

POLÍTICA MONETARIA EN MÉXICO*

Maximiliano Gracia Hernández
José Francisco Hernández Pedraza

La temática del libro escrito por Willy W. Cortez y Alejandro Islas-Camargo utiliza las herramientas de la economía monetaria, la estadística económica y la econometría para alcanzar los objetivos propuestos en la lectura, los cuales son: 1) describir las políticas e instrumentos monetarios utilizados en el periodo establecido; 2) describir las características del mercado laboral en México; 3) calcular la tasa de desempleo abierto en México; 4) estimar la curva de Phillips; 5) estimar la tasa de desempleo no aceleradora de la inflación (NAIRU por sus siglas en inglés).

El libro metodológicamente es valioso, en él los autores realizan un doble esfuerzo: generar series estadísticas y desarrollar un estudio econométrico. Los autores no sólo generan series de empleo y desempleo, utilizan además técnicas estadísticas avanzadas como los filtros de kalman y Hodrick-Prescott (elaboración en el anexo capítulo V).

La rigurosidad del enfoque metodológico de la investigación no hace de su lectura

una ardua labor, por el contrario, la claridad expositiva y didáctica son aspectos que se reconocen en el texto.

A lo largo de la lectura se observa la importancia del estudio, en palabras de los coautores:

En México el análisis de la política monetaria ha estado concentrado en evaluar la capacidad del Banco de México (BM) en controlar la variación del nivel de precios, ignorando el papel que las condiciones imperantes en el mercado laboral pueden jugar sobre la primera. En efecto, la gran mayoría de trabajos recientes tratan de analizar el impacto de la política monetaria sobre el desempeño económico bajo el nuevo esquema de objetivos inflacionarios. Por ejemplo, Chiquiar *et al.* (2007) argumentan que en la medida que la persistencia de la inflación refleja la existencia de diversos factores estructurales en la economía –como los déficit fiscales, expectativas inflacionarias, fluctuaciones del tipo de cambio–, el uso de objetivos inflacionarios ha logrado reducir significativamente la inflación.

* W. Cortez Willy e Islas-Camargo Alejandro, *NAIRU y política monetaria en México (1987-2004)*, Universidad de Guadalajara, México, 2009.

Una característica de los trabajos acerca de las políticas y estrategias del Banco de México (Banxico) —dicen los autores—, es que la brecha del desempleo es excluida completamente del análisis y, las consecuencias de la política monetaria sobre el mercado laboral no han sido un objetivo fundamental de esos estudios. En tal premisa radica el análisis del papel que ha desempeñado el mercado laboral mexicano en la dinámica inflacionaria durante el periodo de la desaceleración inflacionaria (1987-2004). El planteamiento del problema radica en responder ¿hasta qué punto las condiciones en el mercado laboral han condicionado la eficacia de la política monetaria para controlar la inflación?

Los autores afirman que las políticas monetarias mexicanas han reducido drásticamente las tasas inflacionarias, al pasar de un promedio mensual de 4.3% durante la década de 1980, a 1.5% en la de 1990, y a 0.4% durante los primeros siete años del nuevo milenio. La reducción significativa de la inflación se atribuye a condiciones favorables de la economía internacional, y a la combinación sensible de un sistema de tipo de cambio con objetivos inflacionarios. Conforme avanza la lectura se detecta la posición de otros autores como Schwartz y Pérez- López, (2000), quienes dan crédito a la política monetaria y fiscal restrictiva que el gobierno impuso desde la década de 1980 para dicha reducción.

Otras explicaciones sobre los factores que inducen a las variaciones de los precios son resultado de: choques que afectan la demanda o la oferta agregada; choques

a variables nominales como la tasa de salario o el tipo de cambio; cambios en las expectativas inflacionarias; y cambios en los márgenes de ganancia en mercados no competitivos.

La organización del libro se agrupa en siete capítulos: antecedentes teóricos; política monetaria en México; características del mercado laboral; el desempleo abierto en México; naturaleza de la NAIRU y modelos de estimación; análisis empírico; conclusiones.

El primer capítulo presenta los fundamentos teóricos básicos que explican el papel del mercado laboral en la determinación de la efectividad de la política monetaria para controlar la inflación. La discusión se inicia con el planteamiento de la curva de Phillips, continúa con la crítica que hizo Friedman a la noción de dicha curva y la introducción de expectativas inflacionarias a la explicación de la relación inversa entre inflación y desempleo. Posteriormente se revisan de manera gráfica y muy bien explicada, algunos de los debates resultado de los eventos que afectaron la economía internacional en la década de 1970.

La revisión del capítulo incluye cuatro secciones. En la primera se ofrecen ideas centrales de la curva de Phillips y cómo se incorporan las expectativas a la relación de intercambio entre inflación y desempleo. En la segunda sección se discuten los choques por el lado de la oferta a la relación de intercambio establecida.

En la siguiente sección se explica con detenimiento el efecto de choques por el

lado de la oferta y la demanda sobre la producción y precios de equilibrio. En la teoría de Keynes: “la curva de oferta agregada puede ser derivada a partir de la curva de Phillips, asumiendo rigidez de precios. En la perspectiva neoclásica una curva de oferta de pendiente positiva se puede derivar a partir del supuesto de información incompleta, aun con flexibilidad de precios”. En ambas perspectivas: las variaciones en los precios se explican por choques del lado de la oferta o demanda. El caso de la flexibilidad de precios se analiza en la tercera sección. La asociación del supuesto de flexibilidad de precios con el de expectativas racionales y el de libre acceso a la información tienen como resultado una visión macroeconómica, donde la única manera de cambiar el nivel de empleo es: *mediante choques a la productividad de los trabajadores, que hacen que éstos cambien su oferta laboral*. La última sección discute las implicaciones de utilizar políticas monetarias sobre el desempeño del mercado laboral. El capítulo concluye con una revisión de los efectos de política monetaria en un contexto de economía abierta.

El segundo capítulo titulado “Política monetaria en México” plantea el dilema al que se enfrentan los encargados de la política económica, ya que hay un menor acuerdo de que los objetivos de política económica (alto nivel de empleo, precios estables y aceleración del crecimiento económico) sean mutuamente compatibles.

Conforme avanza la lectura se plantea una breve explicación referente al tipo de

cambio como ancla nominal, establecido en el Pacto para la Estabilidad y el Crecimiento Económico durante el periodo 1987-1994.

En el tema *régimen de metas inflacionarias*, se da una explicación más extensa acerca del esquema con el cual se rigen dichas metas que se adoptaron durante el periodo 1995-2004. Se detalla el marco institucional que permitió el manejo de los instrumentos adecuados para el logro de los objetivos de política monetaria realizados por el Banco de México.

El siguiente tema describe la transición de la política monetaria basada en el tipo de cambio, a la determinación de metas inflacionarias para el control de precios. La última sección describe la relación entre algunas variables monetarias y el desempleo, los resultados indican que no existe una relación entre el comportamiento de las variables monetarias y las del sector real; sin embargo, los autores plantean que el análisis de estas variables se ha basado en simples correlaciones, sin aislar sus efectos sobre el comportamiento del desempleo: “el objetivo es lograr determinar si existe relación entre las variables monetarias y el desempleo, de ser así, el desempleo abierto podría abatirse mediante el manejo de la política monetaria”.

El tercer capítulo, titulado “Características del mercado laboral”, describe el comportamiento del mercado laboral mexicano durante el periodo 1987-2004. La explicación es que en los últimos años el mercado laboral no está exento de

cambios, consecuencia de la liberalización económica y comercial realizada a inicios de la década de 1980.

A principios de la década pasada el mercado laboral mexicano era una de las aéreas menos estudiadas por especialistas, los coautores manifiestan que “fue precisamente a consecuencia de algunos estudios que relacionaban el grado de deterioro de las condiciones laborales en diferentes sectores con la liberalización comercial y económica, que se da una explosión de trabajos que tratan precisamente de analizar los determinantes de tal deterioro”. Entre los diferentes problemas que se estudiaron se encuentran: el incremento en la desigualdad salarial intersectorial; el aumento de la participación en el mercado laboral de los miembros de la familia que inicialmente no lo hacían, tal es el caso de las mujeres, los ancianos y los niños; y finalmente la naturaleza y dinámica del sector informal en la economía.

Los autores exponen que el aumento de las desigualdades salariales va desde las relacionadas con la mayor especialización que el país adquirió en el comercio internacional, como consecuencia de la liberalización, hasta las relacionadas con los cambios institucionales que ocurrieron en el mercado laboral, incluyendo la pérdida del poder de negociación de los sindicatos.

Las características centrales que identifican al mercado laboral mexicano son claramente el sector informal y la alta tasa de rotación de los trabajadores. Diversos estudios han asociado el comportamiento

de algunas características del mercado laboral con la naturaleza de los sindicatos en México, un ejemplo es la pérdida del poder de negociación de los sindicatos como consecuencia del aumento en la desigualdad social (Cortez, 2001).

Otras teorías sostienen que conforme no se cuenta con un seguro de desempleo en México, los sindicatos están más concentrados en mantener el empleo de sus asociados que en negociar aumentos sostenidos del salario real (Maloney, 2002). Los autores confirman que el no tener un seguro de desempleo “hace que sea bastante más difícil para una persona sin conexiones con sindicatos entrar al mercado laboral formal”. Ante la ausencia de seguro de desempleo, muchas personas no tienen más opción que emplearse en el sector informal. Sin embargo existen otras alternativas que explican la naturaleza del sector informal, ya que éste es más atractivo por la falta de regulación y el pago de impuestos, esto explica el porcentaje significativo de trabajadores que está en el sector informal de manera voluntaria.

En los siguientes temas se describe el comportamiento de variables en el periodo de estudio, las cuales se obtienen de la *Encuesta Nacional de Empleo Urbano* (ENEU). Las series elaboradas permiten el mejor análisis del desempeño del mercado laboral y evalúan *hasta qué punto el desempleo en México es subestimado*. En primer lugar se evaluó la proporción de personas que trabajan sin pago a cambio de sus servicios. Como segundo punto se revisó el comportamiento de

los trabajadores que no trabajaron por problemas económicos (huelgas, falta de materia prima, falta de capital de trabajo). Después se analizó el número de personas que esperan empezar un nuevo trabajo en 30 días. En cuarto lugar se consideró la distribución de los trabajadores según el número de horas laboradas a la semana. Finalmente se estudió a las personas que no trabajaron por estar de vacaciones, por problemas de salud, por asistencia a cursos, lo anterior con el propósito de entender el comportamiento de los empleos que gozan de beneficios sociales.

Los datos derivados del análisis indican que las condiciones laborales se deterioraron a principios de la década de 1990, en particular el ingreso laboral disminuyó significativamente consecuencia de la crisis de 1995. Otro aspecto es que en la medida que se hace más necesario conseguir fuentes de ingreso alternativas, las personas están menos dispuestas a trabajar sin paga, y es lógico, ya que actualmente se busca obtener un ingreso monetario para cubrir las necesidades básicas. El sector informal se ha convertido en una característica del mercado laboral mexicano, ya que en términos de la población económicamente activa representa cerca del 20 por ciento.

El cuarto capítulo examina el comportamiento de la tasa de desempleo abierto, los autores presentan una alternativa que corrige algunas de las deficiencias de la serie original de la Tasa de Desempleo Abierta (TDA).

Las tres secciones en que se divide el capítulo muestran aspectos importantes

del desempleo abierto en México. La primera parte describe la evolución de la TDA oficial que presenta el INEGI. En la segunda se discuten algunas críticas hechas a la metodología utilizada por el Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática para estimar la TDA. La última sección presenta una estimación de la tasa de desempleo que describe mejor la realidad económica mexicana, en este punto se plantean aspectos relevantes, los cuales se basan en la definición del CPS (Current Population Survey) realizada por la Oficina de Estadísticas Laborales de Estado Unidos.

Entre los cambios más significativos para el cálculo de la TDA, utilizando la CPS en la metodología, se incluyen: “1) se considera la población entre los 16 y 17 años; 2) para controlar el número de ciudades que se fueron incorporando a la ENEU se decidió mantener las 16 ciudades con las que se inició la *Encuesta Nacional de Empleo Urbano* en el primer trimestre de 1987; 3) no se considera como parte de la fuerza de trabajo, y por lo tanto como empleados, a las personas que trabajan sin recibir un pago monetario hasta por 15 horas semanales.

El quinto capítulo presenta aspectos metodológicos y estadísticos para establecer las relaciones entre las variables planteadas y así estimar la Tasa de desempleo no acelerada de la inflación (NAIRU) definida por los autores como: *la tasa de desempleo compatible con una inflación estable en la ausencia de choques temporales por el lado de la oferta*. También se explica que como

la tasa natural de desempleo no se observa directamente, y se considera como una variable en el tiempo, los estimadores de ésta son poco precisos; los estimadores por intervalos que se presentan en la base de la NAIRU tienden a ser muy amplios.

Algunos estudiosos como Staiger, Stock y Watson, encontraron que la amplitud de un intervalo de confianza de 95% para la NAIRU, es aproximadamente 2.6%. Mencionan tres posibles soluciones para explicar la gran incertidumbre que se tiene al estimar la NAIRU: en primer lugar se presenta el problema de la incertidumbre al no conocer los verdaderos parámetros del modelo; segundo, la NAIRU es potencialmente estocástica. Tercero, existe incertidumbre sobre la especificación del modelo, por la existencia de varios modelos para estimar la NAIRU y, no hay certeza respecto de cuál es la mejor.

Una característica de la NAIRU que manejan los autores es que “puede ser estimada como una constante, como una caminata aleatoria observable, como una serie que cambia lentamente en el tiempo, en función de variables del mercado laboral, etcétera. La utilidad práctica de la NAIRU es válida sólo si se estima de manera robusta, por ello es de suma importancia elegir el método apropiado para estimarla”.

Para la apreciación de variables no observables, en particular la tasa natural de desempleo, usualmente se emplean tres métodos: métodos estructurales, los cuales se basan en modelos económicos; métodos que utilizan procedimientos estrictamente estadísticos, que se basan en

modelos de filtrado univariados; y métodos que combinan modelos estructurales y estadísticos (semiestructurales).

Los autores plantean que los modelos deterministas no son adecuados para estimar la NAIRU. Para estimar las variables estocásticas no observables como el producto potencial y la tasa natural de desempleo, utilizan en su metodología *el filtro Kalman* (1960). El filtro presenta varias ventajas, en primer lugar estima la NAIRU de manera simultánea a la estimación de la curva de Phillips. En segundo, este procedimiento de estimación conjunta permite que la trayectoria de la NAIRU estimada sea la de mejor desempeño en la curva de Phillips.

El capítulo seis está dividido en dos secciones: en la primera se presenta una breve descripción de las variables usadas en los diferentes modelos para estimar la NAIRU y evaluar la efectividad de la política monetaria, tales como tasa de desempleo; productividad laboral; ingreso relativo del sector informal; e índice de condiciones monetarias. En la segunda sección se presentan las diferentes estimaciones basadas en los modelos estructurales (Blancard y Kaltz), estadísticos (Ball y Mankiw) y semiestructurales (Filtro Kalman).

El capítulo realiza un análisis empírico para evaluar la efectividad de la política monetaria en el control de precios, en particular se analiza hasta qué punto las condiciones en el mercado laboral han permitido al Banxico alcanzar las metas inflacionarias.

Las estimaciones obtenidas por los coautores, parten de los modelos descritos anteriormente –filtros Kalman– y dicha estimación permite calcular la brecha de desempleo que de manera simultánea representa una de las variables que explican el comportamiento de la inflación. Los resultados obtenidos confirman que la inflación depende de la brecha de desempleo, de la política monetaria y de choques por el lado de la oferta.

Existe una diferencia significativa entre los estimadores basados en los modelos estructurales y estadísticos, con los obtenidos de aplicar los modelos semiestructurales. En el primer caso, se realiza la estimación de la NAIRU para posteriormente valorar el impacto de la política monetaria en una ecuación lineal multivariada. En el segundo, la estimación de la NAIRU y la evaluación de la efectividad de la política monetaria se realiza de manera simultánea a través de la aplicación del filtro de Kalman. En este último caso los estimados son más robustos que en el primero.

Los estimados basados en los modelos de Blanchard-Kaltz, y Ball-Mankiw resultan ser consistentes con la tasa de crecimiento de los precios, en el sentido que se observa una relación inversa entre la brecha de desempleo y la tasa de crecimiento de los precios. Los autores sostienen que la relación inversa entre ambas variables se mantiene cuando no se ve afectada por otros efectos como choques por el lado de la oferta.

Otro filtro que se utiliza es el de Hodrick-Prescott, que incluye brechas de desempleo que están inversamente

relacionadas con la tasa de inflación. En la medida en que este filtro permite obtener el componente tendencial a largo plazo de la serie de desempleo (a partir del supuesto de que el componente es un acercamiento de la tasa natural), éste es una aproximación a la tasa de desempleo de equilibrio.

De los tres resultados para estimar la NAIRU, dos no son consistentes, ya que aun cuando ésta fluctúa en el tiempo, la tendencia de la serie difiere según el modelo utilizado. *En general la NAIRU basada en el modelo Blanchard-Kaltz es más volátil que las otras dos estimaciones, mientras que la menos volátil es la basada en el filtro Hodrick-Prescott.*

Los modelos semiestructurados (Filtro Kalman), indican que aumentos en la brecha de desempleo indujeron la desaceleración en la tasa de inflación. En lo que respecta al indicador de la política monetaria, los resultados afirman que las condiciones monetarias más restrictivas provocaron desaceleraciones de la inflación, y cuando existió una política monetaria expansiva la inflación se aceleró. Otro de los resultados que se observa es el componente inercial que existe en la aceleración de la inflación. En todas las especificaciones los componentes de la aceleración de la inflación resultaron estadísticamente significativos a 1 por ciento.

En palabras de los autores:

[...] la comparación de los parámetros obtenidos para la política monetaria y la brecha de desempleo nos permite evaluar la importancia relativa de ambas

variables sobre el comportamiento de la inflación. Los resultados indican que la política monetaria tuvo un menor impacto sobre el crecimiento de la inflación que el causado por la brecha del desempleo. Este resultado es invariable al índice de precios utilizado según se observa, otros resultados también indican que aumentos del costo de oportunidad del desempleo indujeron aceleraciones de la inflación.

Las estimaciones que se desprenden de la curva de Phillips, en general presentan ligeras diferencias entre los estimadores de la NAIRU basadas en el índice de precios al consumidor, y en las que se basan en el deflactor implícito del producto interno bruto.

A medida que la NAIRU es la tasa de desempleo a la que la inflación permanece constante, se esperaría que esta brecha no fuera muy marcada, ya que “las fluctuaciones en la inflación se han ido reduciendo considerablemente en los últimos años, existe un cambio significativo en el comportamiento de la brecha de desempleo a partir de 1995”.

Entre 1990-1994 la tasa de desempleo observada era menor que la NAIRU, ello determinó que la brecha fuera negativa. Después de 1995, la tasa de desempleo observada fue mayor que la NAIRU, lo cual propició que la brecha de desempleo fuera positiva.

Una brecha de desempleo negativa implica que existen mayores presiones para una aceleración de la inflación, mientras que una positiva indica que existen me-

nores presiones para acelerar el proceso inflacionario, o que existen condiciones para su desaceleración. Dadas estas condiciones en el mercado laboral, el esfuerzo por parte de las autoridades monetarias para lograr reducir el crecimiento de la inflación fue mayor durante el periodo previo a 1995.

Al evaluar resultados que se obtuvieron mediante el filtro de Kalman, se observa que el tamaño del coeficiente que mide el impacto del mercado laboral sobre la inflación es mayor que el que mide la política monetaria, resultado que se mantiene en ambos índices de precios. Esta situación proporciona evidencias para afirmar que las condiciones del mercado laboral sí han desempeñado un papel importante en el proceso inflacionario, y por lo tanto deberían ser consideradas en el diseño de la política monetaria en el futuro.

El objetivo central del libro fue determinar si el desempeño del mercado laboral tuvo algún papel en la consecución de los objetivos inflacionarios por parte de la autoridad monetaria.

Los autores consideraron que las contribuciones más importantes de este estudio son en primer lugar: hacer notar las deficiencias de las estadísticas oficiales de desempleo, ya que la metodología utilizada por el INEGI para determinar la TDA está subestimada. Los autores tratan de corregir tal deficiencia mediante la estimación de una tasa de desempleo alternativa, la cual se basa en la metodología utilizada por la oficina de estadística laboral de Estados Unidos. La segunda aportación del estudio

fue demostrar que el desempeño del mercado laboral está asociado al tipo de política monetaria puesta en marcha en los últimos años, para lo cual se estima la NAIRU y su comportamiento durante el periodo de 1987 a 2004.

Los resultados indican varios aspectos: primero, se confirma la existencia de una tasa de desempleo compatible con una no aceleración de la inflación. Esta tasa de desempleo denominada NAIRU, no ha permanecido constante, ha fluctuado en el tiempo. Este resultado se obtiene independientemente de los modelos y métodos utilizados para estimarla, según lo establecido por los autores.

En la medida que la NAIRU es una variable que no se puede observar con el paso del tiempo, no existe un consenso para su mejor manera de interpretación, sin embargo el modelo que es más *ad hoc* es el Filtro Kalman, controlado por choques por el lado de la oferta, por la política monetaria y por componentes inerciales. Al establecer la variable TDA oficial (INEGI), sus resultados no son estables, el valor de los parámetros obtenidos y su significancia estadística varía mucho según las variables explicativas que se introducen en el modelo econométrico. Por esta razón se presenta la comparación con los resultados obtenidos

con la serie alternativa, al aplicar la definición del CPS. Esta serie de desempleo permitió obtener parámetros que muestran una gran estabilidad ante diferentes especificaciones del modelo.

Los resultados del análisis indican que para el caso de México, la idea de Friedman se cumple, ya que la inflación tiene un fuerte componente inercial, y que en el corto plazo la curva de Phillips existe. Los estimados de la curva mediante el filtro de Kalman son significativos frente a diferentes medidas de inflación y de desempleo.

Los autores manifiestan que la investigación da paso a muchas preguntas, además de que no se abordó una serie de temas relacionados con la evolución de la NAIRU como el papel de la migración en la determinación de la tasa de desempleo, o la interrelación que existe entre los sectores formal e informal y como ésta afecta a la NAIRU. Sin embargo, nos parece interesante y revelador el trabajo presentado acerca de la relación que existe entre la política monetaria y el mercado laboral mexicano, sin duda es importante revisar a fondo y hacer nuevas propuestas tales como la que se presenta en este valioso texto, más útil aún dentro de un proceso de crisis económica global.