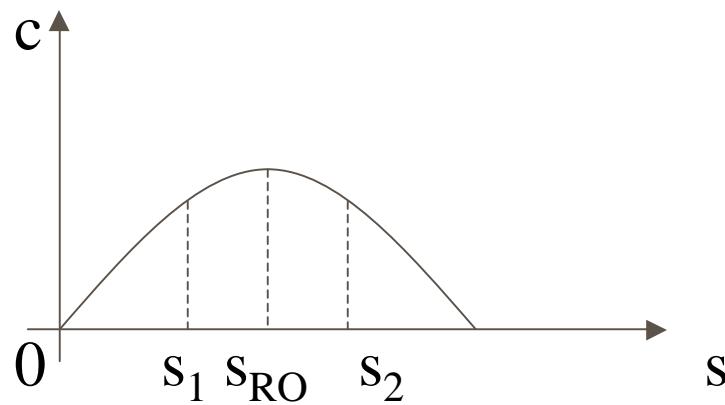


Regla de oro

- Si $s=0 \uparrow c=0$, ya que $\Delta k = sy - (n + d)k$ nos dice que el capital decrecerá hasta llegar a cero, porque la depreciación va creciendo y las maquinas viejas se van gastando



- ¿Qué pasa si estamos en EE con s_2 y cambiamos a s_{RO} ?
- Una tasa de ahorro es *ineficiente* si cuando la cambiamos podemos incrementar el consumo en cada punto del tiempo
 - Cualquier $s > s_{RO}$ es ineficiente
- Si el PMK es menor a lo que se requiere para cubrir la mayor inversión necesaria, conviene reducir k ; para ello se debe disminuir el ahorro o sea consumimos más hoy, pero al llegar al nivel de la regla de oro maximizamos el consumo y por lo tanto consumimos más en el futuro

- ¿Qué pasa si estamos en EE con s_1 y cambiamos a s_{RO} ?
- En este caso la tasa de ahorro no será ineficiente, porque puedo consumir más a la larga. Si se encuentran en s_1 es porque no están dispuestos a sacrificar su consumo actual
 - Cualquier $s \leq s_{RO}$ es eficiente

- Por lo tanto la regla de oro nos va a decir que no siempre será bueno acumular la mayor cantidad de capital físico, porque el consumo actual será muy bajo
- La regla de oro nos dice que para que haya crecimiento futuro, debemos de equilibrar el consumo actual

Crecimiento de la población y Malthus

- El modelo de crecimiento de Solow predice elevado crecimiento demográfico, n , significa una renta más baja en el EE, ya que cada trabajador tiene menos capital con el que trabajar
- Sin embargo, en un amplio intervalo de rentas, el propio crecimiento de la población depende de la renta
- Actualmente, los países extraordinariamente pobres tienen unas tasas de natalidad y de mortalidad muy altas, por lo que el crecimiento de la población es moderadamente alto

- A medida que aumentan las rentas, las tasas de mortalidad descienden (especialmente gracias a la disminución de la mortalidad infantil) y el crecimiento demográfico aumenta
- En los niveles de renta muy altos, las tasas de natalidad disminuyen
- De hecho, muchos de los países más ricos del mundo están aproximándose a un crecimiento demográfico nulo.

Lecciones de los tigres asiáticos

- El crecimiento de Hong Kong, de Singapur, de Corea del Sur y de Taiwán ha sido tan notable que los cuatro países se denominan a veces los «tigres asiáticos»
- Se han puesto de ejemplo de desarrollo eficaz al resto del mundo
- Se ha afirmado -especialmente algunos dirigentes políticos de estos países- que han aprendido un truco especial digno de emular

- Sin embargo, según las mejores pruebas de que se dispone actualmente, el principal “truco especial” es algo muy antiguo: arduo trabajo y sacrificio
- En otras palabras, la productividad total de los factores, A , no ha experimentado un aumento notable en estos países; han ahorrado e invertido, han puesto a más personas a trabajar y han concentrado los esfuerzos en la educación con el fin de elevar el capital humano. ¿Qué podemos aprender examinando la experiencia de los tigres asiáticos?

El crecimiento de los tigres asiáticos

	Hong Kong (1966-1991)	Singapur (1966-1990)	Corea del Sur (1966- 1990)	Taiwan (1966-1990)
Crecimiento del PIB per cápita	5,7	6,8	6,8	6,7
Crecimiento de la PTF	2,3	0,2	1,7	2,6
Δ% tasa de actividad	38 → 49	27 → 51	27 → 36	28 → 37
Δ del % de personas con educación secundaria o más	27,2 → 71,4	15,8 → 66,3	26,5 → 75	25,8 → 67,6

- Los cuatro países tienen un crecimiento considerablemente alto, pero éste se debe principalmente a un aumento de los factores, no a un aumento de la productividad
- El crecimiento de la productividad total de los factores, que es un indicador de la producción por unidad de factor, es elevado, pero no considerable, en Hong Kong, en Corea del Sur y en Taiwan
- El crecimiento de la PTF de Singapur es notablemente bajo
- En los cuatro países ha aumentado espectacularmente la proporción de la población que trabaja, debido en gran medida al aumento de la actividad femenina

- Los cuatro países también han aumentado extraordinariamente su capital humano, alcanzando unos niveles de estudios cercanos a los de los principales países industrializados
- Los tigres asiáticos poseen algunas otras características en común:
 - Los cuatro tienen un gobierno relativamente estable
 - Los cuatro comparten una política económica orientada hacia el exterior, que anima a sus industrias a exportar, a competir y a aprender a sobrevivir en el mercado mundial

- No obstante, merece la pena señalar el crecimiento casi nulo de la productividad de Singapur
- Hong Kong ha tenido esencialmente un gobierno basado en el libre mercado y el *laissez faire*, mientras que el gobierno de Singapur controla más la economía y dirige indirectamente la mayor parte de las inversiones
- El gobierno de Singapur ha tratado de forzar el ritmo de desarrollo, recurriendo a la inversión extranjera para introducir nuevas tecnologías, pero ha pasado demasiado deprisa a producir bienes cada vez más sofisticados, antes de que los empresarios y los trabajadores locales hubieran dominado la tecnología actual.

- Los tigres han conseguido algo extraordinario en la historia del hombre: han crecido a tasas con las que dejarán de encontrarse entre los países más pobres y pasarán a tener unos niveles de renta que - ya en Singapur, pronto en los demás- serán similares a que tienen los países industriales ricos
- Es tranquilizador ver que puede hacerse al viejo estilo con ahorro, arduo trabajo y competencia

Los países realmente pobres

- La curva de crecimiento de Ghana y los datos del su PIB muestran un sorprendente problema
 - ➡ Ghana ha tenido un crecimiento económico nulo en comparación con el del resto del mundo
- La renta es tan baja que una gran parte de la población vive al borde de la subsistencia.

- ¿Hemos explicado el caso de Ghana?
- En parte sí
 - En Ghana, el ahorro es muy bajo. Según el CD-ROM World Development Indicators, entre 1960 y 1985 en Ghana el ahorro interno bruto representó, en promedio, un 9,3 por ciento del PIB, mientras que en Japón y EUA fueron 34,3 y 19,4 por ciento, respectivamente
 - En Ghana y en otros países extraordinariamente pobres, el crecimiento de la población también fue mucho mayor que en Japón o en EUA
 - Por consiguiente, tanto el efecto del ahorro como el efecto del crecimiento de la población son los que predeciría la teoría

- Los países más pobres tienen grandes dificultades para invertir en capital humano
- Muchos de ellos también tienen un clima hostil para la inversión extranjera, bien debido a una política deliberada que intenta fomentar la producción interior, bien simplemente porque el entorno económico y legal es incierto y los países no quieren o no pueden garantizar a los inversores la posibilidad de repatriar los beneficios

Recursos naturales: ¿Limitan el crecimiento?

- La producción consume recursos naturales, especialmente energía
- ¿Es cierto, como se ha supuesto a veces, que el crecimiento exponencial de la economía acabará agotando la cantidad fija de recursos?
- Pues bien, sí, es cierto, en el sentido limitado de que las teorías actuales sugieren que el universo se agotará un día

- La economía está protegida de los desastres que provocarían el agotamiento de los recursos de dos formas:
 1. El progreso técnico nos permite producir con menos recursos. Por ejemplo, la eficiencia de la iluminación de las habitaciones desde el punto de vista de la energía se ha multiplicado por 20 desde 1900
 2. Cuando escasean las existencias de un determinado recurso, su precio sube, lo que lleva a los productores a buscar sustitutos.

- Sin embargo, la protección del medio ambiente es importante
- La tecnología puede encauzarse para que nos ayude
- Cuando aumenta la renta y la población deja de estar al borde de la supervivencia, la gente y los gobiernos optan por gastar más en proteger el medio ambiente
- La protección del medio ambiente, a diferencia de otras decisiones de consumo, suele “comprarse” por medio de decisiones políticas y no en el mercado
- Como sus beneficios traspasan las fronteras de la propiedad, hay mayores razones para que intervenga el Estado en las cuestiones relacionadas con el medio ambiente que en el caso de los bienes puramente privados

Infraestructura social y producción

- Hemos visto en los datos que algunos factores clave para explicar el crecimiento son la acumulación de capital físico y humano
- ¿Por qué tienen unos países más capital que otros?
- La respuesta es en principio que los países que ahorrar e invierten más tienen más capital
- Pero, ¿por qué algunos países ahorrar e invierten más que otros?

- Estamos tratando de averiguar si una vez tenidos en cuenta los factores de producción identificables, podemos explicar el resto de las diferencias de productividad
- Como ya hemos visto en los datos, las diferencias de productividad sin explicar pueden hacer que la producción de los países ricos llegue a ser 4 o 5 veces mayor que la de los pobres
- Actualmente, algunos macroeconomistas están investigando la posibilidad de que las diferencias de infraestructura social respondan a estas dos preguntas.

- En Estados Unidos o en Irlanda, es posible establecer una pequeña empresa y si se tiene éxito, quedarse con la mayor parte de los beneficios (si bien el Estado se lleva algunos en forma de impuestos)
- Probablemente no sea necesario sobornar a nadie, el gobierno normalmente puede proteger de los robos y el sistema jurídico ayuda a velar por el cumplimiento de los contratos y a resolver los conflictos
- En algunas otras partes del mundo, la creación de una empresa convierte a su propietario en blanco de otros particulares y puede que también del gobierno, que tratarán de expropiarlo

- Como cabría esperar, la gente tiende a ser más emprendedora y a ahorrar e invertir más en los países en los que puede obtener beneficios
 - Todo lo que hace que los individuos y las empresas sean productivos
 - Un buen sistema jurídico
 - Unos impuestos estables
 - El control de la burocracia estatal
- forma parte de la infraestructura social

- Según Hall y Jones (1999), la infraestructura social son “las instituciones y la política de los gobiernos que determinan el entorno económico”
- Aunque la infraestructura social es difícil de definir exactamente y aún más difícil de medir, utilizamos los datos reunidos por Hall y Jones en la siguiente gráfica para mostrar la relación entre la producción por trabajador y una medida de la infraestructura social
- Los datos confirman la idea de que la infraestructura social desempeña un importante papel en la determinación de la producción

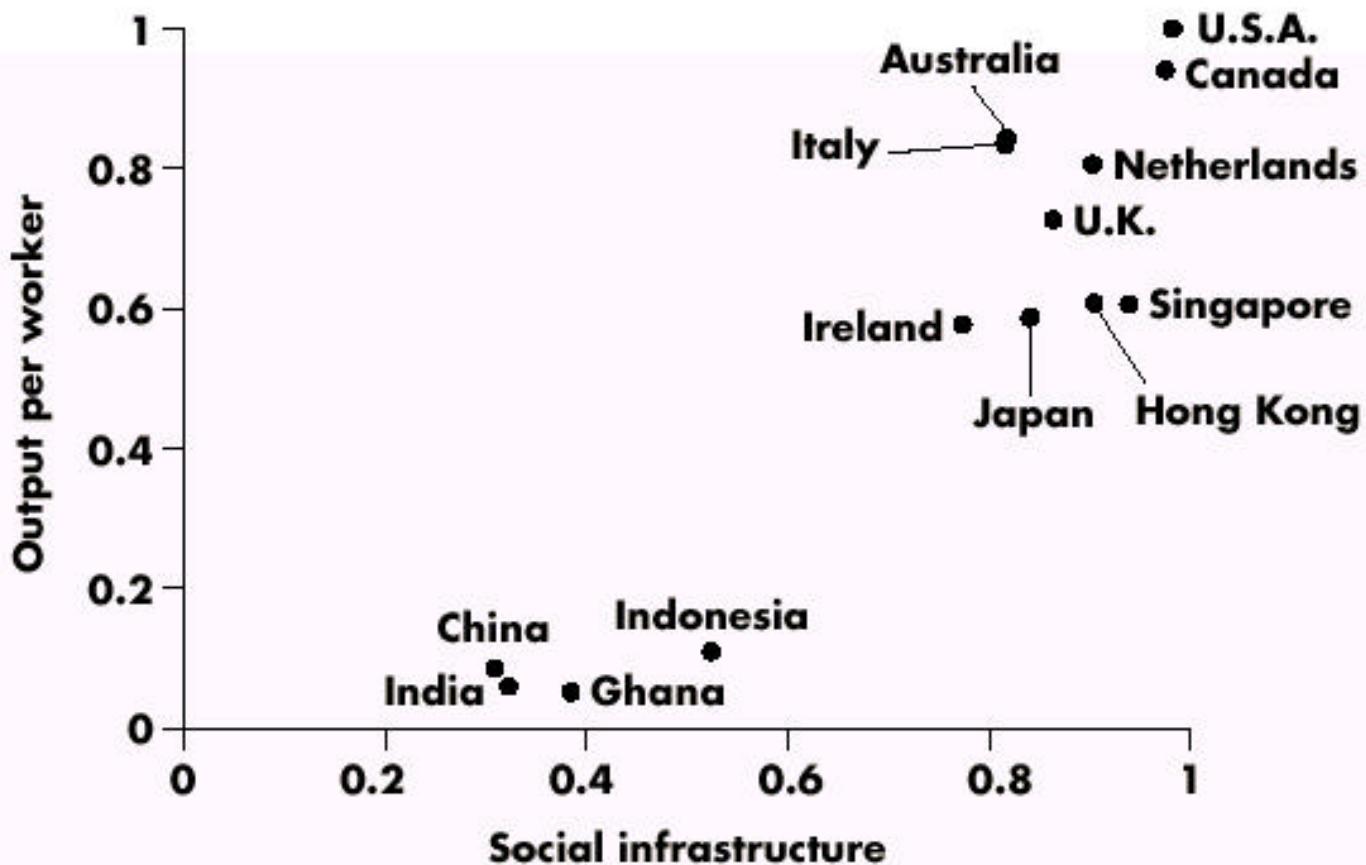


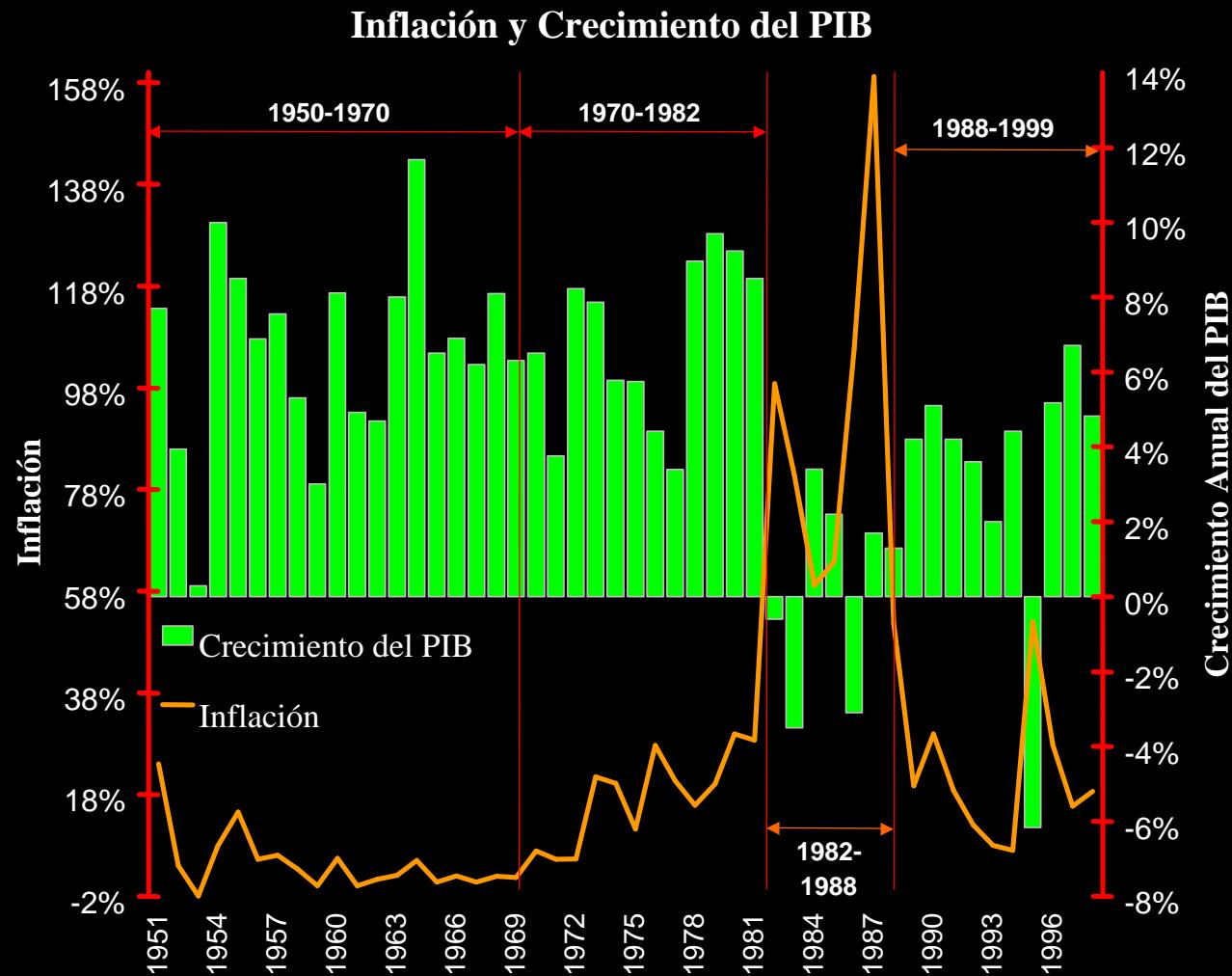
FIGURE 4-4 THE EFFECT OF SOCIAL INFRASTRUCTURE.

Desarrollo económico en México: 1950-2000

- Las siguientes diapositivas son de la presentación de Banco de México
- No las veremos en clase con detalle, pero es importante que la revisen y recuerden los aspectos más relevantes de nuestra economía

II. Desarrollo Económico: 1950-1994

- La evolución de la economía durante las últimas cinco décadas puede dividirse para su análisis en cuatro etapas.



- 1950-1970: Desarrollo estabilizador
- 1970-1982: Desequilibrios fiscales y crecimiento
- 1982-1988: Crisis de la deuda, Estabilización, Ajuste fiscal y Shocks Externos
- 1988-1999: Estabilización, Reforma Estructural y Reestablecimiento del crecimiento

II. Desarrollo Económico: 1950-1994

↓ 1950-1970: Desarrollo estabilizador.

Inflación promedio: 4.2%
Crecimiento promedio: 6.7%

- Disciplina Fiscal y Monetaria
- Economía Cerrada
- Crecimiento a base de Sustitución de Importaciones
- Inversión en Infraestructura
- Para finales de los años 60 la inversión privada se desaceleró señalando el agotamiento de este modelo de desarrollo.

- Esta época, conocida como el desarrollo estabilizador, fue de muchas maneras el resultado de la maduración de las instituciones que creó la Revolución Mexicana, combinada con una evolución estable de los mercados mundiales
- La estrategia de desarrollo que se aplicó en ese tiempo pretendía articular mercados segmentados en todas las regiones del país, con grandes inversiones en infraestructura en los sectores de telecomunicaciones, energía y transporte; con apoyo a la producción agrícola mediante una activa política de reparto agrario y, con la promoción de la industrialización a través de una política de sustitución de importaciones
- Con esta última se esperaba proteger las industrias nacientes durante el proceso de aprendizaje, para hacerlas más competitivas en el mediano plazo.

- En dicho periodo, estos elementos estructurales del programa económico de México tuvieron como base una estricta disciplina fiscal y monetaria. A través de esos años, el déficit primario del sector público fue, por lo general, inferior a 1% del PIB, al tiempo que los instrumentos disponibles de control monetario estaban encaminados a mantener la estabilidad de precios y del tipo de cambio.

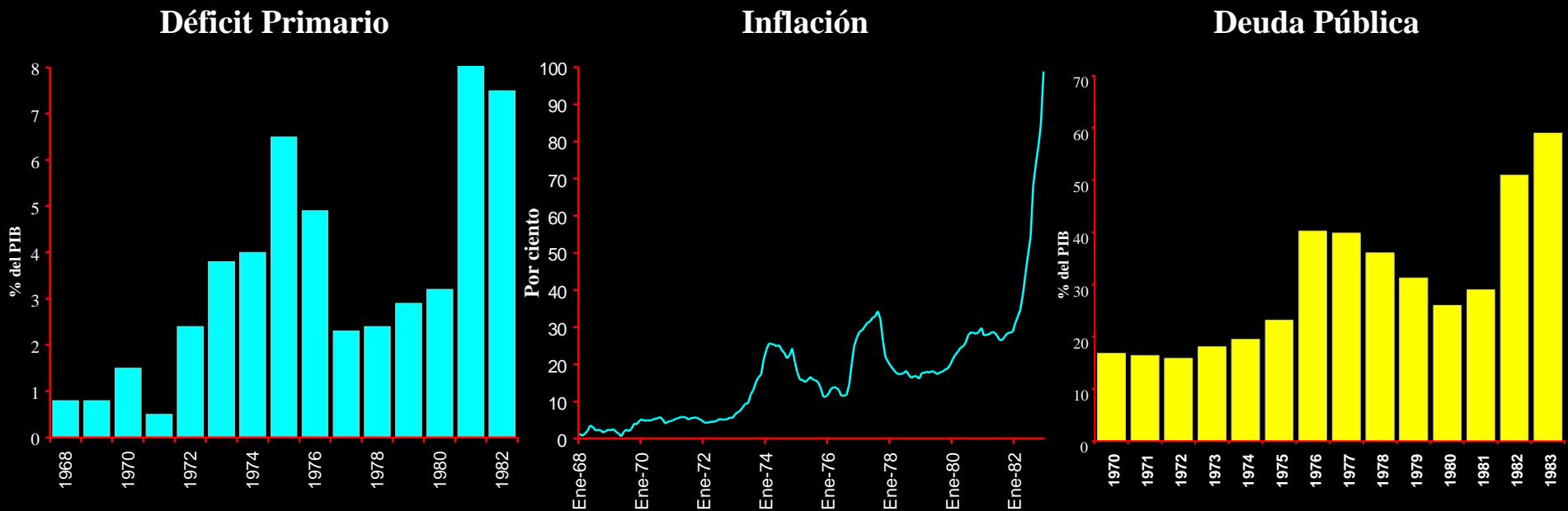
- No hay razones de peso para sostener que, en la etapa de desarrollo que siguió a la segunda Guerra Mundial, era inadecuada en México una estrategia basada en la protección, la represión financiera y una fuerte presencia del Estado en ciertas áreas de la producción
- Sin embargo, es cierto que este conjunto de medidas no debía ni podría mantenerse en vigor para siempre
- Por ejemplo, hacia fines de la década de los sesenta se puso de manifiesto que la inversión privada --tanto nacional como extranjera-- crecía con mayor lentitud porque los monopolios protegidos ya habían logrado una fuerte presencia en el mercado y tenían escasos incentivos para seguir expandiéndose mediante un empleo mayor de trabajadores y una productividad más elevada.

II. Desarrollo Económico: 1950-1994

↓ 1970-1982: Crecimiento e Inflación

Inflación promedio: 23.8%
Crecimiento promedio: 6.2%

- Para continuar con el crecimiento se presentaban dos opciones:
 - ↓ Promoción de exportaciones y apertura
 - ↓ Aumentos en el gasto público



- Esta estrategia fue viable dada la capacidad de endeudamiento público y el aumento en los ingresos petroleros.

- Por consiguiente, un país como México, que estaba presionado por la necesidad de ofrecer empleo a una población creciente, tenía en la década de los setenta dos alternativas a seguir:
 1. Orientar el rumbo del programa de desarrollo hacia una economía de exportación, como lo hizo Corea en 1965
 2. Continuar con la ruta trazada, reemplazando la inversión privada con mayor gasto del gobierno. México optó por esta última opción.

- De esta manera, desde 1972 el país ya se encaminaba hacia una inflación más alta
- Entre 1971 y 1976, el déficit primario del sector público pasó de 0.5% a 4.9% del PIB, mientras que el gasto público aumentó de 10 a 18% del producto
- Estos excesos fueron financiados por una combinación de impuesto inflacionario y endeudamiento externo
- En 1976 México hizo frente a su primera crisis financiera grave desde 1940 y a la primera devaluación del peso con respecto al dólar en 22 años

- En ese momento, no había duda que México tenía que pasar por una profunda transformación estructural para restaurar el crecimiento y la estabilidad
- Sin embargo, el descubrimiento de grandes reservas de petróleo no sólo difirieron el ajuste requerido, sino que llevaron a las autoridades a creer que la economía podía crecer a un ritmo incluso más acelerado que el obtenido en las dos décadas anteriores
- Durante cierto tiempo fue posible crecer a tasas cercanas a 8 y 9% anual, hasta que en 1982 se alcanzó, finalmente, el límite de la capacidad de endeudamiento externo

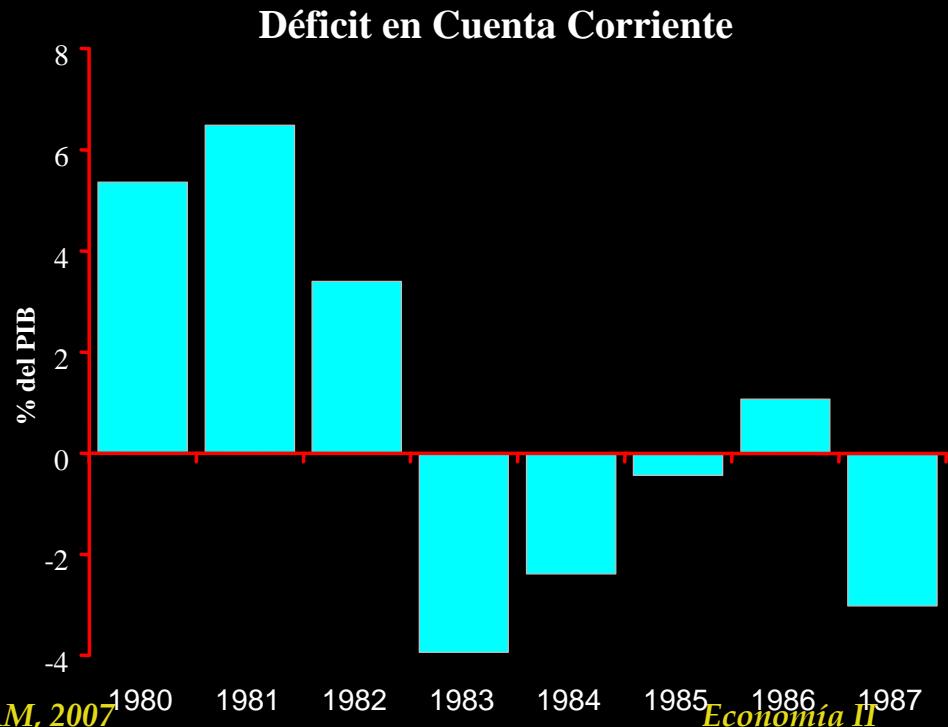
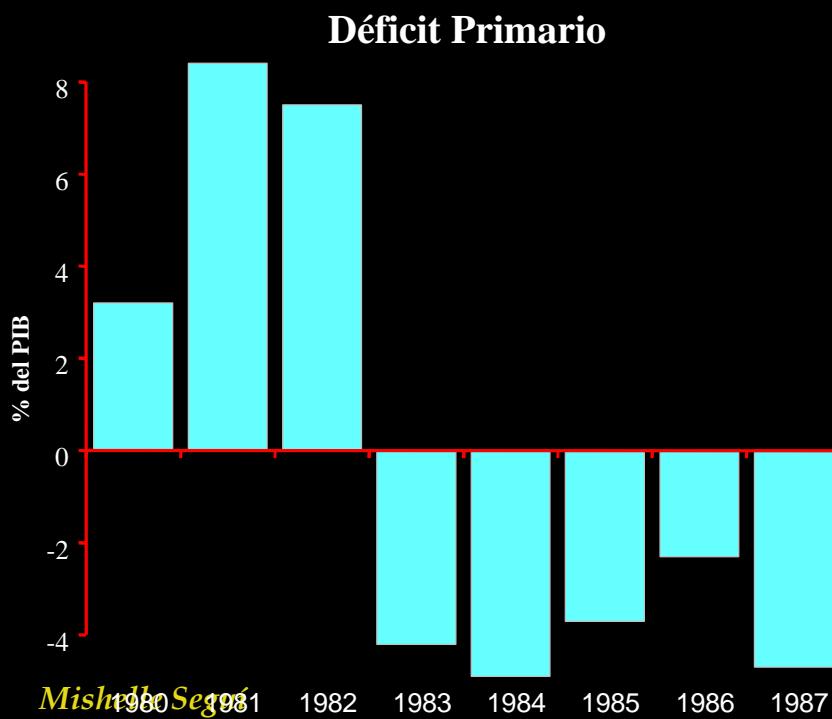
- Para México, la crisis de 1982 fue la peor desde la Gran Depresión
- Desequilibrios fundamentales en las finanzas públicas y en la cuenta corriente, combinados con la suspensión de los flujos de ahorro externo, al igual que el deterioro de los términos de intercambio y la devaluación, marcaron el comienzo de un periodo de elevada inflación y estancamiento económico

II. Desarrollo Económico: 1950-1994

↓ 1982 - 1987: La Crisis de la Deuda y el Choque Petrolero

Inflación promedio: 94.6% Crecimiento promedio: 0.0%

- Los objetivos inmediatos del programa implementado después de la crisis de la deuda eran abatir la inflación y prevenir el impacto recesivo del programa de ajuste. Junto con el severo ajuste fiscal implementado, el gobierno comenzó los procesos de apertura comercial y privatizaciones.



II. Desarrollo Económico: 1950-1994

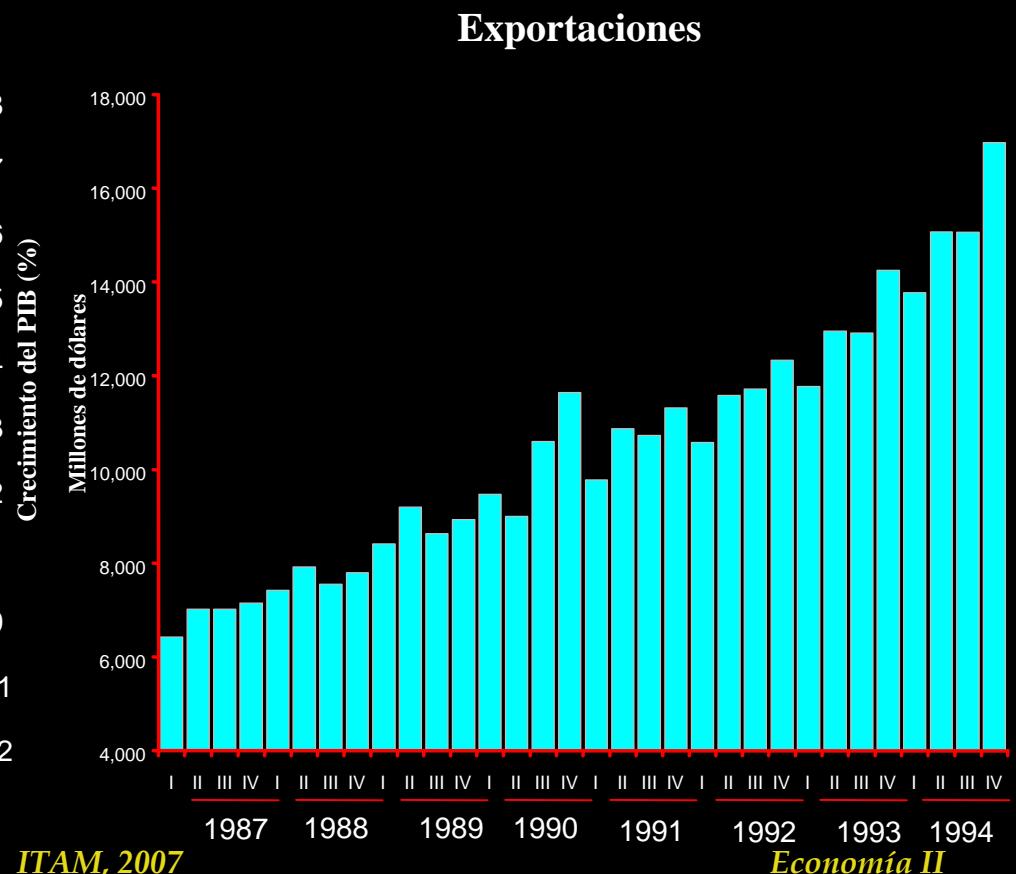
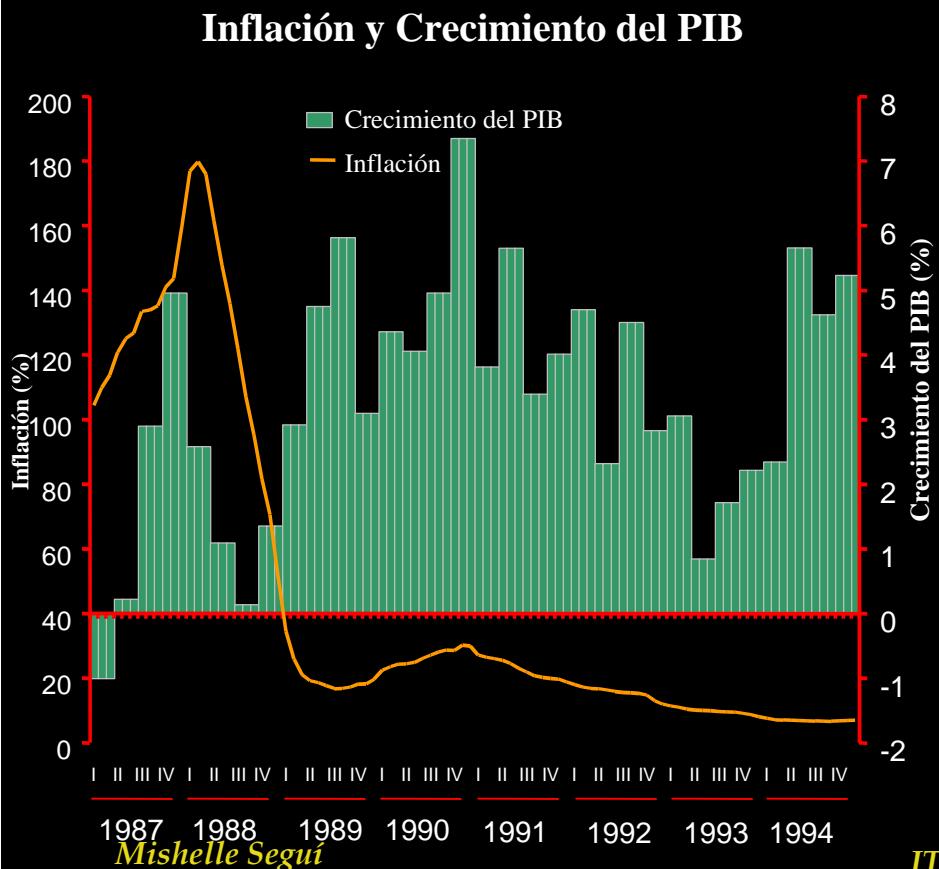
↓ 1988 - 1994: “Los Pactos”

Inflación promedio: 21.0%
Crecimiento promedio: 3.5%

- La crisis de 1987 volvió a colocar al problema inflacionario en el primer lugar de la agenda económica, ya que en dicho año la inflación alcanzó una tasa de 159.2%. En este contexto se diseñó el Pacto de Solidaridad Económica que era un plan de estabilización que incluía elementos ortodoxos o fundamentales así como características heterodoxas como el uso del consenso social y compromisos sobre precios clave para romper la inercia inflacionaria.
- Además, simultáneamente se intensificaron los procesos de reforma estructural, apertura comercial y financiera y privatizaciones.
- Finalmente, un elemento clave en esta estrategia fue la renegociación exitosa de la deuda externa que culminó con el Plan Brady en 1989.

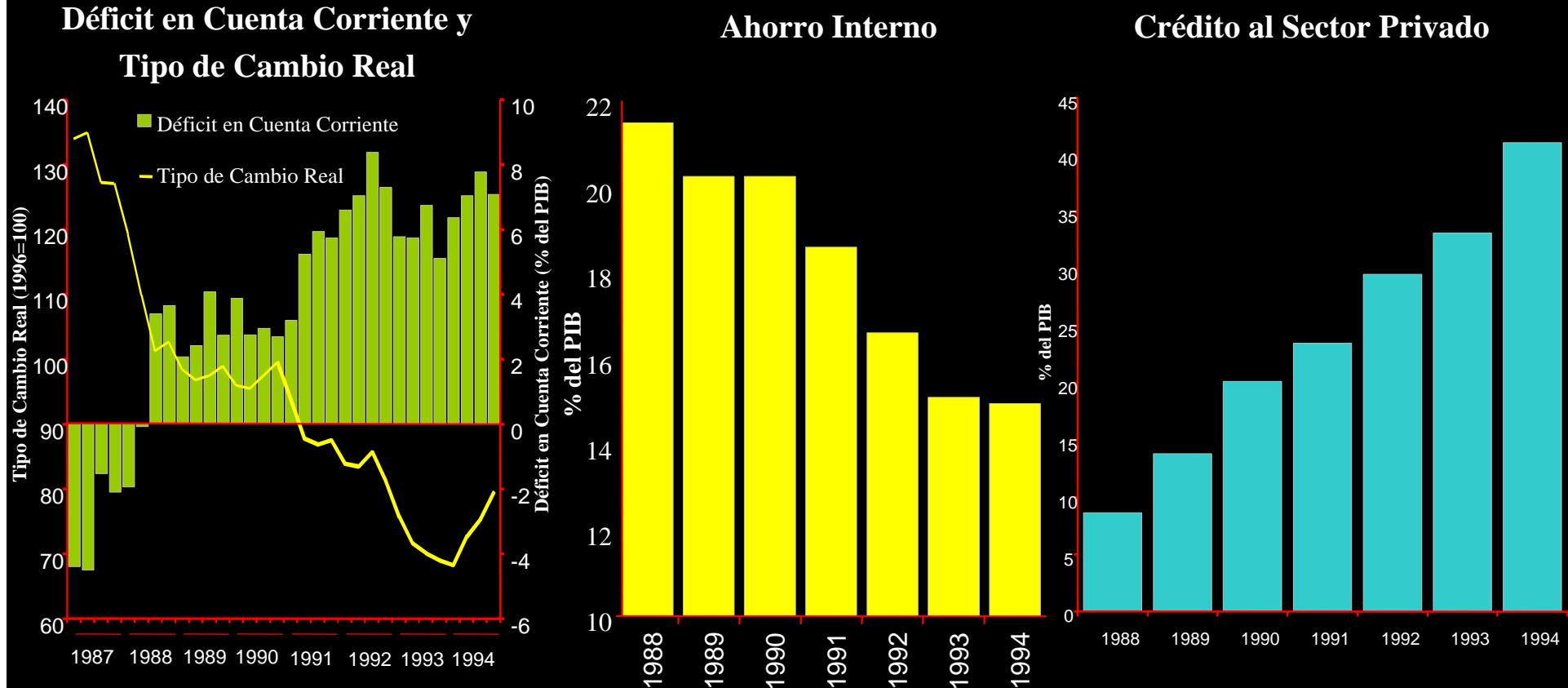
II. Desarrollo Económico: 1950-1994

- Los resultados de los pactos son innegables: la inflación descendió de 159.2% en 1987 a 7.1% en 1994 a la vez que el producto creció a una tasa promedio de 3.3% en dicho periodo. Por otra parte, las exportaciones más que se duplicaron al pasar de 27.6 m.m.d. en 1987 a 60.9 m.m.d en 1994.



II. Desarrollo Económico: 1950-1994

- Sin embargo, para 1992 varios problemas se empezaron a manifestar...



... que dieron origen a la crisis financiera de diciembre de 1994.

Mishelle Seguí

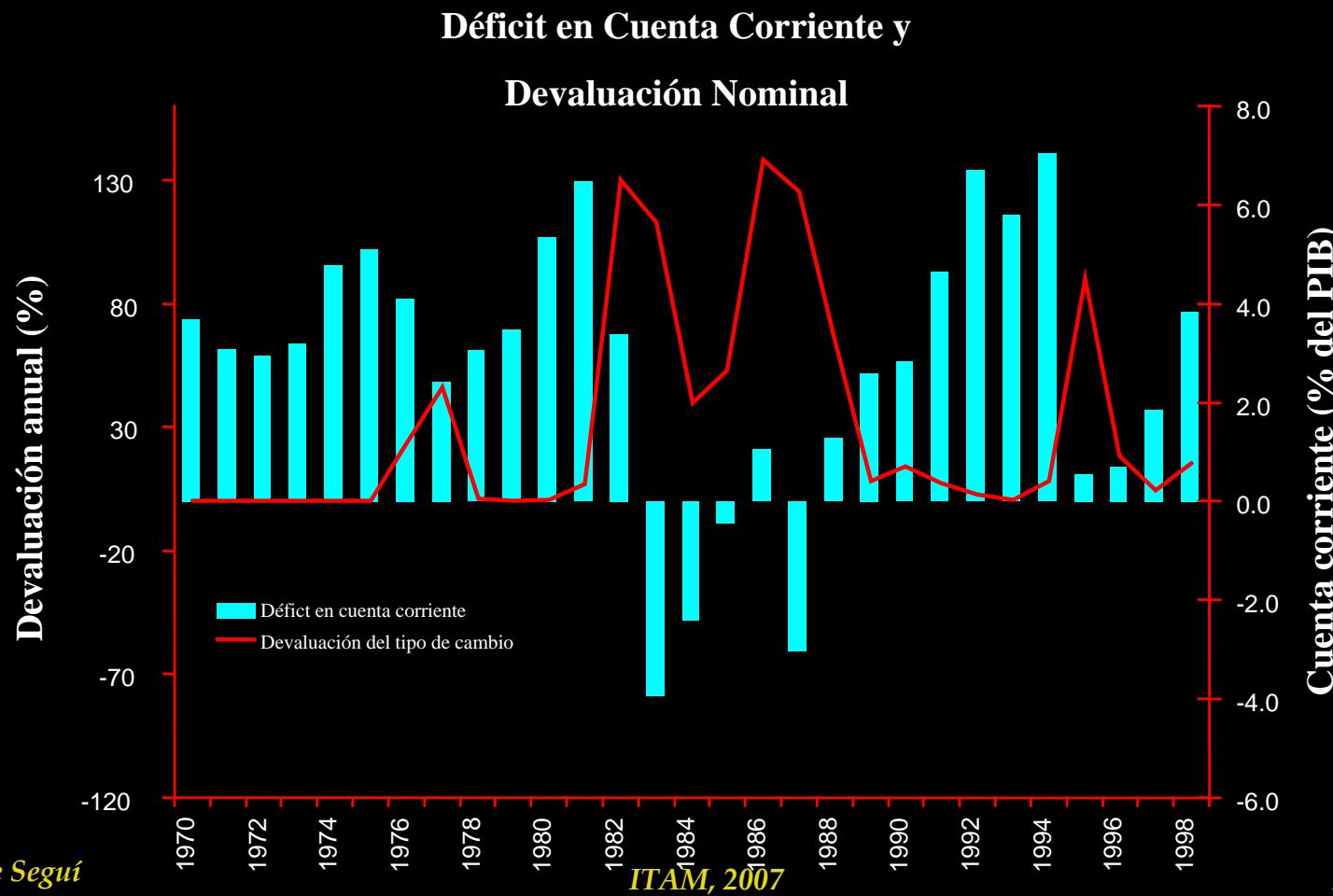
ITAM, 2007

Economía II

- La crisis cambiaria de 1994 tuvo sus orígenes en una caída importante del ahorro interno debido a la sobrevaluación de la paridad, a la mejoría de las perspectivas en cuanto a los ingresos futuros y a una ampliación de la disponibilidad de crédito
- La caída del ahorro interno se tradujo en un déficit excesivo de la cuenta corriente financiado en gran medida por capitales de corto plazo

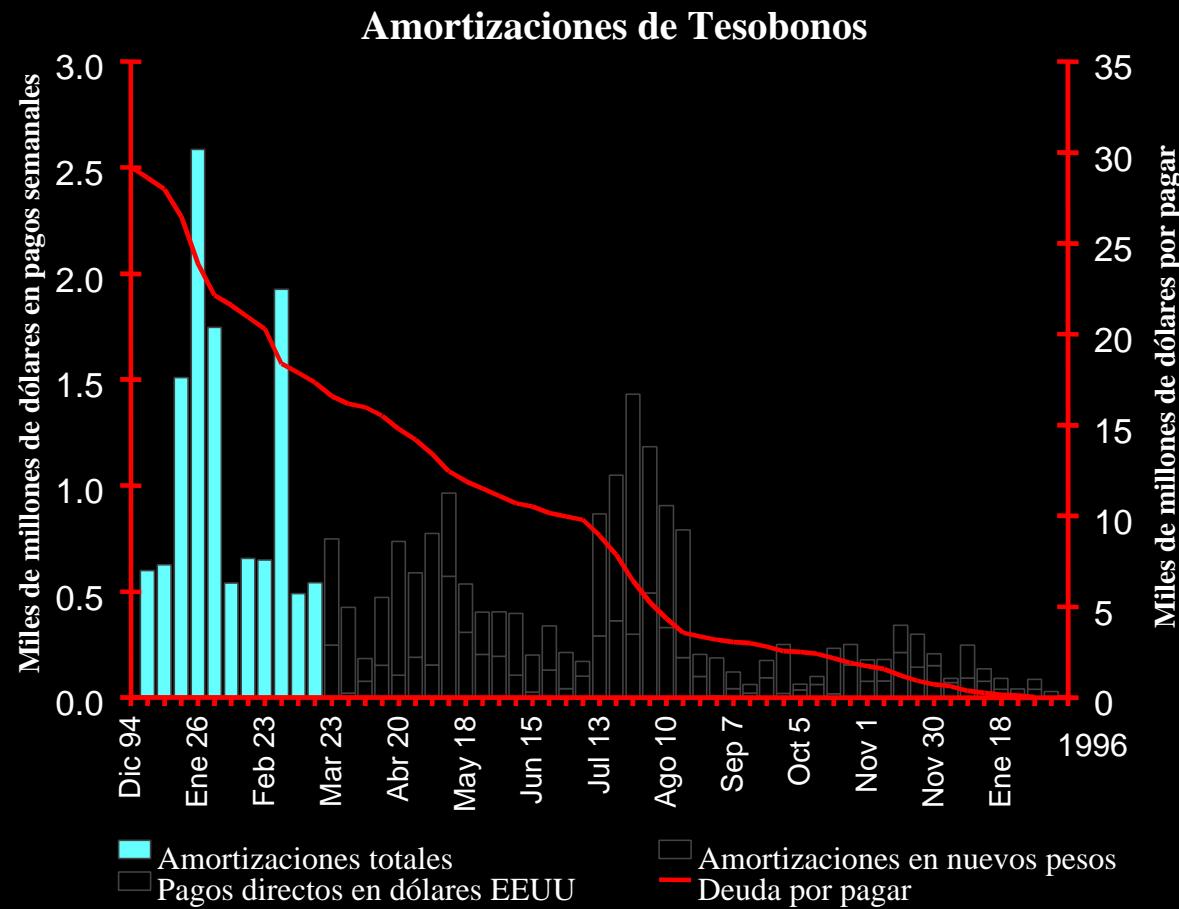
II. Desarrollo Económico: 1950-1994

- Al igual que en el pasado, el crecimiento financiado principalmente con recursos externos, sin un aumento en el ahorro interno, produjo una crisis financiera.



II. Desarrollo Económico: 1950-1994

- Además, a partir de la devaluación se presentó una crisis de refinanciamiento de los títulos de deuda pública y privada.



*/ Última observación: 15 de febrero de 1996.

- Esta crisis de refinanciamiento se presentó por el problema de liquidez del gobierno que si bien presentaba una situación fiscal solvente, no podía hacer frente a sus vencimientos de principal en dicho año y al perderse la confianza de los inversionistas se generó una “corrida.”
- A principios de 1995 se tenían amortizaciones de Tesobonos por aproximadamente 30,000 millones de dólares para dicho año, con una gran concentración de dichas amortizaciones en el primer semestre.

- En algunas semanas se tenían amortizaciones por un monto superior a mil millones de dólares.
- En ese momento estaba claro que si la demanda por moneda extranjera generada por los vencimientos de tesobonos no era atendida por intervención en el mercado cambiario, la depreciación de la moneda sería desproporcionada, llevando a la economía a una hiperinflación
- Por este motivo el Banco de México abrió una ventanilla para pagar dichos vencimientos en dólares. Por lo tanto, a partir de marzo algunos de estos vencimientos se pagaron en pesos (el monto se indica en color amarillo) y los restantes fueron cancelados en dólares (en verde).

III. Política Económica: 1995-1999

- En 1995 la política económica enfrentó cuatro retos inmediatos:
 - ↓ Realizar un ajuste macroeconómico ordenado ante la abrupta disminución del financiamiento externo.
 - ↓ Refinanciar la deuda de corto plazo.
 - ↓ Mantener la solvencia del sector bancario para proteger a los ahorradores.
 - ↓ Mitigar los efectos de la crisis sobre los sectores más desprotegidos.

- Para enfrentar estos retos, la política económica en 1995 se instrumentó en tres vertientes:
 - Medidas de ajuste macroeconómico:
 - Contener los efectos inflacionarios de la devaluación.
 - Realizar un ajuste ordenado de la cuenta corriente.
 - Medidas financieras:
 - Se refinanciarion los Tesobonos a mediano plazo.
 - Se implementaron programas de apoyo al sector financiero y a los deudores de la banca.
 - Políticas dirigidas a mitigar los efectos de la crisis sobre los sectores mas desprotegidos:
 - Programa Emergente de Empleo Temporal (creación de 585,161 empleos).
 - Programa Caminos Rurales (creación de 166,890 empleos).
 - Ampliación de fondos para el Programa de Becas de Capacitación para Trabajadores (PROBECAT) y para el Programa de Calidad Integral y Modernización (CIMO).
 - Bonificación fiscal a los trabajadores que ganen de 2-4 salarios mínimos.
 - Fortalecimiento de los subsidios al consumo.

III. Política Económica: 1995-1999

- La abrupta disminución de los flujos de capital tuvo un efecto importante sobre el crecimiento económico, el consumo, la inversión, los salarios reales y el ingreso de la población.
- Sin embargo, la respuesta oportuna de la política económica permitió una rápida recuperación

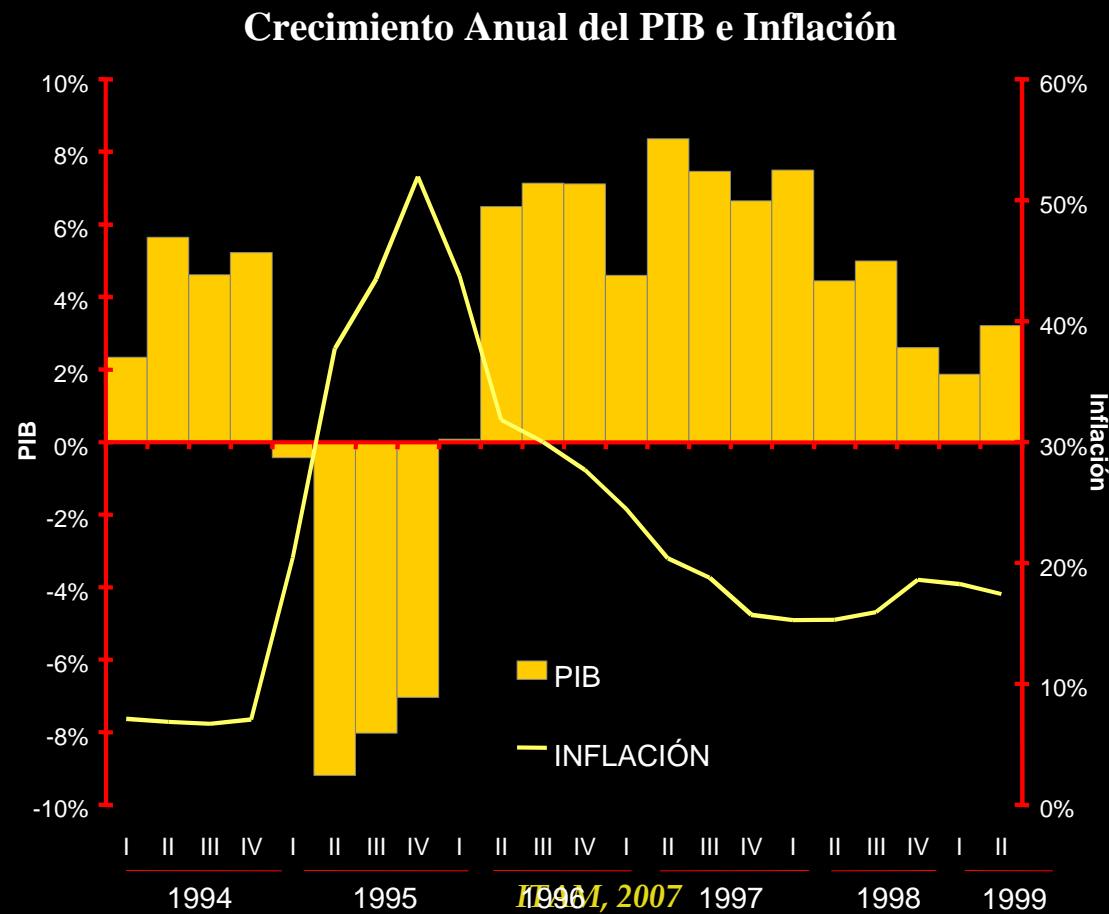
Crecimientos Anuales

	1995	1996	1997	1998
Oferta Agregada	-7.8	8.1	9.8	6.8
PIB	-6.2	5.1	6.8	4.8
Importaciones	-15.0	22.9	22.8	14.2
Demanda Agregada	-7.8	8.1	9.8	6.8
Consumo	-8.4	1.8	5.9	5.3
Privado	-9.5	2.2	6.4	6.4
Público	-1.3	-0.7	2.9	-1.3
Inversión	-29.0	16.4	21.0	10.7
Privada	-31.2	21.7	23.4	16.9
Pública	-19.7	-2.7	10.2	-20.4
Exportaciones	30.2	18.2	10.8	9.7

- Todos los componentes de la demanda agregada, con excepción de la inversión pública, han reflejado un crecimiento sostenido a lo largo del periodo, dándole un carácter robusto a la recuperación económica.

III. Política Económica: 1995-1999

- La recuperación económica se dio en un contexto de reducción en la inflación. Esto no es sorprendente ya que la experiencia reciente de nuestra economía ilustra los beneficios de una inflación baja sobre la tasa de crecimiento de la economía.

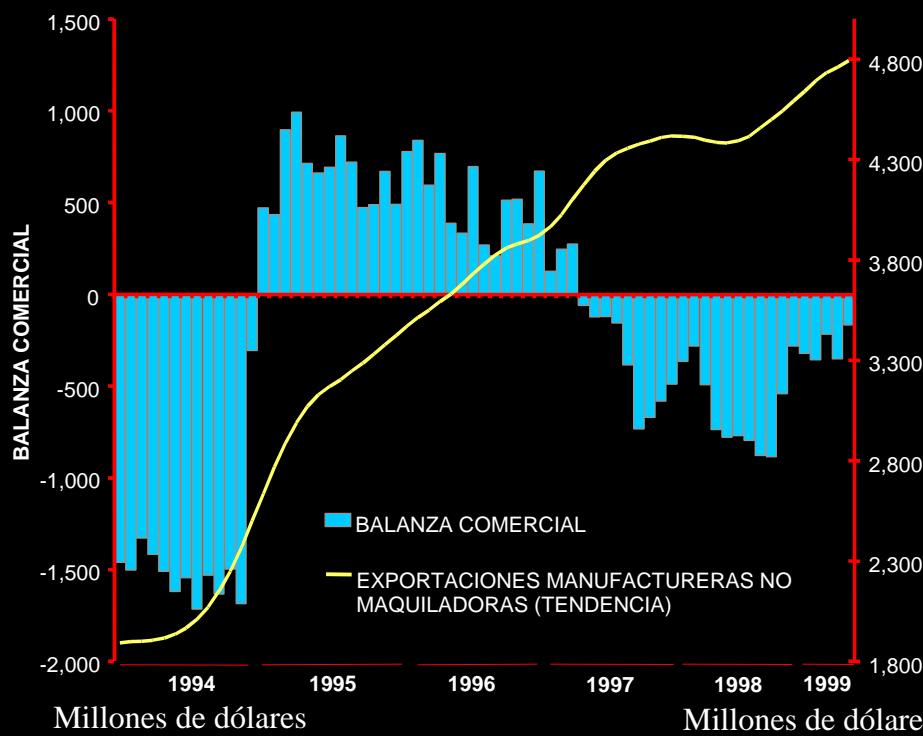


- Durante 1995 la inflación alcanzó niveles de 52.0% y, se espera que para 1999, la tasa de inflación sea menor a 13%.
- En 1995, el PIB disminuyó 6.2% y el crecimiento promedio durante 1996-1998 fue de 5.57%.

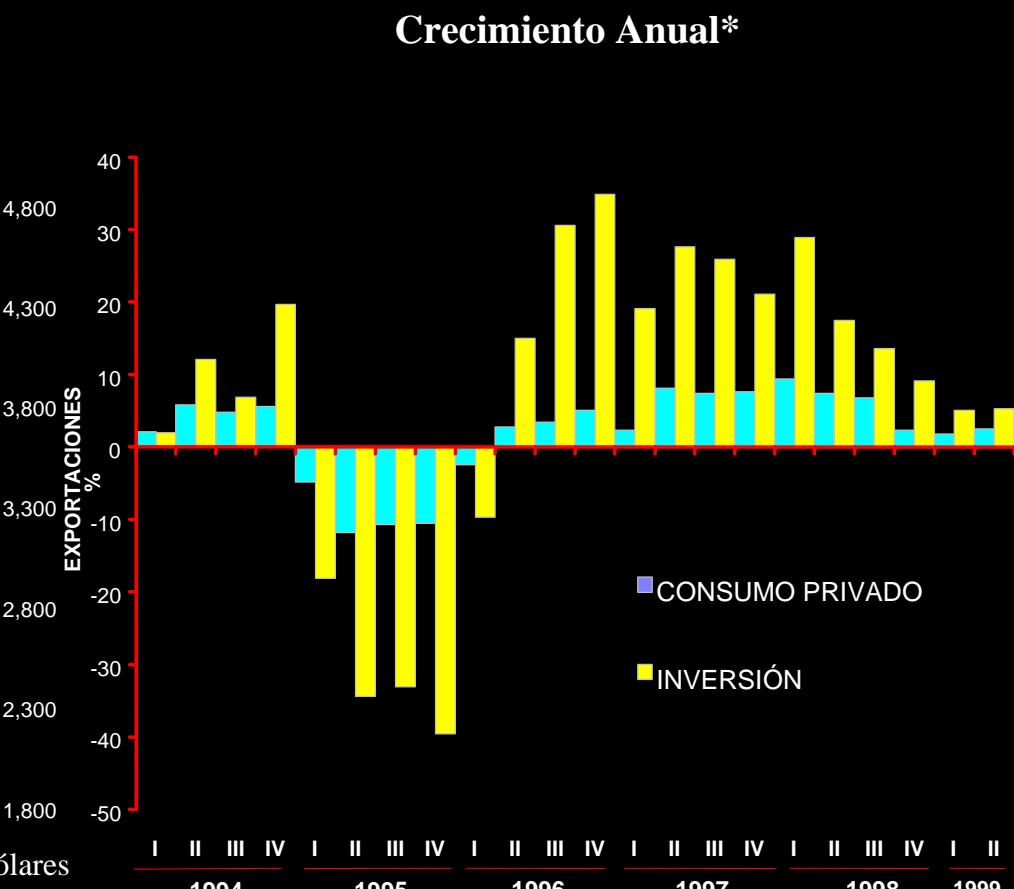
III. Política Económica: 1995-1999

- Las exportaciones han sido una de las principales fuentes de la recuperación económica. Estas crecieron de 60.9 m.m.d. en 1994 a 117.5 m.m.d. en 1998.
- La consolidación del crecimiento estuvo influida por la importante recuperación de la inversión y el consumo.

Balanza Comercial y Exportaciones
Manufactureras No Maquiladoras



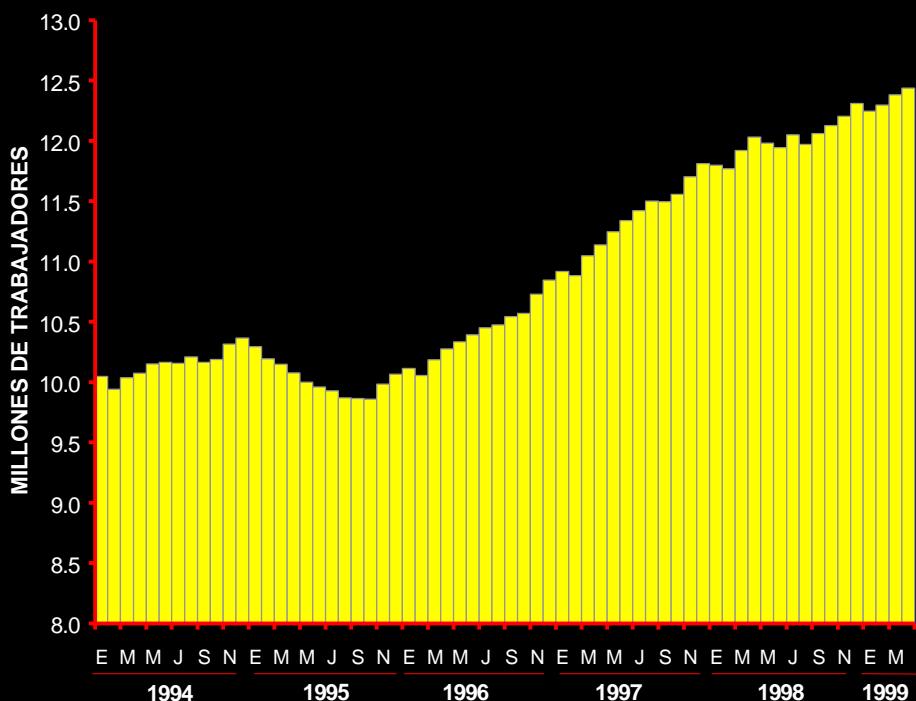
Crecimiento Anual*



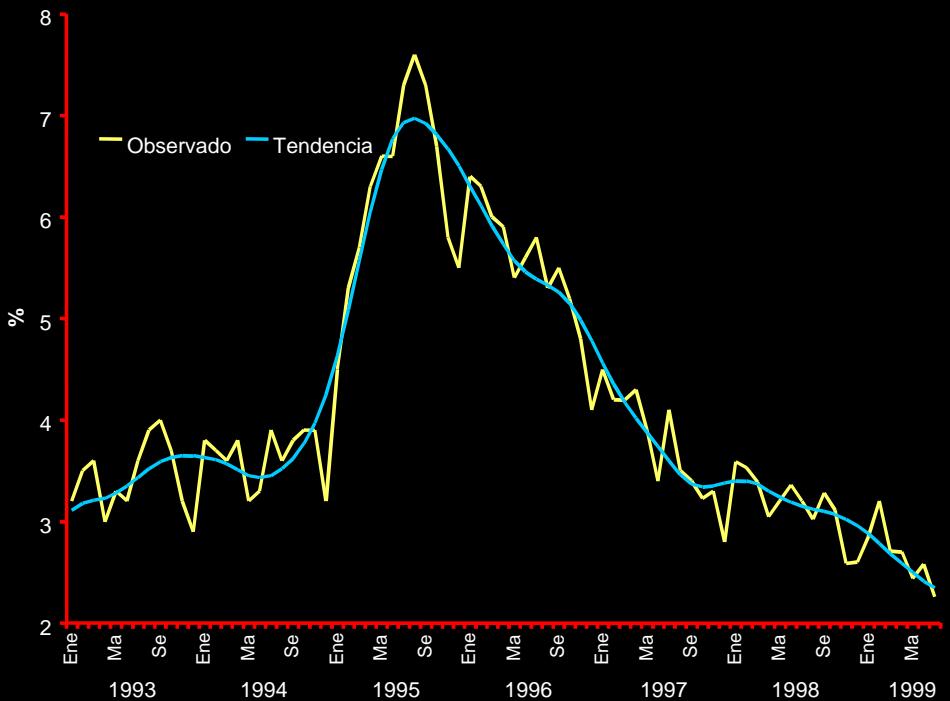
III. Política Económica: 1995-1999

- Por su parte los indicadores de empleo han mostrado una clara recuperación.

Asegurados en el IMSS



Tasa de Desempleo en Áreas Urbanas



III. Política Económica: 1995-1999

- Durante 1999 el desempeño de la economía mexicana será de los mejores de la región. Se espera un crecimiento de 3.2% y una inflación menor a 13%.

Expectativa de los Principales Indicadores Macroeconómicos para 1999

	Crecimiento del PIB*	Inflación IPC*	Balance Fiscal % del PIB**	Cuenta Corriente % del PIB**
México (mercado)	3.2	13.5	-1.2	-2.9
México (CGPE)	3.0	13.0	-1.25	-2.2
Argentina	-3.1	-1.4	-1.9	-4.1
Brasil	-0.4	8.2	-9.6	-4.4
Chile	-0.1	2.1	-1.0	-2.8
Colombia	-2.3	12.1	-3.4	-3.5
Ecuador	-5.9	63.5	-3.7	-0.9
Perú	2.7	4.8	-1.2	-4.2
Venezuela	-4.8	23.8	-5.2	-1.8

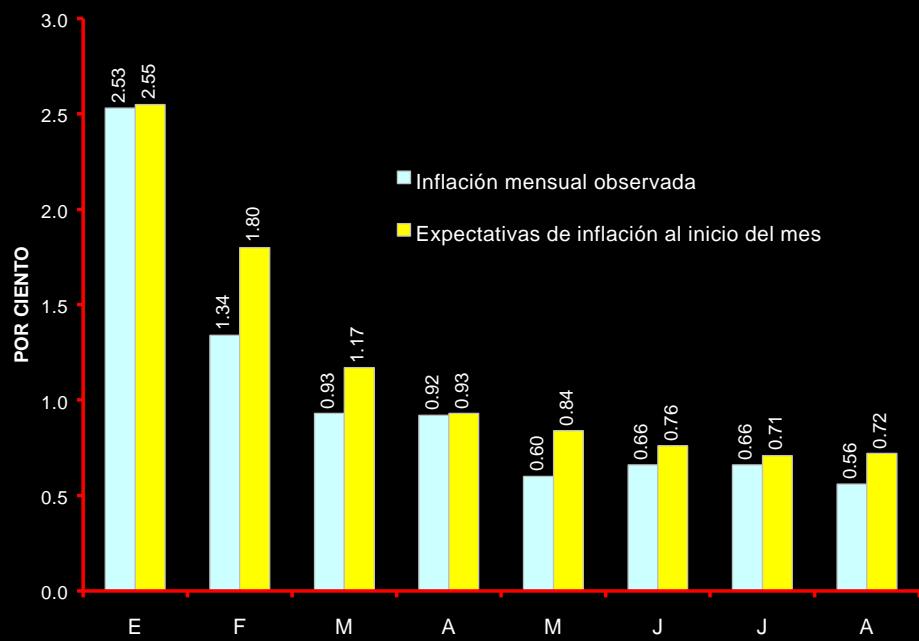
*Promedios de J. P. Morgan, Deutsche Bank, Goldman Sachs, Morgan Stanley y Credit Suisse.

**Promedios de J. P. Morgan, Deutsche Bank, Goldman Sachs y Credit Suisse.

III. Política Económica: 1995-1999

- Sin embargo, la inflación en México es de las más altas en la región y es muy superior a la de nuestros principales socios comerciales; por lo que resulta prioritario continuar con el abatimiento sostenido del crecimiento de los precios.
- Durante 1999 la postura de política monetaria y la mejora en el entorno externo han contribuido a alcanzar una inflación menor a la esperada por el mercado y una corrección de las expectativas inflacionarias.

Evolución de Inflación Observada y Esperada



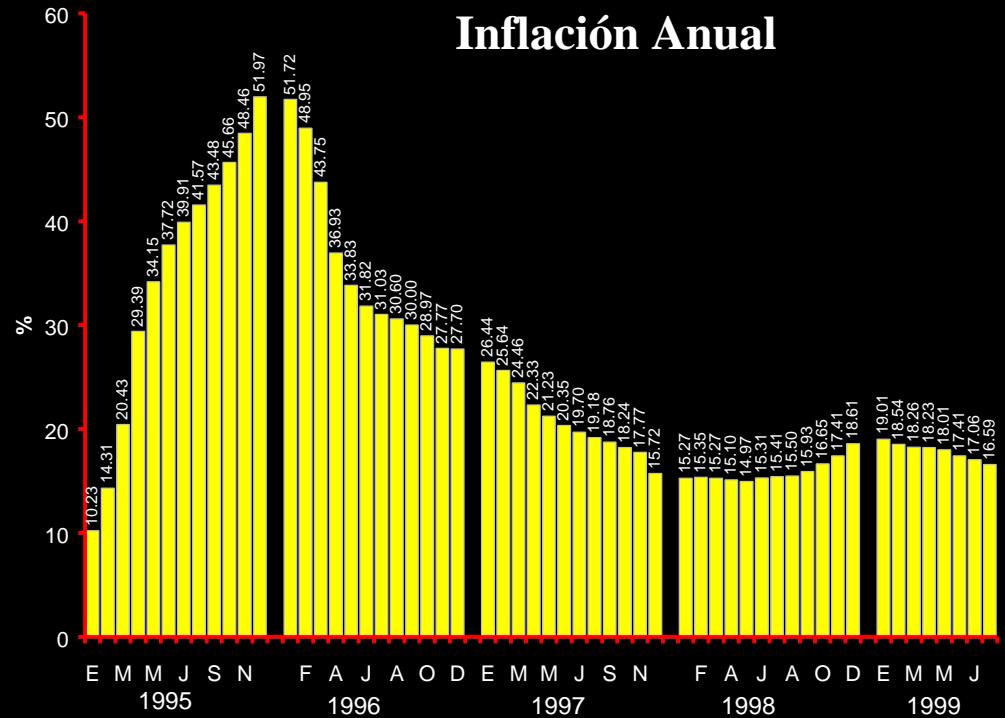
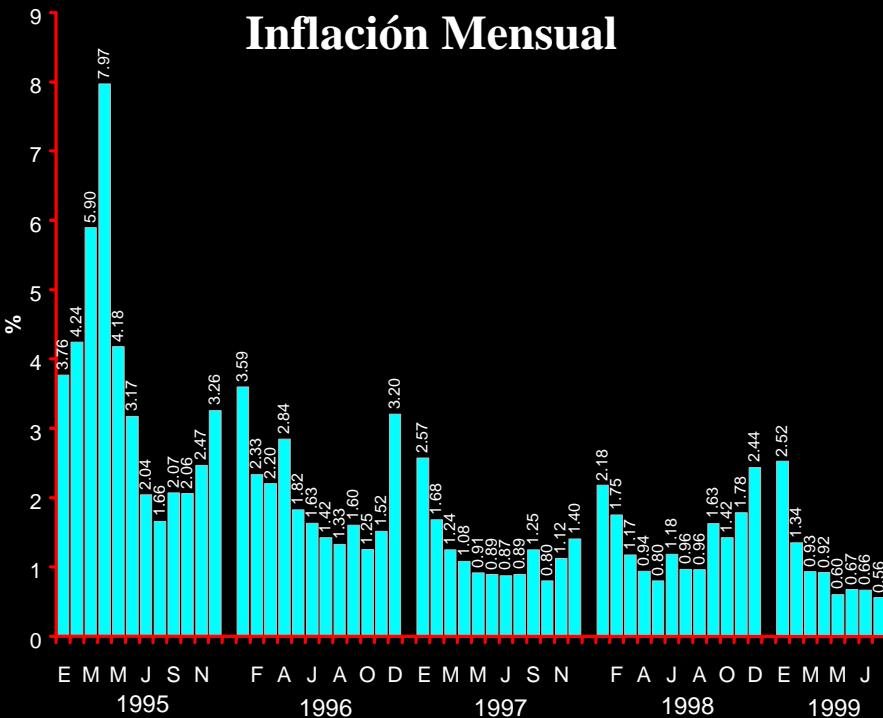
Evolución de las Expectativas de Inflación para los Próximos 12 meses y del Tipo de Cambio



- Como se puede ver en la primera gráfica, el mercado ha recibido sorpresas positivas en cada uno de los meses del año.
- Las expectativas de inflación para los próximos 12 meses observadas el 10 de septiembre fueron de 12.54%, mientras que las expectativas de inflación para 1999 fueron de 13.46%.

III. Política Económica: 1995-1999

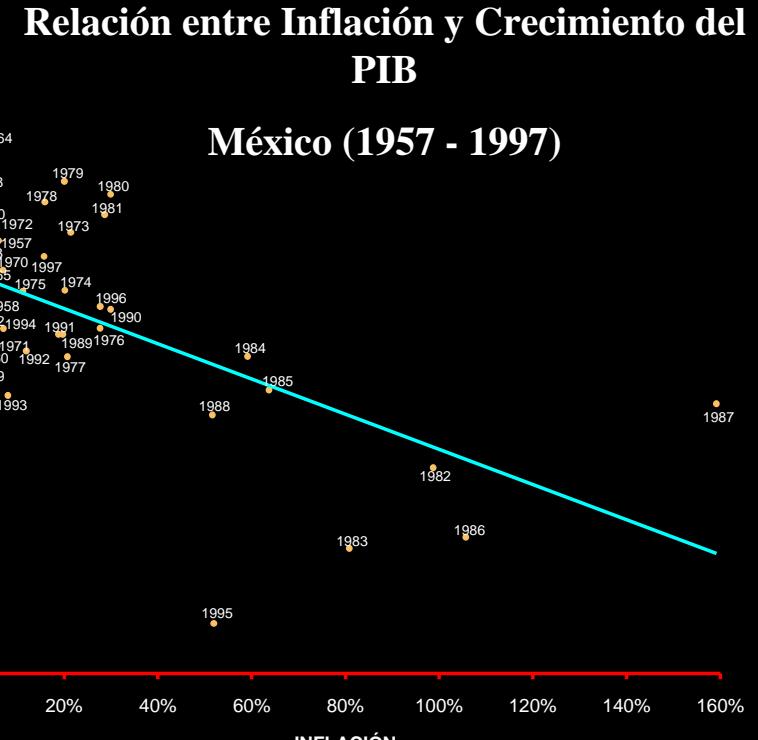
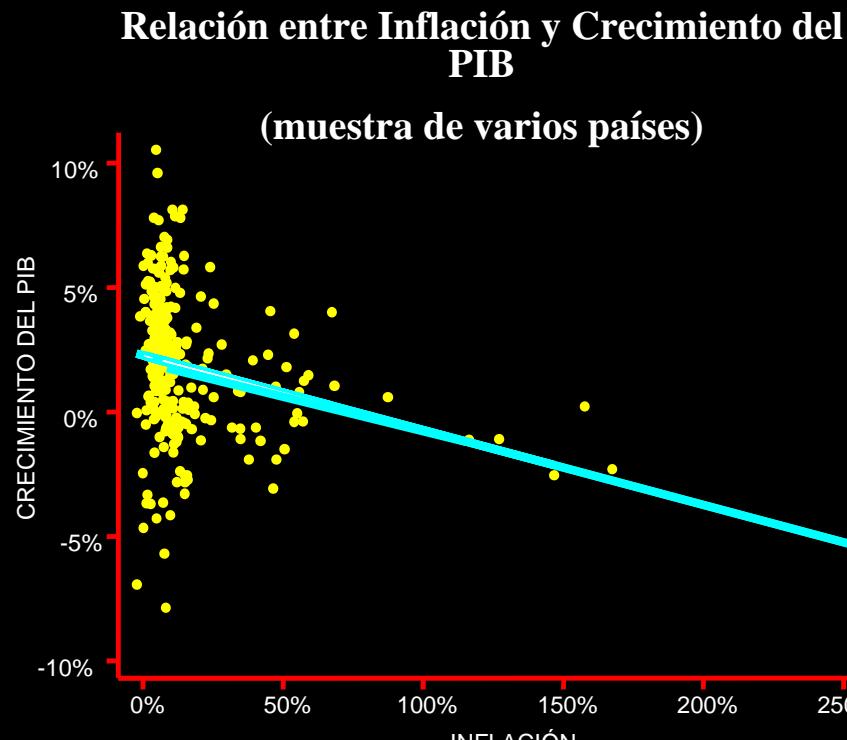
- Durante 1999, se ha observado una disminución continua de la tasa de inflación mensual, lo que ha generado un punto de inflexión en la inflación anual. En el mes de agosto, se observó una tasa de inflación mensual de 0.56%.
- Las expectativas de inflación para 1999, se han corregido de 16.56% en enero, a 13.46% en la actualidad.



III. Política Económica: 1995-1999

↓ Entre las principales razones por las que es importante continuar con el abatimiento de los precios se encuentran:

- **La inflación debilita el crecimiento económico**
- Existe amplia evidencia a nivel nacional e internacional de que la inflación afecta negativamente el crecimiento económico.



- En el período 1951 - 1997, en los años en los que se registró una inflación anual de un dígito, el crecimiento anual promedio del PIB fue de 6.2 por ciento, mientras que en aquellos años en los que la inflación anual fue de más de un dígito, el crecimiento promedio de la economía fue de 3.7 por ciento.

Más de un dígito.

ITAM, 2007

Economía II

Razones por las cuales la inflación entorpece el crecimiento económico

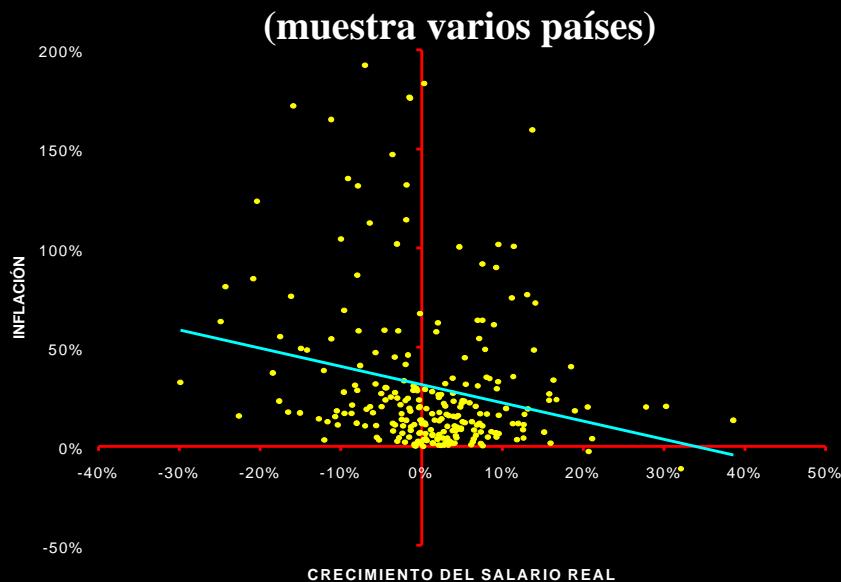
- Gran volatilidad de precios relativos
- Mayores tasas de interés
- Menores plazos en todo tipo de contratos en la economía

III. Política Económica: 1995-1999

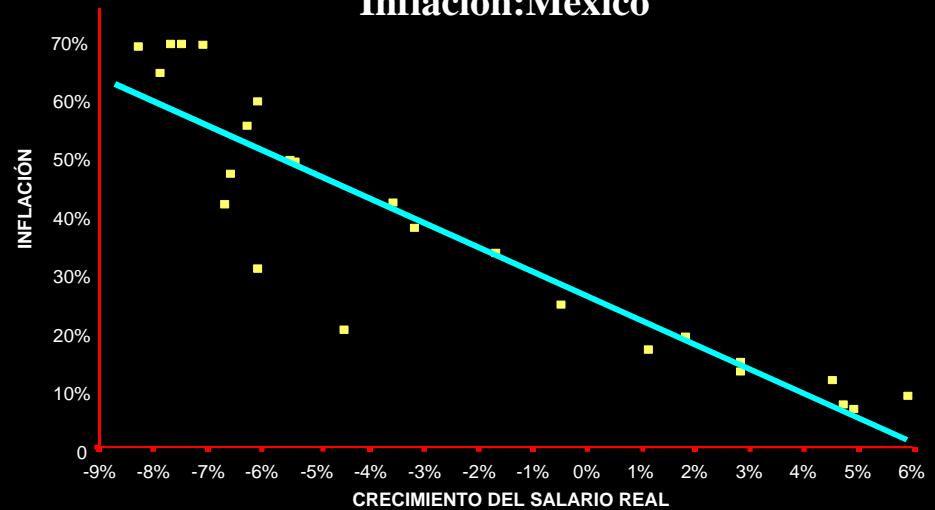
La inflación deteriora los salarios reales

- En épocas de inflación aguda o creciente los precios crecen más rápido que los salarios.
- Tanto la evidencia internacional como la propia, muestran una clara relación inversa entre la inflación y el crecimiento de los salarios reales.

Relación Inversa entre Salarios Reales e Inflación



Relación Inversa entre Salarios Reales e Inflación: México



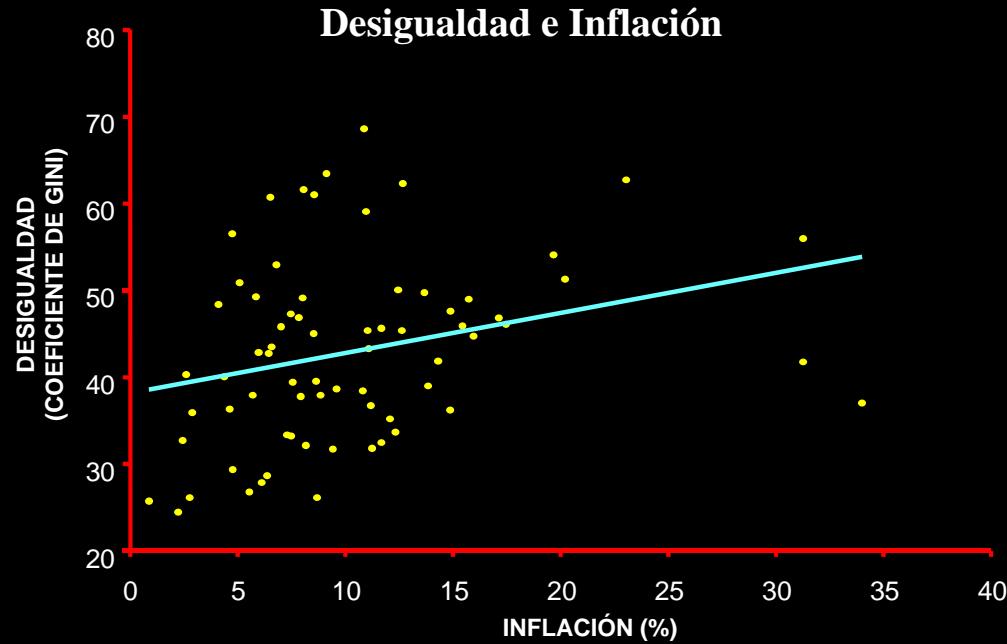
- En el período 1957-1998, en los años en los que se registró una inflación anual mayor a un dígito la variación anual promedio del salario real fue negativa de 2.76 por ciento. Por el otro lado, en aquellos años en los que la inflación anual fue de un dígito, el crecimiento anual promedio del salario real ascendió a 6.0 por ciento.

- La gráfica de la izquierda muestra la relación inversa entre la inflación y el crecimiento del salario real con una muestra de 17 países de América Latina durante el periodo 1963-1993.
- La gráfica de la derecha muestra la relación inversa que existe entre el crecimiento del salario real y la inflación en México, considerando el periodo 1957-1997.

III. Política Económica: 1995-1999

La inflación acentúa la desigualdad de la distribución del ingreso

- Uno de los efectos mas perniciosos de la inflación es que genera una importante redistribución regresiva del ingreso y de la riqueza. Daña más a quien menos recibe y tiene.



- Para el caso específico de México, se obtiene, a partir de datos de ingresos estratificados por zonas urbanas, que una disminución de 5 puntos porcentuales de la inflación producirá en el largo plazo un aumento de 11.4 por ciento del ingreso per cápita del quintil más pobre de la población.

- La gráfica representa la relación directa que existe entre la distribución del ingreso y la inflación medido con el índice de Gini. Los datos utilizados para México fueron ingresos en áreas urbanas.
- El abatimiento del ritmo de crecimiento de los precios es también de mucha ayuda para robustecer las finanzas públicas. Las tasas de interés reales más reducidas a que da lugar una inflación baja hacen menos oneroso el servicio de la deuda pública interna. La estabilidad reduce también el componente inflacionario de las tasas de interés, y la pérdida de ingreso fiscal que se produce por el tiempo que transcurre entre que se causa un impuesto y el momento de su recaudación.

III. Política Económica: 1995-1999

- Un objetivo primordial de las autoridades financieras, es garantizar la estabilidad de la economía durante el cambio de administración en el año 2000.
- Con base en este objetivo, se formalizó el **Programa de Fortalecimiento Financiero 1999-2000**. Dicho programa comprende \$16, 900 m.d.d. en forma de líneas de refinanciamiento y comercio exterior y \$6,800 m.d.d. de líneas contingente al amparo del NAFA.

Programa de Fortalecimiento Financiero 1999-2000
(millones de dólares)

➡ Acuerdo de Derecho de Giro con el FMI	\$4,200
☒ Programa de Crédito del Banco Mundial	\$5,200
☒ Programa de Crédito del BID	\$3,500
☒ Líneas de Crédito del EXIMBANK	\$4,000
☒ NAFA	\$6,800

El Programa de Financiamiento Financiero se integra de

- **\$4,200 mdd** del FMI. Este monto equivale a 120% de la cuota de nuestro país con este organismo y permitirá que del total de los vencimientos pendientes con el FMI (\$5,900 md entre julio de 1999 y diciembre del año 2000), más de dos terceras partes sean pagados entre los años 2003 y 2005.
- **\$5,200 mdd** provenientes del programa de préstamos del Banco Mundial a México durante el periodo 1999-2001. Estos recursos estarán disponibles, entre otros fines, para financiar programas dirigidos a mejorar las condiciones de vida de los mexicanos de menores ingresos y para apoyar las medidas encaminadas a preservar la estabilidad económica.
 - La amortización con el Banco Mundial para los próximos 18 meses ascienden a 2,081 mdd (705 en 1999 y 1,376 en el 2000)

\$3,500 mdd en el marco del programa de préstamos del BID a nuestro país para el periodo 1999-2001. Estos recursos se destinarán principalmente para programas de apoyo al desarrollo financiero e institucional de los Estados y Municipios, así como para programas sociales y de infraestructura en los sectores productivos.

- Las amortizaciones con el BID para los próximos 18 meses ascienden a 689 (233 mdd en 1999 y 456 en el 2000).

\$4,000 mdd por parte del EXIMBANK de los Estados Unidos en forma de líneas de carácter comercial para financiar importaciones de bienes y servicios provenientes de ese país.

III. Política Económica: 1995-1999

- Contrastando los principales indicadores económicos esperados para el año 2000, con los observados en 1994, se puede ver claramente que hoy día la vulnerabilidad de la economía es considerablemente menor.

Principales Indicadores 1994 y 2000

	1994	2000^e
Régimen Cambiario	FIJO	FLEXIBLE
Cuenta Corriente (% del PIB)	-7.0	-3.2
Inversión Extranjera Directa/Déficit Cuenta Corriente (%)	37.0	76.0
Ahorro Interno (% del PIB)	14.7	23.0
Refinanciamiento de Mercado de Deuda Pública Externa (m.m.d.)	33.3	2.6
Vencimiento de Deuda Externa/Reservas (%)	125.0	7.9
Inflación INPC (Dic.-Dic.)	7.1	10.0
Superávit Primario (% de PIB)	2.1	2.9
Crecimiento real del PIB (%)	3.5	5.0

^e\ Estimado.

III. Política Económica: 1995-1999

- ↓ Dada la importancia de contar con un sistema financiero sólido para reducir la vulnerabilidad de la economía, recientemente se implementaron varias medidas orientadas a apuntalar al sistema financiero:
 - ❖ Seguro de Depósito Limitado.
 - ❖ Primas diferenciadas.
 - ❖ Eliminación de barreras a la inversión extranjera.
 - ❖ Ley Federal de Garantías de Crédito.
 - ❖ Ley de Quiebras.
- ↓ Pasivos externos del sistema financiero manejables.

IV. Conclusiones

- ↓ La flexibilidad en el manejo de la política económica ha permitido restablecer el crecimiento sostenido y la estabilidad económica.
- ↓ La solidez de la economía mexicana junto con el Programa de Fortalecimiento Financiero 1999-2000 garantizan una transmisión estable de administración en el año 2000.
- ↓ Para continuar con el desempeño favorable de la economía es necesario:
 - Mantener finanzas públicas sanas.
 - Continuar con una política monetaria prudente.
 - Fortalecer al sistema financiero.
 - Acelerar el proceso de reforma estructural y de desregulación económica.