

La búsqueda de motores de crecimiento bajo condiciones de liberalización económica

Eduardo Ramírez Cedillo*

Resumen

Bajo un contexto de liberalización económica se exige trabajar con niveles de baja inflación y tipo de cambio estable. El objetivo de baja inflación y tipo de cambio estable impiden el buen desempeño del sistema para generar ganancias; por lo tanto, los tres sectores de la economía (público, privado y externo) son incapaces de propiciar crecimiento económico. Se mantiene la estabilidad de las variables monetarias a costa del deterioro de las variables reales; para revertir la situación se hace necesaria una participación más activa del sector público donde éste se consolide nuevamente como bujía del crecimiento económico, pasando por la revisión de la apertura económica.

Palabras clave: liberalización económica, crecimiento, sector público, inflación, tipo de cambio.

Introducción

En un contexto de liberalización económica se exige trabajar con niveles de baja inflación y tipo de cambio estable con el objetivo de mantener el valor del capital financiero.¹ Sin embargo, una economía como la mexicana la cual carece de condiciones endógenas para mantener la estabilidad de las variables monetarias tiene que recurrir a la entrada de capitales para financiar su déficit comercial y mantener apreciado el tipo de cambio. La política económica del país se ha centrado en este objetivo y prueba de ello son las políticas de corte restrictivo que se han venido instrumentando, como

* Profesor de la Facultad de Contaduría y Administración y de la Universidad Tecnológica de México.
Correos electrónicos: ramceed@prodigy.net.mx, ramceed@hotmail.com

¹ Los inversionistas extranjeros traen su dinero al país siempre y cuando se les garantice su rentabilidad; para ello es necesario garantizar la aceptabilidad de nuestra moneda y su convertibilidad sin menoscabo de su valor.

es el caso de la disciplina fiscal y la privatización de las empresas propiedad del Estado con el doble propósito de eliminar gasto y generar oportunidades de inversión para el capital extranjero.

Por liberalización económica se asume un cambio en la política económica que implica la desregulación del comercio exterior y del sector financiero, bajo un proceso de globalización e integración mundial.² En el caso de México como el de otros países la liberalización comercial antecedió a la financiera. La primera tenía por objeto producir cambios en los precios relativos, eliminar el sesgo anti-exportador de la política económica y promover la modernidad de la planta industrial. Su proceso se consolidó en un breve periodo que comenzó aproximadamente en 1985 con la eliminación de un gran número de fracciones arancelarias mediante decreto oficial, posteriormente con su entrada al GATT en 1986 y con la reducción y homologación de las tasas arancelarias en 1987 esta liberalización quedó con una estructura con cinco niveles de 0 a 20% *ad valorem* (Sánchez y Sánchez, 2000).

Por su parte, la liberalización financiera se comenzó a gestar en 1988 con la acelerada reprivatización de la banca, la integración de agrupaciones financieras, la apertura de la cuenta de capitales, la liberalización del mercado de valores³ y la autonomía del Banco de México. La liberalización financiera mexicana cumple con ciertos aspectos que son comunes en este proceso como lo refieren Arestis y Caner (2004):

[...] la liberalización financiera consiste en la desregulación del sector externo con la cuenta de capitales, del sector financiero doméstico y del mercado de valores visto separadamente del sector financiero doméstico [...]

² El término de globalización, de acuerdo con Guillén (2000a), en un principio se dedicó a las empresas transnacionales y posteriormente se usó para referirse a un fenómeno complejo de apertura de las fronteras políticas y de liberalización que permite que la actividad económica se despliegue en el mundo entero. La integración, por su parte, se considera como un fenómeno dinámico y a la vez estático que debe ser considerado tanto como un proceso como un estado de cosas; así la integración económica conduce a la eliminación progresiva de las prácticas discriminatorias y a una situación caracterizada por la ausencia de dichas prácticas. Siguiendo a Balassa, Guillén (2001) expone cinco niveles de la integración internacional que son: zona de libre cambio, unión aduanera, mercado común, mercado único y la unión económica y monetaria. La divergencia que puede suscitarse entre la globalización y la integración consiste en que la globalización se sustenta en un multilateralismo capaz de promover el bienestar del mundo en su conjunto, mientras que la integración a menudo se suele dar a nivel de región. Para una discusión más elaborada de regionalismo y globalización puede revisarse a Hettne (2002).

³ En diciembre de 1989 se reforma la Ley del Mercado de Valores permitiendo la participación de inversionistas extranjeros.

El proceso de apertura o liberalización que se dio en México y en otros países tiene algunas diferencias: China ha llevado un proceso de gradualismo en su política de apertura comercial y financiera⁴; Corea declinó las sugerencias del Fondo Monetario Internacional; Chile retardó cuanto pudo la liberalización de su sector financiero⁵. No obstante diversas formas de liberalización⁶, la desregulación de la economía y particularmente la financiera han traído consigo mayor vulnerabilidad y volatilidad de las economías involucradas, además de un mayor riesgo de contagio. A partir del conflicto mexicano de 1994-95, las crisis se empezaron a gestar de forma constante; a éstas siguieron la del sudeste asiático en 1997, la de Rusia en 1998, Brasil en 1999 y Argentina en 2000. La crisis asiática que comenzó en Tailandia, al igual que en el caso mexicano, respondió a los efectos desestabilizadores de los flujos privados internacionales de capital; como afirma Guillén (2000b), las reglas financieras basadas en el libre flujo de capitales privados han fragilizado las economías y determinado las crisis mencionadas.

El problema con la liberalización económica, además de incrementar la vulnerabilidad de los países a las crisis bancarias y monetarias (Forbes, 2004), es que disminuye la capacidad de maniobra de los gobiernos frente al capital financiero internacional. En un contexto donde los inversionistas institucionales son capaces de desplazar gran cantidad de ahorros en el mundo, la única manera que tienen los gobiernos para mantener estable su tipo de cambio es adoptando medidas similares a la de otros gobiernos en el mismo tiempo (Guillén, 2000a), con lo cual se incurre en la pérdida de políticas económicas soberanas y, de acuerdo con el enfoque que se desarrollará más adelante, con la capacidad de la economía de generar expectativas de ganancias para los agentes privados inhibiendo con ello el crecimiento económico.

⁴ Mientras que China lleva más de 20 años de apertura comercial gradual, México realizó su parte principal alrededor de 1985-1988 (González y Gómez, 1999). A decir de Devlin y Ffrench-Davis (1999), a diferencia de la experiencia de los países del este asiático, el instrumento central en América Latina en materia comercial fue la liberalización relativamente indiscriminada y acelerada de las importaciones.

⁵ Grabel (2000) menciona que tanto Chile como Colombia habían equilibrado sus necesidades de capital con acciones encaminadas a proteger su economía frente a la inestabilidad que acompaña a la liberalización financiera. A pesar de haber tenido buenos resultados, Chile, en 1998, comenzó a disminuir sus controles, esto nos habla, de acuerdo con Grabel, de la dificultad de mantener un camino independiente en un mundo globalizado. Una perspectiva distinta sobre el caso de Chile la ofrece Forbes (2003), quien llega a la conclusión de que los controles al movimiento de capitales condujeron a dificultades en la obtención de créditos para las pequeñas empresas, asumiendo que estas empresas tienen un alto potencial en la creación de empleos, el autor menciona que el control juega en contra del crecimiento.

⁶ Que no serán detalladas en este trabajo por no ser ésta la finalidad.

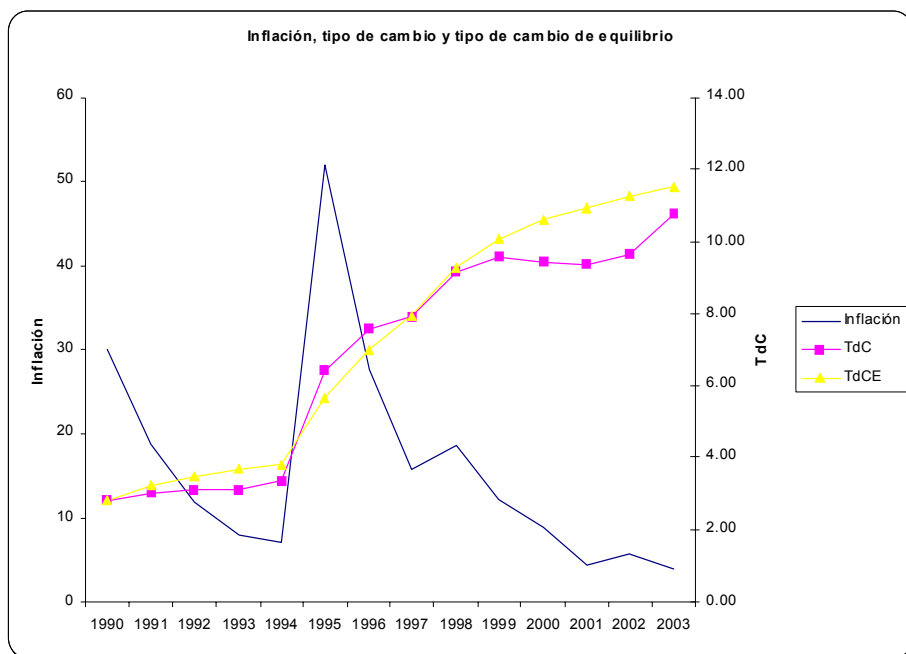
En la gráfica 1 se pueden apreciar los resultados de las políticas encaminadas a reducir la inflación y a mantener en equilibrio el tipo de cambio. En el caso de la inflación se han tenido algunos resultados positivos al disminuirla a un dígito, pero esta variable sigue siendo altamente volátil al tener una dependencia creciente por factores exógenos para seguirse manteniendo. Por su parte, la estabilidad del tipo de cambio se ha podido mantener gracias a la entrada de capitales al país, situación que ha propiciado un tipo de cambio apreciado como se observa en la gráfica 1. Desde 1999 el peso apuntaba a una paridad de equilibrio por arriba de las 10 unidades por dólar; no obstante, se mantuvo la paridad por debajo de los 10 pesos sin importar las consecuencias que la sobrevaluación de la moneda generarían sobre la competitividad de los empresarios domésticos y sobre la balanza de pagos.

El objetivo de baja inflación y la búsqueda de la estabilidad del tipo de cambio se configuran como elementos estratégicos de la política económica del actual gobierno. Pero su logro inhibe el surgimiento y consolidación de motores de crecimiento internos. En un sistema de producción de corte capitalista se sabe que la conducta de los agentes económicos está determinada, o bien depende, de la generación de ganancias. A su vez, las ganancias en una economía cerrada y sin sector público, de acuerdo con Kalecki (1935; 1984: 94-109; 1995: 47-54), serán igual a la inversión bruta más el consumo; aquí el ingreso nacional se integra por las ganancias brutas más los sueldos y salarios, mientras que el gasto nacional está dado por la inversión bruta y el consumo de los capitalistas y trabajadores⁷. Si se supone que los trabajadores no ahorran, entonces su consumo es igual a su ingreso, por lo tanto:

$$\text{Ganancias brutas} = \text{inversión bruta} + \text{consumo de los capitalistas} \quad (1)$$

⁷ Se asume la existencia tan sólo de dos clases sociales: capitalistas y trabajadores; además, se examina su relación de ingreso y gasto asumiendo que los trabajadores no ahorran, así como la existencia de suficientes recursos no empleados que permiten variaciones en la actividad económica sin cambio en los precios (Howard, 1983: 161).

Gráfica 1



Fuente: Elaboración propia con datos del INEGI

TdC es el tipo de cambio nominal y TdCE es el tipo de cambio de equilibrio

Las decisiones de inversión y consumo de los capitalistas determinarán sus propias ganancias en una economía cerrada sin sector público; es decir que los gastos de los capitalistas son exógenos y pueden ser vistos como el determinante de las ganancias que son endógenas.

Dejando atrás los supuestos se considera una situación más real incorporando las transacciones extranjeras y las operaciones fiscales:

$$\text{Ganancias} = I + (G - T) + (X - M) - S \quad (2)$$

Donde:

I= Inversión del sector privado

G= Gasto de gobierno

T= Ingresos del gobierno

X= Exportaciones

M= Importaciones

S= Ahorro del sector privado

La identidad contable resulta interesante en la medida que ofrece un marco de referencia para tratar de analizar las posibilidades de crecimiento que tiene un país con base en la generación de ganancias. En 1908, algunos años antes de la identidad de las ganancias propuesta por Kalecki, Jorome Levy había planteado una ecuación de ganancias que contaba con más de cien términos que representaban los diferentes tipos de transacción e incluso este autor consideraba también cargos contables como la depreciación. En esencia, la identidad contable de ambos son semejantes aun cuando los procesos de derivación son diferentes y el contexto en el cual se desarrollaron fue muy distinto.⁸ La ventaja del desarrollo de Kalecki consiste en lo simple que resulta su formulación, lo que permite identificar de manera sencilla cuál es el origen de las ganancias en el nivel macroeconómico; también es un elemento importante el prescindir del supuesto de mercados de competencia perfecta, como lo hace la corriente neoclásica. La disyuntiva principal en el planteamiento de Kalecki se suscribe al hecho de la imposibilidad del *mainstream* (corriente de pensamiento principal o preponderante) de aceptar la teoría de la demanda efectiva. Por ejemplo, la teoría walrasiana asume que la demanda agregada es siempre igual al valor de la oferta agregada; por lo tanto, el rol de la demanda efectiva es débil. La interpretación causal de la ecuación 2 por parte de Kalecki desde esta consideración es deficiente porque el valor de la demanda agregada no puede ser menor de la oferta agregada; es decir, algún incremento en la inversión de los capitalistas debe corresponder con una contracción del consumo de los capitalistas o por un incremento en el ahorro de los trabajadores.⁹

Sin considerar la Ley de Say, y siguiendo a Kalecki, en la ecuación dos se puede observar que las ganancias dependen de la inversión más el déficit público más el

⁸ Mientras Kalecki era influido por las ideas de Marx, Levy partía de las amplias posibilidades que ofrecía el sistema capitalista. No obstante, sus trabajos tienen resultados comunes en la explicación de las ganancias (Levy, 2000).

⁹ Para ampliar la discusión a este respecto se sugiere la lectura de Howard (1983).

superávit comercial menos el ahorro privado¹⁰; en otras palabras, tenemos tres sectores de la economía que pueden funcionar como motores de crecimiento siempre y cuando contribuyan a generar ganancias. Replantando la ecuación, se tiene:

$$(S-I)=(G-T)+(X-M) \quad (3)$$

Para que el sector privado pueda manejar superávit es necesario que el sector público ejerza déficit o bien que el sector externo mantenga superávit. El dilema se presenta cuando derivado de un esquema de liberalización económica ninguno de estos sectores puede generar condiciones necesarias que propicien el crecimiento:

- La pérdida del manejo soberano de la política económica y en particular de la política fiscal impiden que el gobierno trabaje con déficit presupuestal, como resultado de políticas públicas sanas.
- Se impide la realización de las ganancias de los agentes económicos al reducirse el mercado interno a causa de la política económica restrictiva.
- Se facilita y estimula el déficit en cuenta corriente al mantener un tipo de cambio apreciado que impide que los empresarios nacionales puedan competir en condiciones de igualdad con los empresarios extranjeros.

En los siguientes apartados se desarrolla lo siguiente: el punto II) desarrolla el sector público; el III) se refiere al sector privado; el IV) corresponde al sector externo; finalmente el V), a manera de conclusión, desarrolla la viabilidad de la liberalización económica.

II. Sector público

El funcionamiento del sector público que facilita o propicia el crecimiento de la economía generando condiciones de ganancias es el relacionado al manejo del déficit fiscal que implica un exceso de gasto por encima del ingreso. Sin embargo, bajo el entorno de liberalización económica, el déficit fiscal es un elemento que

¹⁰ Papadimitriou y Wray (1998) mencionan que el ahorro va en contra de las ganancias porque el ahorro se constituye como un ingreso recibido, pero no gastado; por lo tanto, el ahorro no puede agregarse a las ganancias que se generan en el ámbito comercial y no se constituye como una fuente de ingreso, pero sí como una filtración que disminuye las ganancias.

debe impedirse a toda costa y, por lo tanto, no se habla de déficit, sino de disciplina fiscal sin importar las repercusiones que conlleva.

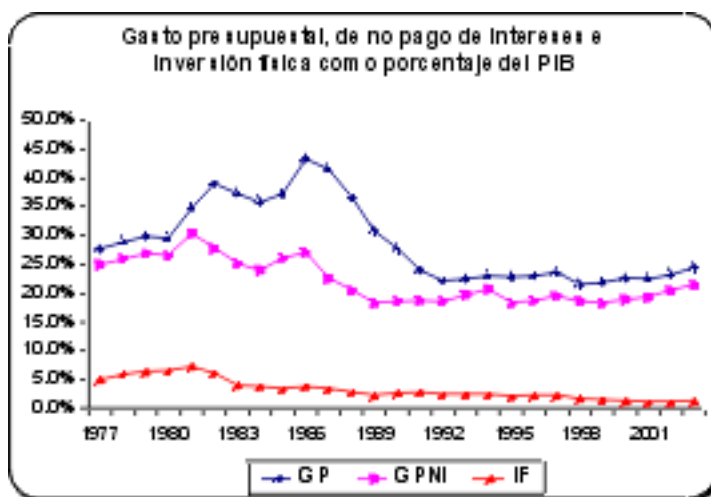
La disciplina fiscal ha trabajado en favor de la estabilidad de la moneda y del capital financiero y en contra del crecimiento económico debido a que al disminuir el gasto se contrae el mercado interno. Bajo estas consideraciones, el crecimiento pasa a depender del gasto del sector privado, de las exportaciones netas y de la entrada de capitales, elementos que cada vez son más difíciles de mantener por la propia disciplina fiscal que se caracteriza por tener un carácter procíclico que acentúa los problemas que intenta resolver.¹¹

La disciplina fiscal se basa en la privatización de las empresas estatales y en la contracción del gasto público. En el caso de las privatizaciones estatales es interesante ver cómo en tan sólo 15 años el Estado se deshizo de una gran parte de las empresas que poseía; en 1983 administraba 1,155 empresas que participaban en 63 de las 73 ramas de la actividad industrial y aportaban cerca del 18.5% del PIB y 10% del empleo total; en 1998 quedaban cerca de 231 empresas paraestatales, de ellas tuvieron presencia únicamente en 30 de las ramas industriales, en algunos casos con poco poder de mercado.¹²

¹¹ En los países desarrollados, de acuerdo con Stiglitz (2003), se ha observado que los periodos de recesión se han acortado, mientras que los de expansión se han alargado, a diferencia de lo que pasa en los países subdesarrollados; la razón es que mientras en los primeros se llevan a cabo políticas contracíclicas, en los otros tal parece que han operado políticas procíclicas que incrementan los periodos de recesión e impiden salir de ellos. Gavin y Perotti (1997), siendo consistentes con lo mencionado por Stiglitz, también destacan como los países en desarrollo han operado con políticas contracíclicas a diferencia de lo acontecido en los países latinoamericanos.

¹² Clavijo y Valdivieso (Clavijo, 2000: 36-42) mencionan que el proceso de privatización en la economía se dio en cuatro etapas. Primera 1983-84, al inicio había 1,155 empresas y al final 1,049, también hubo venta ocasional de pequeñas empresas no estratégicas y con escasa rentabilidad. Segunda 1985-88, quedaron 618 al final del periodo, eran empresas con nulo o poco poder de mercado, pequeñas fábricas o centros de esparcimiento. Tercera 1989-93, al final del periodo quedaron 258 empresas; en esta etapa se privatizaron empresas con gran poder de mercado (monopolios y oligopolios) con gran viabilidad económica, la visión era maximizar los ingresos por la venta y minimizar la intervención del Estado en la economía; en esta etapa se liberan incluso sectores estratégicos como la telefonía y el sistema financiero. Cuarta 1994-98 sólo hay cerca de 231 empresas, se da una limitada venta de empresas y algunos esfuerzos por implicar al sector privado en los campos antes ocupados por el Estado.

Gráfica 2



GP: Gasto presupuestal

GPNI: Gasto presupuestal de no pago de intereses.

IF: Inversión física

Fuente: Elaboración propia con datos de la SHCP

Por su parte, el gasto público ha venido disminuyendo a lo largo de los últimos 20 años; en 1983 el gasto total del sector público¹³ representaba el 39.6% del PIB, mientras que en 2003 este rubro registraba tan sólo el 25.9%; lo anterior podría asumirse como una pérdida de 13.8 puntos porcentuales, pero en realidad si consideramos sólo el gasto de no pago de intereses, la disminución del gasto fue de 4.2 puntos porcentuales.

Recordemos que el gasto de gobierno durante una gran parte de la década de los ochenta estuvo ampliamente canalizado al servicio de la deuda, gasto que vale la pena mencionar; aun cuando éste generó déficit fiscal no creó condiciones internas de ganancias.

¹³ Gasto presupuestal y extrapresupuestal.

La reducción del gasto (4.2 puntos porcentuales) tuvo su principal incidencia en el gasto en inversión física que resultó ser el más abatido al disminuirse durante estos últimos 20 años en 3.7 puntos porcentuales, como se puede apreciar en la gráfica 2. La importancia de hacer esta distinción consiste en establecer la diferencia entre los efectos que puede tener el gasto de gobierno en la economía de acuerdo con su asignación.

Por lo anterior, tenemos dos tipos de gasto: aquel que incrementa la productividad en la economía y aquel que tan sólo incrementa el consumo.¹⁴ El primero está encaminado a incrementar las capacidades del capital físico y humano mediante actividades dirigidas a generar innovación, investigación y desarrollo, educación, salud, etc.¹⁵; con ello permite generar una mayor competitividad en el sector privado al disminuir sus costos. El segundo, aun cuando carece de las virtudes del primero, es importante en la medida que pueda ampliar la demanda interna; desde luego que este gasto es altamente susceptible de fugarse mediante el consumo en importaciones o incluso ahorrarse con lo que se desvirtuaría el objeto de una política expansiva en gasto¹⁶.

Cuando el gobierno decide reducir su gasto para equilibrar sus finanzas, contrae la demanda en el mercado interno y con ello se contrae también la inversión del sector privado. Cuando se contrae el mercado interno, las empresas dejan de colocar sus mercancías en el mercado y empiezan a acumular inventarios, por lo que en el futuro en lugar de invertir más invertirán menos ante las expectativas negativas de recuperar su inversión.

¹⁴ Devejaran *et al.* (1996) apuntan la necesidad de distinguir entre gasto productivo e improductivo; el primero tiene una fuerte capacidad para lograr el crecimiento económico, mientras que el segundo se refiere puramente al consumo. Por su parte, Gemmell (2001) pone énfasis en el caso de los países de bajos ingresos donde, de acuerdo con su visión, es necesario que de manera casuística se ponga atención e identifique qué clase de gasto público es considerado como “productivo”, pues en países que se recuperan de enfrentamientos derivados de guerras o la reconstrucción de su capital humano puede ser que mucho de su gasto este más relacionado al gasto corriente que al de capital.

¹⁵ Desde el planteamiento de los modelos de crecimiento endógeno (Romer, 1990; Barro, 1990; Howitt, 1999; Ortigueira, 1998; Perreto, 2001) se piensa que el Estado puede propiciar crecimiento económico al propiciar la formación de capital humano mediante el suministro de educación y salud.

¹⁶ La intensidad con que el gasto de gobierno se fugue al exterior va a depender en gran parte de la propensión a importar que tenga la economía y también del contexto de liberalización en el que se encuentre. La propensión marginal a importar es definida por Dornbusch y Fischer (1994) como el aumento de la demanda de importaciones provocado por un aumento de la renta en una unidad. Un incremento en el gasto de gobierno con la apertura comercial que tiene la economía actualmente puede disminuir el efecto multiplicador interno; por lo tanto, son importantes dos aspectos antes de incrementar el gasto: rubros a los que va dirigido y la revisión de la apertura comercial.

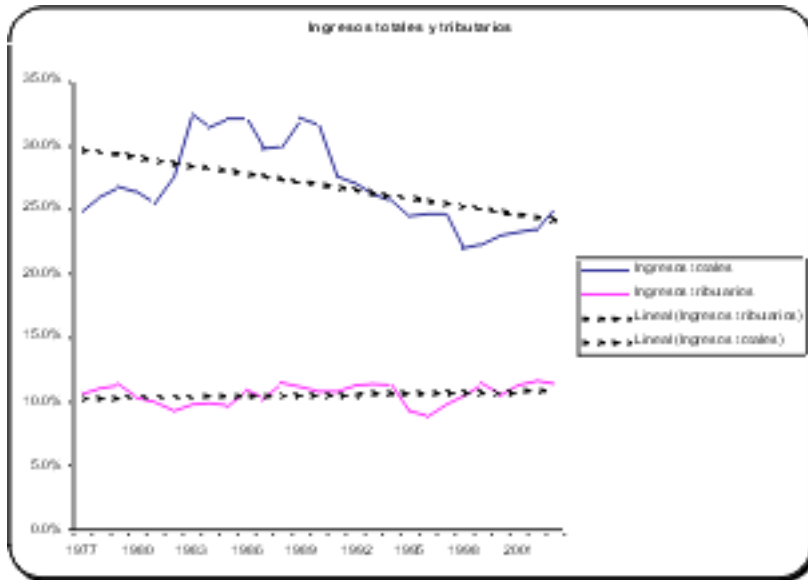
La disciplina fiscal, por otra parte, no va a conseguir el equilibrio de las finanzas públicas por la sencilla razón que a menor gasto de gobierno, como se había dicho, tendremos menor demanda interna que resultará en una menor tasa de crecimiento o actividad económica; en consecuencia, menores ingresos tributarios. Así, el equilibrio de las finanzas públicas es inalcanzable porque esta dinámica se suscribe a un círculo vicioso que impide el logro del equilibrio fiscal.¹⁷

Resulta poco favorable asumir que la disminución del gasto en algún momento logrará igualar los ingresos del gobierno y se dará el equilibrio. Es necesario incrementar el gasto para incrementar la demanda interna para que ésta genere una mayor actividad económica, dando por resultado una cantidad mayor de ingresos a la hacienda pública. Con ello estaríamos avalando la relación que guarda el crecimiento económico con el incremento al menos en los ingresos tributarios como se aprecia en la gráfica 3.

En la gráfica 3, los ingresos totales del Estado observan una tendencia decreciente durante el periodo de 1977 a 2003, no así los impuestos tributarios que en el mismo periodo se mantuvieron constantes con variaciones por debajo de la media en los momentos en que la economía se encontraba cerca o en periodos de estancamiento.

¹⁷ Julio López (1987: 157) al respecto señala que “[...]un cambio en el gasto público provoca cambios en el ingreso que hacen cambiar, a su vez el monto de la recaudación tributaria [...] suponiendo que a partir de un déficit de determinada magnitud, se intente reducirlo en cierto monto y que para tal efecto se reduce el gasto en ese mismo monto prefijado. La reducción del gasto provocaría una caída en el ingreso y por lo tanto en los impuestos recaudados. Por tanto la reducción en el déficit será menor que la del gasto (en términos absolutos). Entonces para alcanzar la reducción del déficit que se pretende, el gasto total deberá disminuirse en un monto mayor que aquel en que se pretende que descienda el déficit. Es por tal razón, que el efecto depresivo al que aludimos resulta por así decirlo ampliado”. Siguiendo el argumento anterior, podemos decir que una mejor forma de disminuir el déficit sería incrementar el gasto de gobierno, que incida en el crecimiento económico, y por ende en una mayor recaudación.

Gráfica 3



Fuente: Elaboración propia con datos de la SHCP

Para lograr el equilibrio fiscal, ante la imposibilidad aparente de incrementar los ingresos, se ha intentado reducir la cantidad de deuda para disminuir el pago de intereses y liberar recursos, no en un ánimo de incorporarlos al gasto productivo, sino en el logro de la disciplina fiscal que genere superávit para seguir pagando la deuda. Pero de acuerdo con Papadimitriou y Wray (1998) resulta poco conveniente buscar el pago de la deuda a partir de la generación de superávit, en virtud de los malos resultados que arroja esta política al llevar a la economía a escenarios de mayor estancamiento.¹⁸

¹⁸ El superávit presupuestal frena la economía. No resulta válido intentar pagar la deuda a costa de una menor actividad económica que implica menores ingresos para el Estado y menores ganancias para las empresas. A la larga, la búsqueda del superávit presupuestal no logra la disminución de la deuda; si esto fuera cierto la deuda del país ya estaría resuelta, no obstante ésta se encuentra por encima de los niveles observados en buena parte de la década de los noventa y el problema puede incrementarse si se considera la deuda contingente adicionada con el problema de los fondos de seguridad social. Para abundar en el incremento de la deuda se puede consultar a Correa (2004), Guillén (2003), Vidal (2004).

En el ánimo de disminuir la deuda se ha buscado por varios medios consolidar la reforma estructural del sector energético; es decir, lograr la apertura en dicho sector para que la inversión que genere sirva para el pago de la deuda.¹⁹ Esta medida no es otra cosa que un intercambio de pasivos por activos que permitirá un ajuste temporal de las finanzas públicas, pero esto no es una solución y tiene la desventaja de ser finita: una vez que se acaben los activos rentables, la posibilidad de continuar con esta estrategia se agota y automáticamente deja de ser una opción para el capital internacional.

Por lo anterior, esta política fiscal restrictiva resulta inadecuada para lograr la estabilidad fiscal; la única razón para continuar con la búsqueda de la disciplina fiscal mediante políticas restrictivas es mantener la estabilidad de las variables monetarias garantizando el control de la inflación y la estabilidad de la tasa de cambio, objetivos que resultan cada vez más costosos de mantener.

El doctor Huerta (2004: 3), menciona que una de las razones por las cuales las políticas fiscales y monetarias se mantienen restrictivas es ante el temor de que una mayor actividad económica pueda tener efectos en la estabilidad de la inflación y el tipo de cambio. Asimismo, este especialista agrega que la estabilidad cambiaria es importante por varias razones:

a) para incrementar la demanda por moneda nacional [...] b) para incrementar el intercambio de divisas por moneda nacional; c) para financiar el déficit externo, y d) para apoyar la propia estabilidad del tipo de cambio.

La importancia de contar con un tipo de cambio estable que permita la entrada de capitales y evite su salida es una prioridad del gobierno; para ello, disminuye la actividad productiva con base en políticas monetarias y fiscales restrictivas que derivan en altas tasas de interés y reducción del gasto público.

Mientras sigamos con la disciplina fiscal que va en contra de la generación de déficit tendremos problemas para establecer una política fiscal de carácter contracíclica. Recordemos que el gasto deficitario se agrega directamente a las ganancias generando riqueza para el sector privado. Las ganancias generadas por

¹⁹ De forma similar como lo hizo Carlos Salinas de Gortari durante su gestión, donde si bien se disminuyó, esto se pudo lograr con la venta de paraestatales altamente rentables como es el caso de Telmex.

el déficit fiscal en este momento se constituye como un estímulo importante para la inversión en el futuro; por ello su disminución ahora inhibe la inversión privada a menos, claro está, que la actividad exportadora pueda superar el choque negativo sobre las ganancias, de no ser así no habrá incentivos para invertir.

El sector público, al estar sujeto a la restricción de observar la disciplina fiscal, no se puede consolidar como motor de crecimiento en la economía y, por lo tanto, el crecimiento depende del sector exterior o del privado, que a continuación se revisan.

III. Sector privado

Los agentes privados —bajo las consideraciones que establece la liberalización económica de bajos niveles de inflación y tipo de cambio estable— no logran generar condiciones de rentabilidad; por ello, en lugar de invertir más invierten menos ante las expectativas de menor crecimiento y demanda interna, pero además ante la baja de su rentabilidad se ven obligadas a mantener ahorro forzoso para pagar sus compromisos con el sector financiero (nacional o extranjero); en consecuencia, resulta poco factible que puedan seguir manteniendo un gasto deficitario (S-I) que contribuya al crecimiento económico.

Recordemos que el ahorro —cuyo incremento disminuye el consumo de los agentes económicos, lo que origina una contracción de la demanda por bienes y servicios— juega un papel importante en la determinación de las ganancias.

El Banco de México persigue como único objetivo la reducción de la inflación, lo que va en contra del crecimiento económico y del incremento de la productividad porque —como mencionábamos— este organismo al realizar las acciones encaminadas a mantener una baja inflación (es decir, al instrumentar los cortos) incrementa las tasas de interés con lo que se espera la disminución de la demanda por inversiones y con ello una menor actividad económica que evite presiones sobre el nivel de precios.

El manejo indirecto de la tasa de interés pretende mantener el nivel de inflación de acuerdo con los objetivos fijados por el Banco de México; es decir, en cuanto la tasa de inflación observada se aleje de la pronosticada el Banxico procederá a instrumentar una política monetaria más restrictiva para eliminar la brecha entre las tasas de inflación.

La tasa de interés doméstica permanecerá alta para propiciar la entrada de capitales;

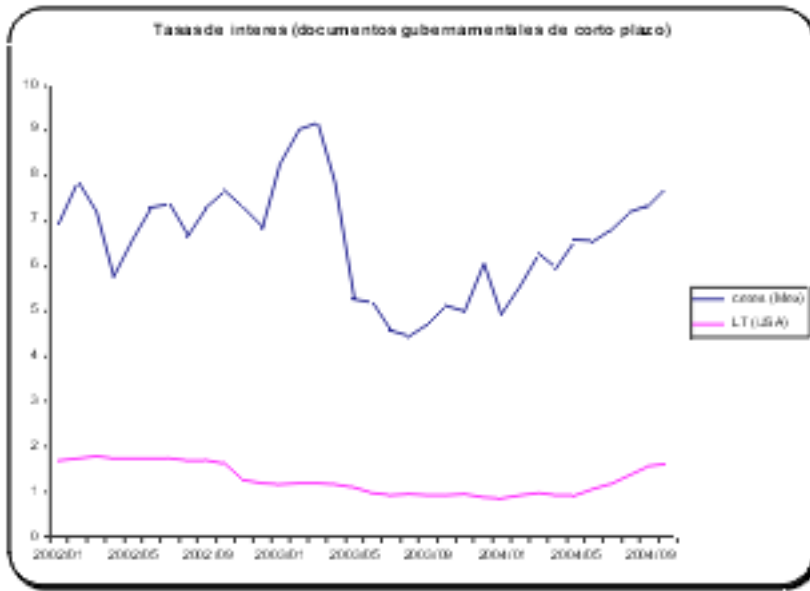
no bajará mientras la economía nacional no ofrezca condiciones de rentabilidad que generen expectativas positivas a los inversionistas extranjeros para que se generen nuevos flujos de capitales que no estén relacionados con la tasa de interés.

Una tasa de interés alta, que favorezca al capital financiero, va en contra del capital productivo. Este escenario acompañado de un tipo de cambio estable y generalmente apreciado, como se pudo observar en la gráfica 1, afecta seriamente a los productores nacionales porque en éstos se puede observar, por una parte, cómo se reducen sus ingresos y ganancias frente a las importaciones y, por la otra, cómo la tasa de interés es mayor que sus ingresos llevándolos a condiciones de sobreendeudamiento.

Si a lo anterior le sumamos una política fiscal restrictiva que maneja superávit y contrae al mercado interno, podemos mencionar que la dinámica de acumulación del sector privado se ha visto interrumpida y, por lo tanto, los agentes privados no tendrán ninguna expectativa para generar nuevas inversiones.

La política de liberalización económica y estabilidad afectan la dinámica de acumulación de capital básicamente porque aquellas empresas que adquirieron créditos para la compra de insumos y el pago de su nómina necesitan generar cierto grado de rentabilidad en el proceso productivo que les permita recuperar su inversión inicial, así como cumplir con los créditos solicitados; para ello es necesario que las empresas puedan recuperar el dinero gastado, si esto no sucede las empresas caerán en un escenario ponzi²⁰ en el cual tendrán que solicitar deuda para pagar el servicio de la deuda o bien proceder a vender sus activos.

²⁰ Papadimitriou y Wray (1999) comentan que Hyman Minsky usaba tres términos para describir una posible posición financiera; así, Minsky se refiere a una situación ponzi cuando los flujos de ingreso no son suficientes ni siquiera para cubrir el costo de los intereses; por lo tanto, las empresas deben emitir nueva deuda al fin de cada periodo para estar en condiciones de capitalizar sus intereses o bien deberán vender una parte de sus activos para eliminar pasivos.

Gráfica 4

Fuente: Elaboración propia con datos del INEGI y Banxico

Si las empresas no han podido recuperar el dinero gastado, se debe a dos aspectos principalmente: la liberalización económica que ha propiciado un mayor incremento de las exportaciones con un bajo nivel de contenido nacional²¹ y las elevadas tasas de interés (como se puede apreciar en la gráfica 4); ambos problemas son resultado de políticas cambiarias y monetarias restrictivas necesarias para brindarle estabilidad al capital financiero.

Si bien la liberalización económica permitió un incremento en la actividad del comer-

²¹ La relación existente entre las importaciones y exportaciones del país es muy alta; ambas variables se correlacionan de forma importante durante el periodo de 1980 a 2003, pero la correlación es mayor si tan sólo valoramos el lapso de 1995 a 2003. Realizando un modelo de corrección de errores para las importaciones-exportaciones, podemos apreciar que las exportaciones de 1980-2003 no explican las importaciones. Sin embargo, a partir de 1988 las exportaciones explican a las importaciones y si cerramos el periodo de 1995-2003 se proporciona una mejor explicación.

cio exterior además de una mayor entrada de inversión financiera al país²², ésta no redundó en los beneficios que se esperaban en virtud de que:

- Un tipo de cambio sobrevaluado tiende a beneficiar las importaciones sobre las exportaciones desarticulando cadenas productivas y llevando a una mayor dependencia de los productos del exterior.
- La apertura financiera incrementó la cantidad de inversión de cartera que permitió aumentar el capital ficticio, que se reproduce sin pasar por el proceso productivo y que, por lo tanto, no crea empleos ni capacidad de demanda efectiva, dando por resultado que la producción capitalista no se lleve a cabo en virtud de no haber las condiciones para compensar al capital de la posibilidad de que el ingreso de las ventas no sea suficiente para cubrir los costos²³; cuando la producción no puede ser vendida, no existe la posibilidad de ganancias, los productores no recuperan el dinero invertido y estamos ante la posibilidad de problemas de insolvencia o sobreendeudamiento.

Si la política del gobierno insiste en seguir manteniendo la disciplina fiscal y adicionalmente se tiene un déficit de cuenta corriente, el sector privado no podrá dejar de ser deficitario, pues seguirá con la pérdida de ganancias y no podrá disminuir sus deudas.

En este escenario, los agentes económicos domésticos pierden competitividad frente a las grandes empresas transnacionales debido a que incurren en costos adicionales de financiamiento, ante tasa de interés más altas y un tipo de cambio desfavorable.

[...] la sistemática sobrevaluación del tipo de cambio real se ha convertido en la principal distorsión macroeconómica resultante de la estrategia de la liberalización [...] el sector bancario [...] ha reducido constantemente el crédito al sector productivo y representa, al segundo trimestre de 2004, el 29.78% de 1994 [...] Las

²² Dussel (2004) comenta que la estrategia de liberalización económica pudo sobrellevar algunas dificultades macroeconómicas que se tuvieron en la década de los ochenta y que se sitúan principalmente en cuatro elementos: el control de la inflación y el déficit del balance público, además de la atracción de inversión extranjera y el fomento a las exportaciones. De acuerdo con el autor, si tomamos la propuesta de liberalización “en sus propios términos”, la gestión ha sido relativamente exitosa. Desde luego Dussel no se limita a esos elementos y describe en un nivel más amplio las desventajas de la liberalización.

²³ Huerta (2004: 220), citando a Wray, menciona que:

La producción capitalista se llevará a cabo sólo si hay ganancias para compensar al capitalista de la posibilidad de que el ingreso de las ventas no sea suficiente para cubrir costos. De esta forma la producción capitalista siempre involucra dinero ahora, para obtener dinero en mayores proporciones después.

diferencias a nivel internacional son muy significativas: China, por ejemplo, tiene niveles siete veces superiores al financiamiento doméstico otorgado al sector privado con respecto al PIB en 2003 que México. (Dussel, 2004)

Cuando empresas de otros países, como el caso de aquellas que efectúan su producción en China, realizan esfuerzos adicionales para vender en el mercado nacional desplazan a las empresas domésticas y en algunos casos las sacan de forma definitiva del mercado.²⁴

La forma en que las empresas nacionales podrían permanecer en el mercado o mantener su nivel de ventas es con la disminución de su precio de venta, con el incremento de sus costos mediante una competencia en calidad o bien con una fuerte estrategia de publicidad (Steindl, 1979: 70-74). El inconveniente es que la empresa mexicana no está en condiciones de disminuir su precio de venta, ni de realizar una competencia en calidad, en virtud de que carecen del soporte financiero y del acceso a la tecnología; pero no sólo eso, uno de sus principales problemas es la disminución del mercado interno que impide generar expectativas de rentabilidad.

IV. Sector externo

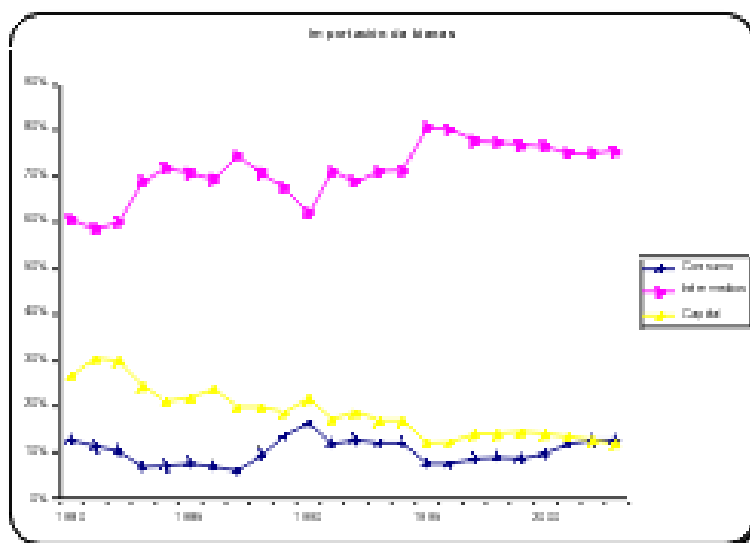
El sector externo no puede consolidarse como motor de crecimiento (bajo un contexto de liberalización económica) porque a pesar de haber abierto la economía esto no se ha traducido en un equilibrio o superávit del sector. La liberalización comercial y financiera tenía como finalidad que el país tuviera acceso a los mercados de bienes y de capitales, permitiendo con ello la importación de bienes de capital y el financiamiento para adquirirlos y así estar en condiciones de disminuir la brecha existente con respecto a los países desarrollados. Desde luego que se intentaba también generar los ingresos suficientes para pagar el financiamiento mediante una política industrial dedicada a la exportación de bienes²⁵.

²⁴ Steindl (1979: 70-74) menciona que las empresas con mayores costos y menores soportes financieros no serán capaces de soportar la presión y, por lo tanto, tendrán que salir de la industria. Es conveniente aclarar que Steindl menciona lo anterior al considerar una industria y el comportamiento de una empresa grande al desplazar a otras de menor tamaño que participan en la misma. Me parece que independientemente de lo anterior se puede utilizar su análisis para considerar el caso de las empresas nacionales y las transnacionales.

²⁵ De acuerdo con Thirlwall (2003: 40) en una economía abierta en desarrollo una de las principales restricciones al crecimiento es la disponibilidad de divisas para pagar las importaciones; en este sentido, el crecimiento de las exportaciones que da holgura a la balanza de pagos sobre la demanda de importaciones se consolida como un elemento crucial en el crecimiento agregado. Lo anterior, en nuestra visión, siempre y cuando el crecimiento de las exportaciones presente un alto componente nacional que evite una alta correlación positiva entre ambas variables (X-M).

Gráfica 5

Fuente: Elaboración propia con datos del Banxico



El problema es que la política dirigida al mercado externo ha fracasado y no genera las suficientes divisas para cubrir su propio déficit; por ello, tenemos un déficit de comercio exterior importante y constante. La política de liberalización comercial que nos permitiría el acceso a la tecnología resultó ser inoperante porque, como se desprende de la gráfica 5, las importaciones de capital han sufrido un descenso en su participación con respecto al total de las importaciones, mientras que las importaciones de bienes de consumo e intermedios han ido ganando terreno (tabla 1).

Es necesario precisar que si no se revisa la apertura comercial resultará poco probable que podamos revertir esta situación. Necesitamos importar bienes de capital ante la imposibilidad que tiene el país de generarlos para poder producir

bienes de consumo e intermedios con el fin de elevar el componente nacional en todos los bienes, ya sea los dedicados al mercado interno y/o externo²⁶. Las cifras de la tabla 1 muestran una economía en proceso de desarticulación de sus cadenas productivas que depende cada vez más del mercado externo para poder realizar su producción.

Arturo Huerta (2004: 231) lo expondría de la siguiente forma:

[...] la escasez de bienes de capital y de bienes intermedios es una resultante del hecho de que las políticas predominantes han llevado a que la demanda por tales productos se hayan canalizado a las importaciones, por lo que no se han creado las condiciones de rentabilidad internas para su desarrollo. Es decir no existen políticas industriales, fiscales, comerciales y cambiarias encaminadas a lograrlo [...]

Tabla 1

	Importación de bienes		
	Consumo	Intermedios	Capital
1980-1989	9.1%	67.3%	23.6%
1990-1999	10.5%	73.7%	15.7%
2000-2003	11.6%	73.5%	12.9%

Fuente: Elaboración propia con datos del Banxico

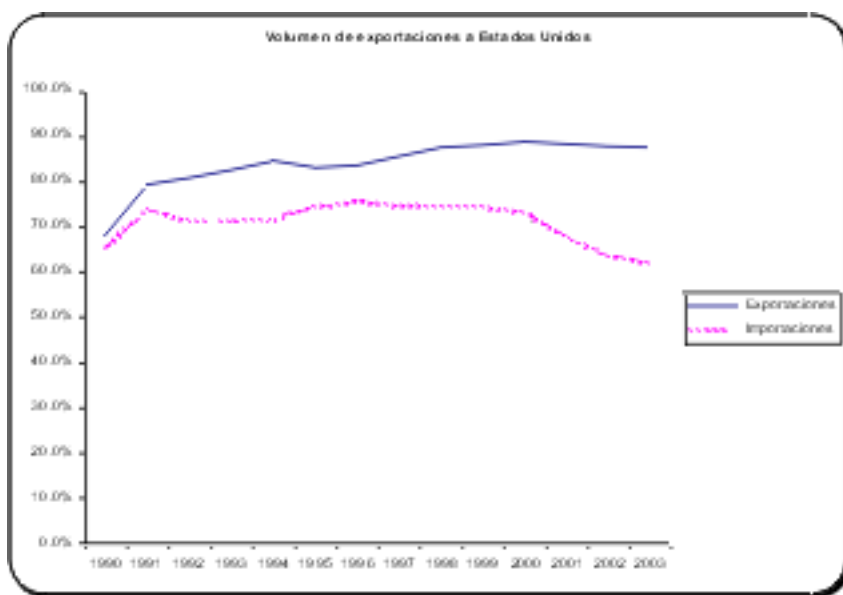
En la visión de este autor, la falta de producción propia de bienes de capital e intermedios solamente sería considerada como una limitante para el crecimiento económico si no se puede recurrir a las importaciones para satisfacer la demanda interna por tales bienes o bien si se carece de los recursos para financiar esas importaciones. Pero el problema que se desprende de la tabla 1 radica en el cambio de la composición de nuestras importaciones si carecemos de bienes de capital propios (a causa de un bajo nivel de investigación y desarrollo); lo coherente es que nuestras importaciones estuvieran dirigidas a esos bienes específicamente, sin embargo la tendencia es hacia el

²⁶ Kregel (2004) menciona con respecto al valor agregado nacional que el comercio exterior puede tomarse en cuenta como motor de crecimiento siempre y cuando tenga un alto valor agregado nacional o bien su componente importado fuera bajo. Incluso en la visión de Kalecki podríamos agregar que puede ser motor de crecimiento o factor de crecimiento siempre y cuando trabaje con superávit.

incremento de la importación de los bienes intermedios y de consumo.

La liberalización comercial tampoco implicó una mayor diversificación de nuestro comercio externo; del total de exportaciones realizadas en los últimos diez años el 86% se canalizó a los Estados Unidos; por lo tanto, ante cualquier síntoma de desaceleración de la economía de EUA se generan presiones sobre el buen desempeño de una estrategia de crecimiento canalizada hacia el exterior.

Gráfica 6



Fuente: Elaboración propia con datos del Banxico

Con la firma del TLCAN y su puesta en marcha se acentuó la concentración de las exportaciones a los EUA, como se aprecia en la gráfica 6, y con ello la dependencia del crecimiento nacional a los vaivenes de nuestro principal socio comercial, sin olvidar que en un mundo globalizado de movimiento libre de mercancías los mercados no son seguros y que en cualquier momento se puede perder la participación en ellos, aquí tendríamos que recordar que aun cuando la economía de EUA tuvo momentos de desaceleración en los inicios de la presente década China siguió incrementando su participación comercial con los norteamericanos.

Por su parte, la liberalización financiera no consolidó de cuenta propia el acceso a mayores recursos financieros internacionales necesarios para financiar el déficit externo y la estabilidad del tipo de cambio. Para que lo último se lograra, se tuvieron que instrumentar políticas económicas encaminadas a ofrecer condiciones de seguridad a los inversionistas mediante el compromiso de mantener políticas de corte restrictivo y la expectativa de reformas estructurales de apertura en los sectores energéticos del país.

La inversión extranjera que ha llegado al país no ha propiciado el incremento de la capacidad productiva ni la adquisición de nueva tecnología, elementos que permitirían generar mayor rentabilidad en el sector productivo creando expectativas positivas para canalizar recursos a proyectos de inversión que puedan brindar oportunidades adicionales de empleo. La liberalización financiera efectivamente generó mejores rendimientos, pero solamente para el sector financiero.

El déficit de comercio exterior, aun con el incremento de las exportaciones, se ha venido incrementando y su desempeño estará relacionado con el crecimiento de la economía; entre mejores expectativas de crecimiento configuremos nuestras importaciones se verán incrementadas también, lo que nos vuelve a poner en la discusión de nuestra dependencia económica.

V. La viabilidad de la liberalización económica

Los logros de la liberalización económica carecen de valor cuando los comparamos con el costo de realizarlos. Actualmente, se dice que la estabilidad económica ha permitido la reducción de la inflación, estabilidad del tipo de cambio, reducción de la tasa de interés, incremento en las exportaciones, mayor concentración de reservas internacionales, disciplina fiscal, etcétera.

Tabla 2

Variable	80	90	2000-2003
Inflación ^{/a}	69.70%	20.20%	5.70%
TDC ^{/b}	10630%	240%	14%
Tasa de interés ^{/c}	65.19%	24.45%	9.97%
Exportaciones ^{/d}	12%	22%	34%
Reservas internacionales ^{/e}	6,620	30,733	57,435
Déficit fiscal ^{/f}	-9.91	0.20% ⁺	-0.91

/a Variación promedio de la inflación anualizada.

/b Tipo de cambio, depreciación respecto al inicio y final del periodo.

/c Tasa promedio anualizada de CETES a 28 días.

/d Porcentaje de exportaciones en relación con el PIB.

/e Cantidad de reservas internacionales al termino del periodo en millones de dólares.

/f Déficit del sector público promedio con relación al PIB.

* En este periodo se consideran dentro de los ingresos del sector público los obtenidos por la venta de TELMEX y el sistema bancario, si el cálculo se hace sin considerar esos ingresos, el dato correspondiente sería el de un déficit de 0.42% para el periodo²⁷.

Fuente: Elaboración propia con datos del INEGI, Banxico y la SHCP

Si bien es cierto lo anterior, se tendría que explicar cómo se ha logrado llegar al cumplimiento de los objetivos y a los costos en los que se ha incurrido debido a que sería poco satisfactorio llegar a la conclusión de que el remedio resultó peor que la enfermedad.

²⁷En un estudio sobre la política de privatizaciones en América Latina se expresaba que entre otras reformas del Estado se buscaba la concierne a los aspectos fiscales y presupuestales. Esta reforma pretendía la disminución del gasto y el incremento en la recaudación tributaria para obtener un balance no solamente equilibrado sino superávitario, que permitiera avanzar en el pago de la deuda externa. El autor menciona que de toda la región, México fue el único país que lo logró (Minsburg, 1993), pero como se aprecia en el cuadro y en la observación esto solamente se obtuvo gracias a la privatización de los activos estatales, bajo la lógica perversa de vender activos para pagar pasivos.

Los elementos antes mencionados se han logrado gracias a factores exógenos tales como la entrada de capitales, el crecimiento económico de los Estados Unidos de América (en virtud de que es nuestro principal socio comercial), el incremento en la deuda interna y externa, etc. Una vez que dejen de entrar capitales al país, que la economía estadounidense entre en un periodo de desaceleración o bien el monto de la deuda imposibilite su incremento, la economía perderá el motor que la había impulsado y comenzarán a darse algunos desequilibrios que pondrán en evidencia la insustentabilidad de una política como la actual.

Los costos en los que se ha incurrido es el deterioro de las variables reales de la economía: menor crecimiento económico, altos niveles de desempleo, menor inversión etc. En este sentido el sector productivo ha resultado el gran perdedor de la liberalización económica porque ante la necesidad de mantener la estabilidad se ha contraído el mercado interno y con ello la posibilidad de generar expectativas de ganancias futuras. Esto aunado a un alto nivel de endeudamiento y tasas de interés que resultan ser más altas que los ingresos de las empresas y de los individuos tiene por resultado una menor inversión. La menor inversión tendrá como consecuencia una disminución de las ganancias y al disminuirse éstas nuevamente habrá motivos para reducir la inversión, por lo que nos encontramos en un círculo vicioso.

Cuando la economía depende en forma creciente de la entrada de divisas, el problema se vuelve serio porque se pierde margen de maniobra para poder separarse de la estabilidad que busca el capital financiero internacional, la liberalización económica impide la flexibilización de las políticas fiscales y monetarias para actuar en forma contracíclica ante el temor de alterar la estabilidad del mercado (incremento en la inflación y devaluación cambiaria), por eso si queremos recuperar el manejo de la política económica es necesario disminuir o eliminar la dependencia que tenemos por las divisas.

Al parecer los gobiernos subdesarrollados o en vías de desarrollo, como el nuestro, están más preocupados en mantener la estabilidad para el *status quo*, que de generar crecimiento económico y los empleos que demanda la sociedad. Si bien es cierto que el gobierno podría revertir el círculo vicioso; esto no es posible mientras se siga insistiendo en mantener la liberalización económica que exige, como lo hemos comentado, seguir con políticas que van en contra del incremento de la demanda interna.

En el marco de la liberalización económica constantemente se ha explicitado que los problemas de economías como la nuestra es la alta participación estatal y los constantes déficit públicos²⁸, por lo tanto, es necesario que estas economías trabajen con disciplina fiscal y poca regulación económica. Sin embargo, a pesar de haber cumplido en gran medida con estas disposiciones, la economía no ha logrado retomar su rumbo.²⁹

De qué sirve tener una inflación moderada, un tipo de cambio estable, un nivel de exportaciones considerable, una gran cantidad de reservas internacionales, si para mantenerlos tenemos que dejar de lado la discrecionalidad en el manejo de la política fiscal y monetaria. Asimismo, para lograr la estabilidad tenemos que mantener una economía que no logra consolidar un crecimiento sostenido. Además, para lograr niveles de crecimiento tenemos que depender cada vez en mayor proporción de las decisiones que se dan fuera del ámbito doméstico. En un documento de Joseph Stiglitz, presentado en la revista *CEPAL* número 80 del 2003, el economista ganador del premio Nóbel en Economía (2001) reconoce la necesidad de dejar de preocuparse tanto por la inflación y volver al objetivo de la creación de empleos; asimismo comenta la necesidad de revalorar el papel del Estado y del mercado en su justa dimensión, además de mencionar que es necesario más que pensar en la reestructuración y privatización de las empresas existentes la creación de empresas nuevas.

Por lo anterior, se considera que es necesario retomar la discrecionalidad de la política fiscal y usarla en beneficio de la sociedad y del capital productivo genera-

²⁸ Desde las cartas de intención que nuestro país iba a firmar en la década de los 70's con el FMI, hasta los postulados del Consenso de Washington, se han mantenido constantes las ideas de la disminución del gasto de gobierno, el retiro de los subsidios y la privatización de las empresas del estado. El Decálogo del Consenso de Washington a la letra reza: 1. Disciplina Fiscal, en un contexto donde casi todos los países habían ejecutado déficit grandes que llevaron a crisis en balanza de pagos y alta inflación; 2. Reordenamiento en el gasto público, en cosas como subsidios indiscriminados a la salud y educación; 3. Reforma impositiva, que se constituya como un sistema que combine una amplia base tributaria con moderadas tasas marginales; 4. Liberalización de las tasas de interés, determinadas por el mercado; 5. Tipos de Cambio Competitivos; 6. Liberalización de las Políticas Comerciales; 7. Liberalización a la Inversión Extranjera Directa; 8. Privatización; 9. Desregulación y 10. Protección de los Derechos de Propiedad (Davidson, 2003). Quienes participan del Consenso, mencionan que si a más de 10 años no se han logrado los resultados previstos es por que nuestro país al igual que otros de Latinoamérica han seguido tan sólo algunas de las recomendaciones y en el mejor de los casos mal.

²⁹ El argumento que se enarbola en este sentido por parte de los organismos internacionales (léase el Fondo Monetario Internacional, el Banco Mundial, etc.) es que si bien se han instrumentado algunas reformas y se han seguido algunas recomendaciones, estas no han sido del todo satisfactorias o se han quedado a medias, por lo tanto es necesario avanzar en la consolidación de las mismas.

dor de empleos, sin que ello pueda ser entendido como el regreso a las políticas de gasto discrecional adoptadas en los años setenta. El Estado tiene la responsabilidad de constituirse una vez más como la bujía del crecimiento y desarrollo económico, para eso es condición necesaria que se revise la liberalización económica.

Bibliografía

- ARESTIS, P. y A. Caner, *Financial Liberalization and Poverty: Channels of Influence*, The Levy Economics Institute of Bard College Working Paper No. 411, July 2004.
- BARRO, R., "Government Spending in a Simple Model of endogenous Growth", en *Journal of Politic Economy*, Vol. 98, No. 5, 1990.
- CLAVIJO, F. y S. Valdivieso, "Reformas Estructurales y Políticas Macroeconómicas", en *Reformas Económicas en México 1982-1999*, Fondo de Cultura Económica, México, 2000, (Lecturas del Trimestre Económico 92).
- CORREA, E., "Deuda externa y mercados financieros", en www.redcelsofurtado.edu.mx, 2004.
- DAVIDSON, P., "What is Wrong With the Washington Consensus and What Should We Do About It", Paper Presented at Conference on *Reforming the Reforms What Next for Latin America*, Rio de Janeiro, July 2003.
- DEVEJARAN, S. *et al.*, "The Composition of Public Expenditure and Economic Growth", en *Journal of Monetary Economic*, No. 37, 1996.
- DEVLIN, R. y R. French-Davis, "Hacia una evaluación de la integración regional en América Latina", en *Comercio Exterior*, Vol. 49, Núm. 11, México, noviembre 1999.
- DORNBUSCH, R. y S. Fischer, *Macroeconomía*, 6ta edición, McGraw Hill, España 1994.
- DUSSEL, E., "Liberalización comercial en México: 15 años después", Documento elaborado para la conferencia internacional *State Reform While Democratizing and Integrating: The Political Economy of Change in Mexico after Fox and NAFTA*, Universidad de Notre, South Bend/Indiana, Estados Unidos, noviembre 18 y 19, 2004.

FORBES, K., "Capital Controls: Mud in the Wheels of Market Discipline", NBER, Working Paper 10284, January 2004.

, "One Cost of the Chilean Capital Controls: Increased Financial Constraints for Smaller Trade Firms", NBER, Working Paper 9777, June 2003.

GARCÍA, J., "Mundialización y Sector Público: Mitos y Enseñanzas de la Globalización Financiera", en *Comercio Exterior*, Vol. 54, Núm. 10, México, octubre 2004.

GAVIN, M. y R. Perotti, "Fiscal Policy in Latin America", Published in NBER Microeconomics Annual 1997, National Bureau of Economic Research.

GEMMELL, N., "Fiscal Policy in a Growth Framework", UNU/Wider, World Institute for Development Economics Research, Discussion Paper No. 2001/48, september 2001.

GONZÁLEZ, J. y C. Gómez, "Apertura económica en China y México", en *Comercio Exterior*, Vol. 49, Núm. 11, México, noviembre 1999.

GRABLE, I., "Crisis financiera de 1997-1998 y medidas preventivas", en *Comercio Exterior*, Vol. 50, Núm. 7, México, julio 2000.

GUILLÉN, A., "México: deuda y desarrollo económico", Ponencia presentada en el *Seminario Internacional Amerique Latine et Caraïbe: Sortir de l'impasse de la dette et de l'ajustement* organizado por el Comité para la Anulación de la Deuda del Tercer Mundo (CADTM) con la colaboración del Centro Nacional de la Cooperación y el Desarrollo (CNCD), Bruselas, Bélgica, 23-25 de mayo de 2003.

GUILLÉN, H., "De la integración cepalina a la neoliberal de América Latina", en *Comercio Exterior*, Vol. 51, Núm. 5, México, mayo 2001.

, "Efectos de la crisis asiática en América Latina", en *Comercio Exterior*, Vol. 50, Núm. 7, México, julio 2000b.

, "La globalización del consenso de Washington", en *Comercio Exterior*, Vol. 50, Núm. 2, México, febrero 2000a.

HETTNE, B., "El nuevo regionalismo y el retorno a lo político", en *Comercio*

- Exterior*, Vol. 52, Núm. 11, México, noviembre 2002.
- HOWARD, M., *Profits in Economic Theory*, The Macmillan Press LTD, London and Basingstoke 1983.
- HOWITT, Peter. "Steady Endogenous Growth with Population and R&D Inputs Growing", en *Journal of Political Economy*, 107, August 1999.
- HUERTA, A., *La economía política del estancamiento*, Diana, México 2004.
- KALECKI, M., "A macroeconomic Theory of Business Cycle", en *Econometrica*, Vol. 3, No. 3, July 1935.
-
- , *Teoría de la Dinámica Económica: Ensayos sobre los Movimientos Cíclicos y a largo Plazo de la Economía Capitalista*, 6ta reimpresión, Fondo de Cultura Económica, México, 1995.
-
- , *Ensayos escogidos sobre dinámica de la economía capitalista*, 2da reimpresión, Fondo de Cultura Económica, México, 1984.
- KREGEL, J., "Do We Need Alternative Financial Strategies for Development in Latin America?", en *Seminario de Economía Financiera*, Instituto de Investigaciones Económicas, UNAM, octubre 2004.
- LEVY, J., "Profits: The Views of Jerome Levy and Michael Kalecki", The Levy Economics Institute of Bard College Working Paper No. 309, August 2000.
- LÓPEZ, J., *La economía del capitalismo contemporáneo*, UNAM-FE-Economía de los 80's, México 1987.
- MINSBURG, N., "Política privatizadora en América Latina", en *Comercio Exterior*, Vol. 43, no. 11, noviembre 1993.
- ORTIGUEIRA, S., "Fiscal Policy in an Endogenous Growth Model with Human Capital Accumulation", en *Journal of Monetary Economic*, 42, 1998.
- PAPADIMITRIOU, D. y R. Wray, "Minsky's Analysis of Financial Capitalism", The Levy Economics Institute of Bard College Working Paper No. 275, July 1999.

, "The Economic Contributions of Hyman Minsky: Varieties of Capitalism and Institutional Reform", The Levy Economics Institute of Bard College Working Paper No. 217, December 1997.

, "What to Do with the Surplus: Fiscal Policy and the Coming Recession", The Levy Economics Institute of Bard College, Policy Note 1998/6, June 1998.

PERRETO, P., "Fiscal Policy and Endogenous Growth: A Super neutrality result for R&D-based models", Department of Economics Duke University. October 2001.

ROMER, P., "Endogenous Technological Change", en *The Journal of Political Economy*, Vol. 98, No. 5, October 1990.

SÁNCHEZ, R. y A. Sánchez, "Desregulación y apertura del sector financiero mexicano", en *Comercio Exterior*, Vol. 50, Núm. 8, México, agosto 2000.

STEINDL, J., *Madurez y estancamiento en el capitalismo norteamericano*, Siglo XXI, México, 1979.

STIGLITZ, J., "El rumbo de las reformas. Hacia una nueva agenda para América Latina", en *Revista de la CEPAL*, No. 80, agosto 2003.

THIRLWALL, A., *La naturaleza del crecimiento económico*, Fondo de Cultura Económica, México, 2003.

VIDAL G., "Deuda Externa, Crédito y Inestabilidad Económica", en www.redcelsofurtado.edu.mx, 2004.