

## LA INSERCIÓN DE MÉXICO EN EL MARCO DE LA POLÍTICA ECONÓMICA INTERNACIONAL

Isaí Contreras Álvarez<sup>a</sup> y Alejandro Molina Vargas<sup>b</sup>

Fecha de recepción: 5 de febrero de 2025. Fecha de aceptación: 9 de agosto de 2025.

<https://doi.org/10.22201/iiec.20078951e.2026.Num.Especial.70356>

**Resumen.** El objetivo del presente artículo es analizar la inserción y la evolución de México dentro de la política económica internacional. Para ello, se aplica un enfoque analítico y comparativo basado en determinados indicadores macroeconómicos y de comercio exterior. Los hallazgos indican que, entre 1990 y 2023, el nivel de internacionalización de la economía aumentó del 38 al 88%. Esta creciente apertura genera una dependencia externa que, al incrementarse las importaciones por encima de las exportaciones, limita el crecimiento económico debido al alto contenido importado de bienes intermedios. Asimismo, la coexistencia de un modelo dirigido por exportaciones y un esquema de metas de inflación adoptado por el Banco de México muestra objetivos incompatibles que no favorecen el crecimiento económico.

**Palabras clave:** política económica; política comercial; acuerdos monetarios; apertura comercial; libre comercio.

**Clasificación JEL:** E61; F13; F33; F41.

## MEXICO'S INTEGRATION INTO THE INTERNATIONAL ECONOMIC POLICY FRAMEWORK

**Abstract.** This purpose of this article is to analyze Mexico's integration into and evolution within international economic policy. To this end, it employs an analytical and comparative approach based on specific macroeconomic and foreign trade indicators. The findings indicate that, between 1990 and 2023, the level of internationalization of the economy increased from 38% to 88%. This growing openness generates external dependence, which, when imports exceed exports, limits economic growth due to the high imported content of intermediate goods. Furthermore, the coexistence of an export-led model and an inflation-targeting scheme adopted by the Bank of Mexico reveals incompatible objectives that do not favor economic growth.

**Key words:** economic policy; trade policy; monetary agreements; trade liberalization; free trade.

<sup>a</sup> Universidad Autónoma del Estado de México-Centro Universitario Valle de México y <sup>b</sup> Universidad Autónoma Metropolitana-Unidad Azcapotzalco y Secretaría de Ciencia, Humanidades, Tecnología e Innovación, México. Correos electrónicos: [icontrerasal001@uaemex.mx](mailto:icontrerasal001@uaemex.mx) y [amv@azc.uam.mx](mailto:amv@azc.uam.mx), respectivamente.

## 1. INTRODUCCIÓN

La década de los ochenta representó una serie de cambios profundos en las economías latinoamericanas como resultado de una aguda recesión inflacionaria a nivel mundial acompañada por la suspensión de los Acuerdos de Bretton Woods (1971-1973), de la primera crisis del petróleo (1973), y de una reorientación en el modelo económico vigente desde la década de los cuarenta, de la sustitución de importaciones a una economía de libre mercado, que implicó el abandono de los fundamentos teóricos que le habían dado forma.

No obstante, a pesar de las bondades promovidas por el nuevo paradigma del libre mercado, se registra un estancamiento crónico que se explica por una serie de factores de carácter global, ocurridos desde la primera década del presente siglo, como la crisis financiera mundial de 2008, la guerra comercial entre China y Estados Unidos iniciada en 2018, caracterizada por la implementación de medidas arancelarias restrictivas entre ambos países y, desde luego, la pandemia por Covid-19, que provocó la ralentización o incluso la interrupción de la actividad económica global.

En este contexto de desaceleración e inestabilidad, el proceso de financiarización global continúa, lo que muestra la prominencia de la especulación en los mercados financieros sobre las inversiones productivas, ya que permite aprovechar las fluctuaciones en los precios de los activos de riesgo para generar ganancias que resultan superiores a los beneficios generados por los proyectos de inversión (De la Rosa y León, 2023). Bajo este proceso de integración financiera global, los flujos de capital internacionales pueden generar presiones sobre los tipos de cambio y los precios de los activos financieros, lo que a su vez puede afectar la estabilidad de precios y la inflación interna de una economía. Hacia 1990 tuvo lugar la implementación del esquema de metas de inflación con el diseño de un banco central autónomo, lo que implicó una mayor relevancia de la política monetaria al utilizar la tasa de interés como principal instrumento para controlar la inflación y asegurar la estabilidad de precios, al mismo tiempo que la política fiscal fue relegada a un segundo plano.

Este esquema de metas de inflación tiene sus bases en el Nuevo Consenso Macroeconómico (en adelante NCM), mismo que sostiene que el banco central utiliza la tasa de interés nominal de corto plazo como instrumento eficaz de política y establece una meta de inflación de largo plazo (De la Rosa y León, 2023). La utilidad de este esquema puede relacionarse con sus principales funciones: *i*) mantener la estabilidad de precios, al anclar las expectativas de los agentes económicos sobre el comportamiento futuro de los precios; *ii*) favorecer la credibilidad del banco central, al garantizar que los objetivos de

inflación sean claros y verificables por el público (Taylor, 1982), y *iii*) conducir la política monetaria hacia la estabilidad de precios, al fijar un objetivo específico de inflación.

El primer país en adoptar el esquema de objetivos de inflación fue Nueva Zelanda (1990), y hoy en día suman 43 países que operan bajo este esquema. Durante este periodo, naciones como República Checa (1997), Polonia (1998), Hungría (2001) y Armenia (2006) adoptaron estos objetivos de inflación cuando realizaban la transición desde economías de planificación central hacia economías de mercado, mientras que varias economías emergentes adoptaron el esquema de objetivos de inflación luego de la crisis de 1997, que obligó a muchos países a abandonar el régimen de tipo de cambio fijo (Hammond, 2012), entre los que destacan algunos de América Latina y Asia Oriental.

En el caso de México, la caída de los precios internacionales del petróleo, acaecida hacia 1981, el aumento de las tasas de interés internacionales y el agotamiento del proceso de sustitución de importaciones condujeron al país a reformular su estrategia de desarrollo. Esta transformación estructural inició con la implementación de políticas de estabilización macroeconómica encaminadas a favorecer la liberalización comercial y financiera, una férrea disciplina monetaria, el control de la inflación, la renegociación de la deuda externa, un manejo responsable del gasto público y una clara redefinición de las tareas del Estado en la actividad económica, entre otras.

El objetivo de este trabajo consiste en analizar la inserción y la evolución de México en el contexto de la política económica internacional. Para ello, se emplea el método analítico y comparativo, utilizando indicadores macroeconómicos y de comercio exterior seleccionados.

El presente estudio se estructura de la siguiente manera: después de la introducción, en la segunda sección se hace una revisión de la evolución de los fundamentos teóricos de la política económica; en la tercera sección se diseña la metodología con indicadores macroeconómicos y de comercio exterior seleccionados, mientras que en la cuarta se presentan los resultados, en la quinta la discusión y, por último, las conclusiones.

## **2. FUNDAMENTOS TEÓRICOS**

En esta sección se analiza la evolución de los fundamentos teóricos de la política económica. Siguiendo a Noriega (2009), un modelo de desarrollo se formula sobre tres ejes: *i*) una propuesta de economía deseable; *ii*) un modelo suficiente para explicar el funcionamiento de la economía vigente y medir las

Figura 1. Proceso de aproximación de la economía vigente a la deseable



Fuente: Noriega (2009).

distancias entre ésta y la economía deseable u objetivo, y *iii*) un sistema de criterios y estrategias de política económica que ofrezca conducir a la transformación progresiva de la economía vigente en la deseable u objetivo (véase figura 1).

### **Antecedentes: Keynes y la política fiscal**

Desde una perspectiva keynesiana existe una tendencia natural al desequilibrio entre las fuerzas de oferta y demanda agregadas, lo que conduce a variaciones en los niveles de producción y empleo. Por tanto, si la economía no converge hacia el equilibrio de forma estable, se puede hablar de un escenario de equilibrio con desempleo, lo que en última instancia implica que, si la Ley de Say no se cumple, entonces las economías de mercado pueden enfrentar problemas de insuficiencia de demanda efectiva (León *et al.*, 2019). Este rompimiento con la corriente ortodoxa da pie a la participación del Estado mediante la adopción de un conjunto de políticas macroeconómicas encaminadas a mejorar el desempeño de una economía.

En un escenario caracterizado por la incertidumbre y por los desajustes recurrentes en la economía, Keynes (2003) planteó la importancia de reformular el uso de las políticas de corte macroeconómico, es decir, política fiscal y monetaria, para así contrarrestar los efectos adversos de las recesiones y estabilizar el sistema económico. Dada la situación de desequilibrio, según Keynes (2003), tanto el nivel de producción como el empleo dependen de la política económica, por lo que resulta posible operar estas variables mediante dos mecanismos: *i*) ajustes en el gasto público o los impuestos y *ii*) cambios en

los flujos inversión vía la tasa de interés al hacer uso de la oferta monetaria. Finalmente, estos instrumentos deben orientarse hacia la consecución del pleno empleo a través de la demanda agregada (Hernández, 2014).

La aparición de la Teoría General ejerció una fuerte influencia en el pensamiento económico de la época a tal punto que sus planteamientos teóricos se condensaron en la gran síntesis neoclásica, la cual se desarrolló a partir de la década de los cuarenta. Durante este periodo existió un especial interés por el análisis de los efectos en una economía inducidos por los instrumentos de la política fiscal y monetaria, resultando de mayor relevancia el estudio del multiplicador del gasto, mientras que la acción de la política monetaria se consideraba un complemento<sup>1</sup> (León *et al.*, 2019).

La importancia de la teoría del multiplicador reside en su capacidad para explicar, desde una perspectiva de demanda agregada, cómo los cambios en el gasto agregado pueden generar efectos positivos en los niveles de producción y empleo de una economía, de tal manera que esta relación proporciona una base sólida para justificar la intervención gubernamental a través de políticas fiscales (ya sea aumentando el gasto público y/o reduciendo los impuestos) en escenarios recesivos y con situación de desempleo. En consecuencia, si una economía exhibe una capacidad ociosa, entonces, al aumentar el gasto autónomo, es posible generar un círculo virtuoso de retroalimentación.

No obstante, hacia la década de los setenta, el paradigma keynesiano recibió fuertes cuestionamientos en cuanto a los resultados inflacionarios de sus políticas, las cuales produjeron, simultáneamente, un crecimiento exacerbado del gasto público. También se criticó la eficiencia de estas políticas para atenuar las fases recesivas del ciclo económico, sobre todo, con el surgimiento de la estanflación económica que combinaba el estancamiento económico y la inflación, además de altas tasas de desempleo. En suma, este escenario adverso ocasionó una enorme pérdida de confianza en las políticas de intervención gubernamental.

### **Enfoque del Nuevo Consenso Macroeconómico**

El origen del NCM tiene una parte de sus antecedentes inmediatos en las ideas de Friedman (1989), quien postula que la cantidad de dinero es la variable que afecta tanto a las variables nominales como a las variables reales en el

<sup>1</sup> Su principal función consiste en mantener baja la tasa de interés para reducir el costo de la deuda pública.

corto plazo, y en la idea primordial de la importancia de la estabilidad de los precios. Este autor considera que la política monetaria es fundamental para controlar la inflación y conseguir la estabilidad macroeconómica, la que a su vez resulta una condición necesaria para la prosperidad. Asimismo, las aportaciones de la nueva economía clásica abonan y acentúan una tendencia a minimizar el uso de medidas discrecionales y, en contraste, favorecer el uso de reglas como mecanismos de eficiencia en la gestión del sector público (León *et al.*, 2019).

De acuerdo con Carrasco (2014), a las contribuciones de la nueva escuela clásica hay que sumar las aportaciones de la nueva macroeconomía keynesiana, las cuales en conjunto dan origen a la corriente del NCM,<sup>2</sup> la cual ha orientado las políticas económicas adoptadas por los gobiernos y las autoridades monetarias de distintos países en América Latina, Asia y Oceanía en tiempos recientes, junto con las recomendaciones de política provenientes de los organismos financieros internacionales. Bajo este marco analítico, surgen las metas o los objetivos de inflación que, junto al régimen de tipo de cambio flexible, constituyen el marco adecuado de la política monetaria (García y Perrotini, 2014).

Siguiendo la propuesta de Carlin y Soskice (2006), el NCM puede expresarse formalmente mediante un sistema de tres ecuaciones:

- 1) Una curva IS estándar de pendiente negativa que representa los equilibrios en el mercado de bienes para cada nivel de tasa de interés real, en la cual el producto  $y_1$  depende directamente del gasto autónomo  $A$ , tomando en cuenta el efecto multiplicador de la demanda  $y$ , también es una función inversa de la tasa de interés real  $r_0$ :  $y_1 = A - ar_0$ .
- 2) La curva de Phillips, definida como  $\pi_1 = \pi_0 + \alpha(y_1 - y_e)$ , donde  $\pi$  es la tasa de inflación y  $y_e$ , la producción de equilibrio, donde se supone que la inflación en el periodo actual depende de la inflación pasada y de la brecha de producción.
- 3) La tercera ecuación corresponde a la regla monetaria, la cual se obtiene de la decisión óptima de la tasa de interés que enfrenta el banco central, dada la existencia del *trade-off* entre inflación y desempleo.

En la curva IS, la elección de la tasa de interés en el periodo cero  $r_0$  sólo afectará a la producción hasta el siguiente periodo  $y_1$ , ya que se necesita tiem-

<sup>2</sup> También conocida como la Nueva Síntesis Neoclásica.

po para que los cambios en las tasas de interés se trasladen a las decisiones de gasto. En la curva de Phillips, la inflación del periodo actual  $\pi_1$  está determinada por la brecha de producción actual  $y_1 - y_e$  y por la inflación del periodo anterior  $\pi_0$ .

Asimismo, el banco central minimiza una función de pérdida, por medio de la cual el gobierno le exige mantener la inflación del próximo periodo cerca de la meta  $y$ , al mismo tiempo, evitar grandes fluctuaciones de la producción:

$$L = (y_1 - y_e)^2 + \beta(\pi_1 - \pi^T)^2 \quad (i)$$

Donde  $\pi^T$  es el objetivo inflación y  $\beta$  es un parámetro de aversión al riesgo por parte del banco central. A partir de esta función el banco central busca minimizar, simultáneamente, la brecha del producto y la brecha entre la inflación efectiva y su objetivo. Asimismo, el valor del parámetro  $\beta$  determina el grado de interés del banco central en controlar la inflación ( $\beta > 1$ ) o mantener el nivel de empleo ( $\beta < 1$ ) (Corvalán, 2018).

Ahora bien, si el banco central minimiza su función de pérdida sujeta a la curva de Phillips de corto plazo, entonces, es posible obtener la ecuación que representa la regla monetaria:

$$(y_1 - y_e) = -\alpha\beta(\pi_1 - \pi^T) \quad (ii)$$

Esta ecuación refleja la posición del banco central en el periodo inicial, ya que al conocer  $\pi_0$ , puede calcular, mediante la curva de Phillips (si  $\pi_1 = \pi_0 + \alpha(y_1 - y_e)$ ), el nivel de producto  $y_1$  que debe alcanzar estableciendo el nivel adecuado de tasa de interés real  $r_0$  que garantice la relación de equilibrio.

La regla monetaria o de la tasa de interés (también conocida como regla de Taylor óptima) muestra la tasa de interés real a corto plazo, relacionada con la tasa de interés real de estabilización  $r_S$ ,<sup>3</sup> que el banco central debe fijar como respuesta a una desviación de la inflación vigente con respecto al objetivo. Por tanto, para hallar esta tasa de interés, así como para calcular  $r_S$  hay que recurrir a la ecuación IS,  $y_1 = A - ar_0$ , que incorpora el efecto rezagado de la tasa de interés sobre la producción.<sup>4</sup>

<sup>3</sup> Esta tasa garantiza la producción de equilibrio y se define como:  $y_e = A - ar_S$ .

<sup>4</sup> En el corto plazo, si bien el banco central puede fijar la tasa de interés nominal de manera directa, ya que la tasa de inflación viene dada, entonces se asume que puede controlar la tasa de interés real de manera indirecta.

Por ende, la curva  $is$  se puede reexpresar en su forma de brecha de producción:

$$(y_1 - y_e) = -a(r_0 - r_s) \quad (\text{iii})$$

Asimismo, se puede calcular la regla de tasa de interés que aplica el banco central a partir de su regla monetaria, la curva de Phillips y la  $is$ , en su forma de brecha de producción, lo que resulta en la ecuación Interest rule (IR):

$$r_0 - r_s = \frac{1}{\alpha\left(\frac{1}{\alpha\beta}\right)} (\pi_0 - \pi^T) \quad (\text{iv})$$

La expresión previa resume la regla de decisión de tasa dado el equilibrio del modelo y el esquema macroeconómico bosquejado (Corvalán, 2018). En suma, bajo esta metodología, es posible identificar el papel de la previsión, ya que el banco central tiene que pronosticar la curva  $is$  y la curva de Phillips que afrontará el siguiente periodo. No obstante, aun cuando el banco central observa el choque en el periodo inicial y estima su efecto en la producción actual y la inflación el siguiente periodo, no es capaz de compensar el choque en el periodo vigente debido al efecto rezagado de la tasa de interés sobre la demanda agregada (Carlin y Soskice, 2006).

### **La importancia de las exportaciones en el crecimiento económico**

En la literatura sobre crecimiento económico se destaca con frecuencia el papel de las exportaciones como uno de los principales motores de la actividad productiva. Bajo esta perspectiva, el crecimiento económico de un país puede ser impulsado por el aumento de sus exportaciones, ya que el incremento en la producción genera una expansión del ingreso nacional, lo que a su vez estimula un mayor consumo y una mayor inversión. De esta manera, el crecimiento inicial puede amplificarse a través del efecto supermultiplicador. En este sentido, Perrotini y Vázquez-Muñoz (2018) presentan de manera formal el modelo del supermultiplicador de las exportaciones, originalmente propuesto por McCombie (1985), en el cual sostiene que un incremento en las exportaciones constituye el único mecanismo capaz de aliviar la restricción externa impuesta por la balanza de pagos y, en consecuencia, elevar la tasa de crecimiento de la economía. No obstante, estos autores amplían este planteamiento al señalar

que, además de las exportaciones, la acumulación neta de capital también puede incidir positivamente en la balanza comercial mediante la creación de capacidad productiva y la sustitución de importaciones, ejerciendo igualmente un efecto supermultiplicador.

A partir de este marco, Perrotini y Vázquez-Muñoz (2018) examinan el papel conjunto de las exportaciones y la acumulación neta de capital en la determinación de la tasa de crecimiento económico, así como su impacto sobre los demás componentes de la demanda agregada en seis economías latinoamericanas. Sus hallazgos muestran que el supermultiplicador de las exportaciones sólo resulta válido bajo condiciones específicas: cuando la elasticidad-ingreso de la absorción total de bienes y servicios es menor que la unidad y, simultáneamente, la elasticidad-ingreso de la demanda de importaciones es mayor que la unidad. En tales circunstancias, un aumento en las exportaciones implica necesariamente la reducción de otros componentes de la demanda agregada con el fin de preservar el equilibrio dinámico de la balanza de pagos.

Ahora bien, más allá de este enfoque –centrado en las exportaciones y la acumulación de capital–, es necesario considerar otras dimensiones que inciden en el desempeño macroeconómico de un país. A continuación, se presenta el modelo propuesto por Valencia *et al.* (2020), que combina el crecimiento liderado por exportaciones con un esquema de metas de inflación.

### **Crecimiento dirigido por exportaciones y esquema de metas de inflación: una aproximación teórica**

Para dar cuenta de la relación entre la estrategia de crecimiento guiada por exportaciones y el esquema de metas de inflación, Valencia *et al.* (2020) proponen un modelo teórico de corte macroeconómico compuesto por cuatro ecuaciones para el caso de la economía mexicana.

$$J = J(\theta, Y_{t-n}, Y^*), J_{\theta}, J_{Y^*} > 0; J_{Y_{t-n}} < 0 \quad (1)$$

$$C = C(w); C_w > 0 \quad (2)$$

$$I = I(Y_{t-n}); I_{Y_{t-n}} > 0 \quad (3)$$

$$Y = C + I + G + J; J = X - M \quad (4)$$

Donde:  $J$  es el saldo neto de la balanza comercial;  $\theta$  se refiere al tipo de cambio real;  $Y^*$  es el PIB de Estados Unidos;  $Y_{t-n}$  es el PIB nacional rezagado;  $C$  se refiere al consumo interno;  $w$  son los salarios reales;  $I$  es la inversión,  $G$  es el gasto público;  $w$  representa los salarios reales;  $I$  es la inversión,  $G$  es el gasto público y  $X - M$  representan las exportaciones netas.

La ecuación 1 representa el saldo neto de la balanza comercial que depende del tipo de cambio real  $\theta$ , del PIB nacional rezagado y del PIB de Estados Unidos ( $Y^*$ ). En cuanto al comportamiento de la balanza comercial respecto al tipo de cambio real, se observa que existe una relación directa en ambos casos, es decir, ante una depreciación cambiaria (aumento de  $\theta$ ) las exportaciones aumentan y las importaciones disminuyen, lo que mejora el saldo de la balanza comercial. Mientras que una apreciación (disminución de  $\theta$ ) causará un efecto contrario. Asimismo, se asume que existe un efecto limitado de una depreciación en el crecimiento económico nacional, es decir,  $1 > Y_\theta > 0$  debido a la dependencia de las exportaciones de las importaciones de insumos, lo que provoca que parte de la riqueza generada se dirija hacia el exterior (Vázquez y Avendaño, 2012).

Si bien los efectos expansivos de un incremento en las exportaciones pueden estar condicionados por el mayor costo de los bienes importados, no es el único factor limitante, ya que también hay que considerar que una depreciación trae consigo un aumento en los precios los bienes finales importados, lo que se traduce en incrementos en los costos de producción y de ventas para los empresarios, quienes a su vez los trasladan hacia los precios de los bienes, lo que provoca un proceso de inflación en el largo plazo. De acuerdo con Valencia *et al.* (2020), el aumento en la inflación trae consigo una reducción en los salarios reales, lo que derivará eventualmente una caída en el producto (véase ecuación 2).

De la ecuación 1 también se deducen dos relaciones importantes: por un lado, la balanza comercial depende, en sentido positivo, de la demanda ingreso de las exportaciones ( $J_{Y^*} > 0$ ) y de las importaciones ( $J_{Y_{t-n}} < 0$ ). Así, una expansión de la demanda externa mejora el saldo de la balanza comercial al aumentar la demanda de exportaciones locales debido a la sincronización del ciclo industrial (Dussel y Ortiz, 2016), aunque también existen límites,  $0 < Y^* < 1$ , ya que una mayor dinámica exportadora viene acompañada de un aumento de las importaciones.

Ahora bien, si la expansión se alcanza mediante una mayor demanda externa, entonces tanto las exportaciones como las importaciones aumentan; sin embargo, dada la ausencia de cambios en los precios relativos, el crecimiento de las exportaciones supera al de las importaciones ( $X > M$ ), lo que mejora

la balanza comercial, al tiempo que el salario real y el consumo se mantienen constantes, lo que genera un efecto positivo en la producción local. Esto implica que se registre un predominio de la elasticidad ingreso sobre la elasticidad precio de las exportaciones, es decir,  $Y = f(\theta, Y^*)$ , donde  $Y_\theta < Y^*$ .

También hay que considerar que: “la producción del periodo actual estará afectada por su evolución anterior de forma inversa, sólo si el crecimiento en el producto corriente conlleva un aumento en las importaciones superiores al crecimiento en las exportaciones. Eso se expresa a través de la relación  $Y_{Yt-1} < 0$ , si  $\Delta Y \rightarrow \Delta X < \Delta M$ ” (Valencia *et al.*, 2020, p. 74), por tanto, mientras no se cumpla la condición anterior, un aumento en  $Y^*$  provocará un crecimiento de la economía local debido al mayor dinamismo de las exportaciones. El motivo por el cual difieren los resultados entre un incremento de las exportaciones y uno provocado por una depreciación yace en que al estar la moneda depreciada el costo de los insumos importados aumenta, lo que ocasiona una contracción en el corto plazo (Krugman y Taylor, 1978) debido a que una depreciación de la moneda local provoca presiones inflacionarias y trae consigo una disminución del salario real (véase ecuación 2), reduciendo así el consumo y, finalmente, ralentizando el crecimiento, de tal manera que el efecto expansionista que podría haber causado un mayor volumen de exportaciones podría diluirse debido a la contracción del mercado interno (Carlin y Soskice, 2006).

En la ecuación 2, el consumo interno depende directamente del salario real ( $w$ ) y, por tanto, tiene efectos positivos sobre el primero. Asimismo, de manera implícita, se incorpora el efecto de la inflación ( $\pi$ ) en un sentido inverso. De acuerdo con Valencia *et al.* (2020), si se combinan las ecuaciones 2 y 4, se deduce que  $Y_w > 0$ ,  $Y_\pi < 0$ . Esto implica que los aumentos salariales pueden tener un efecto multiplicador en el producto, en tanto que existan recursos ociosos, mientras que un aumento en la inflación disminuye el consumo a causa de la reducción en los salarios reales y, posteriormente, ocurre una caída en el producto.

En la ecuación 3 la inversión se establece como una función del PIB rezagado, ya que los empresarios toman sus decisiones de inversión teniendo como referencia los resultados pasados (Kalecki, 1954). Por tanto, si en periodos previos la demanda experimentó una expansión, entonces, los empresarios decidirán aumentar sus planes de inversión en el periodo actual. Este argumento se relaciona con el principio del acelerador, puesto que un aumento de la producción genera incrementos en la inversión (Valencia *et al.*, 2020).

La ecuación 4 hace referencia a la identidad del PIB, excepto que, bajo el esquema de metas de inflación, la participación de la política fiscal no resulta

relevante, por lo que  $G = 0$ , entonces, reescribiendo la identidad del PIB resulta:  $Y = C + I + J$ . Con base en esto, es posible afirmar que el crecimiento económico se encuentra en función de los siguientes componentes:

$$Y = Y(\theta, w, Y^*, \pi), \text{ con } Y_\theta < Y_{Y^*} < 1; Y_w > 0; Y_\pi < 0 \quad (4.1)$$

Conforme a las relaciones propuestas previamente, se puede deducir que el producto depende directamente del tipo de cambio real, de los salarios reales, del producto externo, aunque limitado por la restricción externa al crecimiento (Thirlwall, 1979) y, de manera indirecta, de la inflación. No obstante, es importante destacar que recurrir a una depreciación cambiaria para impulsar el crecimiento presenta limitaciones, pues al abaratar las exportaciones, el aumento en su demanda suele ir acompañado de un incremento en las importaciones. Asimismo, una alta dependencia de insumos importados para producir bienes de exportación provoca que la inflación sea altamente sensible a las depreciaciones cambiarias. En suma, tal estrategia no resulta un medio adecuado para incentivar la demanda (Valencia *et al.*, 2020).

### 3. METODOLOGÍA

Para analizar el desempeño de la economía mexicana bajo el ámbito de la política económica internacional se propone un diseño de investigación del tipo analítico y comparativo, no experimental, de corte cuantitativo basado en el estudio de indicadores de política económica y comercial previamente seleccionados. En cuanto a los primeros indicadores, se toman en cuenta las siguientes variables: *i*) el crecimiento económico local, medido por el PIB, para evaluar la incidencia de las políticas fiscales y monetarias en el desempeño económico y su importancia en el ámbito internacional; *ii*) los déficits fiscales y primarios como indicadores clave de la capacidad de México para acceder a financiamiento internacional, ya que una gestión fiscal adecuada puede mejorar la percepción de estabilidad económica y, por tanto, atraer mayores flujos de inversión extranjera, lo cual es necesario para economías emergentes (como México) que dependen del capital internacional para financiar su crecimiento; *iii*) la inflación, en tanto que refleja el nivel de estabilidad de una economía y cuyo comportamiento no sólo está afectado por factores internos (políticas del banco central, precios internos, etcétera), sino también por un conjunto de factores externos, como variaciones en los precios internacionales de los *commodities*, o bien, las decisiones de política monetaria de economías líderes

como Estados Unidos y, *iv*) los diferenciales en tasas de interés, particularmente con Estados Unidos (su principal socio comercial), pueden ejercer una influencia directa sobre la economía mexicana, al afectar variables como la inversión extranjera, el costo del financiamiento, la demanda interna, el tipo de cambio y, por ende, el crecimiento económico.

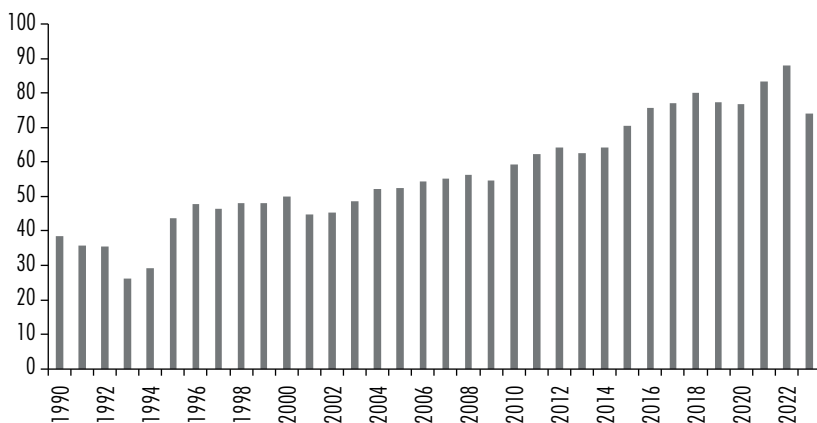
Respecto a los indicadores de la política comercial se propone estudiar: *i*) el coeficiente de apertura comercial dada su relevancia para comprender el grado de integración de la economía mexicana en los mercados globales, lo cual tiene implicaciones tanto para el diseño de políticas internas como para la implementación de estrategias de desarrollo económico en el contexto de economías abiertas; *ii*) la dinámica del coeficiente de exportaciones manufactureras respecto a exportaciones totales resulta importante para evaluar la competitividad del sector manufacturero exportador, así como para identificar los posibles riesgos ocasionados por una alta concentración en determinados sectores productivos y, en última instancia, orientar el diseño de políticas hacia una mayor diversificación industrial; *iii*) la importación de bienes intermedios, dada su relevancia para la industria manufacturera, lo que a su vez incide de forma significativa en el PIB y las exportaciones mexicanas, ya que gran parte de las empresas locales dependen de la importación de este tipo de bienes al no producirse internamente, lo que resulta más costoso; *iv*) el déficit comercial respecto al PIB, que resulta importante para evaluar la sostenibilidad de la estrategia comercial de México y su capacidad para favorecer el crecimiento económico, reducir la dependencia de las importaciones y fortalecer la competitividad productiva en el largo plazo y, *v*) el índice de tipo de cambio real para estudiar sus efectos directos sobre competitividad de las exportaciones, el costo de las importaciones, así como su vínculo estrecho con la política monetaria del banco central.

Finalmente, cabe mencionar que las variables seleccionadas para el análisis son series de tiempo que presentan una periodicidad mensual y anual, de acuerdo con la disponibilidad de los datos provenientes de fuentes oficiales, entre las que destacan el Banco de Información Económica (BIE) del Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI), que ofrece datos detallados sobre diversos indicadores macroeconómicos y sociales, así como la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), que proporciona información relevante sobre las finanzas públicas y el desempeño fiscal. Adicionalmente, se incluyen el Sistema de Información Económica (SIE) del Banco de México (BANXICO), que permite el acceso a estadísticas clave sobre la economía nacional, y la plataforma Federal Reserve Economic Data (FRED) del Federal Reserve Bank of St. Louis, que pone a disposición datos económicos internacionales.

#### 4. POLÍTICA ECONÓMICA EN EL PLANO INTERNACIONAL

Como resultado del cambio en la orientación de la estrategia de crecimiento, luego de la crisis de 1982, México inició el proceso de liberalización comercial con su ingreso al Acuerdo General sobre Aranceles Aduaneros y Comercio en 1986 (General Agreement on Tariffs and Trade, GATT, por sus siglas en inglés) y, posteriormente, lo consolidó con la negociación y puesta en marcha del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN). A partir de ese momento, la economía mexicana ha ganado presencia en los mercados internacionales debido a los numerosos acuerdos comerciales suscritos con distintos países y regiones. Esta tendencia queda de manifiesto al medir el grado de participación del comercio dentro de la actividad económica nacional ( $x+M/PIB$ ), cuyo coeficiente ha crecido desde mediados de la década de los noventa como resultado de una mayor participación del comercio y del grado de integración comercial, principalmente con Estados Unidos (véase figura 2).

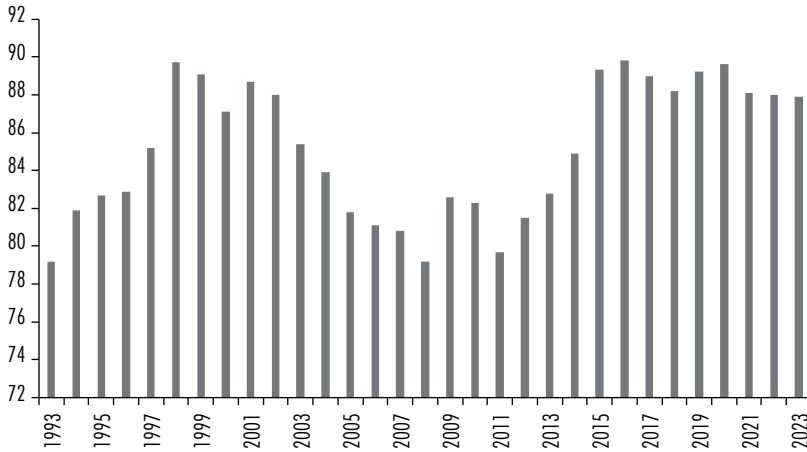
Figura 2. Participación del comercio dentro del PIB nacional, 1990-2023



Fuente: elaboración propia con información del BIE, INEGI (2024).

Bajo el modelo de apertura comercial, las exportaciones manufactureras han mantenido una participación ascendente dentro de las exportaciones totales, al pasar de 79% en 1993 a 89% en 2023 (véase figura 3). Esto puede explicarse por la estrategia de apertura comercial adoptada por México desde

Figura 3. Participación de las exportaciones manufactureras dentro de las exportaciones totales de México, 1993-2023



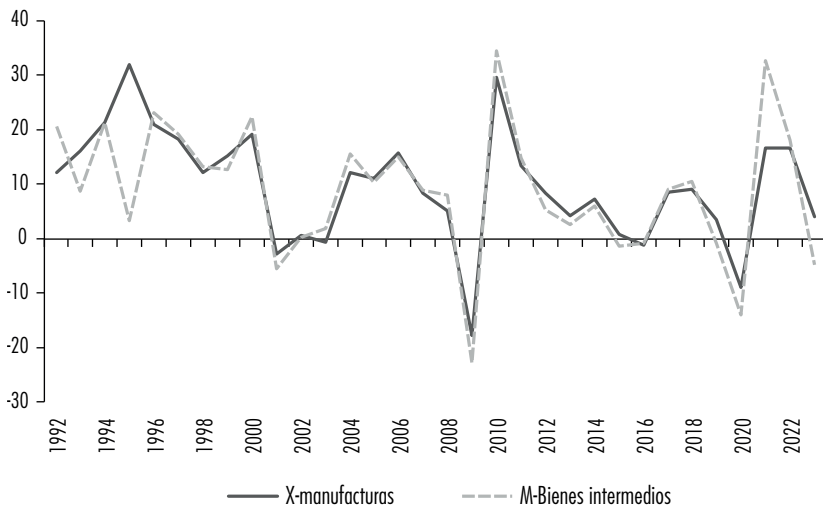
Fuente: elaboración propia con información del BIE, INEGI (2024).

la década de los ochenta, además de la diversificación de la industria, ya que cuenta con una amplia gama de sectores estratégicos como el automotriz, electrónicos, equipos de cómputo, maquinaria y equipo y productos químicos, que tienen una amplia demanda en los mercados internacionales como parte de las cadenas de valor.

No obstante, a pesar de la rápida expansión de este sector, su capacidad para transmitir efectos positivos al conjunto de la economía ha sido limitada, principalmente debido a su elevada dependencia de insumos importados. En concreto, como los bienes exportables manufactureros se producen con un alto porcentaje de componentes importados, una parte importante de los ingresos generados por estas exportaciones se transfiere al exterior, reduciendo así sus efectos sobre la economía nacional (véase figura 4). Esta tendencia se explica por la presencia de las empresas transnacionales, que dirigen las redes de producción mundial y fomentan el comercio intraindustrial, lo cual eleva el componente importado en una proporción similar o incluso mayor cuando aumentan las exportaciones (como el caso de la industria automotriz).

Al mismo tiempo, es importante hacer un esfuerzo por ubicar a la economía mexicana y el uso de la política económica en un marco internacional. Se trata de una economía pequeña y abierta. Por lo tanto, si el banco central determina la tasa de interés a través de su Junta de Gobierno (caso del BANXICO),

**Figura 4. Tasas de crecimiento de las exportaciones manufactureras y de las importaciones de bienes intermedios de México, 1992-2023**



Fuente: elaboración propia con información del BIE, INEGI (2024).

por lo general, lo realiza tomando en cuenta el nivel de la tasa de interés externa, en particular, la tasa de interés establecida por la Reserva Federal (FED), el Banco Central de Estados Unidos, además del riesgo cambiario y de la tasa riesgo país:

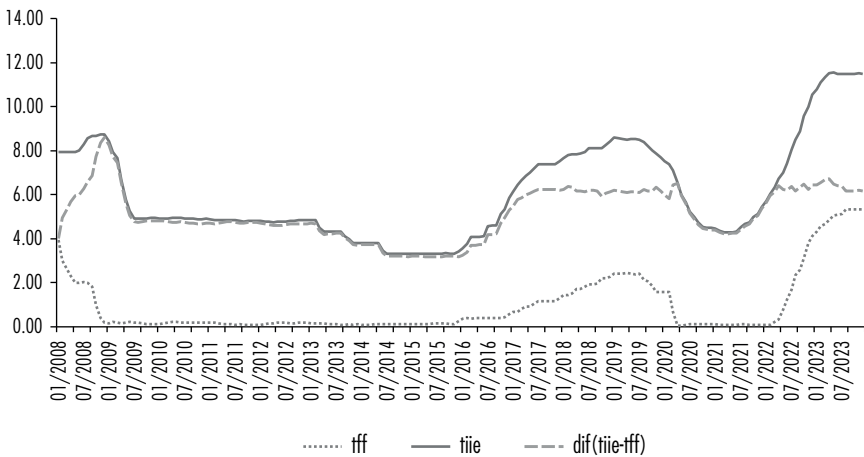
$$i = i^* + \frac{\Delta E}{E} + r_c \quad (I)$$

Donde  $i^*$  representa la tasa de la FED;  $\Delta E/E$  hace referencia a una posible depreciación de la moneda local, pues luego de un año, suponiendo que ésta pueda ocurrir, al salir capitales del país habrá que calcular una inminente pérdida marginal al obtener relativamente más caro el dólar estadounidense;  $r_c$  es la tasa de riesgo país, que debe ser una sobre tasa que se paga mientras mayor es el riesgo de invertir en el país. Este nivel de riesgo depende de las calificadoras internacionales.<sup>5</sup>

<sup>5</sup> Standard & Poor's (S&P); Moody's Investors Service y Fitch Ratings son las más importantes a nivel mundial.

Entonces, ¿cuál es la necesidad de mantener este diferencial en tasas de interés? Para México es necesario el continuo flujo de capitales externos, sea como Inversión Extranjera Directa (IED) o inversión de cartera. Para esta última, este diferencial resulta importante, ya que se convierte en un atractivo para obtener un mayor rendimiento y mantener con ello un suficiente flujo de capitales (véase figura 5). Esto a su vez permite a la economía mexicana sostener un continuado déficit externo.

**Figura 5. Tasa de fondos federales (Estados Unidos), tasa de interés interbancaria de equilibrio (México) y diferencial en tasas de interés, 2008:01-2023:12**



Fuente: elaboración propia con información del SIE, BANXICO (2024).

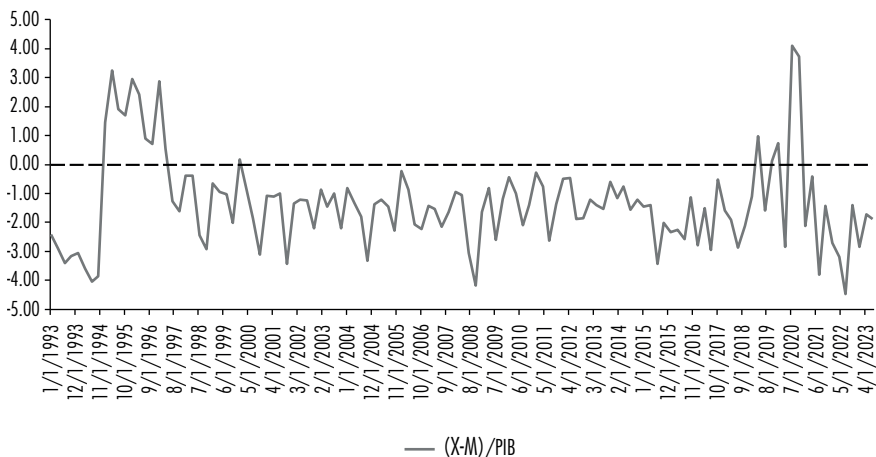
Esta tendencia también se puede corroborar desde la perspectiva de la balanza de pagos, si se desglosan sus componentes principales de la siguiente manera:

$$\text{Sea: BdP} = \text{CC} + \text{CF} \quad (\text{II})$$

Donde CC se define como la cuenta corriente que registra las transacciones de bienes, servicios, ingresos y transferencias corrientes entre un país y el resto del mundo, es decir, se trata de los movimientos en la economía pertenecientes al sector real. Respecto a la cuenta financiera (CF), se incluyen los movimientos internacionales de capital, que resultan importantes porque afectan la disponibilidad de financiamiento y la estabilidad financiera de un

país. Suponiendo que la balanza de pagos está en equilibrio ( $BdP = 0$ ), entonces es posible afirmar que, si  $CC + CF = 0$ , entonces:  $CF = -CC$ . La identidad anterior establece que la entrada de capitales, vía la cuenta financiera ( $CF$ ), debe ser suficiente para financiar el déficit en cuenta corriente ( $-CC$ ), el cual se explica por un déficit en la balanza comercial (véase figura 6).

**Figura 6. Déficit comercial respecto al PIB, 1993:01-2023:01**



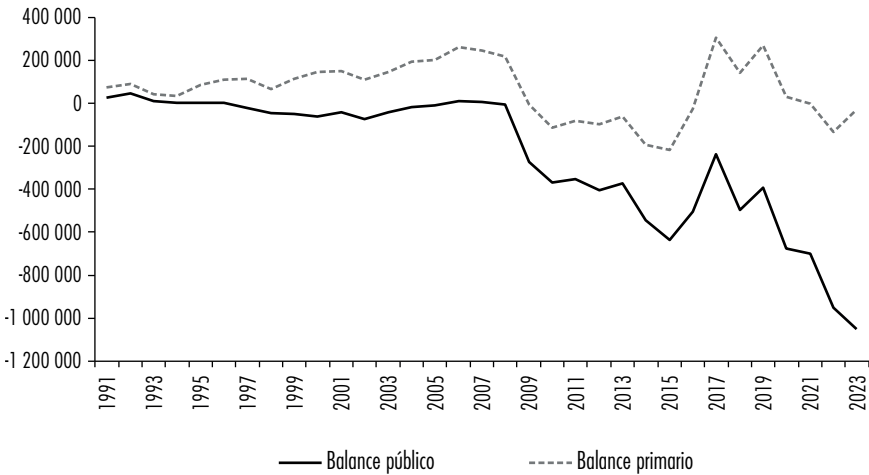
Fuente: elaboración propia con información del SIE, BANXICO (2024).

Dada la importancia de la balanza comercial como indicador para mostrar si una economía genera recursos adicionales más allá de su capacidad interna para generar valor, al analizar el indicador del déficit comercial respecto al PIB, esto es,  $X-M/PIB$ , es posible observar que la dependencia externa durante la etapa de liberalización comercial se acentúa, lo que implica que, a medida que las importaciones aumentan por encima de las exportaciones, se reduce el crecimiento del PIB.

Como resultado de la crisis de la deuda externa de 1982, la economía mexicana se comprometió con un plan de transformación estructural orientado a la estabilización macroeconómica, donde uno de sus principales objetivos consistió en aplicar una férrea disciplina fiscal (Moreno-Brid *et al.*, 2006). Bajo esta lógica, resulta conveniente analizar el desempeño del déficit fiscal y primario durante el periodo 1991-2023. La crisis financiera de 2008-2009 marca el inicio de la caída del déficit primario, definido como aquel que sólo

toma en cuenta ingresos y gastos que no están relacionados con el servicio de la deuda, luego de haber exhibido un comportamiento relativamente regular (véase figura 7). Consecuentemente, el déficit fiscal, que sí incluye el pago de intereses,<sup>6</sup> comienza a profundizarse gradualmente, al mismo tiempo que la deuda interna crece debido a la ampliación de la brecha entre ambos déficits.

Figura 7. Déficit fiscal y primario (millones de pesos nominales), 1991-2023

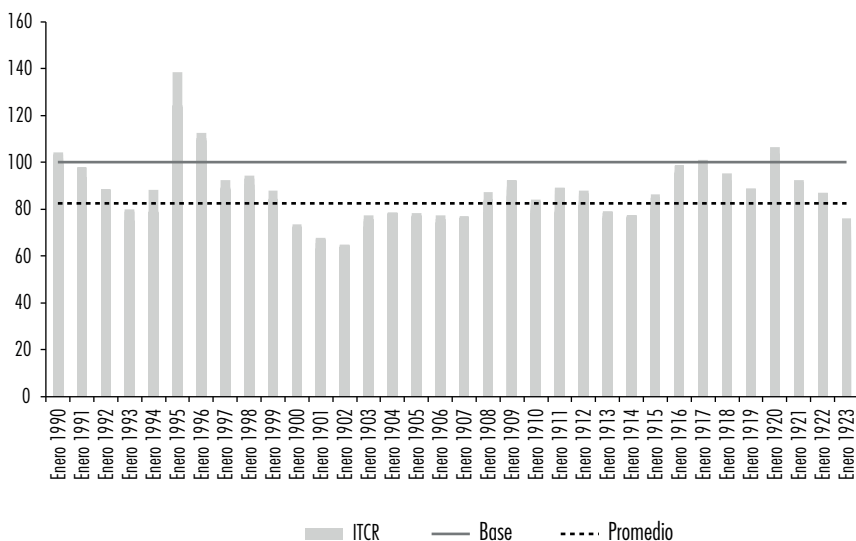


Fuente: elaboración propia con información de SHCP (2024).

Otro aspecto importante por considerar tiene que ver con la evolución de los precios, ya que las variaciones alteran los precios relativos y, por tanto, el índice de tipo de cambio real, el cual compara el valor de una moneda local en términos de su poder adquisitivo relativo respecto a otras monedas extranjeras; es decir, cuánto puede comprar una unidad de la moneda nacional en términos de bienes y servicios en relación con una moneda foránea. Un índice menor a 100 indica una apreciación del tipo de cambio real, lo que favorece el combate a la inflación, sin embargo, también reduce el grado de competitividad de las exportaciones locales y, por ende, mina el crecimiento de la economía mexicana (véase figura 8).

<sup>6</sup> Pagos que el gobierno debe realizar a los tenedores de bonos y otros instrumentos de deuda que ha emitido para financiar sus proyectos y operaciones.

Figura 8. Índice del tipo de cambio real y su tendencia, 1990:01-2023:01



Fuente: elaboración propia con información de SHCP (2024).

En cuanto a la tendencia del tipo de cambio real, es posible estimarla como un promedio de largo plazo de este índice, definido como el índice de tipo de cambio real de equilibrio (en adelante,  $ITCR_e$ ). De acuerdo con De la Rosa y León (2023), los efectos del tipo de cambio real pueden vincularse al comercio internacional de la siguiente manera: cuando una moneda posee un valor menor al  $ITCR_e$ , se dice que está sobrevaluada, lo cual impide que las exportaciones sean más competitivas por el lado del precio, por tanto, es necesaria una depreciación del tipo de cambio nominal. En contraste, si una moneda posee un valor mayor al  $ITCR_e$ , entonces está subvaluada y este diferencial a favor le permite a una economía ganar mayor competitividad desde la perspectiva del precio. La figura 8 evidencia que existe una tendencia a la sobrevaluación cambiaria durante el periodo 1990-2023, exceptuando algunos periodos ubicados entre 1995-1999 y 2015-2022.

El esquema de metas de inflación adoptado en México desde 2001, como parte de su marco de política monetaria, ha funcionado para mantener la estabilidad de precios, luego de una serie de turbulencias económicas y problemáticas de crecimiento de precios experimentadas desde la década de los setenta, lo que posteriormente dio lugar a la crisis de la deuda externa en

1982; seguido en la década de los noventa por el error de diciembre de 1994 y, después, el “efecto tequila”, una crisis financiera que trajo consigo una serie de efectos adversos para la economía mexicana y los mercados financieros internacionales (véase figura 9).

Figura 9. Inflación de Estados Unidos y México, 1990:01-2023:12



Fuente: elaboración propia con información del BIE, INEGI (2024) y FRED (2024).

En general, se puede observar que, en gran parte del periodo analizado, ambas economías muestran una convergencia en sus tasas de inflación, especialmente cuando las políticas monetarias de ambos países están alineadas en torno a sus objetivos de estabilidad de precios.

## 5. DISCUSIÓN

México adoptó la estrategia de liberalización comercial como alternativa para impulsar el crecimiento económico mediante el desarrollo del sector externo, los resultados son más bien exigüos, ya que se mantiene una senda de estancamiento secular de largo plazo y bajos niveles de empleo, a pesar de que el país cuenta con acceso preferencial a importantes mercados alrededor del mundo

como resultado de los numerosos tratados comerciales que ha suscrito con distintos países y regiones.<sup>7</sup>

La base de este proceso de liberalización lo constituyen las exportaciones manufactureras, que han ganado mayor importancia durante este periodo en detrimento de las exportaciones tradicionales de materias primas y de petróleo. Por consiguiente, la economía mexicana se sitúa como uno de los principales exportadores a nivel mundial;<sup>8</sup> sin embargo, este crecimiento viene acompañado de un fuerte incremento del volumen de importaciones, principalmente de bienes intermedios y de capital, lo que supone una alta elasticidad ingreso de las importaciones que se refleja en déficits persistentes en cuenta corriente de la balanza de pagos.

Uno de los puntos clave de la liberalización comercial de México se relaciona con la captación de los flujos de la IED, para lo que primeramente se flexibilizaron las restricciones de ingreso al país y, después —mediante la creación de la ley de inversión extranjera—, se reglamentó su entrada al país. Esta estrategia se basó en la idea de que la IED puede facilitar la creación de empleos, aumentar la productividad, facilitar la transferencia de tecnología, ampliar la capacidad de la planta productiva y fomentar las buenas prácticas de gestión empresarial (Contreras, 2017).

Un factor que puede explicar la etapa del lento crecimiento en México, por el lado de la demanda, es la contención de las presiones inflacionarias mediante el manejo de las políticas macroeconómicas guiadas por el esquema de metas de inflación adoptado por el BANXICO en 2001, redefinido en 2002 con una meta de inflación anual a largo plazo del 3%, con un intervalo de variabilidad de más/menos un punto porcentual. Ros (2013) explica que la política monetaria bajo este esquema se enfoca en conseguir una inflación baja mediante el uso de la tasa de interés, como principal instrumento de política y sacrifica otros objetivos como el empleo y el crecimiento.

La influencia del tipo de cambio sobre el nivel de precios resulta conveniente en cierto momento para la banca central, supeditar el tipo de cambio al esquema de metas de inflación, por lo que es posible que exista una reticencia a la depreciación de la moneda ante choques exógenos (Ros, 2013). Conse-

<sup>7</sup> En la actualidad, México cuenta con 14 tratados de libre comercio con 50 países; 30 Acuerdos para la Promoción y Protección Recíproca de las Inversiones con 31 países o regiones administrativas, y nueve acuerdos de alcance limitado en el marco de la ALADI (Secretaría de Economía, 2023).

<sup>8</sup> De acuerdo con datos del Banco Mundial, México ocupó la posición 12 entre los principales exportadores a nivel mundial y también se ubicó como primer lugar en las exportaciones de América Latina en 2021.

cuentemente, se puede hablar de una política monetaria que tiende a reforzar las fluctuaciones económicas.<sup>9</sup>

De esta manera, partiendo del contexto de una economía pequeña y abierta, el propósito de este trabajo fue presentar el uso y aplicación de la política económica en un plano internacional, con la política monetaria manteniendo un objetivo prioritario de estabilización económica manteniendo baja y controlada la tasa de inflación, y la política fiscal haciendo un uso conservador de los instrumentos de política. La tasa de interés sirve como instrumento de política monetaria, junto con un tipo de cambio flexible y la oferta monetaria manejándose de manera endógena, ajustándose a la medida para sostener de manera estable la tasa de inflación objetivo.

La política fiscal mantiene un perfil conservador ajustándose para mantener un déficit público sobre PIB dentro de un margen manejable, pues un déficit primario sobre PIB con un perfil bajo no presiona a la demanda agregada, no presiona a las finanzas públicas, y no presiona a la tasa de interés, por lo que ayuda al proceso de estabilización. Al mismo tiempo, a pesar de tener un régimen de tipo de cambio flexible, se intenta mantener un tipo de cambio hasta cierto punto sobrevaluado con la finalidad de mantener bienes importados necesarios a la producción, accesibles, para no incrementar costos internos. El sector externo de la economía mexicana está basado en una elevada exportación de bienes manufacturados, aunque, con un alto contenido de bienes intermedios importados, de ahí la importancia que juega el tipo de cambio en la adquisición de estos bienes. Sin embargo, en el plano externo, es posible que esta sobrevaluación del tipo de cambio impide una mayor competitividad por el lado del precio a los bienes manufacturados exportados, los cuales, por otra parte, tienen un bajo efecto de arrastre al mercado interno, por su alto contenido importado.

## **6. CONCLUSIONES**

En el marco del NCM vigente es posible afirmar que el esquema de metas de inflación adoptado por la economía mexicana desde 2001 ha resultado exitoso, en cuanto a los objetivos de controlar la inflación y brindar estabilidad macroeconómica a través del uso estratégico de la tasa de interés como instru-

<sup>9</sup> Ante la ocurrencia de choques que afectan adversamente la demanda de exportaciones y generan efectos recesivos, éstos se potencian todavía más por los esfuerzos del banco central para evitar la depreciación cambiaria mediante un aumento en la tasa de interés.

mento de la política monetaria, combinado con un tipo de cambio flexible y un manejo endógeno de la oferta monetaria determinada, principalmente, por la demanda de crédito y la actividad económica interna.

Al mismo tiempo, la política fiscal se ha supeditado a la política monetaria para contribuir al proceso de estabilización económica, y actualmente desempeña un papel conservador al mantener un déficit público con relación al PIB dentro de márgenes razonables mediante un manejo del déficit primario respecto al PIB relativamente bajo, el que no ejerza presiones sobre la demanda agregada, las finanzas públicas y la tasa de interés. Este último indicador resulta importante, puesto que refleja la capacidad del gobierno para financiar sus gastos operativos, programas, subsidios y transferencias, etcétera, sin tomar en cuenta el costo de la deuda.

Otro de los aspectos importantes a considerar dentro del esquema de metas de inflación, es la adopción del régimen de tipo de cambio flexible, aunque en México suele utilizarse uno de flotación administrada por el banco central con tendencia hacia la sobrevaluación del tipo de cambio, con el propósito de favorecer la importación de bienes intermedios necesarios para la producción a costos bajos, de tal manera que se evita el incremento en los costos internos. Esta dinámica se explica por la predominancia que tiene el sector exportador manufacturero como resultado de la política de ajuste estructural implementada para favorecer el crecimiento económico dirigido por exportaciones, empero, esta persistencia a la apreciación cambiaria trae consigo una pérdida de competitividad en términos del precio para los bienes manufactureros de exportación. En suma, es posible afirmar que la combinación entre un modelo de crecimiento dirigido por exportaciones y el esquema de metas de inflación no contribuyen a favorecer el crecimiento económico, y aparecen con metas contrapuestas.

## BIBLIOGRAFÍA

- Banco de México (BANXICO) (2024). *Tasas y precios de referencia* [Sistema de Información Económica]. <https://www.banxico.org.mx/SieInternet/consultarDirectorioInternetAction.do?sector=18&accion=consultarDirectorioCuadros&locale=es>
- Carlin, W. y Soskice, D. (2006). *Macroeconomics imperfections, institutions and policies*. Oxford University Press. <https://archive.org/details/macroeconomicssim0000carl>

- Carrasco, C. (2014). *New consensus macroeconomics and the mediocrity of economic growth in Mexico*. MPRA Paper No. 53391. Universidad del País Vasco. [https://mpra.ub.uni-muenchen.de/53391/1/MPRA\\_paper\\_53391.pdf](https://mpra.ub.uni-muenchen.de/53391/1/MPRA_paper_53391.pdf)
- Contreras, I. (2017). *Impacto del sector exportador manufacturero, los flujos de capital y el tipo de cambio sobre el proceso de crecimiento económico nacional, 1993-2014*. [Tesis de doctorado, Universidad Autónoma Metropolitana]. <http://zaloamati.azc.uam.mx/handle/11191/6128>
- Corvalán, R. (2018). Introducción al modelo nuevo keynesiano de tres ecuaciones. *Revista de Investigación en Modelos Matemáticos aplicados a la Gestión y la Economía*, 5. <https://www.economicas.uba.ar/wp-content/uploads/2018/05/Corvalán-Salguero-R.-Introducción-al-modelo-nuevo-Keynesiano-de-tres-ecuaciones.pdf>
- De la Rosa, J. R. y León, M. J. (2023). Política monetaria y fiscal en una economía pequeña y abierta: estabilidad de precios y desequilibrio presupuestal. En M. Solorza y A. López (coords.). *Política monetaria y fiscal. Crisis y pandemia de Covid-19 en países en desarrollo* (pp. 15-49). UNAM-FE.
- Dussel, E. y Ortiz, S. (2016). La nueva relación comercial entre América Latina y el Caribe y China: ¿promueve la integración o desintegración comercial? En E. Dussel (coord.). *La nueva relación comercial de América Latina y el Caribe con China ¿integración o desintegración comercial?* (pp. 13-58). UNAM-UDUAL-CECHIMEX. <http://www.librosoa.unam.mx/handle/123456789/1466>
- Federal Reserve Bank of St. Louis (FRED) (2024). *Federal Reserve Economic Data*. <https://fred.stlouisfed.org/>
- Friedman, M. (1989). Quantity theory of money. En J. Eatwell, M. Milgate y P. Newman (eds.). *Money. The New Palgrave* (pp. 3-21). Palgrave Macmillan. [https://doi.org/10.1007/978-1-349-19804-7\\_1](https://doi.org/10.1007/978-1-349-19804-7_1)
- García, A. y Perrotini, I. (2014). *Modus operandi del nuevo consenso macroeconómico en Brasil, Chile y México*. *Problemas del Desarrollo. Revista Latinoamericana de Economía*, 179(45). [https://doi.org/10.1016/S0301-7036\(14\)70140-3](https://doi.org/10.1016/S0301-7036(14)70140-3)
- Hammond, G. (2012). *State of the art of inflation targeting*. Centre for Central Banking Studies. Bank of England. <https://www.bankofengland.co.uk/-/media/boe/files/ccbs/resources/state-of-the-art-inflation-targeting.pdf>
- Hernández, J. (2014). Reinventando la política fiscal: ¿una nueva estrategia para la estabilización y el crecimiento económico? *Cuadernos de Economía*, 33(62). <https://doi.org/10.15446/cuad.econ.v33n62.43664>

- Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) (2024). *Sector Externo* [Banco de Información Económica]. <https://www.inegi.org.mx>
- Kalecki, M. (1954). *Theory of economic dynamics: An essay on cyclical and long-run changes in capitalist economy*. NYU Press. <https://www.jstor.org/stable/j.ctv12pnqf0>
- Keynes, J. M. (2003). *Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero*. Fondo de Cultura Económica. (Original publicado en 1936).
- Krugman, P. y Taylor, L. (1978). Contractionary effects of devaluation. *Journal of International Economics*, 8(3). [https://doi.org/10.1016/0022-1996\(78\)90007-7](https://doi.org/10.1016/0022-1996(78)90007-7)
- León, J., Hurtado, J. C. y Alvarado, C. (2019). Segregación de la política fiscal en el esquema de metas de inflación. *Pensamiento Crítico*, 24(1). <http://dx.doi.org/10.15381/pc.v24i1.16563>
- McCombie, J. S. L. (1985). Economic growth, the Harrod Foreign Trade Multiplier and the Hicks' Super-Multiplier. *Applied Economics*, 17(1). <https://doi.org/10.1080/00036848500000005>
- Moreno-Brid, J., Santamaría, J. y Rivas, J. C. (2006). Manufactura y TLCAN: un camino de luces y sombras. *Economía UNAM*, 3(8). <http://revistaeconomia.unam.mx/index.php/ecu/article/view/268/266>
- Noriega, F. (2009). Los fundamentos analíticos de la política económica. En F. Rodríguez y T. Martínez (coords.). *Ensayos de política económica en México* (pp. 1-20). Ediciones Eón-UAM-Azcapotzalco.
- Perrotini, I. y Vázquez-Muñoz, J. A. (2018). El supermultiplicador, la acumulación de capital, las exportaciones y el crecimiento económico. *El Trimestre Económico*, 85(338). <https://doi.org/10.20430/ete.v85i338.542>
- Ros, J. (2013). *Algunas tesis equivocadas sobre el estancamiento económico de México*. Colmex-UNAM.
- Secretaría de Economía (2023, 6 de octubre). *Comercio exterior, países con tratados y acuerdos firmados con México*. [https://www.gob.mx/se/acciones-y-programas/comercio-exterior-paises-con-tratados-y-acuerdos-firmados-con-mexico#:~:text=M%C3%A9xico%20cuenta%20con%20una%20red,Parcial\)%20en%20el%20marco%20de](https://www.gob.mx/se/acciones-y-programas/comercio-exterior-paises-con-tratados-y-acuerdos-firmados-con-mexico#:~:text=M%C3%A9xico%20cuenta%20con%20una%20red,Parcial)%20en%20el%20marco%20de)
- Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) (2024). *Estadísticas Oportunas de Finanzas Públicas*. <http://presto.hacienda.gob.mx/EstoporLayout/>
- Taylor, J. (1982). Establishing credibility: A rational expectations viewpoint. *American Economic Review*, 72(2). <https://www.jstor.org/stable/1802308>
- Thirlwall, A. (1979). The balance of payments constraint as an explanation of international growth rate differences. *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review*, 32(128). <https://doi.org/10.13133/2037-3643/12804>

- Valencia, R., Capraro, S. y Ortiz, S. (2020). Crecimiento guiado por exportaciones y metas de inflación en México: una apuesta en contra del crecimiento. *Paradigma Económico. Revista de Economía Regional y Sectorial*, 12(2). <https://doi.org/10.36677/paradigmaeconomico.v12i2.15519>
- Vázquez, J. y Avendaño, B. (2012). ¿Modelo de crecimiento exportador o modelo de estancamiento exportador? El caso de México, 1961-2010. *Investigación Económica*, 71(282). <https://doi.org/10.22201/fe.01851667p.2012.282.37365>

