

UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO.

FACULTAD DE ECONOMÍA.

*TESIS DE LICENCIATURA,
UNA APROXIMACIÓN A LA RESTRICCIÓN EXTERNA EN MÉXICO, 1970-2005.*

*DIRECTOR DE TESIS:
DRA. MARÍA ELENA CARDERO GARCÍA.*

*TESISTA:
DÍAZ RODRÍGUEZ HÉCTOR EDUARDO.*



Universidad Nacional
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

Biblioteca Central



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

Todo el material contenido en esta tesis esta protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

El uso de imágenes, fragmentos de videos, y demás material que sea objeto de protección de los derechos de autor, será exclusivamente para fines educativos e informativos y deberá citar la fuente donde la obtuvo mencionando el autor o autores. Cualquier uso distinto como el lucro, reproducción, edición o modificación, será perseguido y sancionado por el respectivo titular de los Derechos de Autor.

AGRADECIMIENTOS:

Agradezco a la Universidad Nacional Autónoma de México y a la Facultad de Economía el haberme dado la oportunidad de formarme como profesionista, de crecer intelectualmente y enseñarme que existe un camino para mejorar nuestra patria. Para la Institución, mi más profundo compromiso para retribuir sus enseñanzas al país.

Mi más sincero y profundo agradecimiento a mi madre, la Lic. Reyna Rodríguez Álvarez. Sin tu ejemplo, apoyo y amor, la culminación de esta etapa no hubiera sido posible. Para ti, mi más profundo respeto y admiración.

A mi hermana, Nizarindani Díaz Rodríguez y a mi familia; gracias por su comprensión y apoyo incondicional.

A las licenciadas Patricia Arroyo Díaz y Sayra Domínguez Avilés, por que con su apoyo, confianza y sobretodo, con el gran ejemplo de vida que han impuesto en mí, me han impulsado a seguir adelante en la consecución de mis objetivos de vida. Gracias por su ejemplo.

Agradezco profundamente a la Dra. María Elena Cardero García, directora de esta tesis. Gracias por su tiempo.

Al Dr. Antonio Ibarra, al Dr. Benjamín García Paéz y al Dr. Carlos Tello Macías, por su paciencia, por hacerme partícipe de su profundo conocimiento sobre temas económicos y por sus edificantes comentarios, no solo en la realización del estudio de tesis, sino también a lo largo de toda la carrera.

Asimismo, mi más sincero agradecimiento al Lic. Rolando Cordera Campos, al Mtro. Armando Sánchez y al Lic. Gerardo Iván Ruiz Luna, por sus valiosos comentarios y correcciones que contribuyeron enormemente al enriquecimiento de esta tesis. Para ustedes, sinodales y profesores, mi más profundo respeto y compromiso académico.

Estoy convencido de que la mejor manera de mostrar mi enorme gratitud con todas las personas mencionadas, es contribuir de alguna manera con el desarrollo de nuestra patria; y ese será mi objetivo.

TEMARIO DE LA TESIS UNA APROXIMACIÓN A LA RESTRICCIÓN
EXTERNA AL CRECIMIENTO EN MÉXICO,
1970-2005.

<i>INTRODUCCIÓN</i>	4
1) EL CRECIMIENTO ECONÓMICO EN MÉXICO, 1970-2005	7
1.1) Evolución económica en México, 1970-1978; primeros síntomas del agotamiento del patrón de sustitución de importaciones.....	8
1.2) Orígenes, desencadenamiento y consecuencias de la crisis, 1979-1987.....	12
1.3) Breve periodo de recuperación, 1988-1994.....	16
1.4) Estabilización económica y crecimiento lento y discontinuo, 1995-2005.....	23
1.5) Conclusiones del capítulo I.....	26
2) FUNDAMENTOS TEÓRICOS DE LA RESTRICCIÓN EXTERNA AL CRECIMIENTO	29
2.1) Elasticidad de la función de producción con respecto a las presiones de demanda..	31
2.1.1) Evidencia Empírica.....	33
2.2) El papel de las restricciones de demanda.....	34
2.3) Modelo de Restricción en Balanza de Pagos.....	37
2.3.1) Evidencia Empírica.....	45
2.4) Conclusiones del capítulo II.....	48
3) MEDICIÓN DE LA RESTRICCIÓN EXTERNA AL CRECIMIENTO	51
3.1) Medición de la restricción a través del balance en Cuenta Corriente.....	59
3.2) Medición de la restricción externa consistente con el equilibrio en la balanza de pagos.....	70

3.3)	Conclusiones del capítulo III.....	79
3.4)	Opciones de política.....	85
4)	<i>APÉNDICE ESTADÍSTICO</i>	88
5)	<i>BIBLIOGRAFÍA</i>	93

INTRODUCCIÓN

En los últimos 20 años, la economía mexicana ha mostrado un crecimiento muy inferior en relación al experimentado durante los 25 años previos (1960-1985). A su vez, este escaso crecimiento de la economía en su conjunto no se ha dado de manera homogénea, ya que ha afectado en distinta forma tanto a diferentes regiones del país como a los estratos de la población.

Ese comportamiento del crecimiento económico en su conjunto ha significado la formación de dos Méxicos distintos: uno con niveles de ingreso y calidad de vida comparables con los presentados en economías más desarrolladas que la mexicana, y otro, mucho más atrasado, con índices de pobreza y rezago social, equiparables a los existentes en las naciones más pobres del mundo. Por mencionar solo un ejemplo, México a principios de los años sesenta presentaba un PIB per cápita de 334.7 dólares corrientes, superior al doble del existente en Corea del Sur (157.9 dólares corrientes) durante el mismo periodo. Treinta y siete años más tarde, el PNB per cápita de Corea del Sur fue de 10550 dólares corrientes, tres veces más grande que el de México en 1998¹, que fue de 3680 dólares corrientes.

Ante tal situación surgen las siguientes interrogantes:

¿Qué explica que la economía mexicana haya dejado de crecer a un ritmo acelerado?

¿Qué han hecho países como Corea del Sur para, en un periodo tan corto, acelerar su crecimiento y superar a países como el nuestro?

¿Qué papel han jugado las políticas económicas seguidas en nuestro país para que se presentara este comportamiento?

Estas son algunas de las cuestiones a las que pretende dar respuesta el presente estudio de tesis.

El enfoque de estudio tiene algunas características y limitaciones particulares que es necesario circunscribir; en primer lugar, el proceso de desarrollo económico está

¹ Calva, 2000.

compuesto por una amplia gama de factores que interactúan entre sí; en él influyen factores tanto económicos como políticos, sociales y culturales; factores institucionales, leyes, reglas informales y sus respectivas características de aplicación². Es decir, el desarrollo económico visto en su conjunto es un fenómeno que abarca más de lo estrictamente económico; sin embargo, el presente estudio de tesis se centra en aspectos macro del desempeño económico y se limita a describir procesos estrictamente económicos.

En segundo lugar, dentro de la parte puramente económica, existen diversos enfoques que analizan el crecimiento económico desde diversos frentes. En el presente estudio nos concentramos en las restricciones del lado de la demanda que imponen un tope al crecimiento económico de largo plazo; concretamente nos enfocamos en las restricciones de demanda del sector externo.

La razón de abordar esta perspectiva de estudio, es que consideramos que la principal restricción al crecimiento económico experimentado en México durante los últimos 20 años, ha sido el comportamiento del sector externo ($X - M$ en forma agregada); en efecto, “es probable que en una economía abierta, la principal restricción al crecimiento de la demanda, y por lo tanto del desempeño de crecimiento, sea la balanza de pagos”³.

De hecho, esta es la tesis que pretendemos validar para el caso de la economía mexicana.

Para ello, analizamos el periodo 1970 – 2005. Este periodo abarca la última fase del proceso de industrialización por sustitución de importaciones (1970 – 1985), también llamado por algunos autores periodo de populismo económico⁴ en virtud de que consideran que el patrón sustitutivo de importaciones se encontraba en pleno declive y para reavivarlo se recurrió a la expansión del gasto gubernamental financiado con impresión monetaria y endeudamiento externo.

No obstante, este periodo es de gran valía para el presente estudio dado que la política económica externa no se modificó de manera radical respecto de los años anteriores, por

² North, 2000.

³ Thirlwall, 2003.

⁴ Cárdenas, 2003.

lo que puede resultar un buen indicador del patrón de sustitución de importaciones, considerando que la balanza de pagos se modificó a causa del auge de las exportaciones petroleras del periodo.

Por su parte, el periodo también incluye el cambio estructural de la economía mexicana (1985 – 2005), en el cual se pasa de una política económica guiada por la sustitución de importaciones , a un modelo secundario exportador, en el que se pretendía que la exportaciones manufactureras se erigieran como el motor del crecimiento económico.

Hasta qué punto se logró este objetivo, es una de las validaciones centrales a las que se pretende llegar en este estudio de tesis.

El objetivo final del presente estudio, es observar de qué forma (tanto cuantitativa como cualitativamente) se ha manifestado la restricción del sector externo sobre el crecimiento de la economía mexicana. Para ello, en el primer capítulo se presenta un panorama general del comportamiento de la economía mexicana durante el periodo de estudio; en el segundo capítulo se ofrecen los fundamentos teóricos de la restricción externa al crecimiento, concretamente a través del modelo de Thirlwall y un modelo accesorio de la misma; en el tercer capítulo se presenta una validación empírica del modelo de Thirlwall aplicado a la economía mexicana a través de la utilización de técnicas econométricas formales y se observa hasta qué punto los postulados del modelo son aplicables al caso de la economía de México, y en todo caso, observar si son útiles para explicar el comportamiento económico presentado en nuestro país durante el periodo de estudio. Finalmente, se ofrecen las conclusiones derivadas del estudio y un apéndice estadístico con los datos utilizados para la realización del modelo.

1. EL CRECIMIENTO ECONÓMICO EN MÉXICO, 1970-2005.

La economía mexicana ha mostrado un patrón de crecimiento discontinuo a lo largo de los últimos 35 años. Dentro de este lapso, se pueden apreciar dos periodos claramente diferenciados, tanto en términos de crecimiento como por la política económica seguida; el primero de ellos abarca de 1970 a 1981, periodo dentro del cuál el ritmo de crecimiento promedio del producto fue de 6.89 % anual. El segundo periodo comienza (y es consecuencia) con una importante crisis de deuda en 1982 y actualmente se encuentra en curso.

El primer periodo corresponde a la etapa final de una estrategia de desarrollo de larga duración conocido como el periodo de sustitución de importaciones, estrategia que ponía en el centro de la política económica la protección y el impulso a la industria nacional, además de concebir a la acción gubernamental como uno de los factores claves para la producción y distribución del desarrollo. Fue un periodo en el que “el Estado desarrollo infraestructura y generó externalidades, al tiempo de fundar un amplio sector paraestatal, creando empresas propias en muchas ocasiones asociadas con capital privado, además de aplicar políticas fiscales y comerciales para estimular a la industria y aislar a la economía de la competencia externa, primero para evitar una crisis de balanza de pagos y después para agrandar el mercado interno y sustituir importaciones, al tiempo que intentaba reducir la dependencia del exterior”¹. El periodo de estudio del presente trabajo abarca los últimos once años de esta estrategia de desarrollo.

El año de 1982 marca un punto de inflexión en la economía mexicana por dos razones: primero, porque se interrumpieron 4 décadas de crecimiento y la inflación alcanzó niveles que no se habían registrado antes y, segundo, porque se dio un giro drástico en el enfoque de desarrollo económico por parte del gobierno. Este giro se caracterizó por la redefinición del papel del Estado en la actividad económica y por la transformación de una economía

¹ Cárdenas, 1990.

sumamente regulada y protegida en una economía abierta y orientada hacia el mercado externo².

Este segundo periodo (1982-2005), comprende una visión de crecimiento y desarrollo fundamentalmente distinta; es un periodo en el que se asigna al mercado el papel de guía del desarrollo, en donde “la tendencia ha sido que el mercado reemplace a la regulación, la propiedad privada a la pública, y la competencia exterior de bienes e inversiones sustituya a la protección”³. Específicamente el sector manufacturero exportador se convertiría el motor a través del cual, la economía en su conjunto se encaminaría por la senda del crecimiento sostenido.

En el presente capítulo se ofrece, de manera descriptiva, un panorama general del curso de la economía durante ambas estrategias de desarrollo.

1.1. Evolución económica en México, 1970-1978. Primeros síntomas del agotamiento del patrón de sustitución de importaciones.

En el periodo 1970-1978, la economía mexicana creció en conjunto a un ritmo de 6.01 % promedio anual; este crecimiento, aunque alto en relación con otros países, fue inferior al experimentado en periodos anteriores; por ejemplo, durante 1960-1965, el crecimiento fue de 7.1 % , y durante 1966-1970, fue de 6.9 %.

En el sector externo la existencia de permanentes déficits en la cuenta corriente hacían cada vez más evidente la pérdida de dinamismo del modelo de desarrollo, gradualmente menos capaz de sustituir importaciones (sobre todo aquellas de sustitución compleja como los bienes duraderos de mayor tecnología incorporada y bienes de capital).

² Chávez, 1997

³ Lustig, 2001

Existen diversas hipótesis que explican este comportamiento de la economía mexicana a lo largo del periodo 1970-1978⁴; sin embargo, la que nos interesa aquí es la que tiene que ver con problemas para financiar el desarrollo y, en particular, la capacidad de importación que generó problemas en la balanza de pagos.

El diagnóstico del Plan Nacional de Desarrollo Industrial 1979-1982, analiza los problemas surgidos en este sentido en los primeros 6 años de la década de los setenta y se establece lo siguiente:

“ El desempeño económico de los últimos años, se explica fundamentalmente a partir del desequilibrio estructural en la Balanza de Pagos y la disponibilidad de créditos externos... Las presiones recurrentes sobre el sector externo, cada vez de mayor magnitud, llevaron a un crecimiento discontinuo y, en promedio, más lento. La actividad económica fluctuaba entre dos límites; el impuesto por la capacidad para endeudarse y el derivado de las presiones internas, que como el desempleo, se acentúan en la depresión... por una parte, la incertidumbre creada por un crecimiento intermitente, y a través de los años más lento de la demanda, limita la inversión en proyectos productivos y propicia inversiones de tipo especulativo”⁵.

⁴ De manera general, existen 3 hipótesis diferentes, aunque complementarias que explican el comportamiento de la economía mexicana durante este periodo:

- a) La primera de ellas establece que la pérdida de dinamismo se debe a una política económica inadecuada y a una suerte de populismo económico que generó desconfianza entre los empresarios, reduciéndose así el nivel de inversión y a la postre el ritmo de crecimiento.
- b) La segunda a causa de problemas para financiar el desarrollo y de balanza de pagos; esta tesis establece que el origen de la desaceleración se encuentra en el desequilibrio en la balanza de pagos, mismo que limitó la capacidad de endeudamiento y otras fuentes de financiamiento para mantener el ritmo de crecimiento.
- c) La tercera lo explica como consecuencia de una crisis de realización (insuficiencia del mercado interno); esta explicación encuentra las razones estructurales de la crisis en el aumento de la capacidad productiva ociosa, consecuencia del predominio de estructuras industriales oligopólicas y de la acción compensatoria del Estado, problema acompañado de fuertes presiones inflacionarias y descenso en la inversión, consecuencia de limitaciones en la demanda.

Para un panorama más amplio de estas explicaciones, véase Boltvitnik y Hernández Laos.

⁵ Secretaría de Desarrollo y Fomento Industrial, Plan Nacional de Desarrollo Industrial, 1979-1982, México 1979.

Así, el crecimiento cada vez más lento de la economía mexicana tenía su origen en el desequilibrio en la balanza de pagos y en la dificultad para acceder a créditos externos en los mercados internacionales; en este sentido, el auge petrolero del periodo podía contribuir a relajar ambas presiones y acelerar el crecimiento económico, siempre y cuando los excedentes petroleros fueran utilizados con prudencia, no como una salida permanente a los problemas estructurales, sino como una forma temporal de corregir el desequilibrio externo, como un punto de apoyo para el establecimiento de una solución de largo plazo que corrigiera el recurrente déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos.

En este sentido, se comprendió que una fuente importante de divisas se constituía en la exportación de manufacturas; para ello se creó el Instituto Mexicano de Comercio Exterior, que se encargaría de promocionar y agilizar el proceso de exportación de manufacturas; sin embargo, los resultados de esta estrategia fueron en el mejor de los casos, modestos; de acuerdo con Julio Boltvitnik⁶, el coeficiente de exportación de manufacturas pasó de 2.4 % en 1970 a 4.3 % en 1974, cayendo nuevamente a 3.4 % en 1977. El crecimiento de las exportaciones durante el periodo, aunque acelerado (21 % promedio anual), no fue suficiente para corregir el creciente déficit en la balanza de bienes y servicios, que pasó de 1038.70 mmd en 1970 a 1854.40 en 1978.

Las fuentes de financiamiento tradicionales de las importaciones habían sido, hasta ese momento, las exportaciones primarias, el turismo, y las transacciones fronterizas. Durante la década de los setenta, particularmente en 1974-1976, se presentó un deterioro internacional del comercio de productos básicos, al tiempo que disminuyó la afluencia de turismo hacia nuestro país. Ambos factores, aunados a la falta de dinamismo de las exportaciones manufactureras, configuraron un deterioro aun mayor de la Balanza de Pagos y la restricción externa.

La configuración de un creciente desequilibrio externo comenzó a situarse como una de las preocupaciones más apremiantes desde el momento en que empezó a impactar el ritmo de crecimiento, tal y como quedaba expuesto en los distintos planes y programas de

⁶ Boltvitnik, y Hernández Laos, 1990.

desarrollo; era reconocido, al menos en el discurso, que los excedentes petroleros sólo representaban una corrección temporal del desequilibrio externo que, sin embargo, podían contribuir a dar el impulso inicial a una estrategia de desarrollo de largo plazo basada en la exportación de manufacturas.

Al respecto, el Plan Nacional de Desarrollo Industrial reconocía que la rama de hidrocarburos debería ser el elemento catalizador del crecimiento a través de los encadenamientos productivos que se presentan en su producción y de las externalidades positivas que se generan a partir de su exportación (principalmente, la obtención de divisas que financian las importaciones); en el largo plazo, la capacidad para importar no dependería más de las exportaciones petroleras, sino de la exportación de manufacturas que se erigirían como el motor del crecimiento. Por mencionar solo un ejemplo, el plan estimaba que durante el bienio 1981-1982, la exportación de manufacturas crecería entre 6 y 12 %, mientras que para el periodo 1983-1990, lo haría a tasas que fluctuarían entre 14 y 17 % anual en términos reales.

Pese a esto, era claro también que el crecimiento inducido por la exportaciones requería de la importación de los insumos, en bienes intermedios y de capital, necesarios para la expansión del sector exportador y de la industria en general, por lo que el Plan de Desarrollo Industrial preveía un aumento del volumen de importaciones, que en términos del coeficiente de importaciones⁷ fue de 10.2 % en 1978 a 12.2 % en 1982 y al 14.9 % en 1990.

⁷ El coeficiente de importaciones mide la razón de importaciones a oferta total.

1.2. Orígenes, desencadenamiento y consecuencias de la crisis, 1979-1987.

El reconocimiento en el discurso oficial de que el auge petrolero representaba sólo una coyuntura que podía dar impulso a una estrategia de desarrollo de largo plazo, no llegó más lejos de ser un mero planteamiento. El proceso de crecimiento se apoyaba cada vez más en la expansión de la actividad petrolera que, al estar desarticulada del resto de la economía, se traducían en modificaciones de la estructura económica en sentido de una creciente vulnerabilidad, ya que la expansión petrolera presenta límites a la exportación por restricciones de demanda externa, situación que, conjugada con la falta de un programa industrial integral, una política de endeudamiento basada en el comportamiento de los ingresos petroleros y la abrumadora participación de los hidrocarburos en las exportaciones totales, terminó por supeditar una parte importante de la marcha económica del país al comportamiento de la actividad petrolera⁸. En pocas palabras, el petróleo se convirtió en el eje de la actividad económica en México.

Si bien es cierto que esta estrategia terminó por ser uno de los factores (no el único) que desencadenó la crisis, también lo es que durante los últimos años de la década de los setenta permitió alcanzar tasas de crecimiento económico, de capacidad productiva (sobre todo a partir de la entrada de importaciones de bienes de capital) e inversión pública (apoyada en financiamiento externo), que de otra forma no hubieran sido posibles. En un panorama general, la economía mexicana creció a un ritmo promedio cercano al 9% en términos reales durante los años 1978-1981; el ritmo de crecimiento de los precios fue de 17.5, 18.2, 28.7 y 27 %, respectivamente, durante los mismos años. En lo que respecta al sector externo, si bien el auge petrolero no logró corregir el déficit en la balanza comercial, éste se ubicaba dentro de límites manejables (entre 1 y 1.6 % como porcentaje del PIB).

La cuenta de capital registraba importantes entradas, sobre todo en forma de préstamos de corto plazo destinados a financiar la expansión del gasto del sector público; entre 1978 y 1981, el monto total de la deuda externa pasó de 35,712 a 78,215 millones de dólares, mientras que el servicio de la deuda se duplicó, pasando de 7,423 a 14,340 millones de

⁸ Chávez, 1996

dólares. Este crecimiento de la deuda externa se debió a dos causas derivadas del esquema de política económica; como medio de financiamiento del déficit público, y como medida para garantizar la disponibilidad de divisas para satisfacer la demanda especulativa de la misma sin tener que efectuar un acelerado deslizamiento del peso⁹. La situación se agravó cuando el pago por servicio de la deuda se incrementó de manera importante a consecuencia del alza en las tasas internacionales de interés, coincidiendo con la reducción de los precios de los hidrocarburos a nivel mundial. Al limitarse la entrada de divisas por la venta de petróleo y al no contar con la capacidad productiva interna (fuera de los hidrocarburos) para generar las divisas necesarias para hacer frente al pago por servicio de la deuda, la capacidad de endeudamiento se redujo, impidiendo mantener la dinámica de la actividad económica del país.

Ante este panorama, se generó un terreno fértil para la especulación y la fuga de capitales. A mediados de junio de 1981, la crisis, cada vez más evidente, trató de ser paliada con algunas medidas, entre las que se incluían una reducción del gasto público en un monto igual a la caída de las ventas de petróleo, restablecimiento de controles a las importaciones, deslizamiento más acelerado del tipo de cambio y una subida de las tasas de interés, todo esto con la finalidad de reducir los déficit fiscal y en cuenta corriente, y evitar así una crisis financiera. Sin embargo, los resultados fueron magros y la situación empeoró. En febrero de 1982, el Banco de México anuncia su retiro del mercado cambiario¹⁰, situación que terminó por desatar la crisis.

La consecuencia de la conjunción de las anteriores circunstancias fue que por primera vez en muchos años, el nivel de actividad económica registrara un descenso respecto al año anterior (- 0.6 %), la inversión bruta fija se desplomara 16.8 % en términos reales, la inversión pública en 12. 7 % y la privada en 20 %, mientras que la tasa de desempleo llegó a cerca del 10 % ; el peso se devaluó de 26 a 35 pesos por dólar, llegando incluso a valuarse en 47 pesos. Esta situación, sumada a la interrupción de los préstamos del exterior,

⁹ Chávez, 1996.

¹⁰ Esta decisión fue consecuencia de movimientos especulativos de la moneda; en enero del mismo año, los bancos efectuaban ventas masivas de dólares y aproximadamente el 50% de los depósitos de la banca privada y mixta se encontraban en dólares.

ocasionó que México se declarara insolvente ante la comunidad financiera internacional y suspendió los pagos de la deuda externa.

Como medida para salir de la crisis, México optó por iniciar negociaciones con el Fondo Monetario Internacional con la finalidad de obtener acceso a nuevos créditos que permitieran aminorar los efectos de la depresión; asimismo, se inició un programa (Programa Inmediato de Reordenación Económica PIRE) de estabilización orientado a combatir los desajustes de corto plazo y establecer las bases del cambio estructural en el mediano.

De manera general, el esquema establecido por el PIRE para salir de la crisis, (en su mayoría coincidente con las medidas impulsadas por el FMI), se describe a continuación:

- Reducción del déficit fiscal.

La reducción del déficit del sector público como proporción del PIB se planteó como una medida indispensable de política fiscal, que tendría que pasar de 8.5 % en 1983, a 3.4 % en 1985.

- Devaluación de los tipos de cambio libre y controlado.

Como medida de reducción del déficit externo se recurrió a devaluaciones de los tipos de cambio libre y controlado del orden de 113 y 95 %, respectivamente. Durante la ejecución del programa se mantendría el tipo de cambio dual; posteriormente, se unificaría en un tipo de cambio flexible para mantener la competitividad, reducir las importaciones y la fuga de capital.

- Reestructuración de la deuda.

Con la intermediación de organismos internacionales de crédito y el apoyo financiero a través de paquetes de otros países, se logró una reestructuración de la deuda externa (pública y privada) entre 1983 y 1984 que redujo el pago del principal y reestructuró más de 11,600 millones de dólares del sector privado.¹¹

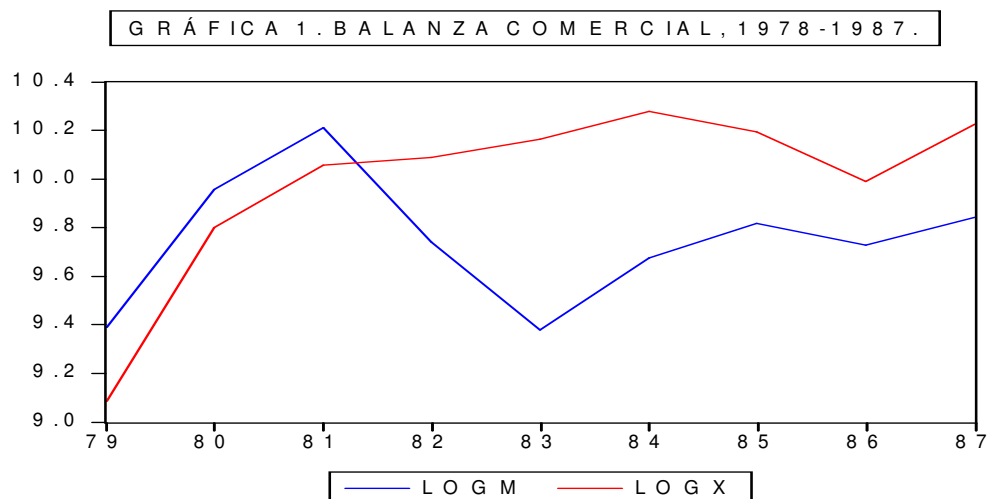
¹¹ Esta reestructuración fue llevada a cabo a través del FICORCA.

- Corrección del déficit externo.

Como resultado de la caída en el nivel de actividad económica y de las devaluaciones llevadas a cabo, el déficit comercial pasó de 3876 millones de dólares en 1981 a un superávit de 13,184 millones de dólares en 1984.

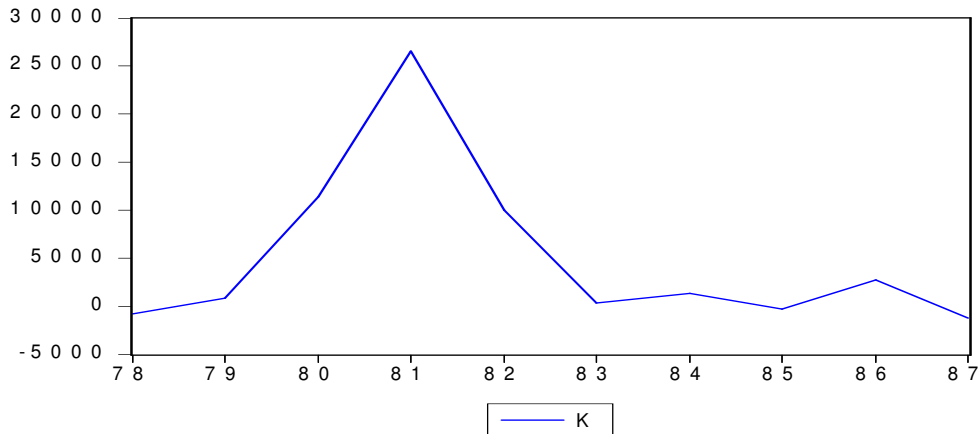
La instrumentación del PIRE trajo como resultado una brevísima recuperación de la actividad económica; para 1984, el PIB creció 3.6 % y para 1985 lo hizo 2.6 %; para los mismos años la industria manufacturera creció 4.7 y 5.8 %, respectivamente; no obstante, estos resultados fueron efímeros, y para 1986 la economía mexicana entró en una nueva crisis.

Las siguientes gráficas muestran el comportamiento antes descrito:



La gráfica muestra un patrón recurrente del sector externo; la presencia de permanentes déficit en la balanza comercial, sólo es interrumpida por caídas en la demanda provocadas por crisis; en cuanto se logra reestablecer el nivel de actividad económica, el déficit externo reaparece.

G R Á F I C A 2 . M É X I C O C U E N T A D E C A P I T A L , 1 9 7 8 - 1 9 8 7 .



Hasta el año de 1981, las entradas de capital, si bien modestas en comparación con los niveles alcanzados en la segunda mitad de la década de los noventa, constituían un flujo de recursos adicionales. A partir de ese año, los flujos netos de capital se desploman como consecuencia de la crisis recuperándose sólo hasta el año de 1988.

A pesar de las medidas instrumentadas para inducir a la economía hacia la recuperación, en 1986 el nivel de actividad económica vuelve a caer 3.7 % y tan sólo crece 1.8 % para el siguiente año.

1.3 Breve periodo de recuperación; 1988-1994.

A partir de 1988, México vivió un breve periodo de recuperación económica guiada por una serie de cambios institucionales (o mejor dicho, profundización de estos), que terminaron dando forma a una nueva estrategia de desarrollo, en muchos sentidos opuesta a la seguida hasta entonces.

El periodo estuvo caracterizado por una drástica liberalización de las cuentas del sector externo; la de comercio de bienes y servicios comprendía reducciones de tarifas y eliminación de restricciones no arancelarias, la firma de México del Acuerdo General sobre

Aranceles y Comercio (GATT) en 1986, y la negociación de acuerdos de libre comercio, resaltando entre ellos el establecido con Estados Unidos y Canadá (TLCAN) en 1994.

En lo que respecta al sector financiero, el sector bancario fue reprivatizado y la desregulación iniciada a finales de los setenta fue profundizada; “se liberalizó el manejo de activos y pasivos financieros; las reservas legales fueron eliminadas; las tasas de interés se liberaron; se permitió el endeudamiento de los bancos con el exterior y se autorizó a los no residentes la inversión en activos financieros mexicanos prácticamente sin límite alguno. Esto trajo al país grandes flujos de recursos financieros extranjeros de corto plazo y ocasionó un fuerte endeudamiento externo del sector privado, dando lugar a drásticos incrementos en la tasa de interés”¹². En paralelo, se privatizaron empresas paraestatales, tanto grandes como pequeñas, atrayendo flujos adicionales de capital.

Los signos de recuperación, vistos por algunos economistas y por las propias autoridades como el camino a seguir para encauzarse en una senda de crecimiento sostenido de largo plazo, fueron los siguientes:

- Crecimiento promedio del PIB de 3.5 % entre 1988 y 1994.
Este crecimiento, aunque moderado en comparación con las tasas de crecimiento alcanzadas en la década anterior, era significativo si consideramos que el crecimiento promedio durante los seis años anteriores fue de tan sólo 0.10 %.
- Las ventas de bienes y servicios al exterior crecieron a una tasa promedio anual de 12 %; este incremento en las exportaciones era cualitativamente distinto al de periodos anteriores, en virtud de que el principal componente de éstas eran las exportaciones manufactureras y no las petroleras, que redujeron su participación de 68 % en 1982 a 21.8 % en 1988 y a 12.5 % en 1994.
- Eliminación del déficit fiscal, que pasó de 5.2 como porcentaje del PIB en 1988 a convertirse en un superávit de 5.3 % en 1994.

¹² LOPEZ, 1998.

- Se logró controlar satisfactoriamente la inflación, fundamentalmente a través de dos anclas, a saber: los salarios nominales y el tipo de cambio nominal.

La inflación pasó de 101 % en 1988 a 8.5 % en 1994.

- Incremento en los fondos prestables.

A pesar de los anteriores signos de recuperación, el frente externo y el sector financiero mostraban signos de debilidad que no sólo no se lograron corregir con la aplicación de nuevas medidas de política económica, sino que, incluso, se agudizaron con las mismas.

A partir de la apertura de la balanza comercial, si bien las exportaciones crecieron a un ritmo acelerado, las importaciones, sobretodo de bienes intermedios y de capital, lo hicieron a un ritmo mayor (12 % y 23 %, respectivamente). De un superávit comercial alcanzado en 1988 de 2,609 MUSD, se pasó a un déficit de 18,470 MUSD en 1994. El creciente ensanchamiento del déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos, puede ser explicado casi en su totalidad por el comportamiento de la balanza comercial.

Como se mencionó anteriormente, uno de los instrumentos que se utilizó para reducir la inflación fue el mantenimiento de un tipo de cambio sobrevaluado (Julio López estima que la sobrevaluación fue de cerca del 40 % entre 1987 y 1994); esta situación representó en el corto plazo un elemento adicional en favor de la entrada de importaciones, incrementándose aún más el déficit en la cuenta corriente.

El dramatismo del incremento en el déficit externo fue menospreciado por las autoridades debido a que la mayoría de las importaciones correspondía a bienes intermedios de capital “necesarios para el incremento de la capacidad productiva del país”. En la medida en la que estas importaciones alcanzaran su periodo de maduración, el déficit se reduciría y el producto crecería¹³.

¹³ El gobernador del Banco de México en turno veía el déficit en la cuenta corriente como una medida del éxito (en tanto representa un incremento en el acervo de capital del país) y no del fracaso en el camino seguido por la economía mexicana. No obstante, los resultados fueron muy diferentes a sus expectativas.

En lo que respecta a los logros del sector financiero, pronto se vería cuan efímeros fueron. Si bien se logró atraer una cantidad importante de capitales, en su mayoría éstos vieron su forma concreta en préstamos de corto plazo al sector bancario y en un incremento en la demanda de activos financieros mexicanos, orientándose tan sólo una pequeña parte a inversión productiva (véase capítulo 3). Lo anterior, junto con la reducción de las regulaciones del Banco Central hacia los bancos comerciales, y el estado de las tasas de interés, produjo un incremento considerable del crédito bancario; entre 1988 y 1994, el crédito de las empresas con el sistema bancario, visto como proporción del PIB, pasó de 8.4 a 35.5 %, mientras que para los particulares pasó de 14.2 a 55.3 % (OCDE, 1995). No obstante, la calidad del crédito empeoró: la proporción de la cartera vencida del sistema bancario pasó de menos de 1% a más de 5%¹⁴.

En suma, a pesar de que la economía mexicana mostraba claros signos de recuperación, ésta se cimentaba sobre un terreno poco confiable; el sector externo acumulaba un creciente déficit, cada vez menos sostenible, consecuencia en parte de una apertura comercial indiscriminada e incluso de la propia política de estabilización seguida que, en aras de controlar la inflación, mantuvo un tipo de cambio sobrevaluado. La liberalización de la cuenta de capitales trajo consigo un influjo de recursos financieros de importancia; sin embargo, en su mayoría estos recursos se materializaron en préstamos de corto plazo y capital especulativo.

Si bien los flujos de Inversión Extranjera Directa crecieron de manera considerable, pasando de 2,011 MUSD en 1988 a 10,973 en 1994, la privatización masiva de empresas paraestatales explica una parte importante de estos flujos (poco más del 40 % durante el periodo); es decir, parte importante de esta inversión se destinó a la compra de activos físicos ya existentes más que a la generación de nuevos activos. A esta situación del sector externo hay que añadir una suerte de fragilidad financiera¹⁵ que se presentó durante el periodo.

¹⁴ Mántey, 1996.

¹⁵ De acuerdo con Julio López (1998), una situación de fragilidad financiera se define como aquella en la que existe el peligro de que las reservas del Banco Central se vuelvan insuficientes para enfrentar una conversión

En lo que respecta al mercado interno, la liberalización financiera permitió aumentar de manera considerable el crédito, tanto a empresas como a personas; empero, contrario a lo supuesto por la teoría de la liberalización financiera, no hubo una asignación del crédito más eficiente¹⁶ y el volumen de cartera vencida del sistema bancario se quintuplicó de 1988 a 1994.

El conjunto de estas situaciones desembocaron en diciembre de 1994 en una severa crisis económica y financiera y en la abrupta devaluación del peso mexicano. Para el siguiente año, el nivel de la actividad económica cayó cerca de 7 %, la inversión se desplomó cerca de 30 % y la tasa de desocupación abierta se duplicó para el mismo año. La situación del sistema financiero era por demás delicada ya que una parte importante de los bancos era incapaz de cubrir sus obligaciones con los acreedores.

De manera general, las medidas que se adoptaron para salir de la crisis fueron las siguientes:

- Libre flotación del peso.

Posterior a la devaluación de diciembre de 1994, el gobierno mexicano decidió adoptar un régimen de tipo de cambio flexible, con la finalidad de reestablecer el nivel de equilibrio del tipo de cambio; la devaluación había logrado corregir parcialmente el déficit del sector externo, y era claro que lo menos conveniente en ese momento era promover una política cambiaria que por sí sola contribuyera a desajustar nuevamente las cuentas de la balanza comercial.

- Reducción del gasto Público.

La devaluación del tipo de cambio no había sido capaz por sí sola de corregir el enorme déficit del sector externo, por lo que debía ser acompañada de políticas de contracción que

masiva a moneda extranjera y la devaluación sea el único mecanismo posible para ajustar el mercado de divisas.

¹⁶ Al respecto, la teoría de la Liberalización financiera supone una asignación del crédito, y posteriormente de la inversión, más efectiva que con mercados financieros reprimidos al financiarse prioritariamente proyectos con altas tasas de retorno.

limitaran el crecimiento de la demanda; una de estas medidas fue precisamente la reducción del gasto de gobierno.

- Limitación del crecimiento de los salarios nominales.

Los salarios nominales se habían convertido, a partir del cambio de modelo de desarrollo, en una de las anclas tradicionales de control inflacionario; era claro que la devaluación del peso desataría una espiral inflacionaria, por lo que nuevamente se recurrió al control de los salarios (medida que, a su vez, evitaría expansiones en la demanda) como medida para evitar el incremento desmesurado de los precios. De 1994 a 1995, los salarios reales del sector manufacturero cayeron 13 %.

- Incremento en las tasas de interés y la consecuente reducción del crédito.

Una medida adicional de contracción de la demanda se constituyó en la reducción del crédito al sector privado y el incremento de la tasa de interés.

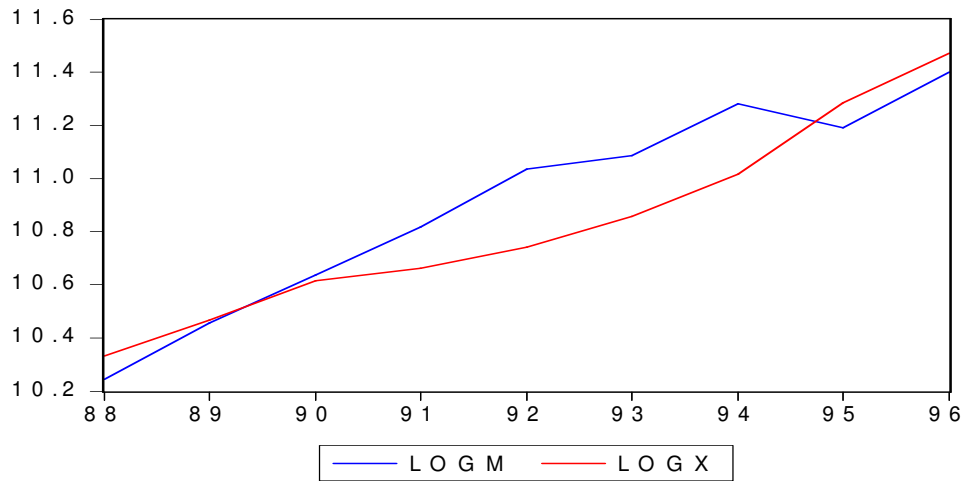
- Aplicación de medidas de emergencia para evitar la quiebra de bancos, empresas y personas.

Como se mencionó, la situación del sistema financiero mexicano era de extrema fragilidad; considerando el proceso circular que deviene de la actividad bancaria, ante la crisis muchas empresas se declararon en quiebra y muchas otras en situación de fragilidad financiera, situación que, junto al incremento en el desempleo y la reducción de los salarios, provocaron un proceso de insolvencia financiera de empresas y personas; paralelamente, una legislación deficiente de la actividad bancaria y el mal uso de recursos por parte de algunos bancos, devino en la virtual quiebra del sistema financiero mexicano. Ante esta situación, el gobierno mexicano adoptó medidas de emergencia para evitar que la situación empeorara¹⁷, como la compra de la cartera vencida de los bancos.

En resumen, la situación de las variables relevantes para el presente estudio durante el periodo 1988-1994 se presenta en la siguientes gráficas.

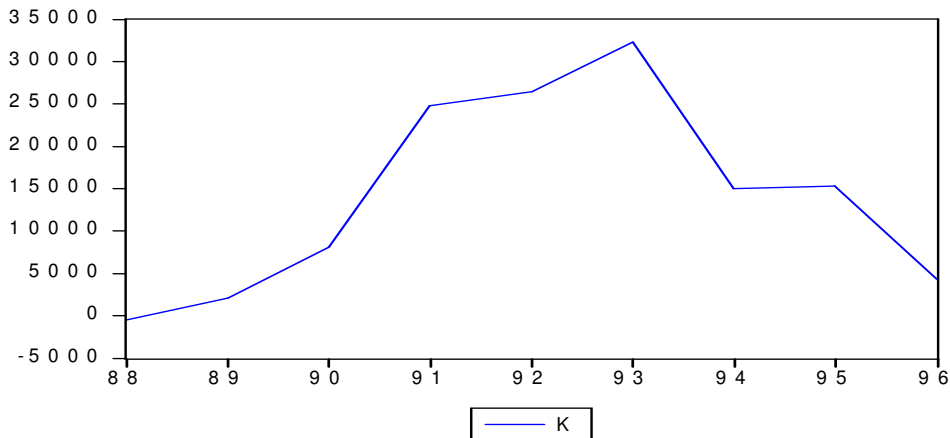
¹⁷ Es tema de controversia si las medidas adoptadas por el gobierno mexicano para evitar la quiebra del sistema financiero fueron las adecuadas en términos de costos; no obstante, una evaluación de este tipo escapa de los fines que persigue el presente estudio.

G R Á F I C A 3 . M É X I C O B A L A N Z A C O M E R C I A L , 1 9 8 8 - 1 9 9 6 .



La gráfica muestra el comportamiento del sector externo a través de la balanza comercial de 1988 a 1996 en logaritmos. Como mencionamos, durante el periodo se gesta un importante y creciente déficit comercial; el efecto de la devaluación de diciembre de 1994 y las medidas adoptadas para contraer la demanda se ven reflejadas en la caída del logaritmo de las importaciones.

G R Á F I C A 4 . S A L D O N E T O D E L A B A L A N Z A D E C A P I T A L , 1 9 8 8 - 1 9 9 6 .



La gráfica 2 muestra el comportamiento descrito de los flujos de capital, incrementándose de manera importante durante la mayor parte del periodo y cayendo para los últimos años del mismo.

1.4 Estabilización económica y crecimiento lento y discontinuo.

La combinación de las anteriores medidas para salir de la crisis y estabilizar las principales variables macroeconómicas dieron como resultado un crecimiento económico que si bien, resulta modesto en comparación con las tasas históricas de crecimiento, es significativo considerando la magnitud de la crisis de 1995; en efecto, el crecimiento promedio del producto fue de 5.42 % durante el periodo 1996-2000, y de 1.92 % durante 2001-2005. La formación bruta de capital fijo¹⁸ creció 6.55 % y 4.1 % , respectivamente durante los mismos años.

La Inflación logró ser controlada satisfactoriamente, pasando de poco más de 50 % en 1995 a 8.96 % en el año 2000 y a cerca del 4% para el 2005. El tipo de cambio a partir de la devaluación comenzada en 1994, se ha mantenido relativamente estable, reduciendo el margen para la especulación cambiaria.

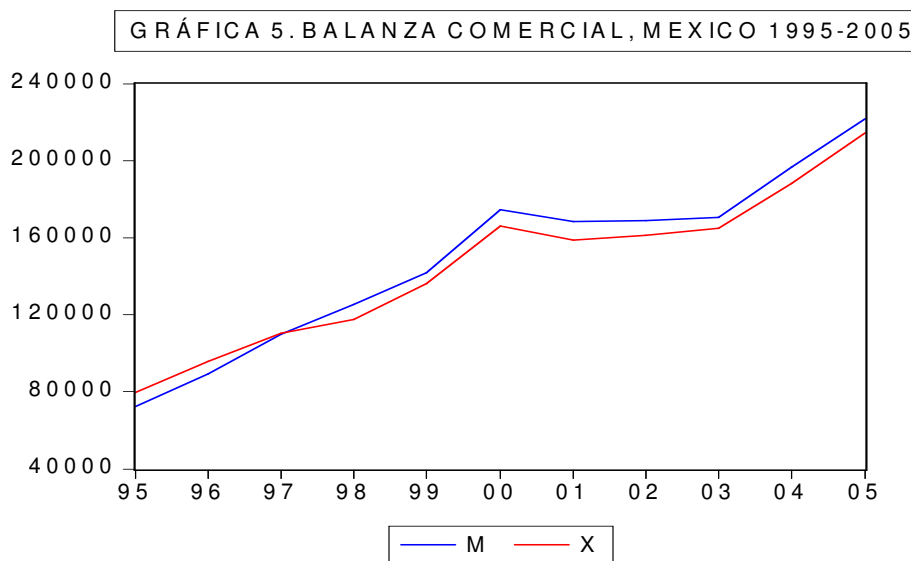
Sin embargo, era de esperarse un crecimiento económico reducido durante los años inmediatos posteriores a la crisis, pero no que este lento crecimiento se extendiera, y más aun, se agudizara, a los largo de los años posteriores, sobretodo considerando que la nueva estrategia de desarrollo ha tenido continuidad y tiempo suficiente de maduración como para arrojar los resultados que se esperaban al momento de su instrumentación por lo menos una década atrás.

En lo que respecta al comportamiento del sector externo, las exportaciones continuaron creciendo a un ritmo acelerado (16 % promedio anual en 1995-2000 y 5.47 % para 2001-2005), aprovechando sin duda la apertura de los mercados norteamericano y canadiense

¹⁸ De acuerdo al índice de volumen de la inversión bruta fija, BANXICO.

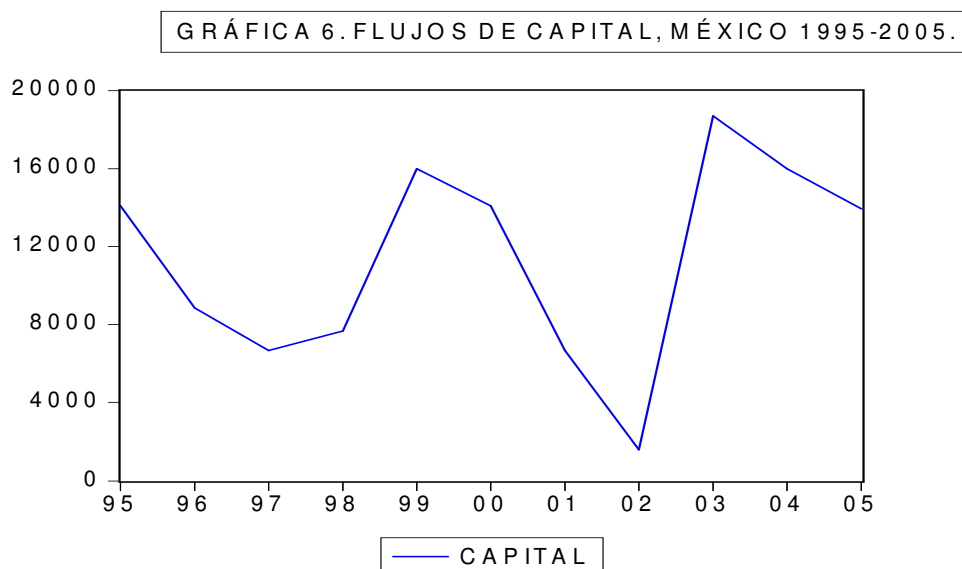
generada a partir de la puesta en marcha del Tratado de libre Comercio con América del Norte; sin embargo, a partir del superávit obtenido en los primeros años del sub periodo (consecuencia de la abrupta devaluación del peso y de la caída en la demanda de importaciones a causa de la crisis), la balanza en cuenta corriente muestra un patrón de permanente déficit, que si bien resulta manejable en comparación con los existentes en periodos anteriores, es significativo en virtud de que el crecimiento económico ha sido más bien lento, y es de esperarse que se acreciente conforme la actividad económica comience a crecer a un ritmo más acelerado.

La siguiente gráfica muestra el comportamiento de la balanza comercial durante los años 1995-2005.



Una medida adicional de corrección de la Balanza de Pagos y para evitar que continuara la fuga masiva de capitales como consecuencia de la crisis, se constituyó en la profundización de las medidas para liberalizar la cuenta de capitales; en general, durante el periodo 1996-2000, una vez controlada la salida de capital, se observa un crecimiento considerable estos influjos, que pasan de 6684 millones de dólares en 1997 a 14,106 millones de dólares para el año 2000 , reduciéndose a 6684 millones de dólares para el siguiente año y recuperándose a una cifra cercana a la presentada en el año 2000 hacia el año 2005.

El comportamiento descrito se observa en la siguiente gráfica¹⁹:



Sin embargo, considerando las fuentes de las que provienen estos flujos de capital, se aprecia que la mayor parte de ellos corresponde a capital especulativo (inversión de cartera) y solo una pequeña parte tiene como destino la inversión productiva (Inversión Extranjera Directa). Este fenómeno será analizado con mayor detalle en el capítulo III.

Una vez más, cabe preguntarse las razones por las cuales el desempeño económico de este periodo no fue el deseable para reducir la brecha de desarrollo, tanto a nivel interno como en relación a economías más desarrolladas. En los capítulos posteriores abordamos esta problemática desde la perspectiva de la restricción externa al crecimiento.

¹⁹ Como medida de los flujos de capital se considera el saldo neto en la cuenta corriente de la Balanza de Pagos.

1.5. Conclusiones del capítulo I.

A lo largo del periodo 1970-2005, la economía mexicana mostró dos trayectorias de crecimiento fundamentalmente distintas que pueden ser enmarcadas dentro de dos grandes ejes de política económica, a saber; la última fase del periodo de sustitución de importaciones y el periodo de apertura del sector externo y desregulación del mercado interno.

Durante los primeros 8 años del periodo de estudio (1970-1978), la economía mexicana mostraba signos, aunque no muy claros, del agotamiento del patrón de sustitución de importaciones. Estos signos no eran del todo evidentes en virtud de que la economía mexicana continuaba creciendo a tasas que, si bien eran inferiores a las experimentadas en periodos anteriores (6.01 % en el periodo vs 7.0% en 1960-1970), continuaban siendo altas comparadas con las de otros países en vías de desarrollo. Sin embargo, la pérdida de dinamismo del modelo de desarrollo se hacía evidente en un creciente déficit en las cuentas del sector externo.

Para el periodo 1978-1981, el descubrimiento de importantes yacimientos de petróleo, combinado con el alza en los precios internacionales del crudo, dieron a México una gran capacidad de endeudamiento que se utilizó principalmente para obtener préstamos de corto plazo para financiar una expansión del gasto público y mantener el ritmo de crecimiento.

A principios de la década de los ochenta, una importante caída en los precios internacionales del petróleo, combinado con un incremento en las tasas de interés internacionales, desataron un enorme déficit en la cuenta corriente y un incremento en el pago por servicio de la deuda que México fue incapaz de manejar. Esta situación terminó por desatar una crisis en balanza de pagos y México se declara insolvente ante la comunidad financiera internacional. Esta crisis económica marca un punto de inflexión en el modelo de desarrollo, y provoca un drástico giro en la política económica seguida.

A partir de entonces, se comienza con una serie de cambios institucionales orientados a desregular el mercado interno y abrir las cuentas del sector externo, otorgando al mercado y a la libre competencia, el papel de guía del desarrollo. Esta nueva orientación de la economía mexicana permitió al país reestructurar la deuda y obtener nuevos créditos de organismos financieros internacionales para salir de la crisis, situación que se logra sólo parcialmente durante los años 1983-1985; sin embargo, los resultados fueron efímeros y en 1986, reaparece la crisis.

El sector externo muestra una breve recuperación, atribuible principalmente a dos factores, a saber: un incremento acelerado de las exportaciones manufactureras y a la caída en las importaciones, consecuencia de la propia caída en el nivel de actividad económica. No obstante, conforme se recupera el ritmo de crecimiento, se observa que la velocidad de crecimiento de las importaciones es superior a la de su contraparte en exportaciones y el déficit externo reaparece.

A partir de 1988, el país muestra signos evidentes de recuperación; el PIB crece 3.5% entre 1988 y 1994, las ventas de bienes y servicios al exterior lo hacen 12% anualmente, el déficit fiscal se convierte en superávit y la inflación se reduce de 101 % a 8.5 % durante los mismos años. No obstante, el sector externo muestra signos de debilidad que no sólo no se logran corregir con el cambio de modelo de desarrollo, sino que, incluso, se agudizan; la balanza comercial pasa de tener un superávit de 2609 millones de dólares en 1988 a un déficit de 18500 millones de dólares en 1994. Durante el mismo periodo se logra atraer una importante cantidad de capital externo que, sin embargo, ve su forma concreta principalmente en préstamos de corto plazo al sector bancario y capital especulativo (demanda por activos financieros mexicanos), orientándose tan sólo una pequeña parte a la inversión productiva.

En suma, a pesar de que la economía mexicana mostraba claros signos de recuperación, ésta se cimentaba sobre un terreno poco confiable; el sector externo acumulaba un creciente déficit, consecuencia de la apertura comercial indiscriminada, al tiempo que el sector externo acumulaba deuda con el exterior; los flujos de capital eran, sobre todo,

especulativos y volátiles, y se mantuvo un tipo de cambio sobrevaluado, que en aras de mantener bajo control el nivel inflacionario, empeoró la situación de la balanza comercial.

El conjunto de las anteriores situaciones desembocó a finales de 1994 en una nueva crisis económica y financiera, y en la abrupta devaluación del peso mexicano; para 1995, la inversión se desploma 30% y el producto cae 7 %. Como medidas emergentes para salir de la crisis, el gobierno mexicano se ciñe a un régimen de tipo de cambio flexible para restablecer el nivel de equilibrio del tipo de cambio, se aplican medidas contractivas para reducir el déficit externo, se reduce el gasto público y se limita el crecimiento de los salarios nominales, se incrementan las tasas de interés, se reduce el crédito bancario, y se aplican medidas emergentes para evitar la quiebra del sistema bancario y las empresas.

2. FUNDAMENTOS TEÓRICOS DE LA RESTRICCIÓN EXTERNA AL CRECIMIENTO.

El desempeño de crecimiento de las naciones ha sido desde los orígenes de la economía una de las preocupaciones más apremiantes, y una de las fuentes de debate que más literatura económica ha generado.

La forma en la que una economía crece y las vías a través de las cuales el crecimiento económico puede ser acelerado o retrasado, impacta de manera directa el bienestar material de las sociedades (más allá de cómo se distribuye el crecimiento; sin crecimiento, hay poco que distribuir). En este sentido, las fuentes de crecimiento económico han sido analizadas desde diversos enfoques, llegando a conclusiones incluso diametralmente opuestas.

La pluralidad en las perspectivas de estudio, sin duda alguna, ha enriquecido a la propia economía como ciencia; sin embargo, ha originado al mismo tiempo una extraordinaria falta de consenso entre los propios economistas acerca de cuál es el camino a seguir a fin de lograr un crecimiento mayor y más acelerado. La perspectiva desde la que analizamos el crecimiento económico en el presente trabajo es esencialmente un enfoque de demanda.

La teoría de crecimiento neoclásica se ha enfocado en el análisis de los factores del crecimiento desde el punto de vista de la oferta. La demanda ha sido para esta escuela un accesorio que se adapta a las fluctuaciones de la oferta, suponiendo que en el largo plazo los factores de la producción se emplean en su totalidad, el ahorro siempre generará la inversión requerida para alcanzar niveles óptimos de producto y los desequilibrios económicos siempre serán ajustados a través de mecanismos de precios.

Sin embargo, en el ámbito empírico, la teoría neoclásica no ha dado una respuesta satisfactoria al porqué del crecimiento diferencial en los niveles de producto de las distintas

naciones. Esto es así, dado que el paradigma neoclásico supone exogeneidad en la tasa de crecimiento de la fuerza de trabajo y tasa de progreso técnico que, en conjunto, constituyen la tasa natural de crecimiento, empleando el término de Harrod¹, al tiempo que suponen rendimientos decrecientes al capital en la función de producción.

Por su parte, la nueva teoría del crecimiento endógeno difiere de la escuela neoclásica en el sentido en que relaja el supuesto de rendimientos decrecientes al capital. Esto implica que si existen por lo menos rendimientos constantes al capital, una mayor razón capital trabajo tendría que ser compensada por un mayor producto per cápita. Esto en, principio, podría ayudar a explicar la no convergencia en los niveles de ingreso per cápita de los países, contrario a lo que supone la teoría de crecimiento neoclásica; sin embargo, la escuela de crecimiento endógeno ignora nuevamente el papel que las restricciones de demanda juegan en el crecimiento económico, además de que mantiene el supuesto de exogeneidad de la tasa de crecimiento de la fuerza de trabajo y del progreso técnico².

El enfoque de estudio que adoptamos en el presente trabajo, trata de poner de relieve que la demanda importa para la determinación del crecimiento económico e incluso que las restricciones que esta última llega a imponer, pueden manifestarse antes que las restricciones de oferta.

Para una economía en expansión, en una etapa inicial la demanda requerida para la industria puede ser provista únicamente por el mercado interno, sin embargo, conforme el sector industrial comience a consolidarse, un mercado autónomo interno no será suficiente y se requerirá de un mercado más amplio. Este es el caso de las exportaciones.

Si, contrario a lo supuesto por la teoría neoclásica, en la cual el crecimiento del producto es una función de los insumos factoriales y de la productividad de los mismos, y se supone que estos factores están dados exógenamente, suponemos que tanto los factores como la productividad se determinan endógenamente y responden a la presión de demanda de la

¹ Harrod, 1933.

² Para un estudio más detallado de los supuestos de ambas escuelas y las implicaciones que ellos tienen sobre las predicciones de desarrollo y crecimiento, véase Thirlwall, 2003.

economía, la importancia del tamaño del mercado aparecerá de inmediato. Si se cuenta con un mercado amplio (que para la mayoría de los países se robustece a través del comercio internacional) los factores de la producción y la productividad de los mismos se verán favorecidos a través del incremento en la demanda.

Para dejar claro por qué este enfoque de demanda, en el cual los insumos factoriales y la productividad de estos factores son elásticos en relación con la demanda, es un enfoque que logra explicar más satisfactoriamente el crecimiento diferencial de los niveles de ingresos per cápita de las naciones, a continuación ofrecemos una argumentación sobre el sentido en que la tasa natural de crecimiento se determina endógenamente y por qué las restricciones de demanda actúan, en muchos casos, mucho antes que las restricciones de oferta, para continuar con la construcción escrupulosa del modelo de restricción de Balanza de Pagos.

2.1. Elasticidad de la función de producción con respecto a las presiones de demanda.

Existen diferentes consideraciones teóricas que nos pueden ayudar a dilucidar en qué sentido las variaciones en la tasa de crecimiento de la fuerza de trabajo responden a movimientos en la demanda agregada y en la tasa de crecimiento del producto mismo.

Como punto de arranque, es sabido que la oferta de empleo es muy sensible con respecto de la demanda del mismo, sobre todo en el caso de las economías en las que el desempleo es un factor estructural. Cuando se presenta un incremento en la demanda agregada (que puede provenir de cualquier sector, incluyendo el externo), se genera un mayor margen de ganancia para las empresas, provocando que se haga más rentable ofrecer un mayor volumen de producto. De lo anterior se sigue que habrá una mayor demanda de empleo.

Incluso si se supone que existe pleno empleo, la oferta de trabajo responderá a través de diversas vías. En principio, los trabajadores que previamente se encontraban fuera del mercado laboral, tienen incentivos para incorporarse a él a través del incremento en los salarios nominales; el tiempo de trabajo también puede verse afectado a la alza. Adicionalmente, los mercados de trabajo en auge suelen representar polos atrayentes de fuerza de trabajo de otras economías, presentándose fenómenos migratorios. Este último es

un fenómeno que se encuentra bien documentado³ y es bien conocido para la economía mexicana (sólo que a la inversa), en la cuál el mercado de trabajo de los Estados Unidos ha significado un polo de escape para muchos de los trabajadores mexicanos.

En otras palabras, mercados laborales en auge que experimentan escasez de fuerza de trabajo, lo importan. En este sentido, la migración laboral de países en donde existe un fuerte desempleo hacia países desarrollados, ha sido una muestra clara del incremento en la fuerza de trabajo como respuesta a incrementos en la demanda y en el propio producto.

A nivel intuitivo también existen evidencias de cómo la productividad del trabajo responde ante variaciones en la demanda y el nivel de producto.

En primer lugar, si existen rendimientos a escala constantes y crecientes asociados con incrementos en el volumen de producto y el progreso técnico incorporado a ellos, se verá que, si el mercado de un bien se expande, el uso de maquinaria y equipo más sofisticado se hace rentable en esa rama de la industria. En el mediano plazo, el uso de capital más sofisticado conducirá a una reducción de los costos de producción y en el precio del bien, si se mantiene el *mark up* sobre el costo constante. Esto conducirá a ulteriores expansiones en la demanda del bien de esa industria⁴.

Adicionalmente, si hay economías de escala en la producción de los bienes de capital con tecnología de punta, se hará mas rentable el uso de los mismos en otras industrias, por lo que la expansión inicial de la demanda de una industria, induce a cambios escalonados que se propagan a otras.

Otro canal a través del cual un incremento en el volumen de producto puede inducir a cambios en la productividad del trabajo, es el aprendizaje por experiencia. De acuerdo con este enfoque, la productividad del trabajo es una función directa y positiva de la tasa de

³ *Dinámica de las migraciones en América*, Boletín editado por el Consejo Nacional de Población, año 6, numero 18, 2002.

⁴ Para una visión más detallada de cómo la existencia de rendimientos a escala constantes y crecientes en la industria puede provocar variaciones en la productividad, véase Verdoorn 1949, (reedición, 1993).

aprendizaje relacionada con el producto acumulativo; es decir, entre más se produce, más apto se vuelve el trabajo en la producción de un bien.

2.1.1 Evidencia Empírica.

A nivel empírico, Thirlwall⁵ hace una estimación del grado de respuesta de la productividad del trabajo y de la tasa de crecimiento de la fuerza de trabajo, ante variaciones inducidas por el nivel de producto y la demanda. Para ello, define a la tasa natural de crecimiento como la tasa que mantiene constante el nivel de desempleo⁶ y toma una muestra de 15 países de la OCDE durante el periodo 1961-1995. Posteriormente estima la siguientes relaciones:

$$.g = a_1 - b_1 (\Delta\% U) \quad \dots(1).$$

Donde: g = Es la tasa de crecimiento observada.
 U = Es el nivel porcentual de desempleo.

Si se despeja a “ g ” cuando el desempleo no varía ($\Delta\% U = 0$), entonces la tasa natural de crecimiento será igual a la constante a_1 ($g_n = a_1$).

La anterior es una estimación de la tasa natural de crecimiento cuando no hay variación en el nivel porcentual del desempleo.

Para estimar la endogeneidad de la tasa natural de crecimiento, incluye una variable ficticia Dummy que adopta el valor de 1 cuando el crecimiento observado es mayor que el establecido por la tasa natural de crecimiento, y el valor de cero en los otros casos. Si la variable Dummy es significativa, implica que la tasa de crecimiento ha aumentado para mantener el desempleo constante durante los periodos de auge ($g > g_n$):

$$.g = a_2 + b_2 D - c_2 (\Delta\% U) \quad \dots(2).$$

⁵ Thirlwall, 2003.

⁶ Esto es así, dado que si la tasa de crecimiento observado se halla por encima de la natural, la tasa de desempleo disminuirá mientras que si la observada está por debajo de la natural, el desempleo aumentará.

Donde: D = Es la variable ficticia Dummy.

Los resultados que obtiene de la estimación de la tasa natural de crecimiento $g_n = a_1$ (ecuación 1), son estadísticamente significativos para el conjunto de los países y se reproducen en el cuadro 1, obteniéndose una tasa natural de crecimiento promedio para el conjunto de los países de 3.5%.

CUADRO II.1

	TASA NATURAL (%)	TASA NATURAL EN PERIODOS DE AUGE (%)	DIFERENCIA ABSOLUTA (2)-(1)	INCREMENTO (%)
	1	2		
PROMEDIO DE PAISES	3.5359	5.3634	1.8275	51.7

Cuando se incluye la variable Dummy, que mide las variaciones de la tasa natural cuando el crecimiento observado es mayor que la primera (periodos de auge), obtiene que también es estadísticamente significativa para el conjunto de los 15 países.

La suma de la constante a_2 más el valor de la variable D_2 , arroja como resultado la variación total de la tasa natural de crecimiento en periodos de auge.

En promedio, el valor de la variable Dummy es 1.8, lo cual implica que la tasa de crecimiento observada en periodos de auge ($g > g_n$), ha inducido a un crecimiento de la fuerza de trabajo y de la productividad del mismo en 1.8% ; es decir, los factores que conforman la tasa natural de crecimiento son elásticos con respecto a las variaciones de la tasa de crecimiento observada.

2.2. El papel de las restricciones de demanda.

En el apartado anterior hemos establecido como algunos de los factores que influyen en el crecimiento del producto, tradicionalmente considerados exógenos, en realidad responden ante las variaciones del producto y la demanda. Esta es la primera prueba de la importancia de la demanda como restrictor del crecimiento económico.

A continuación establecemos otras vías a través de las cuales las restricciones de demanda actúan inhibiendo el crecimiento económico.

En una economía en movimiento, el crecimiento del producto se encuentra determinado por la suma ponderada del crecimiento del consumo, la inversión, las variaciones del gasto de gobierno y el saldo neto entre exportaciones e importaciones; tanto el crecimiento del consumo como de la inversión y el gasto de gobierno ($C + I + G$), se encuentran determinados en parte por el crecimiento del ingreso mismo: con un ingreso mayor, el consumo crece, hay más incentivos y expectativas para la inversión y se tiene un mayor margen para gastar por parte de los gobiernos a través del incremento en la recaudación fiscal. Por lo tanto, estos componentes de la demanda no pueden ser considerados como verdaderamente autónomos, en virtud de que dependen, en parte, del crecimiento del ingreso mismo. En este sentido, siguiendo a Thirlwall, las exportaciones difieren de los demás componentes del gasto por las siguientes razones:

“[...] primero, las exportaciones son el único componente verdadero de la demanda autónoma en un sistema económico en el sentido de que la demanda proviene de fuera del sistema [...] Segundo, las exportaciones son el único componente de la demanda que pueden financiar los requerimientos de importaciones para el crecimiento [...] si no hay ingresos de exportaciones para financiar el contenido importado de los otros componentes del gasto, entonces la demanda deberá ser restringida. En este sentido, las exportaciones son de gran significado si el equilibrio en la cuenta corriente de la Balanza de Pagos es un requerimiento de largo plazo. Esto significa que las exportaciones tienen no solo un efecto directo sobre la demanda, sino que además tienen un efecto indirecto al permitir que todos los otros componentes de la demanda crezcan más rápido que en cualquier otro caso ... el tercer aspecto importante de las exportaciones es que las importaciones, facilitadas por aquellas, pueden ser más productivas que los recursos nacionales debido a que ciertos bienes básicos necesarios para el desarrollo (como los bienes de capital), no son producidos internamente. Este es el argumento del lado de la oferta para el crecimiento inducido de las exportaciones”⁷.

⁷ Thirlwall, 2003.

En la práctica, para una gran parte de los países en desarrollo, las importaciones crecen a un ritmo más acelerado que el producto mismo, lo que implica que, para mantener un cierto nivel de crecimiento sostenido, es necesario que las exportaciones crezcan a un ritmo similar al de las importaciones, a fin de mantener el equilibrio en la cuenta corriente de la Balanza de Pagos. Es posible, no obstante, mantener por un cierto tiempo una cuenta corriente deficitaria sin que necesariamente la balanza de pagos en su conjunto se encuentre desequilibrada, siempre y cuando haya entradas de capital que permitan financiar el déficit en la cuenta corriente.

Sin embargo, en el largo plazo, una creciente entrada de capital implica compromisos de pagos futuros por concepto de pago de intereses y remisión de utilidades, además de que existen ciertos toques en razón deuda – PIB más allá de los cuales el acceso a créditos se dificulta y la entrada de capital se vuelve menos estable como consecuencia de riesgos por pérdidas cambiarias asociados a procesos devaluatorios del tipo de cambio. Si lo anterior ocurre, las economías deberán restringir su crecimiento a fin de evitar una mayor entrada de importaciones que acreciente el déficit en la cuenta corriente, pudiendo estar incluso lejos de alcanzar una plena utilización de su capacidad productiva y teniendo aún trabajo excedente.

Este escenario fue bien conocido por varios países de América Latina, particularmente por México, a lo largo de la década de los ochenta durante la crisis de la deuda (véase capítulo I).

Por lo anterior, resulta claro que el equilibrio en la cuenta corriente de la Balanza de Pagos es un requerimiento para el crecimiento sostenido de largo plazo. Partiendo de esta base, es necesario incluir en un modelo de crecimiento inducido por exportaciones, el papel que juegan las importaciones y el saldo en la cuenta corriente de la balanza de pagos; a

continuación desarrollamos tal modelo, que nos permitirá comprender de mejor manera el papel de las restricciones de demanda sobre el crecimiento económico de largo plazo⁸.

2.3 Modelo de Restricción en Balanza de Pagos.

Como quedó establecido anteriormente, el equilibrio en la cuenta corriente de la balanza de pagos es un requerimiento para relajar las restricciones de demanda y permitir un crecimiento mayor del producto. A fin de establecer en que forma debe darse este equilibrio, comenzamos modelando las funciones de demanda de exportaciones y de importaciones para posteriormente introducir la condición de equilibrio en la cuenta corriente, sin flujos de capital, y más tarde incorporarlos en el análisis (balanza de pagos equilibrada). Comenzamos con la siguiente función de demanda de exportaciones:

$$X = A (P_{dt} / P_{ft} E)^{\eta} Z^{\varepsilon} \quad \dots (3).$$

Donde: X = Es el volumen de exportaciones.

P_{dt} = Son los precios internos medidos en moneda nacional.

P_{ft} = Son los precios externos medidos en moneda extranjera.

Z = Es el ingreso del resto del mundo.

η = Es la elasticidad precio de la demanda por exportaciones.

ε = Es la elasticidad ingreso de la demanda por exportaciones.

E = Es el tipo de cambio nominal.

La anterior es una ecuación tradicional de demanda, donde ésta depende de los precios expresados por el cociente de los términos de intercambio y del ingreso, expresado por Z. El grado en que una variación de los precios induce a cambios de las exportaciones se encuentra capturado por el término η , de la misma forma que ε mide la sensibilidad de las exportaciones ante variaciones del ingreso del exterior.

⁸ El modelo se construye siguiendo al desarrollado por Thirlwall en *La Naturaleza del Crecimiento Económico* y se incluyen algunos elementos gráficos que no aparecen en dicho trabajo.

Diferenciando la anterior ecuación con respecto al tiempo para obtener la expresión en tasas de crecimiento, tenemos que:

$$.x = \eta (p_d - p_f - e) + \varepsilon (z). \quad \dots(4).$$

Donde las letras minúsculas expresan la tasa de crecimiento de la variables.

Por su parte, la función de demanda de importaciones queda expresada como sigue:

$$M = B (P_{ft} E / P_d)^\Psi Y^\pi \quad \dots(5).$$

Donde: M = Es el volumen de importaciones.

Ψ = Es la elasticidad precio de la demanda por importaciones.

π = Es la elasticidad ingreso de la demanda por importaciones.

Y = Es el ingreso interno.

P_{dt} = Son los precios internos medidos en moneda nacional.

P_{ft} = Son los precios externos medidos en moneda extranjera.

De las misma forma, expresando la función de demanda de importaciones en tasas de crecimiento, tenemos que:

$$.m = \psi (p_f + e - p_d) + \pi (y). \quad \dots(6).$$

Donde las letras minúsculas expresan la tasa de crecimiento de las variables.

Ahora establecemos la condición de equilibrio en la cuenta corriente de la balanza de pagos.

$$P_d X = P_f M E. \quad \dots(7).$$

Donde: X = Es el volumen de exportaciones.

P_{dt} = Son los precios internos medidos en moneda nacional.

P_{ft} = Son los precios externos medidos en moneda extranjera.

M = Es el volumen de importaciones.

E = Es el tipo de cambio nominal.

Expresando en tasa de crecimiento la ecuación 7, tenemos que:

$$P_d + x = P_f + m + e. \quad \dots(8).$$

Donde las letras minúsculas corresponden a las tasas de variación de los rubros correspondientes a letras mayúsculas.

Sustituyendo las funciones de demanda de exportaciones y de importaciones expresadas en tasas de crecimiento (ecuaciones 4 y 6, respectivamente) en la ecuación 8 y resolviendo para el nivel de ingreso interno, obtenemos la siguiente expresión:

$$Y_b = [(1 + \eta + \psi) (P_d - P_f - e) + \varepsilon Z] / \pi \quad \dots(9).$$

Esta última ecuación expresa la tasa de crecimiento del producto consistente con el equilibrio en la cuenta de la balanza de pagos.

Ahora bien, analizando por separado los distintos componentes de la ecuación 9, se pueden llegar a obtener algunas características comunes del crecimiento del ingreso.

a) $(1 + \eta + \psi)$

Este término expresa la tasa de variación de los precios de un país en relación con otros a través de las elasticidades precio; como es de esperarse, ambas elasticidades deberían ser negativas, en virtud de que, ante un aumento en los precios, la demanda tanto de exportaciones como de importaciones se reduce. Si la suma de las elasticidades precio (ambas negativas) es mayor en términos absolutos que la unidad ($| \eta + \psi | > 1$), se tendrá una reducción del ingreso de equilibrio consistente con la cuenta corriente de la balanza de pagos.

b) $(P_d - P_f - e)$

Este término expresa el efecto términos de intercambio puro sobre el crecimiento del ingreso real. Lo que nos muestra es que si los términos de intercambio mejoran [$(P_d - P_f - e) > 0$], el ingreso de equilibrio con el frente externo deberá ser mayor; tanto los incisos a como b, son el centro de la argumentación de los modelos centro periferia de Prebisch⁹.

c) $(e > 0)$ en relación a $(\eta + \psi)$

La aparición del tipo de cambio en la ecuación corresponde al efecto de la condición Marshall – Learner sobre el nivel de ingreso real. Esta condición establece que una devaluación monetaria sobre el tipo de cambio real hará más favorable el saldo en la cuenta corriente de la balanza de pagos, siempre y cuando, la suma de las elasticidades precio en términos absolutos sea mayor que la unidad; por lo tanto, si $(|\eta + \psi| > 1)$, y $(e > 0)$ habrá un aumento en el ingreso de equilibrio con el sector externo.

d) (π)

El término de la elasticidad ingreso de la demanda por importaciones π se encuentra en el denominador de la ecuación 9; por lo tanto, el crecimiento del ingreso de equilibrio con la cuenta corriente se halla inversamente relacionado con las variaciones en π . Si las importaciones de un país son altamente sensibles ante variaciones en su ingreso, el nivel de producto de equilibrio tenderá a ser menor.

e) (ε)

El término de la elasticidad ingreso de la demanda por exportaciones (ε) nos muestra el grado de dependencia del crecimiento de un país en relación con el de otros. Si el término adopta un valor alto, la tasa de crecimiento del ingreso interno se verá más favorecida ante el crecimiento de sus socios comerciales.

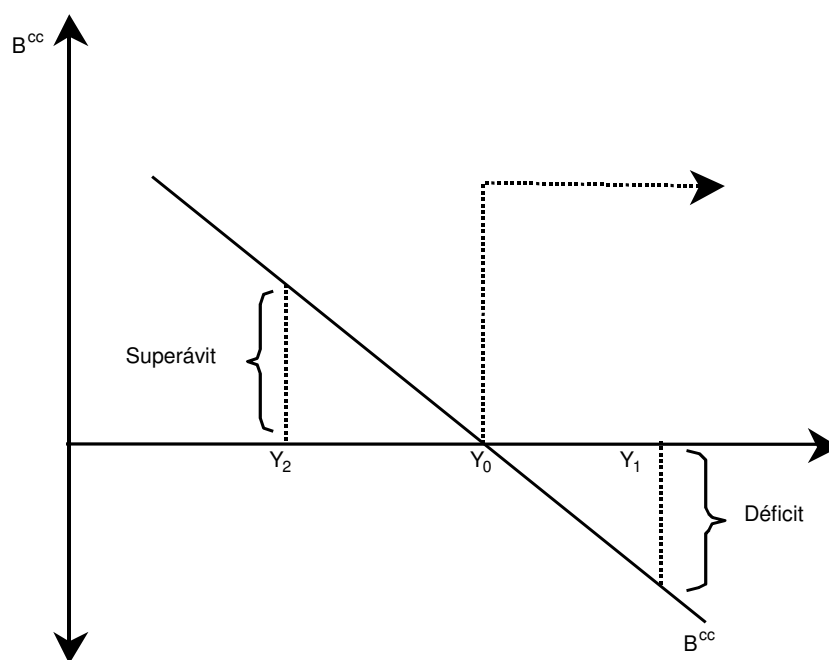
⁹ Prebisch, 1950.

En el ámbito empírico, diversos estudios para diferentes países muestran que los términos de intercambio en el largo plazo se han mantenido relativamente constantes¹⁰. Si se adopta este supuesto, la implicación inmediata sobre el modelo es que la variaciones en los precios y, por tanto, las elasticidades precio, no ejercen un efecto significativo sobre el crecimiento del ingreso real en el largo plazo; por lo tanto, el término puede ser excluido de la ecuación (9), quedando reducida a:

$$Y_b = [\varepsilon (Z)] / \pi = x / \pi \quad \dots(10).$$

Gráficamente, el modelo puede ser expresado a partir de una función de balanza de pagos que muestre el comportamiento del producto en relación con el saldo en el sector externo.

GRÁFICA 1.



¹⁰ Atesoglu (1993), muestra que los términos de intercambio en EEUU medidos en dólares se han mantenido relativamente estables para el periodo 1955- 1990, por lo que pueden ser excluidos de la ecuación 9 sin que se corra el riesgo de sesgar las estimaciones realizadas de la ecuación 10. Para medir la pertinencia de adoptar este supuesto para el caso de la economía mexicana, en el capítulo III se realiza una prueba con datos de nuestro país.

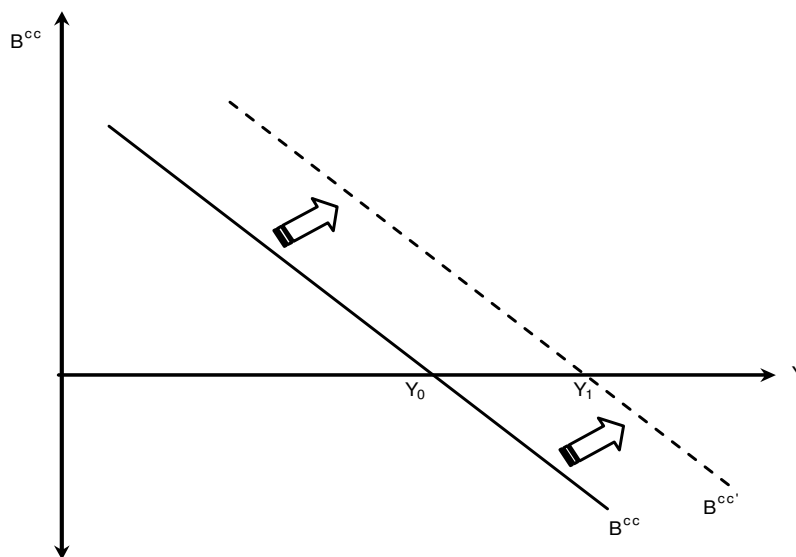
La primera gráfica muestra un escenario típico de restricción en Balanza de Pagos.

Nos ubicamos en un plano que muestra el balance en cuenta corriente en el eje de las ordenadas y el nivel de producto en el eje de las abscisas. La Recta B^{cc} está dada por la ecuación $B^{cc} = (1 + \eta + \psi) (P_d - P_f - e) + \varepsilon Z - \pi Y$. El punto Y_0 corresponde a un nivel de producto que arroja un saldo cero en la cuenta corriente de la balanza de Pagos.

Si se presenta una expansión del nivel de producto, digamos a Y_1 , manteniendo las demás variables constantes, hay una mayor entrada de importaciones (cabe recordar que el volumen de importaciones es una función de los términos de intercambio y del ingreso doméstico de la forma $m = \psi (p_f + e - p_d) + \pi (y)$), por lo que el saldo en la cuenta corriente se deteriora en un monto igual a la distancia de la llave marcada como déficit.

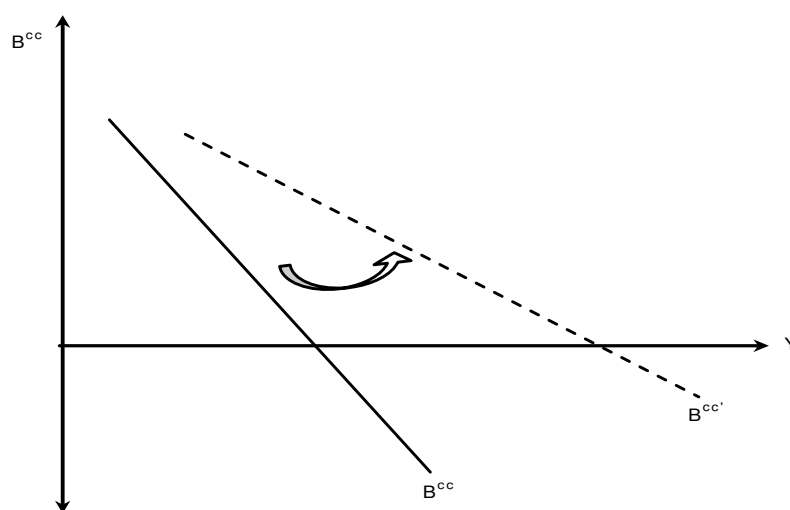
Lo contrario ocurre si se presenta una contracción del nivel de producto, tal y como se representa en el punto Y_2 ; en este caso, la reducción en la entrada de importaciones convierte superavitaria a la cuenta corriente (o menos deficitaria) en un monto igual a la distancia establecida por la llave de superávit.

GRÁFICA 2.



La gráfica 2 muestra la forma en la que ocurre un relajamiento en la restricción externa y la recta B^{cc} se desplaza paralelamente hacia la derecha (de B^{cc} a $B^{cc'}$). Esto puede ocurrir cuando se presenta un incremento exógeno en el volumen de exportaciones; este desplazamiento de la función hace más favorable el saldo en la cuenta corriente para cualquier nivel de producto. Lo contrario ocurre (desplazamiento de la función B^{cc} hacia la izquierda) cuando se presenta una caída de las ventas hacia el exterior.

GRÁFICA 3.



La gráfica 3 muestra otra vía a través de la cual el saldo en la cuenta corriente se hace más favorable para cualquier nivel de producto; cuando se presenta una reducción de la elasticidad ingreso de la demanda por importaciones se modifica la pendiente de la recta y la curva se desplaza hacia fuera (de B^{cc} a $B^{cc'}$).

Anteriormente establecimos la importancia que tiene el hecho de mantener una cuenta corriente equilibrada para relajar las restricciones de demanda en el largo plazo; sin embargo, también mencionamos la posibilidad de mantener saldos negativos en la cuenta corriente durante algún tiempo mientras existan flujos de capital entrante que permitan financiar el exceso de importaciones.

En el modelo anterior los flujos de capital (cuenta de capital de la balanza de pagos) no están considerados, por lo que la condición de equilibrio está dada a través del balance en cuenta corriente. A continuación establecemos la condición de equilibrio en la balanza de pagos en su conjunto, es decir, incluyendo los flujos de capital.

Por definición contable, el equilibrio en la balanza de pagos se encuentra determinado por:

$$P_d X + C = P_f M E \quad \dots(11).$$

Donde C = Son los flujos de capital medidos en moneda nacional.

Incluyendo la tasa de variación de los flujos de capital e incorporándolos en la ecuación del ingreso consistente con el equilibrio en cuenta corriente (ecuación 9), obtenemos la ecuación del ingreso que arroja un saldo equilibrado en la balanza de pagos en su conjunto:

$$Y_b = [(P_d - P_f - e) + (\theta \eta + \psi) (P_d - P_f - e) + \theta \varepsilon z + (1 - \theta) (C - P_d)] / \pi. \quad \dots(12).$$

Donde C = Es la variación de los flujos nominales de capital.

. θ = Es la porción inicial de la exportaciones en el flujo total de divisas medido en precios corrientes internos, es decir $\theta = P_x / P_x + C E$.

$(1 - \theta)$ = Es la participación de los flujos de capital en los ingresos totales.

La anterior ecuación es una de las formulaciones fundamentales del modelo de restricción de balanza de pagos; esta establece que el crecimiento económico de largo plazo se encuentra determinado por la influencia combinada de las variaciones en el ingreso real del resto del mundo, de los flujos de capital extranjero en términos reales, de los términos de intercambio y de las elasticidades precio e ingreso de la demanda por exportaciones e importaciones.

Si asumimos que las entradas y salidas de capital se igualan, es decir que ($\theta = 1$) y adoptamos nuevamente el supuesto de que las variaciones en los términos de intercambio en el largo plazo no ejercen una influencia significativa en el crecimiento del ingreso real (véase más adelante), obtenemos la expresión simplificada del crecimiento del ingreso interno en situación de balanza de pagos restringida, es decir:

$$Y_b = x^{\wedge} / \pi \quad \dots(13).$$

Esta última ecuación es conocida como la ley de Thirlwall y establece que, en el largo plazo, la tasa de crecimiento de país puede ser aproximada por el cociente de la tasa de variación de las exportaciones y la elasticidad ingreso de la demanda por importaciones; establece también que el ingreso interno puede acelerarse a través de los siguientes mecanismos, descritos gráficamente en los diagramas 1.2 y 1.3:

- a) Elevando la tasa de crecimiento de las exportaciones y manteniendo constante la propensión marginal a importar.
- b) Reduciendo la dependencia de las importaciones ante las variaciones del ingreso interno, siempre y cuando las exportaciones no reduzcan su ritmo de crecimiento.

2.3.1 Evidencia Empírica.

Desde la elaboración original del modelo de Restricción de Balanza de Pagos, hecha por Thirlwall en 1979, se han realizado una importante cantidad de validaciones empíricas al respecto.

Una de ellas es la elaborada por Atesoglu (1997)¹¹ para la economía estadounidense a lo largo del periodo (1929-1994). En su trabajo estima, a través de pruebas de cointegración de Johansen y de estacionariedad, el grado de cointegración de las series de exportaciones

¹¹ Atesoglu, H, "Balance of payments constrained growth and its implication for the United States", *Journal of post Keynesian Economics*, vol 19, num 3, 1997.

y producto real, encontrando que ambas series se encuentran cointegradas para el periodo 1929-1974; sin embargo, dejan de estarlo a partir de 1974, año a partir del cual EEUU se ciñó a un régimen de tipo de cambio flexible.

No obstante, para el autor, este periodo es un caso particular que no explica la trayectoria de crecimiento de largo plazo de la economía estadounidense, ya que las tasas de crecimiento observadas y las estimadas por el modelo de Thirlwall se encuentran dentro de un rango razonablemente cercano para el conjunto del periodo, por lo que concluye que se confirma la ley de Thirlwall en el caso de la economía estadounidense, a pesar de que durante algunos periodos particulares parezca no haber asociación entre exportaciones y crecimiento del producto.

A decir de Juan Carlos Moreno - Brid¹², el hecho de que las exportaciones y el PIB no sigan la misma trayectoria durante algunos periodos no es una prueba clara de que el modelo de Restricción de Balanza de Pagos sea débil para explicar el crecimiento de largo plazo.

El mismo autor hace una estimación del modelo para el caso de la economía mexicana durante el periodo 1950- 1996, validando inicialmente la asociación entre crecimiento del PIB y de las exportaciones. Su estudio demuestra que durante casi una cuarta parte de los años cubiertos por la muestra, ambas variables se desplazan en direcciones opuestas, sobre todo a partir del cambio estructural de la economía mexicana en 1985. A partir de este año las exportaciones crecieron a un ritmo acelerado, contrario a lo ocurrido con la serie del PIB.

Posteriormente, el autor realiza una validación econométrica que consistió en evaluar el orden de integración de las variables consideradas a través de los logaritmos del PIB real y las exportaciones reales por medio de pruebas Dickey – Fuller aumentadas ¹³, para después comprobar el grado de cointegración de las series a través del procedimiento de Johansen.

¹² Juan Carlos Moreno – Brid.

¹³ Las pruebas Dickey – Fuller fueron aplicadas con base en las dos siguientes regresiones:

$$\Delta Y_t = \alpha + \beta_t + \rho Y_{t-1} + \sum^k \gamma_{t-i} + \xi_t$$

Moreno – Brid, concluye que “en 1950 – 1994, los resultados arrojan una cointegración positiva y significativa entre el producto real y las exportaciones reales, con un multiplicador estimado de $\xi = 1.04$ en 1950 – 1981 y 2.47 en 1982- 1996.

Estos resultados parecen confirmar la relevancia del modelo RBP (restricción de balanza de pagos) para analizar el crecimiento económico de largo plazo en México... como dicho modelo es únicamente aplicable al crecimiento económico de largo plazo, se esperaba que la cointegración entre exportaciones y PIB no sería significativa para algunos subperiodos considerados, pero sí para el conjunto de la muestra... los resultados sugieren una cointegración significativa entre dichas variables, lo que corrobora una vez más la aplicabilidad de la hipótesis de RBP”¹⁴

$$\Delta Y_t = \alpha + \rho Y_{t-1} + \sum \gamma_i \Delta Y_{t-1} + \xi_t$$

Donde: ξ = Es la elasticidad ingreso de la demanda por importaciones de largo plazo.
.t = k, k+1, k+2, ... , n.

¹⁴ Moreno – Brid, Op. Cit.

2.4. Conclusiones del capítulo II.

El crecimiento económico y las formas en las que este puede ser acelerado, ha sido estudiado fundamentalmente a través de dos visiones distintas: la teoría neoclásica y la visión keynesiana y post-keynesiana (teoría del crecimiento endógena). La primera de ellas hace énfasis en que la determinación del crecimiento económico se da fundamentalmente a través de los factores que conforman la oferta. Para analizar la forma en que estos factores influyen en la determinación del producto, utiliza una función de producción en la cual el crecimiento del producto está determinado por los insumos factoriales (capital y trabajo) y la productividad de los mismos. Supone que la función de producción presenta rendimientos decrecientes al capital, es decir, conforme se incrementa el acervo de capital, el producto marginal asociado a este es cada vez menor.

Por lo tanto, los países desarrollados, que en general cuentan con acervos de capital mayores en relación con los países subdesarrollados, obtienen productos marginales asociados a la función de producción cada vez menores. Los países con acervos de capital menores encuentran niveles de producto mayores conforme añaden capital a la función de producción.

De lo anterior se sigue que, como la velocidad de crecimiento en el producto generado por cada trabajador es mayor en los países con bajos niveles de acervo de capital (países subdesarrollados), en el largo plazo, el nivel de producto per cápita entre unos y otros terminará por converger.

Adicionalmente, la escuela de crecimiento neoclásica supone que tanto la tasa de progreso técnico como la tasa de crecimiento de la fuerza de trabajo son variables que se determinan exógenamente en el corto plazo. Ambos factores constituyen lo que Roy Harrod llamó la tasa natural de crecimiento.

No obstante, en el ámbito empírico, esta escuela no ha logrado explicar de manera satisfactoria por qué los niveles de ingreso per cápita de las naciones no convergen a lo

largo del tiempo; más aún, las diferencias en estos parecen ser mayores que antes. Es por ello que consideramos que el instrumental analítico de esta teoría resulta poco viable para el estudio del crecimiento de las economías en el largo plazo.

Por su parte, las escuelas de crecimiento post keynesianas , también llamadas escuelas de crecimiento endógeno, han analizado el desempeño económico partiendo del supuesto fundamental de que es erróneo considerar que la función de producción presenta rendimientos decrecientes al capital. Este supuesto contribuye a explicar el hecho de que los niveles de ingreso per cápita de las naciones no converjan a través del tiempo, ya que si al menos se supone que existen rendimientos constantes al capital, una mayor razón capital– producto mantendría constantes las diferencias en los niveles de ingreso per cápita.

Sin embargo, la teoría de crecimiento endógeno supone de igual forma que los factores que constituyen a la tasa natural del crecimiento se determinan por variables no endógenas. El hecho de que ambas escuelas persistan en este supuesto, minimiza el papel que la demanda juega sobre la determinación del crecimiento económico.

Anthony P. Thirlwall desarrolla un modelo de crecimiento que pone énfasis en el papel que las restricciones de demanda imponen sobre el crecimiento económico de largo plazo; el modelo parte de tres supuestos fundamentales que juntos dan a la demanda un papel preponderante sobre la determinación del crecimiento del producto de largo plazo, a saber:

- La función de producción presenta rendimientos constantes y crecientes al capital, sobre todo en aquellas ramas relacionadas con la actividad industrial.
- Los factores que conforman la tasa natural de crecimiento se determinan endógenamente, ya que responden a las variaciones en la propia demanda.
- Las restricciones de demanda llegan a imponerse, en muchos casos, antes que las restricciones de oferta al ejercer presiones tanto directas como indirectas sobre todos los componentes del gasto.

De esta forma, tanto la escuela de crecimiento neoclásico como la escuela de crecimiento endógeno presentan un instrumental analítico limitado al énfasis en las restricciones de oferta.

Tanto en el ámbito teórico como en el ámbito empírico, el modelo de Thirlwall, también conocido como modelo de restricción en balanza de pagos, logra explicar de manera razonablemente satisfactoria el crecimiento económico de largo plazo. El modelo se construye a partir de funciones estándares de demanda de importaciones y exportaciones, que son incorporadas a una condición de equilibrio de las cuentas del sector externo y posteriormente resueltas para el nivel de producto, obteniéndose la tasa de crecimiento económico asequible con un saldo equilibrado en la balanza de pagos.

Este modelo logra capturar el efecto que las cuentas del sector externo imponen sobre el crecimiento del producto de una economía en el largo plazo y propone diversas medidas de política económica que permiten relajar la restricción externa y lograr un crecimiento económico más acelerado.

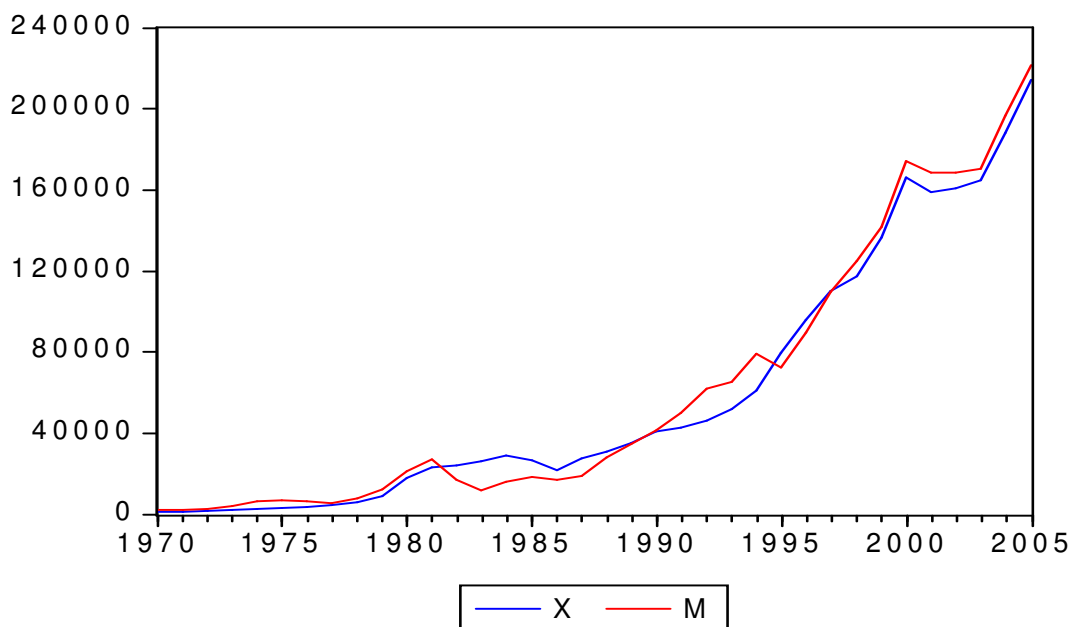
3. MEDICIÓN DE LA RESTRICCIÓN EXTERNA EN MÉXICO.

En el capítulo 1, hemos descrito el comportamiento y la evolución de la economía mexicana durante los últimos treinta y cinco años; se mencionó también que probablemente uno de los factores que nos ayuden a entender el patrón de crecimiento discontinuo presentado en el conjunto de la economía mexicana durante el periodo, puede ser el comportamiento del sector externo. En el presente capítulo nos abocamos a medir la restricción externa al crecimiento en México durante el periodo de estudio y contrastamos la veracidad de tal hipótesis a través del uso de técnicas econométricas formales.

Para ello, comenzamos con un análisis de las representaciones gráficas de las variables de estudio; posteriormente estimamos a través del método OLS las relaciones descritas en el capítulo II y ofrecemos los resultados y conclusiones derivadas de la aplicación del método; finalizamos con una estimación de la progresión temporal de las series a través de pruebas de cointegración (método de Johansen) y pruebas de correlación de rango, comparándose estos resultados con los obtenidos mediante OLS; finalmente, se ofrecen sus respectivas interpretaciones.

Una manera de comenzar a observar el comportamiento del sector externo y su incidencia dentro del conjunto de la economía es a través de las exportaciones e importaciones. En la siguiente gráfica (gráfica 1), se muestra el comportamiento de ambas variables en miles de millones de dólares de 1980 a lo largo del periodo 1970 – 2005.

GRÁFICA 7.
EXPORTACIONES E IMPORTACIONES REALES, 1970-2005.



Como se puede apreciar en la gráfica, el volumen de exportaciones durante los primeros once años de la serie fue menor que el monto total de las compras al extranjero hasta 1982, año en el cual estalla la crisis de la deuda, por lo que la reducción en las importaciones puede ser atribuida a la caída del producto; esta tendencia no se revierte sino hasta 1990, año en el cual la balanza comercial vuelve a entrar en déficit y continúa así durante los siguientes cinco años.

En 1995, nuevamente la economía mexicana se ve afectada por una crisis, por lo que las compras al extranjero vuelven a contraerse en un monto superior al 8% y el saldo en la balanza comercial se hace superavitario por los siguientes tres años. A partir de 1998, el volumen de importaciones nuevamente supera al volumen de ventas al exterior, tendencia que desde entonces no ha podido ser revertida.

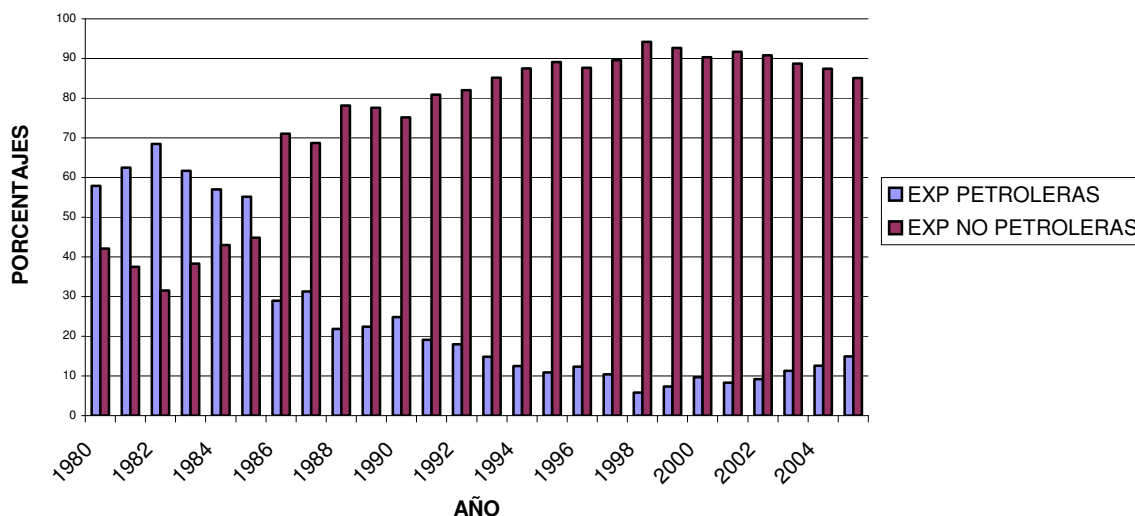
Un aspecto interesante que se puede obtener de la gráfica, es que a lo largo de la muestra, las exportaciones tienden a ser menores que el volumen de mercancías entrantes del

extranjero, excepto en los periodos en los que el nivel de producto se contrae (1982 y 1995).

Este comportamiento podría ser explicado por una falta de dinamismo del sector exportador, que pudo no haber crecido lo suficiente para financiar los requerimientos de importaciones de todos los otros componentes del gasto; sin embargo, lo que se aprecia a través de la gráfica es que las exportaciones crecieron a un ritmo acelerado a partir de la segunda mitad de la década de los ochenta (apertura comercial), por lo que la existencia de permanentes déficits en la balanza comercial no puede ser atribuida al comportamiento del sector exportador. Más aún, las exportaciones no solo crecieron a un ritmo acelerado, sino que además cambiaron su composición.

A principios de los años ochentas, las exportaciones petroleras explicaban cerca del 70% del total de las ventas al exterior (véase gráfica 8). Sin embargo, una segunda gran caída de los precios del crudo en los mercados internacionales, aunado a un incremento en las exportaciones manufactureras, contribuyeron a que gradualmente las exportaciones se hicieran menos dependientes de las ventas de petróleo, al grado de representar éstas últimas tan sólo el 5.7% del total de las exportaciones en 1998 y el 14.8% para el 2005.

GRÁFICA 8. PORCENTAJES DEL TOTAL DE EXPORTACIONES. EXPORTACIONES PETROLERAS Y NO PETROLERAS, 1970-2005



A pesar del importante incremento en el volumen total de exportaciones, atribuido principalmente al crecimiento de las exportaciones no petroleras, el déficit en la balanza comercial se muestra como un patrón recurrente a lo largo de la serie (excepto por las abruptas caídas del producto que limitan el crecimiento de las importaciones) que no ha podido ser revertido desde 1998, por lo que las causas de este comportamiento deficitario habrá que buscarlas no en la evolución de las exportaciones que, como vimos, mostraron un crecimiento sostenido y se hicieron más estables en su estructura al no depender tanto de las variaciones en los precios internacionales del petróleo, (véase cuadro 1), sino más bien en el comportamiento y evolución de las propias importaciones.

CUADRO III.1

**CRECIMIENTO PROMEDIO POR QUINQUENIO
PIB, EXPORTACIONES E IMPORTACIONES**

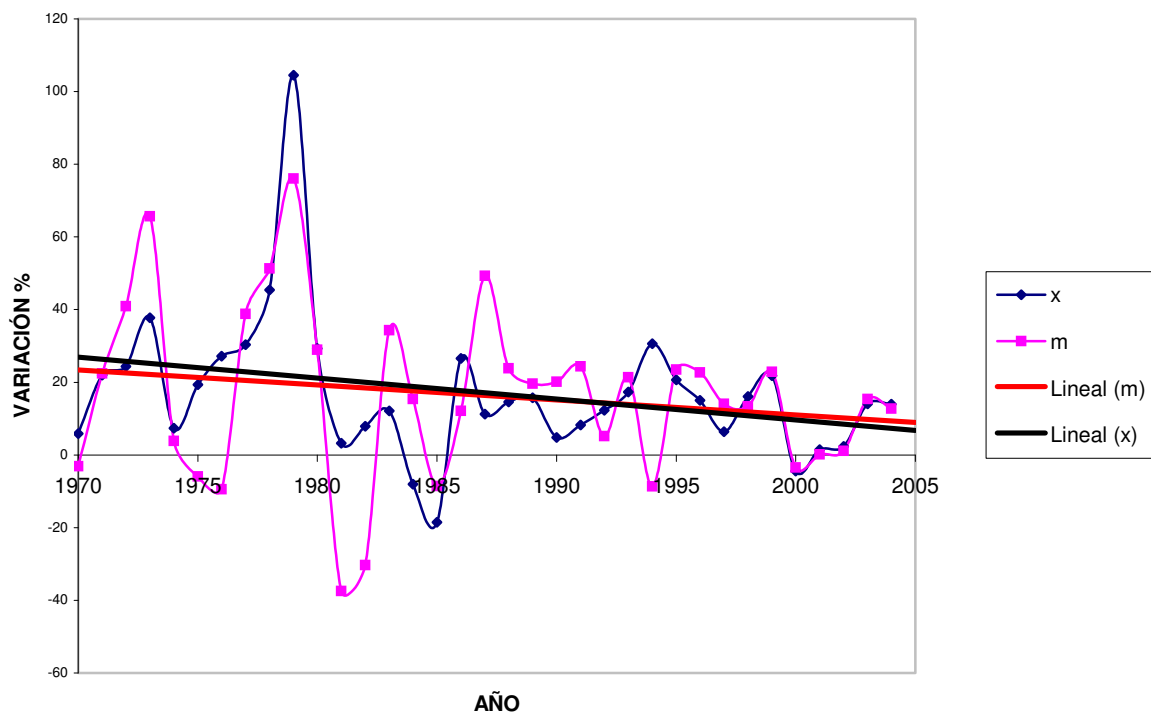
PERIODO	PIB	EXPORTACIONES	IMPORTACIONES
1971-1975	6.27	19.45	25.96
1976-1980	7.03	45.37	30.14
1981-1985	2.03	8.88	2.16
1986-1990	1.72	9.92	19.24
1991-1995	1.61	14.67	12.47
1996-2000	5.42	16.00	19.30
2001-2005	1.92	5.47	5.18

FUENTE: Banco de México, Balanza de Pagos presentación 1994.

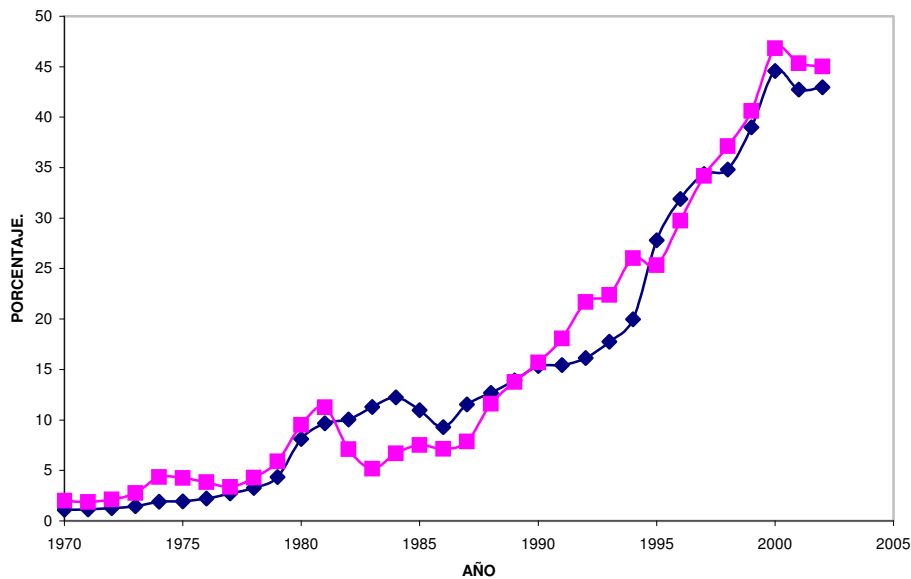
Como puede apreciarse en la gráfica 7 y el cuadro 1, al lado del espectacular incremento de las exportaciones, se presentó un incremento aun mayor de las importaciones. Mucho más claro es este fenómeno si se observa la gráfica 3, en donde se muestran las tasas de variación de las series de exportaciones e importaciones; para cada una se incluye una línea de tendencia. Lo que se observa es que durante los primeros quince años de la muestra, las tasas de variación tienden a ser muy inestables, consecuencia de la dependencia de las exportaciones de las ventas de petróleo y de las variaciones en los precios del mismo por el lado de las exportaciones, y el efecto positivo que esto tuvo sobre el financiamiento de las importaciones.

No obstante, conforme el efecto del “boom” petrolero tiende a atenuarse, las tasas de crecimiento de las series también tienden a moverse dentro de un rango más acotado. Las líneas de tendencia muestran claramente el fenómeno antes mencionado; al inicio del periodo, la línea de tendencia de la tasa de variación de las exportaciones se encuentra por arriba de la de las importaciones, lo que indica que, en promedio, las tasas de crecimiento de las ventas al exterior son más altas que las presentadas en las importaciones; sin embargo, a medida que pasa el tiempo, ambas líneas tienden a cruzarse, situación que ocurre en 1992, año a partir del cual, las tasas de crecimiento de las importaciones son más altas en promedio que las de su contraparte en exportaciones.

GRÁFICA 9. EXPORTACIONES E IMPORTACIONES EN TASAS DE CRECIMIENTO, 1970-2005



GRÁFICA 10. PARTICIPACIÓN DE LAS EXPORTACIONES E IMPORTACIONES EN EL TOTAL DEL PRODUCTO, 1970-2005.



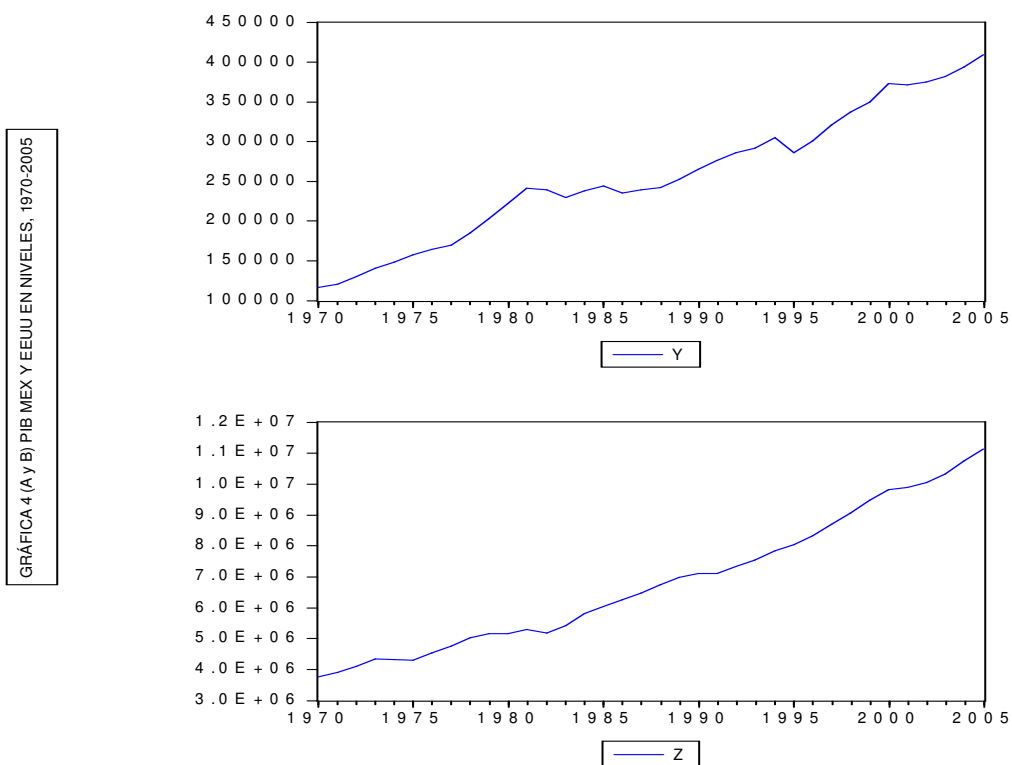
En la gráfica 10 se muestra la importancia que ha adquirido en los años recientes en sector externo en el conjunto de la economía mexicana; el índice de apertura¹, relativamente estable durante la década de los setentas y la primera mitad de los ochentas, crece aceleradamente a partir de la apertura comercial (1985-1986).

Asimismo, en concordancia con los fundamentos teóricos expuestos en el capítulo anterior, el crecimiento del producto interno es una función lineal de la tasa de crecimiento del resto del mundo, la tasa de crecimiento de los flujos netos de capital, la evolución de los términos de intercambio y la elasticidad ingreso de la demanda por importaciones, en donde las ponderaciones vienen dadas por la participación de las exportaciones y las corrientes netas de capital en los ingresos totales, las elasticidades precio en ingreso de las exportaciones y la elasticidad precio de las importaciones. En este sentido, resulta de interés observar la trayectoria del producto mexicano en relación con la trayectoria del

¹ Calculado como la suma de las exportaciones e importaciones como proporción del PIB.

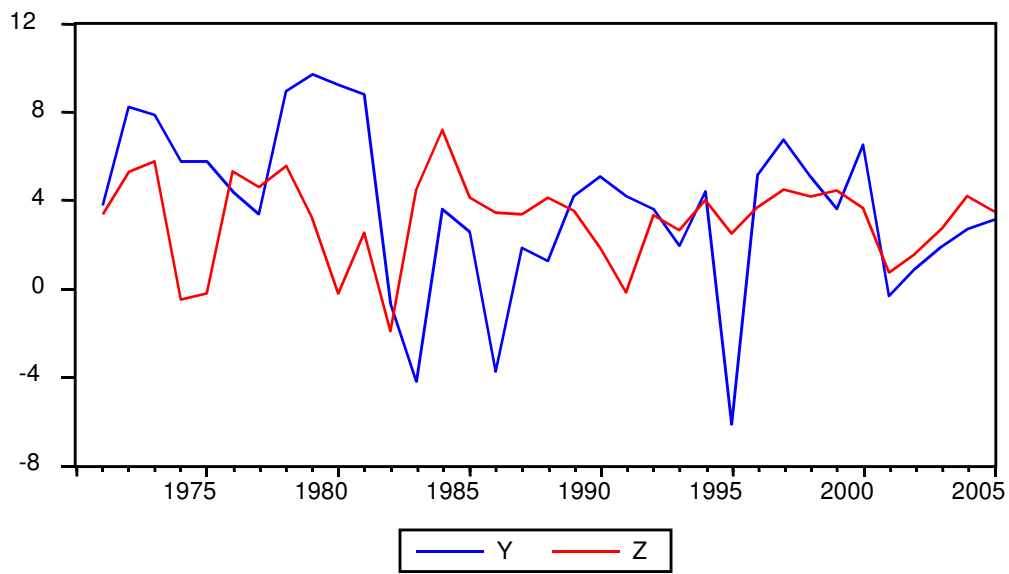
ingreso del resto del mundo; para ello, incorporamos el nivel de producto de los Estados Unidos como una variable proxy de la evolución del ingreso mundial².

A continuación, siguiendo la metodología de estudio de Guerrero de Lizardi (2004) se presentan las gráficas del crecimiento del producto de ambos países en niveles, en tasas de crecimiento y su gráfica de dispersión.

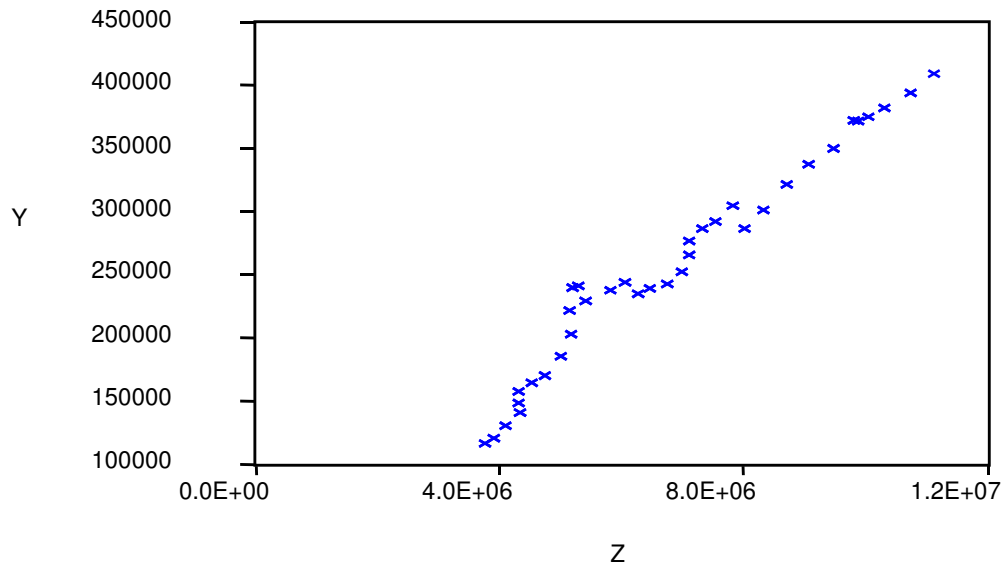


² Consideramos el ingreso de Estados Unidos como proxy de la variable Z en virtud de que los flujos comerciales de México a lo largo del periodo de estudio se han concentrado en su mayoría con ese país, variando en participaciones que oscilan entre 65 % y 90 %.

GRÁFICA 12. TASAS DE CRECIMIENTO, Y, Z.



GRÁFICA 13. DISPERSIÓN, Y, Z.



Algunas conclusiones pueden derivarse de las gráficas anteriores:

- a) Una clara tendencia creciente de ambas economías: la mexicana mostró un ritmo de crecimiento ligeramente superior a la de Estados Unidos (3.79 y 3.15 %, respectivamente); sin embargo, en los años recientes la tendencia parece revertirse, por lo que la brecha de desarrollo a partir de los últimos 20 años con seguridad se ha ensanchado³.
- b) La gráfica de dispersión sugiere una asociación positiva, significativa y estable a lo largo del periodo en el crecimiento del producto de ambas economías.

De lo anterior y a la luz de los fundamentos teóricos expuestos en el capítulo II, podría adelantarse que el descenso en el crecimiento de la economía mexicana puede atribuirse, al menos en parte, a la mayor entrada de importaciones presentada a partir de la apertura comercial (1985-1986); no obstante, para fundamentar una conclusión de este tipo, es necesario recurrir al análisis econométrico formal.

3.1 Medición de la restricción externa a través del balance en Cuenta Corriente.

De acuerdo con el enfoque seguido en el presente trabajo, exportaciones e importaciones se especifican como funciones de los precios relativos medidos en una unidad monetaria común (dólares) y del ingreso, tal y como se expresan en las ecuaciones 4 y 6, respectivamente⁴. Dada la abrumadora participación de los Estados Unidos en el comercio exterior mexicano, el ingreso real del resto del mundo es aproximado con el producto real de los Estados Unidos. Para la variable de los precios relativos se utiliza el índice de los términos de intercambio; este índice mide la relación de precios internacionales a precios domésticos expresados en una unidad monetaria común.

Para evaluar la pertinencia de mantener el supuesto de términos de intercambio constantes, inicialmente se observa la significancia estadística de dicha variable: si no

³ De acuerdo con Moreno-Brid (1998), en dólares constantes, en 1939 el PIB per cápita en México alcanzaba el 22% del promedio en EEUU, y para el año de 1981 la brecha se redujo hasta representar el primero el 30% respecto al segundo; para el año 1996, la brecha de desarrollo entre ambas economías se ensanchó hasta como era hace 50 años.

⁴ Todas las variables se miden en términos reales.

ejerce un efecto estadísticamente significativo, la variable puede ser excluida del modelo. Adicionalmente, ambas funciones (exportaciones e importaciones) se evalúan con y sin la variable de términos de intercambio y se observa cual representa una mejor estimación.

Las ecuaciones se estiman en especificaciones tanto estáticas como dinámicas en su forma logarítmica mediante el método de Mínimos Cuadrados Ordinarios; los outputs de las estimaciones se presentan en versiones corregidas (mediante la técnica Cochrane–Orcutt en caso de auto correlación serial de errores y técnicas estándares de corrección en caso de heteroscedasticidad y multicolinealidad). Se incluye el coeficiente de determinación (R^2) y el estadístico Durbin-Watson para evaluar la bondad de la estimación, los estadísticos “t” para cada una de las variables así como el estadístico F.

Como paso previo a la estimación de los modelos, resulta conveniente verificar el orden de integración de las variables en juego. Siguiendo los condicionamientos establecidos por el modelo, y utilizando parcialmente la metodología de Juan Carlos Moreno-Brid (1999)⁵, y Guerrero de Lizardi (2003)⁶, aplicamos diferentes pruebas para medir el orden de integración de las siguientes variables:

- a) PIB de México, PIB de EEUU y Exportaciones reales.

Para ello, utilizamos las pruebas Dickey-Fuller aumentadas, sus correcciones a través de las pruebas DF-GLS de Elliott, Rothenberg y Stock, y Phillips-Perron en su versión corregida NG-Perron; las pruebas son aplicadas tanto en niveles (logaritmos de las variables) como a sus primeras diferencias⁷.

⁵ El autor utiliza las pruebas Dickey – Fuller, simples y aumentadas para verificar el orden de integración de las variables PIB real y Exportaciones reales para el periodo 1950-1996 con base en las siguientes regresiones:

$$\Delta Y_t = \alpha + \beta_t + \rho Y_{t-1} + \sum^k \gamma_{t-i} + \xi_t \quad \dots(a)$$

$$\Delta Y_t = \alpha + \rho Y_{t-1} + \sum^k \gamma_i \Delta Y_{t-1} + \xi_t \quad \dots(b)$$

⁶ Guerrero de Lizardi aplica las correcciones de la pruebas Dickey – Fuller y Phillips – Perron, es decir, utiliza las pruebas DF-GLS de Elliott, Rothenberg y Stock, y NG Perron para verificar el orden de integración de las variables PIB de México y PIB de los Estados Unidos.

⁷ Se incluyó un intercepto.

Los resultados⁸ con los valores críticos a un nivel del 5 % se reproducen en el cuadro 2;

**CUADRO 2. PRUEBAS DE RAICES UNITARIAS.
PIB DE MÉXICO, PIB DE EEUU Y EXPORTACIONES REALES, 1970-2005.**

VARIABLE.		PRUEBA				
		DICKEY-FULLER*	DF-GLS*	NG-PERRON*		
				MZa	MZt	MSB
PIB MEXICO	LOG (Y)	0.5730	0.8160	1.46781	1.96563	1.33915
	D(LOG(Y))	-0.2340	-4.1340	-16.4075	-2.86398	0.17455
PIB EEUU	LOG(Z)	0.9173	0.632457	0.8689	0.55772	0.64186
	D(LOG(Z))	0.0006	-4.735029	-17.8826	-2.98955	0.16718
EXPORT.	LOG(X)	0.3031	0.5631	-0.08208	-0.04598	0.56015
	D(LOG(X))	0.0104	-3.545148	-13.5047	-2.59803	0.19238

FUENTE: Elaboración propia con base en World Development Indicator, Banco Mundial y Financial Statistics FMI. * Se incluyó un intercepto.

Los resultados de las pruebas de raíces unitarias muestran que las tres variables de encuentran integradas con orden I (1), no así para sus primeras diferencias, en donde se encontró un comportamiento estacionario. El criterio que se utilizó para establecer el número de rezagos óptimo fue el Schwarz Information Criterion.

El hecho de que las series que serán utilizadas sean no estacionarias satisface de manera consistente los requisitos de las series de tiempo para el establecimiento de relaciones económicas de largo plazo, tal y como señala Moreno-Brid, “[...] el hecho de que gire alrededor de fenómenos de horizonte temporal muy prolongado obliga a usar métodos que

⁸ Todas las pruebas fueron realizadas con E-Views 4.1.

explícitamente consideran la posibilidad de que las series de tiempo que se empleen en el estudio empírico sean no estacionarias”⁹.

Una vez que ha sido verificado el orden de integración de las variables en juego la estimación de los modelos puede ser razonablemente construida; de esta forma, la función de demanda de exportaciones se especifica como:

$$.x = \eta (p_d - p_f - e) + \varepsilon (z). \quad \dots(4).$$

Donde el término $(p_d - p_f - e)$ expresa los términos de intercambio TI.

Los resultados obtenidos son los siguientes:

Dependent Variable: LOG(X)				
Included observations: 36				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-72.95081	7.346226	-9.930379	0.0000
LOG(TI)	0.666329	0.452046	1.474029	0.1500
LOG(Z)	3.511148	0.365111	14.02629	0.0000
R-squared	0.938307	Mean dependent var		10.15642
Adjusted R-squared	0.934568	S.D. dependent var		1.561908
S.E. of regression	0.399532	Akaike info criterion		1.082608
Sum squared resid	5.267645	Schwarz criterion		1.214568
Log likelihood	-16.48695	F-statistic		250.9523
Durbin-Watson stat	1.196998	Prob(F-statistic)		0.000000

La ecuación se encuentra bien definida y muestra un buen ajuste al tiempo que presenta los signos esperados; no obstante, la variable de precios relativos resulta no ser estadísticamente significativa, hallazgo que refuerza el supuesto de que los términos de intercambio no ejercen un efecto significativo sobre el comportamiento de largo plazo de las exportaciones. Si lo anterior es cierto, la variable representativa de precios puede ser excluida del modelo (tal y como quedó expuesto en el capítulo II) sin peligro de sesgar la estimación:

⁹ Moreno-Brid (1999).

Dependent Variable: LOG(X)

Included observations: 36

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-63.26527	3.341249	-18.93462	0.0000
LOG(Z)	3.420235	0.212943	21.97884	0.0000
R-squared	0.934245	Mean dependent var		10.15642
Adjusted R-squared	0.932311	S.D. dependent var		1.561908
S.E. of regression	0.406364	Akaike info criterion		1.090817
Sum squared resid	5.614473	Schwarz criterion		1.178790
Log likelihood	-17.63471	F-statistic		483.0693
Durbin-Watson stat	1.200612	Prob(F-statistic)		0.000000

La estimación anterior nos muestra que, excluyendo la variable de términos de intercambio, el modelo continúa siendo estadísticamente significativo en su conjunto, mantiene la bondad de ajuste y la variable Z no pierde significancia, por lo que concluimos que el supuesto de exclusión de los términos de intercambio del modelo general, es válido para el caso de la economía mexicana al no ejercer un efecto significativo sobre el volumen de exportaciones.

La elasticidad ingreso de la demanda de exportaciones calculada para el conjunto del periodo es de 3.42, valor que resulta relativamente alto en relación con otras estimaciones¹⁰. Este alto valor en comparación con otras estimaciones puede ser explicado por el tamaño de la muestra, que resulta ser menor en comparación con el utilizado en otros estudios¹¹; la variable de exportaciones incluye las exportaciones petroleras, mismas que se incrementaron estrepitosamente durante la década de los setentas, llegando a representar el 68% de las exportaciones totales.

Dado que el periodo incluye los años en los que el comportamiento de las exportaciones totales es preponderantemente explicado por las exportaciones petroleras y el tamaño de la muestra es reducido en relación con estimaciones similares, al momento de calcular la elasticidad promedio de la muestra, el impacto que ejerce sobre ella el periodo de auge petrolero es mayor que en el caso de muestras más amplias.

¹⁰ Guerrero de Lizardi (2004) estima una elasticidad ingreso de exportaciones de 1.80 para el periodo 1950-1981 y de 2.46 para los años 1982 a 2003.

¹¹ Moreno-Brid (1998) realiza su estimación para el periodo 1950-1998, mientras que Guerrero de Lizardi (2004) lo hace para el periodo 1929-2003.

De la misma forma especificamos la función de demanda de importaciones, inicialmente incluyendo la variable de precios en la estimación y, posteriormente, excluyéndola y comparando los resultados.

$$.m = \psi (p_f + e - p_d) + \pi (y). \quad \dots(6).$$

Dependent Variable: LOG(M)
Included observations: 33 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-30.68783	3.385229	-9.065216	0.0000
LOG(TI)	-0.619735	0.253983	-2.440062	0.0208
LOG(Y)	3.511300	0.204215	17.18430	0.0000
R-squared	0.964394	Mean dependent var		10.08675
Adjusted R-squared	0.962020	S.D. dependent var		1.323386
S.E. of regression	0.257907	Akaike info criterion		0.214074
Sum squared resid	1.995484	Schwarz criterion		0.350120
Log likelihood	-0.532226	F-statistic		406.2754
Durbin-Watson stat	1.468971	Prob(F-statistic)		0.000000

Nuevamente el modelo no muestra signos de autocorrelación, arroja los signos esperados, se encuentra bien definido y es estadísticamente significativo en su conjunto. Sin embargo, de nueva cuenta la variable de términos de intercambio resulta no ser estadísticamente significativa, resultado que valida las anteriores conclusiones.

Excluyendo los términos de intercambio de la estimación de demanda de importaciones se tiene lo siguiente:

Dependent Variable: LOG(M)
Included observations: 33 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-37.84730	1.818284	-20.81485	0.0000
LOG(Y)	3.369697	0.147117	26.37158	0.0000
R-squared	0.957327	Mean dependent var		10.08675
Adjusted R-squared	0.955951	S.D. dependent var		1.323386
S.E. of regression	0.277751	Akaike info criterion		0.334508
Sum squared resid	2.391514	Schwarz criterion		0.425206
Log likelihood	-3.519390	F-statistic		695.4602
Durbin-Watson stat	1.316991	Prob(F-statistic)		0.000000

Una vez más, la exclusión de la variable representativa de los precios no altera los resultados generales de la ecuación de importaciones, por lo que la pertinencia del supuesto de no significancia de los términos de intercambio, tanto para las exportaciones como para las importaciones, queda confirmada.

La elasticidad ingreso de la demanda de importaciones, interpretada como el coeficiente de la variable del ingreso doméstico real en el modelo logarítmico, reporta un valor de 3.36¹² para el conjunto del periodo, ligeramente superior al presentado por su contraparte en exportaciones (3.42); dado que para el caso de México el supuesto de términos de intercambio constantes se cumple razonablemente, es posible estimar el crecimiento económico para el periodo de estudio a través de la versión simplificada del modelo de restricción de balanza de pagos. No obstante, antes de ello resulta de interés observar si se presentó algún cambio relevante en las elasticidades consecuencia del cambio de modelo de desarrollo.

Para observar este cambio, en caso de haberse presentado, y por lo tanto verificar si la desaceleración del ritmo de crecimiento en México se relaciona con este hecho, resulta conveniente dividir en dos subperiodos la muestra; para establecer el punto de corte de las series se puede recurrir a los años en los que inició la apertura comercial (1985-1986); sin embargo, es probable que para el análisis econométrico esto no sea del todo válido, en virtud de que la respuesta de las variables no es inmediata a la aplicación de medidas de política económica; más aún, es probable que las series hayan cambiado incluso antes de que las políticas de apertura comercial entraran en vigor, por lo que el año de corte de ambos periodos se establecerá de acuerdo a pruebas de cambio estructural, pudiendo no coincidir estos años con los de aplicación de las políticas.

Para el primer periodo se esperan valores altos de las elasticidades ingreso, tanto de las exportaciones como de las importaciones, dado que el componente principal de las exportaciones durante el periodo lo constituían las ventas petroleras, mismas que

¹² Werner (1998) reporta un valor de la elasticidad ingreso de importaciones de 2.58 para las décadas de 1980 y 1990 y Guerrero de Lizardi de 2.47 de 1976 a 2003.

presentaron importantes variaciones, lo cual sin duda ejerció un efecto positivo sobre el financiamiento de la importaciones requeridas por los otros componentes del gasto.

El cambio estructural se analiza de acuerdo a pruebas Chow Breakpoint Test, obteniéndose los siguientes resultados:

$$\text{LOG}(X) = C(1) + C(2)*\text{LOG}(TI) + C(3)*\text{LOG}(Z)$$

Chow Breakpoint Test: 1985			
F-statistic	19.31226	Probability	0.000000
Log likelihood ratio	38.71515	Probability	0.000000

$$\text{LOG}(M) = C(1) + C(2)*\text{LOG}(TI) + C(3)*\text{LOG}(Y)$$

Chow Breakpoint Test: 1985			
F-statistic	18.37972	Probability	0.000001
Log likelihood ratio	37.55124	Probability	0.000000

Las pruebas de cambio estructural muestran que el punto de corte conveniente para analizar el cambio presentado en las variables es el año de 1985; en este sentido, estimamos las funciones de exportaciones e importaciones (sin incluir los términos de intercambio) para los periodos 1970-1985 y 1986-2005. Los resultados de las elasticidades calculadas¹³ para cada uno de los periodos se muestran de manera comparativa en el cuadro 3.

¹³ Interpretadas como el coeficiente de la variable ingreso en el modelo logarítmico de las respectivas funciones.

CUADRO 3. ELASTICIDADES PROMEDIO CALCULADAS PARA SUBPERIODOS SELECCIONADOS.

PERIODO	ELASTICIDAD INGRESO DE EXPORTACIONES	ELASTICIDAD INGRESO DE IMPORTACIONES.
1970-1985	3.24	2.51
1986-2005	3.62	4.12

FUENTE: Elaboración propia con base en BM y FMI.

Es correcto interpretar los datos contenidos en el cuadro 3 como una muestra más de la restricción en Balanza de Pagos acaecida en México durante el periodo de estudio.

El crecimiento de largo plazo dado por la ecuación simplificada de restricción en Balanza de Pagos (ecuación 10)¹⁴, establece que el cociente de las elasticidades de exportaciones e importaciones debe ser multiplicado por el ritmo de crecimiento del resto del mundo; si definimos este cociente como $\xi = \varepsilon / \pi$, se tienen 3 posibles escenarios:

- a) Si $\xi > 1$, el ritmo de crecimiento del ingreso doméstico será mayor que el del resto del mundo.
- b) Si $\xi = 1$, el ritmo de crecimiento del ingreso del país en cuestión será similar al de sus socios comerciales.
- c) Si $\xi < 1$, el ingreso doméstico crecerá a un menor ritmo que el resto del mundo.

La información mostrada en el cuadro 3 es congruente al respecto; durante el periodo 1970-1985, la elasticidad ingreso de exportaciones es mayor que la de su contraparte en importaciones, lo que en términos de la ecuación 10 arroja un cociente $\xi > 1$, por lo que la economía mexicana se encontraba en el primer escenario (véase más adelante).

¹⁴ $Y_b = [\varepsilon (Z)] / \pi$

Para el periodo 1986-2005, la elasticidad ingreso de importaciones crece 55 %, mientras que la elasticidad ingreso de exportaciones fue tan sólo 12 % mayor respecto al periodo anterior, por lo que el ratio de las elasticidades se vuelve menor que la unidad (tercer escenario).

El cuadro 4 muestra los resultados de la aplicación de la ecuación 10 (regla simple) a la experiencia de crecimiento de la economía mexicana por periodos¹⁵, así como las tasas de crecimiento promedio observadas de las economías mexicana y estadounidense.

CUADRO 4. ELASTICIDADES, RATIO Y TASAS DE CRECIMIENTO OBSERVADAS Y ESTIMADAS POR EL MODELO RBP, POR PERIODOS SELECCIONADOS.

PERIODO	ε	π	$\xi = \varepsilon / \pi$	Z	Yb	Y Obs	Y Obs-Yb
1970-1985	3.24	2.51	1.291	3.23	4.169	5.14	0.971
1986-2005	3.62	4.12	0.879	3.09	2.715	2.66	-0.055
1970-2005	3.42	3.36	1.018	3.16	3.216	3.73	0.514

FUENTE: Estimaciones propias con base en World Development Indicators, Banco Mundial.

Respecto a las estimaciones expuestas en el cuadro 4, queremos comentar lo siguiente:

- a) El valor del ratio de las elasticidades ingreso (ξ) durante el primer periodo indica que, en promedio, el crecimiento de la economía mexicana debería ser 0.29 mayor que el crecimiento promedio de la economía norteamericana; sin embargo, el crecimiento observado de la economía mexicana fue, en promedio mayor que el correspondiente al saldo cero en la cuenta corriente de la Balanza de Pagos, lo cual implica que fuentes adicionales a las contempladas en la Cuenta Corriente permitieron financiar un crecimiento superior.

¹⁵ Dado que el modelo de Restricción de Balanza de Pagos está planteado para aproximar el crecimiento económico en un horizonte temporal amplio, resulta poco conveniente exponer los resultados de las estimaciones anuales, ya que estos, en la mayoría de los casos no aproximan con certeza el crecimiento observado.

Tal caso pudo haberse presentado si entradas netas de capital positivas hubieran dinamizado el aparato productivo mexicano; esta posibilidad será explorada cuando se incluyan los flujos de capital en el modelo (véase más adelante).

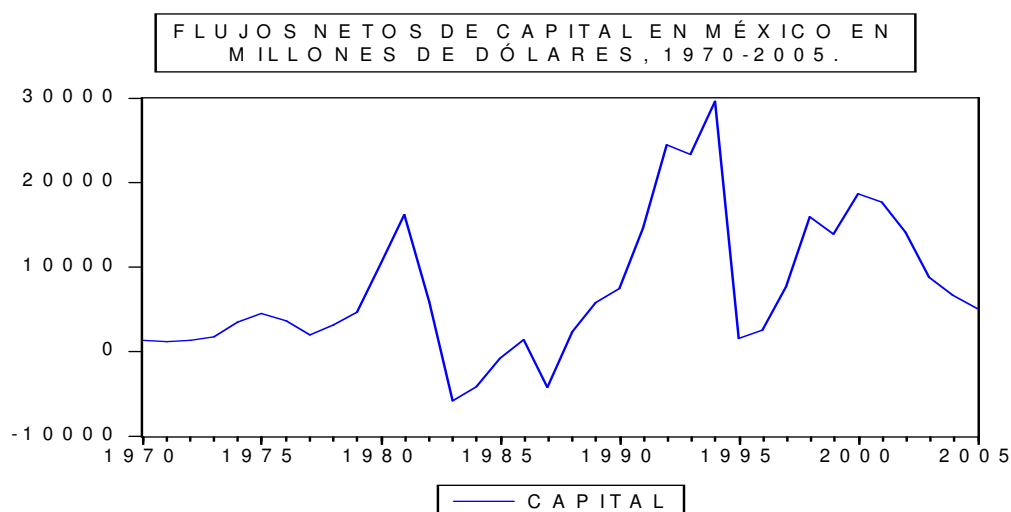
- b) Para el segundo periodo se presentan cambios de relevancia, tanto en las elasticidades ingreso como en su cociente; en relación a las primeras, cabe resaltar que, aunque ambas crecieron consecuencia de la puesta en marcha de políticas de apertura comercial, el incremento de la elasticidad ingreso de importaciones es, con mucho, mayor que el de su contraparte en exportaciones; esto provocó, en términos del ratio, que el crecimiento de la economía mexicana revirtiera su tendencia histórica (al menos a partir de 1929), desacelerando su ritmo de crecimiento por debajo del de la economía norteamericana. En efecto, el modelo arroja un ritmo estimado de crecimiento durante el periodo de 2.72, crecimiento inferior al observado por los Estados Unidos (3.09 %), y muy cercano a la tasa real de crecimiento de nuestra economía (2.66 %).
- c) Para el caso del periodo (1986-2005), el crecimiento asociado con un saldo equilibrado en Cuenta Corriente resulta ser ligeramente mayor que el observado; aunque la diferencia es muy pequeña ($Y_{Obs} - Y_b = -0.055$), cabe preguntarse las razones por las que el modelo sobrepredice en este caso particular el crecimiento real; tentativamente, esto puede asociarse con la Cuenta de Capital y el saldo en la Balanza de Pagos en su conjunto que, contrario a lo ocurrido en el periodo anterior, pudo haber drenado recursos hacia el exterior. Esta idea será explorada cuando se incorpore en el modelo la cuenta de capital.
- d) Finalmente, cabe resaltar que más allá de las anteriores consideraciones, el modelo aproxima dentro de un rango bastante razonable el crecimiento real experimentado por la economía mexicana, tanto para los subperiodos seleccionados, como para el conjunto de la muestra.

3.2 Medición de la restricción externa consistente con el equilibrio en la Balanza de Pagos.

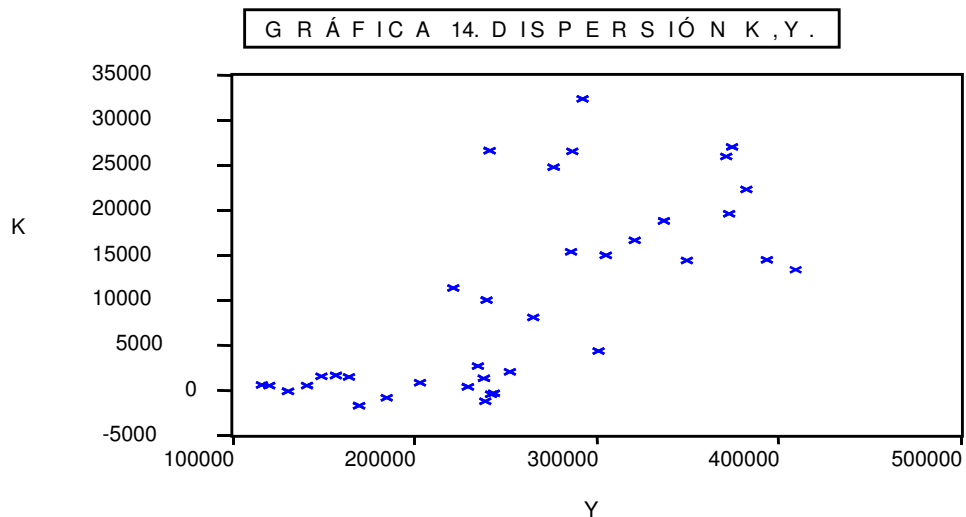
En el capítulo 2 mencionamos la importancia de mantener una cuenta corriente equilibrada para relajar la restricción externa y elevar el tope superior de crecimiento económico; sin embargo, es posible mantener saldos negativos en la cuenta corriente a condición de que haya entradas netas de capital que permitan financiar las mayores entradas de importaciones. Esta posibilidad es prevista por el modelo de Restricción en Balanza de Pagos cuando se incorporan los flujos de capital y la condición de equilibrio se encuentra dada por un saldo cero en la balanza de pagos en conjunto.

Siguiendo este esquema, incorporamos en la medición de la restricción externa a la cuenta de capital. Como primera aproximación al análisis del papel que los flujos de capital juegan sobre la restricción foránea al crecimiento, resulta conveniente revisar el comportamiento de los flujos netos de capital durante el periodo de estudio.

Las siguientes gráficas muestran el comportamiento de los flujos netos de capital en miles de dólares, así como su gráfica de dispersión de estos con respecto al PIB¹⁶.



¹⁶ Como variable para medir la entrada neta de capital utilizamos el déficit en la Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos, ya que por definición contable, éste es igual a la entrada neta de capital.



La gráfica 7 muestra la volatilidad de los flujos de capital en México, particularmente durante la década de los ochentas y la primera mitad de los noventas; la liberalización de la cuenta de capitales como medida para aprovechar el auge petrolero, aparejada con medidas institucionales de fomento a la inversión (como la Ley para promover la Inversión Mexicana y Fomentar la Inversión Extranjera de 1973) se ven reflejados en una importante atracción de capitales a partir de 1976 y hasta 1981; a partir de 1989, la profundización de las medidas para anclar a la economía a las fuerzas del mercado y la venta masiva de empresas paraestatales, trajo como resultado un influjo masivo de capital foráneo. Las abruptas salidas de capital reflejan el patrón de crisis recurrentes acaecidas durante el periodo (1982 y 1995).

En lo que respecta al tamaño de los flujos de capital externo dentro del total de la economía mexicana, éste tiende a variar a través del tiempo, aunque en promedio resulta ser más bien reducido; para el conjunto del periodo representan tan sólo el 3.2 % del PIB, con un valor máximo alcanzado en 1993 de 11.07 %. Si consideramos periodos más recientes, la importancia de los flujos de capital externo (como porcentaje del tamaño total de la economía) se encuentra en aumento, llegando a representar para el periodo 1996-2005 cerca del 5% del PIB.

En la gráfica 8, la dispersión de la nube de puntos no sugiere una asociación estrecha entre el crecimiento de los flujos de capital y el crecimiento de la economía, situación que pareciera indicar que los influjos de capital no complementan a los recursos internos como fuentes adicionales de crecimiento.

En este sentido, llama la atención el hecho de que en periodos recientes el crecimiento sostenido de los flujos de capital, tanto en niveles como en su participación con respecto al PIB, no corresponda con periodos de alto crecimiento económico; en efecto, durante el periodo 1970-1985, los flujos netos de capital (en promedio anual) ascendían a 3361.18 millones de dólares, con una participación con respecto al PIB de 1.5 %, presentando un crecimiento promedio del PIB de 5.1 %.

Para el periodo 1986-2005, los flujos promedio netos de capital se multiplicaron por 5, ascendiendo a 15,095 millones de dólares por año, mientras que su participación con respecto al PIB se incrementó a 4.6 % en promedio anual; a pesar de este importante incremento de los influjos de capital, el crecimiento promedio de la economía fue de tan solo 2.6 %, poco más de la mitad con respecto al periodo anterior.

Sin embargo, la importancia de una asociación de equilibrio de largo aliento entre los flujos de capital y crecimiento del Producto, sólo puede ser aproximada de manera formal a través de pruebas de cointegración; a continuación, revisamos el orden de integración de la serie de flujos de capital para, posteriormente, a través del procedimiento de Johansen calcular la importancia de dicha asociación en el largo plazo.

CUADRO 5. PRUEBAS DE RAICES UNITARIAS.
FLUJOS NETOS DE CAPITAL, 1970-2005.

VARIABLE.		PRUEBA				
		DICKEY-FULLER*	DF-GLS*	NG-PERRON*		
				MZa	MZt	MSB
FLUJOS DE CAPITAL	K	0.1066	-2.472011	-8.87559	-2.1066	0.23735

FUENTE: Elaboración propia con base en datos del Banco de México, Balanza de Pagos, presentación 1994
* Se incluyó un intercepto.

Tal y como se esperaba, los resultados de las pruebas Dickey-Fuller, DF-GLS y NG-Perron, muestran un comportamiento estacionario (orden de integración (I=0) de la serie de flujo de capital, situación que tiene sentido económico en virtud de que sólo el acumulado de la serie debería mostrar un comportamiento no estacionario.

Posteriormente, aplicamos el procedimiento de Johansen para observar la progresión temporal de las series del PIB real de México y los flujos netos de capital, obteniéndose los siguientes resultados:

Trend assumption: Linear deterministic trend
 Series: K LOGY
 Lags interval (in first differences): 1 to 1
 Unrestricted Cointegrating Coefficients (normalized by b*S11*b=I):

	K	LOGY
	0.000157	2.800764
	-2.30E-05	2.980236

Unrestricted Adjustment Coefficients (alpha):

	D(K)	D(LOGY)
	-3324.818	0.006170
	734.0965	-0.010087

1 Cointegrating Equation(s): Log likelihood -264.4062

Normalized cointegrating coefficients (std.err. in parentheses)

	K	LOGY
	1.000000	17845.42
		(6321.56)

Adjustment coefficients (std.err. in parentheses)

	D(K)	D(LOGY)
	-0.521816	9.68E-07
	(0.16648)	(9.1E-07)

Las Pruebas de cointegración de Johansen no muestran una asociación de importancia entre ambas variables para el conjunto del periodo.

Para explorar más a fondo el peso específico que los flujos de capital tienen sobre la restricción externa al crecimiento, es necesario incorporar la cuenta de capital al modelo consistente con el equilibrio en la cuenta corriente. Como quedó establecido en el capítulo anterior, la ecuación dinámica de crecimiento del ingreso consistente con el equilibrio en la balanza de pagos es:

$$Y_b = [(P_d - P_f - e) + (\theta \eta + \psi) (P_d - P_f - e) + \theta \varepsilon z + (1 - \theta) (C - P_d)] / \pi. \quad \dots(12).$$

La ecuación anterior nos indica que el crecimiento económico de largo plazo se encuentra determinado por la influencia combinada de las variaciones en el ingreso real del resto del mundo, de los flujos de capital extranjero en términos reales, de los términos de intercambio y de las elasticidades precio e ingreso de la demanda por exportaciones e importaciones.

El peso específico de las exportaciones y los flujos netos de capital, medidos en dólares, viene dada por los ponderadores de la participación de las exportaciones y de los flujos netos de capital en el flujo total de divisas (θ y $1 - \theta$, respectivamente).

En relación a estos ponderadores, cabe señalar que el valor de θ es permanentemente positivo a lo largo del periodo, mientras que la participación de los flujos netos de capital en los ingresos totales que financian las importaciones ($1 - \theta$) asume valores tanto positivos como negativos a lo largo del periodo 1970-1985. A partir 1986, su valor es positivo en todos los años, con seguridad consecuencia tanto de la apertura comercial como de la liberalización de los mercados financieros.

Sin embargo, este es un hecho que debe ser interpretado con prudencia, ya que una mayor entrada de capital no necesariamente se asocia con un mayor crecimiento, tal y como parece ser el caso de la economía mexicana¹⁷.

De esta manera, calculamos la tasa de crecimiento del ingreso consistente con el saldo cero en la balanza de pagos en su conjunto con la siguiente especificación econométrica:

¹⁷ En la actualidad no existe evidencia empírica tajante de una asociación positiva entre influjos de capital y crecimiento económico. La teoría del “*Debate del ahorro*” explora la posibilidad de que los flujos de capital externo no complementen a los recursos nacionales como fuentes adicionales de crecimiento; más aún, establece que, bajo ciertas circunstancias, influjos de capital pueden fungir como sustitutos de los recursos internos a través de un mecanismo de reducción del ahorro doméstico, reduciendo en el largo plazo la tasa de crecimiento económico.

$$Y_b = \alpha_1 Z + \alpha_2 (C - P_d) \quad \dots(14).$$

Donde: $\alpha_1 = (\theta \varepsilon / \pi)$.

$$\alpha_2 = (1 - \theta) / \pi.$$

En el cuadro 6 se exponen de manera comparativa, para cada uno de los periodos, los resultados de la estimación de crecimiento del ingreso consistente con el equilibrio en la cuenta corriente, la estimación correspondiente que incluye los flujos de capital con base en la especificación 14¹⁸, la diferencia de crecimiento estimado con una y otra, y la tasa de crecimiento observada.

CUADRO 6. CRECIMIENTO ESTIMADO CONSISTENTE CON EL EQUILIBRIO EN LA BALANZA DE PAGOS.

PERIODO	Y	Y ^{CC}	Y ^{BP}	Y ^{BP} - Y ^{CC}
1970-1985	5.14	4.169	4.41	0.241
1986-2005	2.66	2.715	2.88	0.165
1970-2005	3.73	3.216	3.645	0.398

FUENTE: Elaboración propia con base en Banco de México, y Financial Statistics, FMI.

El análisis de los datos expuestos en el cuadro anterior arroja conclusiones interesantes:

- a) Para el conjunto del periodo, así como para cada uno de los subperiodos seleccionados, la inclusión de los flujos de capital aproxima de manera más consistente el crecimiento real de la economía mexicana con respecto al modelo estimado para el balance en cuenta corriente, situación que nos indica que los

¹⁸ La estimación no incluye los términos de intercambio.

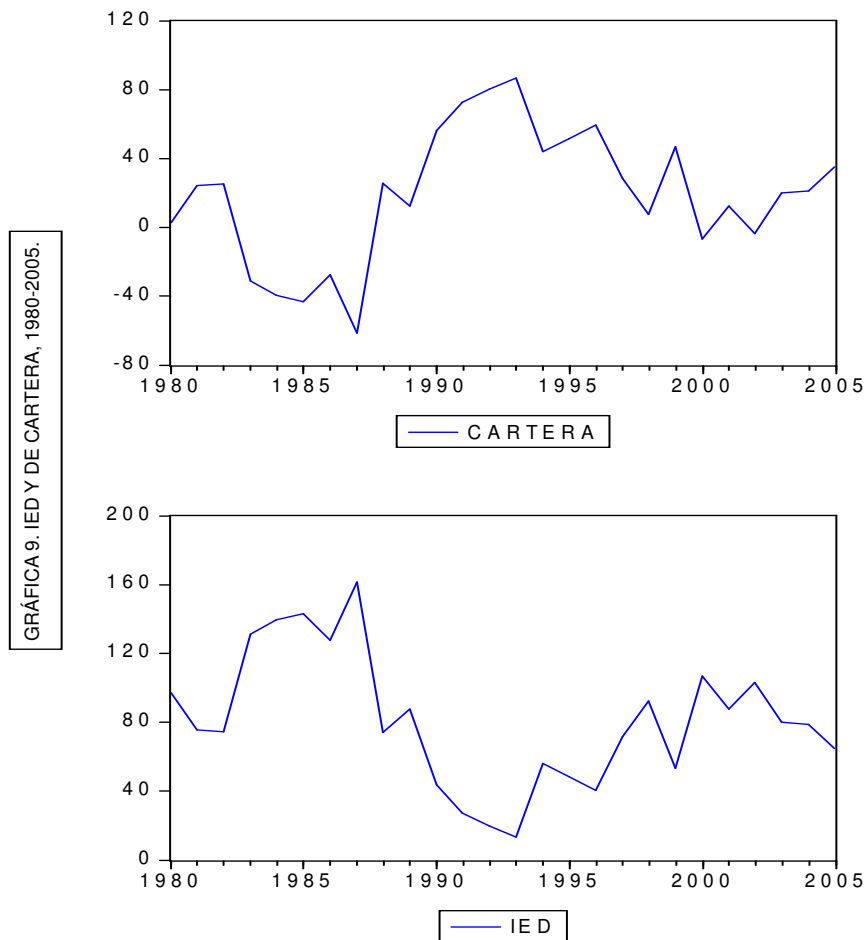
influjos de capital externo aportan un crecimiento adicional que, si bien resulta modesto, es un hecho que consideramos positivo.

- b) Considerando el crecimiento adicional inducido por los flujos netos de capital, llama la atención la variación de éste de un subperiodo a otro; para el primer subperiodo, los flujos promedio anuales ascendían a 3361.18 millones de dólares, representando el 1.5 % del tamaño total de la economía. En promedio, este influjo de capital indujo a un crecimiento adicional de la economía equivalente a 0.241 puntos porcentuales.

Para el periodo 1986-2005, los influjos de capital con respecto al tamaño total de la economía ascendían a 4.9 %, mientras que el promedio anual fue cinco veces mayor con respecto al periodo anterior (15,095 millones de dólares); no obstante este importante crecimiento, su aportación al crecimiento económico se redujo de 0.241 a 0.165 puntos porcentuales, situación que revela, ya sea una clara reducción de la productividad de los influjos de capital a partir de la apertura comercial y la liberalización de los mercados financieros, o bien, un cambio en la composición de la inversión, desviándose hacia la inversión especulativa más que hacia la productiva.

En relación a la conclusión anterior, resulta de interés centrar la atención en cada una de las causas probables de esta reducción en el crecimiento inducido por los flujos de capital externo. Para ello, inicialmente nos remitimos a la composición de los mismos; la gráfica 9 muestra la participación de la inversión extranjera directa, en el primer panel, y la participación de la inversión de cartera en el segundo, dentro del total de pasivos de la cuenta de capital¹⁹.

¹⁹ La serie comienza a partir de 1980 debido a que para la inversión de cartera no se encuentran series anteriores a ese año.



La tendencia de las series mostradas en el cuadro 9 es clara: para el conjunto del periodo, los flujos de Inversión Extranjera Directa representan el 80 % del total de inversión Extranjera; sin embargo, la serie muestra una clara tendencia a reducir su importancia a través del tiempo, mostrando sus puntos críticos en los años 1988-1994 (llegando incluso a representar tan sólo el 13 % de la inversión extranjera total en 1993) y recuperándose ligeramente para la segunda mitad de la década de los noventa.

Esta gradual pérdida de importancia de la IED, es el terreno ganado por la Inversión de cartera, que muestra una clara tendencia a la alza (panel 1 de la gráfica 9), con seguridad, consecuencia de la consolidación del mercado de capitales mexicano. De acuerdo con Julio López, “la liberalización de los movimientos de capitales, no causó una gran oleada de Inversión Extranjera Directa, pero sí trajo consigo una gran afluencia de recursos

financieros, lo que se tradujo en un endeudamiento creciente del sector privado, en especial de los bancos con el exterior”²⁰

Un elemento adicional que ayuda en la explicación de la reducción del crecimiento inducido por los flujos de capital, es el destino sectorial de los propios flujos de Inversión Extranjera Directa. A lo largo del periodo se presenta una suerte de desplazamiento de los flujos de la inversión productiva (IED) de sectores con altos encadenamientos productivos (concretamente, del sector industrial), hacia sectores con externalidades y encadenamientos productivos menores (sector servicios)²¹ o, visto en otros términos, de sectores con rendimientos crecientes hacia sectores con rendimientos constantes; en efecto, del flujo total de inversión extranjera directa durante el periodo 1970-1985, el 48 % se dirigió hacia actividades relacionadas con el sector industrial, mientras que para el periodo 1986-2005 esta cifra se redujo a cerca del 37 %. Este hecho sin duda jugó algún papel en la reducción del crecimiento inducido por los flujos de capital externo.

²⁰ López, J. (1998).

²¹ De acuerdo con estimaciones de Boltvitnik y Hernández Laos (1992), en México durante el periodo 1965-1986, un crecimiento del sector industrial de 1 %, se asocia con incrementos de 2.3 % del total de la actividad económica, debido a los altos encadenamientos productivos, hacia atrás y hacia delante, que genera este sector, mientras que los encadenamientos generados por el sector servicios son cercanos a la unidad.

3.3 Conclusiones del capítulo III.

En el capítulo se hace una aproximación de la restricción externa al crecimiento a través del uso de técnicas econométricas formales con la finalidad de contrastar la aplicabilidad de tal modelo al desempeño económico experimentado por la economía mexicana a lo largo del periodo 1970-2005.

El análisis de las representaciones gráficas de las variables relevantes en el estudio arrojan las siguientes conclusiones:

- a) A lo largo del periodo se observa el patrón recurrente de que las importaciones superan el monto de las ventas al exterior, exceptuando los periodos en los que se presentan caídas en el nivel de producto y las importaciones se restringen como consecuencia en la caída en el nivel de demanda agregada.
- b) A partir de los años de la apertura comercial (1985-1986), las exportaciones crecen a un ritmo acelerado y el sector externo adquiere una importancia nunca antes vista en la economía mexicana; en efecto, las exportaciones como proporción del PIB pasan de cerca del 3% en 1970, a más del 45% en 2005. Adicionalmente, cambiaron su composición y las ventas de petróleo dejaron de ser el componente principal de las mismas, cediendo su lugar a las exportaciones manufactureras.
- c) Sin embargo, al lado del espectacular incremento en las ventas a exterior, se presenta un incremento aún mayor en el volumen de importaciones.

Para establecer en qué manera este comportamiento del sector externo incidió sobre el crecimiento económico de largo plazo, se recurrió al uso de técnicas econométricas. Inicialmente, se calcula el orden de integración de las series del PIB mexicano, PIB de los Estados Unidos (utilizado como variable proxy del crecimiento del ingreso del resto del mundo) y las exportaciones reales. Se encontró que las 3 series se encuentran integradas con orden ($I=1$), cumpliendo con el requisito econométrico de que las series empleadas en el estudio sean no estacionarias.

Posteriormente, a través del método de mínimos cuadrados ordinarios, se estiman las funciones de demanda de exportaciones e importaciones para los periodos 1970-1985, 1986-2006 y 1970-2005; la variable de los términos de intercambio resultó no ejercer un efecto estadísticamente significativo sobre ambas funciones, por lo que fue excluida de las estimaciones. Los valores estimados para las elasticidades ingreso de las exportaciones e importaciones fueron 3.42 y 3.36, respectivamente, para el periodo 1970-2005 y 3.24 - 2.51 y 3.62 - 4.12, para los periodos 1970-1985 y 1986-2005.

Una vez calculadas las elasticidades ingreso y corroborar que el efecto de los términos de intercambio no era estadísticamente significativo, se procedió a calcular el crecimiento económico en México para los periodos antes mencionados a través de la ecuación simplificada de crecimiento consistente con el equilibrio en la cuenta corriente de la balanza de pagos. Se encontró que para el periodo 1970-1985, el crecimiento estimado fue de 4.169, valor inferior en relación al crecimiento observado que fue de 5.14 durante el mismo periodo. Las razones por las cuales el modelo subestima el crecimiento experimentado en el periodo, se encuentra en el hecho de que flujos de recursos adicionales a los contemplados en la cuenta corriente de la balanza de pagos, permitieron financiar un crecimiento superior al establecido por un saldo cero en la cuenta corriente. Concretamente, hablamos de los flujos de capital, que durante el periodo se concentraban en forma de préstamos de largo plazo al sector público, prioritariamente utilizados en proyectos de infraestructura de largo plazo y de flujos de Inversión Extranjera Directa.

Para el periodo 1986-2005, estimamos un crecimiento de 2.715, valor cercano al crecimiento observado, que fue de 2.66 % promedio anual.

Para el conjunto del periodo (1970-2005), la estimación correspondiente al saldo cero de la cuenta corriente de la balanza de pagos a través de la regla simple, arroja un valor de 3.216, cifra razonablemente cercana al crecimiento observado, que fue de 3.73 % promedio anual.

La proximidad de los valores estimados y observados, tanto para los sub-periodos seleccionados como para el conjunto de la muestra, inducen a pensar que el modelo de restricción en balanza de pagos calculado a través del balance en cuenta corriente, logra explicar satisfactoriamente el desempeño económico experimentado por México a lo largo del periodo de estudio. Concretamente, lo que permite apreciar es que, si bien la apertura comercial logró dinamizar el aparato exportador mexicano, la apertura indiscriminada a importaciones no estratégicas (que se incrementaron más que las exportaciones) tuvo un efecto contrario al esperado, agudizando la restricción externa e impactando negativamente la velocidad de crecimiento de la economía mexicana.

El análisis de la restricción externa al crecimiento quedaría incompleto, si sólo se contemplaran las cuentas contenidas en la cuenta corriente y se deja de lado el papel del impacto de los flujos de capital. Es por ello que en el estudio empírico incluimos el papel de los flujos de capital para medir la restricción externa consistente con una balanza de pagos equilibrada en su conjunto.

Como variable para estudiar el comportamiento de los flujos netos de capital, utilizamos el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos que, por definición contable, es igual a la entrada neta de capital. El análisis gráfico de los flujos netos de capital, muestra un comportamiento por demás volátil, particularmente durante la década de los ochentas y la primera mitad de los noventas, fundamentalmente consecuencia de dos factores, a saber: las abruptas fugas de capital acaecidas durante los periodos de crisis y la consolidación del mercado mexicano de capitales de principios de los ochentas y, posteriormente, la liberalización de la cuenta de capital (1989).

Estos dos últimos factores lograron atraer importantes flujos de capital a partir de la segunda mitad de la década de los ochentas; sin embargo, también provocaron un cambio en la composición de los mismos. La liberalización de la cuenta de capital no trajo consigo una gran oleada de Inversión Extranjera Directa, pero sí una gran afluencia de recursos financieros de corto plazo, incrementando la demanda por activos financieros mexicanos.

En otras palabras, las políticas seguidas para anclar a la economía mexicana a las fuerzas del mercado sólo lograron atraer capital especulativo de corto plazo, por tradición altamente volátil.

Una gráfica de dispersión entre el nivel de producto y los flujos netos de capital, no sugiere una asociación estrecha entre el crecimiento del producto y el crecimiento de los influjos de capital; más aún, durante el periodo 1986-2005, los flujos promedio anuales de capital se multiplicaron por cinco respecto al periodo 1970-1985; pese a esto, la velocidad del crecimiento económico se redujo a la mitad durante los mismos años.

La revisión del orden de integración de la serie de los flujos de capital mostró un comportamiento estacionario ($I=0$), resultado ciertamente esperado, ya que sólo su acumulado tendería a generar un comportamiento no estacionario.

Posteriormente, a través del procedimiento de cointegración de Johansen, verificamos la progresión temporal de las series del PIB real en México y los flujos netos de capital. Los resultados de las pruebas de cointegración no muestran una asociación de importancia entre ambas variables en el largo plazo, hallazgo que refuerza la conclusión de que por sí sola, una mayor entrada de capital no implica un mayor crecimiento económico. Éste depende más que de la cantidad, de la calidad y destino de los flujos de capital.

Verificado el comportamiento de los flujos de capital, incorporamos en la ecuación de crecimiento del producto consistente con el equilibrio en cuenta corriente a los flujos de capital para obtener la tasa de crecimiento económico que arroja un saldo cero en la balanza de pagos en su conjunto. De acuerdo con las especificaciones del modelo, los flujos de capital se ponderan de acuerdo a la participación de las exportaciones y de los flujos netos de capital dentro del flujo total de divisas (θ y $1-\theta$, respectivamente).

Los resultados de la incorporación de los flujos netos de capital en el modelo restringido para cada uno de los periodos fueron 4.41 % para el periodo 1970-1985, 2.88 % para 1986-2005 y 3.645 % para 1970-2005.

Como se puede apreciar, estos valores resultan ser ligeramente mayores con respecto a los estimados para el modelo restringido por cuenta corriente, lo que implica que los flujos de capital permitieron financiar un crecimiento mayor de la economía mexicana que aquél permitido por el saldo cero en la cuenta corriente. Este es un hecho que por sí solo resulta relevante.

Sin embargo, resulta de mayor interés para la elaboración de políticas de atracción de capital, observar las diferencias cualitativas y cuantitativas en este crecimiento. En primer lugar, llama la atención la variación de este de un subperiodo a otro: para el periodo 1970-1985, los flujos promedio anuales de capital ascendían a 3361.18 millones de dólares y representaban el 1.5 % como proporción del PIB. En promedio, este influjo de capital permitió un crecimiento adicional de 0.241 puntos porcentuales. Para el periodo 1986-2005, los flujos promedio anuales de capital se multiplicaron por 5, y la proporción de estos con respecto al PIB ascendió a 4.9 %; no obstante, el crecimiento inducido por estos mayores influjos de capital se redujo a 0.165 %.

Nuevamente, este hecho puede ser explicado por la calidad y destino de los influjos de capital. Para el primer periodo, la Inversión Extranjera Directa, considerada dentro de la cuenta de capital, explica la mayor parte de los influjos de capital; la inexistencia de un mercado estructurado de capitales durante la década de los setentas, hacía que los influjos de inversión de cartera fueran virtualmente nulos.

Por su parte, los pasivos de la cuenta de capital revelan que la mayor parte de la deuda contratada durante el periodo, corresponde al sector público, misma que era preponderantemente utilizada para el financiamiento de proyectos de infraestructura de largo plazo.

Para el periodo 1986-2005, la liberalización de la cuenta de capital y la consolidación del mercado mexicano de capitales, se tradujo en un creciente endeudamiento del sector privado con el exterior, y trajo consigo grandes flujos de capital especulativo, al tiempo que

la Inversión Extranjera Directa redujo su participación en la inversión extranjera total, llegando a representar tan sólo el 13 % para el periodo 1988-1994.

A la reducción de la importancia de los influjos productivos de capital hay que añadir el hecho de que una de las medidas para anclar a la economía a las fuerzas del mercado fue la venta de empresas propiedad del Estado; ésto trajo consigo importantes flujos de Inversión Extranjera Directa que, sin embargo, no se diferencian entre la inversión que genera nuevos activos de aquella que compra activos ya existentes, como fue el caso importante de una parte de estos flujos de IED.

La conjugación de los factores anteriores dio como resultado que, a pesar del importante incremento de los flujos de capital experimentado de un periodo a otro, estos flujos fueran, en general, menos productivos e indujeran a un crecimiento adicional menor con respecto al permitido durante el periodo anterior.

3.4 Opciones de Política.

El análisis empírico del modelo de RBP en México muestra que la liberalización de las cuentas del sector externo comenzada a mediados de la década de 1980, no logró reducir la magnitud de la restricción externa sobre el crecimiento económico; más aún, hizo que ésta fuera mayor.

El estudio evidencia la dependencia del crecimiento a las importaciones; en cuanto la economía mexicana adopta una dinámica de crecimiento sostenido, el volumen de importaciones crece a tasa mayores que las de su contraparte en exportaciones, el déficit externo se dispara, y la economía debe restringir su crecimiento.

Al respecto, las opciones de política económica dadas por el modelo son claras; para reducir el monto de la restricción externa, se pueden seguir dos caminos; incrementar el volumen de exportaciones, y/o reducir la entrada de importaciones, lo que equivale a reducir la propensión marginal a importar.

El análisis de los datos del sector externo muestra que la primera de las opciones fue permitida por la apertura comercial. Lograr un crecimiento aún mayor de la tasa de crecimiento de las exportaciones depende del seguimiento de una política exportadora adecuada, que busque mejorar la competitividad de las mercancías mexicanas en los mercados internacionales, al tiempo de evitar el mantenimiento de un tipo de cambio sobrevaluado.

No obstante, la consecución de ambos objetivos no asegura la reducción de la restricción externa, ya que el incremento de las ventas al exterior depende también de factores exógenos, concretamente del crecimiento sostenido de la economía norteamericana. En este sentido, resulta clave buscar una política comercial que permita diversificar los mercados de destino de las mercancías mexicanas, con la finalidad de reducir la dependencia del comportamiento de las exportaciones al mercado norteamericano.

Así las cosas, una política exportadora de este tipo no basta por sí sola para lograr reducir la restricción externa. Esta debe ser acompañada (e incluso, se le debe dar prioridad) por una política comercial que permita reducir la dependencia del crecimiento con respecto a las importaciones.

Lograr este objetivo no depende de factores externos como en el caso de las exportaciones, sino más bien del establecimiento de una política industrial adecuada y del mantenimiento de un tipo de cambio competitivo.

Para ello, resulta prioritaria una renovada participación del sector público, principalmente en dos direcciones; la primera a través de la elaboración de una política económica que incentive al sector privado a ser más competitivo en los mercados foráneos, por un lado, y por el otro lo aliente a realizar inversiones productivas dentro del país.

La segunda a través de la instrumentación de una política comercial que replantee el orden de prioridad de los distintos tipos de importaciones y reduzca las que no sean consideradas estratégicas (como por ejemplo, aquellas de consumo suntuario y algunas otras de consumo inmediato), al tiempo de otorgar incentivos a los productores privados para que estos puedan producirlas internamente.

Es un hecho que una gran variedad de importaciones (como aquellas de bienes intermedios y de capital) no pueden ser producidas internamente; sin embargo, también es cierto que una apertura comercial indiscriminada, como la practicada en México durante la década de los ochenta, se tradujo en una creciente vulnerabilidad del sector externo y en un incremento de la restricción externa, provocando una reducción de la tasa de crecimiento económico de largo plazo.

De ninguna manera es nuestra intención plantear un regreso al periodo de sustitución de importaciones y al papel que el estado jugaba dentro del mismo; simplemente creemos que es necesario un replanteamiento de la política económica seguida durante los últimos 20 años, y una renovación del papel del sector público para que, en colaboración con el sector

privado, se cree un ambiente más propicio para el desarrollo económico a través de la reducción de la restricción externa al crecimiento.

En lo que a los flujos de capital se refiere, la presente investigación muestra que a lo largo del periodo han aportado un crecimiento positivo.

Siendo así, resulta clara la necesidad del establecimiento de una política de atracción de capital para mantener la aportación de este crecimiento.

Adicionalmente, nuestro estudio también indica la dirección que debe seguir esta política; ella debe incentivar la atracción de capital productivo, en forma de Inversión Extranjera Directa destinada prioritariamente al sector industrial, que es el único con rendimientos a escala crecientes, más que a la inversión especulativa, inversión en extremo vulnerable a los cambios en las expectativas.

La elaboración de una política económica como la mencionada, sin duda contribuirá a reducir el lastre que representa el permanente déficit en la cuenta corriente, reduciendo a su vez, el monto de la restricción externa al crecimiento, y contribuirá a elevar el tope superior de crecimiento del producto.

La recuperación de altas tasa de crecimiento económico, que permitan en el largo plazo reducir la brecha de desarrollo entre México y los países de primer mundo, debe ser la prioridad de la política económica mexicana. Son muchos y diversos los factores que contribuyen a lograr este crecimiento sostenido, muchos de ellos no contemplados en el presente estudio; sin embargo, los alcances de la consecución de una política económica que conjugue la mayoría de estos factores, se verán limitados si a final de cuentas el crecimiento económico debe ser restringido por problemas en balanza de pagos. Esperamos que el presente estudio contribuya a centrar la atención en ello, y sirva como una guía de la dirección que debe seguir una política económica que reduzca la magnitud del problema.

APÉNDICE ESTADÍSTICO.

BIBLIOGRAFÍA.

- Atesoglu, H, (1997), “*Balance of payments constrained growth and its implication for the United States*”, Journal of post Keynesian Economics, vol 19, num 3.
- Boletín editado por el Consejo Nacional de Población, año 6, numero 18 “*Dinámica de las migraciones en América*”, 2002
- Boltvitnik, J, y Hernández Laos, E, *El origen de la crisis industrial: El agotamiento del patrón de sustitución de importaciones*, FCE, México 1990.
- Calva, J.L,(2000) *México más allá del Neoliberalismo*, Ed. Plaza & Janés Editores S.A., México.
- Cárdenas, E. (2003) *La Política Económica en México, 1950-1994*, FCE, México.
- Dornbusch, R., y A, Werner, (1994), “*Mexico: Stabilization, Reform and no Growth*”, Brooking papers on Economic Activity, num 1, pp. 253 – 297.
- Dussel, E. L. M. Galindo, y E. Loría (2003), *Condiciones y efectos de la Inversión Extranjera Directa y del Proceso de Integración Regional en México durante los noventa*, Plaza y Valdéz, México.
- Garcés, D. (2002), “*Análisis de las funciones de Importaciones y Exportaciones en México, 1980-2000*”, Documento de Investigación 2002-12, Banco de México, México.
- Harrod, R. (1933), *International Economics*, Cambridge University Press, Cambridge.
- López, J. (1998) *La Macroeconomía de México: El pasado reciente y el futuro posible*. UACPyP, CCH - UNAM.

- Loría, E. (2001), “*La Restricción externa Dinámica al Crecimiento de México a través de las propensiones de Comercio, 1970-1999*”, Estudios Económicos, vol. 16, num. 2, pp. 227 – 250, México.
- Lustig, Nora (2001), “Life is not easy; Mexico’s quest for stability and growth”, Journal of Economics Perspectives”, num 1, pp 85-106.
- Mántey, G. (1996), “La liberalización financiera en México y su efecto en el ciclo económico”, Economía Aplicada, núm. 26, UACPyP, UNAM.
- Moreno – Brid, J. C. (1998), “*México, crecimiento económico y restricción de Balanza de Pagos*”, Comercio Exterior, junio, pp. 478-486.
- Moreno – Brid, J. C. (1999), “*México’s economic growth and the balance of payments constrained: a cointegration analysis*”, International Review of Applied Economics, num. 2, pp. 149 – 159.
- Moreno – Brid, J. C., y E, Pérez, (1999), “*Balance of Payments Constrained on Economic Growth in Central America: 1950 – 1996*”, Journal of post Keynesian Economics, num. 1, pp. 131 – 147.
- Moreno-Brid J. C (1998) “México: disponibilidad de divisas y crecimiento económico”, Comercio Exterior, volumen 46, número 9, septiembre.
- North, D, (1993) “*El desempeño económico a lo largo del tiempo*”, El Trimestre económico, vol 56, no 4, oct – dic., pp 566 – 583, México, CFE.
- OCDE, (1995). México, en OCDE Economics Surveys.
- Pacheco-López, Penélope y Thirlwall, Anthony P. (2004) “Trade liberalization in México: Rhetoric and reality”. Banca Nazionale del lavoro Quaterly Review, No. 229, junio.
- Prebisch, R. (1950), “*Principales problemas del desarrollo económico en América Latina*”, CEPAL, ONU, Departamento de Estudios Económicos, Nueva York.
- Secretaría de Desarrollo y Fomento Industrial, (1979), *Plan Nacional de Desarrollo Industrial, 1979-1982*, México.
- Thirlwall, A. (2003) *La naturaleza del Crecimiento Económico*, FCE, México.
- Thirlwall, A. (1997), “*Reflections on the concept of the balance of payments constrained Growth*”, Journal of post – Keynesian Economics, num. 3, pp. 377-385.
- Verdoorn (1993), “*Fattori che regolano lo sviluppo della Productivita del Lavoro*”, 1949 reeditado en Italian Economics Papers, Oxford.