

La evolución de la inflación en México

Evolution of inflation in Mexico

Journal of Economic Literature (JEL):

JEL: E52, E61, E62, O23

Palabras clave:

Política monetaria
Objetivos de política económica
Política fiscal. Gasto, inversión y finanzas públicas
Política fiscal y monetaria en el contexto del desarrollo

Keywords:

Monetary Policy
Policy Objectives
Fiscal Policy; Public Expenditures, Investment and Finance
Fiscal and Monetary Policy in Development

Fecha de recepción:

6 de julio de 2022

Fecha de aceptación:

2 de septiembre de 2022

Resumen

Este trabajo tiene como objetivo analizar históricamente la evolución inflacionaria en México, y examinar el efecto que la política monetaria y acciones extremas, como el Pacto de Solidaridad Económica, han tenido sobre el control de la inflación y el crecimiento económico del país. El interés de este ensayo es presentar conceptos críticos, y discutir si el objetivo único de la política monetaria mexicana debería ser normalizar los precios para mantener un ambiente social estable, aunque esto actúe en detrimento del crecimiento de la producción nacional y el empleo. A partir del análisis de los antecedentes y acciones tomadas durante el período total de estudio, de 1970 a la fecha y particularmente en los períodos de inflación galopante, se confirma la eficacia de la política monetaria restrictiva, la apertura comercial y la atracción de inversión extranjera en el control de la inflación en períodos críticos. Sin embargo, se cuestiona también la eficacia de la política monetaria como única forma de control de los precios, cuando la inflación está asociada a factores exógenos como la reciente pandemia de Covid-19.

Abstract

This work has as objective to analyze the historical evolution of the inflation in Mexico, and examine the effect that the monetary policy and extreme actions, such as the Pact of Economic Solidarity, have had on the control of the inflation and the national economic growth. The interest of this essay is to present critical concepts, and discuss if the unique objective of the Mexican economic policy should be to regularize the prices to maintain a stable social environment, although this policy damages the national production and the employment. Based on the analysis of the antecedents and actions taken during the whole period of analysis, from 1970 to date, and particularly during the periods of rampant inflation, the analysis confirms the efficacy of a restrictive monetary policy, the commercial opening, and the attraction of the foreign investment during critical periods. However, the analysis also questions the efficacy of the monetary policy, as the unique form of price control when the inflation is related to exogenous factors such as the recent pandemic of Covid-19.

Introducción

La inflación es un fenómeno económico que se define como el alza del nivel general de precios y que afecta de manera adversa la redistribución del ingreso y la riqueza, el nivel de los precios relativos, la producción de bienes y servicios, el empleo y la influencia en la eficiencia económica (Samuelson, P. A. *et al.*, 2001). El nivel de precios de los bienes y servicios de una economía se



María de Lourdes Cárcamo

Departamento de Estudios Multidisciplinarios, campus Irapuato-Salamanca, Universidad de Guanajuato
<mlcarcamo@ugto.mx>

Pilar Arroyo

Profesora-investigadora de la EGADE Business School del Tecnológico de Monterrey
<pilar.arroyo@itesm.mx>

cuantifica utilizando índices de precios, que son el cociente de la media ponderada de los precios de los bienes y servicios en un período específico respecto a un período de referencia (Samuelson, P. A. *et al.*, 2001). Según Samuelson P. A. *et al.* (2001) hay tres tipos de inflación: 1) inflación baja, 2) inflación galopante, y 3) hiperinflación.

La inflación baja se suele considerar un único dígito; es decir las variaciones anuales del índice de precios no superan un dígito porque el alza de los precios es lenta y predecible, lo que induce la decisión de las personas por mantener el dinero en sus bolsillos, dado que el valor adquisitivo de la moneda no cambia radicalmente. Por tanto, la tenencia de dinero para gastar se mantiene relativamente constante, y hay disposición para firmar contratos a largo plazo expresados en términos monetarios, porque hay confianza en que los precios relativos de los bienes y servicios que el individuo compra o vende no cambiarán demasiado su valor actual.

El segundo tipo, la inflación galopante, es aquella de dos o tres dígitos, que va de 10 hasta 200% al año. Ha habido casos en que los países industrializados han registrado este tipo de inflación, como es el caso de Italia y Japón. Pero sobre todo son los países de América Latina, como Argentina, Brasil, Perú y México, los que sufrieron este tipo de inflación en las décadas de los setenta y ochenta, en las cuales la inflación osciló entre 50 a 700% (Del Búfalo, E., 2002).

El manejo de la política macroeconómica restrictiva, que desarrollaron los países latinoamericanos, ha sido positivo para controlar esta inflación galopante. Esta política consistió básicamente en la apertura comercial, la privatización y los famosos programas de estabilización, que han permitido que la mayoría de los países latinos logren una inflación baja, aunque a costa de magros e incluso negativos crecimientos económicos. La década de los noventa fue la mejor en materia de control de la inflación, ya que la mayoría de los países de la región lograron que la inflación descendiera de 198.9 a 9.6%, durante el período de 1991 a 1999 (Gutiérrez-Andrade, O. y Zurita-Moreno, A., 2006).

La inflación galopante genera graves distorsiones económicas, puesto que el dinero pierde su valor de manera muy rápida, propiciando que las personas no mantengan la liquidez y sólo tengan dinero para las transacciones diarias. También los mercados financieros desaparecen, ya que se da la fuga de capitales a otros países más estables en materia de inflación, y la población acapara bienes, compra viviendas, y los préstamos de dinero nunca se hacen a tasas de interés nominales bajas. Lo más curioso es que las economías que han sufrido inflación galopante logran crecer económicamente, a la par que se logra controlar los precios (Acevedo-Fernández, E., 2006; Del Búfalo, E., 2002). Sin embargo, este efecto es insostenible, ya que en realidad la infla-

ción agrega más volatilidad al crecimiento del PIB, por lo que, después de que sobrepasa una cota superior en la inflación, su efecto sobre el PIB es cuestionable, ya que las alzas inflacionarias y en los déficit en cuenta corriente terminan frenando el crecimiento. Por tanto, mantener una inflación baja y estable sigue siendo recomendable (Le Fort-Varela, G. *et al.*, 2020).

Finalmente, la hiperinflación es cuando los precios crecen desorbitadamente un millón o incluso un billón por ciento al año. Este tipo de inflación tiene desastrosas consecuencias, como es el caso de una gran escasez de bienes y servicios, debido a que los precios son caóticos y se desorganiza la producción. El comportamiento de las personas es acaparar bienes lo más que se pueda, dado que el dinero pierde rápidamente su valor. Un ejemplo clásico fue Alemania en la década de los veinte, cuando el gobierno emitió el dinero en cantidades desorbitadas, haciendo que la inflación creciera un billón por ciento, de tal suerte que, entre enero de 1922 y noviembre de 1923, el índice de precios creció de uno a diez mil millones de marcos. Esto quiere decir que quien fuera rico, por tener mil millones de marcos en 1922, sería pobre en 1923 o viviría en la ruina total. A principios de la década de los veinte, el régimen de Weimar, que gobernaba Alemania, estaba luchando para cumplir con los pagos de las elevadas indemnizaciones y satisfacer a los acreedores, pero no podía solicitar créditos ni elevar los impuestos para pagar el gasto público. Recurrió entonces a la emisión de dinero para pagar las facturas, y, por tanto, el efectivo creció desorbitadamente entre principios de 1922 y diciembre de 1923, y la espiral inflacionaria creció enormemente, provocando que las personas lucharan por deshacerse del dinero comprando bienes y servicios antes de que su dinero perdiera más valor (Ortega, B., s.f.).

Existen rasgos comunes que identifican a las hiperinflaciones. En primer lugar, la demanda real de dinero, la cual se calcula dividiendo la cantidad de dinero entre el nivel de precios, lo que disminuye abruptamente. En el caso de Alemania, ésta no era más que una trigésima parte del nivel en el que se encontraba dos años antes. Además de que a las personas les urge deshacerse del efectivo lo más rápido que sea posible, los precios relativos se vuelven muy inestables. En una situación normal, los salarios reales de una persona varían al mes, a lo más, un 1%. En 1923, en Alemania los salarios reales variaron en promedio alrededor de 30% (hacia arriba o hacia abajo) al mes (Corominas i Julián, J., 2021). Esta altísima variación de los precios relativos y de los salarios reales son de los fenómenos económicos más injustos que puedan vivir las personas cuando su economía se ve atacada por la hiperinflación. Moralmente la inflación es un robo que no se castiga. Por eso, cuando los gobiernos enfrentan enormes deudas que son cubiertas por la emisión monetaria, empobrecen a sus gobernados al generar una inflación desorbitada que los arruina y que ya nadie puede evitar.

El objetivo de este trabajo es detectar las causas y efectos de la inflación en México, e identificar cuáles medidas de solución a este problema económico son más recomendables ante la situación generada por la pandemia Covid-19.

2. Marco teórico

La inflación se genera por varias causas, puede ser inflación por demanda o inflación por oferta. Se produce inflación por demanda cuando la demanda agregada crece más de prisa que la capacidad productiva de la economía, elevando los precios para equilibrar la oferta y demanda agregadas. Es muy frecuente que la inflación por demanda se genere cuando las economías recurren a la emisión monetaria para financiar el gasto. El rápido crecimiento de la oferta monetaria aumenta la demanda agregada, lo cual conlleva al crecimiento de los precios. La inflación por oferta también suele denominarse inflación por costos, y es aquella inflación provocada por el aumento en los costos de producción durante los períodos de elevado desempleo y subutilización de los recursos.

Las expectativas inflacionarias de los individuos tienen un papel muy importante sobre la tasa de inflación, debido a que la mayoría de los precios y de los salarios se fijan pensando en la futura situación económica. Cuando los precios y los salarios están subiendo rápidamente, la expectativa de empresas e individuos es que se mantenga la tendencia, lo que influye en sus decisiones sobre lo que deberían ser los precios y salarios, forzando a los gobiernos a tomar acciones como aumentar las tasas de interés (People's inflation expectations are rising—and will be hard to bring down, 2022).

En el terreno del debate se discute mucho si la inflación es prevista o imprevista. En la mayoría de los análisis de la inflación se hace una diferenciación entre inflación prevista o imprevista. Los economistas generalmente creen que la inflación que se prevé moderada apenas afecta a la eficiencia económica o a la distribución del ingreso y la riqueza, e indican que las personas adaptan su conducta al patrón cambiante en los precios. Sin embargo, la inflación es normalmente imprevista. Un ejemplo claro es el caso de los rusos, quienes se habían acostumbrado a la estabilidad de precios durante decenios, pero cuando se liberaron en 1992, nadie, ni siquiera los economistas profesionales, adivinaron que iban a multiplicarse por 1,000 en los siguientes cinco años. La gente que desafortunadamente tenía su riqueza en rublos (en efectivo o cuentas de ahorro) observó cómo sus ahorros fueron perdiendo todo su valor. Un alza imprevista de los precios empobrece a unos y enriquece a otros, lo que obliga a las personas a participar en un juego de lotería que no pueden evitar. Los efectos son más de tipo social que económico, ya que el

malestar social puede provocar una serie de acciones negativas, aunque éstas no afecten directamente el Producto Interno Bruto. John Maynard Keynes expresó los efectos de la inflación de la siguiente manera:

A medida que avanza la inflación y experimenta grandes fluctuaciones el valor real de la moneda de un mes a otro, todas las relaciones permanentes entre los deudores y los acreedores, que constituyen el fundamento último del capitalismo, se desbaratan tanto que pierden casi todo su sentido; y el proceso de obtención de riqueza degenera y acaba convirtiéndose en un juego y una lotería (Samuelson, P. A. *et al.*, 2001 p. 316).

Los bancos centrales, a través de su política monetaria, luchan por evitar a toda costa la inflación. Durante épocas de inflación elevada, las encuestas de opinión indican que las personas perciben la inflación como el enemigo económico número uno, debido a sus graves consecuencias, que se resumen en: 1) la redistribución del ingreso y la riqueza entre acreedores y deudores, y 2) el deterioro de la eficiencia económica que refiere al impacto sobre los niveles de producción y el empleo. Ambas consecuencias se explican a continuación.

Redistribución del ingreso y la riqueza

El efecto distributivo fundamental de la inflación se debe a las diferencias existentes entre las tasas de activos y pasivos de las personas. Cuando una persona es adinerada, un aumento de la inflación representa una ganancia inesperada. Supóngase que la persona solicita un préstamo de un millón de pesos para comprar una casa, y debe pagar cuotas de diez mil pesos mensuales a una tasa anual fija para amortizar el crédito. La inflación provocará la duplicación de salarios e ingresos. La cuota nominal de amortización del crédito hipotecario sigue siendo de diez mil pesos al año, pero su costo real disminuyó a la mitad. Por tanto, la persona sólo tiene que trabajar la mitad de lo que antes trabajaba para pagar esa cuota. Es decir, la inflación provocó el aumento de su riqueza, disminuyendo a la mitad el valor real de su deuda hipotecaria. En contraste, una persona que es acreedora y tiene activos en hipotecas de tasas de interés fija o en bonos de largo plazo, en presencia de la inflación resultará empobrecida, porque los pesos que le devolverán tendrán menor valor en comparación de los pesos que prestó. Como conclusión la inflación imprevista redistribuye la riqueza de los acreedores en favor de los deudores, ayudando a quienes han pedido dinero prestado y perjudicando a quienes han prestado.

Si la inflación persiste por algún tiempo, las personas llegarán a preverla y los mercados comenzarán a adaptarse y a tomarla en cuenta gradualmente. Supóngase que la economía tiene tasas de interés de 3% y precios estables. Una vez que las personas esperan que los precios suban hasta 9% al año, los

bonos y las hipotecas tienden a rendir 12% en lugar de 3%. La tasa nominal de interés de 12% es un reflejo de una tasa de interés real de 3% más una prima de 9% debido a la inflación, es decir, que las tasas de interés se han adaptado a la nueva tasa de inflación, y han dejado de generar redistribuciones del ingreso y la riqueza. El ajuste de las tasas de interés a la inflación crónica es un aspecto que se ha observado en países que han vivido una larga historia de inflación. En estos países, la inflación mueve los ingresos y los activos redistribuyendo aleatoriamente la riqueza entre la población, sin generar un efecto significativo en un grupo específico.

La inflación y la eficiencia económica

La inflación afecta negativamente la eficiencia económica, debido a que distorsiona las señales de los precios. Si se trata de una economía con inflación baja, si sube el precio de mercado de un bien, tanto los oferentes como demandantes reaccionan normalmente ante el cambio en las condiciones de demanda y oferta, modificando su conducta. Por ejemplo, si sube el precio de un producto en un 6%, es momento de comprar productos sustitutos y dejar de adquirir temporalmente el producto cuyo precio se ha incrementado. En tanto que, si el precio del producto empieza a bajar, es momento de adquirirlo. Pero con una inflación elevada, es más difícil distinguir entre las variaciones de los precios relativos y las variaciones del nivel general de precios. Si la variación de los precios es de 70 a 80% al mes, las tiendas tendrán que cambiar con mucha frecuencia sus precios, al grado de que pasan inadvertidas las variaciones de los precios relativos de los bienes.

La inflación también distorsiona el uso del dinero. El efectivo es dinero que tiene una tasa de interés nula. Si la tasa de inflación sube de 0 a 10% al año, la tasa de interés real del dinero baja de 0 a -10% al año. No hay forma de corregir esta distorsión que la inflación causa. Como efecto de las tasas de interés negativas reales del dinero, en las épocas de mucha inflación las personas dedican recursos reales a reducir sus tenencias monetarias.

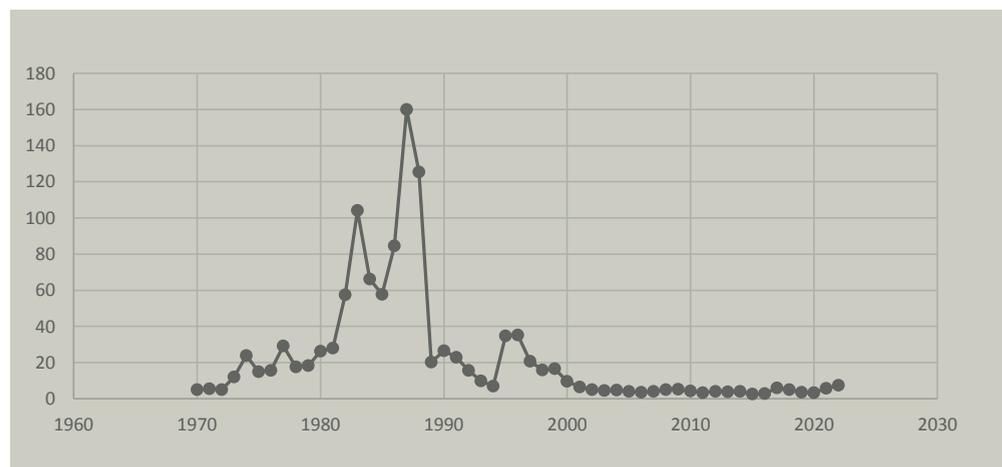
El crecimiento económico tiende a ser mayor en países que tienen inflación baja, mientras que es muy lento en economías que tienen inflación o deflación elevadas -la deflación es el fenómeno inverso a la inflación, en el cual los bienes disponibles exceden la cantidad de dinero circulante, lo que aumenta el valor de la moneda del país y el poder adquisitivo de sus habitantes-. Siempre que la inflación comienza a crecer, el Banco Central toma medidas para frenarla, reduciendo el crecimiento del dinero o elevando las tasas de interés; el problema con estas medidas es que se frena el crecimiento de la producción real, y aumenta el desempleo. En la mayoría de los casos, para evitar las altas tasas de desempleo se mantiene cierta inflación por motivos

políticos, ya que la efectividad de los gobiernos se mide por el termómetro del desempleo. Esto ha llevado a que en México se vivan largos períodos con inflación, debido a la importancia que tiene el que el desempleo no se eleve demasiado. Por el contrario, la estabilidad en los precios contribuye a mantener la productividad, el ingreso real, el nivel de vida, el empleo y la competitividad global en los niveles más altos posibles. Es decir, existe una buena eficiencia económica.

Análisis histórico de la inflación en México

Como se indicó previamente, las décadas de los setenta y ochenta se caracterizaron por una elevada tasa de inflación, según muestra la Figura 1. Se analizan ahora punto por punto los períodos inflacionarios destacados.

Figura 1. Inflación promedio anual en México durante 1970-2022



Fuente: elaboración propia con datos del INEGI.

El período 1971-1976 se identificó por un crecimiento del producto interno bruto (PIB) moderado y una aceleración de la inflación (véase figura 1). La tasa media de crecimiento fue de 5% y la inflación registró una media anual de 14.2% (Guillén, H., 1984). La aceleración inflacionaria calificó como galopante a partir de 1973, cuando la media de aumento de los precios en 1976, respecto a 1973, llegó a 18.8% (Guillén, H., 1984). Durante este período, el crecimiento del PIB mostró tasas altas, pero a partir de 1973, en que cayó el precio internacional del petróleo, del cual dependía fuertemente la economía mexicana, la inflación empezó a acelerarse y la tasa del PIB a reducirse. Durante 1972 y 1973, el PIB creció en más de 8% anual, pero a partir de 1974 empezó a decrecer de 5.3 a 4.5% en 1976 y a 3.4% en 1977, mientras que la inflación fue de 29%, definiéndose como galopante.

A este crecimiento económico moderado y a la aceleración inflacionaria los acompañaron desequilibrios financieros remarcados, tales como el déficit del sector público y el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos, que provocaron que el gobierno se endeudara fuertemente con el Fondo Monetario Internacional (FMI). La caída internacional del precio del petróleo en 1973 provocó en 1976 la devaluación del tipo de cambio, la relación entre precios mexicanos/precios de los Estados Unidos pasó de 1 en 1956 a 1,256 en 1975 (Guillén, H., 1984). Sin detenerse a calcular el índice de sobrevaluación del peso, se infiere que esta diferencia, entre los niveles de precios y tasas de interés de los dos países, intervino en el aumento de la sobrevaluación del peso frente al dólar. Para corregir el desequilibrio en la cuenta corriente de la balanza de pagos, tuvo que darse la devaluación del tipo de cambio en 1976. Como resultado, México abandonó el tipo de cambio fijo y adoptó el sistema de flotación controlada. Entre 1971 y 1976, los pagos del servicio de la deuda pública externa con el FMI representaron un promedio de 24.1% de las exportaciones de bienes y servicios. La economía mexicana se encontró en un círculo vicioso, debido al endeudamiento externo que requería de nuevos créditos para realizar el pago de intereses de los créditos obtenidos antes (Guillén, H., 1984).

Posteriormente, después de la devaluación de 1976, el gobierno mexicano firmó con el FMI un programa de estabilización por tres años (1977-1979), para tener acceso al financiamiento del FMI (Brenta, N. *et al.*, 2009). Dicho programa tiene su fundamento en la teoría ortodoxa de la balanza de pagos, la cual señala que, para ajustar el déficit externo la devaluación del tipo de cambio, debe ir acompañada de una política restrictiva de la demanda global, de una apertura total del comercio exterior y el libre ajuste de los precios de acuerdo con las leyes del mercado. En este sentido, los analistas del FMI diagnosticaron a la economía mexicana como una economía inflacionaria, la cual fue provocada por un exceso de demanda explicada por el aumento del gasto público (financiado principalmente por la emisión monetaria) y el aumento de los salarios, que provocaron la devaluación del peso frente al dólar y con ello, el debilitamiento de la demanda agregada, la distorsión en los precios relativos, la caída del PIB y el bajo nivel del empleo en México.

El programa de estabilización contenía catorce puntos, entre ellos estaban la disminución del déficit público, la limitación del endeudamiento externo, el aumento del precio de los bienes y servicios públicos, la menor generación de empleo en el sector público, la apertura comercial y la contención salarial, lo que afectaba fuertemente las condiciones de vida de la mayoría de los trabajadores (Nemiña, P. y Larralde, J., 2018). En resumen, se trataba de un conjunto de medidas monetaristas para eliminar la crisis económica y la inflación, siendo ésta última provocada no sólo vía demanda sino también

vía costos de producción, donde la población más afectada fue la más pobre, lo que vino a deteriorar aún más sus condiciones de vida.

El hecho del descubrimiento de importantes yacimientos de petróleo en 1978, que sirvieron como aval para obtener grandes recursos financieros en los mercados internacionales de capital, provocaron que México ignorara el contenido del programa de estabilización impuesto por el FMI para países que requerían préstamos que constituían deuda externa. En buena medida esta situación hizo que México dependiera sólo del petróleo, sin pensar que recién entrada la década de los ochenta caería fuertemente su precio internacional, lo cual contribuyó a una mayor inestabilidad económica y social (Kovacs, T., 2013).

A pesar de que México aplicó parcialmente el programa de estabilización impuesto por el FMI durante 1977-1979, la tasa de crecimiento del PIB fue de 6.1%. Este promedio fue resultado de un crecimiento lento en 1977 (3.4%) y de un crecimiento significativo en 1978 (7%) y en 1979 (8%), lo que permitió que la economía nacional retomara el crecimiento económico, pero con la persistencia de los desequilibrios financieros, ya que el déficit público creció en este período en 6.4% respecto al PIB, superando la cifra límite de 5.5% señalada en el programa de estabilización. En tanto que la deuda externa creció, entre 1976 y 1977, un 30.9% del PIB, reportándose una tasa promedio de inflación galopante de 19% (Guillén, H., 1984), lo cual golpeó severamente a la mayoría de la población en México, deteriorando sus condiciones de vida, mientras que se arreglaba el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos.

El boom petrolero de 1978 impulsó el crecimiento económico en México, el PIB creció en 1980 un 8.3%, y en 1981 un 8.1%. Sin embargo, los desequilibrios no sólo persistieron, sino que se vieron incrementados: la inflación al alza, crecimiento del déficit público, aumento del déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos, y crecimiento de la deuda externa a un nivel considerado como sumamente peligroso (Kovacs, T., 2013). Esta última, pasó de 37 mil millones de dólares en 1978 a 71 mil millones de dólares en 1981 (Guillén, H., 1984), lo que caracterizó la década de 1980 como la crisis de la deuda externa en México, que impuso una crisis social, ya que la población mexicana fue la encargada de pagar indirectamente esta deuda externa, además de vivir los fuertes embates inflacionarios que mermaron sus condiciones de vida. Por eso, a la década de 1980 se la definió como la década perdida (Década perdida en crisis, 1995).

Con respecto a las remuneraciones reales, hacia 1988 la remuneración real media alcanzó un valor inferior al de 1972. Es decir que, si se compara por sexenio la variación porcentual total, se tiene que en el período de 1970-1976 la remuneración creció 41%, de 1976-1982 fue de 6.1%, y de 1982-1988

de -27.0% (Valenzuela, J., 1986). Las caídas notables en las remuneraciones reales medias llevaron a la casi desaparición del sector trabajador, ante el dramático decaimiento en el nivel de vida de los trabajadores durante la década de 1980.

En materia de distribución del ingreso, la participación de las remuneraciones totales respecto al PIB fue de un 35.6% en 1970, de 40.3% en 1976, para decrecer gradualmente hasta un 29.0% en 1984. La tendencia en general fue que las remuneraciones totales decrecieron su participación en la actividad económica del país, pero más aún durante 1985-1988, donde la participación fue notablemente regresiva (Valenzuela, J., 1986).

En materia de política económica, la política fiscal fue expansiva, al igual que la monetaria. La expansión monetaria (emisión monetaria de alta potencia, mediante compras de mercado abierto que hizo el Banco de México) estuvo acorde con las necesidades de financiamiento del déficit del sector público, además de aumentar tanto el crédito interno como el externo. De 1978 a 1981 el crecimiento anual del PIB varió entre 8 y 9%, pero la inflación continuó siendo galopante y al alza, ya que creció de 17.5% en 1978 a 27.9% en 1981. La dependencia del crecimiento económico del país de un único producto, el petróleo, se hizo de nuevo evidente cuando los precios internacionales del petróleo cayeron en 1981 (Kovacs, T., 2013). Este escenario económico, caracterizado por la caída del precio internacional del petróleo y los constantes aumentos en las tasas de interés internacionales, deterioraron las cuentas externas de México, debido a la merma en los dólares que entraban por concepto de exportación de petróleo, en tanto que aumentaban significativamente los intereses por concepto.

Después de la crisis de la deuda externa en 1982, y ante las tasas de inflación crecientes y sobre dos dígitos, se hizo necesaria una política de estabilización para reducir gradualmente la inflación, que llegó a 160% en 1987, proponiéndose el Pacto de Solidaridad Económica (PSE), un acuerdo donde participaron el gobierno, las empresas y los trabajadores (Manrique-Campos, I., s.f.). El pacto consistió en el saneamiento de las finanzas públicas mediante la privatización de empresas gubernamentales, el mantenimiento de una política monetaria restrictiva mediante el control del crédito interno del Banco de México, la apertura comercial a través de la reducción de aranceles a las importaciones y la eliminación de permisos de importación, el cambio del tipo de cambio fijo por un tipo de cambio flexible, es decir, dejar flotar el tipo de cambio libremente, y permitir que el mercado le marcara su precio, y congelar los aumentos salariales durante un semestre, requisito que esperaban que contribuyera a detener la espiral inflacionaria cuando el peso comenzara a perder terreno frente al dólar (Oppenheimer, A., 1996).

Las expectativas inflacionarias de la población, y la falta de confianza en la política gubernamental, provocaron la búsqueda de opciones tanto del lado de la oferta como de la demanda para atacar la inflación. Las políticas monetarias y fiscal restrictivas buscaron controlar la inflación por el lado de la demanda, mientras que la apertura comercial y el tipo de cambio fijo actuaron sobre la inflación del lado de la oferta. En la medida en que se implementó el programa, se inhibió la indización de los salarios ante la inflación, para finalizar con el proceso de incremento de salarios e inflación. Por tanto, se acordaron periódicamente aumentos salariales concertados entre los sectores públicos y privados de la sociedad. En 1988 se comenzó con el proceso de privatización de empresas paraestatales, con el fin de contribuir a sanear las finanzas públicas y aumentar la eficiencia en la producción. Los resultados del Pacto de Solidaridad Económica (PSE) fueron los siguientes: la inflación bajó 52% en 1988, un 20% en 1989 y un 30% en 1990, para después decaer progresivamente hasta un dígito en 1993 (8%) y 1994 (7.1%) (Samuelson, P. A. *et al.*, 2001, p. 315). Sin embargo, a pesar de que la inflación en México se controló gracias al PSE, la apertura comercial y la privatización, el largo período de inflación galopante finalmente culminó con una devaluación de 446% del peso mexicano en 1994, una nueva alza en la inflación, que fue de 34.7% en 1995, y un período de estancamiento económico para México.

El principal factor que ha abatido la inflación en México ha sido la apertura comercial (Ramos-Francia, M. y Torres-García, A., 2005), la cual comenzó en 1986 cuando nuestro país ingresa al Acuerdo General de Aranceles y Comercio (GATT), en 1994 cuando se ratifica el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) y en 2019 con la renegociación del El Tratado de México, Estados Unidos y Canadá (T-MEC), acciones que lograron mantener una inflación promedio baja, de un 4.1% anual durante el período de 2001 hasta 2021 (INEGI) (Ver figura 1).

De acuerdo con los estudios económicos de la CEPAL (CEPAL, 2018), la evolución de la formación bruta de capital fijo en América Latina y el Caribe de 1995-2017 registró una tendencia positiva, con un aumento de 18.5 a 20.2% como proporción del PIB, aunque con una fuerte desaceleración al final del período. El sector de la construcción, particularmente la inversión del sector público, se identifica como el componente clave de la inversión. Sin embargo, el aumento de la actividad manufacturera, el incremento en las exportaciones no-petroleras y la mayor incorporación de contenido tecnológico en la inversión han sido elementos clave para mejorar la productividad y acelerar el crecimiento de América Latina y particularmente de México. Aun cuando la actividad económica mantuvo su crecimiento durante 2010-2018, México registró tasas de crecimiento menores a la de otros países latinoamericanos, atribuidas a políticas públicas locales, como la reforma eléctrica, que limita

la disponibilidad de energía limpia y barata, y el blindaje a megaproyectos, que desincentivaron la inversión privada, que representa entre 75 y 80% de la inversión general.

A pesar del episodio de depreciación del peso mexicano en 2016, atribuido a factores geopolíticos como el Brexit y los cambios políticos en Estados Unidos, el aumento en los precios fue moderado, y se observó una tendencia a la baja de 2016 hasta el primer semestre del 2018. El crecimiento de la economía estadounidense favoreció a la economía mexicana, y ayudó a controlar la inflación a pesar de las políticas proteccionistas del presidente Trump, el retiro gradual de estímulos monetarios y el aumento gradual en las tasas de interés por parte de la Reserva Federal de Estados Unidos (González, J. y Saucedo, E., 2018). Sin embargo, en 2018, el año anterior a la pandemia del Covid-19, las expectativas de la CEPAL eran de una mayor inflación ante el aumento moderado en precios de productos básicos y un alza importante de los combustibles, menores tasas de crecimiento en el comercio mundial, aumento en las exportaciones de productos básicos, políticas monetarias más restrictivas para responder al incremento en la volatilidad financiera y menor liquidez global. En el caso de México la tendencia creciente en la tasa de inversión, de 15 a 22% de 2000-2015, y de las exportaciones, con un aumento de 12% en el primer cuatrimestre del 2018 en exportaciones de bienes de mayor valor agregado, pero también del petróleo, favorecieron la formación bruta de capital y ampliaron la oportunidad de un mayor crecimiento económico que el reportado del 2015-2018. En contrapeso, la debilidad del sistema financiero mexicano ha afectado negativamente la inversión en general, y el acceso de las empresas a financiamiento. Sin embargo, la pandemia del Covid-19 vino a afectar todas las proyecciones de estabilidad y moderado crecimiento de las economías latinoamericanas (Ocampo, J., 2020).

A partir de 2021, las repercusiones de la pandemia del Covid-19 sobre la economía mundial se hacen evidentes, requiriéndose implementar acciones de cooperación internacional para mantener una inflación baja y predecible, que permitan que las economías de los países latinoamericanos, incluyendo a México, se recuperen paulatinamente (Ocampo, J., 2020). La pandemia que sacudió al mundo entero incrementó el gasto en salud pública y provocó la fuga de capitales desde las economías emergentes, produjo una fuerte contracción en el comercio internacional (estimada entre 13 y 30%) que ocasionó desabasto y ha paralizado muchas economías en desarrollo al caer el empleo, deteriorar las condiciones de vida, distorsionar la producción y los precios relativos y generar una concentración del ingreso entre las empresas grandes, que son las menos afectadas por la persistencia inflacionaria, las devaluaciones y la crisis de la deuda externa, entre otros problemas macro y microeconómicos.

La inflación en México ha repuntado a partir de noviembre de 2021, mes en el que se registró una inflación de 7.4%, incrementándose hasta 7.7% en abril del 2022 (ver figura 1). Esta alza inflacionaria se atribuye principalmente al aumento en los precios de combustibles (0.6%) y alimentos (3.4%) (INEGI); incremento que se ha reforzado con el conflicto bélico entre Rusia y Ucrania. Nuevamente, es principalmente la población la más afectada por la inflación creciente, que deteriora las condiciones de vida, que históricamente han sido altamente descuidadas en cada crisis económica y social acontecidas en México. Las estadísticas para las remuneraciones totales proporcionales al PIB en México muestran que en el 2019 el promedio fue de 26.6 y 28.4% en el 2020, decreciendo a 27.4% en 2021 (INEGI, s.f.). Si se compara con la participación salarial de las décadas setenta y ochenta, se observa de nuevo una caída en las participaciones. Este decremento se atribuye principalmente a la inflación galopante esperada, que distorsiona las remuneraciones al reducir el poder adquisitivo, y al rezago salarial que registra el país, a pesar de la mejora en productividad. La eficiencia laboral de los trabajadores no se ve reflejada en el PIB en términos de remuneraciones totales, sino como crecimiento de las ganancias o plusvalor que perciben las empresas.

El aumento en el precio de bienes esenciales, combustibles y alimentos, a nivel internacional, debido a la pandemia del Covid-19 ha impactado negativamente la producción y el precio de las materias primas. El Fondo Monetario Internacional (MIF, 2022) había proyectado un crecimiento económico mundial bajo de 6.1% para el 2022 respecto al 2021, el cual se ajustó a 3.6% para 2023 relativo a 2022, debido al desequilibrio adicional entre la oferta y demanda de bienes provocado por la guerra en Ucrania. Bajo el supuesto de que la guerra no se extenderá a otras zonas, el crecimiento económico global pronosticado a partir del 2023 es todavía menor, sólo 3.3%. Ante este pronóstico, la inflación esperada se proyecta en 5.7% para las economías desarrolladas y hasta de 8.7% para las economías en desarrollo, siendo América Latina una de las regiones que resultará más afectada (Ocampo, J., 2020). Aparte del apoyo internacional de los organismos multilaterales como el FMI y el Banco Mundial en términos de disponibilidad de créditos y reestructuración de la deuda externa, la estrategia de recuperación económica de México debe considerar el desarrollo científico y tecnológico, la reindustrialización y el apoyo al desarrollo sostenible.

Los países para los que se espera una hiperinflación son Venezuela (1,198%), Sudán (340%), Líbano (201%) y Siria (139%); países con expectativa de una inflación galopante incluyen Surinam (63%), Zimbabwe (61%), Argentina (51%), Turquía (36%), Irán (35%) y Etiopía (33%) (Inflation Rate by Country, 2022). La hiperinflación en Venezuela ha provocado que las tiendas dejen de ponerle etiquetas de precio a la mercancía. Aunque el incremento

en el precio de los combustibles parecería favorecer a Venezuela, la dependencia económica del petróleo hace que el país, al igual que lo que ocurrió en el caso de México, sea notablemente vulnerable a las fluctuaciones de precio del barril de petróleo. Por otra parte, los países para los que se esperan bajas tasas de inflación e incluso deflación incluyen entre otros a Ruanda (-2%), Chad (-0.5%), Japón (0.6%), Bolivia (0.9%) y Arabia Saudita (1.1%).

Conclusiones y recomendaciones

La inflación es un fenómeno macroeconómico que distorsiona los precios relativos, la producción real y el empleo; además de afectar negativamente la eficiencia económica, alterar el poder adquisitivo de la moneda nacional, el nivel de vida, la redistribución del ingreso y la riqueza, la productividad y la competitividad global. La inflación baja y predecible es una condición necesaria para una macroeconomía saludable, que fomente la demanda y oferta agregadas de tal forma que se ubiquen en un nivel de producción potencial apropiado. Históricamente, la inflación ha sido un fenómeno de fuerte relevancia en las políticas públicas, ya que no es conveniente la desinflación rápida, porque ésta genera una enorme depresión económica cuyo precio real es el deterioro en las condiciones de vida de la mayoría de los mexicanos.

La inflación en México ha sido de tipo galopante durante varias décadas, y el instrumento que ha utilizado el gobierno para su control desde la década de 1970 es el manejo de una política económica restrictiva, consistente en: reducir la cantidad de dinero, la caída del gasto público y el alza de los impuestos para deprimir la demanda y oferta agregadas, además de devaluaciones del tipo de cambio que solían ser sexenales, con la finalidad de combatir el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos.

Estos programas de estabilización se aplicaron principalmente en las décadas de los setenta y ochenta. Sin embargo, no fue sino hasta 1987 cuando el Pacto de Solidaridad Económica (PSE) como política de estabilización, con la participación de todos los sectores, logró el control inflacionario al disminuir la inflación de 160% en 1987 a un 52% en 1988. Posteriormente, lo que contribuyó a la desinflación fue la apertura comercial que tuvo México desde 1986 con el GATT hasta 2019 con el T-MEC, lográndose una inflación promedio de 4.1% desde el 2001 al 2021. Evidentemente, la eficiencia económica, las mejoras en la productividad y la competitividad global hicieron decrecer el precio de bienes y servicios. Sin embargo, la inflación persiste a pesar de las políticas gubernamentales, debido a la presencia de factores exógenos incontrolables como la pandemia de Covid-19, que paralizó al mundo entero desde finales del 2019 a la fecha, y el conflicto armado entre Rusia y Ucrania. Estos eventos globales generaron escasez y aumento en los precios de alimentos,

medicamentos y combustibles, y han incrementado la inflación en muchos países, especialmente aquellos en vías de desarrollo.

Para evitar que México registre una inflación galopante a partir del 2022 y con base en la experiencia histórica, las recomendaciones que se proponen después del análisis realizado son las siguientes:

1. De acuerdo con el análisis sobre la dinámica inflacionaria realizado por Esquivel, G. *et al.* (2021) en el contexto de la pandemia de Covid-19, reducir el aumento en la cantidad de dinero circulante elevando las tasas de interés contribuiría poco a controlar el incremento en los precios de los bienes dadas las disrupciones en las cadenas de suministro globales, el incremento en los combustibles y productos agropecuarios. Un fuerte control en los precios afectaría negativamente el consumo, la inversión extranjera directa e indirecta, el crédito a las empresas privadas, las finanzas públicas y los mercados financieros. Por tanto, la meta de la política monetaria del Banco de México debería ser mantener la inflación en un dígito (3% sería una meta deseable para los próximos años) y que el margen de variación sea inferior a 1%. Las proyecciones de Statista (2022) establecen que la inflación en 2022 cerrará en 6.81%, en 2023 será de 3.91%, en 2024 de 3.22% y para 2027 se pronostica alcanzará 3.01%. Una política monetaria restrictiva aplicaría únicamente si estas proyecciones crecieran significativamente, por lo que el Banco Central tendría que monitorear cercanamente los cambios en la inflación para evitar que se desvíe substancialmente de la meta establecida.
2. El fomento de la apertura comercial y la exportación manufacturera es un complemento esencial de la política antiinflacionaria integral. La apertura comercial, más que los booms petroleros, ha contribuido a mantener los precios a la baja. Sin embargo, hay que estar pendiente de factores exógenos, como el aumento de los combustibles a nivel internacional, para implementar una política monetaria restrictiva consistente en reducir la cantidad de dinero mediante las ventas de mercado abierto, para que la inflación se mantenga en un dígito, y el país siga resultando una región atractiva para la localización de empresas multinacionales y la transferencia de tecnología.
3. La apropiada administración de la ecuación de Fisher,¹ que establece que la tasa de interés real es igual a la de interés nominal menos la tasa esperada de inflación, esto es $r^2 = i - \pi^e$ (ecuación 1), donde r^2 es la tasa de in-

¹ Llamada así en honor a Irving Fisher (1867- 1947). Véase: *The rate of Interest*, Nueva York, Macmillan, 1907.

terés real, i es igual a la tasa de interés nominal y π^e es la tasa de inflación esperada. Esta ecuación es importante ya que establece que en el largo plazo la tasa de interés real (r) retorna a su nivel de pleno empleo r^* , y la inflación real y esperada son iguales ($r^e = r^*$, $\pi^e = \pi$). Es decir que una vez que se han producido todos los ajustes en las perturbaciones monetarias, un aumento en la inflación se refleja totalmente en las tasas de interés nominales, que crecen en igual proporción que la inflación (Dornbusch, R. *et al.*, 1998, p. 310). Normalmente, la tasa de interés real sólo se mantiene constante en condiciones de equilibrio a largo plazo. Durante el proceso de ajuste, la tasa de interés real varía y, por lo tanto, las variaciones de la tasa de interés nominal reflejan tanto las variaciones de la tasa de interés real como los cambios de las expectativas inflacionarias. Puesto que el crecimiento monetario, que está directamente conectado con la producción real, depende de ambas tasas de interés, es obvio que para que haya crecimiento monetario debe estabilizarse la tasa de inflación como condición sine qua non para la invariancia de las tasas de interés real en el corto y largo plazos.

4. Desinflar los precios de los bienes y servicios de tal forma que se minimice la probabilidad de una recesión al reducir la demanda agregada mediante la reducción de la cantidad de dinero, y a corto plazo, utilizando una política fiscal sustentada en la reducción del gasto público o el incremento de los impuestos. Si el gobierno se decide por una política monetaria gradualista como se indicó en el primer punto, la producción de una menor cantidad de dinero hace que descienda la demanda y la oferta agregadas sin que la economía se aleje tanto del nivel de la tasa natural de desempleo. Implementar una política monetaria de choque, que significa bajar rápidamente la inflación mediante la reducción grande e inmediata del crecimiento del dinero, provoca una disminución drástica de la economía, causando una fuerte recesión. Aun cuando esta política monetaria de choque es más efectiva que la política monetaria gradualista en términos de la credibilidad que crea el banco central, una política monetaria adecuada debería enfocarse en mantener informada a la población de las razones del crecimiento inflacionario y enfatizar que estos incrementos serán transitorios y que, en la medida que las economías avanzadas y la economía mundial logren estabilizarse (Esquivel, G. *et al.*, 2021), la tasa de sacrificio, definida como el cociente entre la pérdida porcentual acumulada del PIB y la reducción de la inflación que se logra realmente (Dornbusch, R. *et al.*, 1998), irá decreciendo, ya que reducir directamente la subida de los salarios y de los precios sin controlar la demanda agregada generalmente está destinada a fracasar.

Históricamente, la inflación ha representado para México un desafío económico continuo que ha llevado a implementar políticas monetarias restrictivas, aunque lo recomendable es mantener una tasa de inflación que sea congruente con la utilización de los recursos del país, incluyendo el recurso humano, la competitividad internacional, la estabilidad en el tipo de cambio real, un nivel adecuado de déficit fiscal, un ambiente socioeconómico que resulte atractivo para la inversión y un aumento en las exportaciones de bienes de mayor valor agregado.

Referencias

- Acevedo Fernández, E. (2006), "Inflación y crecimiento económico en México: una relación no lineal", *Economía Mexicana. Nueva Época*, vol. xv núm. 2, pp. 199-249.
- Brenta, N., Gracida, E. y Rapoport, M. (2009), "Argentina, México y el FMI en la crisis de los setenta", *Ciclos*, vol. xviii no. 35-36, pp. 11-48. http://bibliotecadigital-old.econ.uba.ar/download/ciclos/ciclos_v18_n35-36_02.pdf.
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe [CEPAL] (2018). *Estudio Económico de América Latina y el Caribe Evolución de la inversión en América Latina y el Caribe: hechos estilizados, determinantes y desafíos de política*, consultado 19 de junio, 2022, disponible en https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/43964/141/S1800837_es.pdf.
- Corominas i Julián, J. (octubre 10, 2021), "Un billete de cien billones: el apocalipsis de la hiperinflación alemana de 1923", *El Confidencial-Cultura*, consultado 11 de junio, 2022, disponible en: https://www.elconfidencial.com/cultura/2021-10-30/hiperinflacion-alemania_3314968/.
- Década Perdida en Crisis (julio de 1995). *El CIID Informa*, consultado 13 de junio, 2022, disponible en <https://idl-bnc-idrc.dspacedirect.org/bitstream/handle/10625/21724/111674.pdf?sequence=1>.
- Del Búfalo, E. (2002), "Las reformas económicas en América Latina", *Revista Venezolana de Economía y Ciencias Sociales*, vol. 8 núm. 2, pp. 129-182.
- Dornbusch, R., Fischer, S. y Startz, R. (1998). *Macroeconomía* (séptima edición). Mc Graw Hill, Ciudad de México.
- Esquivel, G., Leal, J., y Badillo, R. Y. (septiembre 2021), "La dinámica inflacionaria en México en un contexto de recuperación y pandemia", *Banco de México*, consultado 3 de junio, 2022, disponible en <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/articulos-y-otras-publicaciones/%7B582287CA-9DF6-1E49-325D-46D5FD22F588%7D.pdf>.
- Guillén Romo, H. (1984), *Orígenes de la crisis en México, inflación y endeudamiento externo, 1940/1982*, Ediciones Era, Ciudad de México.

- González, J. y Saucedo, E. (2018), “Traspaso depreciación-inflación en México: Análisis de precios al consumidor y productor”, *Revista Mexicana de Economía y Finanzas*, vol. 13 núm. 44. <https://doi.org/10.21919/remef.v13i4.337>.
- Gutiérrez Andrade, O. y Zurita Moreno, A. (2006). “Sobre la inflación”, *Perspectivas*, vol. 9 núm. 3, pp. 81-115.
- — *Inflation Rate by Country 2022* (2022), consultado 15 junio, 2022, disponible en <https://worldpopulationreview.com/country-rankings/inflation-rate-by-country>.
- Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática (INEGI, s.f.), consultado 11 de junio, 2022, disponible en <http://www.inegi.gob.mx>
- International Monetary Fund (2022), *World Economic Outlook: War sets back the global recovery*. IMF, Washington, DC, disponible en <file:///C:/Users/mapil/Downloads/text.pdf>.
- Kovacs, T. R. (2013), “Auges petroleros en México: sucesos fugaces”, *ECONOMÍAunam*, vol. 10 núm. 29, pp. 35-55. <http://www.scielo.org.mx/pdf/eunam/v10n29/v10n29a3.pdf>.
- Le Fort Varela, G., Gallardo, B., y Bustamente, F. (2020), “Estabilidad macroeconómica y crecimiento económico: mitos y realidades”, *Revista de la CEPAL*, vol. 131(agosto), pp.119-144. https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/45950/6/RVE131_es.pdf.
- Manrique-Campos, I. (s.f.). *México: Modernización financiera integral en la condicionalidad de las políticas de ajuste estructural*, consultado 16 de junio, 2022, disponible en <http://biblioteca.clacso.edu.ar/ar/libros/sader/cap01.pdf>.
- Mena Roa, M. (9 de junio, 2022), “La OCDE recorta su previsión de crecimiento mundial”, *Statista*, consultado 15 de junio, 2022, disponible en <https://es.statista.com/grafico/27594/variacion-prevista-del-pib-en-2022-en-paises-seleccionados/>
- Nemiña, P. y Larralde, J. (2018), “Etapas históricas de la relación entre el Fondo Monetario Internacional y América Latina (1944-2015)”, *América Latina en la Historia Económica*, vol. 25 núm. 1, pp. 275-313. <https://doi.org/10.18232/alhe.v25i1.858>.
- Ocampo, J. A. (2020), “La cooperación financiera internacional frente a la crisis económica latinoamericana”, *Revista de la CEPAL*, vol. 131(agosto), pp. 7-28. https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/45950/6/RVE131_es.pdf.
- Oppenheimer, A. (1996), *México: en la frontera del caos, la crisis de los noventa y la esperanza del nuevo milenio*, Vergara Editores, S.A. de C.V, ciudad de México.

Ortega, B. (s.f.), “Las dos grandes crisis económicas de entreguerras: hiperinflación alemana y crac del 29”, *Descubrir la Historia*, consultado 11 de junio, 2022, disponible en <https://descubriralahistoria.es/2019/03/las-dos-grandes-crisis-economicas-de-entreguerras-hiperinflacion-alemana-y-crac-del-29/>.

People's inflation expectations are rising—and will be hard to bring down (Junio 19, 2022). *The Economist*, consultado 13 de junio, 2022, disponible en <https://www.economist.com/finance-and-economics/2022/06/19/peoples-inflation-expectations-are-rising-and-will-be-hard-to-bring-down>.

Ramos-Francia, M. y Torres García, A. (2005), “Reducción de la inflación a través de un esquema de objetivos de inflación: la experiencia mexicana”, *Banco de México. Documentos de Investigación* No. 2005-1, consultado 15 de junio, 2022, disponible en <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/documentos-de-investigacion-del-banco-de-mexico/%7B028AF129-4A5D-27AB-ECF0-A742DC571F1F%7D.pdf>.

Samuelson, P. A., Nordhaus, W.D., Dieck, L. y Salazar, J.J. (2001), *Macroeconomía con aplicaciones a México* (decimosexta edición). McGraw-Hill, ciudad de México.

Statista (2022), *Evolución anual de la tasa de inflación en México desde 2015 hasta 2027*, consultado 3 de junio, 2022, disponible en <https://es.statista.com/estadisticas/608330/tasa-de-inflacion-mexico/#:~:text=Se%20prev%C3%A9%20que%20la%20tasa,%25%2C%20a%20partir%20de%202023>.

Valenzuela Feijóo, J. (1986), *El capitalismo mexicano en los ochentas ¿Hacia un nuevo modelo de acumulación?* Editorial Era, ciudad de México.