

Las afectaciones de las variaciones en el PIB de Estados Unidos sobre los flujos de capital hacia México.

Luis Alberto Larios Ojeda¹

RESUMEN

El presente trabajo tiene como finalidad determinar las relaciones de causalidad existentes entre las variaciones del PIB de Estados Unidos sobre la captación de flujos de capital en México. Las estimaciones econométricas utilizadas arrojan una relación negativa entre las variaciones del PIB de Estados Unidos y la afluencia de capitales hacia México, es decir, hay evidencia de un aumento en los flujos de capital hacia México cuando se registran disminuciones en el PIB de Estados Unidos.

CLAVE UCC: AEA2.7

INTRODUCCIÓN

¹ El autor agradece los comentarios del profesor Daniel Vázquez Cotera, que ayudaron al desarrollo del presente estudio. El documento se terminó durante la materia Macroeconomía III, del 5 semestre de la licenciatura en Economía

Alumno de la licenciatura en Economía de la Universidad Cristóbal Colón, luislarios@hotmail.com

Los flujos de capital que ingresan al país juegan un papel importante en la economía ya que se convierten en una buena alternativa de financiamiento de inversión, fomentando el crecimiento de los ingresos reales y del empleo.

Sin embargo, la reversión de los mismos flujos se puede constituir en una significativa fuente de perturbaciones macroeconómicas, tales como; aumento en el precio de los activos, apreciación de la moneda, ataques especulativos, aumento en el déficit de la cuenta corriente y un aumento en la vulnerabilidad del sistema financiero doméstico.

En los últimos 10 años México recibió aproximadamente 230 mmd de inversión extranjera directa y el 54% de dichos recursos provino de Estados Unidos. Por tal motivo, y ante la desaceleración de la expansión de la economía norteamericana, el Banco de México (BANXICO, 2010) ha manifestado su preocupación ante una posible reversión de flujos de capitales, aunque no ha aclarado por qué podría presentarse dicho fenómeno.

El conocer la reacción de los flujos de capital ante variaciones en la actividad productiva de Estados Unidos es de vital importancia para predecir consecuencias adversas sobre la economía, así como también poder elegir una política económica adecuada.

El presente trabajo tiene como objetivo determinar la influencia de las variaciones en el PIB de Estados Unidos sobre los flujos de capital hacia México, así como también detectar otras variables que puedan influir sobre su comportamiento. El resto del trabajo se estructura de la siguiente manera: En la sección II se expone el marco teórico sobre determinantes de los flujos financieros y se formula nuestra hipótesis. La sección III incluye el diseño metodológico. La IV sección presenta la descripción de los datos, la estimación del modelo econométrico y el análisis de los resultados. La sección V presenta las conclusiones.

MARCO TEÓRICO

En la teoría se destacan diversos factores que influyen sobre los flujos de capital. Calvo (1993), ha señalado la importancia de los factores globales como las tasas de interés y la producción de Estados Unidos. Chuhan et al. (1993), han encontrado que los factores domésticos o específicos de cada país son tan importantes como los factores globales para determinar el comportamiento de los flujos ya que reflejan oportunidades y riesgos para invertir.

Cerca de la mitad del aumento en los flujos es explicado por estos factores como los son: la calificación crediticia que funge como un indicador de riesgo, los rendimientos de los mercados bursátiles los cuales pueden atraer inversionistas en la medida que estos reflejen mejores condiciones del mercado accionario y

las tasas de interés que al aumentar representan mayores rendimientos y vuelve a los mercados más atractivos para los inversionistas.

Para nuestro estudio, destacamos la influencia de la variación de la producción de Estados Unidos sobre los flujos de capital. Al haber analizado los factores determinantes de los flujos de capital, esperamos encontrar relaciones negativas entre los flujos de capital y la producción y las tasas de interés de Estados Unidos, es decir esperamos un aumento en los flujos ante una reducción en la actividad económica de Estados Unidos, así como también esperamos encontrar una relación positiva con respecto a las tasas de interés de México y los rendimientos bursátiles.

DISEÑO METODOLÓGICO

El análisis se realizó con datos anuales que comprenden un periodo de 1990 a 2009, se obtuvieron datos de la Inversión Extranjera y de sus componentes de Banco de México expresados en miles de dólares, los datos del PIB y tasas de interés real de Estados Unidos y México fueron obtenidos del Banco Mundial, y los rendimientos del IPC y del Dow Jones se obtuvieron de sus respectivas bases de datos.

Para cada conjunto de datos se estimó su tasa de variación anual, y se utilizó el método de mínimos cuadrados ordinarios para estimar una regresión múltiple, donde se propone

como variable dependiente la Inversión Extranjera, y como variables independientes las variaciones del PIB de Estados Unidos y México, las tasas de interés, y los rendimientos bursátiles de los mercados accionarios.

RESULTADOS

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	26225903	2834624.	9.251985	0.0000
VARPIBEUA	-4.54E+08	1.47E+08	-3.093091	0.0129
VARPIBMEX	2.00E+08	64899533	3.086549	0.0130
VARDJ	-23530374	12451167	-1.889813	0.0914
VARIPC	13853764	5938333.	2.332938	0.0445
VARTASAEUA	-341425.7	281000.5	-1.215036	0.2553
VARTASAMEX	693978.9	509641.3	1.361701	0.2064

R-squared	0.820246	Mean dependent var	20199757
Adjusted R-squared	0.700409	S.D. dependent var	9598654.
S.E. of regression	5253812.	Akaike info criterion	34.08644
Sum squared resid	2.48E+14	Schwarz criterion	34.42445
Log likelihood	-265.6915	Hannan-Quinn criter.	34.10375
F-statistic	6.844715	Durbin-Watson stat	1.966389
Prob(F-statistic)	0.005762		

Fuente: Elaboración Propia

Al analizar los coeficientes de las variables independientes, confirmamos nuestra hipótesis, la Inversión Extranjera mantiene una relación negativa con la variación de la producción de Estados Unidos, los rendimientos del Dow Jones, y las tasas de interés americanas. Por lo tanto podemos afirmar que hay aumentos en los flujos de capital ante disminuciones del PIB de Estados Unidos, como por ejemplo durante una recesión.

Nuestra variable dependiente también mantiene una relación positiva con respecto a la producción en México, el rendimiento de

los mercados bursátiles mexicanos así como también con las tasas de interés, lo cual corrobora la importancia de los factores domésticos sobre la afluencia de flujos de capital.

El coeficiente negativo de la producción industrial en Estados Unidos puede indicar una fuga de capitales a causa de la disminución en la producción o de expectativas negativas, es decir, se ahuyenta a los inversionistas provocando una fuga de capitales hacia países con mejores indicadores económicos, lo cual explica la relación positiva con el PIB de México, al mejorar las condiciones económicas en el país, se atrae a los inversionistas para colocar sus capitales en el mercado mexicano.

En cuanto a la relación negativa con el índice del Dow Jones, se explica porque ante un menor rendimiento en el mercado accionario americano, los inversionistas buscan nuevos mercados donde el rendimiento sea mayor, como lo pueden ser los mercados accionarios de economías emergentes como México, en donde encuentran una mayor rentabilidad, lo cual explica el aumento en la Inversión Extranjeras ante aumentos en el rendimiento del mercado mexicano.

Respecto a las tasas de interés, el signo negativo de las tasas de Estados Unidos puede atribuirse a que el mercado bursátil americano se hace menos atractivo para los inversionistas ante menores tasas de interés por lo cual se genera una fuga de capital hacia

economías como México que ofrecen mucho mayores rendimientos con tasas de interés mucho más altas que compensan el riesgo al que se enfrentan los inversionistas, por lo que se convierten en una buena opción para invertir.

En cuanto a la significancia estadística, observamos que las variables del PIB de Estados Unidos y de México, así como el IPC, son estadísticamente significativas al 5%, mientras que la variable del rendimiento del Dow Jones muestra una significancia individual al 10%.

Las tasas de interés de Estados Unidos como de México, se mostraron sin significancia estadística individualmente, sin embargo, al realizar la prueba de hipótesis de significancia conjunta, observamos que la probabilidad del estadístico F nos permite afirmar que todas nuestras variables independientes son estadísticamente significativas en su conjunto.

El valor del R cuadrada nos indica que nuestro modelo explica muy bien la variable dependiente, y por el valor de estadístico Durbin-Watson cercano a dos, probamos que nuestro modelo no viola el supuesto de no autocorrelación.

CONCLUSIONES

Se ha desarrollado un modelo del comportamiento de los flujos de capital. Con base en dicho modelo se han estudiado los

principales determinantes de la Inversión Extranjera Total, denominada así por Banxico.

Con el estudio realizado se espera haber ampliado la concepción que se tiene sobre los flujos de capital y sus determinantes en el entorno mexicano, los resultados que obtuvimos coinciden con nuestra hipótesis inicial, encontramos relaciones negativas con respecto a los factores globales y positivas con respecto a los factores específicos de México. Basándonos en el modelo presentado, podemos afirmar que ante variaciones negativas en la producción de Estados Unidos, como lo es una recesión, se detecta un aumento en los flujos de capital hacia México, los cuales también son influenciados por otras variables como lo pudimos comprobar en nuestro modelo.

El análisis realizado se limitó a la Inversión Extranjera y a las variables que consideramos más relevantes, se propone el análisis de los componentes de la Inversión Extranjera y la inclusión de más variables como futuros temas de investigación, así como también el empleo de diferentes técnicas econométricas para el análisis e interpretación de los resultados.

Fuentes de Consulta

- Banco de México (2010), Evolución y perspectivas de la Economía Mexicana.
- Calvo, G., Leiderman, L., & Reinhart, C. (1993). *Capital Inflows to Latin America: The Role of External*

Factors. IMF, Staff papers, vol.40, núm1.

Chuhan, P., Claessens, S., & Mamingi, N. (1993). *Equity and Bond Flows to Latin America and Asia: The Role of External and Domestic factors*. World Bank.

Fondo Monetario Internacional. (1993). *Manual de la balanza de pagos*.

Froilan, J., & Rivas, S. (2007). *La inversión extranjera de cartera en México y sus determinantes*. Comisión Económica para América Latina y el Caribe.

Hamann, F. (2003). *La Volatilidad de los Flujos de Capital: Una Breve Mirada a la Literatura*. National Bureau of Economic Research.

Ross, Jaime. (1993). *Mercados financieros y flujos de capital en México*. Universidad de Notre Dame.

Mody, A., & Panini, A. (2002). *Growing up with capital flows*. IMF Working Paper.

Banco de México, Estadísticas, Balanza de Pagos, recuperado el 3 de Diciembre de 2010, www.banxico.org.mx

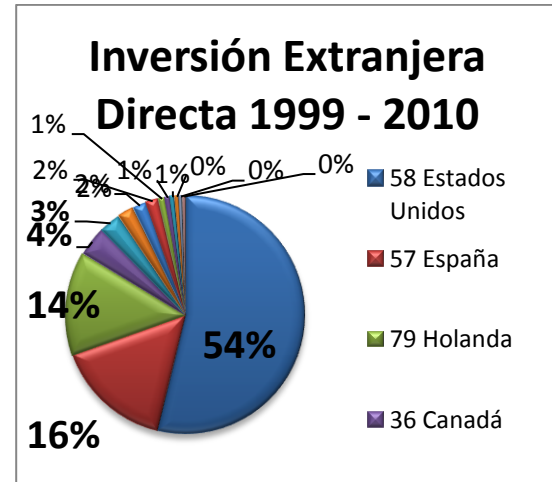
Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., Mercado de Capitales, Estadísticas, recuperadas el 3 de Diciembre de 2010.

Secretaría de Economía, Información, Estadísticas, recuperado el 3 de diciembre de 2010, www.economia.gob.mx

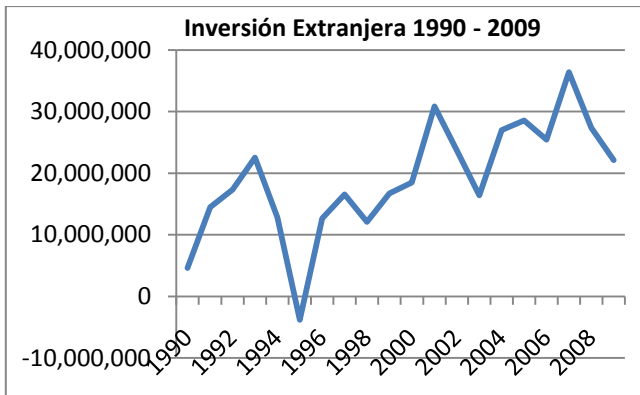
Banco Mundial, Datos, Indicadores, recuperado el 3 de diciembre de 2010, www.bancomundial.org

Board of Governors of the Federal Reserve System, Economic Research & Data, recuperado el 3 de diciembre de 2010, www.federalreserve.gov

Anexo



Fuente: Elaboración propia con datos de la secretaría de Economía



Fuente: Elaboración propia con datos del Banco de México