

SEGUNDO SEMINARIO
INTERNACIONAL "AMÉRICA LATINA
Y EL CARIBE Y CHINA:
CONDICIONES Y RETOS EN EL SIGLO
XXI

CECHIMEX, **Facultad de Economía.**

*El papel del tipo de cambio y la política
monetaria en el crecimiento económico de
China y México*

Sinopsis

I. Introducción: hipótesis

II. El caso de México

III. El caso de China

IV. Conclusiones

I. Hipótesis

- Las experiencias recientes de las economías de China y México ofrecen ejemplos aparentemente contrastantes en lo concerniente al papel de las políticas cambiaria y monetaria en la dinámica de la actividad económica.
- Algunos autores sostienen que el extraordinario superávit en cuenta corriente, la enorme tasa de ahorro y el notable dinamismo económico de China observados en decenios recientes se explican en gran parte por políticas conocidas como *beggar-thy-neighbour*, es decir, la “significativa subvaluación del renminbi” (Goldstein 2004, 2007; Henning 2012), tasas de interés excesivamente bajas (Borst 2014; Eichengreen et al. 2011) y represión financiera (Borst 2014; Singh et al. 2013) y control de capitales (Goldstein 2007).

I. Hipótesis

- Por otra parte, otros analistas estiman que el prolongado estancamiento de la economía mexicana (y de otras economías de América Latina) está asociado a la significativa sobrevaluación del peso mexicano.
- Por lo que el magro desempeño de la economía mexicana podría superarse, entre otras medidas, mediante un tipo de cambio competitivo que induzca una aceleración del crecimiento económico (cf. Ros 2012, 2013; Bresser-Pereira 2010, 2011, 2012; Frenkel y Rapetti 2010, 2011, 2012).

I. Hipótesis

- En el presente trabajo desafiamos esta hipótesis sobre el papel del tipo de cambio y su influencia en el crecimiento económico, sostenemos que la evidencia empírica no sustenta las conclusiones que se derivan de ella (cf. Perrotini 2012). Alternativamente, sostenemos que la adopción de un tipo de cambio “competitivo” que aumentara las exportaciones de China y de México podría contribuir parcialmente a dinamizar la economía, pero esto no sería una condición suficiente para acelerar el crecimiento del PIB y el empleo, si la inversión fija (sobre todo en sectores de rendimientos crecientes) y la productividad no se incrementan y si la distribución del ingreso no se torna más equitativa (como sí ha ocurrido en China, pero no así en México).

I. Hipótesis

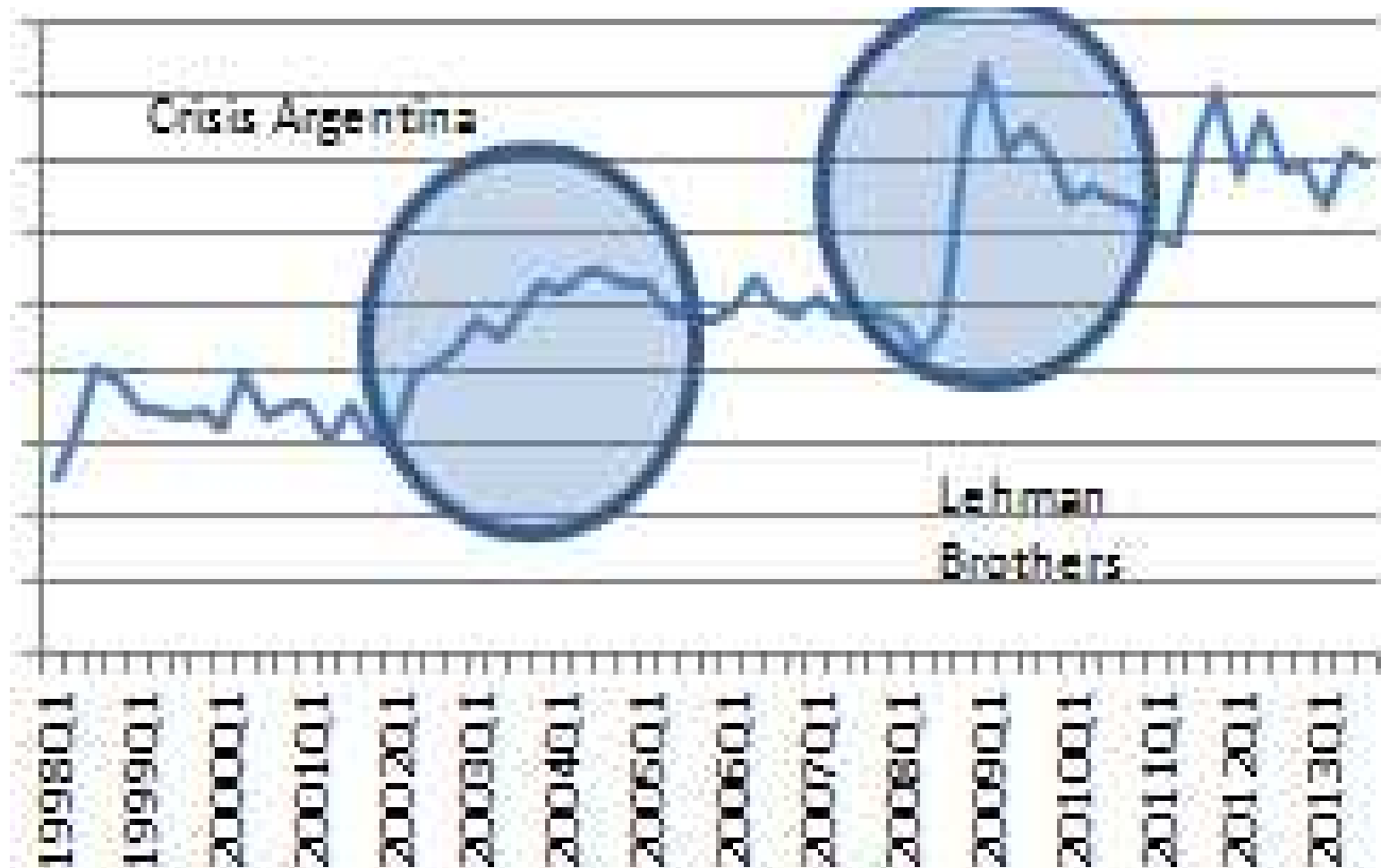
- La evidencia empírica indica que la tendencia creciente del valor de la moneda china a partir de julio de 2005 en comparación con las demás divisas, sobre todo el dólar de Estados Unidos, no ha contribuido al mejoramiento en la balanza de las transacciones comerciales entre China y el resto del mundo. En el caso particular de México, el déficit comercial con China aumentó 7.3 veces entre 2000 y 2011, mientras que el tipo de cambio yuan-peso se apreció en 142% (Xuedong Liu Sun, 2012).
- Nuestro trabajo propone un análisis alternativo centrado en recomendaciones de política que asignan al tipo de cambio, a la política inflacionaria y a la acumulación de capital un papel pro-crecimiento del producto y el empleo.

II. El caso de México

II. El caso de México

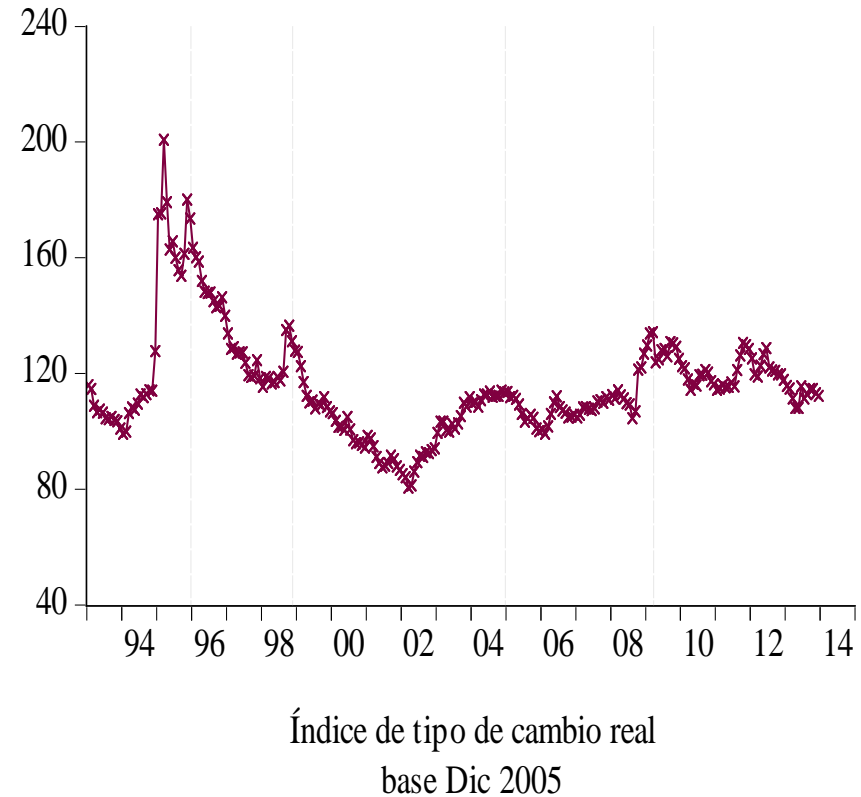
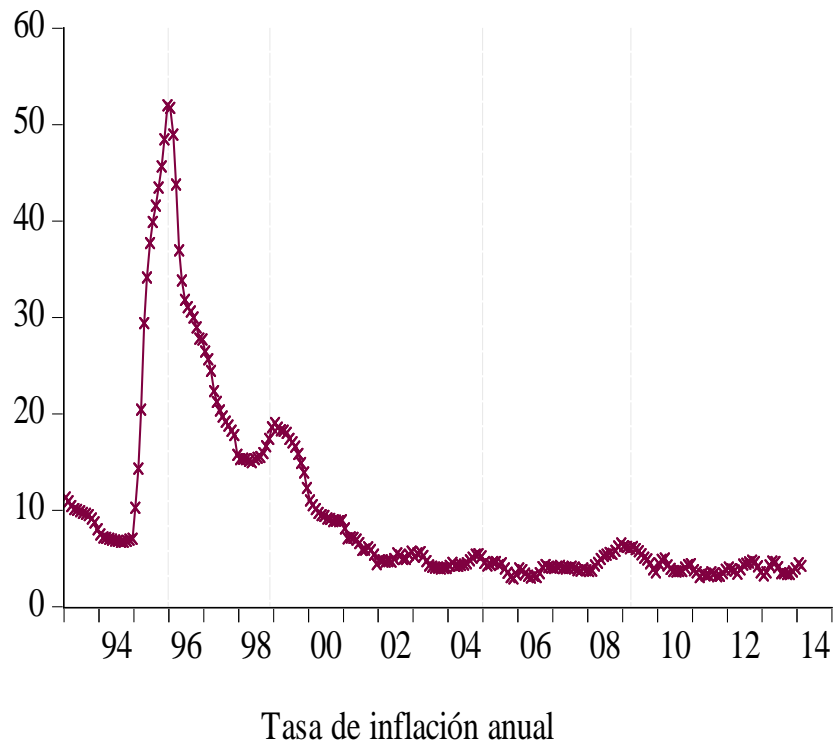
- **Sin embargo**, El tipo de cambio ha sido un elemento importante en el mecanismo de transmisión de la política monetaria:
 - ✓ Canal directo (passthrough)
 - ✓ Canal indirecto (cambio en la relación entre bienes internos e importados).
 - ✓ Efecto en las hojas de balance
 - ✓ Es un activo financiero (vehículo de los choques financieros, de los choques en la demanda agregada)... caso **Lehman Brothers**

Evolución del tipo de cambio nominal México, (1998q1-2013q3). Datos trimestrales



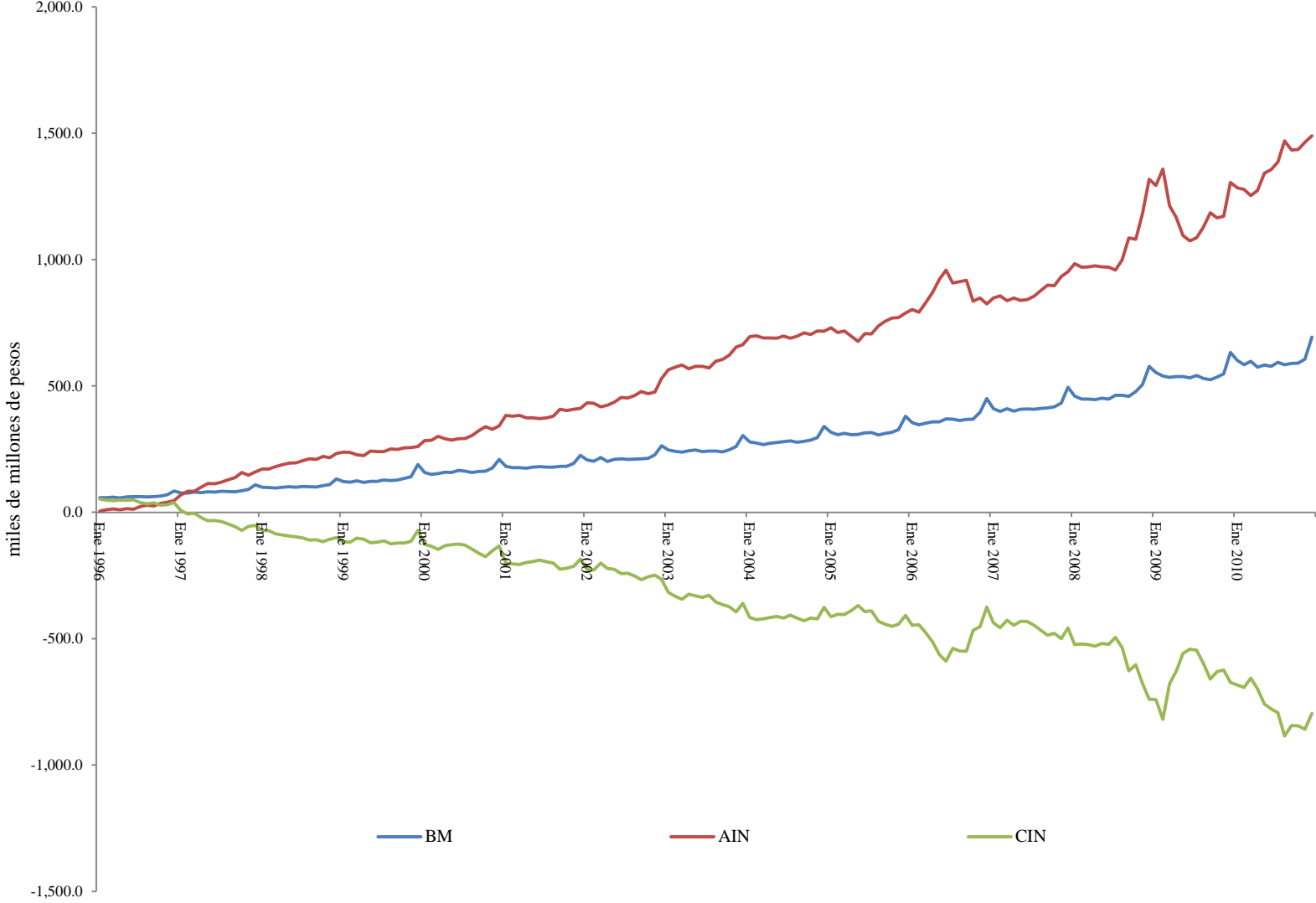
I. La relación entre el tipo de cambio real y la inflación

México: Inflación y tipo de cambio real, 1993(1) - 2014(2)



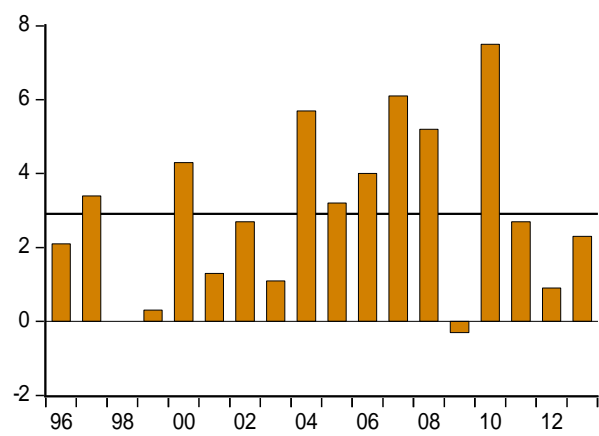
Fuente: Elaboración propia con datos del INEGI y Banco de México

Evolución de la BM, los AIN y el CIN.



II. Caso de México: desaceleración del crecimiento económico

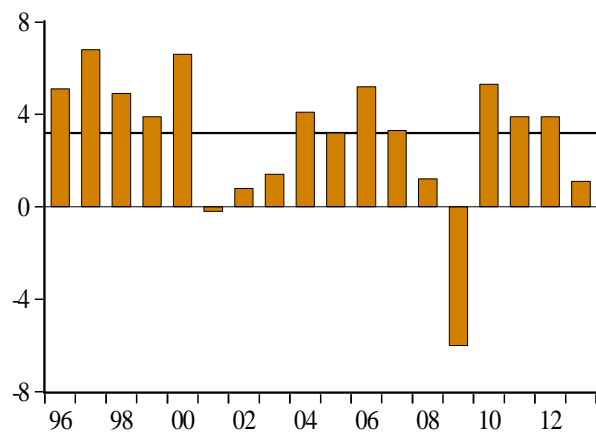
Tasa de crecimiento anual del PIB en Brasil, México y Chile, 1996 - 2013



Brasil

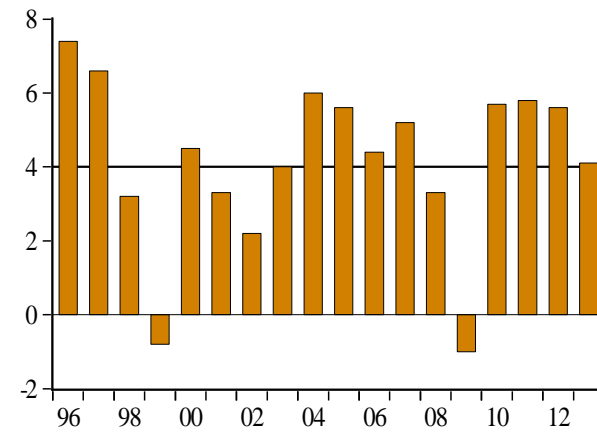
crecimiento promedio anual 2.9%

2004 - 2013 crecimiento promedio anual 3.7%



México

crecimiento promedio anual 3.2%



Chile

crecimiento promedio anual 4.0%

Fuente: Elaboración propia con datos del Banco mundial

II. Caso de México: Resultados

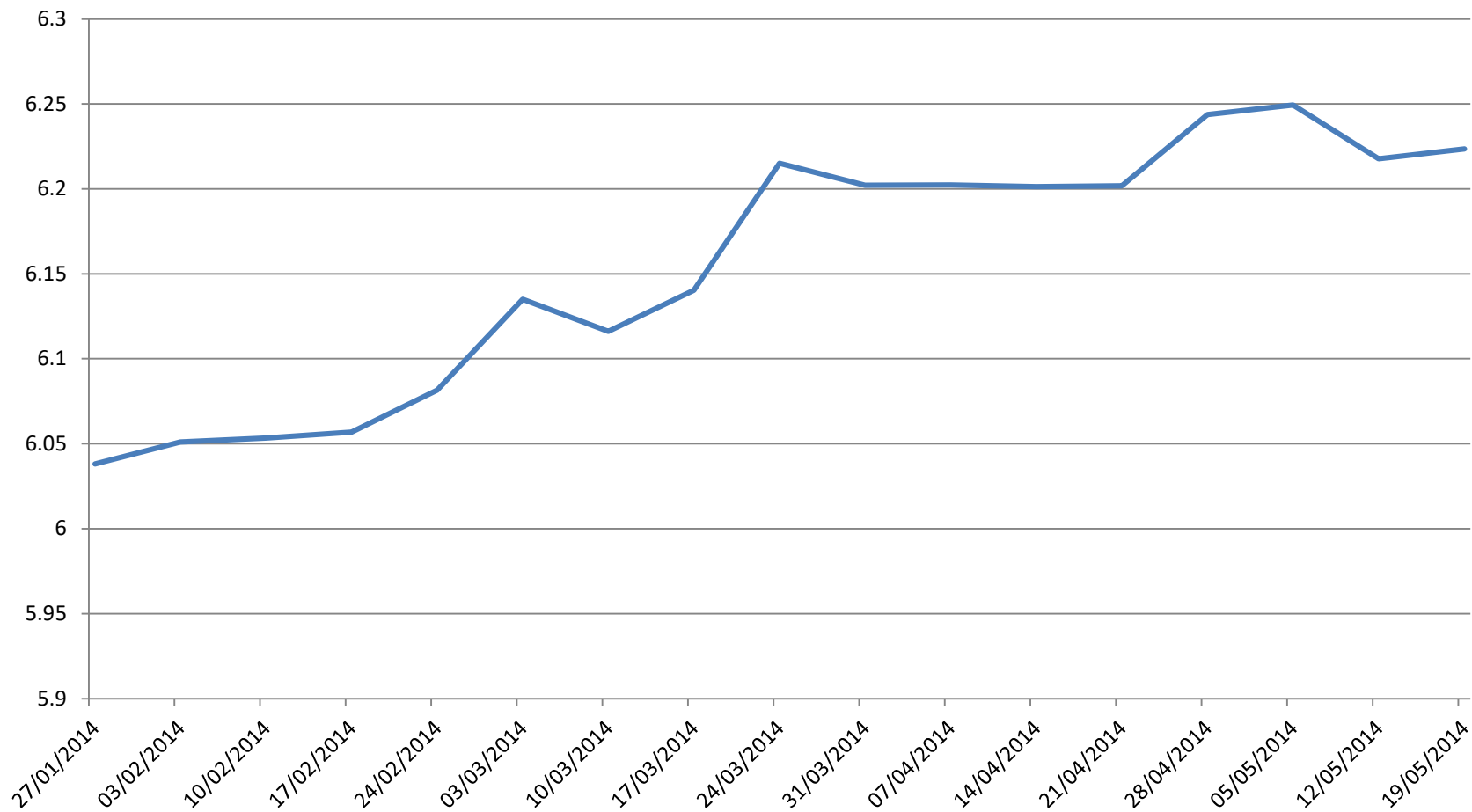
- **Los precios responden con mayor elasticidad a los movimientos en el tipo de cambio que a los cambios en la tasa de interés.**
- En México, la depreciación del peso mexicano en 1% eleva la inflación en 0.40% y los incrementos de la tasa de interés en 1% reducen la inflación en sólo 0.16%.

III. El caso de China

□ Políticas cambiarias desde 2005:

1. Desde una política cambiaria controlada hacia la flexibilización.
2. Desde la apreciación constante hasta el ajuste cambiario de dos sentidos.

La fluctuación del tipo de cambio (Unidades de yuans por dólar americano)



III. Caso de China: Resultados

- De acuerdo con las cifras estadísticas, el sector terciario en primera vez superó al sector manufacturero en su importancia de la formación del Producto Interno Bruto (PIB) en China para 2013.
- Esto implicaría los mercados externos las exportaciones ya no tienen el mismo peso que antes en el crecimiento económico; en cambio las actividades terciarias están tomando la iniciativa
- A partir de este punto, se podría concluir al menos parcialmente que las políticas cambiarias podrían incentivar el crecimiento económico pero con resultados limitados.

IV. Conclusión general

- ✓ **La política cambiaria ¿explica el estancamiento de la economía mexicana y el crecimiento de la economía de China?**
- ✓ **Un tipo de cambio competitivo ¿es suficiente para impulsar el sector externo de una economía?**
- ✓ **Factores determinantes del crecimiento de una economía abierta (inversión, productividad, demanda interna fortalecida).**