

Carta de Políticas Públicas en México y en el mundo

Año 3 Número 15

Junio de 2001

Política y economía del Plan Nacional de Desarrollo

Una vez asentado el polvo que levantaron los comentarios más inmediatos sobre el Plan Nacional de Desarrollo 2001-2006, tanto los de índole apologética como los de pretensión crítica, pareciera oportuno intentar una breve aproximación general al asunto. ¿Cuál es la consistencia política y económica que subyace al planteamiento oficial? ¿Cuáles son las opciones a la vista?

Los límites conceptuales y estratégicos del plan a nivel político se muestran en cada uno de sus apartados e incisos, en la medida en que no hay tesis de fondo, no hay apuesta sustantiva ni proposición clave que se acompañe de los "cómo", es decir, de las modalidades de intervención política que vertebran las iniciativas de los sujetos sociales protagónicos. El documento carece de perfil programático por cuanto abunda en diagnósticos y objetivos pero olvida los medios. ¿Cómo explicar estos vacíos? Los límites programáticos del plan son los límites de la coalición de intereses que constituye el fenómeno del foxismo. Una vez conquistada la presidencia de la república, quedó por escrito el genérico nivel al cual pueden hoy amarrarse los consensos entre los propulsores del nuevo régimen político.

Este fracaso para formular un proyecto de país no lo es tan sólo aunque sí principalmente del foxismo. Fracaso lo es también para el conjunto de la clase política mexicana y para el sistema de contrapesos de una muy precaria e incipiente democracia representativa. El nuevo orden no tiene capacidad para articular su propio proyecto e imponerlo, de una u otra manera, al resto de los grupos políticos, en tanto que éstos, agentes sin duda del viejo orden, no pueden restaurar el pasado pero pueden congelar el presente. Surge así un *equilibrio inmovilista* que debilita la transición. Todos pierden, pero pierden más quienes están obligados a conducir. De allí deriva la polémica acerca de si es conveniente o no pasar a una segunda etapa de la transición, etapa que incluyese el debilitamiento de los segmentos opositoristas más recalcitrantes ante el cambio.

En lo económico y en lo social, a su vez, el documento registra aspectos importantes sobre la tecnología de la información, la biodiversidad, la educación, el desarrollo, etc., pero no cuenta con las dos piezas maestras que sin duda hubieran enriquecido la discusión: 1) el modelo que trataría de garantizar un crecimiento de 7% como objetivo deseable y, sobre todo, asequible, y 2) el esquema de redistribución acelerada que hubiera tenido que acompañarle. Y la eventual masificación de microcréditos, en el mejor escenario posible, dista mucho de compensar este enorme hueco del documento. Sin esos dos componentes motrices el plan no sustenta uno de los objetivos sociales implícitos en todo el discurso foxista: el rápido ensanchamiento de las clases medias, como dique material a los proyectos de orientación guerrillera o, en su caso, revolucionaria, que pudieran surgir en la evolución futura de las contradicciones sociopolíticas del país.

De la "paradoja de la transición" nos estamos desplazando hacia un "equilibrio inmovilista". Las opciones al alcance, ante esta compleja circunstancia, dependerán del lugar social que ocupen los actores. Desde la academia, por ejemplo, se trataría de explorar la factibilidad "técnica" de aquellos dos componentes motrices, sin perder de vista el carácter procesual de la toma de decisiones o el método de formación de expectativas de los agentes económicos, a fin de ir generando y desplegando los soportes institucionales domésticos de la credibilidad macroeconómica. Esta tarea colectiva es de mediano y largo plazos, pero debiera comenzar hoy.

Los editores



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO
FACULTAD DE ECONOMÍA

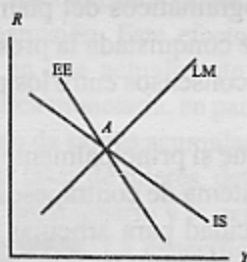


El presente artículo revisa las estrategias establecidas en el PND para el logro del objetivo de sustentabilidad ambiental y las compara con lo que define como una política ambiental integral. El objetivo rector número 5 del apartado de "crecimiento con calidad" consiste en crear condiciones para un desarrollo sustentable. En el presente discutiremos qué es lo que esto significa. Nos basaremos en las definiciones y conceptos que la macroeconomía ambiental (que parte de la economía ecológica) ha presentado en fechas recientes. Con base en estos postulados podremos intuir las características de una economía sustentable y revisar si el PND de Fox va en la dirección de lograr tal objetivo.

Definición de una economía sustentable

Se ha propuesto un modelo IS-LM-EE (Heyes, 2000) para incluirse en el aparato macroeconómico convencional de ense-

Figura 1
Modelo IS-LM-EE
Economía sustentable



ñanza y análisis. En el esquema IS-LM-EE una economía sustentable es la que se ubica en punto A de la siguiente figura:

La curva EE refleja la relación requerida entre producto y tasa de interés para que el ecosistema del cual depende la economía esté en equilibrio. Matemáticamente, la curva EE puede expresarse como

$$-(dE/dt) = e(R,L)Y - s.E = 0,$$

donde E es una medida de la calidad del medio ambiente, e la intensidad ambiental de la actividad económica, y s.E la tasa autónoma de regeneración ambiental. Escribimos e como una función de la tasa de interés real R y de un parámetro de gestión ambiental L. Cuando escribimos $-(dE/dt)$ representamos la variación en el tiempo de la calidad ambiental. El signo negativo representa degradación. Cuando la ecuación se iguala a cero, el medio ambiente no se degrada, por lo que se considera el equilibrio. Esta es la condición que se cumple sobre la EE. La pendiente está definida por el supuesto de sustituibilidad entre capital y recursos naturales. La curva IS representa, como usualmente lo hace, el equilibrio en el mercado de bienes, y la LM el equilibrio en el mercado monetario.

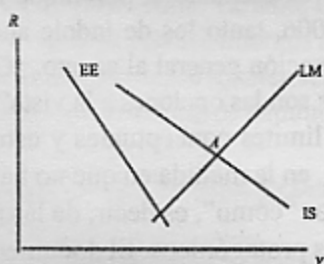
Si el equilibrio macro convencional entre las curvas IS y LM se da en un punto sobre la EE, la economía será sustentable, pues el nivel de producto y tasa de interés que equilibran el mercado de bienes y el monetario también asegurarán el equilibrio ecológico (i.e., la intensidad ambiental de la economía no supera la capacidad del sistema natural para

autorregenerarse, por lo que no se degrada). En el punto A la economía obtiene la escala óptima, lo que significa que tiene un tamaño físico que no supera la capacidad de carga de los ecosistemas.

La política ambiental en el IS-LM-EE

Imaginemos una economía que mantiene equilibrio macroeconómico al mismo tiempo que desequilibrio ecológico.

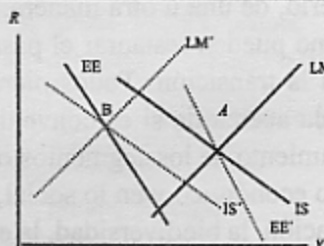
Figura 2
Modelo IS-LM-EE
Economía en desequilibrio ecológico



El punto A de la figura 2 es no sustentable¹. Debido a que uno de los objetivos de política es la sustentabilidad de la economía, se debe formular una política ambiental para tal cometido. ¿Cómo puede la política ambiental lograr la sustentabilidad?

Podríamos imaginarnos al menos tres opciones gráficas para encontrar la solución de sustentabilidad:

Figura 3
Modelo IS-LM-EE
Ajuste a la sustentabilidad.



La primera de ellas consiste en modificar el término L de la curva EE con tal de provocar su desplazamiento. La gestión ambiental (L) debiera ser activa, de tal suerte que sea teóricamente posible que se dé el equilibrio ecológico a mayores niveles de producción. Evidentemente, la política ambiental debe ir en el sentido de aumentar la capacidad de carga del sistema natural. Esta solución está representada por el desplazamiento de la curva EE a EE', de modo tal que el equilibrio ecológico se une al punto A donde ya hay equilibrio macroeconómico.

La segunda de ellas consiste en ajustar tanto la política monetaria como la fiscal a los objetivos ambientales. Se deben aplicar criterios contractivos en ambas con tal de provocar una caída en el producto, suficiente para ajustarlo al ni-

¹ Esto es debido a que la intensidad ambiental de la economía supera la capacidad del sistema natural de autorregenerarse. Matemáticamente: $e(R,L)Y > s.E$, por lo que la degradación es negativa. La escala física de la economía asociada al nivel de producción en A supera por mucho a la capacidad de carga de los ecosistemas.

vel de la escala óptima sustentable. En la figura 3 se representa un desplazamiento de la *IS* hacia abajo y de la *LM* hacia arriba para encontrarse en el punto *B* con la *EE*. El producto caerá hacia un nivel sustentable.

La tercera posibilidad consiste en modificar la pendiente de la *EE* de tal suerte que el equilibrio ecológico pueda ser posible en el punto *A*. Una mayor pendiente de la *EE* será posible si la economía es capaz de sustituir ampliamente recursos naturales por capital. Sin embargo, el mantenimiento de una alta elasticidad de sustitución requiere de varios condicionantes institucionales: acceso a la tecnología "verde", un sistema estricto de regulación y protección ambiental, etcétera. Desafortunadamente México no ha llegado a una madurez institucional en esta materia para reflejar algo similar.

Hemos esbozado algunas posibilidades de política ambiental ante un desequilibrio como el de la figura 2. Hay muchas razones para suponer que México presenta un desequilibrio de esa índole. El mismo PND, en su diagnóstico de la situación ambiental del territorio, da cuenta de lo alarmante que puede ser la degradación de los ecosistemas ocasionada por los patrones pasados y actuales de desarrollo económico. Entonces la figura 2 puede ser representativa de la situación ambiental en México. Si ese es el caso, podríamos agrupar las características de las tres opciones analizadas en una política ambiental integral.

Definición de una política ambiental integral

Una política integral será aquella que intente, a partir de la situación de la figura 2, establecer la sustentabilidad del subsistema económico mediante:

1. Una política de gestión ambiental de carácter activo que vaya más allá de la normatividad ambiental para abocarse al estudio exhaustivo de los ecosistemas naturales. Esta política deberá proveer la información para conocer tanto las potencialidades energéticas como la capacidad de carga. Debiera tener como objetivo lo que en la literatura se denomina "ecodesarrollo" (Enrique Leff, 1994), o bien, una utilización consiente y respetuosa de los ecosistemas naturales sin representar el rompimiento del equilibrio natural.
2. La coordinación con la política macroeconómica convencional con tal de asegurar que el volumen de producción agregada no sobrepase la escala óptima sustentable. Si el producto actual resulta mayor que el óptimo sustentable, la política macro deberá provocar una caída del mismo y lograr así la sustentabilidad.²
3. Elaboración de una política industrial verde que brinde a la industria nacional acceso a los mercados mundiales de tecnología verde. Esta tecnología posibilitaría el incremento de la eficiencia en recursos del aparato productivo, reduciendo la intensidad ambiental de la economía y posibilitando un producto sustentable mayor.

² Esta posibilidad de política pudiera resultar polémica, pues implícitamente vendría planteando una relación inversa entre sustentabilidad de la producción agregada y empleo. A mayor empleo (mayor producto), menor sustentabilidad. A menor empleo (menor producto), mayor sustentabilidad.

Estos son los elementos que consideramos caracterizarían de integral a la política ambiental. La aplicación de por lo menos estos tres aspectos podría acercar a la economía mexicana a ciertos criterios de sustentabilidad.

La política ambiental del PND

Las estrategias del PND para lograr el objetivo rector del desarrollo sustentable se enumeran a continuación:

- i) Promover el uso sustentable de los recursos naturales, especialmente la eficiencia en el uso del agua y la energía. Promover una gestión ambiental integral y descentralizada.
- ii) Fortalecer la investigación científica y la innovación tecnológica para apoyar tanto el desarrollo sustentable del país como la adopción de procesos productivos y tecnologías limpias.
- iii) Promover procesos de educación, capacitación comunicación y fortalecimiento de la participación ciudadana relativos a la protección del medio ambiente y el aprovechamiento de los recursos naturales.
- iv) Mejorar el desempeño ambiental de la administración pública federal.
- v) Continuar el diseño y la implementación de la estrategia nacional para el desarrollo sustentable.
- vi) Avanzar en la mitigación de las emisiones de gases de efecto invernadero.

A pesar de que aparentemente existen elementos de una política integral, la propuesta del PND deja de lado el que consideramos el aspecto más importante: el de la *coordinación con la política macro convencional*. El PND pretende modificar un tanto los determinantes institucionales de la curva *EE* (i.e., elevar marginalmente el valor del parámetro *L* para reducir la intensidad ambiental de la economía), pero parece que no le molesta que el equilibrio macroeconómico se dé a la derecha de la curva *EE* (lo que representa el mantenimiento de un nivel de producto superior al de la escala óptima, y por tanto que degrada acumulativamente al sistema natural).

Debido a la ausencia de coordinación entre el objetivo de desarrollo sustentable con el de crecimiento económico, podríamos esperar que la política macro vaya desplazando el equilibrio *IS-LM* más a la derecha, en el espíritu de conseguir el objetivo primordial del gobierno (otrora promesa de campaña) de lograr un crecimiento del producto a una tasa anual de 7% para fin del sexenio. El logro de tal objetivo (el cumplimiento de la promesa) sería a costa de alejar a la economía de la escala óptima sustentable, contraviendo el objetivo de lograr la sustentabilidad ambiental en este sexenio.

Referencias

- Heyes, A. (2000) "A proposal for the greening of textbook macro: IS-LM-EE" *Ecological Economics*, núm 32, p.1-7.
- Leff, Enrique (1994), *Ecología y capital*, Siglo XXI Editores, IIS-UNAM, México.
- Presidencia de la República (2001) *Plan Nacional de Desarrollo 2000-2006*, en <http://pnd.presidencia.gob.mx/pnd/cfm/index.cfm>

La determinación de un régimen cambiario debe ser congruente tanto con el entorno como con los objetivos que los diseñadores de la política económica deseen cumplir. Sobre esta línea, cabe mencionar que el régimen cambiario en nuestro país está determinado por la Comisión de Cambios, la cual se conforma por tres representantes del Gobierno Federal y tres del Banco de México, pero en caso de empate es el Secretario de Hacienda el que tiene voto de calidad. El 29 de mayo pasado el presidente Vicente Fox presentó el Plan Nacional de Desarrollo (PND), texto representante del compendio de normas que regirán las acciones a implementar por el gobierno durante la gestión para lograr las metas fijadas. El documento hace alusión mínima al régimen cambiario; la referencia a éste se da en el sentido de considerar la flotación del peso en el mercado de divisas como un elemento que acentúa el abandono de la política mercantilista por una de mayor integración al proceso de globalización.

Existe un conjunto amplio de elementos a considerar en la determinación del régimen cambiario; el *trade-off* que existe entre la credibilidad y la flexibilidad de la política económica, el nivel de inflación y de desempleo, la sobre o subvaluación cambiaria, etc., por mencionar unos cuantos. Este trabajo tiene como objetivo examinar la importancia de los elementos que deben de tomarse en consideración para la elección de un régimen cambiario, ausentes en el PND. A continuación presentamos un modelo que resulta útil para abordar la discusión en este marco. El modelo fue desarrollado por Sebastian Edwards, catedrático de la Escuela Anderson de Administración de la Universidad de California, exreponsable del Banco Mundial para América Latina y quien fuera orador principal -junto a Guillermo Ortiz- en el seminario «El tipo de cambio y la competitividad» celebrado a puerta cerrada con las cúpulas empresariales en la Ciudad de México el 14 de junio.

¿Fijo o Flexible? Un modelo simple

El modelo asume que el diseño de la política económica minimiza una función de pérdida que relaciona una variable monetaria (inflación) y una real (desempleo). Para simplificar sólo existen dos opciones de política cambiaria: fija y flexible. Se considera el caso en el que la función de pérdida (L) es cuadrática, depende de la inflación (p) y la desviación entre la tasa de desempleo (u) y el valor del objetivo de política (u^*). El modelo está definido por las siguientes cinco ecuaciones:

$$L = E(\pi^2 + \mu(u - u^*)^2) \quad (1)$$

$$u = u' - \theta(\pi - \omega) + \psi(x - x'); \quad E(x) = x', \quad V(x) = \sigma^2 \quad (2)$$

$$u^* < u' \quad (3)$$

$$\omega = E(\pi) + aE(x - x') \quad (4)$$

$$\pi = \beta d + (1 - \beta)\omega \quad (5)$$

La ecuación (1) es la función de pérdida. La ecuación (2) muestra que el desempleo observado (u) estará por debajo de la tasa natural (u') si la inflación excede los incrementos salariales [$(p - w) > 0$] y si los choques externos (x) están por debajo de su media (x'). La ecuación (3) establece que el objetivo de desempleo está por debajo de la tasa natural. Dado que $a < 0$, la ecuación (4) implica que los agentes son racionales en la fijación de los incrementos salariales. Por último, la ecuación (5) define la inflación como un promedio ponderado de los incrementos salariales y de la tasa de depreciación cambiaria (d). Las demás literales (m, q, y, a, b) representan los coeficientes paramétricos.

La secuencia en la toma de decisiones es la siguiente: los trabajadores determinan w antes de observar x, d o p , mientras que el objetivo del gobierno es minimizar la función de pérdida eligiendo un régimen cambiario. Esto lo hace una vez que w y x son observables. La solución en el caso del tipo de cambio fijo es la siguiente:

$$\pi = w \quad (6a)$$

$$u = u' + \psi(x - x') \quad (6b)$$

resultado que permite al gobierno resolver el problema de credibilidad mediante una inflación baja, abandonando el objetivo de desempleo y permitiendo que éste sea determinado por las condiciones del entorno externo.

La solución con tipo de cambio flexible es la siguiente:

$$d = -\Delta \left\{ \beta^2 (1 + \theta^2 \mu \theta \mu (u^* - u')) - \mu \theta \beta \psi (x - x') \right\} \quad (7a)$$

$$\pi^{flex} = \pi^{fijo} - \theta \mu (u^* - u') + \beta^2 \mu \theta \psi \Delta (x - x') \quad (7b)$$

$$u^{flex} = u^{fijo} - \beta^3 \psi \Delta (x - x'), \quad (7c)$$

$$\text{donde } \Delta = [\beta^2 (1 + \mu \theta^2) - \beta]^{-1}$$

Evidentemente, la inflación en este régimen es mayor que la de equilibrio con tipo de cambio fijo, esto es, si el desempleo es prioridad como objetivo de política; siendo así, las autoridades tenderán a "sobrecalentar" la economía. Por otro lado, el desempleo será más alto que con tipo de cambio fijo si los choques externos son negativos.

Para seleccionar el régimen cambiario, las autoridades tendrán que evaluar la función de pérdida de ambos regímenes. De esa evaluación dependerá la elección de régimen cambiario. Destaca el hecho de que un deter-

minante que se vuelve fundamental para la elección de régimen cambiario es la varianza de los choques externos. Si esta es muy alta, el país optará por un tipo de cambio flexible, lo que permitirá a las autoridades disminuir la desviación del objetivo de desempleo.¹

Lecciones y conclusiones

Si bien Edwards ha sido proclive a algunas de las políticas del banco central mexicano, mediante la breve exploración de este modelo sencillo se demostró que el régimen cambiario debe ser elegido bajo dos elementos principales, al menos: 1) la definición de un objetivo en política económica (inflación contra desempleo) y 2) la varianza de los choques provenientes del exterior. Destaca en esta línea la omisión que realiza el PND sobre la definición de la política cambiaria, pero podemos entender esta omisión como una ratificación del régimen actual de flotación.

Una vez determinado el régimen cambiario existen todavía una serie de elementos a considerar para la viabilidad del mismo. Entre ellos Calvo (1997) señala: 1) Una **política fiscal** congruente tanto con los factores cíclicos y las obligaciones contingentes del gobierno, además de que ésta sea consistente con la política monetaria si el objetivo es abatir la inflación; 2) un nivel de **deuda pública** que en el corto plazo sea inferior o equi-

¹ Para apreciar de mejor forma la solución del sistema véase Edwards (1996).

parable al monto corriente de reservas internacionales y 3) un **sistema financiero** estable que contribuya a atenuar el impacto de condiciones cambiantes en los mercados de capital internacionales.

Conviene señalar, finalmente, que en el corto plazo el escenario internacional que enfrenta el país se presenta con incertidumbre. Hasta el momento se sigue especulando si la curva del ciclo estadounidense tiene forma de "U" o de "V", mientras que la Reserva Federal de Estados Unidos continúa bajando las tasas de interés. Además, los flujos de capitales continúan su ir y venir debido a la incertidumbre existente con la reforma fiscal, el grado de inversión y la aparente mejora en la situación argentina. No obstante que estos elementos pertenecen al corto plazo, aluden también al hecho innegable de que la incertidumbre del entorno externo es un fenómeno de largo plazo, no incorporado con la importancia debida en el planteamiento del PND.

Referencias:

- Calvo, Guillermo (1997) *Monetary and Exchange Rate Policy for Mexico*, University of Maryland. mimeo.
- Edwards, Sebastian (1996) "The Determinants of the Choice between Fixed and Flexible Exchange-Rate Regimen", Working Paper 5756, National Bureau of Economic Research.
- Presidencia de la República (2001) *Plan Nacional de Desarrollo 2001-2006*, en www.presidencia.gob.mx

Plan Nacional de Desarrollo 2001-2006: Algunas consideraciones sobre la política económica

Luis A. Jaramillo-Mosqueira

El recién presentado Plan Nacional de Desarrollo 2001-2006 (PND 2001-2006) abrió en los círculos político y económico una discusión sobre su diseño, tanto en la manera en que fue construido como en los contenidos de fondo que un documento de este tipo debe poseer. Ciertamente es que la presentación y aún más, el desarrollo del mismo, son tareas que están marcadas constitucionalmente, una labor que se tiene que realizar por mandato legal para orientar los trabajos de la administración pública y, en términos generales, del régimen político económico. La anterior aseveración es una razón suficiente para argumentar la exis-

tencia de dicho instrumento, aunque por otro lado y en congruencia con los expertos en el tema, en su concepción el plan está enmarcado dentro de un formato que alude a un país muy distinto al México actual, un país en donde la rectoría del estado pudiese palpase y en donde los cauces institucionales de la vida democrática no estuviesen en pleno proceso de apertura.

Referente a los contenidos la discusión actual abarca, entre otras cosas, aspectos relacionados con la falta de un diagnóstico acertado, la no inclusión de metas cuantificadas, la no especificación de los mecanismos a utilizar definidos en tiempo y en forma y, por supuesto, la mimetización con otros planes nacionales de desarrollo de periodos anteriores. De la lectura del documento obtenemos elementos que, sintetizados, nos muestran como objetivo fundamental de política económica la promoción de un crecimiento con calidad de la economía. Específicamente propone un crecimiento sostenido, dinámico y estable que

* Profesor de la Facultad de Economía, UNAM. El autor agradece la invitación hecha por los responsables del proyecto de investigación "México-Estados Unidos: credibilidad Macroeconómica en Economías Abiertas, 1994-2000" (clave DGAPA IN308798) para la realización del presente trabajo. Cualquier comentario relacionado con este enfoque, podrá ser enviado a la dirección de correo electrónico: luisjm99@yahoo.com

permita la creación de empleos y la planeación sin sobresaltos dentro de un esquema de mayor certidumbre; un crecimiento con baja inflación que permita, a su vez, una paulatina recuperación de los salarios en términos reales. Este, al el Ejecutivo Federal llama "bono de estabilidad macroeconómica", quedando condicionado, según su visión, a un financiamiento sano del gasto público, a una mejor coordinación entre las políticas monetaria y fiscal y al incremento del ahorro público.

El objetivo es sin duda esperanzador, pero además intuyo que —dadas algunas opiniones recientemente expresadas— se ha provocado cierta inquietud en los círculos económicos debido, en parte, a que ahí muchas veces se observa incredulidad ante metas tan generales como las expresadas en el PND 2001-2006. Se dice que el propósito de recuperar los salarios en términos reales —a través de un crecimiento con estabilidad de precios— se contrapone a la idea de que todo proceso deflacionario tiene por fuerza un costo con cargo a la economía real, expresado en un menor crecimiento económico y en menores niveles de empleo. Se argumenta también que el requisito indispensable para una estabilidad macroeconómica —una mayor coordinación entre las políticas fiscal y monetaria que redunde en una mayor credibilidad en las políticas— no se observa en la práctica; por el contrario, se ha visto que el llamado del Banco de México para que las negociaciones salariales se hagan en línea con los pronósticos de inflación no ha merecido mayor atención por parte de los agentes, dando como resultado que la inercia inflacionaria ejerza fuertes presiones sobre el nivel de precios. Por otro lado, se discute que la autoridad monetaria no cumple cabalmente con el que debería ser su objetivo prioritario: procurar la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional. Ejemplo claro de esto es la idea de que la aplicación de la política monetaria a últimas fechas está dirigida, entre otras cosas, a presionar a la baja las tasas de interés, desalentando la entrada de dólares al país, previniendo así una mayor revaluación del peso.

Es este último punto —el papel que juega el Banco de México en la dinámica económica— el que necesita ser especificado para que pueda ser utilizado en el análisis y en la discusión de la política económica expuesta en el PND 2001-2006; por lo que el objeto del presente trabajo es: 1) especificar el mecanismo de transmisión de la política monetaria y analizar su efectividad para afectar la estructura de la tasa de interés y, 2) retomar analíticamente el aspecto relacionado con la efectividad y congruencia de la política monetaria del Banco de México. Ayudando a una mejor comprensión del funcionamiento actual del instituto central permitiéndonos analizar la forma en que realiza sus tareas en la actualidad.

El mecanismo de transmisión de la política monetaria

La estabilidad de precios se establece como el objetivo prioritario de la política monetaria interpretándola como

un nivel de precios estacionario con una varianza menor o, más frecuentemente, como una inflación baja y estable.¹ Sin embargo, dado que la política monetaria no actúa directamente sobre la inflación, es necesario hacer notar que existen diferencias entre lo que es un instrumento de política², un blanco intermedio y el objetivo final de la misma. Es a través de este esquema que el banco central busca modificar tanto las expectativas de los agentes como las tasas de interés y el tipo de cambio nominal para que, a su vez, haciendo control efectivo de estos blancos intermedios se incida sobre la demanda agregada, determinándose así el comportamiento futuro de la inflación; todo lo anterior constituye el denominado mecanismo de transmisión de la política monetaria.

Los instrumentos que utiliza un banco central para aplicar la política monetaria afectan directamente a las tasas de interés o modifican las condiciones bajo las cuales se realizan las operaciones de mercado abierto³. Cuando el Banco de México aplica una política monetaria restrictiva, como en la actualidad, se establece un objetivo de saldos acumulados negativo (corto), es decir, una parte de la demanda de dinero se satisface por el Banco de México a través de la inducción de un sobregiro de la banca en su cuenta corriente, repercutiendo en el incremento de las tasas de interés. En caso contrario —un objetivo de saldos acumulado positivo (largo)—, el Banco de México proporciona un monto de liquidez mayor que el demandado, provocando una disminución de las tasas de interés en el corto plazo.⁴ Cabe aclarar que el efecto de un corto sobre las tasas de interés puede no deberse exclusivamente a una postura restrictiva de la política monetaria, sino también a un ajuste dado en el mercado mismo.⁵

La aplicación de un "corto" reduce también las expectativas de inflación provocando, después de un cierto tiempo una disminución en la tasa de inflación observada. De esa manera cualquier enfoque analítico del comportamiento de la dinámica inflacionaria se verá afectado por la postura restrictiva de la política monetaria.⁶

¹ En adelante me referiré a un régimen de política monetaria con blancos inflacionarios o con blancos en el nivel de precios dependiendo de si el objetivo es lograr una inflación baja y estable o el lograr simplemente un nivel de precios estable.

² El Banco de México desde marzo de 1995 adoptó como instrumento de política monetaria el régimen de saldos acumulados en las cuentas corrientes de la banca en el instituto central.

³ Operaciones que realiza el banco central con el objeto de modificar la liquidez en el mercado de dinero.

⁴ Conviene señalar que ningún banco central debe inducir disminuciones permanentes en las tasas de interés con objetivos distintos al de abatir la inflación.

⁵ Ante presiones inflacionarias exógenas, los mercados actúan a través de las expectativas de los agentes, induciendo automáticamente incrementos en la tasa de interés.

⁶ Ver "Deflación vs. crecimiento..."—, en *Carta de Políticas Públicas en México y en el mundo* num. 14, FE-UNAM, mayo de 2001.

Tasas de interés y la determinación del nivel de precios

Una preocupación frecuente de la teoría macroeconómica es la determinación del nivel de precios. Por ejemplo, Sargent y Wallace (1975) argumentan que cuando los precios se fijan racionalmente (en función de las expectativas de los agentes) y no se utiliza un blanco de magnitud nominal, entonces podría no existir un equilibrio único en el nivel de precios.

Existe en la actualidad un interés renovado por el uso de reglas simples como medio para conducir la política monetaria; de manera específica existen las reglas de retroalimentación, como la regla del blanco nivel de precios y la regla del blanco inflacionario, que vinculan las tasas de interés al exceso de inflación.⁷ La regla del blanco nivel de precios se define como,

$$R_t = R_{t-1} + a(\pi_t - \pi^*) \quad (1)$$

donde R es la tasa de interés nominal, p es la tasa de inflación y p^* es el objetivo de inflación. Bajo esta regla, si la inflación está por encima del objetivo, las autoridades incrementan la tasa de interés hasta que la inflación se iguale con el objetivo. Esta regla tiene como propiedad que cualquier choque en el nivel de precios es completamente revertido. Al respecto se argumenta que esta regla tiene como objetivo el nivel de precios no quedando sujeta a la crítica de indeterminación del nivel de precios hecha por Sargent y Wallace (1975). Para describir la regla del blanco inflacionario se considera la regla simple de Taylor,

$$R_t = \pi_{t+1}^e + r^* + a(\pi_t - \pi^*) \quad (2)$$

donde π_{t+1}^e muestra la expectativa de inflación en el periodo $t+1$; por otro lado r^* muestra el nivel de equilibrio de la tasa de interés real. Para esta regla no existe un control sobre el nivel de precios por lo que se dice que queda sujeta al problema de indeterminación del nivel de precios.

Determinación del nivel de precios en una economía abierta y pequeña

A continuación describiremos un modelo simple en tiempo continuo de una economía abierta donde se muestra la forma como se determina el nivel de precios por medio de la utilización de la regla del blanco inflacionario. Aquí el producto doméstico está determinado por,

$$y_t = -y_r(R_t - \pi_t) - y_e e_t \quad (3)$$

donde la producción interna (y_t) está vinculada negativamente a la tasa de interés real ($R_t - \pi_t$) y al tipo de cambio definido en términos de los precios externos relativos a los precios domésticos. En el corto plazo el producto está determinado por la demanda, mientras que en el largo plazo el nivel del producto se determina por la oferta. De esta

manera la brecha en el producto determina la inflación, es decir,

$$d\pi_t = -\alpha y_t \quad (4)$$

donde $d x_t = d x_t / dt$. Cuando $\alpha > 0$ la representación del proceso inflacionario es simplemente la curva de Phillips tradicional con expectativas racionales, mientras que cuando $\alpha < 0$ estamos dentro del esquema de curva de Phillips con inercia inflacionaria. La dinámica del tipo de cambio está determinada por la condición de paridad de la tasa de interés al descubierto, definida en términos del tipo de cambio, la tasa de interés real en la siguiente ecuación se define en términos de la inflación en los precios de la producción interna (π_t^d),

$$d e_t = -(R_t - \pi_t^d) \quad (5)$$

los precios al consumidor están dados como un promedio ponderado de los precios domésticos y externos,

$$p_t = \gamma p_t^d - (1-\gamma)(e_t - p_t^d) \quad (6)$$

lo cual en términos de inflación implica que,

$$\pi_t = \pi_t^d - (1-\gamma)d e_t \quad (7)$$

substituyendo (7) en (3) obtenemos el sistema de tres ecuaciones siguiente (aquí todos los parámetros se definen como positivos),

$$y_t = -y_r(R_t - \pi_t^d) - y_e(1-\gamma)d e_t - y_e e_t \quad (8)$$

$$d e_t = -(R_t - \pi_t^d) \quad (9)$$

$$d\pi_t = -\alpha y_t \quad (10)$$

Consideremos ahora la regla del blanco inflacionario $R_t = (1+a)\pi_t^d$ la cual reacciona al exceso de inflación doméstica. Substituyendo la regla en el sistema de ecuaciones (8) y (9) podemos formular el sistema en forma matricial,

$$\begin{bmatrix} d\pi_t^d \\ d e_t \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} \alpha y_r & \alpha y_e \\ -a & 0 \end{bmatrix} \begin{bmatrix} \pi_t^d \\ e_t \end{bmatrix}$$

el determinante de la matriz de transición y la traza de la misma están dados por,

$$\text{Det}(A) = \alpha a y_e > 0$$

$$\text{Tr}(A) = \alpha a y_r > 0$$

a partir de que la traza y el determinante son ambos positivos, entonces el sistema debe contener dos eigenvalores con partes reales positivas. Por lo tanto, el sistema es un punto de silla "estable" dado que la inflación y tipo de cambio son variables de reacción. En el caso de que los precios fuesen fijados en retrospectiva ($\alpha < 0$)⁸, la inflación

⁷ Se denomina exceso de inflación a la desviación de una trayectoria deseada.

⁸ En el caso de México y sobre todo en las negociaciones salariales en lo que va del año, se observa que los agentes economi-

sería considerada como una variable predeterminada resultando una vez más en un sistema de punto de silla "estable" pero con un solo eigenvalor inestable asociado a la variable de reacción remanente. A partir de lo anterior, se puede argumentar que el control en el nivel de precios no es una condición necesaria para que exista la determinación única del nivel de precios, contraponiéndose a la visión de Sargent y Wallace en donde la tasa de interés no tiene como objetivo el lograr un blanco inflacionario.⁹

Lecciones de política

Si bien el PND 2001-2006 puede tener aspectos argumentables, es necesario que la discusión en torno a éste se realice con alguna fundamentación teórica. El objetivo del trabajo presentado es mostrar esos elementos teóricos para un mejor entendimiento de la dinámica inflacionaria, aspecto que resulta relevante para los agentes económicos y las autoridades financieras al momento de discutir la política económica del PND 2001-2006. En resumen se concluye que el efecto de las políticas del banco central depende fundamentalmente del impacto que tengan sus acciones sobre los mercados financieros a través del mecanismo de transmisión. Este efecto quedará circunscrito en la forma en que actualmente el Banco de México conduce la política monetaria, en particular, se detalla cómo el instrumento de saldos acumulados negativos o "cortos" que afecta las tasas de interés, determinando el vínculo entre el blanco inflacionario y la existencia de un nivel de precios determinado. La especificación teórica econométrica más simple del nivel de precios al consumidor es una función ponderada (ver ecuación 6) del nivel de precios interno y externo.¹⁰ Empíricamente los valores

cos tienden a ponderar en mayor medida la inflación registrada en períodos anteriores relativa, claro, a la inflación anunciada para este año; en tal sentido se dice que la dinámica inflacionaria contiene un elemento de inflación inercial.

⁹ Cuando $a < 0$, se dice que la política monetaria no busca "activamente" lograr un blanco inflacionario por lo que la economía es dinámicamente inestable. Adicionalmente si $a = -1$, entonces se vería que la tasa de interés nominal R_t está determinada como fija conduciéndonos a un resultado de indeterminación de precios.

¹⁰ Un referente aceptable del nivel de precios interno puede ser la tasa de cambio salarial que facilita la comprensión de la inercia inflacionaria observada en México durante el último período de negociaciones salariales.

aproximados de ambas elasticidades son 0.36% para los precios internos y 0.63% para los precios externos. Tomando en cuenta estas elasticidades y relacionándola con la ecuación (6), se puede predecir que para incrementos salariales por arriba del 10%—sin incluir el efecto de los precios externos y otros factores no especificados en la ecuación— habrá un efecto de largo plazo en el nivel de precios de aproximadamente 4%. Cuando el nivel de precios de equilibrio (determinado) se encuentra por arriba (abajo) del nivel observado del índice de precios existe una presión inflacionaria (deflacionaria). En el caso de México y en congruencia con la inercia inflacionaria observada ($a < 0$), el tipo de cambio—como variable de reacción— tendrá efectos en el nivel de precios internos a través de la inflación rezagada aún cuando los ajustes salariales no tengan un efecto directo sobre el tipo de cambio.

Referencias

- Poder Ejecutivo Federal (2001)/ *Plan Nacional de Desarrollo 2001-2006*, México, junio.
- Sargent, T.J. y N.Wallace (1975)/ "Rational Expectations, the Optimal Monetary Instrument, and the Optimal Money Supply Rule", *Journal of Political Economy* vol. 83, no. 2.

Duendes y Gazapos

Carta de Políticas públicas número 14, "Deflación vs. crecimiento: modelos alternativos de dinámica inflacionaria", Luis A. Jaramillo Mosqueira.

pág. 3, primera columna, 3er. párrafo, 3° y 4° renglones,
dice ...la cual propone que la tasa de inflación (π_t^e) es igual a la tasa de inflación esperada (π_t)...
debe decir ...la cual propone que la tasa de inflación (π_t) es igual a la tasa de inflación esperada (π_t^e)...

pág. 4, primera columna, 1er. párrafo, 5° renglón,
dice ...donde. La anterior...
debe decir ...donde $u_t = E_{t-1}[w_t]$. La anterior...

pág. 4, ecuación número (9),
dice $u_t = E_{t-1}[w_t] - w_t$,
debe decir $\pi_t = E_t[\pi_{t+1}] + \beta(y_t + y_{t-1}) + u_t$ (esta ecuación fue omitida).

pág. 5, primera columna, ecuación (25),
dice $\Delta\pi_{t+1} = \frac{b}{(1-b)} \Delta\pi_t$,
debe decir $M_t - P_t = \rho y_t - \theta R_t$ (esta ecuación fue omitida).

UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO

Rector: Dr. Juan Ramón de la Fuente.

Srío. General: Lic. Enrique del Val Blanco.

FACULTAD DE ECONOMÍA

Director: Lic. Guillermo Ramírez Hernández.

Srío. General: Lic. Carlos Javier Cabrera Adame.

Editores: Hugo Contreras Sosa, Eliezer Morales Aragón, Fernando Talavera Aldana.

Comité asesor: José Ayala Espino, Roberto Escalante Semerena,

Antonio García de León, Sergio Hernández, Pedro López Díaz, Federico Manchón,

Amparo Martínez Arroyo, Rafael Nuñez.

Responsable de la edición: Fernando Serrano Ramírez.

e-mail: cartapp@economia01.economia.unam.mx
ISSN

Certificado de licitud en trámite

Certificado de licitud de contenidos en trámite

Logotipo. Interpretación artística de M.C. Escher de la banda de A. F. Moebius, cuya característica es la de ser una superficie abierta de una sola cara. Se escogió por su imagen de ciencia, trabajo e infinito.