

Área del conocimiento y temática:

Modelo de competitividad por medio del tipo de cambio

Autores: Antonio Moya Quezada, Alberto Merced Castro Valencia, Jose de Jesús Ramírez Sanchez

Institución: Instituto tecnológico superior de Zapopan

Domicilio: Garibaldi 371, col centro, Guadalajara., Jal

Numero de teléfono y fax: 38256177

Correo electrónico: castroalberto172@gmail.com

Dirección para correspondencia:

Garibaldi 371, col centro, Guadalajara., Jal

Resumen:

Este documento de tipo teórico, analiza desde el punto de vista académico las políticas internas del banco de México como instrumentos de coadyuvan a las políticas de comercio exterior, trata de confirmar las diferentes tomas de decisiones de los gobernadores del banco central sobre como mantener y planear políticas publicas afectan o aumentan el modelo de competitividad de México

Abstract :

This document of theoretical type, he analyzes from the academic point of view the internal policies of the bank of Mexico as instruments of they contribute to the policies of exterior trade, it tries to confirm the different captures of decisions of the governors of the central bank to since public policies support and glide they concern or increase the model of competitiveness of Mexico

En el mundo de hoy cada país decide de acuerdo a sus autoridades monetarias el modelo a seguir para incrementar su posición competitiva del país, en el caso de México existen indicadores niveles de sobrevaloración en la moneda mexicana respecto del dólar estadounidense, por lo que la pregunta obligada es saber si este nivel ayuda en las metas de posicionar a México dentro del ranking mundial de competitividad, el banco de México es la autoridad monetaria con autonomía del ejecutivo federal para el diseño de estos planes, para conducir un modelo de corrección de la moneda domestica, la moneda debería de tener una devaluación suave en vez de tener una devaluación mas fuerte, este tipo de deslizamientos a la alza o hacia la baja depende de las políticas publicas de las tasas de interés, el modelo actual del banco central es mantener lo que se llama “saldos acumulados” que es un proceso que actúa sobre los agregados monetarios.

En la nueva estructura de los agregados monetarios se considera un indicador estrecho M1. Este incluye a los billetes y monedas en poder del público; a las cuentas de cheques en monedas nacional y extranjera en poder de los residentes en el país; y, a los depósitos en cuenta corriente con interés en moneda nacional². El siguiente agregado, denominado M2, mide el esfuerzo de ahorro interno total, e incluye al resto de los instrumentos bancarios y no bancarios, bajo el criterio de que los tenedores sean residentes del país. El agregado monetario M3 incorpora, en adición a todos los instrumentos contenidos en M2, otros activos financieros internos pero que se encuentran en poder de no residentes. Finalmente, el agregado M4 incluye también la captación que realiza la banca mexicana a través de sus agencias en el exterior, ya sea que provenga de residentes o de no residentes. Estas presentaciones de los agregados incluyen solamente al ahorro del sector privado, por tener éste un comportamiento que responde en mayor medida a señales económicas de ingreso y de precios. Por otra parte, para considerar el ahorro del sector público, se cuenta con una versión ampliada de los agregados presentados (M1a, M2a, M3a y M4a). A continuación se ofrece un breve resumen de las definiciones que se han venido utilizando para la construcción de los

agregados monetarios. Ello, a fin de pasar posteriormente a la discusión detallada de las nuevas definiciones propuestas. 2. Medición Actual La definición actual del agregado monetario estrecho (M1) considera a los billetes y monedas en poder del público, así como a las cuentas de cheques en monedas nacional y extranjera. Otras definiciones mas amplias de los agregados monetarios incorporan al resto de los instrumentos que componen el ahorro financiero, para lo cual se hace una clasificación de los instrumentos de deuda tanto por sus emisores (bancarios y no bancarios) como por su grado de liquidez (corto y largo plazo). Así, el agregado monetario M2 incluye a M1 y a los instrumentos bancarios a plazo de hasta un año. Por su parte, el agregado monetario M3 incluye, en adición a M2, a los instrumentos no bancarios de plazo menor a un año (principalmente valores gubernamentales). Por último, el agregado monetario más amplio (M4) engloba a los fondos de las afores, en adición a todos los instrumentos de plazo mayor a un año.

En México la tasa de de interés de referencia de corto plazo son las Cetes a 28 días, que dependientes del comportamiento del tipo de cambio, por lo tanto el margen de maniobrabilidad de la tasa de interés es muy estrecha ya que el bando de México, para tener que cambiar e influir en el tipo de cambio seria vendiendo una gran cantidad de dólares de la reserva federal del banco central.

Para que el banco de México pueda inferir sobre el tipo de cambio, primero no deberá de tener presiones inflacionarias para que su política monetaria en pro de la competitividad sea efectiva y los resultados no sean inocuos, pero esta posible mejora deberá de ser compensada con mayores exportaciones y con un superávit de la balanza de pagos.

En México tenemos 2 fundamentos que afectan y contaminan las proyecciones del tipo de cambio:

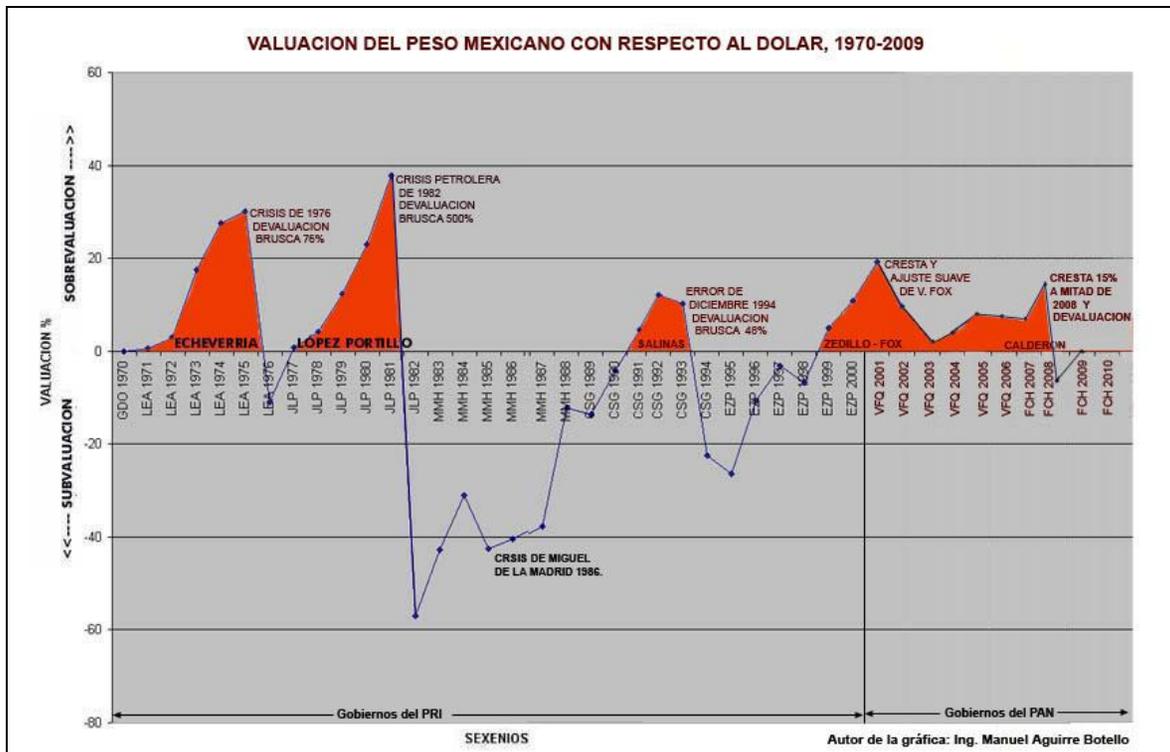
- 1.- El rendimiento de los Certificados de la Tesorería de la Federación (Cetes) a 28 días retrocedió 0.19 puntos porcentuales respecto de la ultima subasta el 20 de octubre de 2010, para ubicarse en 3.84%.
- 2.- la relación de paridad peso/dólar y dólar/euro se observa que cuando el dólar pierde terreno frente al euro, el peso mexicano pierde terreno frente al dólar americano, El consejo de gobierno del

Banco Central Europeo (BCE) decidió seguir manteniendo su principal tasa de interés para la zona euro en el 1,0 por ciento, su mínimo histórico, según anunció tras su sesión ordinaria en Fráncfort. Este tipo de decisiones debería en teoría bajar el nivel de presión sobre el dólar, pero esto no fue así ya que la reserva federal de los Estados Unidos de América, ha decidido mantener una política de una tasa de interés de 0.25% la más baja y sostenida en la época moderna, el nivel más bajo después de la gran depresión en 1938.

En México las políticas monetarias están orientadas al anunciado “corto” agregados monetarios, de acuerdo a la tasa de interés que pagan los CETES, por lo que se propone un análisis por medio del modelo de la Paridad del Poder Adquisitivo (PPA) por sus siglas en español.

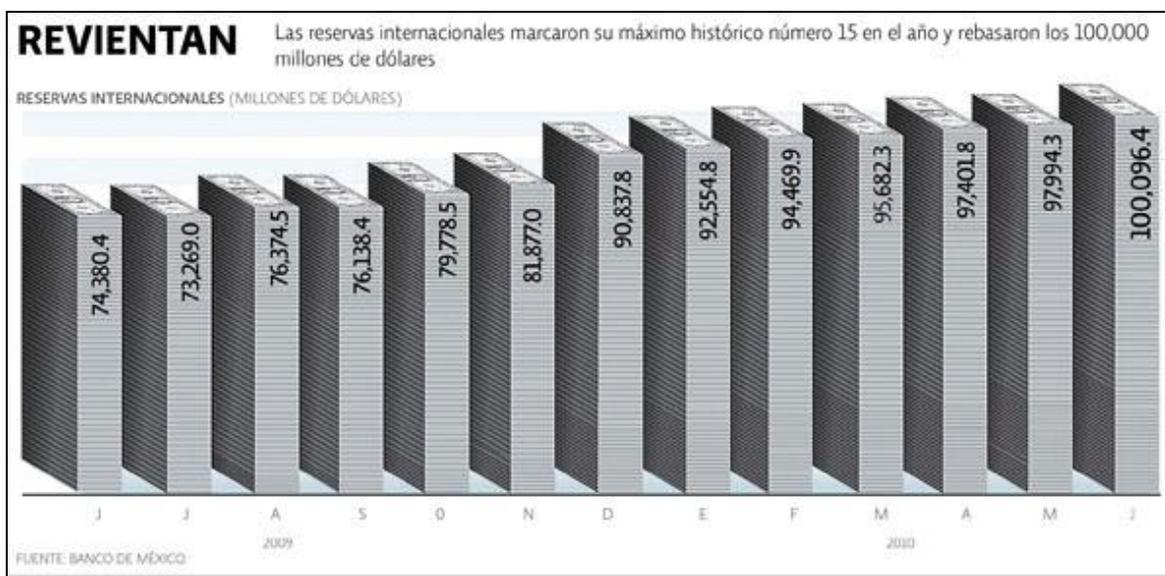
PLANTEAMIENTO

La sociedad tiene un gran temor de una devaluación brusca como la que tuvo el país a finales de 1994, estas grandes devaluaciones ocasionaron un gran déficit en la balanza de pagos, debido a que el país no tenía la suficiente capacidad de pagos frente a los acreedores internacionales. A continuación se muestra una gráfica sobre el concepto de sobrevaloración y subvaluación desde el sexenio de Echeverría hasta la época actual de Felipe Calderón.



El análisis del tipo de cambio el escenario actual es diferente de aquellos años, las cualidades mas significativas son:

1.- régimen de flotación flexible; en teoría se supone que el banco central tiene poca injerencia sobre el tipo de cambio se mueve bajo las leyes de la oferta y demanda pero es claro que interviene cada vez que el tipo de cambio tiene variaciones abruptas que modifican los escenarios de corto plazo, este tipo de intervenciones esporádicas permiten mejorar la balanza de pagos sin afectar la reserva internacionales del banco de México, que actualmente se encuentran en su máximo histórico de mas de 100,000 millones de dólares. A continuación se muestra una grafica de barras proporcionada por el banco de México que muestra el incremento constante de las reservas internacionales



2.- La integración de las cuentas de capitales extranjera: esta cuenta ayuda a pagar los saldos negativos de la cuenta corriente, hoy en dia esta de la siguiente manera, el 70% lo forma inversión extranjera directa, y el 30% restante esta por inversión en cartera, en el año 1994 era inverso los datos.

La sobrevaluación de la moneda, es un problema interno ya que agudiza los déficits en cuenta corriente al volverse mas caras nuestra exportaciones, y abaratar nuestras importaciones, lo anterior es

preocupante ya que nuestro modelo de economía se basa en un sector exportador.

La sobrevaloración de la moneda tiene 2 salidas para salir de la problemática:

- 1.- Realizar una devaluación brusca
- 2.- disminuir con suavidad la tasa de referencia de tasas de interés, para que exista equilibrio en el tipo de cambio y esto se logre sin necesidad de afectar los mercados financieros de manera abrupta.

La segunda opción sería más deseable ya que la devaluación lo que hace es encarecer los bienes importados, lo que provocaría presiones inflacionarias, el problema sería más fuerte en economías como la de México donde el mayor número de bienes de tipo intermedio, para esto el banco central se apoya en políticas monetarias restrictivas donde el efecto es frenar la inflación y detener la fuga de capitales, el “corto” o la contracción monetaria hace que el costo del dinero sea más caro y escaso, este tipo de efectos son netamente perjudiciales al producto interno bruto ya que el consumo disminuye, lo que la respuesta de los agentes productores de bienes y servicios para escapar del dinero escaso y caro, toman decisiones de vender sus activos sobre todo los fijos, maquinaria, equipo de reparto y entrega eliminando en el mediano plazo su planta de producción y una eminente reducción de empleo de mano de obra, elevando las tasas de desempleo en el país traduciendo esto en un círculo vicioso negativo por que un menor nivel de empleo da como resultado un menor consumo y esto afecta de nuevo a los agentes económicos que de nuevo se inicia otro proceso de pérdidas de activos.

En la siguiente tabla se muestra el desglose de la balanza comercial de México de enero de 2010 a agosto de 2010, Por tipo de bien, se registraron tasas mensuales de 7.96 por ciento en las importaciones de bienes de consumo, de 0.79 por ciento en las de bienes intermedios y de 1.30 por ciento en las de bienes de capital.

Esto lo que nos indica que las devaluaciones en la economía mexicana afectan de manera importante por la alta tasa de la importación de bienes de consumos comparada con la importación de bienes de capital y de bienes intermedios que realmente son las materia primas y los bienes para producir los productos y servicios que son los que menos posibilidad tienen de transmitir o contaminar los precios de los productos del índice nacional de precios al consumidor

BALANZA COMERCIAL DE MÉXICO AL MES DE AGOSTO DE 2010

Concepto	Agosto		Enero-Agosto	
	Millones de Dólares	Variación % anual	Millones de Dólares	Variación % anual
Exportaciones Totales	26,915.9	37.6	191,506.0	35.6
Petroleras	3,465.5	28.0	26,242.1	42.8
No petroleras	23,450.3	39.1	165,263.9	34.5
Agropecuarias	411.7	12.8	5,944.0	13.2
Extractivas	152.2	23.3	1,468.2	62.2
Manufactureras	22,886.4	39.8	157,851.6	35.2
Automotrices	6,087.1	55.9	41,351.8	75.0
No automotrices	16,799.3	34.8	116,499.9	25.1
Importaciones Totales	27,615.1	36.5	192,929.1	33.0
Petroleras	2,685.6	37.2	19,734.3	60.0
No petroleras	24,929.4	36.4	173,194.9	30.5
Bienes de consumo	3,576.7	25.2	25,894.1	30.0
Petroleras	1,064.7	30.4	8,336.7	56.9
No petroleras	2,511.9	23.1	17,557.4	20.2
Bienes intermedios	21,405.2	43.8	148,201.6	40.2
Petroleras	1,620.9	42.1	11,397.6	62.4
No petroleras	19,784.3	43.9	136,804.0	38.7
Bienes de capital	2,633.2	5.8	18,833.4	(-) 3.0
Saldo de la Balanza Comercial	(-) 699.2	4.6	(-)1,423.1	(-) 62.0

Nota: Debido al redondeo la suma de los parciales puede no coincidir con el total.

El efecto sería cíclico en la disminución de la actividad económica del país. Ocampo (2002) donde menciona que existe una correlación directa entre tipo de cambio, tasas de interés y disminución del producto interno bruto per cápita.

Por lo que en este documento se tienen 2 preguntas fundamentales como se identifica una sobrevaluación de la moneda, y segunda pregunta cuales son los fundamentos que originan esta.

En la actualidad existen técnicas o procedimientos para valorar el nivel de valoración de una moneda respecto a otra, para nuestro caso utilizaremos el de paridad del Poder Adquisitivo por ser un modelo muy aceptado, en términos generalizados la sobrevaloración surge por el rendimiento real de los bonos (deuda gubernamental que expide los bancos centrales es mayor en el país A que en el país B, y esta es la fuente de estimulación de la atracción de grandes capitales de inversión extranjera. Kaminsky y Reinhart (2000) que su teoría trata de demostrar un importante nexo entre inversión y tasas de interés.

De acuerdo a lo anterior una devaluación suave se puede lograr reduciendo de manera gradual el rendimiento de los bonos (cetes) gubernamentales, pero esto puede causar pánico en el nivel bursátil desencadenando un

ataque especulativo de las inversiones causando que se eleve el indicador de riesgo país.

En método de valoración del (PPA) esta puede determinar que se espera en un futuro del tipo de cambio respecto a otra moneda, el resultado es que nos puede decir el comportamiento del tipo de cambio y su relación que guarda frente a la tasa de inflación, no expresaría la diferencia entre las tasas de inflación de ambos países.

Donde la fórmula del cálculo sería la siguiente:

$$E(S) := \text{Spot}(1+P_d)/(1+P_f)$$

$E(S)$ = tipo de cambio spot esperado-tiempo t+1

Spot = tipo de cambio spot presente- tiempo t

P_d = inflación domestica

P_f = inflación foránea

Esta fórmula fue propuesta por Rogaski y Vinso (1977)

Un ejemplo fue en la décadas de los ochentas entre 1982 y 1983 el dólar americano presentaba sobrevaluaciones significativas sobre las principales divisas europeas y el yen japonés:

CUADRO 1. PPP Y TASA DE RENDIMIENTO REAL		
FRANCIA	1982	1983
Precios al consumidor	127	139
Rentabilidad de los bonos del gobierno	15.6	13.6
Francos/Dólares	6.7	8.3
REINO UNIDO	1982	1983
Precios al consumidor	122	127
Rentabilidad de los bonos del gobierno	12.9	10.8
Libras/Dólares	0.62	0.69
ALEMANIA OCCIDENTAL	1982	1983
Precios al consumidor	112	116
Inflación	6%	4%
Rentabilidad de los bonos del gobierno	9	7.9
Marcos/Dólares	2.4	2.7
JAPÓN	1982	1983
Precios al consumidor	108	110
Rentabilidad de los bonos del gobierno	8.1	7.4
Yenes/Dólares	235	232
ESTADOS UNIDOS	1982	1983
Precios al consumidor	117	121
Rentabilidad de los bonos del gobierno	12.9	11.3

CUADRO I. PPP Y TASA DE RENDIMIENTO REAL (CONTINUACIÓN)		
DIFERENCIAL DE INFLACIONES	1982	1983
Francia/E.U.	1.085	1.149
Reino Unido/E.U.	1.043	1.050
Alemania/E.U.	0.957	0.959
Japón/E.U.	0.923	0.909
PPP, E(S)	1982	1983
Francos/Dólares	6.19	7.70
Libras/Dólares	0.54	0.65
Marcos/Dólares	2.20	2.30
Yenes/Dólares	203.08	213.64
(SUB/SOBRE) VALUACIÓN	1982	1983
Francos/Dólares	-7.7%	-7.3%
Libras/Dólares	-13%	-6%
Marcos/Dólares	-8%	-15%
Yenes/Dólares	-14%	-8%

En la teoría del PPA es que si una divisa se paga más de su valor que debería de ser entonces esta divisa está sobrevaluada, otra técnica es el Índice BigMac, un índice que se hizo popular por la revista el economista de la capital de Londres, en esta cada año se publica el precio de la hamburguesa de MacDonaldis que debería de costar lo mismo en cualquier país, si en México en términos relativos fuera más barata que en Estados Unidos provocaría que la hamburguesa se vendiera más del lado mexicano, pero para eso necesitarían cambiar dólares por pesos y este intercambio de divisas generaría una apreciación del peso mexicano, hasta que se corrija el desequilibrio en los 2 países y donde se llegue al punto donde la misma hamburguesa tenga el mismo precio, y el consumo sea indiferente. A continuación se muestra en el cuadro N°2 el índice de PPA y las valuaciones correspondientes.

CUADRO 2

PPP	Valuación	Divisa interna	Divisa externa
$P_d > P_f$	> 0	Sobrevaluada	Subvaluada
$P_d = P_f$	$= 0$	Equilibrada	Equilibrada
$P_d < P_f$	< 0	Subvaluada	Sobrevaluada

De acuerdo al cuadro N°1 se analiza que el dólar estaba en todas las divisas sobrevaluado, por lo tanto el cuestionamiento es ahora ¿Por qué? Para contestar esta pregunta a continuación se muestra el cuadro N°3 donde se indica las tasas de los bonos gubernamentales de los países en un mismo periodo.

CUADRO 3. TASAS REALES DE PAÍSES SELECCIONADOS

Tasas Reales	1982	1983
Francia	-5%	-1%
Reino Unido	4%	6%
Alemania Occidental	3%	4%
Japón	5%	5%
Estados Unidos	6%	8%

De acuerdo a la tabla las tasas reales de los bonos de Estados Unidos son superiores a los de los países comparados, esto viene a explicar la sobrevaluación, porque las divisas están en constante flujo ya que cuando los capitales pasan de un país a otro, fortalecen la moneda doméstica del país receptor y debilitando a la del país emisor, de acuerdo a esta premisa la pregunta ahora es que hacen que los capitales prefieran estar en un país y no en otro, se tienen 2 posibles respuestas:

Existen diferentes tasas de interés de los bonos, y el diferencial de las tasas inflacionarias, la inflación corresponde al índice PPA o Bigmac y está íntimamente relacionado con el intercambio comercial entre los países, mientras que las tasas de interés tienen que ver con razones financieras, de acuerdo a esto los inversionistas en el corto plazo con ceteris paribus (todo lo demás permanece constante) prefieren invertir en países donde la tasa de rendimiento es más alta.

Conclusiones:

El banco central puede en todo momento realizar correcciones en forma pausada respecto de la paridad peso/dólar sería deseable para la economía mexicana y esto podría aumentar su nivel de competitividad en el sector exportador mexicano, nuestros socios comerciales Canada y Estados Unidos y su relación con México a nivel comercial también realizan ajustes en términos netos de sus divisas para hacerlas más o menos atractivas al capital extranjero, pudiendo apreciar o depreciar su moneda, en el caso de México Banxico (banco de México) sus herramientas para hacer correcciones en la política monetaria es modificar los agregados monetarios y con esto influenciar indirectamente las tasas de referencia, en este documento teórico se trata de tener más argumentos por un cambio en la política monetaria ya que actualmente el uso del mecanismo llamado “corto” (sobregiros de los bancos privados) trajo consigo un anclaje mayor de los banco comercialízales al banco de México por cerca de 30 mil millones de pesos al mes por lo que de acuerdo a los argumentos aquí presentados este modelo está agotado y mientras tanto en el ranking mundial del banco mundial México sigue perdiendo cada año competitividad y situarse en el número 66, lo superan economías latino américas como chile y puerto rico, ya que estos países iniciaron hace una década su modernización en sus políticas monetarias y este cambio le corresponde a los gobernadores del banco de México proponerlo y ejecutarlo ya que el ejecutivo federal al ser un organismo autónomo solo puede opinar sobre sus políticas públicas.

Bibliografías

- Adler, M. y B. Lehman (1983). «Deviations from PPP in the long run». *Journal of Finance*, 38, no.5.
- Dornbush, R. (1976). «Expectation and exchange rate dynamics», *Journal of Political Economy*, 84, pp 34-56
- Kaminsky, G. y Reinhart, Carmen (2000). «On crisis, contagion, and confusion». *Journal of International Economics*, no.51, pp 234-290
- Magee, S.P (1978). «Contracting and spurious deviations from Purchasing Power Parity», *The Economics of Exchange Rates*, eds. J.A. Frenkel y H.G. Johnson, Addison-Wesley, Co., Reading.
- Ocampo, Jose A. (2002). «Developing countries' anticyclical policies in a globalized world». Santiago: CEPAL.
- Officer, L.H. (1976). «The Purchasing Power Parity theory of exchange rates: a review article», *IMF Staff Papers*, 23, pp 345-350
- Rogalski, R.J. y Vinso, M.S. (1977). «Price level variations as predictors of flexible exchange rates», *Journal of International Business Studies*, 8, pp 567-590