



¿Por qué es ineficiente la política monetaria en México? Una explicación kaleckiana



ROBERTO VALENCIA ARRIAGA

Planteamiento del problema

- El resurgimiento de la inflación en la década de 1970 tras el shock en los precios del petróleo llevó a lo que se conocería como el fracaso del experimento monetarista.
- Nace el NCM que buscaría conciliar las ideas de Wicksell, con las keynesianas, las neoclásicas y las monetaristas.
- Nace un marco teórico representado usualmente por tres ecuaciones: Una curva de Phillips; la curva IS; Regla de Taylor.

Supuestos principales del NCM

- Los agentes económicos son racionales y siempre buscan su bienestar.
- Hay un producto potencial y por tanto una NAIRU
- La economía normalmente funciona donde se encuentra NAIRU
- El banco central puede guiar la inflación a su meta con ajustes en la tasa de interés.

PREGUNTA DE INVESTIGACIÓN

¿Por qué la política monetaria es ineficiente para solventar los choques de inflación en México?

HIPÓTESIS

Dado que en la realidad los agentes económicos (bancos y empresas) no suelen reaccionar a los estímulos de precios, y puesto que muy pocas empresas en México utilizan crédito bancario, las acciones del banco central no son recibidas por el mercado como esta entidad espera, lo cual la obliga a ser más agresiva dejando costos en materia económica y social.

Objetivo general

Discutir sobre tres principios bajo los cuales está soportada la teoría monetaria del Nuevo Consenso Macroeconómico (NCM), los cuales podrían ser anulados siguiendo un marco kaleckiano.

Estos tres principios son:

- a) La inflación es producto de un exceso de demanda;
- b) La conexión entre la economía real y monetaria es la tasa de interés y;
- c) Un banco central puede alcanzar su tasa de inflación objetivo al regular la tasa de interés.

Capítulo 1

Curva IS

$$y = A - a r_{-1}$$

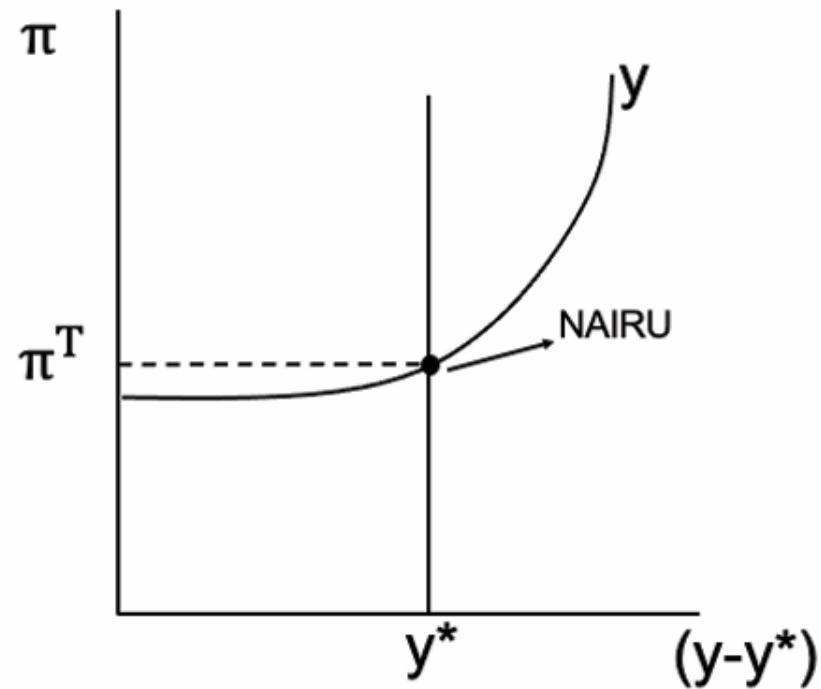
Curva de Phillips

$$\pi = \pi_{-1} + \alpha_1(y - y^*)$$

Regla de Taylor

$$r = \gamma_1(y - y^*) + \gamma_2(\pi - \pi^*)$$

Figura 1. Representación de NAIRU

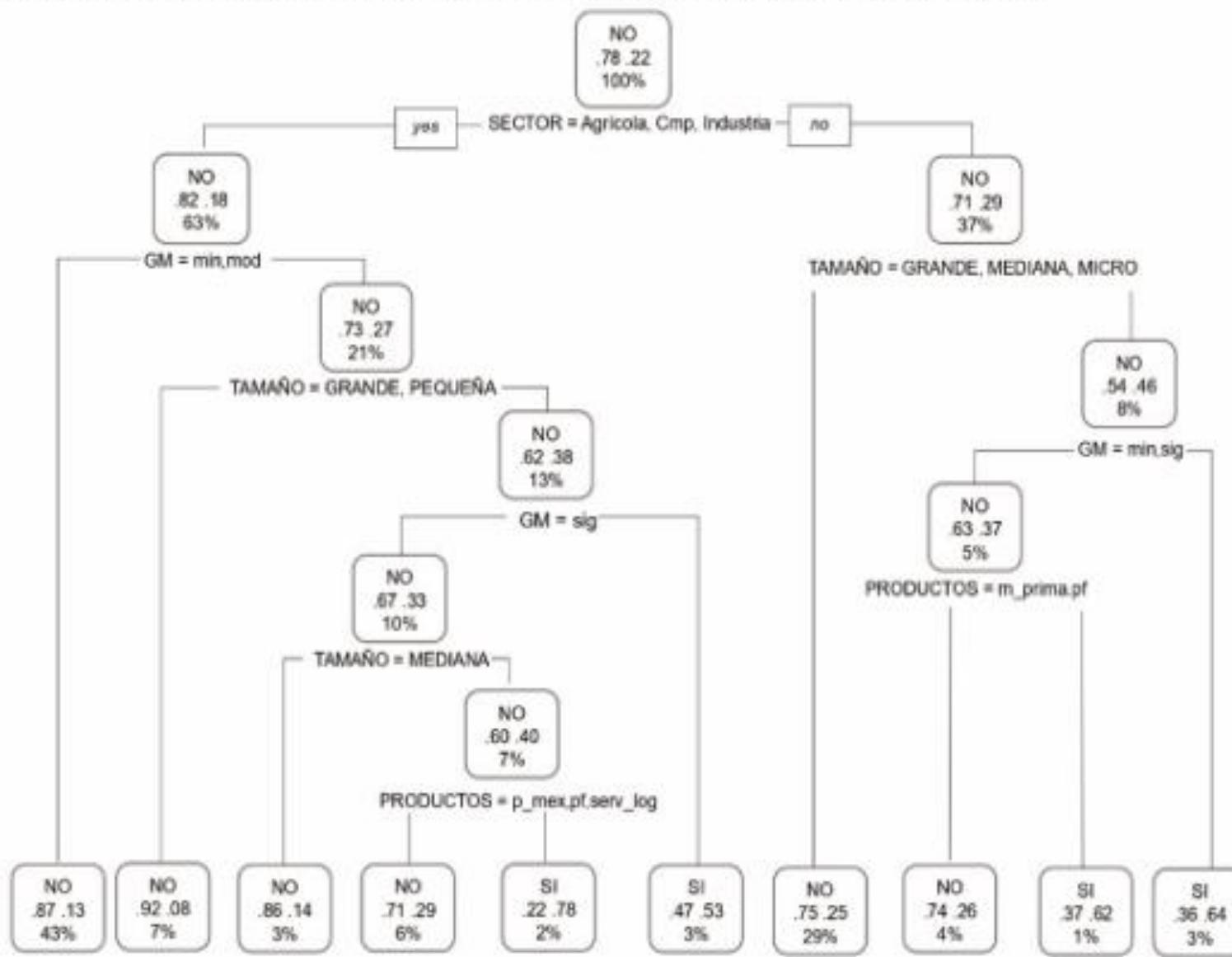


Capítulo 2

- Para Kalecki los precios de determinan dependiendo el tipo de bien:
- Bienes finales: con base en costos y grado de monopolio
- Bienes agrícolas con base en la demanda

$$\pi = \pi_{-1} + \beta_1 u + \beta_2 (y_a - y^*_a) \quad (2.7)$$

Figura 2.1 Árbol de decisiones para un modelo de inflación



Fuente: elaboración propia con base en los resultados del modelo.

Disminución
(aumento) del PIB

Aumento
(disminución)
de la tasa de
inflación por
encima de la
meta

Tercera estación

Disminución
(aumento) de la
inversión

Aumento
(disminución) de la
tasa de interés del
Banco Central

Segunda estación

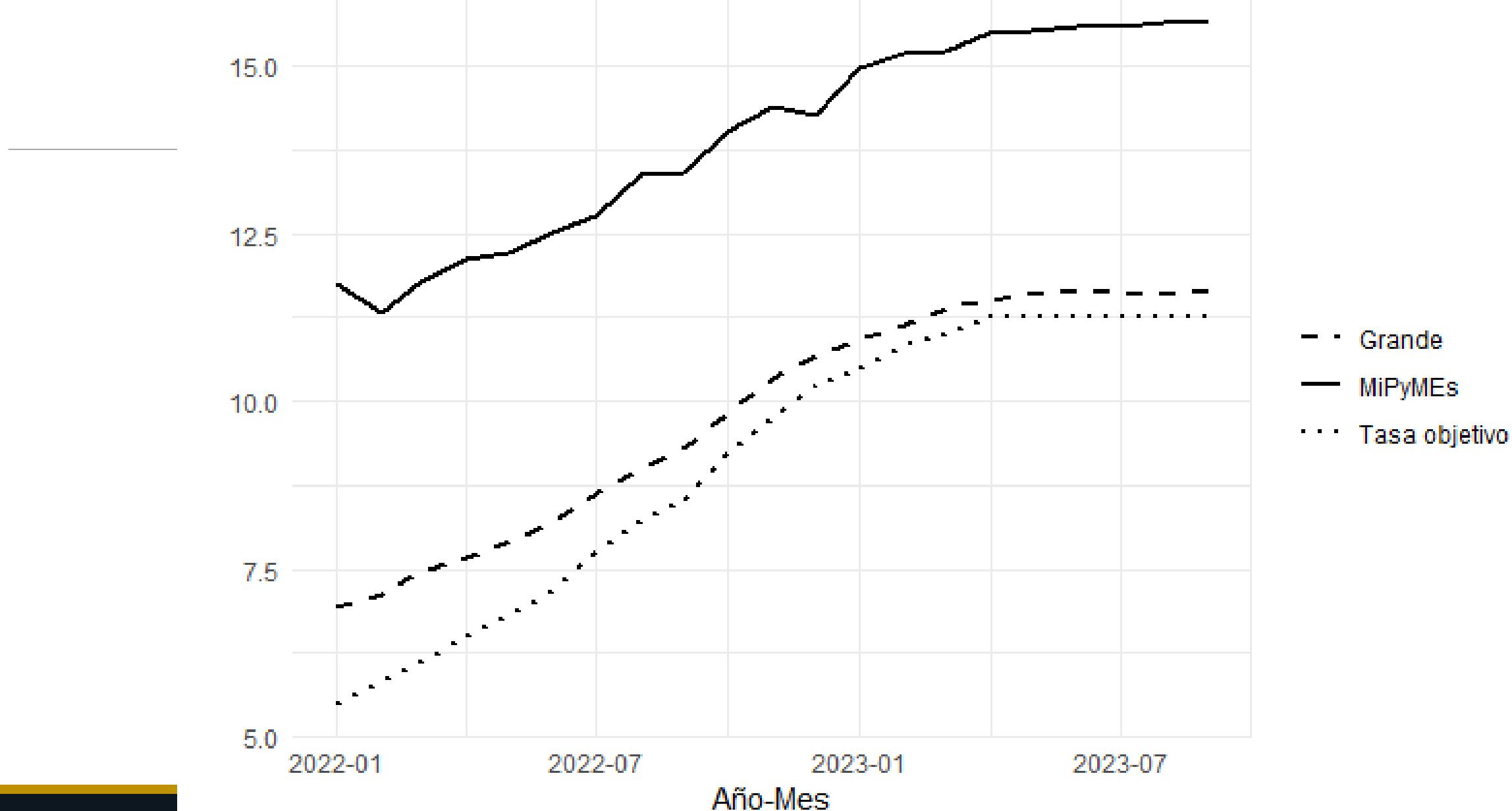
Disminuye
(aumenta) la
demanda de
crédito

Primera estación

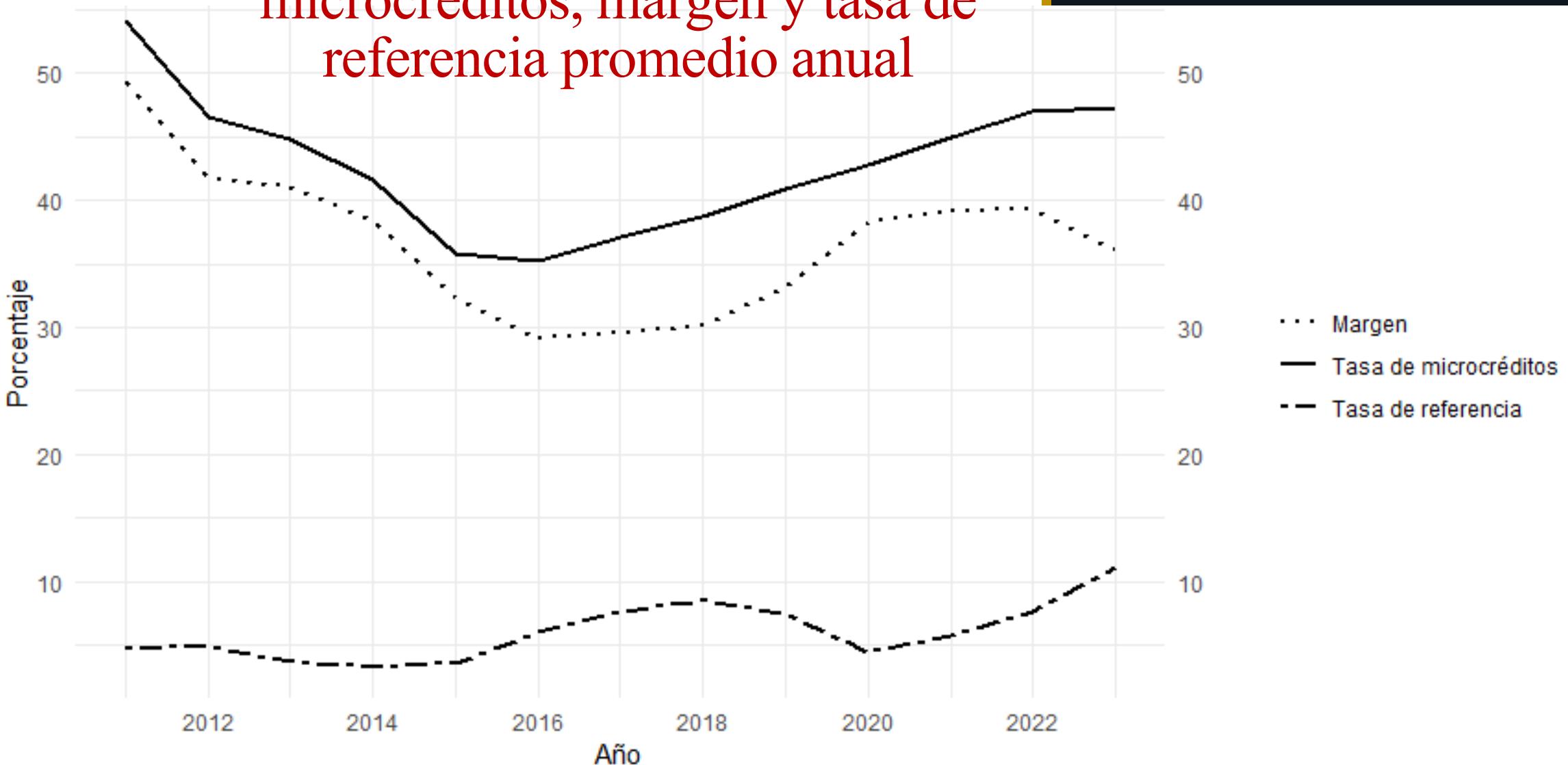
Aumento
(disminución) del
precio del crédito

Capítulos 3 y 4

Tasas del banco central y precio del crédito para las empresas (%)



Tasa promedio ponderada para microcréditos, margen y tasa de referencia promedio anual



Kalecki (1995 [1954], p. 56)

“El requisito más importante para ser capitalista es ser propietario de capital.”

Él se refiere al ahorro interno de las empresas

Es un escudo con el cual los empresarios defienden su participación en el producto frente a los bancos, pues les permite acceder a crédito más barato.

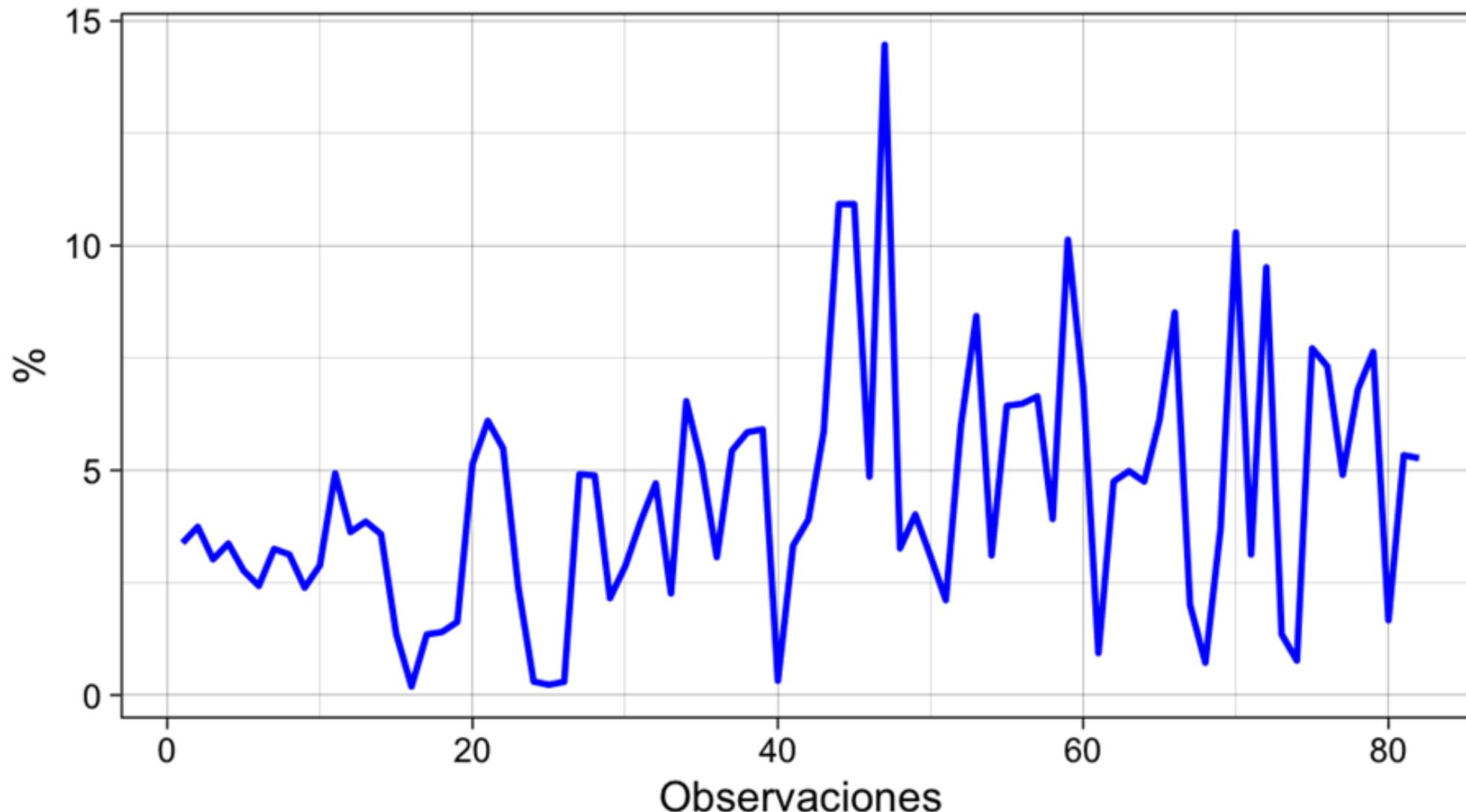
“La ‘democracia empresarial’ es una falacia: el capital propio es un ‘factor de la inversión’” (Kalecki, 1937, p. 443).

Modelando el precio del crédito

A word cloud composed of numerous Mexican company names, each associated with a specific color. The companies are categorized by color:

- Blue:** GAP (Grupo Aeroportuario del Pacífico), Minera Frisco, Grupo Vasconia, La Comer, Empresas Cablevisión.
- Orange:** Interceramic, Fibra Danhos, Javer, Grupo Moctezuma, Hoteles City Express, Alsea, José Cuervo, Farmacias Benavides, Viva Aerobus, Fibra Prologis, Grupo Sanborns, Grupo Accel, Cydsa, Organización Soriana, Bayer de México, Bio PAPPEL, Pinfra, Coca-Cola FEMSA, Grupo OMA (OMA (Grupo Aeroportuario del Centro Norte)), Orbia Advance Corporation, Grupo Carso, Grupo Bimbo América Móvil, Grupo Lamosa, Industrias Bachoco, Grupo Comercial Chedraui, Grupo Lala, Grupo Herdez, Grupo Minsa.
- Pink:** GMD (Grupo Mexicano de Desarrollo), Corporación Moctezuma, Axtel, Grupo Pochteca, Nemak, IDEAL, Médica Sur, Grupo Traxión, TV Azteca, FEMSA, RLH Properties, Grupo Bafar, Grupo Palacio de Hierro, Pfizer México, Vitro, Aleatica, Rotoplas, Walmart de México.
- Yellow:** Vinte Inmobiliaria, El Puerto de Liverpool, Grupo Collado, Alpek, Cemex.
- Green:** Kimberly-Clark de México, Grupo Televisa, Betterware de México, Grupo Elektra.
- Red:** Alfa, Cydsa.

Costo del financiamiento



Resultados

$$i = 12.2 + 0.599 W - 0.983 V + 0.000000426 \mu + d$$
$$(0.000) \quad (0.045) \quad (0.0004) \quad (0.054)$$

Prueba	Probabilidad
Normalidad	0.1042
Autocorrelación	0.8001
Heteroscedasticidad	0.435

$$W = D/K$$

Conclusiones

- ✓ Los costos de una inflación baja y estable parecen ser aceptados por el NCM:
“Mientras mayores tasas de interés reduzcan el crecimiento, y suavicen las condiciones del mercado de trabajo, vendrá una baja en la inflación, esto también traerá algo de dolor para hogares y empresas. Estos son los costos desafortunados de reducir la inflación. Pero fallar en la restauración de la estabilidad de precios podría significar un mayor dolor” (Powell, 2022, p. 1).
- ✓ Algo que nos invita a cuestionar la efectividad de la política monetaria es como después de la inflación post pandemia, China abrió sus fronteras y la inflación comenzó a ceder.
- ✓ Los problemas de la política monetaria descansan en el MTPM