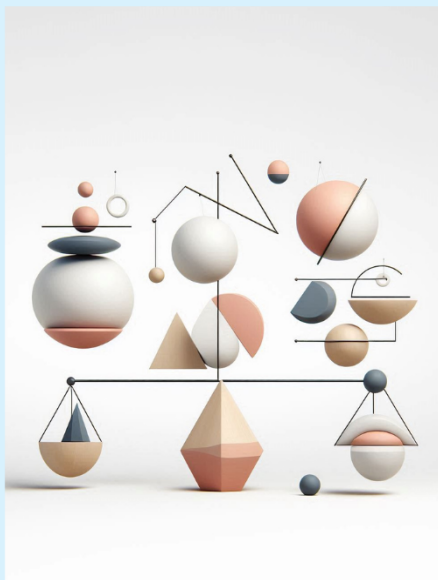


POLÍTICAS MACROECONÓMICAS: MÉXICO 2024-2030



José Luis Calva
Coordinador

Germán Alarco Tosoni

Nora C. Ampudia Márquez

Luiz Carlos Bresser-Pereira

José Luis Calva

Moritz Cruz

Patricia del Hierro Carrillo

Carlos Encinas Ferrer †

Teresa S. López González

Mónica C. Mimbrenra Delgado

Eduardo Ramírez Cedillo

**Colección de libros
Agenda para el
desarrollo 2024-2030
Volumen 4**

CONSEJO NACIONAL DE UNIVERSITARIOS
editorial
fontamara

POLÍTICAS MACROECONÓMICAS: MÉXICO 2024-2030

José Luis Calva
(Coordinador)

Textos

Germán Alarco Tosoni, Nora C. Ampudia Márquez,
Luiz Carlos Bresser-Pereira, José Luis Calva, Moritz Cruz,
Patricia del Hierro Carrillo, Carlos Encinas Ferrer†,
Teresa S. López González, Mónica C. Mimbrenra Delgado,
Eduardo Ramírez Cedillo

Instituciones de adscripción de los autores de este volumen



Consejo Nacional de Universitarios

^{editorial}
fontamara

México, 2024

Los trabajos de investigación incluidos en este libro han sido arbitrados por pares académicos.

Políticas macroeconómicas: México 2024-2030/ José Luis Calva, coordinador. - -
México: Fontamara, 2024

1a. Edición
77 p.: ilustraciones; 16x23 cm (Col. Agenda para el desarrollo 2024-2030, Volumen 4)

ISBN de la obra completa: 978-607-736-899-1
ISBN del volumen 4: 978-607-736-903-5

T.1. Política fiscal T.2. Política monetaria
T.3. Política cambiaria T.4. Macroeconomía del desarrollo

POLÍTICAS MACROECONÓMICAS: MÉXICO 2024-2030

Volumen 4 Agenda para el desarrollo 2024-2030

José Luis Calva (Coordinador), Germán Alarco Tosoni,
Nora C. Ampudia Márquez, Luiz Carlos Bresser-Pereira, José Luis Calva, Moritz Cruz,
Patricia del Hierro Carrillo, Carlos Encinas Ferrer†, Teresa S. López González,
Mónica C. Mimblera Delgado, Eduardo Ramírez Cedillo
Primera edición, 2024

D.R. © 2024, Editorial Fontamara, S.A. de C.V.
Av. Hidalgo No. 47-b, Colonia Del Carmen,
Alcaldía Coyoacán, 04100, CDMX, México.
Tels. 555659-7117 y 555659-7978
Email: contacto@fontamara.com.mx
www.fontamara.com.mx

D.R. © 2024, Consejo Nacional de Universitarios por una Nueva Estrategia de Desarrollo
Copilco 319, Planta Alta, Col. Copilco Universidad,
Alcaldía Coyoacán, 04360, Ciudad de México
<www.consejonacionaldeuniversitarios.mx>

ISBN de la obra completa: 978-607-736-899-1
ISBN del Volumen 4: 978-607-736-903-5

Elaborado en México/Reservados los derechos

ÍNDICE

Presentación <i>José Luis Calva</i>	6
PRIMERA SECCIÓN MACROECONOMÍA DEL DESARROLLO SOSTENIDO	
Teoría del nuevo desarrollismo: una síntesis revisitada en 2024 <i>Luiz Carlos Bresser-Pereira</i>	9
Políticas macroeconómicas para el desarrollo sostenido del PIB y del empleo en México <i>José Luis Calva</i>	15
SEGUNDA SECCIÓN POLÍTICA MONETARIA PARA EL DESARROLLO CON EQUIDAD	
Hacia una visión distributiva de la política monetaria <i>Nora C. Ampudia Márquez</i>	31
La política monetaria durante el sexenio 2019-2024 <i>Mónica C. Mimbrela Delgado</i>	40
TERCERA SECCIÓN RESPONSABILIDADES MACROECONÓMICAS DE LA HACIENDA PÚBLICA	
Política fiscal procíclica en México durante el sexenio 2019-2024 <i>Eduardo Ramírez Cedillo</i>	46
Política fiscal anticíclica a partir de la experiencia estadounidense <i>Germán Alarco Tosoni y Patricia del Hierro Carrillo</i>	53

CUARTA SECCIÓN
POLÍTICAS DE RESERVAS INTERNACIONALES

Reservas internacionales en el periodo 2018-2023 <i>Moritz Cruz</i>	58
Política para las reservas internacionales en México y América Latina <i>Germán Alarco Tosoni</i>	62

QUINTA SECCIÓN
POLÍTICA CAMBIARIA PARA LA COMPETITIVIDAD,
EL CRECIMIENTO Y LA ESTABILIDAD

Tipo de cambio y competitividad <i>Carlos Encinas Ferrer†</i>	67
La intervención del Banco de México en el mercado de cambios y la política de metas de inflación: riesgos y costos <i>Teresa S. López González</i>	70

PRIMERA SECCIÓN
MACROECONOMÍA DEL DESARROLLO SOSTENIDO

TEORÍA DEL NUEVO DESARROLLISMO: UNA SÍNTESES REVISITADA EN 2024

POST SCRIPTUM*

LUIZ CARLOS BRESSER-PEREIRA**

En 2016 escribí en portugués una síntesis de la teoría del nuevo desarrollismo publicada en español en 2018 en la colección de libros de *Análisis Estratégico para el Desarrollo* (Bresser-Pereira, 2018). Ahora presentaré un breve *post scriptum* a ese trabajo basado en mi nuevo libro *New Developmentalism – Introducing a New Economics and Political Economy*, que acaba de ser publicado en el Reino Unido. Voy a basarme en este libro para elaborar los puntos que me parecen nuevos.

Las ideas principales del marco teórico del nuevo desarrollismo (ND) se formularon entre 2006 y 2014 ante el casi estancamiento de América Latina desde la crisis de la década de 1980. Por lo tanto, sus ideas principales ya están presentes en la síntesis que escribí en 2016. Sin embargo, en esa síntesis no situaba la teoría del nuevo desarrollismo en el marco de las teorías económicas actuales, que se dividen en ortodoxas y heterodoxas. La ortodoxia está representada por la teoría neoclásica y, en parte, por la teoría austriaca, mientras que la heterodoxia está representada por la teoría postkeynesiana, la teoría estructuralista clásica del desarrollo, la teoría neoschumpeteriana y la teoría del nuevo-desarrollismo (ND). Podemos, por supuesto, considerar a esta última como parte del estructuralismo clásico, pero me parece que las ideas del nuevo desarrollismo son lo suficientemente nuevas y bien estructuradas como para ser consideradas una nueva teoría.

Además, en la década de 2020, la mayor novedad histórica en términos de economía política fue el colapso del neoliberalismo que comenzó en la

* Post scriptum al capítulo “Teoría del nuevo desarrollismo: una síntesis” (Bresser-Pereira, 2018).

** Profesor emérito de la Fundación Getúlio Vargas y editor de *Brazilian Journal of Political Economy*.

crisis de 2008 y se completó con el giro desarrollista en Estados Unidos en 2021, bajo la presidencia de Joe Biden. En la administración de Trump ya se podían distinguir políticas en esta dirección, especialmente el aumento de los aranceles aduaneros, pero fue solo en la administración de Biden que este cambio se materializó en la medida en que el gobierno comenzó a utilizar políticas keynesianas contracíclicas y políticas industriales para infraestructura, semiconductores y tecnología verde. El 30 de enero de 2024, *The Economist* resumió estos cambios ocurridos en los primeros tres años del gobierno de Biden: los gastos fiscales para financiar la política industrial aumentaron de alrededor del 40% a casi el 100% del PIB; como resultado, las inversiones en manufactura aumentaron de alrededor de \$100 mil millones en 2020 a \$200 mil millones al año en 2022. El déficit público en 2023 se situó en el 6.2% del PIB sin aumentar, sin embargo, la inflación. Europa ha estado tratando de seguir la misma línea, pero sin la misma dimensión fiscal.

Otra novedad importante ha sido la constatación de que sólo hay dos formas históricas de coordinar el capitalismo en el plano económico. O la economía de un país está coordinada principalmente por el mercado o principalmente por el Estado. En el caso extremo de la coordinación por el mercado, tenemos el proyecto neoliberal que, por supuesto, es un ideal nunca se ha realizado al 10%. En el caso extremo de la coordinación por el Estado el caso extremo fue el estatismo que existió durante algún tiempo en la Unión Soviética. Entre los dos extremos, tenemos el desarrollismo o nacionalismo económico que propone una intervención moderada del Estado en la economía a través de políticas postkeynesianas y desarrollistas y un nacionalismo económico antiimperialista; es decir, la clásica perspectiva centro-periferia de Raúl Prebisch. Esta perspectiva nos permite identificar fases del capitalismo o tipos de gobierno que son principalmente desarrollistas o liberales.

A nivel de la teoría económica, ha quedado claro que muchos países, especialmente los latinoamericanos, operan con una política de déficit en cuenta corriente. Sí, política, porque no hay nada que explique por qué estos países incurren sistemáticamente en déficits de cuenta corriente. Si no existiera una política económica de déficit corriente, el mercado arrastraría el tipo de cambio hacia un equilibrio en torno al cual fluctuaría, aunque de forma volátil. Esa política puede ser explícita, pero por lo general es implícita y acomodaticia: el país está feliz de incurrir en déficits corrientes. Hay una lógica en esto: los déficits en cuenta corriente significan necesariamente un tipo de cambio apreciado que aumenta el poder adquisitivo de los salarios de los trabajadores y la clase media y los ingresos de

los rentistas, que viven de intereses, alquileres y dividendos. Se trata, por tanto, de un caso de populismo cambiario. En casos de política económica explícita, como ocurrió en Brasil entre 1995 y 2002, los déficits en cuenta corriente derivan de la equivocada política de crecimiento con ahorro o endeudamiento externo. Hay quienes dicen que los déficits son “estructurales”; pero lo estructural es el subdesarrollo, el intercambio desigual, los bajos niveles de educación y desarrollo tecnológico.

En relación con la enfermedad holandesa, tuvimos un cambio significativo. El nuevo desarrollismo siempre ha definido la enfermedad holandesa como la diferencia entre el equilibrio de cuenta corriente y el equilibrio industrial, el tipo de cambio necesario para que las empresas que utilizan la mejor tecnología sean competitivas. Por lo tanto, tenemos un modelo de tipo de cambio dual, en el que el equilibrio industrial es el tipo de cambio teórico que debe alcanzar la política cambiaria y que dará lugar a un superávit en cuenta corriente.

Sin embargo, dado que muchos países adoptan la política de operar sistemáticamente con déficit en cuenta corriente, el tipo de cambio no tiende hacia el equilibrio corriente, sino hacia lo que yo llamaba el equilibrio de la deuda externa y hoy prefiero llamar equilibrio con déficit en cuenta corriente. Se trata de un límite al déficit en cuenta corriente: establece el tipo de cambio y el correspondiente déficit en cuenta corriente que harán que la deuda externa crezca al mismo ritmo que el crecimiento del PIB y así se mantenga la relación deuda externa/PIB, evitando el desencadenamiento de una crisis de balanza de pagos. Corresponde al “equilibrio fundamental” de John Williamson (1994), con la diferencia de que este era el equilibrio recomendado por el economista inglés (y por la ortodoxia liberal), mientras que el nuevo desarrollismo rechaza el equilibrio con déficit de cuenta corriente, porque además de poner al país en riesgo de una crisis de balanza de pagos (en la medida en que el equilibrio puede salirse fácilmente del control de las autoridades económicas), provoca la apreciación de la moneda nacional. Esta valoración, sin embargo, sigue siendo compatible con un beneficio satisfactorio para las empresas y tiende a prevalecer.

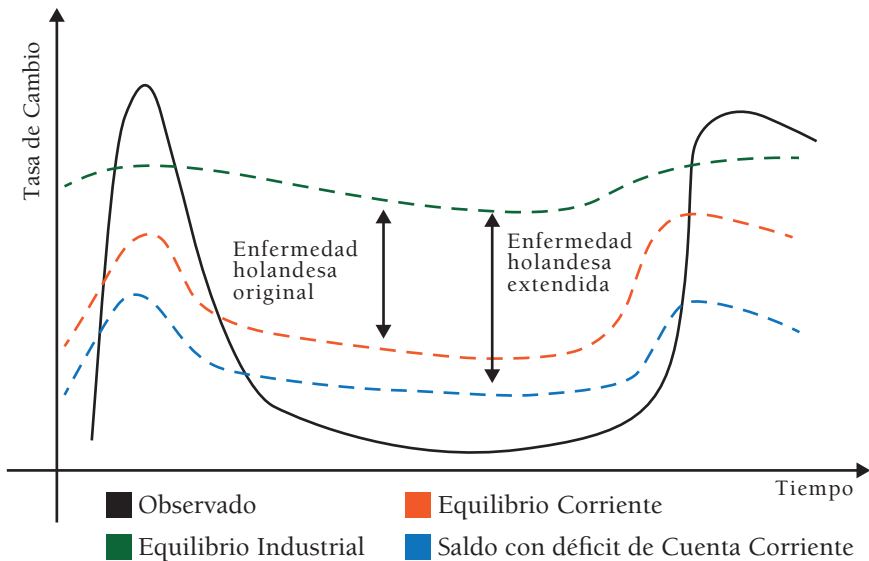
Por lo tanto, en lugar de definir la enfermedad holandesa como la diferencia entre el equilibrio industrial y el equilibrio corriente, debemos decir que es igual a la diferencia entre el equilibrio industrial y el equilibrio con déficit de cuenta corriente. Esto se muestra en el gráfico 1 de esta posdata.

Se ha vuelto a examinar el problema de cómo neutralizar la enfermedad holandesa. Ha quedado claro que el establecimiento de un impuesto variable sobre la exportación de productos básicos y la fijación de

aranceles variables y subsidios a la importación de productos manufacturados requieren una reforma de los aranceles o una reforma cambiaria. Y los dos métodos se pueden combinar. Teniendo en cuenta el número de agentes económicos afectados, la adopción de un impuesto a la exportación es el método más adecuado para los productos minerales, incluido el petróleo, porque el número de exportadores es limitado, mientras que los aranceles de importación son más apropiados en el caso de los exportadores de productos agrícolas, que son muchos. Por ejemplo, es prácticamente imposible gravar las exportaciones de soja en Brasil porque el número de exportadores es inmenso y tienen el poder de vetar cualquier impuesto.

GRÁFICO 1

ENFERMEDAD HOLANDESA ORIGINAL Y ENFERMEDAD HOLANDESA EXTENDIDA



FUENTE: Elaboración propia.

Todavía relacionada con la enfermedad holandesa, el nuevo desarrollismo definió una segunda razón que, en teoría económica, justifica la adopción de aranceles aduaneros. Aunque la ley de la ventaja comparativa puede y debe ser criticada, se parte del supuesto de que el libre comercio entre los países favorece su desarrollo. Sin embargo, los desarrollistas, desde Alexander Hamilton, han descubierto un primer argumento que justifica los aranceles: el argumento de la industria naciente. Este argumento ha

sido utilizado por innumerables países desde el surgimiento del capitalismo y el comercio internacional. Hay, sin embargo, un segundo argumento: el argumento de la neutralización de la enfermedad holandesa, que justifica los aranceles mucho después de que el país haya dejado de tener una industria incipiente. Estados Unidos, por ejemplo, adoptó aranceles elevados hasta 1939, cuando su industria había dejado de ser incipiente hacia mucho tiempo. Lo mismo ocurrió con Brasil, que adoptó aranceles muy altos hasta 1990. Los responsables políticos no sabían qué era la enfermedad holandesa, pero intuyeron que los aranceles eran necesarios para que la industria siguiera siendo competitiva y los adoptaron de forma pragmática.

Finalmente, se definió mejor el modelo del ciclo cambiario, que ya había estado presente en el nuevo desarrollismo desde que comenzó a construirse. El ciclo del tipo de cambio también se muestra en el gráfico 1. Comencemos con las secuelas de la crisis de la balanza de pagos y la violenta depreciación del tipo de cambio. En los meses siguientes el tipo de cambio se aprecia gradualmente. Atraviesa, desde el pico altamente devaluado, el tipo de cambio de equilibrio industrial y luego llega al equilibrio corriente. En ese momento el país ha alcanzado la normalidad y la crisis parece haber terminado, pero no es así. El gobierno, para “crecer con el ahorro externo”, insiste en la política de déficit en cuenta corriente; y el país se sumerge en el área de los déficits por cuenta corriente. Pero la curva del tipo de cambio no se detiene ahí. Continúa apreciándose y alcanza el equilibrio con un déficit en cuenta corriente, un equilibrio precario, pero también no se detiene ahí. El populismo monetario no se enfría y el país finalmente toca el *rock bottom* que refleja el tipo de cambio más bajo que pueden tolerar los exportadores de materias primas más eficientes. A partir de entonces, se mantiene en este nivel inestable durante algunos años, mientras que los indicadores de deuda externa siguen empeorando.

De esta manera, el país no puede pagar las amortizaciones de la deuda externa y los intereses que se devengan cada mes y entra en una moratoria no declarada.¹ En esta circunstancia, la única alternativa es un severo ajuste fiscal para reducir la demanda de divisas del país, manteniendo la tasa de interés alta para que las entradas de capital vuelvan a ser líquidas y la moratoria sea suspensa. Después de un tiempo, el ajuste macroeconómico funciona con el desempleo, la caída de los salarios, el aumento de la pobreza y la caída de la inflación. Esto calma los mercados financieros en el extranjero y en el país, y el tipo de cambio cae gradualmente, la moneda se deprecia gradualmente y la curva de cambio alcanza el equilibrio actual, y luego hay un breve periodo de equilibrio externo.

Volviendo al ciclo, al alcanzar el equilibrio actual, el tipo de cambio debería dejar de caer, pero el populismo monetario del gobierno sigue siendo dominante, el gasto fiscal del gobierno sigue siendo alto y la apreciación de la moneda continúa ocurriendo hasta *que el tipo de cambio toca fondo*, lo que refleja el tipo de cambio más bajo que los exportadores de materias primas más eficientes pueden tolerar. Es posible que se mantenga en este nivel durante algunos años, mientras que los indicadores de endeudamiento externo siguen empeorando. Finalmente, los acreedores pierden la confianza de una vez por todas, y estalla la nueva crisis. Cabe señalar que todo el proceso puede llevar menos tiempo si aumenta la relación déficit/PIB en cuenta corriente y los mercados financieros se comportan como si el país estuviera al borde de la cesación de pagos. Esto es lo que ocurrió en la crisis asiática de 1977.

NOTAS:

¹ Las moratorias abiertas, como la moratoria brasileña de 1987, son raras.

BIBLIOGRAFÍA

- Bresser-Pereira, Luiz Carlos (2018) [2016], “Teoría del nuevo desarrollismo: una síntesis”, en Calva, José Luis (coord.), *Macroeconomía del desarrollo con equidad*, México: Juan Pablos Editor, Consejo Nacional de Universitarios y Universidad Autónoma de Sinaloa, pp. 267-289. ISBN del volumen 4: 978-607-711-487-1, en: <https://www.consejonacionaldeuniversitarios.mx/macroeconomia-del-desarrollo-con-equidad/> Original en portugués, 2016.
- Williamson, John (1994), “Estimates of FEER – Fundamental Equilibrium Exchange rate”, en Williamson, John (org.), *Estimating Equilibrium Exchange Rates*, Washington: Institute for International Economics.