Documento No. 15

Un Análisis de la Inflación
en México

Por

Alain Ize

Octubre, 1979

Las ideas contenidas en el presente ensayo son responsabilidad exclusiva del autor y no reflejan la posición del Banco de México.

Un Análisis de la Inflación en México

Por

Alain Ize *

I. Introducción

Existe en círculos académicos grandes divergencias de opiniones acerca del papel que ha jugado la demanda agregada en los procesos inflacionarios habidos en México y más particularmente en el que todavía resiente la economía en estos días. En esta discusión, que en cierta medida refleja la polémica estructuralista-monetarista sobre inflación en América Latina ¹, dos posiciones se enfrentan.

Por un lado se insiste en que la demanda agregada no tiene prácticamente impacto alguno sobre la inflación y que su manejo por el gobierno como instrumento de control inflacionario resulta ilusorio. Dentro de este grupo pertenece a la vez algunos monetaristas (los que siguen el cuerpo de teorías monetarias desarrolladas para economías abiertas y pequeñas), como Wilford (1977) y Gil (1975) y estructuralistas como Fitzgerald (1978) y Ros (1979). Opinan que la inflación interna está determinada casi únicamente por la inflación externa. Los estructuralistas hacen además hincapié en que la inflación interna puede llegar a ser mayor que la inflación externa promedio si el índice de precios de los productos importados crece más rápido que el índice general de precios mundiales; las rigideces que existen en la transmisión de precios, tanto a nivel de salarios como de bienes intermedios explican que un aumento sectorial de precios tienda a generalizarse a toda la economía. Los monetaristas de la tendencia mencionada anteriormente enfatizan por su parte que los desequilibrios que se produzcan entre oferta y demanda agregada se canalizan únicamente hacia la balanza de pagos, generando mayores o menores déficits en cuenta corriente, sin afectar el índice de precios interno.

Entre los partidarios de un control sobre la demanda agregada se encuentran monetaristas (de la tendencia Monetarista en economía cerrada) como Gómez Oliver (1975) y Blejer (1977) y Keynesianos como Beltrán del Río (1973), Escobedo (1975) y Clavijo (1979). Los monetaristas

* Este trabajo forma parte de un proyecto conjunto del Colegio de México Banco de México. El autor agradece la ayuda brindada por el Dr. Gabriel Vera en las estimaciones econométricas, los útiles comentarios de Jaime Ros y la muy valiosa asistencia de José Dávila a todo lo largo de este proyecto.

¹ Una buena reseña de esta polémica puede ser encontrada en Wachter (1976).

asocian al proceso inflacionario con la emisión monetaria y ponen en evidencia una fuerte correlación entre ambas variables. Esta correlación no permite, sin embargo, identificar con seguridad la dirección causal de la relación entre dinero y precios. Aún después de haber aislado los efectos de la inflación externa y haber expresado la variable monetaria como una diferencia “ex-ante” entre oferta y demanda de dinero ², queda presente un margen de duda sobre la dirección causal del proceso.

Los Keynesianos intentan por su parte encontrar una correlación entre la inflación y el nivel de uso de la capacidad instalada; si existiera tal correlación indicaría que una activación de la demanda es fuertemente inflacionaria solo si la economía se encuentra ya cerca de su frontera productiva, en una zona en la cual las curvas de oferta se vuelven inelásticas. Desgraciadamente no se dispone en México en la actualidad de índices empíricos de uso de capacidad con una larga serie histórica y se han tenido que inferir estos índices a partir de series macroeconómicas de producción. Los índices calculados por Beltrán del Río y por Clavijo muestran una correlación positiva pero pequeña con la tasa de inflación ³. El índice de Escobedo es más significativo; sin embargo no incluye la inflación externa como regresor, lo que limita el significado general de sus estimaciones.

Esta controversia sobre la relación entre inflación y demanda agregada tiene implicaciones fundamentales para la política económica. Si una elevación en la demanda causa solamente un déficit en cuenta corriente y si no existen fuertes restricciones en esta cuenta como quizás ocurra en México en los años 80 con las exportaciones de petróleo, es posible argumentar que una política fiscal y monetaria muy liberal sea generalmente adecuada. Es claro sin embargo que si un exceso de demanda implica fuerte estímulos inflacionarios, sería necesaria una política más conservadora.

En este documento volveremos a analizar un papel que ha jugado en México la demanda agregada ⁴ como fuente inflacionaria.

La pregunta que se tratará primero de contestar es si existen épocas en el pasado reciente en que la inflación haya sido causada principalmente por un exceso de demanda. Se examinará después más detenidamente el caso de la última o la inflacionaria importante, la que empezó a principios de los

² Sobre estos dos puntos el trabajo de Blejer es probablemente el más cuidadoso entre los monetaristas.

³ Beltrán del Río utiliza un índice obtenido a partir de un cálculo del acervo de capital. Clavijo usa el método de los picos; ninguno de los índices obtenidos en esta forma tiene un test “T” significativo por lo menos al 5%.

⁴ Un exceso de demanda es simétrico de una oferta insuficiente. Ambos fenómenos son realmente paralelos y es claro que al hablar de uno se sobre-entiende el otro.

años 70 y se ha continuado hasta ahora. El enfoque adoptado se concentrará en el sector real de la economía haciendo surgir las presiones de oferta-demanda, a través de un índice de uso de la capacidad instalada calculado a partir de la evolución histórica de la relación producto-capital.

En una primera parte se detalla el procedimiento seguido para la obtención de este índice. La segunda parte presenta el modelo utilizado para las estimaciones y la tercera discute los resultados.

II. Un índice de capacidad utilizada

Para obtener un índice de capacidad se partió de la evolución histórica de la relación producto/capital. Si y_t^p es el producto potencial en el año t (o sea el producto alcanzable utilizando toda la capacidad disponible) y y_t es el producto real en el año t , la proporción de capacidad usada en este año es:

$$e_t = y_t / y_t^p \quad (1)$$

Por otra parte, si η_t es la relación producto/capital en el año t y η_t^p corresponde a la relación producto potencial/capital, es claro que la ecuación (1) también se escribe:

$$e_t = \eta_t / \eta_t^p \quad (2)$$

Finalmente, si η_t es el valor de la relación producto/capital a lo largo de una curva de tendencia de largo plazo derivada de la serie histórica η_t , es razonable suponer que η_t^p se deduce homotéticamente a partir de η_t :

$$\eta_t^p = \alpha \eta_t, \quad (3)$$

La ecuación (2) se escribe entonces:

$$e_t = \frac{1}{\alpha} \frac{\eta_t}{\eta_t}, \quad (4)$$

La serie histórica producto/capital se calculó basándose en una estimación del acervo de capital realizada por el método de los inventarios perpetuos. El coeficiente de depreciación utilizado fue de 5% anual ⁵. Se tomaron datos anuales de inversión fija desde 1925 hasta 1976 ⁶. Se trabajó inicialmente con datos de inversión total, pero se llegó a la conclusión que era deseable dejar de lado toda la inversión en construcción (que refleja) en gran parte inversiones no directamente productivas) y concentrarse en la inversión en maquinaria y equipo.

El ajuste de tendencia se realizó basándose en el método de polinomios ortogonales, con datos anuales desde 1945 hasta 1978 ⁷. El mejor ajuste se obtuvo con el polinomio de cuarto grado siguiente ⁸.

$$\eta_t = 10.13 - 2.74 t + 1.12 t^2 - .90 t^3 + .46 t^4 \quad (5)$$

Las curvas η_t y η_t así calculadas aparecen en la gráfica 1. El índice de uso de capacidad, e_t , junto con la tasa de inflación (del índice de precios implícitos) aparece en la gráfica 2. Se aprecia fácilmente la notable correlación que existe entre ambas variables.

Sin embargo, si se comparan los índices de inflación interna y externa, este último medido a partir del índice de precios de exportación de los Estados Unidos ⁹ y ajustado en base a las

⁵ Se hicieron algunos intentos de utilizar mayores coeficientes de depreciación (10 Y 15%), pero las curvas $\frac{y}{k}$ así obtenidas parecieron ser menos satisfactorias en cuanto a su capacidad de subrayar épocas de altos y bajos niveles de actividad económica.

⁶ Los datos fueron tomados de las cuentas de producción publicadas por el Banco de México (1977).

⁷ el ajuste polinomial se hizo en base a una muestra un poco más amplia que la utilizada para las regresiones, la cual se limita a los años 50-76. Se procedió de esta forma con el fin de ajustar mejor la curva de tendencia en los primeros y últimos años de la muestra 50-76.

⁸ La selección del grado más apropiado de ajuste se hizo en forma puramente visual.

devaluaciones habidas en 49, 54 y 76 ¹⁰, se aprecia (en la gráfica 3) un grado también muy elevado de correlación entre ambas variables. La identificación correcta de las responsabilidades respectivas de las variables de demanda y de inflación externa sobre la elevación de los precios internos resulta por lo tanto difícil y requiere especificar y estimar cuidadosamente un modelo de formación de precios.

III. El Modelo

IV.

El modelo que se usará parte de los siguientes supuestos:

- A) Las empresas fijan sus precios a partir de costos normales de producción.

Gráfica 1
Curvas Producto / Capital

9 Idealmente hubiera sido más deseable usar un índice de precios de las importaciones mexicanas, pero no existen, en la actualidad, series desde 1950 de este último índice. Dada la importancia del comercio entre México y los Estados Unidos, el índice usado aquí debería ser una buena aproximación.

¹⁰ Se repartió uniformemente el impacto inflacionario de cada devaluación sobre un lapso de un año a partir de la fecha de devaluación. Un estudio más detallado, a nivel trimestral, permitiría probablemente refinar esta hipótesis; para nuestros objetivos en este trabajo, el ajuste aquí realizado resultó satisfactorio.

Gráfica 2
Inflación y Demanda

Gráfica 3
Inflación Interna y Externa

- B) El margen de ganancia puede sin embargo ser sensitivo a la intensidad de la demanda ^{11 12}
- C) La oferta de bienes está restringida en el corto plazo por la capacidad instalada ¹³, de tal modo que existe un límite máximo para el producto potencial, $\bar{Y}$

¹¹ Es posible que la sensibilidad de esta variable a la demanda varíe mucho según el tipo de actividad económica, que sea más alta para industrias básicas, productos agrícolas y quizás servicios, más alta para industrias básicas, productos agrícolas y quizás servicios, más baja para las industrias de transformación.

¹² En el enfoque Keynesiano usual se ha hecho más énfasis en la relación salarios-desempleo de mano de obra (que constituye el contexto original de la extensa discusión sobre la curva de Phillips) que en la relación precios-nivel de uso de la capacidad instalada. Sin embargo estudios recientes (véase por ejemplo la reseña sobre inflación de Laidler y Prkin (1977) han demostrado que aún en países desarrollados la relación precios-capacidad instalada era importante. Por otra parte en las economías en desarrollo existe, en general, un exceso permanente de mano de obra (por lo menos de manos de obra no especializada) y parece ser lógico enfatizar la relación precios-nivel de uso de la capacidad instalada más que la relación salarios-desempleo de la mano de obra.

La función de oferta global para la economía podría entonces tener las características representadas en la gráfica 4; si P es el nivel de precios y C el nivel de costos de los insumos, el margen de ganancia, P/C es una función creciente del nivel de demanda, Y . Tiene al infinito cuando la economía alcanza su frontera productiva $\bar{Y}$. Si se asume que esta función es hiperbólica, el nivel de precios de equilibrio, P^* , que equilibra demanda y oferta satisface entonces la ecuación:

$$Y^* = \bar{Y} \left(1 - \frac{C}{P^*} \right) \quad (6)$$

Definiendo: $e = Y^*/\bar{Y}$ como el índice de uso de capacidad, la ecuación (6) se escribe:

$$P^* = \frac{C}{1 - e} \quad (7)$$

o, en tasas de cambio:

$$\frac{\dot{P}^*}{P^*} = \frac{\dot{C}}{C} \frac{e}{1 - e} \quad (8)$$

¹³ Las restricciones en la producción pueden darse en ciertos sectores únicamente. Pero la inflación de demanda generada en estos cuellos de botella se generaliza a toda la economía a través de los costos de los insumos.

Gráfica 4
Oferta y Demanda

Esta última ecuación es el punto de partida para las estimaciones.¹⁴

Las variables de costos que es necesario incluir a nivel agregado son los precios de los productos importados y los salarios¹⁵

La variable de salarios puede ser sin embargo en gran parte endógena, puesto que los aumentos de sueldo responden en forma hasta cierto punto automática a los aumentos de precios.

El grado exacto en que se ajustan salarios a precios depende de factores exógenos de origen socio-político como serían las presiones ejercidas por los movimientos sindicales y la política seguida por el gobierno en materia laboral. Idealmente, si se conocieran estos elementos socio-políticos con precisión se podría estimar una ecuación de precios en forma reducida. Pero estos factores exógenos son muy difíciles de aislar y cuantificar. Para poder estimar entonces el impacto exógeno de los salarios, lo que

¹⁴ Es preciso notar que se hubiera podido también derivar este tipo de formulación a partir de una hipótesis de margen constante de ganancia, y de costos crecientes cuando la economía se acerca a su frontera productiva.

se puede hacer es simplemente comparar las estimaciones obtenidas en forma reducida y no reducida, reemplazando la variable de salarios por rezagos de inflación interna. Los coeficientes así obtenidos en cada ecuación corresponderán a hipótesis opuestas. El primer caso (la ecuación no reducida) es aplicable a una hipótesis de completa exogeneidad de los salarios; el segundo a la hipótesis inversa de completa endogeneidad. Se pueden entonces obtener límites máximos y mínimos del efecto real de cada variable (salarios inflación externa y demanda) sobre la inflación interna. Comparando los valores de los coeficientes de determinación obtenidos en cada caso, se puede además tener una idea del grado de endogeneidad de los salarios.

Introduciendo primero rezagos sobre todas las variables, para captar la inercia del proceso ¹⁶ y expresando las ecuaciones en primeras diferencias de tasas de cambio, para reducir las posibilidades de autocorrelación de los errores, las ecuaciones a estimar son entonces del tipo siguiente:

$$\Delta \hat{P}_t = a_0 \Delta \hat{P}_t^e + a_1 \Delta \hat{P}_{t-1}^e + a_2 \Delta \hat{W}_t + a_3 \Delta \hat{W}_{t-1} + a_4 \Delta \hat{D}_t + U \quad (9)$$

$$\Delta \hat{P}_t = a_0 \Delta \hat{P}_t^e + a_1' \Delta \hat{P}_{t-1}^e + a_2' \Delta \hat{P}_{t-1} + a_3' \Delta \hat{P}_{t-2} + a_4' \Delta \hat{D}_t + U' \quad (10)$$

En donde D_t es la variable de demanda definida a partir de las formulaciones (4) y (8) como:

$$D_t = \frac{1}{\left(a_5 - a_6 \frac{\eta_t}{\eta_t} - a_6 \frac{\eta_{t-1}}{\eta_{t-1}} \right)}$$

Dada la forma en que está definida la ecuación (8) es necesario además que se cumplan las restricciones siguientes: ¹⁷

¹⁵ Se añadió también inicialmente una variable de carga fiscal obtenida como relación impuestos indirectos/PIB. Esta variable nunca resultó ser significativa y se optó por eliminarla del modelo.

¹⁶ Se intentaron introducir rezagos adicionales sobre cada variable separadamente pero estos resultados poco significativos.

¹⁷ Dos restricciones adicionales son: $a_4 \geq 1$, $a_4' \geq 1$. Estas restricciones se deben a que parte de los insumos son nacionales; la tasa de inflación de acuerdo a la formulación (8), debería, por lo tanto, ser:

$$\frac{\dot{P}}{P} = \alpha_0 \frac{\dot{pe}}{pe} + \alpha_1 \frac{\dot{W}}{W} + \alpha_2 \frac{\dot{p}}{p} + \frac{\dot{e}}{1-e}$$

en donde: $\alpha_0 + \alpha_1 + \alpha_2 = 1$. Esta última ecuación se escribe también:

$$a_0 + a_1 + a_2 + a_3 = a'_0 + a'_1 + a'_2 + a'_3 = 1$$

$$a_6 + a_7 = 1$$

IV. Resultados

La tasa de inflación interna escogida fue la del deflector implícito del PNB ¹⁸; la tasa externa fue la del índice de precios de exportación de los Estados Unidos. El índice de salarios fue tomado de los datos proporcionados por el Fondo Monetario Internacional ¹⁹. La muestra corresponde a datos anuales de 50 a 76. La ecuación (9) fue estimada interactivamente por métodos de estimación de ecuaciones no lineales. Para poder comparar mejor las ecuaciones (9) y (10), se adoptaron para la ecuación (10) los mismos coeficientes a_5 , a_6 y a_7 encontramos en la ecuación (9) y se realizó una estimación de mínimos cuadrados sencillo para esta ecuación. Así mismo, las pruebas estadísticas para la ecuación (9) se realizaron a partir de una estimación con mínimo cuadrados ordinarios, con los coeficientes de la variable de demanda obtenidos en la estimación no lineal.

Los resultados obtenidos en la estimación de las ecuaciones (9) y (10) aparecen en el cuadro 1. Se observa que los coeficientes de determinación son altos (lo que es notable tratándose de estimaciones en primeras diferencias de tasas de cambio), que las estadísticas Durbin-Watson son buenas y que todos los coeficientes, excepto el del rezago de salarios en la ecuación (10) son significativos por encima del 5% ²⁰. La calidad satisfactoria del ajuste obtenido con la ecuación (9) puede apreciarse en la gráfica 5.

$$\frac{\dot{p}}{p} = \frac{\alpha_0}{1 - \alpha_2} \frac{\dot{pe}}{pe} + \frac{\alpha_1}{1 - \alpha_2} \frac{\dot{W}}{W} + \frac{1}{1 - \alpha_2} \frac{\dot{e}}{1 - e}$$

Dado que α_2 es menor que uno, es mayor que uno; a_4 debe por lo tanto, ser mayor que uno (y por la misma razón también debe ser mayor que uno).

¹⁸ Esta tasa fue ajustada en la forma mencionada anteriormente para tomar en cuenta el impacto de las devaluaciones.

¹⁹ Datos del International Financial Statistics.

²⁰ Es interesante notar que el coeficiente a_5 obtenido en estas regresiones permite definir un nivel máximo de la relación producto-capital que correspondería a la frontera productiva de la economía. Este nivel aparece en la gráfica 1.

Cuadro 1
Resultados de las Regresiones ⁺

	a_0	a_1	a_2	a_3	a_4	a_6	a_7	R^2	$D.W^{++}$
Ecuación (9)	.380 (5.2)*	.234 (3.77)*	.275 (2.33)*	.111 (1.47)	2.21 (3.04)*	1.061	.5	.908	1.82
Ecuación (10)	.458 (9.40)*	.182 (2.41)*	.266 (2.35)*	.095 (1.29)	3.0 (4.49)*	1.061	.5	.918	2.27

Extrapolando linealmente la tendencia de la relación producto/capital y utilizando los valores observados de la inflación externa, de los aumentos salariales, de la inversión y del producto para los años 77 y 78, se estimaron a partir de las ecuaciones (9) y (10) las tasas de inflación para estos dos años. Los resultados de estas simulaciones aparecen en el cuadro 2. Se puede apreciar que los márgenes de error son relativamente pequeños, lo que es satisfactorio si se consideran las amplias perturbaciones a las que fue sometida la economía en estas épocas.

Se observa también que al pasar de la ecuación (9) a la ecuación (10) el valor del coeficiente de determinación aumenta ligeramente (de .908 a .918). Este resultado tiende a reforzar la hipótesis que los salarios son en gran parte endógenos ²¹ transmiten la inflación a través del tiempo pero no parecen constituir en general la causa original del proceso.

⁺ Los valores entre paréntesis corresponden a las estadísticas "t". El asterisco indica que son significativos por lo menos al 5%.

⁺⁺ Los límites al 5% de la estadística D - W con $d_u = 1.54$, $d_L = 1.06$

²¹ Este resultado también podría indicar que fluctuaciones anuales de los salarios alrededor de una tendencia de más largo plazo no se reflejan en los precios, lo que tendería a reforzar la hipótesis de costos normales.

Gráfica 5
Inflación Real y Pronosticada
(Ecuación 9)

Cuadro 2
Simulaciones 77-78

	Inflación Observada	Pronosticada Ecuación (9)	Pronosticada Ecuación (10)
1977	33.6	36.8	37.2
1978	17.5	17.7	17.4

La significación de la variable de demanda en estas regresiones podría sin embargo deberse a que en tiempos de inflación se restringe la inversión. Si esto sucediera, se reduciría el acervo de capital y aumentaría por lo tanto el coeficiente de uso de la capacidad junto con la tasa de inflación sin que esto implicara una relación causal de demanda a precios. Para checar esta posibilidad se estimó la siguiente regresión en primeras diferencias:

$$\Delta \left(\frac{I}{Y} \right)_t = 0.091 + 0.051 \Delta \hat{P}_t + 0.033 \Delta \hat{P}_{t-1} \quad R^2 = 17$$

(2.0) (1.29) D. W. = 2.40

en donde I/Y es la relación inversión/producto y $\hat{P}_t$ es la tasa de inflación. Se puede concluir que la correlación entre inflación e inversión es pequeña y positiva. La dirección causal de demanda a precios queda así aclarada.

Para evaluar mejor la importancia relativa de cada variable (inflación externa, demanda y salarios) como fuentes inflacionarias, se calcularon los porcentajes de inflación explicados por cada variable entre 50 y 76. Para este cálculo se aislaron y contabilizaron aparte los efectos de las devaluaciones de 49, 54 y 76. Los resultados están resumidos en el cuadro 3 y pueden apreciarse en las gráficas 6 y 7. Los valores mínimos y máximos son obtenidos a partir de las ecuaciones (9) y (10) o sea pasando de una hipótesis de completa endogeneidad a una de completa exogeneidad para los salarios. A partir de las gráficas 6 y 7 se observa que la variable que explica la mayor parte de la inflación interna es la inflación externa y que el papel de los salarios es más reducido, sobre todo si se toma en cuenta que la hipótesis de completa endogeneidad está probablemente más cerca de la realidad que la hipótesis inversa. La variable de demanda explica parte de los picos inflacionarios de 50-51, 54-55, 64-65 y 73-74. Pero el porcentaje del último proceso inflacionario (el de los setentas) que es explicable por presiones de demanda es relativamente bajo (entre 14 y 22% para el año 73). Es notable, sin embargo, que las evaluaciones obtenidas aquí, acerca de la importancia relativa de efectos de oferta-demanda para explicar la inflación, deben ser un poco conservadoras; esto por varias razones. Primero, porque los efectos de las devaluaciones se han contabilizado aparte; pero en la medida en que una devaluación puede deberse a una disparidad entre los niveles de precios internos y externos y que esa disparidad haya sido causada, al menos en parte, por excesos de demanda, entonces el efecto inflacionario de la devaluación es también en parte un resultado de los mismos excesos de demanda. Al contabilizar el efecto inflacionario de las devaluaciones de 49, 50, 54 y 76, como parte de la

demanda, aumentaría muy sensiblemente la participación de esta última variable en la explicación de las altas tasas de inflación registradas en la época 54-56 y 76-78.

Por otra parte, hemos limitado los rezagos de las variables de inflación externa y de salarios, a un año; pero en la medida en que existen rezagos un tanto más importantes, permitirían restar algún peso a los coeficientes de las variables rezagadas en las regresiones. Esto repartiría, por ejemplo, más uniformemente el impacto del alza de precios externa de los años 73-74 y haría aumentar ligeramente el peso del efecto de demanda en estos mismos años. Finalmente, es notable también que la especificación misma de nuestra ecuación de formación de precios, en la medida en que no fuera absolutamente correcta, tendería a aventajar las variables de salarios y de inflación externa puesto que la suma de los coeficientes de estas variables debe, de todas maneras, ser uno.

Cuadro 3

Porcentajes de Inflación explicados por cada Variable

[illegible]

Gráfica 6
Composición de la Inflación
(Ecuación 9)

Gráfica 7
Composición de la Inflación
(Ecuación 10)

V. Conclusiones

Este trabajo apunta hacia ciertas conclusiones que pueden ser resumidas en la forma siguiente:

1° Las presiones de demanda han jugado un papel importante en la elevación de los precios internos por lo menos en cuatro ocasiones, en 50-51, 54-55, 64-65 y 73-74. Esta conclusión resulta particularmente significativa porque en lugar de incluir simplemente una variable de demanda dentro de una gama de regresores posibles se partió un modelo racional y consistente de formación de precios, que incluye dentro de la ecuación de inflación las restricciones que deben existir en los parámetros de la ecuación. Las implicaciones para la política macroeconómica son claras: tanto el control de la demanda agregada como el relajamiento de los cuellos de botella en producción son factores importantes para lograr un crecimiento no inflacionario de la economía.

2° La inflación externa ha sido un factor determinante en las alzas internas de los precios. El proceso inflacionario de los años 72-76, parece en particular haber sido causado principalmente (aunque no únicamente) por alzas de los precios de importación ²². Esta gran sensibilidad de los precios internos a los precios externos tiene implicaciones importantes para la política cambiaria.

3° Alzas en los salarios no parece haber sido la causa original de las diferentes alzas inflacionarias que han afectado la economía en el período reciente. Los salarios han actuado más bien como transmisores de procesos inflacionarios cuyos orígenes han sido presiones de demanda o elevación de los precios externos.

²² Es interesante notar entonces que el exceso de gasto público del sexenio Echeverría no parece haber sido la causa principal de la inflación; curiosamente la elevación de los precios, debida a las presiones inflacionarias externas, permitió elevar la tasa de aumento de la tasa de dinero y por lo tanto la capacidad de financiamiento no directamente inflacionario del gobierno.

BIBLIOGRAFIA

- Beltrán del Río, A., (1973), “A Macroeconometric Forecasting Model for Mexico: Specification and Simultions”, Unpublished Ph. D. Dissertation, University of Pennsylvania.
- Blejer, M., (1977), “Dinero, Precios y la Balanza de Pagos: la Experiencia de México”, 1950-1973. CEMLA
- Clavijo, F., Gómez, O., (1979), “Parámetros e Interdependencias en la Economía Mexicana. Un Análisis Econométrico”. El Trimestre Económico, Vol. XLVI, Núm. 182.
- Escobedo, G.; (1975), “Formulación de un Modelo para la Economía Mexicana”, CEMAL, Vol. XXI.
- Estadísticas de la Oficina de Cuentas de Producción, 1960-1976; Banco de México, S.A.
- Fitzgerald, E. V. K., (1978), “La política de estabilización en México: el déficit fiscal y el equilibrio macroeconómico de 1960 a 1977”, Revista de la Facultad de Economía de la U. N. A. M., abril-junio, 1978, Vol. XXXVIII, Núm. 144.
- Gil Díaz, Francisco (1975), “Tres Temas Relevantes para una Política Monetaria y Fscial”, en Cincuenta Años de Banca Central, F. C. E.
- Gómez Oliver, A., (1975), “La Demanda de Dinero en México”, en Cincuenta Años de Banca Central, F.C.E.
- International Financial Statistics, International Monetary. Fund.
- Laidler y Parkin, (1977), “Inflation: a Survery”, Economic Journal, Dec., 1975, 85 (340), pp. 741-809.
- Ros, Jaime, (1979), “Inflación: la experiencia de la presente década”, en Economía Mexicana, CIDE, 1979).
- Watcher, Susan M., (1976), “Latin American Inflation”, Lexington Books; Lexington, Massachusetts.
- Wilford, Sykes, (1977), “Monetary Policy and the Open Economy: Mexico’s Experience”, N. Y. Praeger Pub.