



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO

PROGRAMA DE POSGRADO EN ECONOMÍA

INSTITUTO DE INVESTIGACIONES ECONÓMICAS

**Distribución funcional del ingreso y su impacto sobre la
demanda agregada en México: un análisis econométrico,
1970-2015.**

TESIS

QUE PARA OPTAR POR EL GRADO DE:

Maestro en Economía

PRESENTA:

Orbelín Soberanis Santamaría

TUTOR:

Dr. César Armando Salazar López

Instituto de Investigaciones Económicas, UNAM

Ciudad Universitaria, Cd. Mx., junio de 2017



Universidad Nacional
Autónoma de México



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.

Agradezco a la sociedad mexicana que mediante el pago de sus impuestos hizo posible el financiamiento, a través del Consejo Nacional de Ciencia y Tecnología, de mis estudios de posgrado.

Agradezco al proyecto PAPIIT IN303314. “Financiarización y políticas económicas: Un análisis teórico institucional para países en desarrollo” por los recursos otorgados para la culminación del presente trabajo.

Distribución funcional del ingreso y su impacto sobre la demanda agregada en México: un análisis econométrico, 1970-2015.

INTRODUCCIÓN.....	5
I. POSTURAS TEÓRICAS SOBRE LA DISTRIBUCIÓN FUNCIONAL DEL INGRESO Y EL CRECIMIENTO ECONÓMICO.....	7
A. La distribución funcional del ingreso y el crecimiento económico desde el enfoque económico convencional.....	7
B. La distribución funcional del ingreso y el crecimiento económico desde la perspectiva heterodoxa.....	13
1) Enfoque postkeynesiano de Cambridge.....	14
2) Enfoque post-kaleckiano.....	17
• La aportación de Kalecki.....	17
• La aportación de Steindl.....	20
• El modelo neo-kaleckiano.....	21
II. DISTRIBUCIÓN FUNCIONAL DEL INGRESO Y CRECIMIENTO ECONÓMICO EN EL CAPITALISMO DIRIGIDO POR LAS FINANZAS.....	31
1) PRINCIPALES TRANSFORMACIONES ACONTECIDAS EN EL CAPITALISMO DIRIGIDO POR LAS FINANZAS.....	33
a) Cambios estructurales y operacionales de los sistemas financieros.....	33
b) Proceso de financiarización de los agentes económicos no financieros.....	34
• Empresas.....	34
• Hogares.....	36
• Gobierno.....	37
c) Modificación de los patrones de crecimiento de las economías capitalistas.....	38
2) DISTRIBUCIÓN, CRECIMIENTO ECONÓMICO Y CAPITALISMO DIRIGIDO POR LAS FINANZAS EN MÉXICO.....	41
III. UN MODELO NEO-KALECKIANO SOBRE DISTRIBUCIÓN DEL INGRESO Y CRECIMIENTO ECONÓMICO. EVIDENCIA EMPÍRICA PARA MÉXICO.....	46
A. Revisión de la literatura.....	46
B. Modelación Econométrica.....	48
1. Función de Consumo.....	51
2. Función de Inversión.....	55
3. Función de Exportaciones Netas.....	60
4. Efectos totales.....	64
• Sector doméstico.....	64

- Exceso de demanda privado 68
- CONCLUSIONES 69
- BIBLIOGRAFÍA 71
- ANEXO 75

INTRODUCCIÓN

En las últimas décadas se han fortalecido dos tendencias económicas particulares que se han hecho presentes a nivel mundial: primera, una redistribución de los ingresos factoriales cada vez menos equitativa; segunda, la irregular dinámica del crecimiento económico. La interacción entre estos dos fenómenos, jugó un papel importante en la aparición de uno de los mayores desequilibrios macroeconómicos de inicios del siglo XXI: “la Gran Recesión económica de 2008-2009” (Stockhammer 2012c).

En el contexto de la dominación del capital financiero sobre el productivo, los instrumentos de las políticas monetaria, cambiaria y fiscal, han propiciado una redistribución del ingreso hacia el capital, la cual tiene efectos sobre la eficacia y calidad del crecimiento económico.

La concentración del ingreso desde el pensamiento económico convencional, no es un tema relevante para analizar el lento crecimiento económico, ya que si el ingreso de los factores se determina por su productividad marginal, entonces esta concentración es un proceso justo, que además, incentiva mayor acumulación de capital y en consecuencia, mayor crecimiento económico. En todo caso, cuando sea necesaria la intervención redistributiva, ésta deberá tener como fundamento las condiciones de la eficiencia económica. Por lo tanto, una economía será estable y productiva mientras menores sean las rigideces existentes en los mercados, particularmente el mercado de trabajo (Ostry, Berg y Tsangarides 2014).

Para las corrientes críticas a esta visión económica, en la cual el salario es visto como un costo y no como una fuente de estímulo a la demanda (Bhaduri y Marglin 1990), la idea de que la concentración del ingreso incentiva el crecimiento económico no es correcta, ya que existe una relación entre la distribución del ingreso y las distintas actividades económicas de un país, que puede crear, o no, crecimiento económico (Lavoie y Stockhammer 2012).

El objetivo de este trabajo es abordar para el caso de la economía mexicana durante el periodo 1970-2015, la relación entre distribución funcional del ingreso¹ y el crecimiento económico. Para esto, se evalúan de forma econométrica los efectos que dicha redistribución ha generado sobre los componentes del gasto agregado privado. El propósito de conocer los efectos de esta relación, es mostrar que dentro del capitalismo dirigido por las finanzas se agravan de forma importante, las condiciones necesarias para la generación de empleo, la acumulación de capital y, de esta forma, de crecimiento económico.

El trabajo se divide en 4 apartados. En el primero se revisa la discusión teórica de la relación entre distribución funcional del ingreso y crecimiento económico. Para ello, se contrasta la postura convencional con las visiones heterodoxas, particularmente la visión de Cambridge y la postura neo-kaleckiana.

En el segundo se exponen las principales transformaciones que, de acuerdo con la revisión de la literatura sobre el capitalismo dirigido por las finanzas, han acontecido en los últimos años, así como la forma en que estas inciden sobre la distribución del ingreso y el crecimiento económico.

En el tercer apartado se analiza, de forma empírica, los efectos que la redistribución del ingreso tiene sobre el desempeño macroeconómico de la economía mexicana para el periodo 1970-2015. Para esto, se estiman de forma individual las ecuaciones básicas del consumo, la inversión y las exportaciones netas del modelo neo-kaleckiano. Posteriormente, se obtienen los efectos parciales que la redistribución genera sobre cada uno de estos agregados. Finalmente, se obtiene el efecto total para determinar si la economía mexicana es dirigida por salarios o por beneficios.

Por último, en el cuarto apartado se plantean las principales conclusiones.

¹Por distribución funcional del ingreso deberá entenderse la manera en cómo el ingreso nacional generado en una economía se reparte entre las remuneraciones salariales y el excedente bruto de operación, es decir el ingreso derivado de rentas, intereses, utilidades e ingresos de la propiedad (Samaniego 2014).

I. POSTURAS TEÓRICAS SOBRE LA DISTRIBUCIÓN FUNCIONAL DEL INGRESO Y EL CRECIMIENTO ECONÓMICO

A. La distribución funcional del ingreso y el crecimiento económico desde el enfoque económico convencional

Para David Ricardo, uno de los representantes más distinguidos de la economía clásica, el problema de la distribución era importante en la medida en que este permitiera ofrecer una explicación del funcionamiento de un sistema económico. Esto implicaba que las condiciones bajo las cuales se llevaba a cabo la producción estaban determinadas por el problema de la distribución del producto y del ingreso (Braff 1988).

Así, el análisis Ricardiano del conflicto distributivo se caracterizaba por la idea de que la repartición usualmente desigual, entre las diversas clases sociales, del producto generado en una economía, respondía a condiciones muy específicas. En el preámbulo de sus Principios de economía política y tributación señala:

“El producto de la tierra... se reparte entre tres clases de la comunidad, a saber: el propietario de la tierra, el dueño del capital necesario para su cultivo, y los trabajadores... [Sin embargo] las proporciones del producto total de la tierra que serán imputadas a cada una de estas tres clases, bajo los nombres de renta, utilidad, y salarios, serán esencialmente diferentes... La determinación de las leyes que rigen esta distribución es el problema primordial de la Economía Política” (Ricardo 2004, 5)

Dicha noción, ha sido recogida por la teoría económica bajo el “modelo de los granos de Ricardo”. El cual, si bien no fue desarrollado explícitamente por él, sí tiene el mérito de acopiar las nociones clave de su pensamiento en respecto a la cuestión distributiva.

El modelo estático básico parte de proponer los siguientes supuestos esenciales: a) toda la economía se dedica a la producción de un grano básico, b) para llevar a cabo dicho proceso de producción, se aplican cantidades constantes y homogéneas de un factor de la producción variable: capital-mano de obra, c) la población y, en consecuencia, la demanda del grano básico están dadas, y d) el

factor de la producción fijo es la tierra y, por lo tanto, está sujeto a rendimientos decrecientes; los cuales surgen como consecuencia de que a medida que se extiende, hacia zonas menos fértiles, la explotación de la tierra, la productividad marginal del capital–mano de obra será decreciente.

Ricardo fue capaz de demostrar que la obtención de la renta, en términos del grano básico, por parte del terrateniente provenía del diferencial que se generaba entre el producto medio y el producto marginal del capital-mano de obra.

Por otra parte, sin embargo, era imposible utilizar este mismo procedimiento para determinar la remuneración respectiva del factor de la producción variable ya que este era una combinación entre capital y mano de obra. En otras palabras, el problema radicaba en que el producto menos la renta, en términos del grano básico, no era igual a los salarios o a los beneficios sino que era igual a la suma de ambos.

De este modo, para la determinación de los salarios Ricardo se valió de la teoría de los salarios de subsistencia. De esta forma, al establecer que el precio de oferta de la mano de obra era constante en términos de un salario de subsistencia, entonces los salarios quedaban definidos, en términos del grano básico. Así, el beneficio, en términos del grano básico, quedaba determinado como el residuo que resultaba de sustraer la renta y los salarios al producto total. Para Quesney (Dobb 2004), el análisis realizado por Ricardo fue de suma importancia ya que:

“él [Ricardo] fue el primero que hizo posible deducir los salarios de la renta –y por lo tanto, deducir los beneficios de los salarios... con lo cual, en una formula breve podría decirse de los beneficios- que ellos son las migajas de los salarios” (Dobb 2004, 84)

Sin embargo mucho tiempo después, en la década de los setenta del siglo XIX, la revolución marginalista ofreció un nuevo marco de análisis económico, dentro del cual la puja distributiva perdió relevancia como tema a examinar. Esto debido a que, para los economistas marginalistas, Ricardo al desarrollar su sistema económico de la distribución del producto, cometió el error de tratar de determinar dos incógnitas a partir de una sola ecuación. En otras palabras, el error consistió,

en que para Ricardo el precio de un bien (el precio del grano básico) se establece por el conjunto de los salarios y los beneficios (sin considerar la renta), mientras que estos últimos surgían, a su vez, después de la determinación de los salarios (Dobb 2004).

Contrario a Ricardo, los economistas marginalistas consideran que cada uno de los factores de la producción debe ser remunerado de acuerdo con la participación que tienen en la generación del producto, es decir, de acuerdo con su productividad marginal (Blaug 2001).

Esta nueva noción distributiva trajo como consecuencia una reorganización de la forma en cómo hasta ese momento era realizado el análisis económico. Dicha reorganización se basó en dos pilares fundamentales²: a) la producción, que hasta ese momento era el núcleo del análisis, perdió terreno frente al consumo y b) el límite del análisis pasó a estar constituido por el mercado (Dobb 2004).

De esta manera, la importancia del proceso de producción depende, ahora, de la capacidad que ésta tenía para satisfacer, en términos de bienes finales, los deseos de los consumidores. Así, el problema distributivo se redujo a un proceso en el cual la remuneración de los factores productivos depende, por entero, del precio de mercado de los bienes finales (Blaug 2001).

Por lo anterior, se destacan dos consecuencias importantes concernientes al problema distributivo, por un lado, con la reducción de la cuestión productiva a un simple proceso de utilización de una combinación óptima entre capital y trabajo se despojó al análisis distributivo de su carácter institucional y, por otro lado, por consecuencia, se eliminó cualquier característica social de los sectores relacionados con la oferta de estos factores (Dobb 2004).

Así, el análisis de los economistas neoclásicos se centra en la asignación óptima de los recursos a partir de los principios de oferta y demanda. Esto permite que se determinen todos los precios y cantidades (tanto de bienes y servicios como de los

² Asimismo, el autor señala que dicha reorganización se fundamentó en características que pueden ser catalogadas como de segundo orden. Estas son: a) el análisis económico se centró sobre posiciones de equilibrio de pleno empleo de los recursos, b) se puso especial énfasis sobre las cuestiones microeconómicas y c) el problema económico de los agentes se redujo a un problema de optimización.

factores de la producción) de la economía y que, por lo tanto, sean congruentes con el nivel de equilibrio óptimo de todos los mercados. Lo anterior sucede en un contexto donde todos los recursos están plenamente ocupados y, los agentes pueden competir de forma perfecta en el mercado debido a que no existen problemas asimétricos en la información que poseen, por lo que les es posible mantener, en todo momento, un comportamiento estrictamente de maximización.

Por ende, el objetivo del modelo de distribución neoclásico implica instaurar el nivel de ingreso para un factor de la producción cualquiera, que sea afín con los equilibrios de los mercados y que, a partir de la oferta y la demanda, se determinen, simultáneamente, su precio y su cantidad de equilibrio. Posteriormente, a este nivel, quedarán establecidas de forma conjunta, entre los factores de la producción, la distribución del producto real, por un lado y, la distribución del ingreso, por otro lado. De esta forma, se señala que la teoría neoclásica sobre la determinación de los precios es, a su vez, una teoría sobre la distribución del ingreso (Hein 2014).

El modelo de distribución del ingreso y del agotamiento del producto de esta corriente de pensamiento se deriva de la teoría de la productividad marginal microeconómica. Para esto, es necesario considerar que el producto real se obtiene gracias a la combinación eficiente, dentro de una función de producción con determinada intensidad de uso, de dos factores productivos: el trabajo y el capital. Dicho modelo señala que el valor del producto se agota entre el pago a los distintos factores de la producción, si y sólo si, estos pagos se corresponden con la productividad marginal de dichos factores.

De acuerdo con Koutsoyiannis (2002), para demostrar lo anterior se debe partir de una función de producción de tipo Cobb-Douglas³:

$$X = L^\alpha K^\beta \quad (I.A. 1)$$

³ Se considera una función de producción de este tipo, porque la validez de dicha demostración requiere que se cumpla con la existencia de rendimientos constantes a escala, es decir que: $\alpha + \beta = 1$.

Donde X es el producto real, L representa el trabajo, K representa al capital, mientras que α y β representan la elasticidad de respuesta de la producción ante un cambio en la cantidad utilizada de trabajo y de capital, respectivamente.

Asimismo, se observa que las elasticidades anteriormente mencionadas son equivalentes a la relación existente entre la productividad marginal y la productividad promedio de cada uno de los factores. Matemáticamente esto implica que:

$$\alpha = \frac{\partial X}{\partial L} \cdot \frac{L}{X} \quad (I.A. 2)$$

$$\beta = \frac{\partial X}{\partial K} \cdot \frac{K}{X} \quad (I.A. 3)$$

Ahora bien, si se retoma el supuesto de que en un mercado competitivo, cada factor es remunerado de acuerdo con su aportación a la producción. En otras palabras, que bajo competencia perfecta, tanto los salarios como los beneficios son equivalentes a la productividad marginal del trabajo y del capital, respectivamente, entonces, matemáticamente, se tiene que:

$$w = \frac{\partial X}{\partial L} \cdot P \quad (I.A. 4)$$

$$b = \frac{\partial X}{\partial K} \cdot P \quad (I.A. 5)$$

Despejando las productividades marginales de cada factor de las ecuaciones (I.A.4) e (I.A.5) y sustituyéndolas, respectivamente, en las expresiones de las elasticidades de producción anteriormente desarrolladas, es decir en las ecuaciones (I.A.2) e (I.A.3) y, reorganizándolas de forma algebraica, entonces se tiene que:

$$\alpha = \frac{\partial X}{\partial L} \cdot \frac{L}{X} = \frac{wL}{PX} = \frac{W}{X} \quad (I.A. 6)$$

$$\beta = \frac{\partial X}{\partial K} \cdot \frac{K}{X} = \frac{bK}{PX} = \frac{\Pi}{X} \quad (I.A. 7)$$

Las ecuaciones (I.A.6) e (I.A.7) de acuerdo con Koutsoyiannis(2002) demuestran que las elasticidades de producción asociadas al trabajo (α) y al capital (β) son equivalentes a la participación relativa de cada factor en el valor del producto total.

B. La distribución funcional del ingreso y el crecimiento económico desde la perspectiva heterodoxa

Desde el punto de vista de las corrientes heterodoxas, particularmente a partir el enfoque postkeynesiano, el enfoque convencional detallado en el apartado anterior no permite realizar un examen completo de las consecuencias que la redistribución funcional del ingreso tiene sobre el crecimiento económico.

De acuerdo con la visión postkeynesiana, si se considera que la demanda es el factor principal detrás del desempeño de una economía, entonces la forma en la que esta se desenvuelve a través del tiempo delimita de forma importante los niveles del producto y del empleo, en el corto plazo; mientras que, a largo plazo, hará lo propio con la distribución del ingreso, la acumulación de capital y el crecimiento económico (Lavoie 2005)

Cabe aclarar que al interior de la visión postkeynesiana existe cierta divergencia respecto a la consideración de cuáles son los factores que determinan la distribución funcional del ingreso. Sin embargo, las diferentes posturas aquí examinadas parten de una noción en común: que la distribución del ingreso es un factor clave en la determinación del nivel del gasto agregado, y por ende, en la generación de crecimiento económico(Lavoie 2005).

1) Enfoque postkeynesiano de Cambridge

De acuerdo con Lavoie (2014), este enfoque puede ser representado por un modelo que supone la existencia de una relación entre la distribución funcional del ingreso y la tasa de crecimiento económico. Para esto, parte de los siguientes supuestos: a) las fuerzas de la competencia están presentes en dicha economía, b) se considera que la tasa de la capacidad de utilización es fija⁴ y c) no existe ahorro asalariado.

El modelo parte del equilibrio ahorro-inversión, es decir que:

$$I = A = S_b B \quad (I.B. 1)$$

Donde I es la inversión, A es el ahorro, S_b representa la propensión a ahorrar derivada del beneficio, y B son los beneficios.

La ecuación de Cambridge se puede obtener del equilibrio anterior a partir de dividir cada uno de los términos de la ecuación (I.B.1) respecto al valor del stock de capital y , su consecuente reorganización. Dicha ecuación viene dada por la siguiente expresión⁵:

$$r = \frac{g}{S_b} \quad (I.B. 2)$$

Donde r representa la tasa de beneficio, g representa la tasa de acumulación (la tasa de crecimiento de la economía) y S_b representa la propensión a ahorrar derivada del beneficio.

La expresión de la ecuación (I.B.2) indica que la tasa de beneficio es una función directa del nivel de acumulación de la economía y una función inversa respecto a la propensión marginal de ahorro derivada de los beneficios.

⁴ Existe cierta discrepancia respecto a las formas bajo las cuales es posible suponer que dicha tasa es fija, ya que mientras que para Kaldor esta se logra debido al pleno empleo; para Robinson, esta se logra gracias a que la capacidad de utilización se encuentra en todo momento en su nivel "normal".

⁵Una de las características de dicha ecuación es que se observa una relación causal bidireccional entre la tasa de beneficio y la tasa de acumulación. Sin embargo, la relación de causalidad de importancia es aquella que implica que la tasa de acumulación se determina en función de la tasa de beneficio.

La caracterización del equilibrio entre el ahorro y la inversión, a partir de dicha ecuación, requiere obtener una función tanto para el ahorro como para la inversión. La primera función se obtiene mediante la manipulación algebraica de la ecuación (I.B.2):

$$g^s = rS_b \quad (I.B. 3)$$

Expresión que indica que la tasa de ahorro (g^s) es una proporción del beneficio.

Por otra parte, la función de inversión se obtiene de contemplar la existencia de una relación causal bidireccional entre la acumulación y el beneficio. De esta forma, si se considera que, por un lado, el beneficio en el presente está determinado por la tasa de acumulación del pasado, y que esta relación a futuro depende de las expectativas futuras sobre el beneficio, por el otro, entonces la expresión de la función de inversión es:

$$g^i = \gamma + \gamma_r r^e \quad (I.B. 4)$$

Donde γ es un parámetro autónomo de la inversión, γ_r representa la elasticidad de la tasa de crecimiento ante un cambio en la tasa de beneficio esperado y r^e representa la tasa de beneficio esperado.

De esta manera el equilibrio entre el ahorro y la inversión de largo plazo surge cuando $g^i = g^s$. En otras palabras, cuando las tasas de beneficio, observada y esperada, se igualan. Asimismo, en este punto de equilibrio se observa que la tasa de crecimiento económico será:

$$g^* = \frac{S_b \gamma}{(S_b - \gamma_r)} \quad (I.B. 5)$$

Mientras que, por su parte, la tasa de beneficio será:

$$r^* = \frac{\gamma}{(S_b - \gamma_r)} \quad (I.B. 6)$$

El resultado principal que se deriva de los desarrollos matemáticos anteriormente formulados consiste en el hecho de que cualquier incremento de la propensión marginal a ahorrar del beneficio tiene como consecuencia una disminución tanto

de la tasa de crecimiento de la economía como de la tasa de beneficio⁶. Efectos que, a su vez, tienen implicaciones negativas sobre los niveles de producto y de empleo. Asimismo, para que el nivel de equilibrio de largo plazo entre el ahorro y la inversión pueda lograrse de nueva cuenta, el reajuste deberá provenir como consecuencia de un cambio en la distribución funcional del ingreso.

El mecanismo según Lavoie (2014) es el siguiente: mientras que en el corto plazo el ajuste se da vía cantidades ya que disminuyen el consumo, la tasa de capacidad utilizada, el nivel de producción (y del empleo) y, por ende, la tasa de beneficio, sin que la tasa de acumulación se vea alterada; en el largo plazo, el ajuste se da vía los precios de demanda, los márgenes de beneficio y la distribución del ingreso ya que en esta coyuntura, las decisiones de inversión (así como la tasa de acumulación) deben ajustarse a la baja como resultado de una tasa de beneficio menor. Asimismo, en este periodo de tiempo, derivado de suponer que la capacidad utilizada se encuentra a un nivel fijo, la reducción del margen de ganancia sobre los costos permitirá que esta retorne a su nivel normal. De esta manera, Lavoie (2014) señala que: “los cambios en la distribución del ingreso pueden ocurrir sólo a través de cambios en el nivel de precios relativo a los salarios, esto es, en el margen sobre los costos unitarios. Un mayor nivel de demanda, esto es, una mayor tasa de crecimiento, es absorbido por mayores precios.” (353). Lo que a su vez tiene consecuencias, a la baja, sobre el salario real. Así, la conclusión básica del modelo radica en el hecho de que existe una relación inversa entre el crecimiento económico y la participación de los salarios en el producto.

⁶ Obsérvese que si S_b sube en la ecuación (I.B.6), el denominador de dicha expresión se incrementa lo que disminuye el valor de r^* . Por su parte, la derivada de la expresión (I.B.5) con respecto a S_b es negativa, lo que reduce el valor de g^* .

2) Enfoque post-kaleckiano

- La aportación de Kalecki

El análisis de Kalecki (2003) es de particular importancia cuando se considera que la forma en cómo se distribuye el ingreso entre los factores de la producción, en un contexto económico caracterizado por sectores industriales dominados por estructuras de mercado no competitivas y, donde las decisiones de producción se realizan por debajo de la capacidad productiva potencial, es relevante para detonar el crecimiento económico. Esto se debe a que Kalecki fue capaz de incorporar los efectos duales que tiene la distribución del ingreso factorial sobre el consumo y la inversión (Blecker 2005).

Bajo el contexto económico antes mencionado, el comportamiento del sector empresarial, para cierto sector industrial, en términos de la forma en cómo se establece la ganancia difiere del comportamiento que las teorías económicas convencionales le atribuyen. Para Kalecki (2003) dos factores son primordiales en la determinación de dicho comportamiento: a) el poder de mercado de las empresas ganado como consecuencia de las prácticas industriales no competitivas y b) la estructura de costos⁷ derivada de la existencia de capacidad de producción ociosa. De esta manera, dicho comportamiento consiste en el hecho de que las empresas son capaces de fijar un nivel de precios por encima de sus costos de producción, particularmente los laborales, con el fin de incrementar su nivel de ganancias. Esto fue expresado por Kalecki (2003) como el grado de monopolio⁸ de las empresas.

Habiendo detectado al grado de monopolio como un factor que tiene incidencia directa sobre la ganancia, Kalecki (2003) se propone analizar, para el caso de una

⁷ Respecto a esto, indica que hasta antes de que la empresa alcance su nivel de producción de plena ocupación de los factores productivos, la estructura de costos se caracteriza porque los costos variables (salarios y materias primas) por unidad de producción son constantes.

⁸ En torno a este punto, considera que existen diversos factores por los cuales el grado de monopolio puede variar, ya sea en términos positivos o negativos. La variación en términos positivos, es consecuencia tanto de la creación de mega corporaciones al interior de la industria, así como de la competencia a través del "marketing". La variación en términos negativos, surge tanto por el crecimiento de los gastos generales por encima de los costos variables, o como consecuencia de un mayor poder sindical.

industria, la relación entre los niveles de ganancia y el aporte que sobre el valor agregado tienen los salarios. De esta manera, considera que dicha relación puede expresarse mediante la siguiente expresión:

$$w = \frac{W}{W + (k - 1)(W + M)} \quad (I.B. 7)$$

Donde w es la aportación de los salarios en el valor agregado, W es el total de salarios, M es el costo total de los materiales y k es el grado de monopolio. Asimismo, normalizando la ecuación (I.B.7) respecto a (W) y, denominando como (j) a la relación entre los costos variables, es decir, a la relación entre el costo de los materiales (M) y los salarios (W) , entonces la expresión que se obtiene es:

$$w = \frac{1}{1 + (k - 1)(j + 1)} \quad (I.B. 8)$$

La relación que se observa en la ecuación (I.B.8) permite concluir que el aporte que sobre el valor agregado tienen los salarios depende del grado de monopolio y la relación entre los costos variables. De esta manera, la aportación de los salarios al valor agregado se verá reducida ya sea por un creciente grado de monopolio o, por un incremento en el precio de las materias primas respecto de los salarios por unidad producida⁹.

Hasta aquí se ha analizado el efecto que el grado de monopolio tiene sobre la puja distributiva, cuando el nivel de producción se encuentra determinado.

Además, Kalecki extendió su análisis para analizar la relación entre la demanda agregada, la puja distributiva y la determinación del empleo en una economía. (Panigo, Toledo y Agis 2008)

En este sentido, la teoría del beneficio desarrollada por Kalecki es esencial. Dicho análisis parte de considerar que el ingreso nacional (dividido entre salarios y beneficios) es igual al gasto en consumo (de asalariados y capitalistas) y en

⁹ Si bien este análisis es realizado para una industria particular, puede ser llevado sin modificación de sus resultados, a niveles industriales totales y, asimismo, a niveles sectoriales. De acuerdo con el autor, dicho "teorema puede generalizarse hasta cubrir la participación relativa de los salarios en el ingreso nacional del sector privado" (Kalecki 2003).

inversión, para el caso de una economía cerrada y sin gobierno (Kalecki 2003). Lo anterior puede representarse mediante la siguiente expresión:

$$W + B = (C_W + C_B) + I \quad (I.B. 9)$$

Donde C_W es el consumo asalariado, C_B es el consumo de los capitalistas, I es el gasto en inversión. Por otro lado, se considera que el ingreso de los trabajadores (W) se compone de sueldos y salarios, mientras que el ingreso capitalista (B) incluye dividendos, rentas, intereses, la depreciación, las ganancias no distribuidas y los retiros en efectivo de los negocios personales.

Si se supone que los trabajadores no ahorran, es decir que: $W = C_W$, entonces la expresión de la ecuación (I.B.9) puede representarse como:

$$B = I + C_B^{10} \quad (I.B. 10)$$

La expresión de la ecuación (I.B.10) indica que el beneficio de los capitalistas está en función de sus decisiones de consumo e inversión. Ahora, suponiendo que el gasto en consumo de los capitalistas depende, a su vez, proporcionalmente del beneficio. Lo que en términos matemáticos, implica que: $C_B = \alpha + \lambda B$. Sustituyendo esta expresión en la ecuación (I.B.10) y despejando el beneficio, se obtiene la expresión siguiente:

$$B = \frac{1}{(1 - \lambda)} (I + \alpha) \quad (I.B. 11)$$

La ecuación (I.B.11) implica que el nivel de beneficio de los capitalistas está en función de sus decisiones de gasto tanto en consumo como en inversión. Esta relación comúnmente se recoge en la literatura mediante la frase: los capitalistas ganan lo que gastan mientras que los trabajadores gastan lo que ganan. Asimismo, Kalecki(2003) dejó en claro la relación de causalidad presente en esta expresión. Al respecto consideró que es el beneficio el que se encuentra

¹⁰Asimakopulos (1988) señala que para llegar a dicha expresión se debe suponer, además, que: la propensión al ahorro de los asalariados es cero; que si el ingreso asalariado aumenta, el consumo también lo hace, es decir que están en "estrecha relación" (135) ; y que el gasto planeado en inversión es el gasto efectivo actual.

determinado por las decisiones que, sobre inversión y consumo, realizan los capitalistas en periodos anteriores.

La lógica detrás de esta relación es la siguiente: la producción de bienes destinados a la inversión y al consumo capitalista, está determinada por las decisiones que los capitalistas crean convenientes llevar a cabo respecto a dichos fines. De esta forma, estarán determinando su nivel de beneficio. A su vez, a partir de dichas decisiones, establecen el nivel de empleo que se necesita para cumplir con el nivel de producción deseado, fijando así el monto salarial en dichos sectores de producción. Por otro lado, dado que todo el salario se destina a consumo, se necesita de un sector que cubra la producción de bienes reservados al consumo asalariado para el caso de los tres sectores de producción. De esta forma se observa que a partir de la determinación del beneficio total, se establece la producción total y, por lo tanto, el nivel salarial (López 2008).

- La aportación de Steindl

El objetivo de Steindl era demostrar la existencia de una tendencia estancacionista en las economías capitalistas. Esto debido a que consideraba que las circunstancias microeconómicas que permitían que las industrias transitaran de una situación de competencia a una situación oligopólica, generaban las condiciones necesarias para que, a nivel macroeconómico, se gestara el estancamiento económico (Hein 2014).

Dicha transición se vuelve posible gracias a que la competencia y la innovación tecnológica generan que, mediante ajustes en los precios del producto de la industria, las empresas menos competitivas sean incapaces de permanecer en esta, lo cual generará un proceso de concentración oligopolista al interior de dicha industria. En este sentido, las empresas buscarán ser más productivas debido a que si el beneficio es considerado como una renta diferencial, entonces, las empresas contarán con incentivos para el desarrollo tecnológico. De esta manera, el objetivo de las empresas será acrecentar el nivel de beneficios por la vía del progreso tecnológico (Hein 2014).

Sin embargo, en una industria oligopolista, caracterizada por la rigidez de precios y las barreras a la entrada de nuevas empresas, el mecanismo de ajuste ante variaciones en la demanda deja de ser el nivel de precios, tomando su lugar la tasa de capacidad utilizada de las empresas. Así, ante choques de demanda negativos, se observará una caída en la tasa de capacidad utilizada de la industria. Lo anterior tendrá consecuencias negativas sobre el nivel de inversión de las empresas(Hein 2014).

La hipótesis de Steindl implica entonces que si dicho problema se generaliza para distintas industrias de importancia, entonces se presentará en la economía un problema de insuficiencia en la demanda efectiva, el cual traerá consecuencias estancacionistas en el largo plazo.

- El modelo neo-kaleckiano

Tanto el análisis de la distribución del ingreso de Kalecki como la hipótesis estancacionista de Steindl, sentaron las bases para los modelos neo-kaleckianos sobre distribución y crecimiento económico. Para este tipo de modelos las tendencias al estancamiento de una economía capitalista se deben principalmente a la forma en cómo se distribuye el ingreso.

Una serie de modelos de primera “generación” consideraba que si la distribución del ingreso de una economía está determinada por el grado de monopolio en sectores con estructuras de mercado no competitivas, entonces, una reducción de la cuota salarial real (o en su defecto, un incremento de la participación del beneficio), traería como consecuencia una reducción en la tasa de capacidad utilizada, así como de los niveles de producción y de empleo, disminuyendo, por ende, la acumulación y el nivel de crecimiento económico (Blecker 2005).

De esta manera, en un primer momento, la disminución de la cuota salarial tendrá consecuencias negativas sobre el consumo y consecuencias positivas sobre el ahorro (Lavoie y Stockhammer 2012).

Al respecto, se puede observar que la redistribución del ingreso, en detrimento de los perceptores de salarios, beneficia a los capitalistas a través de un mayor nivel

de ingresos, esto para un nivel de producto dado. Posteriormente, sin embargo, la disminución del consumo perjudicará el nivel de ventas así como la tasa de utilización de la capacidad instalada de las empresas, debido a la menor demanda de bienes y servicios por parte del sector asalariado. Esto, finalmente, tendrá implicaciones negativas sobre el nivel de inversión, y por lo tanto, sobre el crecimiento económico y el empleo (Lavoie y Stockhammer 2012).

Contrario a esto, una redistribución a favor de la cuota salarial tiene, esencialmente, efectos positivos sobre el consumo y sobre la inversión, debido a que una demanda mayor de bienes y servicios genera un mayor nivel de ventas y una tasa de capacidad utilizada más alta, lo que tiene efectos positivos sobre la dinámica económica.

Sin embargo, una segunda línea de modelos considera que el gasto en inversión realizado por las empresas no sólo depende de las ventas actuales, sino que, a su vez, está en función de la rentabilidad que se espera obtener por realizar dicho gasto. De esta manera, el incremento de la participación salarial, es decir, una redistribución del ingreso en detrimento de los capitalistas, no siempre puede representar un incremento del gasto en inversión. Como Bhaduri y Marglin (1990) señalan:

“Cualquier aumento de la cuota de salario real, que deprima el margen de beneficio y la cuota de beneficio, debe deprimir el ahorro e incrementar el consumo... Sin embargo, la demanda agregada (C+I) puede, todavía, aumentar o disminuir dependiendo del impacto que tenga sobre la inversión un/a menor margen/cuota de beneficio” (378).

De esta manera, propusieron una variante del modelo “estancacionista” anteriormente descrito: el modelo “estimulacionista”. En esta variante del modelo, el crecimiento económico será posible, siempre y cuando, el estímulo que se produzca sobre la tasa de capacidad instalada, derivado de una mayor demanda, compense el efecto negativo que un mayor salario real genera sobre el margen de beneficio. En este sentido señalan:

“Una mayor tasa de salario real... Significa, sin ambigüedad, una ganancia para la clase trabajadora... sin embargo... a pesar de esta mayor tasa salarial y un/a menor margen/cuota de beneficio, lo capitalistas podrán seguir obteniendo un beneficio total mayor... con tal de que puedan recuperar en el volumen de ventas lo que pierden en el margen de beneficio por unidad de venta” (Bhaduri y Marglin 1990, 382).

De acuerdo con Hein (2012) la lógica al interior de estos modelos es como sigue: Partiendo del equilibrio en el mercado de bienes para el caso de una economía abierta¹¹ y sin actividad del gobierno, donde el ahorro (A) es igual a la inversión (I) más las exportaciones netas (XN), es decir:

$$A = I + XN \quad (I.B. 12)$$

Donde suponemos que el ahorro es una función positiva del ingreso y que la inversión es una función positiva del producto interno bruto, es decir, que depende del nivel de ventas y de la tasa de la capacidad utilizada. Si por practicidad, la relación de la ecuación (I.B.12) se toma como una proporción del stock de capital, entonces dicho equilibrio puede representarse en términos de tasas. De esta manera, se tiene que:

$$\sigma = g + b \quad (I.B. 13)$$

Donde $\sigma = (A/K)$ representa la tasa de ahorro, $g = (I/K)$ representa la tasa de acumulación y $b = (XN/K)$ representa la tasa de exportaciones netas.

Para el caso de la tasa de ahorro, si se considera que la propensión marginal a consumir de los perceptores de salarios es mayor que la de los perceptores de beneficios. Entonces, esta puede expresarse de la siguiente manera:

$$\sigma = \frac{S_B + S_W}{K} = \frac{s_B B + s_W (Y - B)}{K} = [s_W + (s_B + s_W)h]^{u/v} \quad (I.B. 14)$$

¹¹La relevancia de realizar el análisis para el caso de una economía abierta radica en dos razones: a) los componentes de demanda externa tienen una velocidad de ajuste a cambios de precios mucho más rápida que los componentes de demanda interna y, b) es justificable considerar que la cuota de beneficio se ve afectada por modificaciones acontecidas en los tipos de cambio, los cuales modifican los precios de los insumos importados (Bhaduri y Marglin 1990).

Donde $u = (Y/Y^p)$ es la tasa de capacidad utilizada y está representada por el cociente entre el producto y el producto potencial, mientras que, $v = (K/Y^p)$ es la relación entre capital y producto potencial.

Para el caso de la tasa de acumulación se considera que esta es una función positiva tanto de la cuota de beneficio (h), ya que ante un incremento de este, los fondos internos para financiar la inversión crecen; así como de la tasa de capacidad utilizada (u), mediante el efecto acelerador de la inversión. Esto tiene la siguiente expresión matemática:

$$g = \alpha + \beta u + \tau h \quad (I.B. 15)$$

Respecto a la tasa de exportaciones netas, tenemos que esta será una función positiva del tipo de cambio ($\psi e_r(h)$), siempre y cuando se cumpla la condición Marshall-Lerner; en otras palabras, que la competitividad internacional, a través del tipo de cambio, afecte de forma positiva el comercio internacional neto de un país. Asimismo, dicha tasa será función negativa de la demanda doméstica ya que, suponiendo que la demanda externa es exógena, esta se incrementa a la par de la tasa de capacidad utilizada (u). Esto de acuerdo con Lavoie(2014) implica que “una mayor tasa de utilización doméstica induce a un menor superávit comercial” (2014, 532). Lo anterior en términos matemáticos equivale a la siguiente expresión:

$$b = \psi e_r(h) - \phi u \quad (I.B. 16)$$

Como ya se mencionó, el término $\psi e_r(h)$ en la expresión (I.B.16) permite observar que las exportaciones netas dependen de la relación existente entre la distribución del ingreso y la competitividad internacional. Aun así, resulta importante profundizar en el mecanismo detrás de dicha relación ya que en una economía abierta, el tipo de cambio y la cuota de beneficio se relacionan través de dos canales: la formación de precios a partir de un margen sobre costos y la relación entre costos materiales y costos laborales unitarios. Lo anterior para Bhaduri y Marglin(1990) se debe a que una variación del tipo de cambio repercute sobre el margen y la cuota de beneficio a partir de que genera presiones tanto sobre el

nivel general de precios como en los salarios nominales; ya que se influye sobre el precio de los insumos importados necesarios para llevar a cabo el proceso de producción y sobre el costo de vida del sector asalariado demandante de bienes de consumo importados.

Por su parte, Hein y Vogel(2008)señalan que hay tres canales distributivos mediante los cuales un cambio en el ingreso tiene implicaciones sobre la competitividad internacional y, por ende, sobre las exportaciones netas. Para esto parten de considerar que la competitividad internacional puede expresarse a través de variaciones del tipo de cambio real, cuya tasa de crecimiento es igual a:

$$\hat{e}_r = \hat{e} + \hat{p}_f - \hat{p} \quad (I.B. 17)$$

Donde \hat{e} es la tasa de crecimiento del tipo de cambio nominal, \hat{p}_f es la tasa de crecimiento del precio de los bienes importados y \hat{p} es la tasa de crecimiento de los bienes domésticos.

La expresión (I.B.17) muestra que una mejora de la competitividad internacional se puede alcanzar ya sea por una depreciación cambiaria, un alza en el precio de los bienes importados o por una caída de los precios domésticos. De esta manera, para los autores los canales mediante los cuales la modificación de la distribución del ingreso, a través de la competitividad internacional, tiene consecuencias sobre las exportaciones netas son:

- Por la vía de un mayor precio doméstico derivado de un margen sobre costos, para su formación, más amplio. Esto incrementa la cuota de beneficio y reduce la tasa de crecimiento del tipo de cambio real a partir de un mayor nivel de precios al interior de una economía. Situación que reduce la competitividad internacional afectando de manera negativa las exportaciones netas.
- Por la vía de una menor relación entre costos materiales y costos laborales unitarios consecuencia de una tasa del salario nominal más pequeña. Ante esta situación, se incrementa la cuota de beneficio y aumenta, a su vez, la tasa de crecimiento del tipo de cambio real a partir de un menor nivel de

precios al interior de una economía. Esta situación mejora la competitividad internacional y, por ende, el nivel de las exportaciones netas.

- Por la vía de una depreciación cambiaria, la cual incrementa la cuota de beneficio, la competitividad internacional y el nivel de las exportaciones netas.

De manera más general, el equilibrio en el mercado de bienes se asegura cuando un cambio en la capacidad utilizada (u) genera un mayor grado de respuesta en la tasa de ahorro que sobre la inversión y las exportaciones netas en conjunto. Lo anterior puede verse, matemáticamente, al derivar las ecuaciones (I.B.14), (I.B.15) e (I.B.16) respecto a la capacidad utilizada (u) y representando mediante una desigualdad el equilibrio planteado anteriormente en la ecuación (I.B.13). Es decir:

$$\frac{d\sigma}{du} > \left[\frac{dg}{du} + \frac{db}{du} \right] \quad (I.B. 18)$$

Ahora bien, para conocer cuáles son los efectos, que sobre la capacidad utilizada (u) y la tasa de acumulación (g), genera la puja distributiva, se vuelve necesario obtener primero las respectivas tasas de equilibrio y, posteriormente, derivarlas respecto a la proporción del beneficio (h).

La tasa de capacidad utilizada de equilibrio indica el equilibrio de la capacidad productiva y viene dada por la siguiente expresión:

$$u^* = \frac{\alpha + \tau h + \psi e_r(h)}{[s_W + (s_B + s_W)h]^{1/v} - \beta + \phi} \quad (I.B. 19)$$

La tasa de acumulación de capital indica el crecimiento de la capacidad de producción y, por ende, el producto potencial de equilibrio, su respectiva expresión matemática es:

$$g^* = \alpha + \frac{\beta[\alpha + \tau h + \psi e_r(h)]}{[s_W + (s_B + s_W)h]^{1/v} - \beta + \phi} + \tau h \quad (I.B. 20)$$

Como se comentó anteriormente, la forma de conocer cómo será el efecto que tiene la redistribución del ingreso sobre la tasa de capacidad utilizada y la tasa de

acumulación consiste en obtener las respectivas derivadas de las ecuaciones (I.B.19) e (I.B.20). De esta manera la derivada de la tasa de la capacidad utilizada respecto a la cuota de beneficio es:

$$\frac{du}{dh} = \frac{[\tau - (s_B - s_W)(u/v)] + \psi\left(\frac{\partial e_r}{\partial h}\right)}{[s_W + (s_B + s_W)h](1/v) - \beta + \phi} \quad (I.B. 21)$$

La expresión de la ecuación (I.B.21) muestra que los efectos derivados de una variación de la cuota de beneficio sobre la tasa de capacidad utilizada son diversos. Al respecto se observan tres, de los cuales dos son positivos y uno negativo. Los positivos son resultado de un incremento de la demanda por inversión (τ) y de las exportaciones netas $\psi\left(\frac{\partial e_r}{\partial h}\right)$; mientras que por otro lado, el negativo se genera por la vía del consumo $-(s_B - s_W)(u/v)$. De esta manera, si los efectos positivos son mayores al efecto negativo, es decir, si $\left[\tau + \psi\left(\frac{\partial e_r}{\partial h}\right) > -(s_B - s_W)(u/v)\right]$, entonces $du/dh > 0$, lo que implica que el régimen de demanda está siendo dirigido por beneficios. Por otra parte, si el efecto negativo es mayor a los efectos positivos, es decir, si $du/dh < 0$, entonces el régimen de demanda está siendo dirigido por salarios.

Ahora bien, la derivada de la tasa de acumulación respecto a la cuota de beneficio es:

$$\frac{dg}{dh} = \frac{\tau\left[\left(\frac{s_W}{v}\right) + \phi + \left(\frac{h}{v}\right)(s_B - s_W)\right] + \beta\left[\psi\left(\frac{\partial e_r}{\partial h}\right) - (u/v)(s_B - s_W)\right]}{[s_W + (s_B + s_W)h](1/v) - \beta + \phi} \quad (I.B. 22)$$

La expresión de la ecuación (I.B.22) muestra que los efectos derivados de una variación de la cuota de beneficio sobre la tasa de acumulación también son disímiles. Al respecto se observan dos, uno positivo y uno que puede ser negativo o positivo. El positivo se deriva del hecho de que las decisiones de inversión son mayores (expresión que multiplica al coeficiente τ); por otro lado, el efecto no determinado depende de la aceleración de la inversión (expresión que multiplica al coeficiente β). Así, si $dg/dh > 0$, esto implica que el régimen de acumulación y de

crecimiento está siendo dirigido por beneficios. De otra forma, si $dg/dh < 0$, la acumulación y el crecimiento se dirigen por los salarios.

De esta manera, si se considera que las expectativas de rentabilidad generan diversos efectos sobre la demanda agregada, la acumulación y el crecimiento económico, entonces, es posible reconocer que existen diferentes vías mediante las cuales es posible impulsarlos. Esto quiere decir que la puja redistributiva puede generar que una economía sea dirigida por los salarios (“wage-led”) o por los beneficios (“profit-led”) (Hein 2012).

Tabla 1

Efectos de un incremento de la cuota de salarios			
Efectos sobre la tasa de capacidad utilizada			
		POSITIVO	NEGATIVO
Efectos sobre la tasa de acumulación	POSITIVO	Régimen de demanda y de inversión dirigidos por salarios. (variante 1)	
	NEGATIVO	Régimen de demanda dirigido por salarios y régimen de inversión dirigido por beneficios. (variante 2)	Régimen de demanda y de inversión dirigidos por beneficios.

Fuente: Tabla 5 de Lavoie & Stockhammer (2012)

La tabla 1 permite observar las posibles variantes del modelo neo-kaleckiano que se generan al considerar que la redistribución del ingreso a favor de la cuota salarial tiene implicaciones sobre las expectativas de rentabilidad, y en consecuencia sobre la demanda agregada y el desempeño macroeconómico para una economía cualquiera.

Si se descompone la demanda agregada total, en demanda interna y demanda externa, Lavoie y Stockhammer(2012)afirman que el análisis de los efectos de dicha redistribucion cuando se considera solamente el caso de la demanda interna, genera las siguientes conclusiones:

- En la variante número uno, los efectos positivos sobre la tasa de capacidad utilizada y sobre la tasa de acumulación, derivados de una redistribución a favor de la cuota salarial, surgen como consecuencia de un incremento del

gasto en consumo, lo que tiene como resultado, una respuesta positiva y elástica de la capacidad utilizada respecto de la caída en la cuota de beneficio. De esta forma, se hace presente el efecto acelerador de la inversión, lo que permite, además, que se generen las condiciones necesarias para la acumulación de capital. En este caso “el consumo asume el rol dominante en la demanda efectiva” (Bhaduri y Marglin 1990, 381)

- En la variante número dos, la redistribución a favor de la cuota salarial genera, como en el caso anterior, efectos positivos sobre la demanda agregada a partir de un incremento en el consumo, sin embargo, a su vez genera efectos negativos sobre la tasa de acumulación. Esto se debe al hecho de que la capacidad utilizada, si bien tiene una respuesta positiva a la puja distributiva, lo hace de una forma más inelástica. De esta manera, aunque en el corto plazo se hace presente el efecto acelerador de la inversión, en el largo plazo, derivado de que los capitalistas son renuentes a aceptar un margen de beneficio menor, no se generan las condiciones necesarias para generar una mayor acumulación de capital. Bhaduri y Marglin(1990) consideraron esta variante del modelo como el modelo del capitalismo cooperativo, y en el cual dicha cooperación sólo es válida en el corto plazo, debido a que, en el largo plazo, se genera una “reducción de la ganancia” que rompe con la cooperación entre clases¹².
- En la variante número tres, la redistribución del ingreso tiene efectos negativos tanto en la tasa de capacidad utilizada como en la tasa de acumulación, lo que a su vez tiene consecuencias negativas sobre la demanda agregada. Dichos efectos pueden entenderse por el hecho de que la única vía para que la capacidad utilizada genere un mayor nivel de

¹² De acuerdo con los autores, existen dos vías para la generación de dicha ruptura: la primera, es considera de corto plazo, y surge como consecuencia de que las pérdidas derivadas de la caída en la cuota de beneficio, al interior de la clase capitalista no son homogéneas. La segunda vía, tiene que ver con el largo plazo, y tiene como característica el hecho de que la expansión económica través de una menor cuota de beneficio trae como consecuencia una expansión de la capacidad de producción más lenta, lo que genera menores niveles de acumulación.

inversión y de empleo, es que los salarios se ajusten a las condiciones necesarias para que el beneficio se maximice.

Para el caso de la demanda externa, debe destacarse que los efectos derivados de una redistribución del ingreso a favor de la cuota salarial, tienen implicaciones negativas sobre las exportaciones netas y sobre la cuota de beneficio. En este caso, el régimen de demanda externo se considera que es dirigido por los beneficios. Esta última es afectada a través de dos vías, una de carácter interno y otra de carácter externo. Internamente, la cuota de beneficio se ve afectada debido a que el incremento de la cuota salarial genera un incremento en los costos laborales unitarios, situación que, a su vez, incrementa el nivel de precios del sector exportador; generando, externamente, una pérdida de competitividad de los bienes exportables y, por ende, de las exportaciones netas (Blecker 2005).

De lo anterior, se observa que para obtener beneficios derivados del sector externo, el régimen de demanda agregada interna y total, debe ser congruente con un modelo dirigido por beneficios (Lavoie y Stockhammer 2012).

Así, para conocer el efecto total que tiene la redistribución del ingreso sobre la demanda agregada, es decir, para saber si una economía se encuentra dirigida por salarios o por beneficios, es necesario calcular los efectos parciales que tiene el problema distributivo sobre cada uno de los componentes de la demanda agregada (Hein 2012)¹³. Matemáticamente esto implica que:

$$\frac{\frac{\partial Y}{Y}}{\partial h} = \frac{\frac{\partial C}{Y}}{\partial h} + \frac{\frac{\partial I}{Y}}{\partial h} + \frac{\frac{\partial XN}{Y}}{\partial h} \quad (I.B. 23)$$

Donde el signo del efecto total de la ecuación (I.B.23), indicará cómo se comporta el régimen de demanda total. Es decir:

$$si \frac{\frac{\partial Y}{Y}}{\partial h} \begin{cases} < 0, entonces el régimen de demanda es dirigido por salarios. \\ > 0, entonces el régimen de demanda es dirigido por beneficios. \end{cases}$$

¹³ Esto se debe, de acuerdo con el autor, al hecho de que a nivel empírico es complicado tener medidas específicas sobre la tasa de capacidad utilizada o del producto potencial.

II. DISTRIBUCIÓN FUNCIONAL DEL INGRESO Y CRECIMIENTO ECONÓMICO EN EL CAPITALISMO DIRIGIDO POR LAS FINANZAS

En el capítulo anterior se abordaron de forma teórica los factores que determinan la distribución factorial del ingreso. Lo anterior, a partir de contrastar el planteamiento de la visión ortodoxa de que a cada factor se le remunera de acuerdo con su productividad marginal, con el planteamiento heterodoxo donde, ante la existencia de mercados imperfectos de productos, el factor capital se impone al factor trabajo, redistribuyendo el ingreso a su favor.

Esta redistribución ha sido favorecida, en las últimas décadas, por el marco institucional del modelo de crecimiento capitalista, en el cual el capital financiero se impone sobre el productivo. De esta manera, en el presente capítulo se analizan las principales características de dicho modelo y, se destacan las particularidades bajo las cuales se hace presente sobre los países en desarrollo.

En los últimos años el capitalismo se ha caracterizado por ser un modo de producción y de acumulación dirigido por las finanzas. El cual comenzó a desenvolverse “lentamente” durante la etapa de la posguerra (Seccareccia 2013-14), y consolidó sus principales características entre los años setentas y ochentas del siglo XX; ya sea como resultado del rompimiento de los acuerdos internacionales, respecto a las relaciones financieras¹⁴, pactados en Bretton Woods (Levy y López 2013); o como un proceso que coincide con el surgimiento del neoliberalismo¹⁵(Sawyer 2013-14), y la implementación de la desregulación de mercados (particularmente de los financieros) y la liberalización de flujos

¹⁴A grandes rasgos, Chapoy (2004) señala que estos acuerdos consistían en la implementación de un régimen de tipos de cambios fijos, en el cual los Estados Unidos se comprometían a vincular el dólar a un precio determinado de 35 dólares por onza de oro.

¹⁵Cabe destacar que esta delimitación temporal es solamente significativa para efectos de analizar las características particulares de este proceso durante los años recientes; por lo que se cometería un error al reconocer que este empezó a gestarse a partir de ese periodo. Lo anterior es puntualizado por Sawyer al considerar que: *“el término financiarización no se limita a un periodo o lugar específico, sin embargo es de prever que el ritmo y la forma de financiarización varié a través del tiempo y el espacio... [y si bien la financiarización comienza a ser objeto de análisis a partir de esos años] se debe dejar en claro que esto no debe ser visto como el inicio de la financiarización, sino más bien como el comienzo de una era en la cual los procesos de financiarización presentan aspectos continuos de procesos previos (i.e., el crecimiento en el volumen de las transacciones financieras), la aceleración de procesos previos (i.e., desregulación) y algunos aspectos novedosos (i.e., titularización). Por lo tanto es útil pensar en términos de diferentes eras de financiarización, diferentes intensidades y diferentes formas de financiarización.”* (2013-14, 7).

(particularmente de los flujos de capital internacional) como sus instrumentos de política económica (Stockhammer 2012b).

El análisis de este capitalismo dirigido por las finanzas o como Seccareccia le denomina: “nuevo capitalismo” (2013-14); ha permitido conceptualizarlo bajo el término de *financiarización*; considerando entonces a esta fase del capitalismo como: el *proceso de financiarización* de las economías capitalistas.

Si bien el término y las características del fenómeno han sido objeto de debate en la creciente literatura que se ha generado para analizarlos, es posible inferir la existencia de consenso respecto al hecho de que existe un marcado predominio del sistema financiero sobre el sector real, al interior de las economías capitalistas.

Así, Epstein tiende a bien señalar que “la financiarización se refiere a la creciente importancia de los motivos financieros, los mercados financieros y los actores e instituciones financieras en la operación de las economías nacionales e internacionales¹⁶” (2005, 3).

Por otro lado, desde el punto de vista de Levy y López el proceso de financiarización de las economías capitalistas, entonces puede ser considerado como “una forma particular de organización de las relaciones de producción, que se han distinguido por el dominio del capital financiero con respecto al sector productivo, expresada a través de la imposición de los objetivos de la clase rentista (tenedores de acciones) sobre el conjunto de la clase capitalista en abierta oposición a los intereses de la clase trabajadora” (2013, 11). Dominio que, en última instancia, y de acuerdo con Palley “ha transformado el funcionamiento y el desempeño de los sistemas económicos tanto a niveles micro como macroeconómicos” (2007, 2).

¹⁶De acuerdo con Sawyer, el acierto de esta definición radica en que permite reconocer la existencia de una influencia relativa del ámbito de lo financiero sobre el ámbito de lo económico y lo social (2013-14).

1) PRINCIPALES TRANSFORMACIONES ACONTECIDAS EN EL CAPITALISMO DIRIGIDO POR LAS FINANZAS

El capitalismo dirigido por las finanzas puede caracterizarse por ciertas tendencias, bajo las cuales, este se expresa en la economía real a partir de sus efectos sobre la distribución del ingreso y el crecimiento económico.

a) Cambios estructurales y operacionales de los sistemas financieros

Como primera característica, se observa una modificación tanto de la estructura como de la forma en que operan los mercados financieros.

En primera instancia respecto a su tamaño, el sector financiero, es cada vez más grande que el sector real. Dicha situación ha incrementado los niveles de riesgo bajo los cuales opera el sector. Asimismo, esta expansión sectorial ha estado acompañada de una mayor preponderancia de las instituciones financieras no bancarias. Las cuales gracias a los crecientes procesos de innovación, desregulación y liberalización financiera han podido incrementar sus actividades de tipo bancarias (Stockhammer 2012a).

En segunda instancia, respecto a la estructura de los mercados financieros, se observa que la forma de canalización de los recursos para el financiamiento de las actividades económicas se ha modificado. Lo anterior implica que los países transitan de sistemas financieros, en los cuales el crédito es ofrecido principalmente a través del sector bancario, hacia sistemas financieros, en los cuales predomina la expansión de los mercados de capitales¹⁷(Bonizzi 2013).

Proceso de transición que en última instancia, tiene consecuencias directas sobre el crecimiento económico de los países. En este sentido, se considera que el primer tipo de sistema financiero resulta ser más ventajoso, ya que se fundamenta en una relación de largo plazo entre bancos y empresas; por otra parte, se considera que el segundo tipo de sistema financiero presenta menores ventajas,

¹⁷A grandes rasgos, la transición consiste en pasar de sistemas financieros en los cuales la banca, tanto pública como privada, juega un papel importante en la generación de financiamiento, lo cual realiza a partir de cubrir la demanda de crédito necesaria; a sistemas financieros basados en el mercado de capitales, en los cuales la recolección del ahorro la realizan instituciones de carácter no bancario a partir de la emisión de instrumentos financieros no bancarios en los mercados de valores, los cuales se caracterizan por ser competitivos, diversificados y de participación gubernamental limitada (Levy 2013a).

debido a que se caracteriza por sostener relaciones con horizonte temporal de muy corto plazo (Stockhammer 2004).

b) Proceso de financiarización de los agentes económicos no financieros

Una segunda característica importante, tiene que ver con el comportamiento de los sectores no financieros y la forma en cómo estos se desenvuelven en este nuevo contexto. En este sentido, las modificaciones acontecidas en el sector financiero han permitido que los agentes económicos que inicialmente no tenían acceso a las actividades características de dicho sector, puedan, ante la “democratización”¹⁸ de este, ser partícipes de ellas (Levy 2013a).

- Empresas

Respecto a las empresas, es posible observar que en los últimos años, tanto su conducta como sus objetivos han convergido hacia los intereses de los mercados financieros. De esta manera, en las economías desarrolladas, la “gobernanza corporativa” ha tenido como principal objetivo la maximización del valor de los títulos bursátiles de las corporaciones (Lazonick y O’Sullivan 2000).

Con esto, el gasto en inversión productiva dejó de ser prioritario para las corporaciones, además de que se subordinó al principio de maximización de los beneficios financieros. De esta manera, la estrategia de crecimiento de las empresas pasó de estar caracterizada por la retención y la reinversión de los beneficios, a otra caracterizada por el empequeñecimiento del valor de la fuerza de trabajo y la redistribución del beneficio financiero (Levy, Dinero, Estructuras financieras y financiarización: un debate teórico-institucional 2013a).

Así, al interior de las empresas se ha generado un cambio respecto a la forma cómo estas son dirigidas. Por un lado, los propietarios del capital pierden cada vez mayor terreno en el intento por imponer sus objetivos (Medialdea y Sanabria

¹⁸Para la autora dicho proceso de democratización se debe al hecho de que ya no son solamente las clases de mayores ingresos las que pueden participar en las actividades financieras. En otras palabras, la financiarización genera las condiciones necesarias para la inclusión de los sectores de ingresos medios y bajos en la realización de ciertas actividades financieras.

2013); mientras que, por el otro, son los objetivos de los accionistas los que tienen un mayor peso en la toma de decisiones empresariales (Stockhammer 2012a).

De esta manera, es posible observar dos formas mediante las cuales el proceso de financiarización de las economías ha modificado las relaciones entre el sector financiero y el no financiero.

Por un lado, el creciente poder de los accionistas ha impuesto una visión de obtención de rentabilidad financiera de muy corto plazo. Situación que ha incrementado el pago de intereses y dividendos, a partir de que se ha generado un creciente flujo de recursos de la empresa hacia los mercados financieros. (Medialdea y Sanabria 2013). Lo que se debe, en gran medida, a la convergencia de intereses entre la alta dirección de las empresas y los accionistas, debido a la existencia de planes de corto plazo relacionados con el pago de rendimientos, de bonos y programas de opciones, entre otros (Hein y Mundt 2012).

Por otro lado, la posibilidad de obtener beneficios en el corto plazo, modifica las preferencias de las empresas respecto a la decisión de invertir. De esta manera, la creciente preferencia por la inversión financiera ha impactado de forma directa sobre la inversión productiva¹⁹. Así, Hein (2015) considera que esto “ha disminuido los “espíritus animales” respecto a la inversión real de capital y el crecimiento de largo plazo de las empresas” (908).

Así, esta modificación de preferencias en términos de inversión, implica el reajuste de las actividades al interior de la empresa, con el fin de liberar y reorientar recursos. Esto genera un desvío considerable de recursos que podrían destinarse a la realización de nuevas inversiones productivas (Medialdea y Sanabria 2013). Lo cual, en último término, está detrás de la disminución de los niveles de acumulación de bienes de capital en muchas empresas. (Stockhammer 2012a)

¹⁹Aunado a esto, factores como la liberalización y la desregulación de los mercados financieros también han tenido efectos sobre las decisiones de inversión de las empresas. De acuerdo con Stockhammer (2012a), este tipo de políticas asociadas al neoliberalismo han generado una mayor volatilidad al interior de estos, lo que a su vez ha incrementado el panorama de incertidumbre en el que estos mercados se desenvuelven. De esta manera, las empresas deben enfrentarse a escenarios más riesgosos, por lo que en estas condiciones, las empresas ven menos atractivos los proyectos de inversión “física”.

Así, los cambios institucionales acontecidos por la “revolución de los accionistas”, han llevado a una reducción en la tasa de crecimiento deseada por las firmas, lo que se ha traducido en menores niveles de inversión productiva, y por tanto, en la disminución de los niveles de acumulación, por un lado. Mientras que, por el otro, han generado una nueva dinámica empresarial por parte de las firmas, en la cual el objetivo primordial es la obtención de beneficio bursátil de corto plazo. De esta manera, para Stockhammer (2004) las empresas se enfrentan a un “trade-off” entre acumular capital y obtener beneficios.

Contrario a este argumento, existe una línea de pensamiento que considera que no es posible asociar dicho “trade-off” como una consecuencia del modelo de financiarización, sino más bien como consecuencia directa de una caída tanto de la tasa de ganancia, así como de un nivel insosteniblemente alto del ratio inversión/beneficio. Lo anterior es demostrado por Kliman y Williams (2015) para el caso de los Estados Unidos. Para estos autores, es imposible negar que: a) la tasa de acumulación, ha declinado desde 1980, b) que las corporaciones no financieras han incrementado su preferencia por la acumulación de activos financieros por sobre activos fijos. Sin embargo, esto no implica que exista una desviación de fondos al interior del beneficio; lo cual se debe, a) a un nivel insosteniblemente alto del beneficio destinado a la inversión productiva, el cual en algún momento tenía que caer, y b) al hecho de que las corporaciones norteamericanas han utilizado el apalancamiento como medio de participación en los mercados financieros.

- Hogares

El proceso de financiarización de las economías ha permitido que el gasto en consumo de los hogares se sostenga a través de un mayor nivel de endeudamiento. Ya que las familias se ven en la necesidad de sostener sus estándares de consumo, no obstante la mayor polarización del ingreso característica del modelo de financiarización (Stockhammer 2012a).

Esto ha sido posible debido a que las modificaciones acontecidas en el sector financiero y en particular las que tienen que ver con la forma de operar del sistema bancario, han ampliado el acceso al crédito de los hogares (Stockhammer 2007).

En este sentido, Hein y Mundt señalan que “el cambio en las normas financieras, la aparición de nuevos instrumentos financieros, el deterioro en los estándares de la calidad crediticia, que han sido catapultados por la titularización de la deuda hipotecaria y por las estrategias de “originar y distribuir” implementadas por los bancos comerciales, han aumentado la cantidad de crédito disponible tanto para los sectores de bajos ingresos como para los hogares de menor patrimonio” (2012, 27).

Por otro lado, existe un argumento que relaciona al gasto en consumo con el efecto riqueza que ha generado la estrategia de “maximización del valor del accionista”. Este supone que gracias al incremento sin precedentes en el precio de los activos financieros, se ha generado un aumento del ingreso financiero de los hogares. Lo que ha permitido que estos puedan sostener sus niveles de consumo a partir de dicho efecto generado por la supuesta ampliación del ingreso.

Sin embargo, dicho argumento no está exento de críticas. La principal de estas se fundamenta en el hecho de que se parte de suponer que el conjunto de la población es perceptora de ingresos financieros, lo cual desde el punto de vista de Medialdea y Sanabria (2013) es falso. Para estos autores, la proporción del ingreso que se obtiene por actividades bursátiles, sigue concentrándose en los estratos que perciben un mayor nivel de ingresos.

- Gobierno

Las políticas económicas que los distintos gobiernos han implementado en los últimos años, han sido un factor de suma importancia para la consolidación del capitalismo dirigido por las finanzas. En este sentido Palley señala que “los intereses del sector financiero, apoyados por interés de corte empresarial, han promovido un marco de política que favorece su agenda” (2007, 16).

Cabe destacar que tales políticas económicas tenían como objetivo finalizar con los desequilibrios²⁰ que se generaron a partir del agotamiento de la organización de la producción sustentada en la regulación económica por parte del Estado. De esta manera, tenían como común denominador la liberalización y desregulación de los diversos mercados de las economías mundiales, poniendo énfasis, sobre todo, en aquellos que estaban destinados al comercio internacional y los correspondientes al sistema financiero. Esto, teniendo como pilar fundamental la reducción de la intervención gubernamental en la economía.

De esta manera, se reconoce que existe una estrecha asociación entre el capitalismo dirigido por las finanzas y el modelo económico denominado neoliberalismo. Así, para Duménil y Lévy “el neoliberalismo es la expresión ideológica del poder reafirmado de las finanzas” (2005, 17).

c) Modificación de los patrones de crecimiento de las economías capitalistas

Las transformaciones acontecidas en esta etapa del capitalismo dirigido por las finanzas han tenido repercusión directa sobre la dinámica económica a nivel mundial. Esto, de acuerdo con Lavoie y Stockhammer (2012) obedece a tres principales razones: a) La frecuencia con la que ocurren las crisis financieras es cada vez mayor, b) Se ha generado una modificación en los patrones de endeudamiento de hogares y empresas, c) Los desequilibrios internacionales inherentes al modelo de financiarización son cada vez mayores.

Lo anterior ha generado que los procesos de crecimiento económico a nivel mundial se hayan vuelto inconsistentes y diferenciados, además de lentos y frágiles. Esto se debe por un lado, al hecho de que los efectos a nivel macroeconómico que se han formado por el mayor peso del sector financiero sobre las economías, se presentan con más frecuencia y con mayor severidad y, por otro lado, a que las economías se ven expuestas a mayores grados de fragilidad, derivados de su alto grado de endeudamiento (Stockhammer 2012a).

²⁰Dichos desequilibrios surgieron del rompimiento de los acuerdos de Bretton Woods. Los cuales, de acuerdo con Correa, “expresaban la forma en que las relaciones financieras internacionales quedaban estructuradas” (1998, 99); además de que catapultaban a la economía estadounidense y su moneda en la hegemonía mundial durante el periodo de la posguerra (Chapoy 2004).

Situación que ha desarrollado una frágil constelación a nivel mundial (Hein y Mundt 2012).

Para entender las causas de tales rasgos de los procesos de crecimiento económico, resulta necesario considerar que debido a las escasas capacidades de crecimiento económico que se han presentado a nivel mundial, las economías capitalistas en los últimos años, han tenido que buscar vías alternas para cumplir con dicho objetivo. Tales vías han sido posibles gracias a la desregulación y la liberalización de mercados, específicamente los de bienes, de trabajo, y los financieros (Lavoie y Stockhammer 2012), al igual que por la liberalización de los flujos internacionales de capital (Stockhammer 2012b, 121).

De esta manera, la diferenciación en los ciclos de crecimiento económico tiene como sus raíces, la organización internacional que surge como consecuencia de la crisis de rentabilidad a la cual se enfrentaron las empresas norteamericanas durante la década de los años setentas del siglo pasado y, las políticas económicas asociadas al neoliberalismo. En esta reorganización mundial, Estados Unidos quedó como el país emisor de moneda internacional, convirtiéndose en el motor de la demanda a nivel mundial debido a que delegó los procesos de producción de bienes y servicios a un conjunto de países exportadores con el fin de especializarse en los procesos de innovación y desarrollo tecnológico (Levy 2015).

Tal situación ha dado pie a la implementación de dos estrategias de crecimiento, las cuales tienen como factor en común evitar el estancamiento de la demanda agregada, estimulando el crecimiento económico a partir de factores externos. De este modo, la financiarización ha dado lugar a dos modelos de crecimiento asociados entre sí: por un lado algunos países han seguido un modelo dirigido por la deuda, el cual depende de los flujos de capital externo para poder implementarse (Lavoie y Stockhammer 2012), y por otro lado, algunas países han implementado un modelo dirigido por las exportaciones, el cual depende de las condiciones de competitividad impuestas por la liberalización y desregulación de los mercados de trabajo (Stockhammer y Onaran 2011).

Por lo tanto, en este periodo del capitalismo dirigido por las finanzas se ha desarrollado un nuevo proceso mercantilista, el cual para los países exportadores se distingue por la existencia de balances comerciales positivos, pero con cuenta financiera deficitaria “cuyos excedentes financieros se canalizan fuera de los espacios productivos en que fueron generados” (Levy 2015, 72); mientras que para los países receptores de estos flujos de capital, el proceso tiene como característica principal la de permitirles sostener déficits de cuenta corriente cada vez más prolongados. En este contexto, el fomento de la demanda agregada surge por dos vías: por un lado, los países con déficit en la cuenta comercial (superávit de la cuenta financiera), a través de la posibilidad de endeudamiento de sus hogares y de “su sector financiero” (Lavoie y Stockhammer 2012, 24) fomentan la demanda por consumo la cual debe cubrirse por la vía externa; mientras que, por otro lado, los países superavitarios en la cuenta comercial (deficitarios de la cuenta financiera), fomentan la demanda gracias al dinamismo de sus exportaciones.

La consecuencia directa de este nuevo proceso de crecimiento económico diferenciado, ha sido la inestabilidad y la generación de desequilibrios externos cada vez mayores, esto bajo el entendido de que se requieren sostener superávits comerciales, y por lo tanto, déficit financieros, cada vez mayores. De esta manera, la crisis y el proceso de desendeudamiento posterior, generan patrones insostenibles de auge y recesión (Lavoie y Stockhammer 2012).

2) DISTRIBUCIÓN, CRECIMIENTO ECONÓMICO Y CAPITALISMO DIRIGIDO POR LAS FINANZAS EN MÉXICO

Esta nueva fase del capitalismo ha afectado el comportamiento de economías desarrolladas y subdesarrolladas por igual. Sin embargo, se debe reconocer que los efectos desencadenados en algunas de estas economías dependen de la posición que se ocupe en los sistemas financieros internacionales, es decir que, la economía sea centro (países hegemónicos) o periferia (países no hegemónicos) financiera (Stockhammer 2007).

Para el caso de las economías subdesarrolladas, se debe considerar que las características de este capitalismo financiarizado se desenvuelven en condiciones muy diferentes a cómo lo hacen en las economías desarrolladas. En este sentido, es necesario destacar que los diversos hechos asociados al proceso de financiarización de las economías desarrolladas; coexisten con “ciertas tendencias particulares²¹ de las economías en vías de desarrollo” (Bonizzi, 2013-14, pág. 89).

Lo anterior puede asociarse, en gran medida, al hecho de que estas economías no impusieron el modelo, sino que lo adoptaron. De este modo, la financiarización en este tipo de economías “ha sido un proceso peculiar de reacomodo doméstico hacia las tendencias dominantes en la economía global y no un proceso dictado por la competencia doméstica” (Correa, Vidal y Marshall 2012, 263).

Dentro de estas economías, la mexicana resulta un caso de estudio de particular interés ya que su inserción al modelo de acumulación financiarizado ha estado acompañada de crisis económicas y financieras recurrentes, por lo que la implementación de dicho modelo se considera un caso fallido. En este sentido, para Correa (2010) los procesos de liberalización y desregulación a los que fueron sometidos sus mercados, sobre todo el financiero, han sido los causantes de dichas crisis.

Se debe tener en cuenta que dicho proceso de inserción tuvo como antecedente el cambio de modelo económico que se gestó aproximadamente a inicios de la

²¹ Dentro de estas, se consideran de suma importancia las siguientes: la extranjerización del sector bancario, la aparición de las microfinanzas y la financiarización de los mercados de bienes primarios.

década de los años ochenta del siglo pasado y, que de acuerdo con Guillén (2008) tenía como objetivo solventar los problemas estructurales que se derivaron de las contradicciones internas del modelo de sustitución de importaciones²², implementado durante el periodo de posguerra.

De esta manera, para poder llevar a cabo dicho proceso de inserción, el país realizó transformaciones económicas de tal magnitud que modificaron la estructura economía en términos productivos, financieros y comerciales; las cuales tenían como objetivo impulsar la eficiencia sectorial a partir de su inserción en los mercados globales.

La búsqueda de la eficacia en el sector financiero implicaba la expansión de este con el objetivo de canalizar hacia la inversión mayores niveles de crédito y ahorro. Así, derivado de dichas transformaciones, el sector financiero ha sido objeto de una mayor profundidad, la cual, sin embargo, ha sido una expresión de la expansión de los instrumentos públicos (los cuales son una opción de inversión atractiva para los flujos de capital externos), y no tanto así de la de los instrumentos privados; por otro lado, en cuanto al sector bancario (el cual pasó a manos de corporaciones extranjeras multinacionales), es posible destacar que la participación de sus instrumentos en el total del sistema ha sido relativamente constante (alrededor del 25% del PIB), siendo sus negocios más dinámicos la canalización de crédito (a empresas, gobierno y hogares en orden de importancia) y la inversión en valores, actividades tradicionalmente no financiarizadas (Levy 2013b).

²²De acuerdo con el autor tales contradicciones internas tuvieron que ver con la necesidad de financiar el creciente desequilibrio comercial que se derivó, por un lado, de la alta dependencia en la importación de insumos y bienes de capital para sostener los procesos de industrialización y, por otro lado, de la incapacidad del sector primario exportador para generar las divisas necesarias para sufragar dichas importaciones. Por otro lado, tal necesidad de financiamiento encontró respuesta en un contexto mundial de altos niveles de liquidez y bajas tasas de interés internacionales, derivadas del estancamiento económico que presentaron las economías desarrolladas durante la década de los setentas, por lo que se incrementaron los niveles de endeudamiento externo de dichas economías. Sin embargo, tal situación fue imposible de sostener a mediano plazo. Lo anterior debido a que Estados Unidos reajustó su política económica con el fin de revirar sus problemas de déficit, tanto fiscal como público, para lo cual, entre otras cosas, implementó un política monetaria restrictiva, lo cual incrementó las tasas de interés a nivel internacional, con lo cual se volvió inmanejable el nivel de endeudamiento de las economías en vías de desarrollo.

Por otra parte, para lograr la eficiencia en términos productivos y comerciales, las transformaciones implementadas giraron en torno a la búsqueda de un sector exportador competitivo a nivel mundial que fuera capaz de lograr activar la demanda agregada. Para esto, de acuerdo con Levy (2014) se buscó la incursión de la economía mexicana en las cadenas globales de valor mediante la exportación de aquellas manufacturas que se encontraran ampliamente integradas hacia el sector externo. Así, se da un proceso de especialización, que generó una reestructuración al interior del sector manufacturero, dentro de la cual las manufacturas de alta²³ tecnología ganaron participación respecto a las de baja²⁴ y mediana²⁵, lo que a su vez implicó la desindustrialización de los sectores manufactureros básicos.

De lo anterior, es posible resaltar que los resultados derivados de la adopción del modelo de financiarización han sido contradictorios. En términos del sector financiero, se puede observar que si bien se da una mayor participación del sistema financiero en la economía mexicana, esta no se ha exhibido a través de la mayor profundidad esperada del mercado de capitales, sino que depende en su mayoría de la deuda pública. Asimismo, en términos productivos y de activación de la demanda agregada por la vía de dinamizar las exportaciones, autores como Levy (2015) consideran que el caso mexicano es un proceso neo-mercantilista fallido. Lo anterior debido a que si bien el sector exportador se convirtió en la fuente más dinámica del gasto, la desindustrialización acontecida en el sector productivo y la consecuente disminución del coeficiente de inversión, trajeron como consecuencia el crecimiento sistemático de las importaciones necesarias para abastecer al sector manufacturero exportador; en consecuencia, la economía mexicana ha sido incapaz de controlar el déficit generado en la balanza comercial. De esta manera, el país ha tenido que recurrir a la atracción de flujos extranjeros de capitales con el fin de poder saldar la balanza de pagos; sin embargo, esta

²³ Entre sus principales componentes se encuentran los productos metálicos, la maquinaria y equipo, los accesorios electrónicos, entre otros.

²⁴ Dentro de las que es posible destacar a los productos textiles y los productos destinados a la industria del papel.

²⁵ Destacan en este tipo de manufacturas productos como los químicos a base de petróleo, plásticos y los metales básicos.

situación ha subordinado la política económica, y específicamente la política monetaria, en el entendido de que debe priorizarle ventajas atractivas²⁶ para evitar que la salida repentina de estos genere desequilibrios económicos internos.

De esta manera, el flujo de capitales externos se ha convertido en uno de los mayores agentes de inestabilidad económica y financiera de la economía mexicana. Volviéndose “la principal expresión de la dominación del capital financiero sobre el productivo” (Salazar 2015, 69). Lo anterior se debe a que dichos flujos han impuesto un “doble circuito monetario²⁷” (Castaingts 2004) sobre la moneda nacional. Lo cual “tiene amplias repercusiones sobre el conjunto de la estructura económica del país” (Castaingts 2004, 75) ya que genera un círculo vicioso de inestabilidad, fragilidad y especulación monetaria contra la moneda nacional; teniendo entre sus principales repercusiones la creación de procesos inflacionarios, incrementos de las tasas de interés y, finalmente, la fuga de capitales.

De acuerdo con Castaingts (2004), son cuatro los factores que, una vez interrelacionados, originan dicho círculo vicioso: El primero de ellos es resultado de las tensiones monetarias que se presentan cuando se realiza la distribución del ingreso; las cuales son consecuencia de la mayor competencia que se presenta cuando se busca repartir un valor real menor del excedente productivo. En otras palabras, dado que el producto real generado en una economía impone un límite a la tasa de ganancia real que se puede obtener, y considerando que esta debe repartirse entre empresas productoras de bienes y servicios, empresas comercializadoras y las empresas del circuito financiero, entonces, cualquier nivel de producto menor, derivado de la debilidad del circuito de mercancías, tendrá

²⁶ Entre las principales podemos considerar: la obtención de rendimientos por la vía de una tasa de interés interna mayor a las tasas de interés internacionales, y la obtención de rendimientos mediante la existencia de tipos de cambio sobrevaluados.

²⁷ La idea del doble circuito monetario radica en la noción de que una moneda tiene a su cargo dos tipos diferentes y, a la vez interrelacionadas, de ocupaciones. Por un lado, en el ámbito local mercantil se ocupa de cumplir con las funciones de medio de cambio y de unidad de cuenta; por otro lado, en el ámbito financiero, le es imposible cumplir a cabalidad su función de reserva de valor, situación que debilita a dicha moneda haciendo que esa función se canalice hacia una moneda extranjera más fuerte. De esta manera, se generan las condiciones necesarias para que un determinado país coexistan tanto una moneda débil (la moneda local) como una moneda fuerte (la moneda extranjera).

como resultado una tasa de ganancia nominal mayor a la real. Lo cual se verá reflejado por un lado en un proceso inflacionario, mientras que por otro, en una mayor tensión en la repartición de la ganancia, una vez determinada la tasa salarial. El segundo de estos factores reside en la inestabilidad monetaria y cambiaria que se origina por la competencia asimétrica para realizar el ahorro entre el peso y el dólar. En otras palabras, la moneda nacional requiere de una tasa de interés persistentemente elevada con el fin de preservar el ahorro bajo su denominación; sin embargo, esto desestabiliza y fragiliza las instituciones y los circuitos monetarios nacionales, generando así, la inestabilidad monetaria y cambiaria. El tercer y cuarto factor son la desconfianza y el proceso de especulación que se imponen sobre el peso.

En este contexto, la dinámica de la distribución funcional del ingreso en México no puede explicarse de igual forma que cómo se hace para las economías desarrolladas. Para el caso de la economía mexicana, esta dinámica, la cual ha generado que los ingresos agregados del trabajo como proporción del producto representen tan sólo el 31% a lo largo del periodo de estudio, tiene otros orígenes. De acuerdo con Samaniego(2014), es posible destacar los siguientes: a) la combinación entre el agotamiento del crecimiento económico y crisis, la cual, junto con los altos niveles de inflación, en la década de los años ochenta, desplomaron, en conjunto, el poder adquisitivo de los salarios y, por ende, la participación de estos en el producto; b) la inestabilidad del crecimiento económico de los años noventa consecuencia de la coyuntura heredada de la década anterior, así como de la inserción del país a la globalización comercial mediante la firma del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN), lo que en su conjunto implicó un reajuste sectorial de la economía mexicana, en términos de empleo y de salarios; c) el estancamiento del sector manufacturero exportador como el principal sector generador de empleo durante los primeros quince años del siglo XXI.

III. UN MODELO NEO-KALECKIANO SOBRE DISTRIBUCIÓN DEL INGRESO Y CRECIMIENTO ECONÓMICO. EVIDENCIA EMPÍRICA PARA MÉXICO.

En los capítulos previos se expuso de forma teórica la problemática existente entre la distribución factorial del ingreso y el crecimiento económico. El presente capítulo tiene como propósito realizar una prueba empírica para la economía mexicana sobre las consecuencias que dicha redistribución ha generado sobre el desempeño macroeconómico, esto en el marco de los modelos de crecimiento liderados por salarios o por beneficios.

El capítulo se divide en dos partes. Primero se presenta la revisión de la literatura referente a estos modelos de crecimiento. Posteriormente, se muestran las estimaciones econométricas que se realizaron para cada uno de los componentes de la demanda privada analizados.

A. Revisión de la literatura

De acuerdo con Lavoie y Stockhammer (2012) la literatura empírica que relaciona la distribución funcional del ingreso y la demanda agregada, mediante el uso de métodos econométricos, desde el marco conceptual del modelo neo-kaleckiano de Badhuri y Marglin es amplia desde la publicación de dicho trabajo²⁸. Sin embargo, es de destacarse que, en su mayoría, estos estudios se realizan desde la perspectiva de los países desarrollados.

Hein y Vogel (2008) se interesan en analizar si los efectos que la redistribución del ingreso genera sobre la actividad económica difieren dependiendo del tamaño relativo de la economía. Dicho análisis lo realizan para dos economías pequeñas y abiertas: Austria y Holanda, así como para cuatro economías de mayor tamaño: Francia, Alemania, Reino Unido y Estados Unidos. Esto para un periodo de 45 años (1960-2005). Sus resultados demuestran que para el caso de las economías de mayor tamaño, la actividad económica es dirigida por la vía de los salarios, mientras que para las economías pequeñas, la actividad económica es dirigida por los beneficios. Dentro de estas últimas, destacan el caso de Austria, ya que

²⁸ Particularmente se remite al lector a la tabla 10 de la página 19 del trabajo de Lavoie y Stockhammer (2012).

cuando se considera el efecto de la redistribución solamente sobre el sector interno de la economía, esta se dirige por salarios; mientras que, al tomar en cuenta los efectos del sector externo, la economía total se dirige por beneficios. De esta manera concluyen, aunque de forma parcial²⁹, que los efectos de la redistribución sobre el sector externo son importantes para determinar si la actividad económica es dirigida por salarios o por beneficios. Asimismo, consideran que una mayor apertura comercial con el exterior, imposibilita, cada vez en mayor medida, el crecimiento económico por la vía de los salarios.

Asimismo, Stockhammer et al (2009) están interesados en analizar cuál es la implicación para una área económica, particularmente la zona euro³⁰, de los efectos que la redistribución del ingreso genera sobre su actividad económica. El periodo de estimación es 1962-2005 y utilizan datos agregados anuales para la zona económica en cuestión. Su principal resultado es que la actividad económica de la zona euro es dirigida por los salarios, esto debido a que el efecto positivo del incremento de la cuota de los salarios sobre el consumo más que compensa los efectos negativos que impone sobre la inversión y el comercio exterior. De esta forma, los autores proponen que las políticas de moderación salarial impuestas en dicha zona son contraproducentes porque contraen de forma generalizada el producto.

Por otra parte, Onaran y Galanis (2012), al igual que los trabajos anteriores, se interesan por analizar los efectos que la redistribución del ingreso genera sobre la actividad económica, para el caso de un grupo de 20 países, entre los cuales es posible distinguir economías desarrolladas y en vías de desarrollo³¹. Además, profundizan su investigación para examinar cuáles son las consecuencias a nivel mundial de una política de disminución salarial. La periodicidad de las estimaciones es anual siendo de 1960-2007 para el caso de las economías desarrolladas y de 1970-2007 para el caso de las economías en vías de

²⁹ Esto porque consideran que dicha conclusión solamente es válida para economías pequeñas y abiertas.

³⁰ La zona económica europea, con la cual trabajan, está formada por los primeros doce países que se apegaron a dicha unión monetaria. Lo anterior, debido a que consideran que es en estos, donde las políticas salariales son las menos ambiguas.

³¹ Entre estas últimas destaca la aparición de economías latinoamericanas como México y Argentina.

desarrollo. Sus principales resultados son: a) para todas las economías, el sector doméstico es dirigido por salarios, por lo que para que una economía sea dirigida por beneficios, el efecto positivo de la redistribución sobre el sector externo tiene que compensar los efectos negativos que impone sobre el sector interno, esto se cumple para economías desarrolladas como Canadá y Australia y, para economías en vías de desarrollo como China, Argentina, México y Sudáfrica. b) que las políticas de reducciones salariales generalizadas disminuyen el crecimiento económico a nivel mundial, por lo que la estrategia de crecimiento, mediante la competitividad internacional de bajos salarios, implementada por los países anteriormente comentados pierde sentido dentro de un contexto de bajos salarios a nivel global.

B. Modelación Econométrica

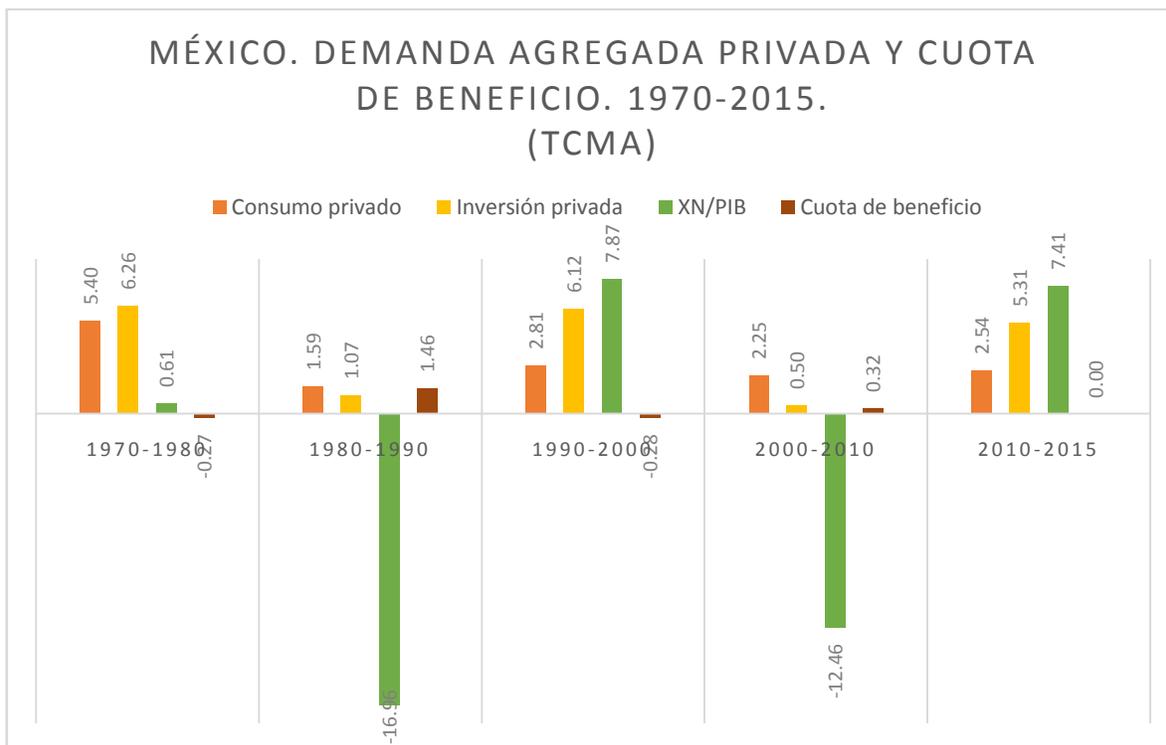
Como se mencionó en la introducción a este capítulo, el objetivo de este trabajo es evaluar de forma econométrica si la redistribución del ingreso, a favor del beneficio, acontecida en la economía mexicana durante el periodo 1970-2015 ha tenido consecuencias sobre el desempeño macroeconómico. Lo anterior, teniendo como marco de referencia el modelo neo-kaleckiano de distribución y crecimiento basado en la demanda, el cual permite saber si el crecimiento de una economía es liderado por salarios o por beneficios.

Para realizar lo anterior se estiman de forma econométrica los efectos de la distribución del ingreso sobre el consumo, la acumulación del capital y las exportaciones netas. Posteriormente se calcula el efecto total que la redistribución del ingreso ha producido sobre la demanda agregada para saber si la economía mexicana se encuentra dirigida por salarios o por beneficios.

Para contextualizar el análisis econométrico la gráfica 1 presenta los principales hechos estilizados de las variables de interés: los componentes de la demanda agregada privada: Consumo, Inversión y las Exportaciones netas como proporción del Producto Interno Bruto (PIB)³² y la cuota de beneficio.

³² En la nota al pie de página número 42 se detalla porque para el análisis econométrico se hace uso de esta serie como variable “proxy” de las exportaciones netas.

Gráfica 1



Fuente: Elaboración propia con base en datos del INEGI y OCDE.

De la gráfica anterior se puede observar que las décadas de 1980-1990 y 2000-2010 son periodos de contraste en el desempeño de la economía mexicana. En cuanto al primer decenio³³ destaca el hecho de que mientras que los componentes de la demanda agregada disminuyeron su ritmo de crecimiento en relación a la

³³De acuerdo con Moreno-Brid y Ros (2010) durante este periodo, particularmente en los años de 1982 y 1986, la economía mexicana fue objeto de dos desequilibrios externos: una crisis internacional de deuda y la caída de los precios internacionales de petróleo. Estos no hicieron más que incrementar la inestabilidad macroeconómica a la que ya se enfrentaba el país como consecuencia del agotamiento del modelo de desarrollo implementado durante décadas previas. Como resultado de estos choques tanto la balanza de pagos como las finanzas públicas entraron en una situación de desequilibrio tal que se presentaron problemas de inflación y de escaso crecimiento económico a lo largo del periodo, lo que en última instancia, repercutió en términos sociales y económicos sobre la sociedad mexicana. De acuerdo con los autores esta época se reconoce como la década perdida ya que: “De 1982 a 1988 la tasa anual media de expansión del PIB real fue nula, y en términos per cápita el PIB cayó más de 15%. La inflación anual promedio fue de casi 90%. Entre 1983 y 1988 el ingreso salarial total se redujo en promedio 8.1% por año (...) se deterioraron diversos indicadores sociales (...) La crisis y sus secuelas dejaron a México con una clase media relativamente empobrecida (...) Más aun, el derrumbe de la inversión pública y privada... aunado a la pérdida de divisas e ingresos fiscales... minaron el potencial de crecimiento de la economía pues redujeron la tasa de ahorro interno, y provocaron un envejecimiento del acervo de capital y disminuyeron la eficiencia económica en general.” (216, 217)

década anterior; la cuota de beneficio alcanza su mayor tasa de crecimiento respecto a toda la época de estudio. Por otra parte, para el periodo comprendido entre 2000 y 2010 los hechos más importantes son por un lado el bajo crecimiento tanto de la inversión como de la cuota de beneficio y, por el otro, resalta la caída del crecimiento de la participación de las exportaciones netas como proporción del producto total; esto pese a que ya para estos años la economía mexicana se encuentra en un avanzado grado de liberalización comercial.

De manera particular, para el caso del consumo destaca el hecho de que su nivel de crecimiento posterior a 1980 ha sido menor, ya que dicho agregado macroeconómico pasó de crecer a una tasa de 5.40% durante el decenio de 1970-1980 a crecer ulteriormente y, hasta la actualidad, en promedio 2.3%. Para el caso de la inversión, se observa que las tasas de crecimiento de este componente del gasto a lo largo del periodo de estudio se caracterizan por un patrón cíclico. Esto porque si bien para la década de 1990-2000 se logró volver a la senda de crecimiento establecida durante 1970-1980 (6% en promedio), para el periodo siguiente, el de 2000-2010, la inversión alcanza una tasa de crecimiento mínima de 0.5%, promedio anual.

Finalmente, para el caso de las exportaciones netas como proporción del producto total resulta interesante observar que su tendencia es decreciente, particularmente de 1970 a 1990 y posteriormente de 2000 a 2015. El comportamiento para estos periodos contrasta significativamente con el crecimiento de 7.87% en durante la década de 1990 a 2000. Este resultado debe verse a la luz del proceso de inserción de la economía mexicana en los mercados globales y que tiene entre sus puntos clave la liberalización comercial, la firma del Tratado de Libre Comercio con América del Norte (TLCAN) en 1994 y la reorientación del modelo exportador. Ya que para Moreno-Brid y Ros(2010) el dinamismo que se logró obtener en el sector exportador ha sido a costa de una mayor concentración industrial (particularmente del sector manufacturero) y la mayor dependencia de las importaciones; lo que ha menguado “la capacidad de arrastre del sector exportador al resto de la economía.”(251)

1. Función de Consumo

Para Onaran y Galanis(2012) la tasa de ahorro del modelo neo-kaleckiano expresada en la ecuación (I.B.14) puede estimarse de forma empírica a través del planteamiento de una función de consumo, la cual parte de considerar que dicho agregado macroeconómico depende del ingreso; el que debe dividirse, a su vez, entre salarios (W) y beneficios (B). De esta forma se tiene que:

$$C = f(W, B) \quad (III.B.1)$$

De la expresión (III.B.1) se espera que, por un lado, el consumo sea afectado de forma positiva tanto por los salarios como por los beneficios y que, por otro lado, la propensión marginal a consumir de los salarios sea mayor que la propensión marginal a consumir de los beneficios.

Para la estimación de esta función, se trabajó con las siguientes series de tiempo en logaritmos:

- Para el caso de la variable independiente se utilizó la serie del consumo privado real (IC), la cual se obtuvo del Sistema de Cuentas Nacionales (SCN) del Instituto Nacional de Estadística Geografía e Informática (INEGI).
- Como las variables independientes de aproximación a los salarios (IW) y el beneficio (IB), se utilizaron las series en logaritmo de la compensación de empleados y el excedente bruto de operación reales, respectivamente. Dichas series se obtuvieron a valores nominales del SCN de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) y fueron convertidas a valores reales a partir de deflactarlas con el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC), obtenido, a su vez, en el Banco de Información Económica (BIE) del INEGI.

Para fines de la estimación econométrica se observó que no todas las series de tiempo en niveles de estas variables resultaron ser de orden de integración 1, es decir $I(1)$ ³⁴ (ver tabla A-1 en el anexo). De esta manera, se descarta la existencia

³⁴Particularmente la serie del logaritmo del consumo. Asimismo, para el caso de esta variable las pruebas típicas para corroborar la existencia de una raíz unitaria presentaron conclusiones contradictorias en sus resultados. Por una parte, la prueba Dickey-Fuller aumentada (ADF) indicó la presencia de una raíz unitaria

de una relación de cointegración³⁵. Igualmente, es imposible estimar la relación de corto plazo mediante el Mecanismo de Corrección del Error (MCE). De esta forma, para encontrar los valores estimados de corto plazo, se realiza una regresión que contemple la diferencia de los logaritmos de las variables de interés, es decir, que considere a dichas variables como estacionarias.

El modelo estimado de la función consumo (III.B.1) para el caso de México durante el periodo 1970-2015 es:

Variable dependiente:		ΔIC_t	
Variable independiente	Coefficiente	Error estándar	
Constante	0.024***	0.003	
ΔIW_t	0.276***	0.031	
ΔIB_t	0.221***	0.056	
ΔIC_{t-2}	-0.164***	0.055	
δ_{80}	0.048***	0.014	
δ_{95}	-0.071***	0.015	
δ_{09}	-0.047***	0.015	

Notas: *** significancia al 1%, ** significancia al 5%.

La variable ΔIC_{t-2} se incluyó en el modelo para evitar problemas de correlación serial de primer orden en los residuales.

Las variables ficticias: δ_{80} , δ_{95} y δ_{09} , se incorporaron al modelo para capturar los años (1980, 1995 y 2009) en los cuales la economía mexicana fue objeto de choques económicos adversos.

Antes de realizar la inferencia estadística pertinente, se debe de tener en consideración que el modelo estimado debe cumplir con los supuestos de correcta especificación del modelo clásico de regresión lineal. De esta manera, el resumen de los principales estadísticos de correcta especificación son los siguientes:

(para una forma funcional con constante y con tendencia) mientras que, por otra parte, la prueba Phillips-Perron (PP) indicó no estacionariedad (para la misma forma funcional). Se recurrió a una tercera prueba: la Kwiatkowski-Phillips-Schmidt-Shin (KPSS) con el fin de apoyar alguna de las dos conclusiones anteriores. Esta última prueba corroboró el resultado obtenido por la prueba ADF.

³⁵ La práctica estándar en la modelación econométrica para las series de tiempo considera que la existencia de tendencias, ya sean deterministas o estocásticas, en los modelos de regresión, puede llevar a estimar relaciones espurias, invalidando así, cualquier tipo de estadística inferencial que se quiera realizar sobre la relación económica estimada. En este sentido, cobra importancia el concepto de cointegración. De acuerdo con Chareza y Deadman (1997), dos o más series de tiempo, que bajo el mismo orden de diferenciación que las vuelve estacionarias, podrán relacionarse a través de una combinación lineal, de forma que dicha relación sea en si misma estacionaria.

Adj. $R^2= 0.89$; DW= 2.24; JB= 1.26(0.53); LM(2)= 1.69(0.42); White(C)= 7.24(0.84); Ramsey Reset(1)= 0.90(0.34). No se detectó cambio estructural mediante las pruebas CUSUM y CUSUM-Q. (DW: estadístico Durbín-Watson; JB: estadístico Jarque-Bera; LM: estadístico del multiplicador de Lagrange, y White: prueba White).

Lo anterior demuestra que se cumple con los supuestos básicos de correcta especificación del modelo clásico de regresión lineal. A continuación se realiza la inferencia estadística de relevancia sobre los parámetros estimados.

Los principales resultados del modelo estimado para la función consumo son:

- Los signos de los coeficientes estimados para los componentes del ingreso son positivos, esto implica que un incremento del ingreso (salarios y beneficios) genera un incremento del gasto en consumo. Asimismo, se observa que la propensión marginal a consumir de los salarios es mayor que la propensión marginal a consumir de los beneficios. Esto confirma que, para el caso de la economía mexicana, se cumple con el supuesto teórico del modelo neokaleckiano de la relación entre consumo e ingreso.
- En el corto plazo, se observa que la propensión marginal a consumir de los salarios es de 0.27%, lo cual implica que ante un incremento de 1% de estos, se genera un aumento de 0.27% en el gasto en consumo. Por otra parte, la propensión marginal a consumir de los beneficios es de 0.22%, lo cual implica que ante un incremento de 1% de estos, se genera un aumento del gasto en consumo de 0.22%. Asimismo, en el largo plazo³⁶, dichas propensiones marginales a consumir son 0.23% y 0.19%, respectivamente. Este resultado difiere con aquellos obtenidos por Onaran y Galanis (2012) quienes encuentran

³⁶ Para Onaran, Stockhammer y Grafl (2011) este método de estimación de corto plazo (una regresión lineal utilizando la diferencia de los logaritmos de las variables de interés) no permite obtener el valor en niveles de las elasticidades necesarias para calcular los efectos marginales correspondientes. De esta forma Charezma y Deadman (1997) señalan que para obtener los coeficientes de largo plazo, en este caso las elasticidades, es necesario derivarlos mediante el siguiente procedimiento:

$$\beta^* = \frac{\sum_{i=0}^n \hat{\beta}_i}{1 - \sum_{i=0}^n \hat{\alpha}_i}$$

Donde β^* es el coeficiente de largo plazo estimado de interés, $\sum_{i=0}^n \hat{\beta}_i$ es la sumatoria de los coeficientes de la variable independiente de interés y $\sum_{i=0}^n \hat{\alpha}_i$ es la sumatoria de los coeficientes rezagados de la variable dependiente.

una propensión marginal a consumir de los salarios de 0.56% frente a una propensión marginal a consumir de los beneficios de 0.37%, para el periodo 1972-2007.

Para determinar los efectos parciales que la redistribución del ingreso ha generado sobre el consumo privado Hein y Vogel (2008) señalan que es necesario obtener los efectos marginales $(\frac{\partial C/Y}{\partial h})$ correspondientes. Esto implica realizar el cálculo de la siguiente expresión:

$$\frac{\partial C/Y}{\partial h} = \beta_B \frac{C}{B} - \beta_W \frac{C}{W} \quad (III.B.2)$$

Donde β_B y β_W son los valores de largo plazo de las propensiones marginales a consumir de los beneficios y de los salarios, respectivamente.

De esta manera, el cálculo de la expresión (III.B.2) para los valores promedio de las razones consumo/ingreso (C/B y C/W) permite estimar que el efecto parcial sobre el consumo ha generado la redistribución del ingreso, a favor de los beneficios, es de -0.33%. Esto implica que el incremento de 1% de la cuota de beneficio promedio, es decir que esta pase de 67% a 68%, disminuye el valor promedio del consumo privado (5.8 billones de pesos de 2008) en 1.9 billones de pesos reales.

2. Función de Inversión

La tasa de ahorro del modelo neo-kaleckiano expresada en la ecuación (I.B.15) considera que la acumulación de capital depende de forma positiva tanto de la tasa de capacidad utilizada (u) como de la cuota de beneficio (h). Es decir que:

$$I = f(u, h)$$

Sin embargo, dicha expresión debe modificarse de forma que permita considerar la presencia de diversas particularidades concernientes a los flujos comerciales y financieros presentes en las economías en vías de desarrollo que se asocian con el capitalismo dirigido por las finanzas.

Al respecto Salazar (2015) señala que el tipo de cambio para el caso de las economías en vías de desarrollo y, particularmente, para las economías latinoamericanas, es la forma mediante la cual el capitalismo dirigido por las finanzas se expresa en estas con mayor énfasis. De acuerdo con el autor, para estas economías la debilidad de sus respectivas monedas y la consecuente volatilidad de sus tipos de cambio, genera efectos nocivos que se hacen presentes, a través de canales como el comercio exterior y la acumulación de capital, en el mercado real. En términos de comercio exterior, esto es así debido a que una devaluación del tipo de cambio no tiene como consecuencia un incremento de la demanda externa por bienes que se producen al interior de estas economías, ya que ésta depende del nivel de ingreso del resto del mundo y no de la relación de los términos de intercambio. Por otra parte, en este tipo de economías se observa una relación inversa entre devaluación y acumulación de capital, derivado de dos razones que tienen como común denominador la debilidad de la moneda interna:

“en primer lugar, el tipo de cambio es el referente de rentabilidad financiera en los países desarrollados, de ahí que, ante variaciones positivas del TICR [índice del tipo de cambio real], la inversión en el sector productivo sea menos atractiva. En segundo lugar, las depreciaciones del tipo de cambio afectan el costo financiero de las deudas denominadas en moneda extranjera

y el valor de mercado de las empresas al incidir sobre un incremento de las tasas de interés locales...” (Salazar 2015, 80)

De esta forma, para el caso de las economías en vías de desarrollo, particularmente la mexicana, la función de acumulación de capital a estimar es:

$$I = f(u, h, itcr) \quad (III.B.3)$$

Para esto, las series de tiempo con las que se trabajó son:

- Como variable dependiente de aproximación a la acumulación de capital (inversión) se utilizó la serie en logaritmos de la formación bruta de capital fijo privado real (I), la cual se obtuvo del SCN del INEGI.
- En cuanto a las variables independientes, se tomaron a consideración las siguientes:
 - Como variable de aproximación a la tasa de utilización³⁷(u) y, por consecuencia del efecto acelerador, se utilizó la serie de tiempo en logaritmo del Producto interno bruto (PIB) real de México ($lPIB$).
 - La cuota de beneficio (h) se generó a partir de obtener la razón de beneficios (lB) a ingresos totales ($lB + lW$).
 - Como variable que captura los efectos del capitalismo dirigido por las finanzas en México se utilizó el índice de tipo de cambio real ($itcr$) calculado por el Banco de México (BdM).
 - Como una variable de control que busca explicar la relación³⁸ entre demanda externa (Y^*) e inversión(I) se tomó en consideración el logaritmo del PIB real de Estados Unidos ($lPIBUS$), el cual se

³⁷ Definida esta en la ecuación (I.B.14) como el cociente entre el producto observado y el producto potencial.

³⁸ Considerar esta relación dentro de la modelación econométrica es importante ya que como Moreno-Brid y Ros(2010) señalan: “La liberalización comercial y financiera y la puesta en marcha del Tratado de Libre Comercio con América del Norte (TLCAN) ha reforzado los vínculos de la economía mexicana con la de Estados Unidos, tanto en términos de corrientes de capital como en términos del comercio de bienes y servicios.” (236)

obtuvo de la Oficina de Análisis Económico (BEA por sus siglas en inglés) del departamento de Comercio de los Estados Unidos.

Para fines de la estimación econométrica se observó que no todas las series de tiempo, en nivel, de estas variables resultaron ser de orden de integración 1, es decir $I(1)^{39}$ (ver tabla A-1 en el anexo). De esta manera la estimación del modelo se realizó, al igual que la función consumo, mediante una regresión que contemple la diferencia de los logaritmos de las variables de interés, asegurando la condición de estacionariedad de estas. Asimismo, para capturar posibles efectos dinámicos se introdujeron en la estimación, seleccionando de lo general a lo específico, los rezagos de las variables independientes anteriormente mencionadas.

El modelo estimado de la función de acumulación (III.B.3) para el caso de México durante el periodo 1970-2015 es:

Variable dependiente:		ΔU_t
Variable independiente	Coefficiente	Error estándar
ΔU_{t-2}	-0.130***	0.045
$\Delta IPIB_t$	2.426***	0.136
$\Delta IPIB_{t-3}$	-1.010***	0.163
$\Delta IPIB_{t-4}$	-0.419***	0.137
Δh_t	-2.181***	0.356
Δh_{t-1}	1.945***	0.320
$\Delta itcr_{t-3}$	-0.001***	0.000
$\Delta IPIBUSA_{t-4}$	1.639***	0.222
$\Delta IPIBUSA_{t-5}$	-1.083***	0.195
δ_{83}	0.106***	0.038

Notas: *** significancia al 1%, ** significancia al 5%.

La variable ΔU_{t-2} se incluyó en el modelo para evitar problemas de correlación serial de primer orden en los residuales.

La variable ficticia δ_{83} se incorporó al modelo para capturar el choque adverso, que sobre la inversión, tuvo la crisis de la economía mexicana acontecida en 1982.

Al igual que con la función estimada del consumo, se presenta el resumen de los principales estadísticos de correcta especificación:

Adj. $R^2 = 0.96$; $JB = 2.08(0.35)$; $LM(2) = 4.08(0.12)$; $White(NC) = 3.05(0.98)$; $Ramsey\ Reset(1) = 0.01(0.90)$. No se detectó cambio

³⁹Particularmente la serie de tiempo correspondiente a la inversión.

estructural mediante las pruebas CUSUM y CUSUM-Q. (DW: estadístico Durbín-Watson; JB: estadístico Jarque-Bera; LM: estadístico del multiplicador de Lagrange, y White: prueba White).

Lo cual demuestra que se cumple con los supuestos básicos de correcta especificación del modelo clásico de regresión lineal. A continuación se realiza la inferencia estadística de relevancia sobre los parámetros estimados.

- En cuanto a los signos de los coeficientes estimados, se puede observar que el efecto contemporáneo del PIB sobre la Inversión es positivo; mientras que, el efecto contemporáneo de la cuota de beneficio resulta ser negativo. Asimismo, si se toman en cuenta los factores dinámicos, dichos efectos siguen manteniendo la misma relación. Esto demuestra que, para el caso de la economía mexicana el efecto acelerador de la acumulación debido a incrementos de demanda está presente, sin embargo, lo anterior no se cumple para el caso en el que la acumulación se ve beneficiada por el incremento de los fondos internos de financiamiento. Por otra parte, se observa un efecto inverso estadísticamente significativo, no contemporáneo, entre la acumulación de capital y el tipo de cambio, sin embargo este es nulo. Finalmente, los efectos dinámicos de la demanda externa sobre la acumulación de capital son positivos.
- En el corto plazo, se observa que el efecto acelerador de la acumulación es de 0.99%⁴⁰, lo cual implica que ante el incremento de 1% de la demanda interna, se genera un aumento de 0.99% en la inversión. Por otra parte, los valores estimados para la cuota de beneficio, implican que ante un incremento de 1% en esta, la inversión disminuye en 0.23%. Asimismo, en el largo plazo⁴¹, dichos efectos son 0.88% y -0.21%, respectivamente. Estos resultados concuerdan con aquellos obtenidos por Onaran y Galanis (2012) quienes encuentran, para el caso de México, un efecto acelerador de la inversión de 3.33% y un efecto negativo de la cuota de beneficio sobre la inversión de 0.34%.

⁴⁰ Dicho valor surge de realizar la adición de los coeficientes estimados de la variable (*IPIB*).

⁴¹ El procedimiento para la obtención de este valor es similar al realizado para la estimación de la función consumo; el cual se detalla en la nota al pie número 33 de este trabajo.

Para determinar los efectos parciales que la redistribución del ingreso ha generado sobre la acumulación de capital, Onaran y Galanis (2012) señalan que es necesario obtener los efectos marginales $(\frac{\partial I/Y}{\partial h})$ correspondientes. Esto implica realizar el cálculo de la siguiente expresión:

$$\frac{\partial I/Y}{\partial h} = \beta_I \frac{I}{B} \quad (\text{III.B.4})$$

Donde β_I es el valor de largo plazo estimado de la cuota de beneficio.

De esta manera, el cálculo de la expresión (III.B.4) para el valor promedio de la razón inversión/beneficio (I/B) permite estimar que el efecto parcial que sobre la inversión ha generado la redistribución del ingreso, a favor de los beneficios, es de -0.05%. Esto implica que el incremento de 1% de la cuota de beneficio promedio, es decir que esta pase de 67% a 68%, disminuye el valor promedio de la formación bruta de capital fijo privado (1.25 billones de pesos de 2008) en casi 62 mil millones de pesos reales.

3. Función de Exportaciones Netas

La función de exportaciones netas teórica del modelo neo-kaleckiano expresada en la ecuación (I.B.16) considera que estas responden de manera negativa a la demanda doméstica ya que a mayores niveles de esta, se incrementa la tasa de capacidad utilizada (u) dando como resultado un menor superávit comercial; mientras que por otro lado, dependen de forma positiva, si se cumple la condición Marshall-Lerner, de la relación entre distribución del ingreso, a partir de la cuota de beneficio, y la competitividad internacional: $\psi e_r(h)$. Matemáticamente se tiene que:

$$XN = f(u, \psi e_r(h))$$

Asimismo, en un contexto de liberalización de los flujos comerciales, es imposible considerar que las exportaciones netas dependen solamente de factores endógenos. De esta forma, la función a estimar debe incluir los efectos de la demanda de los socios comerciales. Por lo tanto, también debe de tenerse en cuenta que las exportaciones netas responden de manera positiva a la demanda externa (Y^*) ya que de acuerdo con Lavoie(2014) mayores niveles de esta implican “una tasa de capacidad utilizada foránea(u_f) más alta lo que induce a un mayor superávit comercial” (2014, 532).

Así, para el caso de la economía mexicana la función a estimar para el caso de las exportaciones netas es:

$$XN = f(u, \psi e_r(h), Y^*) \quad (III.B.5)$$

Para esto, las series de tiempo con las que se trabajó son las siguientes:

- Como variable dependiente se utilizó la razón exportaciones netas/producto (XN/Y) debido a que no se pudo generar el logaritmo de las exportaciones netas. Lo anterior como consecuencia de la existencia de condiciones deficitarias de la balanza comercial en diversas etapas del periodo de análisis⁴² Dicha variable fue generada a partir de calcular la diferencia de exportaciones menos importaciones reales, dividiéndolas posteriormente,

⁴² Dichas etapas se corresponden con los periodos: 1970-1982, 1991-1994, 2006-2014.

sobre el Producto interno bruto (PIB) real de México. Ambas series de tiempo se obtuvieron del SCN del INEGI.

- En cuanto a las variables independientes se tomaron a consideración las siguientes:
 - Como variable de aproximación a la tasa de utilización y, por consecuencia, de la demanda interna, se utilizó la serie de tiempo en logaritmo del Producto interno bruto (PIB) real de México (*lPIB*).
 - Como variable de aproximación a la demanda externa se tomó en consideración el logaritmo del PIB real de Estados Unidos (*lPIBUSA*).
 - Como variable de aproximación a la relación entre distribución del ingreso y competitividad internacional, se consideró a la cuota de beneficio (*h*).

Para fines de la estimación econométrica se observó que no todas las series de tiempo, en nivel, de estas variables resultaron ser de orden de integración 1, es decir $I(1)$ ⁴³ (ver tabla A-1 en el anexo). De esta manera la estimación del modelo se realizó, al igual que los anteriores, mediante una regresión que contemple la diferencia de los logaritmos de las variables de interés, asegurando la condición de estacionariedad de estas.

El modelo estimado de la función de exportaciones netas (III.B.5), siguiendo la metodología presentada en Hein y Vogel(2008)⁴⁴, para el caso de México durante el periodo 1970-2015 es:

⁴³ Particularmente la serie de tiempo correspondiente a la razón exportaciones netas/producto.

⁴⁴ El modelo estimado por estos autores parte de considerar que existen tres canales distributivos mediante los cuales un cambio en el ingreso tiene implicaciones sobre la competitividad internacional (el tipo de cambio real) y, por ende, sobre las exportaciones netas. De esta forma una mejora de la competitividad internacional (entendida como una depreciación del tipo de cambio real) se puede alcanzar ya sea por una depreciación cambiaria, un alza en el precio de los bienes importados o por una caída de los precios domésticos; efectos que modifican el valor de la cuota de beneficio. Para autores como Stockhammer et al (2009) y Onaran et al(2012) la presente forma de estimar si bien no es errónea, sí es muy restrictiva ya que implica suponer que los efectos que la distribución del ingreso genera sobre las exportaciones netas son constantes a lo largo del tiempo; supuesto que no aplica en su totalidad para el periodo actual de globalización económica.

Variable dependiente:	$\frac{XN}{Y_t}$	
Variable independiente	Coefficiente	Error estándar
$\Delta IPIB_t$	-0.234***	0.035
$\Delta IPIBUSA_t$	0.213***	0.048
Δh_t	0.170**	0.071
$\frac{XN}{Y_{t-1}}$	0.773***	0.041
δ_{82}	0.048***	0.007
δ_{95}	0.027***	0.007

Notas: *** significancia al 1%, ** significancia al 5%.

La variable $\frac{XN}{Y_{t-1}}$ se incluyó en el modelo para evitar problemas de correlación serial de primer orden en los residuales.

Las variables ficticias: δ_{82} y δ_{95} , se incorporaron al modelo para capturar los años (1982 y 1995) en los cuales la economía mexicana fue objeto de choques económicos adversos.

Al igual que con las funciones anteriormente estimadas, se presenta el resumen de los principales estadísticos de correcta especificación:

Adj. $R^2= 0.94$; $DW= 2.20$; $JB= 1.82(0.40)$; $LM(2)= 1.03(0.59)$; $White(C)= 10.24(0.59)$; $Ramsey\ Reset(1)= 0.63(0.43)$. No se detectó cambio estructural mediante las pruebas CUSUM y CUSUM-Q. (DW: estadístico Durbín-Watson; JB: estadístico Jarque-Bera; LM: estadístico del multiplicador de Lagrange, y White: prueba White).

Lo cual demuestra que se cumple con los supuestos básicos de correcta especificación del modelo clásico de regresión lineal. A continuación se realiza la inferencia estadística de relevancia sobre los parámetros estimados.

Los principales resultados del modelo son:

- Los signos de los coeficientes estimados asociados a los factores de demanda son los esperados: negativo para la demanda interna y positivo para la demanda externa. Esto confirma que, para el caso de la economía mexicana, se cumple con el supuesto teórico del modelo neo-kaleckiano concerniente a la relación entre la demanda, tanto interna como externa, y el sector de comercio exterior. En el corto plazo, esto indica que un incremento de 1% de la demanda doméstica, es decir, de la tasa de capacidad utilizada, disminuirá en aproximadamente 0.23% las

exportaciones netas, esto debido a que hay un estímulo interno de demanda por importaciones. Por otra parte, el incremento de 1% de la demanda por exportaciones de Estados Unidos, tiene un efecto positivo de 0.21% sobre las exportaciones netas. Asimismo, los efectos de largo plazo son -1.03% y 0.94%, respectivamente.

- El signo estimado del coeficiente asociado a la cuota de beneficios es positivo. Esto implica que en el corto plazo el incremento de 1% de la cuota de beneficios genera un aumento de 0.17% de las exportaciones netas. En el largo plazo⁴⁵, el efecto marginal ($\frac{\partial NX/Y}{\partial h}$) que la redistribución del ingreso, a favor de los beneficios, genera sobre las exportaciones netas es de 0.76%. Dicho resultado si bien no difiere en sentido, respecto a las estimaciones realizadas por Onaran y Galanis (2012), sí lo hace en magnitud, ya que estos autores obtienen un coeficiente estimado, para el caso de México, de 0.38%.

En el valor promedio, el efecto parcial que la redistribución del ingreso, a favor de los beneficios, ha generado sobre las exportaciones netas es de 0.76%. Esto implica que el incremento de 1% de la cuota de beneficio promedio, es decir que esta pase de 67% a 68%, incrementa el valor promedio de las exportaciones netas (1.25 billones de pesos de 2008) en casi 10 mil 600 millones de pesos reales.

⁴⁵ El procedimiento para la obtención de este valor es similar al realizado para la estimación de las funciones de consumo e inversión; el cual se detalla en la nota al pie número 33 de este trabajo.

4. Efectos totales

En el primer capítulo, en el apartado correspondiente al modelo neo-kaleckiano, se mencionó que el efecto total de la redistribución del ingreso sobre la demanda agregada privada requiere del cálculo de los efectos parciales que la redistribución del ingreso, a favor del beneficio, genera sobre cada uno de los componentes de la demanda agregada. Lo anterior se encuentra expresado de forma matemática en la ecuación (I.B.23). Asimismo se menciona que el signo de dicho efecto indica el tipo de régimen bajo el cual se encuentra la demanda privada; de esta forma, si éste es positivo entonces el régimen de demanda es dirigido por beneficios o bien, si éste es negativo entonces la demanda es dirigida por salarios.

En la literatura revisada para realizar el análisis empírico se hace énfasis en que este efecto total debe discutirse a partir de considerar primero cuál es el efecto de la redistribución del ingreso sobre el sector doméstico de la economía (consumo e inversión) para posteriormente poner atención sobre el sector externo. Esto porque de acuerdo con Onaran y Galanis(2012) la evidencia empírica muestra que: “la demanda en el sector doméstico de las economías es claramente dirigida por los salarios⁴⁶; mientras que, el sector externo juega un papel crucial para determinar si la economía pasa a ser dirigida por los beneficios.” (2012, 31)

De esta forma se procede a examinar primero las consecuencias que la redistribución del ingreso, a favor del beneficio, en México durante el periodo 1970-2015 ha generado sobre la demanda privada doméstica. Consecutivamente se introduce el sector externo para analizar las implicaciones de la redistribución sobre el total de la demanda privada.

- Sector doméstico

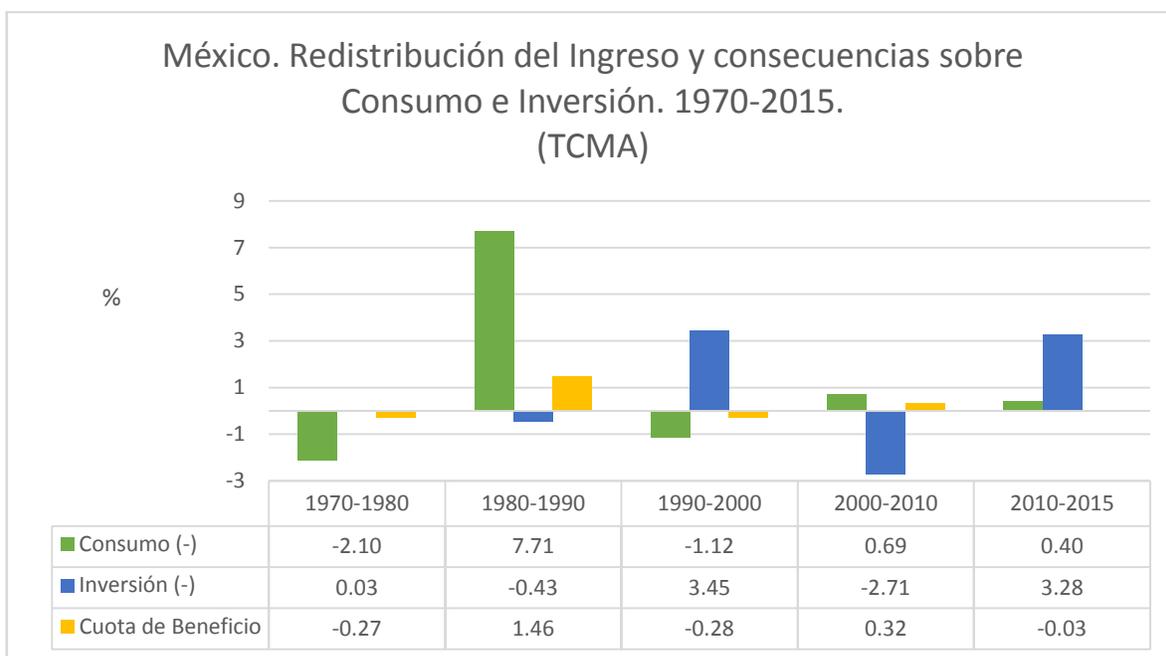
Anteriormente se mencionaron las consecuencias que la redistribución del ingreso, a favor de los beneficios, ha generado sobre el sector privado doméstico (consumo e inversión) de la economía mexicana. Mediante el cálculo de las expresiones (III.B.2) y (III.B.4) para valores promedio se encontró que un

⁴⁶ Esto debido a que el efecto negativo de la redistribución sobre el consumo es mayor que el efecto positivo sobre la inversión.

incremento de 1% de la cuota de ganancia genera un efecto negativo tanto en el consumo como sobre la inversión de 0.33% y de 0.05%, respectivamente. De esta forma, el efecto negativo que dicha redistribución tiene sobre la economía doméstica mexicana es de 0.38%⁴⁷. Esto implica que el incremento de 1% de la cuota de beneficio promedio, es decir que esta pase de 67% a 68%, disminuye el valor promedio de la demanda privada domestica (8.9 billones de pesos de 2008) en casi 34 mil millones de pesos reales. Por lo tanto, si no se considera el sector externo, el régimen de demanda privado doméstico de la economía mexicana es dirigido por los salarios.

Sin embargo, hablar sobre el valor promedio podría estar sesgando el análisis. De esta forma, con base en la tabla A-2 del anexo, se presenta la gráfica 2 la cual muestra la tasa de crecimiento media anual (TCMA) de los efectos de la redistribución sobre los componentes individuales de la demanda privada interna y la cuota de beneficio.

Gráfica 2



Fuente: Elaboración propia con base en datos de INEGI y OCDE.

De esta es posible rescatar los siguientes hechos:

⁴⁷ Lo anterior implica realizar la adición de los efectos parciales $\frac{\partial C/Y}{\partial h}$ y $\frac{\partial I/Y}{\partial h}$ en la ecuación (I.B.22).

Respecto a la relación consumo y redistribución, se observa una relación directa entre la cuota de beneficio y los efectos negativos de la redistribución sobre el consumo privado. Así, para los periodos 1970-1980 y 1990-2000, en donde la cuota de beneficio se reduce en casi un tercio de punto porcentual, en 0.27% y 0.28% respectivamente, los efectos negativos de la redistribución sobre dicho agregado macroeconómico también disminuyen, 2.1% y 1.12%, respectivamente. Sin embargo, cabe destacar que entre estos dos periodos, se observa un crecimiento de la cuota de beneficio de 1.46%, hecho que apresuró y profundizó en casi 8% los efectos negativos de la redistribución sobre el consumo privado. De esta manera, la disminución de dichos efectos negativos de la redistribución sobre el consumo durante la década de los noventa es inefectiva. Finalmente, durante los primeros quince años del siglo XXI se observa una tendencia de la cuota de ganancia de nulo crecimiento (0.32%) para el periodo 2000-2010 y posteriormente de estancamiento, lo cual, sin embargo, no ha implicado que disminuyan las condiciones negativas de la redistribución sobre el consumo, ya que, dichos efectos continúan presentándose.

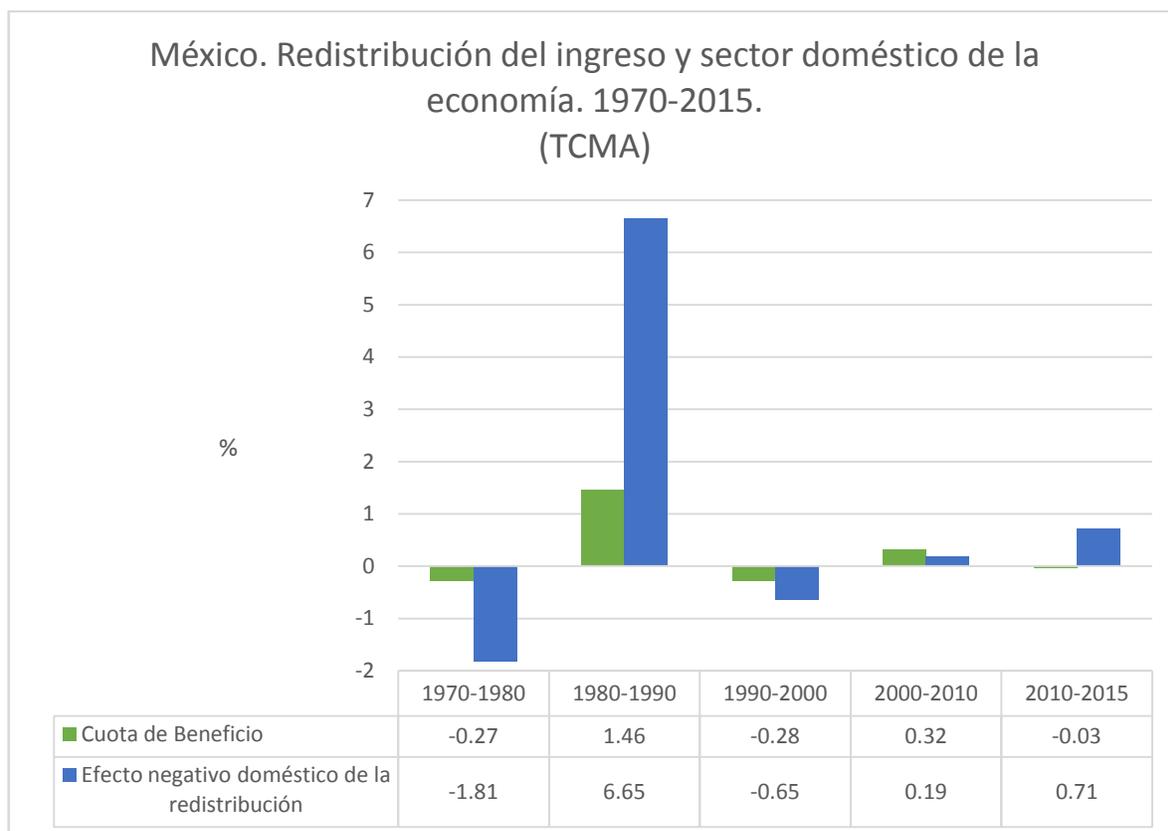
Respecto a los efectos de la redistribución del ingreso sobre la inversión privada, se observa que la elasticidad de respuesta de éstos ante las variaciones de la cuota del beneficio, se ha intensificado a lo largo del periodo. En las primeras dos décadas de estudio, se observa que en el periodo 1970-1980, los efectos negativos de la redistribución sobre la inversión no crecen ante la caída de la cuota de beneficio, por otra parte, para el periodo 1980-1990, el periodo de mayor crecimiento de la cuota de beneficio, se observa una reducción, de 0.43%, de tales efectos negativos de la redistribución. A partir de la década de los años noventa es cuando se puede observar una mayor elasticidad de estos efectos negativos ante variaciones de la cuota de beneficio, esto debido a que variaciones menores al 1% (positivas o negativas) de la cuota de beneficio, genera variaciones más que proporcionales de los efectos negativos de la redistribución sobre la inversión. Así, se observa que para el periodo 1990-2000 una disminución de la cuota de beneficio incrementó en 3.45% los efectos negativos de la redistribución sobre la inversión; para el periodo 2000-2010, la recuperación de la cuota de beneficio de

0.32% los reduce en 2.71% y; para el periodo 2010-2015, la caída marginal del crecimiento de dicha cuota, los incrementa en 3.28%.

De esta manera, se considera que la redistribución del ingreso a favor de los beneficios ha profundizado, particularmente a partir de los años ochenta, los efectos negativos que esta genera sobre el consumo y, ha comenzado a incrementar la elasticidad de respuesta, particularmente a partir de los años noventa, de los efectos negativos que genera sobre la inversión.

Como se mencionó anteriormente, el efecto negativo promedio que la redistribución del ingreso ha generado sobre la economía doméstica mexicana es de 0.38%. La gráfica 3, con base en la tabla A-2 del anexo, muestra la tasa de crecimiento media anual (TCMA) de los efectos que la redistribución del ingreso ha generado sobre la demanda privada doméstica de la economía mexicana y la cuota de beneficio.

Gráfica 3



Fuente: Elaboración propia con base en datos del INEGI y OCDE.

De la gráfica se puede observar que en general existe una amplia elasticidad de los efectos negativos que genera la redistribución sobre la economía doméstica. Esto implica que, exceptuando el periodo 2000-2010 en donde la cuota de beneficio creció más que los efectos negativos que generó, en los periodos restantes se observa que los efectos negativos de la redistribución sobre la economía doméstica responden en alto grado a las variaciones de la cuota de beneficio.

Particularmente se puede destacar el periodo 1980-1990, en el cual se profundizan los efectos negativos de la redistribución sobre la economía doméstica mexicana, esto debido a que un crecimiento de la cuota de beneficio de 1.46% generó efectos negativos sobre la economía doméstica de 6.65%.

- Exceso de demanda privado

En el apartado anterior, se mencionó que el efecto negativo promedio que la redistribución del ingreso ha generado sobre la economía doméstica mexicana es de 0.38%. Por otra parte, de la estimación de la función de exportaciones netas se obtuvo como resultado que el efecto marginal de la redistribución del ingreso, a favor de los beneficios, sobre éstas es de 0.76%. De esta forma, el efecto total promedio de la redistribución del ingreso sobre la demanda agregada privada de la economía mexicana es 0.37%⁴⁸. Esto implica que el incremento de 1% de la cuota de beneficio promedio, es decir que esta pase de 67% a 68%, incrementa el valor promedio de la demanda privada (8.9 billones de pesos de 2008) en 33 mil millones de pesos reales.

Por lo tanto, al considerar el sector externo, el régimen de demanda privado doméstico de la economía mexicana pasa de estar dirigido por los salarios a ser dirigido por los beneficios.

48

CONCLUSIONES

- La visión económica convencional sobre la determinación del ingreso funcional es incapaz de explicar el creciente problema de la redistribución y sus consecuencias sobre el crecimiento económico. Lo anterior, se debe a que su análisis parte de suponer que los recursos se asignan de manera óptima gracias a la eficacia de los mercados, por lo que reducen dicho problema a una simple cuestión de productividad. Por lo tanto, en este contexto, las remuneraciones a los factores de la producción agotan el valor de la producción si estas, se corresponden con la productividad marginal asociada a dichos factores. Contrario a esta visión, si se considera que el contexto económico no es el de competencia perfecta y pleno empleo, sino uno donde dominan los monopolios y donde las decisiones de producción se llevan a cabo por debajo de la capacidad productiva potencial, entonces la forma en cómo se distribuye el ingreso entre los factores de la producción es relevante para detonar el crecimiento económico.
- Para el caso de la economía mexicana se estimó que la redistribución del ingreso, a favor de los beneficios, ha generado efectos negativos sobre el sector privado doméstico (consumo e inversión), los cuales se profundizaron durante la década de los años ochenta. De esta manera, el régimen de demanda privado doméstico de la economía mexicana es claramente dirigido por los salarios. Sin embargo, al tomar en consideración el sector externo, el régimen de demanda privado total de la economía mexicana pasa a estar dirigido por los beneficios. Esto es congruente con la estrategia de crecimiento económico basada en la inserción de la economía mexicana a los mercados globales, a partir de ajustarse a las condiciones de competitividad internacional, particularmente respecto a los salarios, impuestas por la liberalización y desregulación de los mercados, particularmente el de trabajo.
- Para el caso de las economías en vías de desarrollo, al modelar el caso mexicano, se demostró que el modelo de la financiarización se desenvuelve en condiciones muy diferentes a cómo lo hace en las economías

desarrolladas. Particularmente, las modificaciones acontecidas en la estructura económica en términos productivos, financieros y comerciales, han sido a costa de generar la desindustrialización del sector productivo, la poca profundidad del mercado de capitales al interior del sector financiero y el crecimiento sistemático de las importaciones. De esta forma, el modelo de financiarización para el caso mexicano se considera un proceso neo-mercantilista fallido, ya que ante el creciente déficit generado en la balanza comercial, se ha tenido que recurrir a la atracción de flujos extranjeros de capitales con el fin de poder saldar la balanza de pagos.

BIBLIOGRAFÍA

- Asimakopulos, Athanasios. «Post-Keynesian Theories of Distribution.» En *Theories of Income Distribution*, de Athanasios Asimakopulos, 133-157. Boston: Kluwer, 1988.
- Bhaduri, Amit, y Stephen Marglin. «Unemployment and the real wage: the economic basis for contesting political ideologies.» *Cambridge Journal of Economics* 14, nº 4 (1990): 375-393.
- Blaug, Mark. *Teoría económica en retrospectiva*. FCE, 2001.
- Blecker, Robert. «Distribución, demanda y crecimiento en los modelos macro-neokaleckianos.» En *La economía del crecimiento dirigido por la demanda. Cambiando la visión desde el lado de la oferta en el largo plazo*, de Mark Setterfield. Madrid: Akal, 2005.
- Bonizzi, Bruno. «Financialization in Developing and Emerging Countries.» *International Journal of Political Economy* 42, nº 4 (2013): 83-107.
- Braff, Allan. «Distribution: Neo-Classical.» En *Theories of Income Distribution*, de Athanasios Asimakopulos, 75-103. Boston: Kluwer, 1988.
- Castaingts, Juan. *Moneda y dolarización*. Vol. II, de *Economía Financiera Contemporánea*, de Eugenia Correa y Alicia Girón, 55-91. Miguel Ángel Porrúa, 2004.
- Chapoy, Alma. *El Sistema Financiero Internacional*. Vol. I, de *Economía Financiera Contemporánea*, de Eugenia Correa y Alicia Girón. Miguel Ángel Porrúa, 2004.
- Charezm, Wojciech, y Derek Deadman. *New Directions in Econometric Practice*. Edward Elgar, 1997.
- Correa, Eugenia. *Crisis y desregulación financiera*. primera edición. Siglo XXI, 1998.
- Correa, Eugenia. «México, crisis económica y financiera.» *Ola financiera*, nº 6 (2010): 86-107.
- Correa, Eugenia, Gregorio Vidal, y Wesley Marshall. «Financialization in Mexico: trajectory and limits.» *Journal of Post Keynesian Economics* 35, nº 2 (2012): 255-275.
- Dobb, Maurice. *Teorías del valor y de la distribución desde Adam Smith*. México: Siglo XXI, 2004.
- Duménil, Gérard, y Dominique Lévy. «Costs and Benefits of Neoliberalism: A Class Analysis.» En *Financialization and the World Economy*, de David Gustav Epstein, 17-45. Cheltenham and Northampton: Edward Elgar, 2005.
- Epstein, David. «Introduction: Financialization and the World Economy.» En *Financialization and the World Economy*, de David Gustav Epstein. Cheltenham and Northampton: Edward Elgar, 2005.
- Guillén, Arturo. «Modelos de desarrollo y estrategias alternativas.» En *América latina y desarrollo económico. Estructura, inserción externa y sociedad*, de Eugenia Correa, José Déniz y Antonio Palazuelos, 16-41. Akal, 2008.
- Hein, Eckhard. *Distribution and growth after keynes*. Cheltenham and Northampton: Edward Elgar, 2014.

- Hein, Eckhard. «Finance-dominated capitalism and re-distribution of income: a Kaleckian perspective.» *Cambridge Journal of Economics* 39, nº 3 (2015): 907-934.
- Hein, Eckhard. «Wage-led and profit-led.» En *Post Keynesian Economics*, de John Edward King, 583-588. Cheltenham: Edward Elgar, 2012.
- Hein, Eckhard, y Lena Vogel. «Distribution and growth reconsidered: empirical results for six OECD countries.» *Cambridge Journal of Economics* 32 (2008): 479-511.
- Hein, Eckhard, y Matthias Mundt. «Financialisation and the requirements and potential for wage-led recovery -a review focusing on the G20.» *Conditions of Work and Employment Series No. 37*, International Labour Office, 2012.
- Kaldor, Nicholas. «Teorías alternativas de la distribución del ingreso.» *Investigación Económica* 46, nº 181 (1987): 393-423.
- Kalecki, Michal. *Theory of economic dynamics*. Routledge, 2003.
- Kliman, Andrew, y Shannon D. Williams. «Why 'financialisation' hasn't depressed US productive investment.» *Cambridge Journal of Economics* 39, nº 1 (2015): 67-92.
- Koutsoyiannis, A. *Microeconomía intermedia*. Buenos Aires: Amorrortu, 2002.
- Lavoie, Marc. *La economía postkeynesiana: un antídoto del pensamiento único*. Icaria, 2005.
- . *Post-Keynesian Economics: New Foundations*. 2014.
- Lavoie, Marc, y Engelbert Stockhammer. «Wage-led growth: Concept, theories and policies.» *Conditions of work and employment series No. 41*, International Labour Organization, 2012, 1-32.
- Lazonick, William, y Mary O'Sullivan. «Maximizing shareholder value: a new ideology for corporate governance.» *Economy and Society* 29, nº 1 (2000): 13-35.
- Levy, Noemi. *Dinero, Estructuras financieras y financiarización: un debate teórico-institucional*. UNAM-FE Itaca, 2013a.
- Levy, Noemi. «Effects of financialization on the structure of production and nonfinancial private enterprises: the case of Mexico.» *Journal of Post Keynesian Economics* 35, nº 2 (2014): 235-254.
- Levy, Noemi. «El neo-mercantilismo fallido en América Latina: la experiencia mexicana de las últimas décadas.» En *Crecimiento Económico, Deudas y Distribución del Ingreso: Nuevos y Crecientes Desequilibrios*, de Noemi Levy Orlik, Cristian Domínguez y César Armando Salazar López, 71-112. UNAM-FE-IIEC, 2015.
- Levy, Noemi. «Financialization and Economic Growth in Developing Countries.» *International Journal of Political Economy* 42, nº 4 (2013b): 108-107.
- Levy, Noemi, y Teresa López. «Introducción.» En *Financiarización y modelo de acumulación: aportes desde los países en desarrollo*, de Levy Noemi y López Teresa, 11-25. UNAM-FE, 2013.

- López, Julio. *La economía de Michal Kalecki y el capitalismo actual. Ensayos de teoría económica y economía aplicada*. FCE, 2008.
- Medialdea, Bibiana, y Antonio Sanabria. «La financiarización de la economía mundial: hacia una caracterización.» *Revista de Economía Mundial*, nº 33 (2013): 195-227.
- Moreno-Brid, Juan Carlos, y Jaime Ros. *Desarrollo y crecimiento en la economía mexicana: una perspectiva histórica*. México: Fondo de Cultura Económica, 2010.
- Onaran, Özlem, Engelbert Stockhammer, y Lucas Grafl. «Financialisation, income distribution and aggregate demand in the USA.» *Cambridge Journal of Economics* 35, nº 4 (2011): 637-661.
- Onaran, Özlem, y Giorgos Galanis. «Is aggregate demand wage-led or profit-led?» Conditions of work and employment series No. 41, International Labour Organization, 2012.
- Ostry, Jonathan, Andrew Berg, y Charalambos Tsangarides. «Redistribution, Inequality, and Growth.» Discussion Note, International Monetary Found, 2014, 30.
- Palley, Thomas. «Financialization: What it si and Why it Matters.» Working Paper 153, Political Economy Research Institute, University of Massachusetts Amherst, 2007.
- Panigo, Demian, Fernando Toledo, y Emmanuel Agis. «Poder de mercado, crecimiento y distribución funcional del ingreso en Argentina.» documento de trabajo, Ministerio de economía y finanzas públicas, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina, 2008, 1-59.
- Ricardo, David. *Principios de economía política y tributación: obras y correspondencia, vol I*. FCE, 2004.
- Salazar, César. «Financiarización, tipo de cambio y acumulación de capital en economías latinoamericanas.» En *Repensando las finanzas para el crecimiento estable de los países en desarrollo*, de Teresa S López González, Guadalupe Mántey y Carlo Panico. UNAM-FES Acatlán, 2015.
- Samaniego, Norma. «La participación del trabajo en el ingreso nacional: el regreso a un tema olvidado.» *ECONOMÍAUnam* 11, nº 33 (2014): 55-77.
- Sawyer, Malcolm. «What Is Financialization?» *International Journal of Political Economy* 42, nº 4 (2013-14): 5-18.
- Seccareccia, Mario. «Understanding Financialization: History, Theory, and Institutional Analysis.» *International Journal of Political Economy* 42, nº 4 (2013-14): 3-4.
- Stockhammer, Engelbert. «Financialisation and the slowdown of accumulation.» *Cambridge Journal of Economics* 28, nº 5 (2004): 719-741.
- Stockhammer, Engelbert. «Financialization.» En *Handbook of critical issues in finance*, de Jan Toporowski y Michell Jo, 121-126. Cheltenham and Northampton: Edward Elgar, 2012b.
- Stockhammer, Engelbert. «Financialization, Income Distribution and the Crisis.» *Investigación Económica LXXI*, nº 279 (2012a): 39-72.

Stockhammer, Engelbert. «Rising Inequality as a Root Cause of the Present Crisis.» Working Paper 282, Political Economy Research Institute, University of Massachusetts Amherst, 2012c.

Stockhammer, Engelbert. «Some Stylized facts on the Finance-Dominated Accumulation Regime.» Working Paper 142, Political Economy Research Institute, University of Massachusetts Amherst, 2007.

Stockhammer, Engelbert, Özlem Onaran, y Stefan Ederer. «Functional income distribution and aggregate demand in the Euro area.» *Cambridge Journal of Economics* 33 (2009): 139-159.

Stockhammer, Engelbert, y Ozlem Onaran. «Rethinking Wage Policy in the Face of the Euro Crisis. Implications of the Wage-Led Demand Regime.» Economics Discussion Papers 2011-2, Kingston University, London, 2011, 20.

ANEXO

Tabla A-1. Pruebas de raíz unitaria para las variables utilizadas en las estimaciones económicas.

Hipótesis nula	Estadístico ADF la variable presenta raíz unitaria	Estadístico PP la variable presenta raíz unitaria	Estadístico KPSS la variable es estacionaria
<i>IC</i>	-3.581(0.04*) ^a	-2.768(0.22) ^a	0.096 ^a
<i>IW</i>	-2.723(0.23) ^a	-2.356(0.39) ^a	0.088 ^a
<i>IB</i>	-2.315(0.41) ^a	-2.375(0.38) ^a	0.088 ^a
ΔIC	-4.893(0.00*) ^b	-4.660(0.00*) ^b	0.172 ^b
ΔIW	-4.362(0.00*) ^c	-4.361(0.00*) ^c	0.104 ^b
ΔIB	-5.786(0.00*) ^b	-5.799(0.00*) ^b	0.162 ^b
<i>I</i>	-4.277(0.00*) ^a	-2.748(0.22) ^a	0.073 ^a
<i>ITCR</i>	-2.861(0.06) ^b	-2.823(0.06) ^b	0.148 ^b
ΔI	-5.196(0.00*) ^c	-5.079(0.00*) ^c	0.334 ^b
$\Delta ITCR$	-6.377(0.00*) ^c	-7.904(0.00*) ^c	0.204 ^b
$\frac{XN}{Y}$	-2.309(0.02*) ^c	-2.268(0.02*) ^c	0.171 ^{a*}
<i>IPIB</i>	-3.261(0.08) ^a	-2.632(0.26) ^a	0.134 ^a
<i>lh</i>	-2.646(0.26) ^a	-2.226(0.46) ^a	0.116 ^a
<i>IPIBUSA</i>	3.788(0.99) ^c	7.861(1.00) ^c	0.156 ^{*c}
$\Delta IPIB$	-4.857(0.00*) ^b	-4.862(0.00*) ^b	0.090 ^a
Δlh	-5.180(0.00*) ^c	-5.046(0.00*) ^c	0.068 ^b
$\Delta IPIBUSA$	-4.762(0.00*) ^b	-4.559(0.00*) ^b	0.271 ^b

Notas: * indica rechazo de la hipótesis nula al 5% de significancia.

^a implica una forma funcional con constante y tendencia.

^b implica una forma funcional con constante y sin tendencia.

^c implica una forma funcional sin constante ni tendencia.

Fuente: Elaboración propia con base en datos de INEGI y OCDE.

Ilustración A-1. Prueba CUSUM para la estimación de la función consumo.

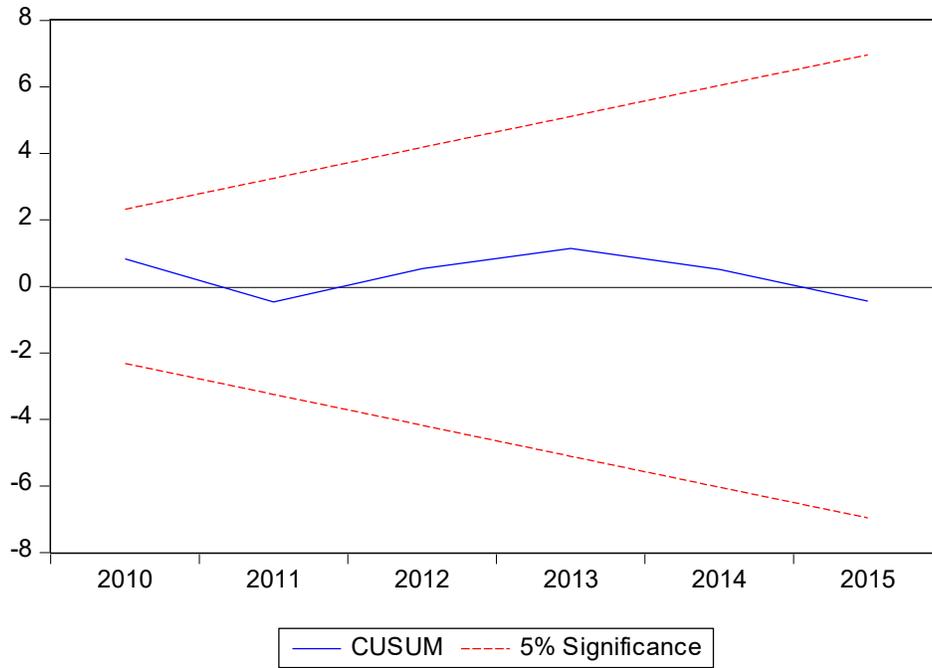


Ilustración A-2. Prueba CUSUM cuadrada para la estimación de la función consumo.

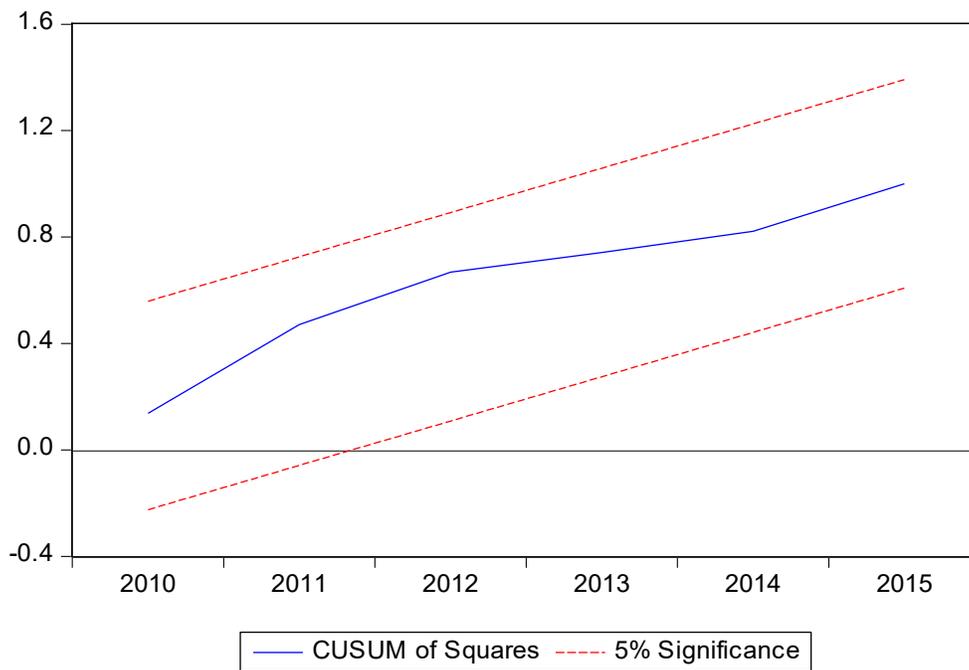


Ilustración A-3. Prueba CUSUM para la estimación de la función inversión.

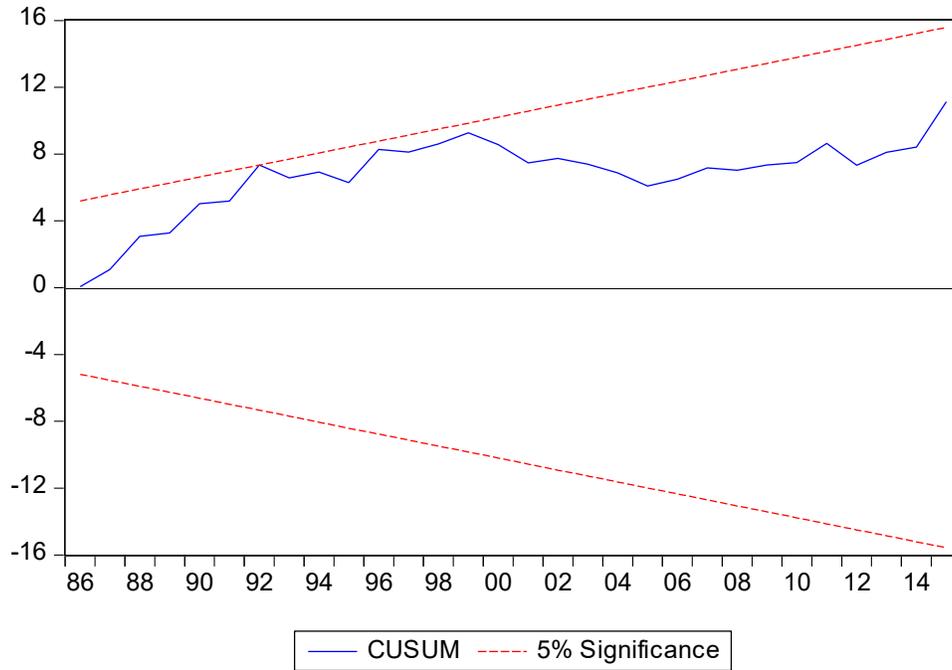


Ilustración A-4. Prueba CUSUM cuadrada para la estimación de la función inversión.

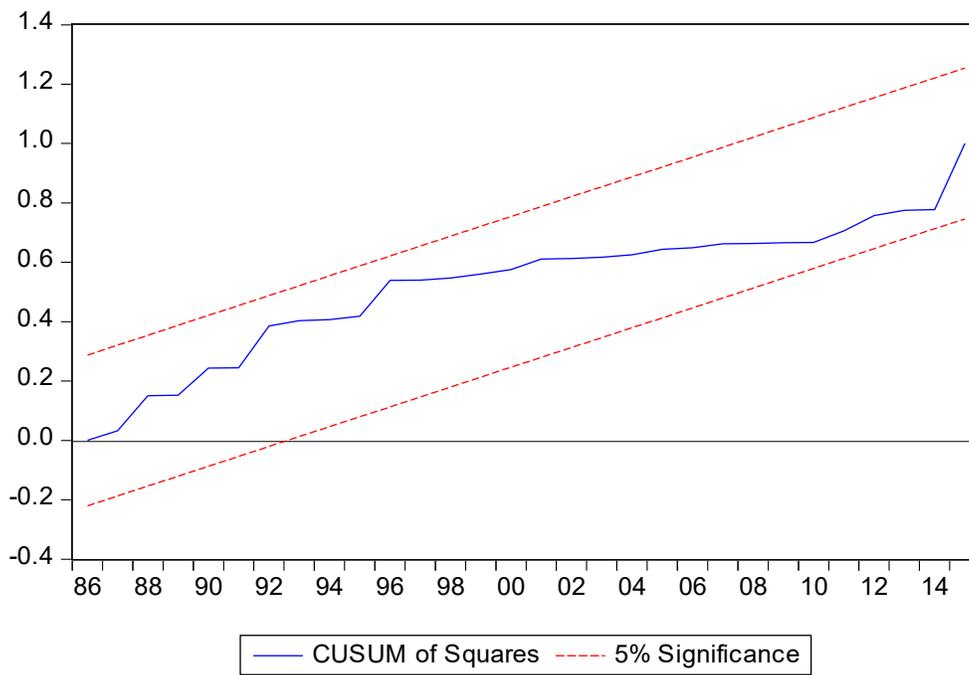


Ilustración A-5. Prueba CUSUM para la estimación de la función de exportaciones netas.

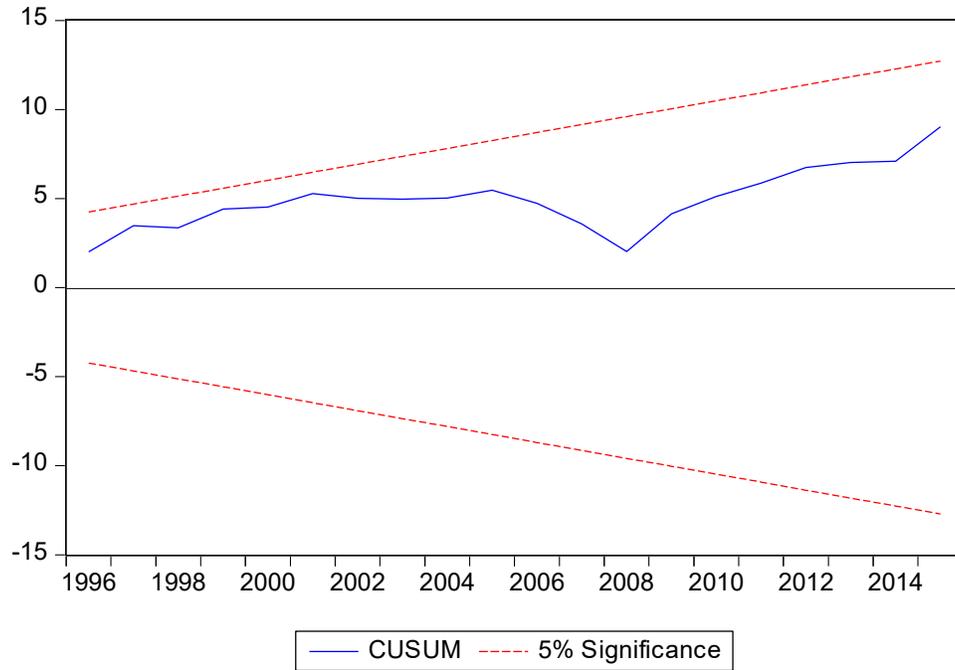


Ilustración A-6. Prueba CUSUM cuadrada para la estimación de la función de exportaciones netas.

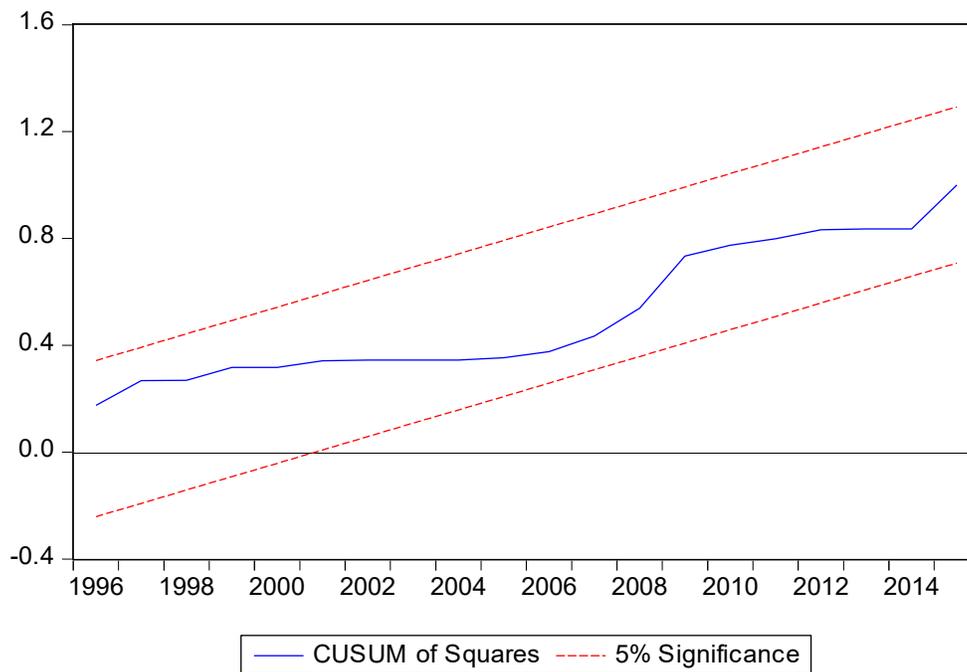


Tabla A-2. Cuota de beneficio y efectos de la redistribución en México. 1970-2015.

Cuota de beneficio y efectos de la redistribución del ingreso en México. 1970-2015.						
(%)						
	Cuota de Beneficio	Efecto sobre el Consumo	Efecto sobre la Inversión	Efecto doméstico	Efecto externo	Efecto total
1970	62.1	-24.1	-4.7	-28.9	75.3	46.5
1971	62.3	-24.5	-4.9	-29.3	75.3	46.0
1972	60.8	-21.4	-4.7	-26.1	75.3	49.3
1973	61.8	-22.6	-4.4	-27.0	75.3	48.3
1974	61.1	-21.1	-4.7	-25.8	75.3	49.5
1975	59.2	-18.3	-4.7	-23.0	75.3	52.3
1976	57.1	-14.7	-4.7	-19.5	75.3	55.9
1977	58.3	-16.2	-4.1	-20.3	75.3	55.0
1978	59.3	-17.4	-4.0	-21.5	75.3	53.9
1979	59.2	-17.0	-4.5	-21.5	75.3	53.9
1980	60.3	-18.8	-4.8	-23.6	75.3	51.7
1981	58.8	-16.8	-5.1	-21.9	75.3	53.4
1982	60.7	-19.1	-4.2	-23.3	75.3	52.0
1983	67.7	-31.1	-3.2	-34.3	75.3	41.0
1984	68.2	-33.5	-3.5	-37.0	75.3	38.3
1985	67.7	-33.5	-3.9	-37.4	75.3	37.9
1986	68.4	-37.2	-3.8	-41.0	75.3	34.3
1987	69.7	-38.9	-3.8	-42.7	75.3	32.6
1988	70.6	-44.1	-4.4	-48.5	75.3	26.8
1989	70.8	-43.5	-4.2	-47.7	75.3	27.6
1990	70.7	-43.4	-4.5	-47.9	75.3	27.4
1991	69.3	-39.9	-5.1	-45.0	75.3	30.3
1992	67.1	-35.9	-5.9	-41.8	75.3	33.5
1993	65.4	-32.1	-5.8	-37.9	75.3	37.4
1994	64.8	-30.6	-5.5	-36.2	75.3	39.2
1995	69.1	-37.8	-3.9	-41.7	75.3	33.6
1996	71.2	-42.9	-4.7	-47.6	75.3	27.7
1997	70.3	-41.6	-5.7	-47.3	75.3	28.0
1998	69.6	-39.9	-6.2	-46.1	75.3	29.2
1999	69.0	-39.1	-6.5	-45.6	75.3	29.7
2000	68.6	-38.0	-6.6	-44.6	75.3	30.7
2001	67.2	-36.2	-6.4	-42.6	75.3	32.7
2002	67.5	-36.1	-5.9	-42.0	75.3	33.3
2003	68.1	-36.6	-5.5	-42.1	75.3	33.3
2004	69.7	-39.0	-5.4	-44.3	75.3	31.0

2005	70.0	-39.6	-5.3	-45.0	75.3	30.4
2006	70.8	-40.4	-5.4	-45.8	75.3	29.5
2007	71.0	-40.4	-5.5	-45.9	75.3	29.4
2008	71.3	-40.3	-5.3	-45.6	75.3	29.7
2009	69.8	-37.9	-5.1	-43.0	75.3	32.3
2010	71.1	-40.7	-4.9	-45.6	75.3	29.8
2011	71.8	-41.9	-5.1	-46.9	75.3	28.4
2012	71.9	-42.4	-5.3	-47.7	75.3	27.6
2013	71.2	-42.4	-5.4	-47.8	75.3	27.5
2014	71.2	-42.3	-5.6	-47.9	75.3	27.5
2015	70.9	-41.6	-5.9	-47.6	75.3	27.8
Promedio	66.8	-33.3	-5.0	-38.3	75.3	37.0

Fuente: Elaboración propia con base en datos de INEGI y OCDE.