

INESTABILIDAD FINANCIERA EN MÉXICO Y POLÍTICA MONETARIA ANTE EL T-MEC

*Claudia Maya**

Introducción

El acuerdo comercial entre Estados Unidos, México y Canadá (T-MEC o USMCA, por sus siglas en inglés) será el nuevo régimen legal de comercio e inversión de América del Norte y reemplazará al TLCAN. Este acuerdo entrará en vigor después de la ratificación del Congreso estadounidense y del Parlamento de Canadá, no sin algunas modificaciones.

Independientemente del aparente rechazo del TLCAN que Donald Trump mostró desde su campaña, el actual T-MEC no presenta muchos cambios ni modificaciones significativas en lo general, con excepción del sector automotriz, en el que se demandan mayores requisitos de contenido nacional y un salario mínimo implícito que, probablemente, aumentarán los costos de producción de autos en la región. También se endurece la protección de la propiedad intelectual, particularmente para las drogas biológicas y demás ramas del sector farmacéutico. Particularmente, Canadá fortalecerá este rubro, lo que significará precios más altos para los consumidores canadienses, pero también un mayor acceso a nuevos fármacos. Los aranceles a algunos productos agrícolas, al acero y aluminio impuestos a los otros integrantes del T-MEC por parte de Estados Unidos son intermitentes. El mecanismo de resolución de disputas se preservó; sin embargo, dado el poder de los presidentes estadounidenses para restringir el comercio, en aras de la seguridad nacional, hace cuestionable este mecanismo.

No obstante, en mi opinión, lo más relevante del nuevo T-MEC es lo establecido en el capítulo 33, respecto de las políticas macroeconómicas y tipo

* Investigadora adscrita al Área de la Globalidad del CISAN, UNAM, y profesora de la Facultad de Ciencias Políticas y Sociales, UNAM; <clmaya@unam.mx>.

de cambio emulado del TPP. Este capítulo marca un avance significativo *versus* los tratados tradicionales, hacia una mayor subordinación por parte de los Estados nacionales. Es obvio que el capítulo 33 revela una política defensiva de los intereses comerciales y financieros de Washington. El nuevo T-MEC establece la no manipulación del tipo de cambio y la estabilidad macroeconómica, como objetivo fundamental de política económica de cada país participante. Lo anterior inhibe el manejo de la política monetaria de los países en cuestión, en particular de México, para promover un crecimiento y desarrollo de la economía, en aras del control de la inflación, estabilidad macroeconómica y cumplimiento de las normas del T-MEC.

En una economía abierta, dependiente de sus transacciones internacionales (tanto de bienes y servicios como financieras), el tipo de cambio tiene un papel fundamental. En cambio, en una economía desregulada el valor de la moneda incide en la formación de precios de las mercancías, así como en los niveles de rentabilidad de los capitales, que, dependiendo de dichos factores, entran y salen del país receptor, provocando desequilibrios en la balanza de pagos.

Aquí se analiza la relevancia e implicaciones para México al mantenerse alejado del manejo de su política monetaria, en aras de la estabilidad macroeconómica y control inflacionario, cumpliendo así con el capítulo 33, establecido en los lineamientos del nuevo T-MEC, que no sólo se relaciona con las prácticas comerciales, sino también (y en mayor medida) con las prácticas financieras y con un doble circuito monetario, dado el gran volumen de dólares que se manejan en territorio nacional.

Más allá de la guerra comercial: la lucha por el liderazgo de la economía mundial

La guerra comercial de Estados Unidos contra China se basa en un planteamiento fundamentalista de política exterior: “America First” de Donald Trump, y es el producto de una serie de problemas estructurales, intensificados continuamente: el debilitamiento de la economía estadounidense, la descolocación del trabajo, la progresiva desigualdad en una economía cada vez más financiarizada y los crónicos déficit fiscales y comerciales de nuestro vecino del Norte. Para Trump, la evidente solución a estos problemas ha sido retirarse o

renegociar los tratados, a los que califica de “perjudiciales a los intereses del pueblo estadounidense”. Así, renegociar el TLCAN y los tratados de libre comercio con Corea del Sur, Japón y la Unión Europea adoptan un tinte bilateral, “sobre la base de la equidad y la reciprocidad”, lo que ha marcado el rumbo de la política exterior estadounidense. Según este discurso, las reglas de operación de la OMC y otras instituciones multilaterales perjudican los intereses de Estados Unidos, por lo que se ha propuesto el abandono de los mecanismos de resolución de controversias y se ha optado por utilizar la seguridad nacional como pretexto para imponer sanciones y otras medidas coercitivas contra supuestas prácticas comerciales desleales que afecten los intereses de Estados Unidos.

La lógica detrás de la política comercial de dicho país es reducir activamente su déficit con el mundo, en particular con Alemania, China, Japón, Corea del Sur, México y Canadá; creando a su vez una mayor demanda de productos y servicios estadounidenses, al imponer reglas de origen y normas laborales en otras naciones. El repatriamiento de corporaciones estadounidenses y la búsqueda de competitividad internacional en las manufacturas también están en la agenda del presidente Trump, cumpliendo así con su promesa electoral de más empleos para los estadounidenses.

La renegociación de TLCAN es parte de esa nueva política de “America First”, y genera algunos cambios importantes en cuestión de los tratados comerciales tradicionales, en los que imperaba la multilateralidad y la autoridad de la OMC para la resolución de controversias. Al parecer, cada vez se avanza más aceleradamente hacia un gobierno corporativo global donde las grandes trasnacionales tienen la última palabra en la solución de controversias por encima de los intereses de los gobiernos nacionales en sectores estratégicos como inversión, energía, telecomunicaciones, servicios financieros, comercio electrónico y patentes (Correa, 2015: 117). Este proceso no es natural ni pacífico; las grandes corporaciones, particularmente estadounidenses y chinas, se confrontan en una violenta competencia plasmada en los lineamientos de los nuevos tratados comerciales en sus áreas de influencia y en las guerras comerciales.

Para entender lo que ha sucedido desde la firma del TLCAN en 1994, conviene hacer un pequeño recuento de los cambios más trascendentales en la economía mexicana, a raíz de este tratado en los últimos veinticinco años.

Un recuento del TLCAN en materia de ajuste estructural

Arturo Guillén (2001), citando a Perroux, nos dice que “en los procesos de integración económica es indispensable responder a dos preguntas fundamentales: ¿quién integra a quién? y ¿en beneficio de quién opera la integración?” En el caso del TLCAN y el T-MEC, ambas preguntas son pertinentes para entender el proceso de integración comercial y financiera de Norteamérica en el discurso del “America First”.

El proceso de integración comercial en esta región no ha sido un proceso natural, neutral, recíproco y de suma cero, sino una relación de Estados y agentes económicos desiguales. Aunque la teoría convencional indique que los acuerdos comerciales involucran un intercambio entre iguales, basados en las leyes del libre mercado, en los que todos resultan ganadores: productores y consumidores; esto no es así. El TLCAN (ahora T-MEC) no involucra a tres naciones en condiciones de igualdad económica y jurídica, que intercambian bienes o servicios, en función de ventajas comparativas; por el contrario, involucra a países con profundas asimetrías, grados de desarrollo y condiciones históricas distintas (Guillén, 2001; Correa, 2015).

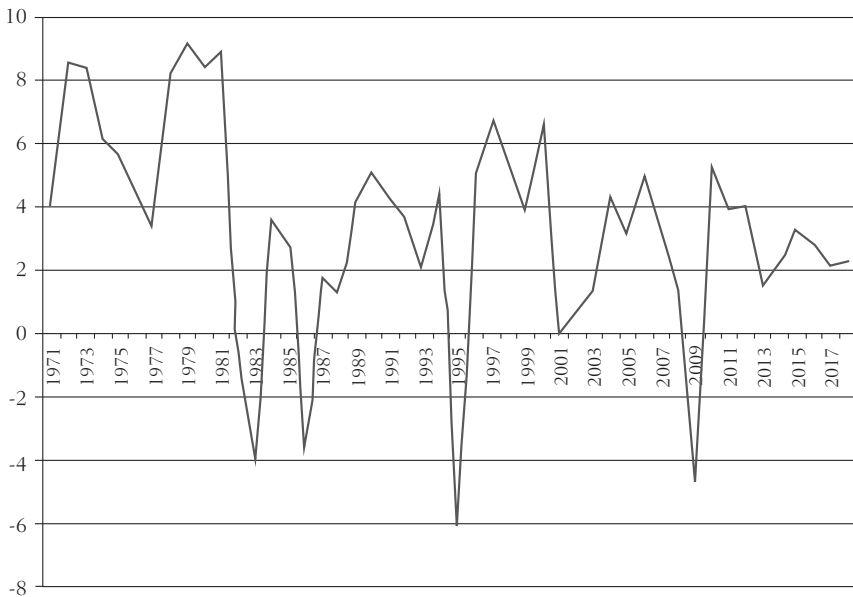
La firma del TLCAN en 1994 representó el proceso de integración comercial y financiera de México con el mundo, en particular con Estados Unidos, en las últimas tres décadas. Si bien el TLCAN creó una de las áreas de libre comercio más grandes del mundo —que alberga 482 millones de habitantes (el 7 por ciento de la población mundial), generó el 28 por ciento del producto interno bruto (PIB) y representa el 16 por ciento del comercio global—, también ha tenido efectos adversos graves, particularmente para la economía mexicana, la más asimétrica de las tres.

El proceso de integración no ha sido sencillo, y ha ocasionado cambios y reformas significativas para la economía mexicana, sobre todo en la implementación de políticas económicas que modificaron la forma de operar del comercio y mercado de capitales en pro del libre mercado. Desde la firma del TLCAN, México ha seguido un modelo basado en el financiamiento externo, vía mercados de valores, principalmente; además de experimentar una gran y acelerada apertura comercial y financiera, como exigencia fundamental del TLCAN, en un contexto de creciente globalización y financiarización; ha realizado también una extensa privatización de los activos estatales y creciente endeudamiento público y privado. La integración comercial y financiera de

América del Norte se ha dado en condiciones de un menor crecimiento y desarrollo —característicos de México—, en un plano de mucha desventaja en casi todas las áreas frente a sus socios comerciales.

Uno de los principales objetivos de la firma del TLCAN fue la eliminación de las restricciones a la inversión extranjera directa, que se visualizaba como la promotora del crecimiento económico, empleo y desarrollo; no obstante, el crecimiento alcanzado en los últimos cinco lustros en México ha sido inestable y mucho menor al esperado (gráfica 1), fuertemente influido por los movimientos de la economía mundial, particularmente por los vaivenes de la estadounidense, y la alteración de la demanda de productos de origen mexicano. En consecuencia, la generación de empleo productivo no sólo ha sido débil, sino que en muchos casos han desaparecido fuentes de trabajo a raíz del desmantelamiento de sectores estratégicos, como la industria textil y la del juguete, así como la devastación del sector agrícola, dando pie al crecimiento de la informalidad y la migración.

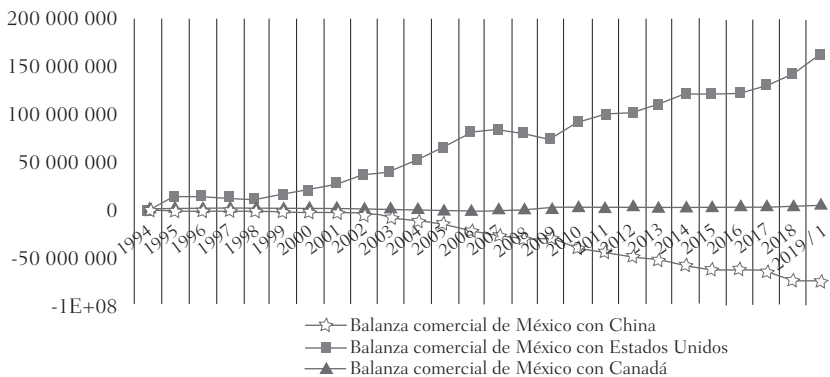
GRÁFICA 1
CRECIMIENTO DEL PIB: MÉXICO (1971-2018)



FUENTE: Elaboracion propia, con datos de la UNCTAD (2020) y Banxico (2019b).

El TLCAN estuvo acompañado de una creciente desregulación financiera, movilidad de capitales, de bienes y servicios que han requerido de la aplicación de políticas macroeconómicas de estabilidad, dando un fuerte impulso al sector financiero, en detrimento del sector productivo nacional, con la característica principal de recortes al gasto público, lo cual ha redundado en mayores desequilibrios sociales, endeudamiento y estancamiento permanente de la economía, al no implementarse políticas de desarrollo de las capacidades productivas internas. El objetivo principal de las autoridades monetarias ha sido mantener la inflación baja 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 volver más competitivo el sector industrial mexicano (Huerta, 2017). De hecho, el déficit comercial se incrementó a raíz de la apertura comercial y la firma del TLCAN. Si bien ha habido superávit en relación con el comercio con Estados Unidos, también ha habido grandes déficits con China, como parte de la demanda de productos procedentes de este país (gráfica 2), y que son componentes en alto grado de las exportaciones mexicanas.

GRÁFICA 2
MÉXICO: PRINCIPALES SOCIOS COMERCIALES (1994-2019)
VALORES EN MILES DE DÓLARES



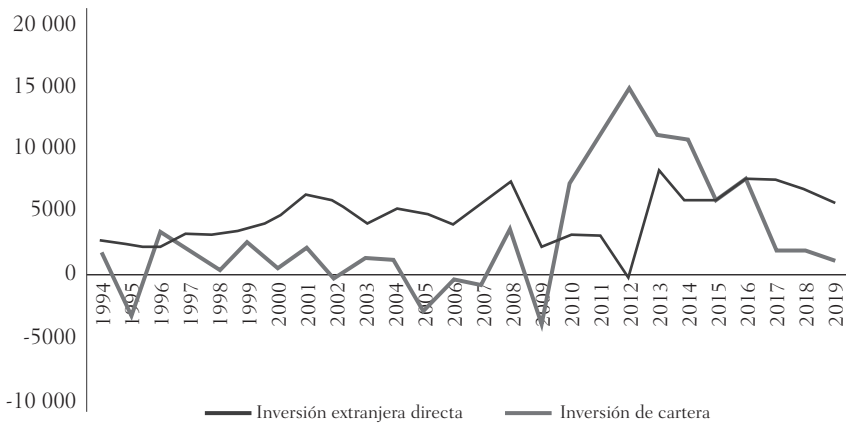
FUENTE: Elaboración propia, con datos del SAT, SE, Banxico e INEGI (2019).

Como parte de las políticas de ajuste y las reformas estructurales impulsadas con la firma del TLCAN, se privilegió la inversión extranjera directa (IED), que en los primeros años del TLCAN se destinó principalmente a las privatizaciones,

sin contribuir al incremento de la formación bruta de capital (Maya, 2004). Los cambios en la política económica se enfocaron a promover el libre mercado, con la reducción del financiamiento del gobierno (independencia del banco central) y los déficits gubernamentales, aparentemente inflacionarios.

Desde entonces, la política económica imperante ha sido la austeridad. 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 expansiva, en pro del fortalecimiento de la economía interna y del crecimiento del empleo. La inversión extranjera en cartera (IEC) ha tomado gran relevancia; sin embargo, cabe mencionar que la naturaleza de esta inversión es plenamente volátil y desestabilizadora, como se observa en la gráfica 3, donde se muestra también cómo los flujos de este tipo de inversión hacia este país se incrementan por encima de la IED, a raíz de la liberalización financiera, subordinando el tipo de cambio a los vaivenes de estos flujos y causando grandes estragos en el momento de su reversión.

GRÁFICA 3
INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA Y DE CARTERA (1994-2019)
NIVELES Y FLUJOS CORRIENTES EN MILLONES DE DÓLARES



FUENTE: Elaboración propia con datos de Banxico (2019a).

Uno de los hechos más relevantes del TLCAN fue la venta de la banca mexicana a capitales extranjeros, con la justificación de volverla más eficiente,

objetivo que no se logró. El caso de Banamex, el banco más grande y emblemático de México, con poco menos de la mitad del mercado total nacional, fue adquirido por Citigroup en mayo del 2001, estrechándose los vínculos financieros entre Estados Unidos y México, evidenciando un acelerado cambio de propiedad de activos hacia la extranjerización (Maya, 2004) y la pérdida del control del sistema de pagos mexicano, quedando más expuesto a las decisiones de inversión y otorgamiento de recursos por parte de los bancos (ahora extranjeros) en territorio nacional.

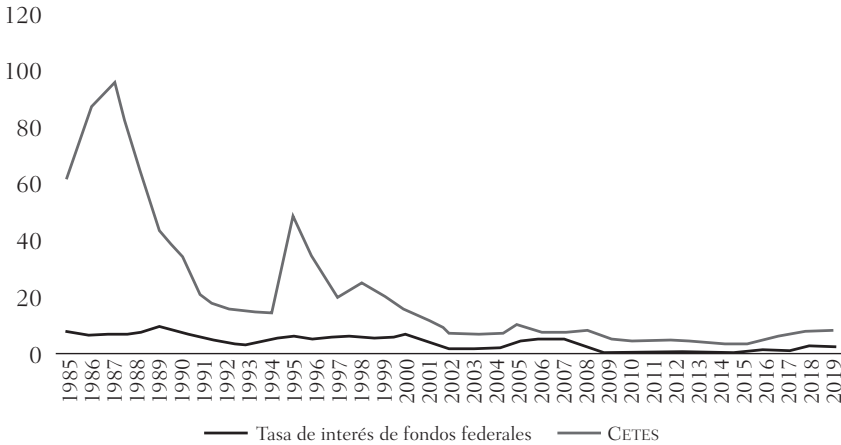
La política monetaria estadounidense e inestabilidad financiera en México a raíz del TLCAN

La eliminación de los obstáculos para mantener la entrada de flujo de capital y la necesidad de elevar el grado de confianza en la economía mexicana agudizó la fragilidad de nuestro sistema financiero (Vidal, 2015). El instrumento que el gobierno utilizó para la atracción de flujos externos hacia el mercado bursátil y estabilización del tipo de cambio fue una alta tasa de interés en Cetes. Ésta, a su vez, se articuló con las decisiones de la Reserva Federal (Fed) estadounidense, desenvolviéndose en la misma dirección, pero de manera ampliada (gráfica 4). La expectación sobre los movimientos en la tasa de interés en los fondos federales de Estados Unidos no es irrelevante, pues tendría efectos devastadores para las economías con apertura de cuenta de capital, ante una posible alza de la tasa de interés, lo cual provocaría fugas de capital y peligrosas devaluaciones para las economías en cuestión.

En los últimos treinta y cinco años, las decisiones de política monetaria por parte de la Fed han modificado el curso de los flujos de capital hacia las economías emergentes de América Latina, en particular en México, alentando las entradas masivas o fuerte fuga de capitales, e incrementando las deudas nacionales. Aunque la Fed siempre antepone sus objetivos nacionales, la toma de decisiones de política monetaria está en función 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. Otro gran problema que han generado las decisiones de política económica de la Fed es la propagación de grandes flujos de capitales procíclicos, como resultado de la abundante inyección de liquidez,

incrementando el endeudamiento de las economías emergentes (como la de México), exponiéndose a una situación de gran fragilidad e inestabilidad financiera.

GRÁFICA 4
TASA DE INTERÉS FONDOS FEDERALES VS. CETES (1985-2019)



FUENTE: elaboración propia, con datos de Banxico (2020c) y Federal Reserve Bank of St. Louis Economic Research (2020).

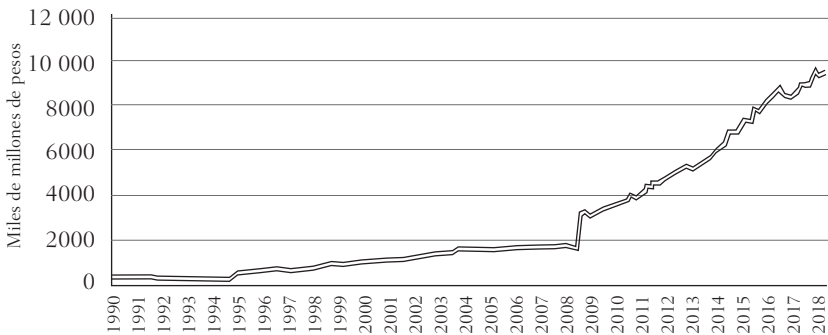
Por otra parte, la continua apreciación del dólar y un aumento brusco de las tasas de interés en Estados Unidos, junto con un agravamiento de los riesgos geopolíticos, ejercerían mayor presión sobre monedas como el peso mexicano, así como en los mercados de activos financieros. Tras un periodo prolongado de entradas de capitales en las economías emergentes, los capitales foráneos reducirían 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, como la principal moneda de reserva, implica que una elevación de las tasas de interés conllevaría el aumento del costo de los créditos internacionales y la reapreciación del dólar respecto de otras monedas, 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.

El bajo nivel de las tasas de interés en economías avanzadas, en particular las de Estados Unidos, Europa y Japón, ha favorecido este endeudamiento de las economías emergentes. El apalancamiento de las empresas ha contenido una gran proporción de pasivos en dólares. Si bien el apalancamiento facilita la inversión, también aumenta los riesgos de impago y la falta de liquidez. Las estimaciones que el Fondo Monetario Internacional (FMI) realizó del apalancamiento empresarial, muestran que éste aumentó pronunciadamente en China, Turquía, Chile, Brasil, Perú, México y Colombia, las economías con mayor exposición en caso de una modificación de la política monetaria estadounidense (FMI, 2014).

En el caso de México, las decisiones de la Fed han influido de manera contundente sobre los flujos de capital hacia este país. En la gráfica 3 también se muestra cómo la IEC hacia este país se incrementa por encima de la IED, a raíz de la flexibilización cuantitativa de la Fed en 2008. Este hecho aceleró el endeudamiento externo, colocándonos en una situación de alta exposición (gráfica 5).

GRÁFICA 5
DEUDA PÚBLICA MEXICANA (1990-2018)



NOTA: Todas las mediciones son del mes de enero.

FUENTE: Banxico (2020b).

En otro orden, desde el último trimestre del 2014 se ha presentado 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, y ha sido más pronunciada en 2018, acrecentando los riesgos de inestabilidad financiera en el país. Además, el déficit comercial de igual manera presiona

sobre el tipo de cambio, agudizando la dependencia de la permanencia de capitales extranjeros.

La política macroeconómica y cambiaria en el nuevo T-MEC

El tipo de cambio cumple un papel fundamental en una economía abierta que depende de sus transacciones internacionales, tanto de bienes y servicios, como financieras. En una economía desregulada, el valor de la moneda incide en la formación de precios de las mercancías y en los niveles de rentabilidad de los capitales, los cuales, dependiendo de dichos factores, entran y salen del país en cuestión. Así, la paridad cambiaria incide directamente en el crecimiento del PIB, de la deuda externa, en los saldos comerciales y de cuenta de capitales de la balanza de pagos; de ahí la relevancia del manejo de la política monetaria y su incidencia sobre el tipo de cambio sin condicionales, pues las decisiones que se tomen en torno al manejo de la paridad cambiaria afectan positiva o negativamente el comportamiento de la economía en su conjunto, no sólo a nivel macroeconómico, sino también a nivel empresa.

El capítulo 33 del T-MEC (sobre política económica) busca, en teoría, fortalecer la cooperación entre las partes respecto de las políticas macroeconómicas y de tipo de cambio. Establece el compromiso de las partes para cumplir los lineamientos del FMI y evitar la manipulación de los tipos de cambio o del sistema monetario internacional, en favor de sus propias exportaciones. Este capítulo contiene disposiciones en materia de transparencia, para que las partes hagan pública su información; permite realizar consultas entre aquéllas sobre sus políticas macroeconómicas y de tipo de cambio, además, prevé la creación de un Comité Macroeconómico para supervisar la ejecución del capítulo en América del Norte.

En dicho capítulo se afirma que los tipos de cambio determinados por el mercado son fundamentales para un ajuste macroeconómico adecuado, además de que promueven un crecimiento fuerte, sostenible y equilibrado. Este capítulo establece que los países involucrados en el T-MEC deben:

- a) Lograr y mantener un régimen cambiario determinado por el mercado.
- b) Abstenerse de una devaluación competitiva, incluso mediante la intervención en el mercado de divisas.

- c) Fortalecer los fundamentos económicos subyacentes, lo cual refuerza las condiciones para la estabilidad macroeconómica y cambiaria.
- d) Informar con prontitud a la otra parte y discutir, si fuera necesario, cuando la parte haya llevado a cabo una intervención respecto de la moneda de esa otra parte.

En caso de que una de las partes incumpla las disposiciones de este capítulo, podría iniciarse un procedimiento de solución de controversias Estado-Estado, en busca de una resolución.

Cabe mencionar que el capítulo 33 no existía explícitamente en los acuerdos del TLCAN; a pesar de que su ejecución exigía estabilidad macroeconómica y políticas económicas que contuvieran la inflación, se respetaba la decisión de los países firmantes del tratado de manejar su política cambiaria, en función de sus necesidades comerciales. Ahora esa posibilidad se desvanece con el T-MEC.

Con la aplicación del capítulo 33 en el T-MEC, Donald Trump logra algo de naturaleza histórica en favor de las corporaciones estadounidenses. En este nuevo acuerdo comercial con México y Canadá, aborda directamente un problema que había trastocado los intereses estadounidenses y que el TPP pretendía también eliminar: la manipulación de la moneda por parte de sus competidores comerciales. Estados Unidos había buscado durante mucho tiempo disuadir la manipulación de los mercados de divisas por parte de los países socios o competidores que procuraran obtener ventajas comerciales. La práctica ha generado una reacción política contra los acuerdos comerciales y contra la globalización en general (Bergsten, 2018).

Así, Bergsten (2018) señala que la manipulación de la moneda se convirtió en un tema central para la política comercial durante 2003-2013, cuando los países más activos en el comercio internacional intervinieron, en gran medida, en los mercados de divisas, con un promedio de más de 600 mil millones por año. Al mantener sus monedas devaluadas, hicieron que sus exportaciones fueran menos costosas para el resto del mundo, pero las importaciones más caras para su mercado interno, fortaleciendo así su capacidad de competencia y elevando el superávit comercial. La manipulación del tipo de cambio fue aplicada principalmente por países asiáticos, exportadores de petróleo, así como por centros financieros, especialmente Suiza y Singapur; no obstante, China se convirtió en el manipulador principal de su

moneda, acumulando cuatro mil millones de dólares de reservas y aumentando el superávit de su cuenta corriente a un excepcional 10 por ciento del PIB, poniendo más presión sobre el déficit comercial estadounidense. En la actualidad, redujo severamente la manipulación de su moneda después de 2013, y su superávit en cuenta corriente ha caído a menos del 2 por ciento del PIB; sin embargo, algunos países han seguido manipulando su moneda en ocasiones, y la práctica podría repetirse, a menos que se ponga un candado por medio de los acuerdos comerciales (Bergsten, 2018).

Cabe mencionar que el manejo de las divisas generó la transferencia de casi doscientos cincuenta mil millones de dólares anuales, de saldos comerciales de países deficitarios, a países con superávit. Como resultado, Estados Unidos perdió casi un millón de empleos, especialmente durante la Gran Recesión, cuando el desempleo ya era muy alto. Los países europeos también fueron grandes perdedores. Precisamente esto es lo que el capítulo 33 del T-MEC quiere evitar.

Para México, la manipulación de su moneda hacia una devaluación es poco probable, debido a los altos índices de endeudamiento externo público y privado que registra. Además, la obligación de mantener baja inflación y estabilidad macroeconómica para garantizar la entrada de capitales, ya de por sí inhiben el manejo de su política monetaria. El Banco de México insiste en el control de la inflación, equilibrio macro y evitar a toda costa la devaluación del peso, tal como lo afirma en uno de sus últimos informes.

En el “Resumen ejecutivo” del informe trimestral (de octubre-noviembre de 2018), el Banco de México expresa que la conducción de la política monetaria tiene el objeto de preservar el anclaje de las expectativas de inflación, así como reforzar la tendencia descendente de la inflación general anual, hacia su meta del 3 por ciento. En la reunión de octubre-noviembre de 2018, la Junta de Gobierno decidió mantener el objetivo para la tasa de interés interbancaria a un día en un nivel del 8.0 por ciento, y dar seguimiento cercano a la evolución de la inflación respecto de su trayectoria prevista en sus expectativas de mediano y largo plazos, dando un seguimiento especial a las variaciones del tipo de cambio y a la posición monetaria relativa entre México y Estados Unidos, así como a la evolución de las condiciones de la economía.

Explícitamente, el Banco de México afirma que para enfrentar los posibles retos de la economía mexicana, se deben impulsar políticas de disciplina fiscal, estabilidad de precios y apertura comercial. Así, se compromete a

ratificar el compromiso de mantener un marco macroeconómico sólido, como base para una política económica que, según el Banxico, detone el crecimiento del país.

Desde la perspectiva macroeconómica, el tipo de cambio influye en el crecimiento o decrecimiento de los flujos comerciales, la entrada o salida de la IED y de IEC, y en el mercado de dinero, en las decisiones de inversión, en los costos de crédito internacional y en el volumen de la deuda externa.

Si una economía se abre al comercio internacional, en teoría debería mantener altos niveles de productividad y eficiencia para ser competitiva. Si ello no ocurre, entonces el recurso que le queda es el manejo de un tipo de cambio flexible, que se adecue a los diferenciales de precios entre sus competidores comerciales, e impulsar así sus exportaciones; o bien, abaratar sus importaciones. El manejo del tipo de cambio debe fomentar una posición competitiva a favor del país en cuestión.

Sin embargo, en un contexto de globalización financiera, el manejo de los tipos de cambio cumple otro papel por demás importante: la liberalización financiera exige condiciones de estabilidad macroeconómica, lo que implica que la relación peso-dólar sea estable, garantizando así las condiciones de rentabilidad de los capitales entrantes y la libre convertibilidad que asegure las ganancias en dólares (Huerta, 2012: 32).

En otro orden, se requiere de una política de control de la inflación, lo que implica constantes alzas de interés, además de que garantiza la valorización de los capitales, acompañada de la continua apreciación de la moneda local, es decir, un peso sobrevaluado.

Para los mercados de capitales y de divisas, la estabilidad cambiaria es indispensable, pues garantiza las condiciones de confianza y aceptabilidad de la moneda nacional, la entrada de capitales y la aceptación de las emisiones de deuda pública y privada del país. Así, una política monetaria a favor del libre flujo de capitales impide que el tipo de cambio se adecue a las necesidades de la política de comercio exterior, en la que el tipo de cambio debería ajustarse a los diferenciales de precios de los bienes y servicios, para volverlos más competitivos, favoreciendo que la esfera productiva impulse el crecimiento económico y reduzca, en teoría, los déficits comerciales de la balanza de pagos.

El rasgo distintivo del peso mexicano han sido sus continuas devaluaciones, como se muestra en la gráfica 6. En 1995, el tipo de cambio era de 7.64 pe-

sos por dólar; en 2009, se devaluó en casi un cien por ciento, alcanzando los 13.5 pesos por dólar, y en 2018 el tipo de cambio se fue a 22 pesos por dólar. Como ya se explicó en este capítulo, la entrada y salida de IEC ha sido la causa de las continuas devaluaciones; no la manipulación de la moneda como parte de la política monetaria para favorecer las exportaciones. De hecho, las devaluaciones han sido contrarrestadas con la intervención del banco central para evitar el colapso de la moneda.

GRÁFICA 6
TIPO DE CAMBIO PESO-DÓLAR (1994-2019), SERIE DIARIA



FUENTE: Elaboración propia con datos de Banxico (2020d).

La búsqueda del control inflacionario, en aras de la estabilidad macroeconómica, se contrapone con la opción de devaluación para promover el comercio exterior, impulsando las exportaciones. Simplemente, México no tiene las condiciones de competitividad de su planta industrial exportadora, ni la autonomía para el manejo de su política monetaria para lograr ambos objetivos: crecer en función de las exportaciones y mantener la entrada de capitales para equilibrar su balanza de pagos, simultáneamente.

México presenció un fuerte impulso al sector financiero, en detrimento del sector productivo nacional; la constante fue la reducción del gasto público, en aras del control inflacionario, provocando mayores desequilibrios sociales, desempleo, migraciones y endeudamiento público y privado; llevando la economía a un estancamiento permanente, al no implementarse políticas de desarrollo y fomento de las capacidades productivas internas, incluido el campo y agro mexicanos, empeñándose en diseñar políticas de austeridad que

perpetúan las condiciones de estancamiento; no obstante, estas políticas son la base sobre la cual se da ese crecimiento del sector financiero.

Conclusión

La aplicación de capítulo 33 del T-MEC sólo refuerza las líneas de política económica (diseñadas desde la firma de TLCAN) y la línea de política exterior a seguir por Estados Unidos. Lo novedoso es que ahora los lineamientos del T-MEC no son una opción, sino una imposición articulada legalmente, bajo la amenaza de terminar el acuerdo comercial en caso de incurrir en el incumplimiento alguna de las partes. México, obviamente, no tiene el grado de libertad para el manejo de su política monetaria, dadas las condiciones de fragilidad financiera en las que constantemente se desempeña, por lo ya explicado hasta aquí; sin embargo, la posibilidad futura de mejorar su situación y regresar al manejo autónomo de una política económica, que fomente el crecimiento, desarrollo, empleo y fortalecimiento del mercado interno, se desdibuja en los nuevos instrumentos comerciales. México requiere de importantes incrementos en el gasto público, políticas de no austeridad y fortalecimiento del mercado interno para salir del estancamiento; no obstante, el capítulo 33 del T-MEC inhibe toda posibilidad.

Fuentes

BANCO DE MÉXICO (BANXICO)

2020a “Cetes 364 días”, en <<http://www.banxico.org.mx/Indicadores/consulta/Instrumentos.action>>, consultada el 25 de enero del 2020.

2020b “Deuda neta total del sector público, saldo promedio y final - (CG7)”, Sistema de Información Económica, Finanzas Públicas, en <<https://www.banxico.org.mx/SieInternet/consultarDirectorioInternetAction.do?sector=9&accion=consultarCuadro&idCuadro=CG7&locale=es>>, consultada el 22 de enero del 2020.

2020c “Tasa de rendimiento Cetes a 28 días”, <<https://www.banxico.org.mx/SieInternet/consultarDirectorioInternetAction.do?sector=22&accion=consultarCuadro&idCuadro=CF107&locale=es>>, consultada el 23 de marzo del 2020.

- 2020d “Serie histórica diaria del tipo de cambio peso-dólar-(CF373)”, Sistema de Información Económica, tipos de cambio y resultados históricos de las subastas, en <<https://www.banxico.org.mx/SieInternet/consultarDirectorioInternetAction.do?accion=consultarCuadro&idCuadro=CF373§or=6&locale=es>>, consultada el 25 de marzo del 2020.
- 2019a “Balanza de pagos-con base en MBP5 (a partir de 1980), cuenta financiera, inversión extranjera directa y de cartera”, en <<https://www.banxico.org.mx/SieInternet/consultarDirectorioInternetAction.do?sector=1&accion=consultarCuadro&idCuadro=CE139&locale=es>>, consultada el 25 de marzo del 2020.
- 2019b “Estadísticas”, en <<http://www.banxico.org.mx/estadisticas/index.html>>, consultada el 24 de marzo del 2020.
- 2018 “Resumen ejecutivo del informe trimestral”, *Banco de México*, en <<http://anterior.banxico.org.mx/publicaciones-y-discursos/publicaciones/informes-periodicos/trimestral-inflacion/%7B099B9A27-3F27-1802-DE97-802D45490F3A%7D.pdf>>, consultada el 25 de marzo del 2019.

BERGSTEN, C. F.

- 2018 “A Positive Step in the USMCA: Countering Currency Manipulation”, Peterson Institute for International Economics, 4 de octubre, en <<https://piie.com/blogs/trade-investment-policy-watch/positive-step-usmca-countering-currency-manipulation>>.

CENTER ON BUDGET AND POLICY PRIORITIES

- 2019 “Bill to replace Medicaid Expansion in Utah Would Cover Fewer People, Create New Financial Risks”, Center on Budget and Policy Priorities, 5 de febrero, en <<http://www.cbpp.org/>>.

CORREA, E.

- 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.

FEDERAL RESERVE BANK OF ST. LOUIS ECONOMIC RESEARCH

2020 “Effective Federal Funds Rate (Fedfunds)”, 3 de enero, en <<https://fred.stlouisfed.org/series/FEDFUNDS>>, consultada el 24 de marzo del 2020.

GIRÓN, A. y E. CORREA

2013 “Reserva Federal, política monetaria y primera crisis de titulización: México y América Latina 1994-1995”, *Ola Financiera* 6, no. 16 (septiembre-diciembre): 145-173.

GUILLÉN ROMO, ARTURO

2001 *México hacia el siglo XXI: crisis y modelos económicos alternativos*. México: UAM Iztapalapa/Plaza y Valdés (Ciencias Sociales y Humanidades).

HUERTA, A.

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

2012 *Obstáculos al crecimiento; peso fuerte y disciplina fiscal*. México: Facultad de Economía, UNAM.

FONDO MONETARIO INTERNACIONAL (FMI)

2014 “Global Financial Stability Report”, en <<https://www.imf.org/en/Publications/GFSR/Issues/2019/10/01/global-financial-stability-report-october-2019>>.

MARTÍNEZ AHRENS, J.

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, C.

2017 “Desregulación financiera y la Ley Dodd-Frank”, *Voices of Mexico*, no. 103 (verano), 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*, t. 4. México: Senado

de la República, LIX Legislatura/Facultad de Contaduría y Administración, UNAM/UAM Iztapalapa/Universidad Autónoma de Zacatecas/Miguel Ángel Porrúa (Las ciencias sociales, 2ª década), 217-240.

NIKIFOROS, M. y G. ZEZZA

2017 “Trump Effect: Is This Time Different?”, Levy Economics Institute of Bard College (abril), en <<http://www.levyinstitute.org/publications/the-trump-effect-is-this-time-different>>.

POZZI, S.

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>.

SAT, SE, BANXICO e INEGI

2019 *Balanza comercial de mercancías de México (balanza comercial 1993-2018, productos 2008-2019)*. México: Sistema Nacional de Información Estadística y Geográfica (SNIEG), en <http://www.economia-snci.gob.mx/sic_php/pages/estadisticas/>, consultada el 25 de marzo de 2020.

UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT (UNCTAD)

2020 “Gross Domestic Product: GDP by Type of Expenditure, VA by Kind of Economic Activity, Total and Shares, Annual”, UNCTAD Stat, en <<https://unctadstat.unctad.org/wds/TableView/tableView.aspx?ReportId=95>>, consultada el 27 de marzo de 2020.

VIDAL, G.

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, 265-293.