

SEXTA SECCIÓN  
MANEJO DE POLÍTICAS MACROECONÓMICAS  
EN EL MARCO DEL ARTÍCULO 33 DEL T-MEC

## TIPO DE CAMBIO EN EL PERIODO 2019-2023 EN EL MARCO DEL ARTÍCULO 33 DEL T-MEC

POST SCRIPTUM\*

MORITZ CRUZ\*\*

Desde finales de 2018, la política económica implementada en México ha estado orientada a dar marcha atrás, aunque sea parcialmente, al modelo neoliberal que prevaleció por cuatro décadas. En particular, se pueden destacar: el intento por establecer una estrategia distributiva en favor de los trabajadores a través de reducir la flexibilidad del mercado laboral, aumentar el salario mínimo y fortalecer el Estado de bienestar. Entre otros resultados, se espera que el mecanismo generador de la demanda provenga del consumo doméstico basado en los salarios, las transferencias monetarias y las remesas.

Lo anterior es importante mencionarlo para realizar cualquier análisis sobre la evolución económica de México en el periodo 2018-2023, en particular al estudiar el papel del sector externo en dicha evolución. Esto porque al priorizarse el fortalecimiento del mercado doméstico, el énfasis debe recaer en variables que tiempo atrás eran irrelevantes, como el consumo empujado por los salarios y las demás transferencias de ingreso. En otras palabras, variables que otrora eran muy intrascendentes, han venido a jugar un papel relevante debido a que, a diferencia de décadas previas, permanecían estáticas. Por otro lado, variables como las exportaciones, las importaciones y el tipo de cambio han perdido cierta prominencia para entender la evolución más reciente. Por lo tanto, el sector externo desde la visión del crecimiento liderado por las exportaciones, usado generalmente para estudiar la economía mexicana, ha pasado a un segundo término.

\* Post scriptum al capítulo “La política cambiaria en el T-MEC” (Cruz, 2019).

\*\* Instituto de Investigaciones Económicas de la UNAM.

Por lo tanto, poner en primer plano el mercado doméstico permite entender por qué, pese al intento de dejar atrás el modelo neoliberal, el proceso ha sido incompleto respecto a otras políticas, como la comercial o la cambiaria. En efecto, esta última se ha mantenido dentro de lo establecido en el T-MEC (ver el artículo 33); es decir, prevalece un régimen cambiario de libre flotación donde se prohíbe su manipulación con fines tanto correctivos como de competitividad. En otras palabras, no se recuperó la política cambiaria para proteger e impulsar el desarrollo económico.

Se sabe que administrar el tipo de cambio con el objetivo de mantenerlo competitivo ha sido fundamental en el éxito exportador de economías, como China y Corea del Sur en el pasado reciente, que han avanzado de manera sostenida tanto en su crecimiento económico como en la transición a la producción y exportación de bienes y servicios con alta elasticidad ingreso de la demanda. Pero también se saben dos aspectos importantes relacionados con tal éxito. Primero, que dicha transición no se ha logrado sólo con un tipo de cambio competitivo, sino también con toda una política industrial que ha permitido el surgimiento y fortalecimiento de las empresas domésticas exportadoras. Una política industrial por definición requiere algún grado de proteccionismo. Y segundo, que una administración cambiaria competitiva es factible solo con algún grado de control de capitales.

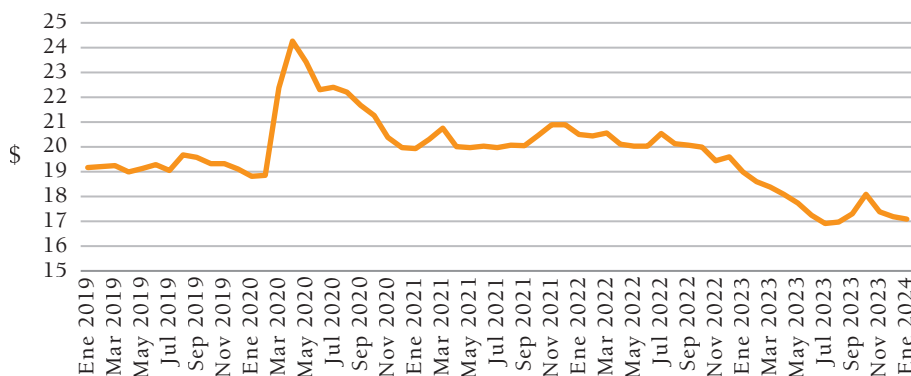
Estas condiciones, que no son fáciles de recuperar después de haberlas desaparecido a lo largo de cuatro décadas, están aún ausentes en la economía mexicana. En este contexto, no ha habido intento para recuperar el control cambiario. Por lo anterior, y dada la prioridad que se ha dado a que la demanda agregada esté sustentada internamente, el marco en que debe analizarse al tipo de cambio en el periodo 2019-2023 es uno donde se debe visualizar cómo su evolución ha coadyuvado precisamente al mercado doméstico.

Así, lo primero ha de destacar en su comportamiento. Contrario a lo que ha sucedido desde que se adoptó el régimen cambiario flexible (poco después de la crisis de 1994-1995), el tipo de cambio ha mantenido una tendencia a la apreciación acompañada de una estabilidad destacable (ver gráfica 1). Tomando como referencia enero de 2019, cuando el tipo de cambio nominal promedio cotizaba en MXN\$19.16 por dólar y enero de 2024 cuando cotizó en promedio en MXN\$17.08, se ha movido 11% hacia la apreciación. Lo anterior resulta particularmente relevante en un contexto donde, como lo hemos dicho, se ha intentado dar marcha atrás a una política que prevaleció por cuatro décadas, por lo que se esperaría un ambiente de bastante incertidumbre provocando ingentes salidas de capital. Esto

sin duda ha ocurrido, pero también destacan las grandes entradas de capital vía remesas, inversión directa y de portafolio, turismo y exportaciones. Como resultado, es destacable que durante el periodo de estudio el tipo de cambio se haya mantenido en general estable (con excepción del primer trimestre de 2020, donde alcanzó casi MXN\$24.68 por dólar) y más aún que se haya apreciado. Este hecho no había sido observado en ninguno de los cuatro sexenios previos.

Por un lado, la apreciación ha contribuido a reducir las presiones inflacionarias, particularmente después de la crisis del 2020. En este sentido, al coadyuvar a mantener el poder adquisitivo, es posible señalar que tal evolución ha sido positiva para el consumo y por lo tanto para la demanda.

GRÁFICA 1  
TIPO DE CAMBIO NOMINAL PROMEDIO MENSUAL  
(PESOS POR DÓLAR)



FUENTE: Banxico ([www.banxico.org.mx](http://www.banxico.org.mx)).

Por otro lado, no obstante, el riesgo de que el tipo de cambio se aprecie de manera sostenida radica en su impacto en el tamaño del déficit de cuenta corriente. Un déficit externo significa un menor nivel de producto doméstico, por lo que su aporte es negativo. Por otra parte, como lo ha mostrado la experiencia de la economía mexicana, todas las crisis entre 1980 y 1995 han tenido como telón y causa principal dicho desequilibrio. El déficit externo ha sido impulsado por un tipo de cambio que se mantiene apreciado y no se deja flotar. De hecho, tanto el déficit comercial como de cuenta corriente han crecido de manera crónica hasta volverse insostenibles (por lo general en el umbral de 6% del PIB), provocando una devaluación cambiaria, seguida por una crisis. Es decir, el temor a la

apreciación cambiaria sostenida radica en su potencial efecto adverso en el equilibrio externo y la posterior crisis que le sigue.

Curiosamente, aunque el déficit externo ha crecido después de 2020, el mismo se ha mantenido en un rango que apenas ha estado por arriba del 1% como porcentaje del PIB. En concreto, en 2021 dicho déficit fue 0.8%, de 1.1% en 2022 y de 0.6% en 2023. Es decir, se ha mantenido en niveles que no indican potencial alguno de crisis. El hecho de que el tipo de cambio se haya apreciado y el balance comercial no empeore de manera insostenible, sugiere la necesidad de indagar hasta dónde el tipo de cambio sigue siendo un factor decisivo en la evolución de las exportaciones e importaciones en un contexto donde, por un lado, las primeras necesitan de gran cantidad de insumos importados (alrededor de 80% de ellos) y, segundo, al ser principalmente manufactureras, es el destino de la economía que tiene gran peso en su demanda. Del mismo modo, aunque la economía mexicana ha registrado un crecimiento rápido posterior a la crisis del 2020, las importaciones no han despuntado.

Así, en suma, aunque el régimen cambiario ha matenido su perfil neoliberal, su evolución durante el periodo 2019-2023 ha sido atípica a lo registrado desde 1996. Su influencia en la demanda, asimismo ha sido, por un lado, positiva al coadyuvar a mantener el poder adquisitivo; y por el otro, negativo al empujar el crecimiento del déficit externo. No obstante, debido a los ingresos por remesas, la cuenta corriente no ha representado un riesgo para el crecimiento económico observado en dicho periodo.

Desde luego, el ideal de desarrollo es que tanto el mercado doméstico como el externo se complementen para impulsar el aumento de la demanda agregada, pero para alcanzar tal logro se deben establecer las bases para administrar competitivamente el tipo de cambio y poner en marcha, al mismo tiempo, una política industrial. Ésta es una tarea pendiente.

#### BIBLIOGRAFÍA

Cruz, Moritz (2019), "La política cambiaria en el T-MEC", en Calva, José Luis (coord.), *La economía de México en el TLCAN: balance y perspectivas frente al T-MEC (USMCA)*, México: Juan Pablos Editor y Consejo Nacional de Universitarios, en: <https://www.consejonacionaldeuniversitarios.mx/la-economia-de-mexico-en-el-tlcan/>