

El efecto de la inversión extranjera en el dinero, crecimiento e inflación en México de 1994 a 2018

Héctor Andrés García Lozada

15 de junio de 2020

Justificación

El presente ensayo da un análisis detallado de las variaciones en el valor del peso mexicano en términos del tipo de cambio, la relación existente entre el crecimiento económico y el aumento de masa monetaria y por consiguiente, sus efectos en el nivel de desocupación en México.

Se toma el periodo de tiempo *1994 al 2018* debido a que fue en 1994 cuando entró en vigor el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN). Dada esa situación, la economía mexicana se integraba mucho más al comercio internacional, se reestructuraban aspectos políticos y sociales que darían como resultado, cambios en el comportamiento de los agentes económicos en el proceso productivo, y por su puesto, se flexibilizaba la entrada de capitales al país. Sin embargo, fue hasta el 2018 cuando se planteó de manera formal que los Estados Unidos abandonara el Tratado de Libre Comercio, por lo que posteriormente, se darían cambios en los términos del tratado.

Introducción

La economía mexicana se sincronizó mucho más notablemente con la economía estadounidense desde que entró en vigor el TLCAN en 1994, ya que el país se convertiría en una nación cuya producción estaría basada en la exportación de bienes a los Estados Unidos, por lo que cualquier variación en el monto de la Demanda Agregada (AD) de los Estados Unidos, repercutiría fuertemente en la economía mexicana.

El empleo doméstico desde la entrada en vigor del Tratado, se orientaría más hacia la industria maquiladora, especialmente en el norte del país, dada la cercanía geográfica con los Estados Unidos.

Sin embargo, dado el incremento en las relaciones de intercambio con Estados Unidos y Canadá, tanto en términos mercantiles como en términos financieros, la moneda doméstica se vio fortalecida o

desvalorizada según el punto del ciclo económico.

Las fluctuaciones del poder adquisitivo de la moneda, tanto como de la magnitud de las Reservas Internacionales (IR), de la masa monetaria y del tipo de cambio (e) fueron mucho más volátiles debido al incremento de la integración financiera de entre los tres países miembros del TLCAN y del incremento en la tecnología dedicada a hacer operaciones financieristas.

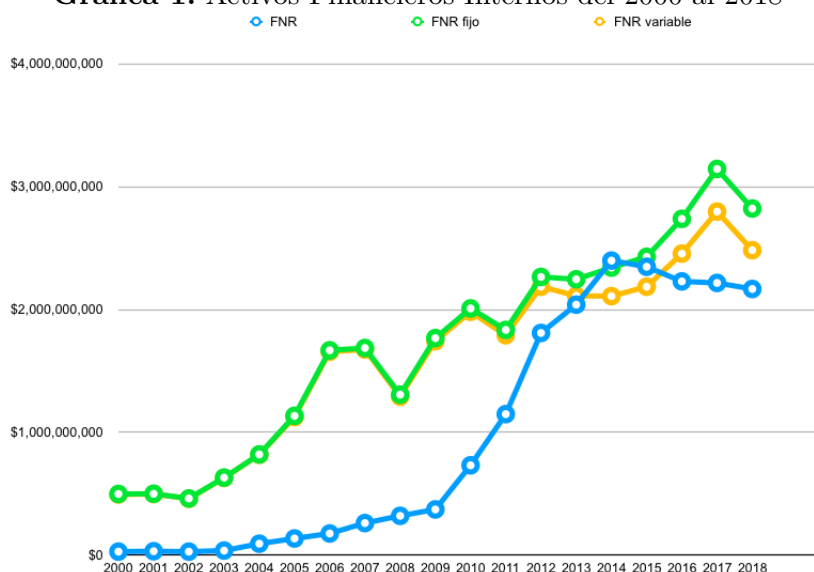
Desarrollo

Desde que México se integró económicamente con Estados Unidos y Canadá, fueron los bajos salarios y la cercanía geográfica con la mayor economía del mundo (Estados Unidos), lo que hizo más atractivo para los inversionistas el poner su dinero en México. La oleada de inversiones que trajo consigo el paso del tiempo, benefició al crecimiento económico nacional, además de que incrementó el flujo de dinero hacia el sistema financiero nacional.

Es importante recordar que existen dos tipos de inversiones: las que son a largo plazo y las que son a corto plazo. Las inversiones a largo plazo son aquellas que se dan por ejemplo, en la construcción de fábricas o adquisición de bienes inmuebles; por otra parte, las inversiones de corto plazo se dan en forma de préstamos o compra de participaciones en la bolsa de valores.

Es por eso que decimos que las inversiones a largo plazo son aquellas que son más beneficiosas para el país, ya que es más difícil que se de una fuga de capitales, ya que primero se deben de vender los bienes inmuebles o hacer el traspaso de las fábricas. Las inversiones a corto plazo, son mucho más volátiles, ya que responden a las necesidades del ahorrista (inversionista) de acuerdo con sus necesidades de tenencia de liquidez o del nivel de confianza que tenga en sus activos.

Gráfica 1: Activos Financieros Internos del 2000 al 2018



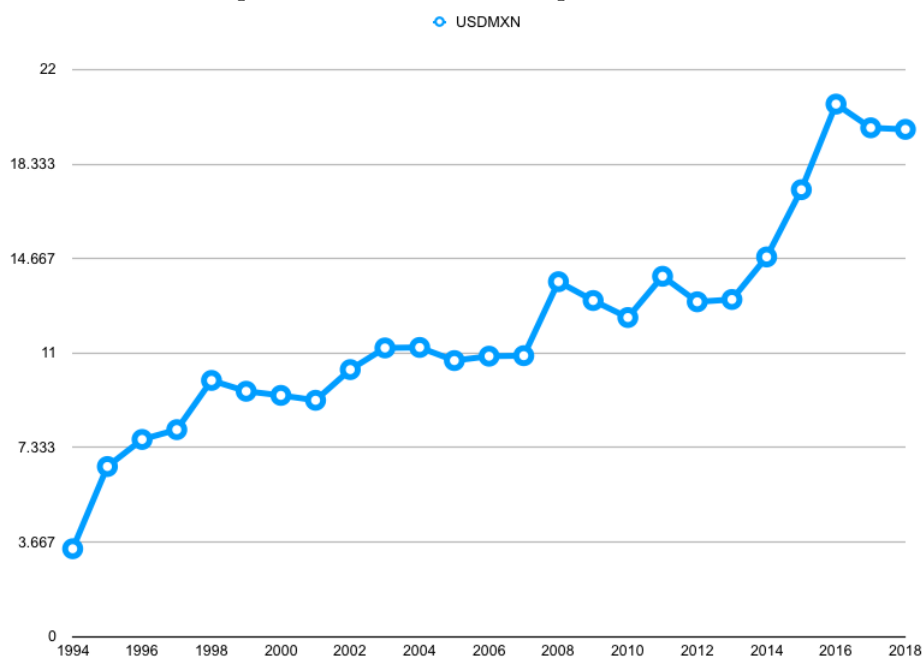
Elaboración propia con datos del SIE del Banco de México

Donde: FNR son los instrumentos financieros monetarios en poder de no residentes (M4-M3); FNR fijo son los instrumentos no monetarios en poder de no residentes; FNR variable son los instrumentos no monetarios, renta variable y acciones de empresas privadas listadas en la Bolsa Mexicana de Valores en poder de no residentes.

Como se observa en la *Gráfica 1*, podemos notar que efectivamente la tendencia de la posesión extranjera de activos financieros monetarios y no monetarios ha sido positiva en el periodo de tiempo transcurrido entre los años del 2000 al 2018. Siendo la acumulación de instrumentos financieros monetarios la que más crecimiento ha experimentado en los últimos diez años. Ese fenómeno puede explicarse por el incremento del uso de las tecnologías informáticas para movilizar los capitales rápidamente. Esta hipótesis cobra sentido cuando notamos que en el 2018, la fuga de capitales fijos y no fijos fue estrepitosa, prácticamente retrocediendo al monto total del 2016. La caída de la tenencia extranjera de activos que se dio en el 2018 se explica también, por la incertidumbre concerniente al futuro del TLCAN.

Por otra parte, podemos observar la evolución del tipo de cambio del peso mexicano (MXN) frente al dólar estadounidense (USD) en la *Gráfica 2* y notar que no existe correlación significativa entre la entrada de capitales al país y el tipo de cambio.

Gráfica 2: Tipo de cambio USDMXN promedio de 1994 al 2018



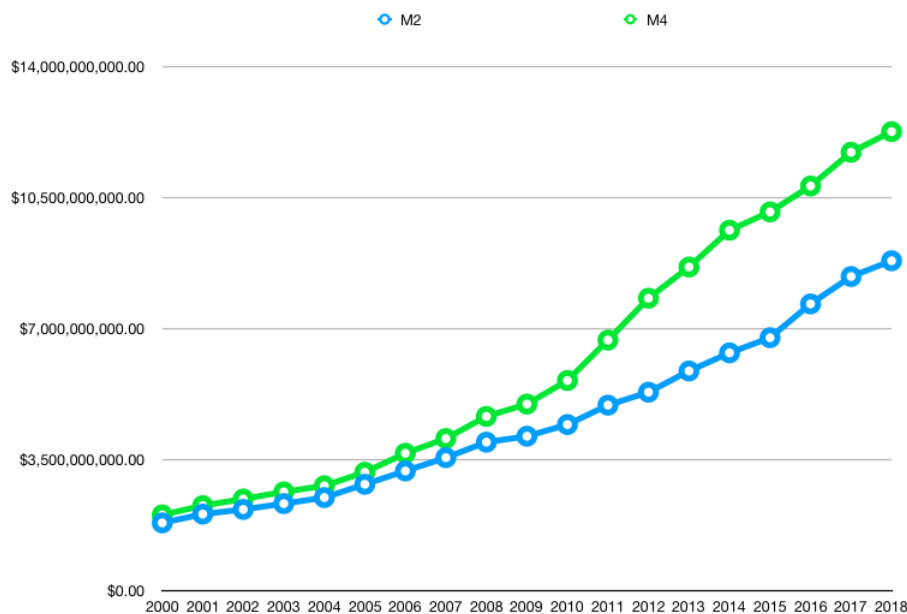
Elaboración propia con datos de México Maxico

Esto se debe a que existe la inflación en la moneda doméstica, que tiene componentes asociados con las expectativas de los agentes económicos sobre el alza de los precios para el futuro. Es decir, a pesar de que sea alta la entrada de capitales extranjeros al país, la moneda doméstica no se aprecia frente a la foránea.

Aunado al problema que se tiene de expectativas con respecto a la inflación, debemos de tomar en cuenta la cantidad de dinero en circulación.

Dada la *Gráfica 3*, podemos apreciar que el incremento de la base monetaria M2 no ha ido en aumento apegado al crecimiento económico nominal, existe una gran disparidad entre la tasa de crecimiento del PIB y el crecimiento de la base monetaria M2, que es el agregado monetario M1+ los instrumentos monetarios a plazo en poder de los sectores residentes tenedores de dinero.

Gráfica 3: Masa monetaria M2 y M4 del 2000 a 2018



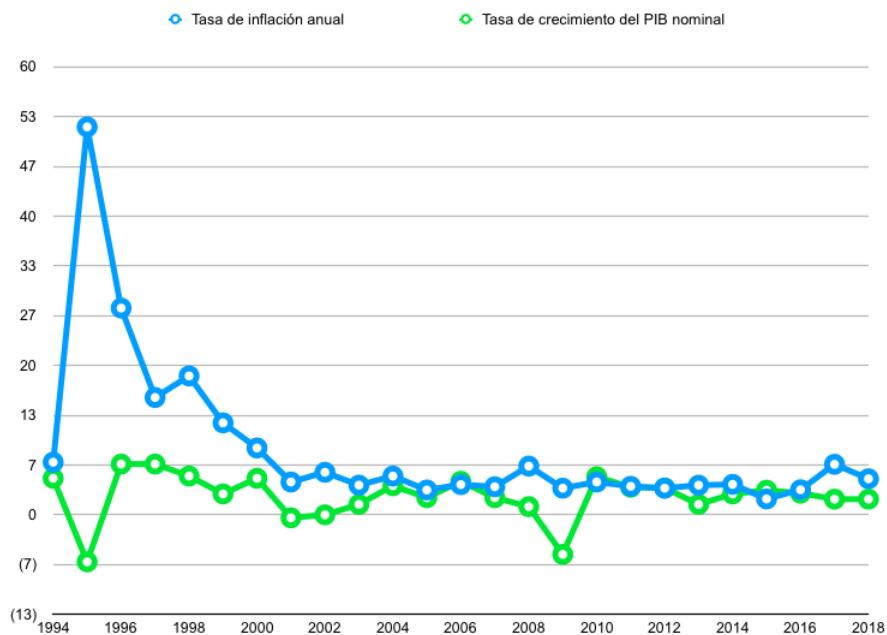
Elaboración propia con datos del SIE del Banco de México

Sin embargo, la desviación entre M2 y M4 (que es el agregado monetario constituido por M3+ la tenencia por parte de no residentes de todos los instrumentos incluidos en M3), se hace más grande a medida que pasan los años. Es decir, estamos en un panorama en el que la demanda de dinero nacional va en aumento por parte del sector externo y esto es confirmado por el notable incremento del FNR.

Es destacable que a partir del 2009 (año de crisis), la base monetaria incrementó notablemente, tanto del lado del dinero en manos de residentes (M3) como del lado del dinero en manos de extranjeros (M4).

Esta expansión monetaria puede explicarse debido a las bajas en las tasas de interés de los Estados Unidos, que se dieron para combatir la crisis económica del 2009. Esta situación trajo consigo un aumento notorio en las inversiones a corto plazo, como se demuestra en la *Gráfica 1*, pues la FNR fija se desvía notablemente de la FNR variable después de ese periodo de tiempo.

Gráfica 4: Tasa anual de inflación y crecimiento del PIB de 1994 a 2018



Elaboración propia con datos de Datos Macro

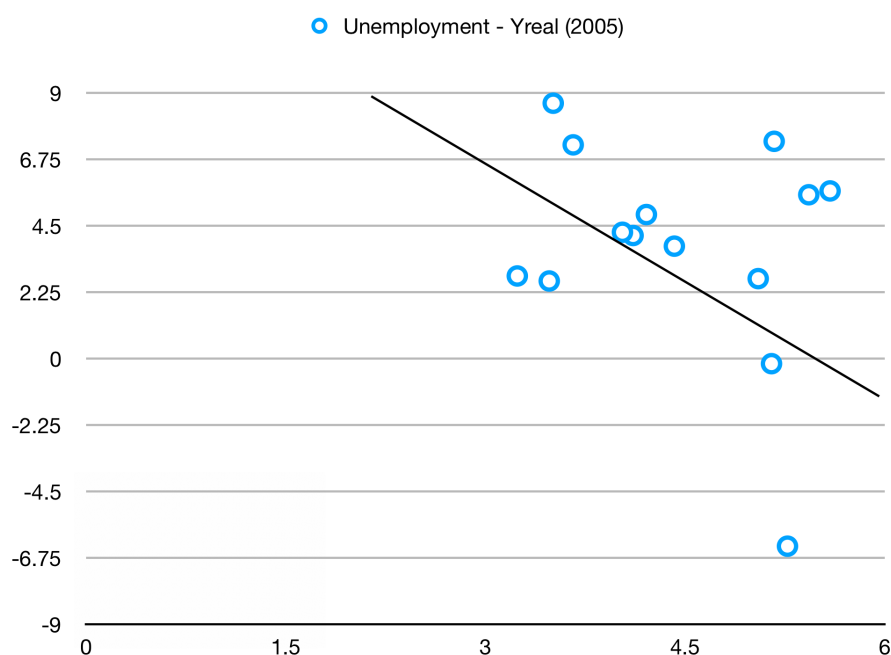
Podemos observar en la *Gráfica 4* que desde 1994, la tasa de inflación anual va muy dispareja con respecto a la tasa de crecimiento del PIB nominal: la tasa de inflación es notablemente mayor que la tasa de crecimiento del PIB en todos los años, lo que se ve fielmente reflejado en el crecimiento de la masa monetaria M2 y M4.

Ahora sabemos que este efecto de crecimiento de cantidad de dinero se debe al aumento en la demanda de bienes y servicios provenientes del exterior, siendo principalmente el incremento de la demanda de dinero doméstico por parte de los inversionistas extranjeros para poder invertirlo en activos financieros monetarios, como muestra el FNR variable en la *Gráfica 1*, y como se constata en el periodo de tiempo 2016 a 2018, (cuando hay cambio del poder ejecutivo de los Estados Unidos), la tenencia de activos financieros monetarios y no monetarios tienen una caída significativa, a la vez que incrementa el valor del dólar estadounidense con respecto al peso mexicano, y como la inflación también tiene componentes de expectativas, se nota un aumento en la tasa de inflación entre el 2016 y el 2018.

Sin embargo, es innegable que desde que se abrió la economía mexicana al mercado más grande del mundo, sí ha existido un crecimiento en el PIB real desde ese entonces, ha incrementado la inversión extranjera directa e indirecta y ha incrementado significativamente la oferta de dinero.

Como se observa en la *Gráfica 5*, se cumple la Ley de Okun para el caso mexicano. Es decir, el aumento de la actividad económica real derivada del aumento en la inversión extranjera directa sí ha contribuido a reducir el nivel de desempleo en México, pero por otra parte, no ha contribuido a la expansión económica que se esperaba derivada de la puesta en marcha del Tratado de Libre Comercio.

Gráfica 5:
Ley de Okun para México



Elaboración propia con datos del SIE del Banco de México

Cabe mencionar que no es significativa la contribución de la inversión extranjera total al crecimiento económico nacional. Esto se debe a que en proporción, el monto de la inversión extranjera a corto plazo ha tenido variaciones mucho más marcadas después de la crisis del 2009.

Este hecho, nos ayuda a comprobar la hipótesis de que un aumento en el nivel de tecnología disponible (dada con el paso del tiempo), ayuda a los inversionistas a mover sus capitales entre los países según conveniencia y en un periodo de tiempo sorprendentemente corto.

Conclusión

Dado este análisis de la dinámica de la cantidad de dinero, el tipo de cambio, la demanda de dinero doméstico por parte del sector externo y sus efectos sobre el ritmo de crecimiento económico de México y el desempleo durante el periodo de 1994 al 2018, podemos decir que México es un país atractivo para el capital extranjero, tanto del lado de inversiones directas debido a su ubicación estratégica con los Estados Unidos y por su integración al mercado de capitales internacional, del lado de las inversiones extranjeras a corto plazo, que son de carácter financiero en mayor medida.

Los efectos que tienen estas inversiones en el territorio nacional no son significativas para el crecimiento económico real, ya que la magnitud del capital invertido tiene un fuerte componente especulativo y se caracteriza por ser inversión a corto plazo, por lo que el nivel de ocupación laboral en México

es muy sensible al punto del ciclo económico dado en los Estados Unidos, ya que buena parte de las inversiones de largo plazo que son las que sí generan empleos duraderos, dependen mucho del ciclo.

Por otra parte, el ritmo de crecimiento de la inflación en México tiene un fuerte componente especulativo, relacionado directamente con las expectativas de los agentes económicos sobre el aumento de los precios. Esto tiene repercusiones en el tipo de cambio y por lo tanto, el aumento del nivel de precios se valida con el aumento de emisión monetaria por parte del Banco Central.

Bibliografía

1. Fondo Monetario Internacional. (2019). Sistema Monetario Internacional: El FMI.
2. Leal Bazán José Luis. (2010). Análisis de la Política Monetaria en México y sus consecuencias. Ciudad de México. UNAM.
3. Varela Parache Manuel. (1965). Organización Económica Internacional. Barcelona: Ariel
4. Stiglitz, Joseph E. (2005) “Globalization and growth in emerging markets” Department of Economics, Columbia University, New York, USA.
5. Williams, John (1991) “El cambio en las políticas económicas de América Latina” Ed. Gernika, Argentina.
6. Taylor, B. J. and Weerapana, A. (2010) Principles of Economics. Cengage Learning.
7. Carlin, W., and Soskice, D. (2005). Macroeconomics: imperfections, institutions, and policies. OUP Catalogue.
8. Mankiw, N.G. (2020). Principles of microeconomics. Cengage Learning.
9. Barro, J.R. (1997). Macroeconomía: Teoría y Política. McGraw-Hill, Madrid.
10. Lucas, R.E. (1970). Expectations and the Neutrality of Money, Academic Press, USA.
11. Friedman, M. (1968). The role of monetary policy, The American Economic Review, V. LVIII, USA.