



UNIVERSIDAD DE GUADALAJARA

Diagnóstico FACIL Empresarial, Finanzas, Auditoría, Contabilidad, Impuestos, Legal

REVISTA

Elementos metodológicos para la armonización jurídica de la contabilidad pericial en el nuevo sistema penal acusatorio

Extrafiscalidad y parafiscalidad en México

Diagnóstico de las Finanzas Públicas de Tonalá, Jalisco Periodo del 2000 al 2013

Los costos sustentables: Una nueva dimensión dentro de la información contable en el sector salud para cubrir expectativas de la Agenda 2030

Análisis de la devaluación de la moneda en México en un contexto global



UNIVERSIDAD DE GUADALAJARA

DIVISIÓN DE CONTADURÍA

CENTRO UNIVERSITARIO DE CIENCIAS ECONÓMICO ADMINISTRATIVAS

Directorio

Dr. Miguel Ángel Navarro Navarro
Rector General de la Benemérita Universidad de Guadalajara

Dr. Carlos Iván Moreno Arellano
Vicerrector de la Benemérita Universidad de Guadalajara

Mtro. José Alfredo Peña Ramos
Secretario General de la Benemérita Universidad de Guadalajara

Mtro. José Alberto Castellanos Gutiérrez
Rector del CUCEA

Dr. José Alberto Becerra Santiago
Secretario Académico del CUCEA

Mtro. Cesar Omar Mora Pérez
Secretario Administrativo del CUCEA

Dr. Marco Antonio Daza Mercado
Director de la División de Contaduría

Dr. Cristian Omar Alcantar López
Secretario de la División de Contaduría

Dr. Javier Ramírez Chávez
Jefe del Departamento de Auditoría

Dr. Alejandro Campos Sánchez
Jefe del Departamento de Contabilidad

Dra. Martha Elba Palos Sosa
Jefe del Departamento de Finanzas

Dra. Gloria María Plascencia de la Torre
Jefe del Departamento de Impuestos

Mtro. Miguel Ángel Serrano Núñez
Jefe de la Unidad de Producción Editorial

Consejo editorial

INTERNOS:

DR. FRANCISCO DE JESÚS MATA GÓMEZ
DR. JAVIER RAMÍREZ CHÁVEZ
DRA. ANA ISABEL BAROCIO TORRES
DR. ALEJANDRO CAMPOS SÁNCHEZ
DRA. MARTHA ELBA PALOS SOSA
DR. JOSÉ ASUNCIÓN CORONA DUEÑAS
DRA. GLORIA MARÍA PLASCENCIA DE LA TORRE

EXTERNOS:

UNIVERSIDAD COOPERATIVA DE COLOMBIA, (COLOMBIA)
MTRA. MARÍA VICTORIA HUERTAS DE MORA

UNIVERSIDAD DE CAMAGÜEY, (CUBA)
DRA. ANA DE DIOS MARTÍNEZ

UNIVERSIDAD DE CHILE, (CHILE)
MTRO. MARIO RADRIGÁN RUBIO

UNIVERSIDAD DE LOS ANDES, (VENEZUELA)
MTRO. MARIO ALBERTO GARCÍA MÜLLER

UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO
DRA. IRMA MANRÍQUEZ CAMPOS

UNIVERSIDAD DE SONORA
DRA. LUZ OLIVIA SÁNCHEZ RAMÍREZ

UNIVERSIDAD DE COLIMA
DR. SERGIO IVÁN RAMÍREZ CACHO

UNIVERSIDAD VERACRUZANA
DR. OSCAR GONZÁLEZ MUÑOZ

UNIVERSIDAD AUTÓNOMA DE MORELOS
DR. JUAN MANUEL ORTEGA MALDONADO

Cuerpo Editorial

Dr. Cristian Omar Alcantar López
Director de la Revista

Dr. Marco Antonio Daza Mercado
Editor Responsable

Mirka Susanna Sarajärvi
Diseño

Análisis de la devaluación de la moneda mexicana en el contexto de la globalización

Luis Lenin Herrera Díaz de León,* Óscar Bernardo Reyes Real,**
César Corona Pacheco***

Fecha de recepción: 20/10/2018

Fecha de aceptación: 29/11/2018

Resumen

El presente trabajo pretende hacer un análisis de las devaluaciones que ha tenido el peso mexicano a partir de que el país firmo el tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLC) hasta los primeros años del gobierno de Enrique Peña Nieto. En diciembre de 1994 el país sufrió una agresiva devaluación que provocó la mayor crisis económica de los últimos 30 años, dándose un rápido rescate financiero por parte de organismos internacionales que obligó al gobierno a modificar su esquema de control de cambios fijos de la paridad peso-dólar por uno de libre flotación. Las bajas tasas de interés que se dieron desde finales del año 2001 en Estados Unidos y Europa para estimular la actividad económica permitieron a México convertirse en receptor de inversiones que incrementaron la demanda de divisas locales; sin embargo, en 2008 estalla una crisis financiera mundial originada por la banca internacional creando incertidumbre que provocó que ahorradores de todo el mundo se refugiaran en el dólar, no obstante, para 2009 el peso regresó a la normalidad. En 2014 caen los precios del petróleo y China disminuye su demanda de combustibles comenzando una nueva devaluación.

Palabras clave: Tipo de cambio, Devaluación, Política monetaria.

Abstract

This Paper pretends to analyze the Mexican peso devaluation since the start of the North American Free Trade Area until the first years of Enrique Peña Nieto's government. In December 1994 the country had an aggressive depreciation in its currency, creating the deepest economic depression of the last 30 years, forcing a financial rescue by international organisms and changing Mexican state's currency policies from fixed exchange rates to floating exchange ones. The low interest rates in late 2001 in United States and Europe to stimulate economic activity allowed Mexico to become investments receptor, increasing Mexican currency. Nevertheless in 2008 exploded a world financial crisis originated by the international bank, generating uncertainty and making investors to buy dollars, but in 2009 peso returned to normality. In 2014 oil's prices fell and China decreased its fuel demand generating a new currency devaluation. This research will analyze the last Mexican currency depression and the relation between oil prices and Mexican peso value.

Keywords: Currency, Devaluation, Monetary Policies.

Introducción

Para que una economía avance es necesario que exista estabilidad macroeconómica, lo que se genera a través de dos variables, primero, que la inflación esté controlada, siendo de un dígito (es decir menor a 10%), y segundo, que el tipo de cambio de la moneda local sea estable respecto a su valor para con otras divisas (Samuelson, 2000).

Una de las peores pesadillas en materia económica que México ha tenido en su historia contemporánea es la devaluación del peso mexicano frente al dólar estadounidense,

* lenincpf@yahoo.com.mx Universidad Autónoma de Aguascalientes.
** realreyesoscar@hotmail.com Universidad Autónoma de Colima.
*** cesar_coronap@hotmail.com Universidad de Guadalajara.

ya que las leyes de la economía han demostrado que este fenómeno siempre va acompañado de otro igual o más dañino: la inflación.

En diciembre de 1994 el país sufrió una agresiva devaluación que provocó la mayor crisis económica de los últimos 30 años, siendo el origen de ésta precisamente la devaluación de nuestra moneda, que pasó de 3.4 pesos por dólar, a principios de dicho mes, hasta llegar 7.2, en las primeras semanas de enero de 1995 (Banco de México, 2018). ¿Qué provocó esta situación si en el periodo antecesor, en el sexenio del presidente Carlos Salinas de Gortari, se había logrado controlar la inflación y el tipo de cambio?

En el pasado, factores políticos, administrativos e internacionales se conjugaron para ser caldo de cultivo del “Efecto tequila”; el año de 1994 vio nacer al Ejército Zapatista de Liberación Nacional, morir a un candidato presidencial y a un secretario general del Partido Revolucionario Institucional, una elección presidencial reñida; además de que el incremento del gasto público generó déficit fiscal, se compró deuda propiciando demasiada liquidez al mercado, provocando que no se incrementaran los rendimientos de los inversionistas (intereses), se devaluó previo anuncio a empresarios e inversionistas selectos; así como la entrada en vigor del TLCAN, que abrió rápidamente la economía a la globalización, y aun y cuando se ha demostrado ser benéfico para nuestro comercio, presento situaciones que el Estado mexicano no sabía afrontar (la fuga de capitales).

El presente trabajo tiene como objetivo hacer un análisis del comportamiento histórico del tipo de cambio del peso mexicano y la influencia que tiene en su comportamiento el precio del barril de petróleo mexicano en los mercados internacionales. Se divide en tres partes, en la primera se hace una revisión de la literatura, en la segunda se hace un desarrollo de los hechos sucedidos desde la crisis de 1994, y en la última parte se presenta como han influido el precio del petróleo en la devaluación de la moneda mexicana.

Quedará pendiente para futuros trabajos medir la influencia de factores externos, como lo son el factor político de las elecciones para presidente de los Estados Unidos, las tasas de interés de la FED y la percepción que se tiene de México en el extranjero; o bien otros factores internos, como el nivel de deuda y déficit del gobierno federal.

Revisión de la literatura

Los diferentes trabajos llevados a cabo analizan relaciones existentes entre los tipos de cambio de una moneda y las

tasas de crecimiento de una economía, mientras que otras corrientes analizan este tipo de relaciones entre el objeto de estudio mencionado y la inflación.

El trabajo de Hausmann, Pritchett y Rodrik (2005) explica como existe una correlación entre el crecimiento económico con las inversiones, el comercio y las depreciaciones de la moneda, mediante un análisis que llevó a cabo con investigaciones de 8 años, en más de 80 países, desde 1950.

Una ventaja competitiva para los países en vías de desarrollo ha sido el tener una moneda relativamente devaluada con respecto a la de países desarrollados, lo que les ha permitido poder vender más sus productos, comprar menos a otras naciones y corregir su déficit comercial, que a futuro propician que el tipo de cambio se aprecie (Herrera, 2104).

Un tipo de cambio alto estimula el crecimiento económico, aunado a un crecimiento económico que tiende a apreciar el tipo de cambio, en especial en los países en desarrollo (Rodrik, 2008).

Si un tipo de cambio es estable y competitivo será fundamental para el crecimiento de largo plazo de una economía debido al progreso tecnológico, en virtud de que promueve la oferta interna en perjuicio de las importaciones. Así mismo, favorece la producción de bienes de exportación con lo cual se genera un doble efecto sobre la oferta y la demanda y crea nuevas oportunidades de inversión que estimulan la acumulación de capital, generando de esta manera un círculo virtuoso de elevación de la producción-productividad demandada y competitividad interna y externa (Ocampo, 2011).

Otros estudios encuentran que una disminución en el valor de la divisa mexicana puede promover la inversión y que la volatilidad de un tipo de cambio afecta a sectores como la exportación y la importación (Cagaylan y Torres, 2011).

Kamin y Rogers hacen un estudio en el que encuentran una relación lineal entre el valor de la divisa y el crecimiento de la economía mexicana y detectan cómo, previo a las contracciones, da origen a una devaluación (Kamin y Rogers, 2000).

Desarrollo de los hechos

La devaluación del peso mexicano al inicio de la gestión presidencial de Ernesto Zedillo impactó a todos los actores de la economía mexicana; al gobierno, por las obligaciones en dólares que tenía afectando los presupuestos; empresarios que tenían obligaciones con terceros en divisas extranjeras

no pudieron solventarlas y vieron afectados sus negocios; inversionistas extranjeros redujeron su patrimonio (Mayer-Serra, 1997); ciudadanos con deudas en tasa variable y que por el incremento exponencial de sus deudas perdieron propiedades.

La salida de esta situación económico financiera fue relativamente rápida y para 1996 ya había pasado el periodo de mayor incertidumbre, no sin afectar a la sociedad mexicana que todavía en la actualidad sigue padeciendo. Por lo anterior, es posible generar la siguiente interrogante: ¿Cómo fue posible salir de esa situación? En lo externo se dio un rápido rescate financiero por parte del Tesoro de Estados Unidos, el Fondo Monetario Internacional, los bancos de Canadá, Argentina y Brasil (principales afectados por la crisis mexicana), que fue posible en buena medida gracias a que la economía internacional de ese tiempo tenía un comportamiento decoroso; y en lo interno, cambios radicales en materia de política económica dentro de los que sobresalen control del gasto público y su déficit, verdadera autonomía del Banco de México, y modificaciones en la política monetaria que permitieron pasar de un esquema de control de cambios fijos de la paridad peso-dólar por uno de libre flotación, en la que la oferta y la demanda de dólares o pesos fijaba el valor de su tipo de cambio.

El gobierno de Vicente Fox Quezada recibió un panorama económico decoroso de parte de su predecesor. El tipo de cambio fue muy estable e incluso se llegó a una situación de apreciación de la moneda nacional a pesar de que a inicios de su gobierno se dio en Estados Unidos el mayor ataque terrorista que haya recibido una nación desarrollada (Pastor, M., & Wise, 2005).

Las bajas tasas de interés que se dieron desde finales del 2001 en Estados Unidos y Europa para estimular la actividad económica en sus territorios permitieron a naciones emergentes como México y Brasil convertirse en receptores de inversiones no directas o capitales financieros que incrementaron la demanda de divisas locales apreciando y sobrevalorando el valor del peso mexicano (Drees, B., Eckwert, B., & Vardy, F, 2013).

A esta situación se añade el hecho de que comenzó un incremento de los precios del petróleo, como resultado de los conflictos en el Medio Oriente, llegando a generar ingresos extraordinarios al erario público, y para finales del 2006 esta fuente de ingresos públicos ya era el 40% del total de recursos que entraban al Estado.

Se esperaba que uno de los primeros problemas que enfrentaría el gobierno de Felipe Calderón sería la baja del precio del petróleo y su repercusión en las finanzas públicas, no obstante, no se presentó tal situación ya que duran-

te la primera década de este milenio los precios de casi todas las materias primas se incrementaron, principalmente por la demanda creciente de éstas por parte de economías emergentes lideradas por China.

Sin embargo, en el 2008 estalló una crisis financiera mundial con epicentro en Estados Unidos y la eurozona, originada por la voracidad de la banca internacional, que lejos de aprovechar las bajas tasas de interés de los bancos centrales (para inyectar recursos a actividades productivas), se dedicó a alimentar burbujas hipotecarias que tuvieron un efecto dominó en los sistemas crediticios de sus países.

La incertidumbre que se generó provocó que ahorradores de todo el mundo se refugiaron en el dólar norteamericano, única moneda que tiene valor por sí misma, es decir, tiene características de materia prima, como el oro o la plata en el sistema financiero internacional, con la ventaja de que su transacción es más ágil, rápida y barata.

Esto provocó que todas las monedas del mundo se devaluaran con respecto al dólar, que en el caso mexicano llegó a rebasar los 15 pesos por cada unidad del billete verde en ese año, tesitura que fue agravada por la especulación y la incertidumbre, sin existir otras razones de mayor peso para que se dieran esas devaluaciones simultáneas en todas las economías del orbe, situación que en el corto plazo se normalizó, en especial para los países que ya habían adoptado un tipo de cambio flotante.

Para el 2009 el tipo de cambio regresó a un poco más de 13 pesos por dólar, pero continuó con mucha presión, esto debido a la disminución de la actividad económica en Estados Unidos, que afectó a las exportaciones mexicanas y las remesas, empeorando con la gripe aviaria y su afectación al turismo extranjero que venía a México. Es gracias al uso de las reservas internacionales que la moneda mexicana no perdió más su valor, pero a cambio se evaporaron cerca de 20 mil millones de dólares de éstas.

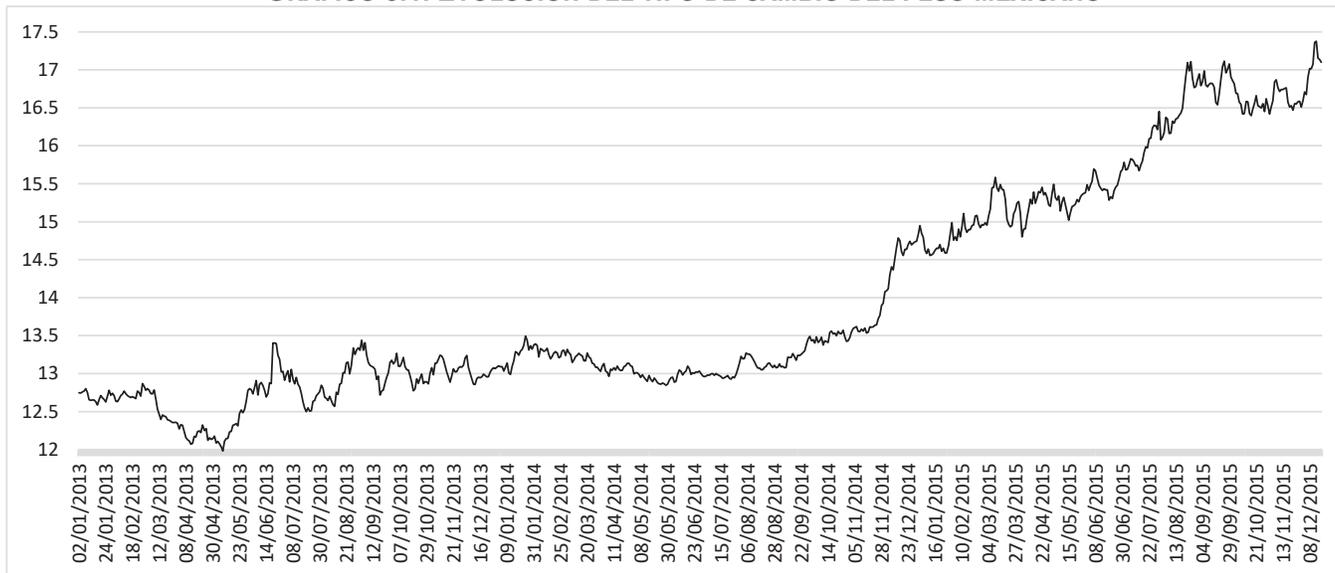
Con la llegada de Enrique Peña Nieto a Los Pinos y la firma del "Pacto por México" se generó un ambiente que permitiría llevar a cabo una serie de reformas estructurales que tuviesen principalmente un impacto económico y reforzar las vertientes del Plan Nacional de Desarrollo que buscan crear condiciones para promover el potencial productivo del país y hacerlo más próspero y consolidar el papel global de México.

Todavía con precios de petróleo altos hasta la segunda mitad de 2014 y expectativas por las reformas llevadas a cabo, en especial en materia laboral, fiscal y energética, las inversiones llegaron a México manteniendo el valor de la divisa mexicana.

La segunda mitad de ese año inició la caída en los precios del petróleo, que apenas hasta comienzos del 2016 se detuvo y estabilizó. Al mismo tiempo, China disminuyó su demanda de combustibles por una desaceleración económica; Estados Unidos incrementa la producción de esta materia prima a la par que algunos países de la Organización de Países Exportadores de Petróleo, como si el fin de la era del petróleo hubiese llegado y hubiera que vender todo el inventario.

Al verse disminuidos los precios de los hidrocarburos, México sufrió por partida triple: primero, porque disminuye la primera fuente de divisas del país, segundo, porque el gobierno ve disminuida su principal fuente de ingresos, y tercero, porque genera desconfianza ante los inversionistas internacionales que ven con cierta preocupación el incremento del déficit fiscal.

GRÁFICO 5.1. EVOLUCIÓN DEL TIPO DE CAMBIO DEL PESO MEXICANO



Fuente: Elaboración propia.

GRAFICO 5.2. PRECIO PROMEDIO DE EXPORTACIÓN DEL CRUDO MEXICANO



Fuente: Elaboración propia.

Este escenario provocó incrementos en el valor del dólar, que llegó a cotizarse en más de 14.5 al empezar el 2015; y es en este año cuando la especulación toma fuerza ante la expectativa de que la Reserva Federal de Estados Unidos incrementará las tasas de interés ocasionando, como posible consecuencia, que la mayoría de monedas del mundo sufrieran algún grado de depreciación frente al dólar. Lo que al final no sucedió, por lo contrario, el dólar se apreció frente al resto de las monedas.

Influencia del precio del petróleo en el tipo de cambio

Se puede considerar que la devaluación del 2015 no tuvo efectos extremos, sin embargo, fue constante y por primera ocasión en México la inflación no correspondió a la proporción de la pérdida de valor del peso mexicano respecto al dólar; indudablemente que aumentaron los precios de productos esenciales.

En México, como en otros países, se ha incrementado la capacidad de producir y ofertar bienes y servicios en sus mercados a velocidades mucho mayores que en tiempos pasados, razón principal para que no se disparara la inflación.

De todos los factores que afectan a la moneda mexicana, sin considerar los factores internacionales de índole no económica (en particular las elecciones presidenciales en Estados Unidos de Norteamérica), la variable que más influye es el precio del petróleo, garante de los empréstitos en los que han incurrido los gobiernos mexicanos.

Como se puede observar, en menos de dos años el precio del petróleo bajó cerca de un 25% del valor que tenía a principios del 2013, cuya tendencia pudo ser frenada en 2016 pero sí poder subir su valor.

Si se compara esta figura con el gráfico 5.1, que muestra la depreciación de la moneda, se encuentran tendencias contrarias, lo que se puede entender como el hecho de que, al bajar el precio de la principal materia prima de México, se ven efectos en el tipo de cambio con respecto al dólar.

A continuación, se hará una regresión lineal para probar si hay una relación entre estas dos variables y en qué medida. Para dicho ejercicio se debe entender como variable dependiente el tipo de cambio y como variable independiente el valor promedio del barril de mezcla mexicana. El periodo a evaluar será de enero de 2013 a diciembre de 2015, para evitar poner información de 2016 que está influenciada altamente por otros valores especulativos, como la tasa de interés del Sistema de Reserva Federal y las elecciones norteamericanas.

Estadísticas de la regresión

| | |
|-------------------------|------------|
| Coefficiente d | 0.94440614 |
| Coefficiente d | 0.89190296 |
| R ² ajustado | 0.89175728 |
| Error típico | 0.4725659 |
| Observaciones | 744 |

Análisis de varianza

| Grados de libertad | | Suma de cuadrados | Promedio de los cuadrados | F | Valor crítico de F |
|--------------------|-----|-------------------|---------------------------|------------|--------------------|
| Regresión | 1 | 1367.20131 | 1367.20131 | 6122.20272 | 0 |
| Residuos | 742 | 165.70235 | 0.22331853 | | |
| Total | 743 | 1532.90366 | | | |

Coefficientes de regresión

| Coefficientes | | Error típico | Estadístico t | Probabilidad | Inferior 95% | Superior 95% | Inferior 95.0% | Superior 95.0 |
|---------------|-------------|--------------|---------------|--------------|--------------|--------------|----------------|---------------|
| Intercepción | 18.2885573 | 0.05814559 | 314.530445 | 0 | 18.1744078 | 18.4027068 | 18.1744078 | 18.4027068 |
| Variable X 1 | -0.05558217 | 0.00071037 | -78.244506 | 0 | -0.05697674 | -0.05418761 | -0.05697674 | -0.05418761 |

Como se puede observar, existe una alta correlación, donde 89% de los datos dependientes son explicados por las variables independientes, es decir, el precio del petróleo sí influye en el tipo de cambio.

Conclusiones

Para afrontar la devaluación el Banco de México erróneamente realizó subastas aproximadamente por 200 millones de dólares diarios, estrategia que no funciono provocando erosiones en las reservas internacionales del país.

Por otra parte, la política monetaria que Banxico aplicó en este año al incrementar las tasas de interés y dejar el tipo de cambio flotante con el mínimo de intervención parece frenar la escalada del dólar debido a que, al no existir patrones, los sistemas informáticos no pueden medir y predecir cómo y cuándo especular.

La situación será compleja hasta que se generen por lo menos dos condiciones: que el precio del petróleo muestre incrementos significativos en el precio y que la FED, en Estados Unidos, realice sus cambios en las tasas de interés del dólar. Con este escenario las decisiones del Banxico y Secretaría de Hacienda y Crédito Público podrían tener efecto en la política económica del país, sin dejar de lado la situación financiera que vive Petróleos Mexicanos y el posible incremento de intereses en México cuando así suceda en EUA. Por lo que será necesario crear condiciones que propicien un ciclo de estabilidad macroeconómico.

Referencias

- Banco de México (2015), Balanza de pagos (presentación anterior). <http://www.banxico.org.mx/SielInternet/consultarDirectorioInternetAction.do?accion=consultarCuadro&idCuadro=CE3&locale=es>
- Banco de México (20 de enero de 2018). Banxico.org. Obtenido de <http://www.banxico.org.mx/SielInternet/consultarDirectorioInternetAction.do?accion=consultarCuadro&idCuadro=CF373>
- Berg, A. e Y. Miao (2010), "The Real Exchange Rate and Growth Revisited: The Washington Consensus Trikes Back?" *IMF Working Papers*, 1-24. <http://www10.iadb.org/intal/intalcdi/PE/2010/04809.pdf>
- Caglayan, M. y R. I. M. Torres (2011), "The Effect of the Exchange Rates on Investment in Mexican Manufacturing Industry", *Open Economies Review*, 22 (4), pp. 669-683.
- Cortés, J. (2013), Una estimación del traspaso de las variaciones en el tipo de cambio a los precios en México (No. 2013-02), Working Papers, Banco de México.
- Dornbusch, R. (1973), "Currency Depreciation, Hoarding and Relative Prices", *The Journal of Political Economy*, pp. 893-915.
- Drees, B., Eckwert, B., & Vardy, F. (2013). Cheap money and risk taking: Opacity versus fundamental risk. *European Economic Review*, 62, 114-129.
- Druck, P., N. Magud, y R. Mariscal (2015), Collateral Damage: Dollar Strength and Emerging Market's Growth, IMF Working Paper. WP/15/179.
- Hausmann, R., Pritchett, L. & Rodrik, D. J *Econ Growth* (2005) 10: 303. doi: 10.1007/s10887-005-4712-0.
- Herrera Díaz de León, L. L. (2017). *Introducción al Comercio Internacional*. Aguascalientes: Trillas.
- Kamin, S. B. y J. H. Rogers (2000), "Output and the Real Exchange Rate in Developing Countries: an Application to Mexico", *Journal of Development Economics*, 61(1), pp. 85-109.
- Mayer-Serra, C. E. (1997). Tres trampas: sobre los orígenes de la crisis económica mexicana de 1994. *Desarrollo Económico*, 953-970.
- Ocampo J. A. (2011), Macroeconomy for Development: Countercyclical Policies and Production Sector Transformation, *Cepal Review*, 104, August.
- Pastor, M., & Wise, C. (2005). The lost sexenio: Vicente Fox and the new politics of economic reform in Mexico. *Latin American Politics and Society*, 47(4), 135-160.
- Rodrik, D. (2008), "The Real Exchange Rate and Economic Growth", en *Brookings Papers on Economic Activity*, vol. 2, pp. 365-412.
- Samuelson, P. A., Nordhaus, W. D., Cuéllar, L. I. P., Huitrón, C. B., & Quiñones, A. D. (2000). *Macroeconomía con aplicaciones a Latinoamérica*. McGraw-Hill.