

Crecimiento económico y desequilibrios estructurales en América Latina

UNA PERSPECTIVA HETERODOXA

COORDINADORES

Teresa López y Luis Ángel Ortiz



Crecimiento económico y desequilibrios
estructurales en América Latina.
Una perspectiva heterodoxa



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO

Dr. Enrique Luis Graue Wiechers

Rector

Dr. Leonardo Lomelí Vanegas

Secretario General

Dr. Carlos Arámburo de la Hoz

Director General de Asuntos del Personal Académico

FACULTAD DE ESTUDIOS SUPERIORES ACATLÁN

Dr. Manuel Martínez Justo

Director

Mtra. Nora del Consuelo Goris Mayans

Secretaria General

Mtro. Carlos Nandayapa Hernández

Secretario de Estudios Profesionales

Dra. Laura Páez Díaz de León

Secretaria de Posgrado e Investigación

Mtro. Fernando Martínez Ramírez

Coordinador de Servicios Académicos

D.G. Norma Guadalupe Rojas Borja

Jefe de la Unidad de Servicios Editoriales

Crecimiento económico y desequilibrios estructurales en América Latina. Una perspectiva heterodoxa

Coordinadores
Teresa López y Luis Ángel Ortiz



Catalogación en la publicación UNAM. Dirección General de Bibliotecas

Nombres: López González, Teresa, editor. | Ortiz, Luis Ángel, editor.

Título: Crecimiento económico y desequilibrios estructurales en América Latina : una perspectiva heterodoxa / coordinadores, Teresa López y Luis Ángel Ortiz.

Descripción: Primera edición. | México : Universidad Nacional Autónoma de México, Facultad de Estudios Superiores Acatlán, 2020.

Identificadores: LIBRUNAM 2080146 | ISBN 9786073030205.

Temas: Desarrollo económico – América Latina. | Estabilidad económica – América Latina. | Exportaciones – América Latina. | Finanzas – América Latina. | América Latina – Política económica.

Clasificación: LCC HC125.C7198 2020 | DDC 338.98—dc23

**Crecimiento económico y desequilibrios estructurales en América Latina.
Una perspectiva heterodoxa**

Primera edición: 10 de marzo de 2020

D. R. © Luis Ángel Ortiz
Teresa López

D. R. © Universidad Nacional Autónoma de México.
Ciudad Universitaria, Alcaldía Coyoacán. C.P. 04510, Ciudad de México.

D. R. © Facultad de Estudios Superiores Acatlán.
Av. Alcanfores y San Juan Totoltepec s/n. C.P. 53150, Naucalpan de Juárez,
Estado de México.

D. R. © Dirección General de Asuntos del Personal Académico

ISBN: 978-607-30-3020-5

Esta edición y sus características son propiedad de la Universidad Nacional Autónoma de México. Prohibida la reproducción total o parcial por cualquier medio sin la autorización escrita del titular de los derechos patrimoniales.

Impreso y hecho en México.

Diseño de portada y formación de interiores: Elia Pérez Neri

ÍNDICE

Introducción	11
Primera parte	21
Estructura productiva, crecimiento y conflicto distributivo	
Estructura productiva, distribución y crecimiento en América Latina. Una visión crítica de dos enfoques heterodoxos recientes. <i>Ariel Dvoskin y Germán David Feldman</i>	23
Tipo de cambio real y conflicto distributivo. Reflexiones sobre tipo de cambio y desarrollo. Una perspectiva del abordaje del excedente. <i>Matías Vernengo</i>	43
Flujos de capital, estabilidad monetaria y política fiscal procíclica. Los casos de Brasil, Chile, Colombia, México y Perú. <i>Teresa López y Eufemia Basilio</i>	59
Segunda parte	95
Liberalización comercial, restricción externa y cadenas globales de valor	
¿Hacia una reforma del régimen jurídico de los tratados bilaterales de inversión? Implicaciones para los países en vías de desarrollo. <i>Virdzhiniya Petrova</i>	97
Exportación de manufacturas, restricción externa y crecimiento económico en México. <i>Luis Ángel Ortiz</i>	121
Concentración de exportaciones y estancamiento económico en México: 1994-2017. <i>José J. Ramiro de la Rosa y Josefina León</i>	159

Determinantes de la inversión extranjera directa en México: 2007-2016. <i>Mónica Mimblera, Lizbeth Sánchez y Jorge Feregrino</i>	187
Oportunidades para las Pymes manufactureras mexicanas en las cadenas globales de valor. <i>Selene Jiménez y Carlos M. Rodríguez</i>	207
Tercera parte	231
Regulación financiera, financiamiento al crecimiento y financierización	
La regulación financiera post-crisis: un análisis comparativo de Estados Unidos y México. <i>Nancy I. Muller e Ignacio Perrotini</i>	233
El peso como moneda global y su financierización. Limitaciones para las políticas monetaria y cambiaria. <i>Nora C. Ampudia y Luis R. Rodríguez</i>	265
Deuda y crédito de las empresas privadas no financieras en México después de la crisis financiera mundial. <i>Gabriel Gómez</i>	289
Cuarta parte	309
Políticas macroeconómicas para el desarrollo en América Latina. Retos regionales y sectoriales	
Políticas macroeconómicas para el crecimiento en América Latina. Desafíos y oportunidades. <i>Xochitlalli Aroche</i>	311
Política fiscal y crecimiento económico. La controversia Poskeynesiana <i>versus</i> Nuevo Consenso Macroeconómico. <i>Eduardo Rosas</i>	333

- Liberalización del sector agrícola mexicano y sus efectos
económicos, sociales y ambientales. 355
El caso de las denominaciones de origen mexicanas.
Pablo Pérez y Nadia V. Vega
- Políticas de sustitución de importaciones en el contexto de las 379
experiencias de las economías asiáticas. El caso de la reconversión
productiva en Ecuador.
Santiago E. Pozo y Katina V. Bermeo

Política fiscal y crecimiento económico. La controversia Poskeynesiana versus el Nuevo Consenso Macroeconómico

Eduardo Rosas Rojas*

Introducción

En los primeros años de la década de los noventa, el enfoque económico convencional empieza a configurar un doble consenso en torno a la macroeconomía, que daría origen al enfoque conocido como la Nueva Macroeconomía o Nuevo Consenso Monetarista (NCM). El primer consenso sostiene que una inflación baja y estable es la mejor aportación que puede hacer la política monetaria al crecimiento económico. Según dicho enfoque, una inflación baja es la condición necesaria y suficiente para crear las condiciones para el crecimiento estable y sostenible en el largo plazo, pues permite a los agentes económicos tomar sus decisiones en un contexto de menor incertidumbre. El segundo consenso se refiere a la estrategia económica para alcanzar dicho objetivo, la cual consiste en el esquema de metas de inflación (MIO), pero la efectividad o éxito de esta estrategia depende en gran medida, por una parte, de la consolidación fiscal y, por la otra, de la autonomía del Banco Central.

Bajo este marco teórico, las finanzas públicas “sanas” y la autonomía del Banco Central son fundamentales porque ambas aseguran que la autoridad monetaria no incurra en el “sesgo inflacionario”. En consecuencia, la política monetaria es el mejor instrumento para conducir a la economía al pleno empleo, mediante el manejo de la tasa de interés como único instrumento intermedio de la política monetaria (Woodford, 2003). Por el contrario, la operación de la política fiscal y, por tanto, la intervención del gobierno en la economía, queda subordinada al cumplimiento de la meta de inflación, porque se afirma que el déficit público genera presiones inflacionarias en el largo plazo (Friedman, 1968).

Por su parte, el enfoque heterodoxo, en particular el enfoque Poskeynesiano (PK), que asume la existencia de competencia imperfecta y el principio de la

* Profesor de Tiempo Completo del Centro Universitario UAEM Valle de México, adscrito a la Coordinación de Actuaría. Correo electrónico: erosasr@uamex.mx

demanda efectiva como principal determinante de la actividad económica, dos supuestos básicos del análisis de Kalecki, que asigna un papel preponderante a la política fiscal en congruencia con el principio de la demanda efectiva. De acuerdo con Keynes (1936) y Kalecki (1943), existen pocas razones para pensar que el nivel de la demanda sea coherente con el pleno empleo; de ahí que el objetivo fundamental de la política fiscal sea la adaptación del gasto público al incremento de la demanda agregada dada la capacidad instalada no utilizada. En este sentido, el déficit presupuestal es un instrumento de la política macroeconómica para inducir el crecimiento mediante el incremento sostenido de la demanda efectiva, que en el corto plazo tendrá como límite la capacidad productiva instalada; y en el mediano y largo plazo, el crecimiento de la demanda efectiva conducirá al progreso tecnológico.

El objetivo de este capítulo es exponer las tesis centrales de los enfoques del NCM y PK. El capítulo está organizado en dos apartados, después de esta introducción. En el segundo apartado se exponen las tesis centrales del NCM, así como sus implicaciones para la política fiscal. En el tercer apartado se presentan los argumentos fundamentales del enfoque heterodoxo en torno a la efectividad de la política fiscal para crear las condiciones necesarias para el crecimiento económico estable y sostenido, bajo la perspectiva de la coordinación entre las políticas fiscal y monetaria que permitan un déficit presupuestal sostenible, según el enfoque de las finanzas funcionales. Finalmente, se presentan las conclusiones del trabajo.

El Nuevo Consenso Macroeconómico y la Consolidación Fiscal

El modelo del NCM es resultado de la combinación de los principales postulados de los enfoques Monetarista y la Nueva Economía Clásica; de esta última adopta la hipótesis del comportamiento racional de los agentes económicos (expectativas racionales), pues se asume que los micro fundamentos son importantes en el análisis macroeconómico (Lucas, 1976).

Los supuestos del NCM se resumen en:

1. agentes económicos racionales y optimizadores;
2. distinción entre variables reales y nominales;
3. confianza en los mercados;
4. carácter endógeno del dinero, de tipo wickesialliana. Por su parte, la hipótesis de las expectativas racionales fue planteada originalmente por Muth en 1960, y posteriormente desarrollada por Lucas (1976).

Dicha hipótesis sostiene que las variables económicas siguen cierto patrón de conducta, que los errores revelan discrepancia entre el patrón de conducta de la variable y el esperado por el agente, y que el agente revisa sus errores para no incurrir nuevamente en dichos errores en el futuro. Según Ortiz (2003), en el modelo macroeconómico del NCM, al igual que en todos los enfoques macroeconómicos ortodoxos, se asumen dos supuestos que garantizan una solución de equilibrio general, a saber: la igualdad *ex ante* del ahorro y la inversión a partir del supuesto original de que la magnitud del ahorro determina la magnitud de la inversión.

Según los teóricos del NCM, la política monetaria es el instrumento predilecto “cuando los gobiernos reaccionan ante fluctuaciones en el producto y el empleo porque se le concibe como el determinante más directo de la inflación” (Bernanke *et al.*, 1999:3), porque un Banco central (BC) autónomo puede utilizar la tasa de interés para estabilidad en los precios (Woodford, 2003). En otras palabras, la tasa de interés es el principal instrumento intermedio de la política monetaria, lo que implica el reconocimiento implícito de la infectividad del manejo de los agregados monetarios para controlar la liquidez en la economía (Taylor, 1999; Romer, 2000).

El modelo macroeconómico que sustenta el régimen de metas de inflación se resume en cuatro ecuaciones que explican el comportamiento del producto, los precios, la tasa de interés y el tipo de cambio (Svensson, 2000; Ball, 1999; Goodhart, 2005).

Curva IS

$$Y = f(r, e) = (y - \tilde{y})_t = a_0 + a_1(y - \tilde{y})_{t-1} + a_2 E_t(y - \tilde{y})_{t+1} + a_3(i_t - E_t(\pi)_{t+1}) + s_1 \quad (1)$$

Curva de Phillips

$$P = f(Y, e) = \pi_t = b_1 \pi_{t-1} + b_2 E_t(\pi_{t+1}) + b_3 (y - \tilde{y})_t + s_2 \quad (2)$$

Regla de Taylor o función de costo social

$$i = f(Y, P-P^*) = r + P = i_t = r^* + c_1(\pi - \pi^T) + c_2(y - \tilde{y}) \quad (3)$$

Paridad de tasas de interés

$$e = f(i, i^*) \quad (4)$$

donde Y representa el producto real, r la tasa de interés real, P la tasa de inflación observada, P^* es la meta de inflación establecida, e es el tipo de cambio, i es la tasa de interés nominal que controla el banco central, e i^* es la tasa de interés externa.

En el caso de la Curva de Phillips, E_t es el operador de expectativas, i_t es la tasa de interés nominal controlada por el Banco Central; π es la tasa de la inflación; π^T es el objetivo para la tasa de inflación, r^* es la tasa de interés real de equilibrio (tasa de interés meta), esto es, las tasas de interés que prevalecen a largo plazo cuando el producto real (y) está en el nivel potencial (\tilde{y}). Por último, s_1 y s_2 representan choques estocásticos. Esta ecuación asume la hipótesis que sostiene la existencia de una tasa “natural” de desempleo que no acelera la inflación (*Non-Accelerating Inflation Rate of Unemployment*, NAIRU); es decir, una tasa de desempleo compatible con una tasa de inflación baja y estable.

En el modelo macroeconómico la regla monetaria desempeña un papel fundamental en el éxito de la política monetaria de metas de inflación, y generalmente dicha regla es del tipo de la regla de Taylor, la cual funciona como un ancla formal de las expectativas de inflación. Esta regla estima el ajuste que debe realizar el instituto emisor en la base monetaria y en la tasa de interés ante cambios en la inflación o en el Producto Interno Bruto (PIB) o en alguna otra variable económica relevante (Taylor, 1999: 319).

Si denotamos a la base monetaria como

$$H = \text{CBC} + \text{RI} \tag{5}$$

donde CBC es el crédito del banco central y RI las reservas internacionales del Banco Central; un incremento en CBC o en RI aumenta la oferta monetaria, y viceversa. La tasa de interés es la tasa nominal de corto plazo (*overnight*). Además, el marco teórico del esquema de metas de inflación se sostiene en otros supuestos necesarios para que se cumpla la meta de inflación previamente establecida por el Banco Central. Uno es la adopción de un régimen cambiario de libre flotación, ya que este permite absorber los choques externos. El otro supuesto hace referencia a la elevada elasticidad de los flujos de capital a corto plazo respecto a las tasas de rendimiento. Este supuesto implica la ineficacia de la intervención de los bancos centrales en el mercado cambiario para aumentar la oferta o la demanda de divisas, ya que, según el NCM, cualquier acción en ese sentido tendría efectos monetarios que conducirán a una reacción compensatoria en los flujos de capital; es decir, se cumpliría la condición de paridad descubierta de tasas de interés.

En consecuencia, en el modelo macroeconómico de metas de inflación la regla de Taylor es el instrumento clave para alcanzar la estabilidad de precios, que, según los teóricos del NCM, es la mayor contribución de la política monetaria al crecimiento económico en el largo plazo. Al respecto, es importante señalar que si se abandona el supuesto de exogeneidad de la moneda, como se asume

implícitamente en el modelo macroeconómico de metas de inflación, la regla de Taylor se convierte en una macroeconomía sin curva LM (Romer, 2000; Setterfield, 2006), contrario al modelo macroeconómico de la síntesis neoclásica. Además, el NCM supone que el dinero es endógeno y, sin embargo, sostiene la hipótesis de neutralidad de la moneda. La concepción de endogeneidad del dinero no guarda ninguna relación con la visión de dinero endógeno del enfoque poskeynesiano, que sostiene que el dinero es una deuda. El nuevo paradigma basa su análisis en la existencia de dinero *escaso*.

De acuerdo con Perrotini (2007), dos supuestos esenciales subyacen al MIO. Primero, al igual que en el enfoque monetarista tradicional (Friedman; 1968), la inflación es un fenómeno monetario provocado por el exceso de demanda. Segundo, el BC puede controlar o al menos aproximar la tasa de interés natural porque controla la tasa de interés de corto plazo. Solo si i es diferente de i^* habrá efectos inflacionarios; por tanto, la política monetaria no tiene efectos sobre la actividad económica, ya que mediante sucesivos procesos de ensayo-error el mecanismo de la tasa de interés asegurará la convergencia hacia la inflación objetivo.

La dinámica del modelo macroeconómico de metas de inflación, que supone los mecanismos de transmisión de la política monetaria, se sostiene en las siguientes tesis (Perrotini, 2007):

1. La estabilidad de precios es la meta primaria de largo plazo de la política monetaria (Bernanke *et al.*, 1999: 10).
2. La estabilidad de precios se define como la inflación objetivo que genera una tasa de inflación suficientemente baja y neutral de largo plazo (Woodford, 2003).
3. El régimen de política monetaria debe concitar credibilidad de los mercados financieros, los inversionistas y los consumidores.
4. El principio de “discreción restringida” rige la política monetaria.
5. La tasa de interés es el instrumento de la política económica por excelencia (Bernanke *et al.*, 1999; Taylor, 1999; Woodford, 2003).
6. Las metas intermedias (agregados monetarios, tipo de cambio) no son importantes (Bernanke *et al.*, 1999; Svensson, 1997).
7. La independencia del BC es un aspecto distintivo del nuevo paradigma monetario porque se dice que fomenta la credibilidad.
8. El régimen de tipo de cambio flexible es una condición necesaria del MIO (Svensson, 2001).
9. Las fluctuaciones de la demanda efectiva no desempeñan ningún papel, dado que el crecimiento de PIB está determinado por la oferta de recursos productivos (Arestis y Sawyer, 2003).

10. La política fiscal debe alinearse con la monetaria, para garantizar la estabilidad de precios de largo plazo y del tipo de cambio (Linneman y Schabert, 2003).

Mecanismo de transmisión de la política monetaria y fiscal en el modelo del NCM

Bajo el esquema de metas de inflación un BC autónomo tiene la capacidad técnica para alcanzar la estabilidad de precios en el largo plazo, al mismo tiempo que puede mantener estable el nivel del producto en el corto plazo. Estas metas a corto y largo plazo se logran a través del canal de demanda agregada y el canal de expectativas de inflación del mecanismo de transmisión de la política monetaria (Fontana, 2009).

Canal de la demanda agregada por la vía de la política monetaria

$$\Delta i \rightarrow \Delta r \rightarrow \Delta C \ \& \ \Delta I \rightarrow \Delta AD \rightarrow \Delta Y \rightarrow \Delta(y - \tilde{y}) \rightarrow \Delta\pi \dots\dots\dots(i)$$

Este canal asume que las rigideces de corto plazo de los precios y salarios permiten al BC influir en la tasa de interés real de corto plazo, $(i_t - E_t(\pi_{t+1}))$, mediante variaciones en la tasa de interés nominal de corto plazo (i_t). Ello significa que, *ceteris paribus*, la autoridad monetaria puede alterar el comportamiento de la Curva IS induciendo variaciones en el C e I a través de variaciones en la tasa de interés real, porque se supone que estas variables son altamente sensibles a cambios en la tasa de interés real. De esta forma, se inducen cambios en la demanda agregada (AD) y, por tanto, en el nivel de producto real (Y), y a través de este en la brecha del producto ($y - \tilde{y}$). Si consideramos que en la ecuación de la curva de Phillips la tasa de inflación real es función de la brecha del producto ($y - \tilde{y}$); entonces, mediante cambios apropiados en el nivel de producción real y, por ende, en la brecha del producto, según el NCM, el BC tiene la capacidad técnica de conducir y mantener la tasa de inflación real a la meta establecida previamente (π^T).

Cabe señalar que en el modelo macroeconómico de metas de inflación la estimación del producto potencial que utiliza para determinar la brecha de producto, la cual es la diferencia entre el producto real y el producto potencial, supone precios y salarios perfectamente flexibles. Por el contrario, en el enfoque postkeynesiano la producción potencial es una medida de pleno empleo, donde el desempleo involuntario del tipo keynesiano ha sido eliminado. Además de que, en los enfoques keynesianos que coinciden con el principio de la demanda efec-

tiva como determinante de la actividad económica, los precios y salarios flexibles no garantizan el pleno empleo; incluso podrían incrementar el desempleo.

Canal de expectativas de inflación por la vía de la política monetaria

$$\Delta i \rightarrow \Delta(\pi - \pi^T) \rightarrow \Delta E_t(\pi_{t+1}) \dots \dots \dots (ii)$$

La ecuación de la curva de Phillips muestra que la tasa de inflación real es una función del valor esperado de la tasa de inflación futura, $E_t(\pi_{t+1})$. Esto significa que, mientras el BC se vea comprometido a través de su estrategia de política de tasas de interés para lograr y mantener la estabilidad de precios a largo plazo, es decir $\pi = \pi^T$; la función $E_t(\pi_{t+1})$ estará anclada al nivel real de inflación π .

En consecuencia, la estabilidad de precios a largo plazo y de la producción a corto plazo se logra mediante dos mecanismos de transmisión de la política monetaria, el canal de la demanda agregada y el canal de expectativas de inflación. Por otro lado, el gobierno también puede afectar directamente la demanda agregada y, por ende, la brecha de producción, desplazando el gasto público real (G) y/o los impuestos (T). En otras palabras, la estabilidad de precios y del nivel de producto también puede lograrse mediante la política fiscal.

Canal de demanda agregada por la vía de la política fiscal

$$\Delta G \ \& \ \Delta T \rightarrow a_0 \rightarrow \Delta AD \rightarrow \Delta Y \rightarrow \Delta(y - \tilde{y}) \rightarrow \Delta \pi \dots \dots \dots (iii)$$

Asumiendo que el gobierno tiene el control sobre las políticas de gasto público (G) y tributaria (T), los cambios sobre dichas variables influirán en el parámetro a_0 de la ecuación de la Curva IS, misma que determina el nivel del producto (Y). Los cambios en el consumo privado (C) y la inversión (I) inducidos por los cambios en a_0 , tendrán efectos directos e indirectos sobre la función de la demanda agregada (DA). Las modificaciones en esta afectarán el nivel del producto real Y en la brecha del producto (y - \tilde{y}). Finalmente, de acuerdo con la ecuación de la curva de Phillips, se modificará la tasa de inflación real π . En otras palabras, mediante cambios en el nivel de gasto público y de las tasas impositivas, el gobierno puede conducir y mantener la tasa de inflación real al nivel de la meta fijada previamente (π^T), ya que, mediante cambios en la G y T, componentes de la DA, puede generar cambios en a_0 y, por tanto, modificar la brecha del producto.

Cabe señalar que la política fiscal desempeña un papel marginal en el modelo del NCM, porque se asume que el déficit público genera inflación y desequi-

libros macroeconómicos como resultado de los efectos de expulsión (*crowding out*). Únicamente se le considera útil en períodos de deflación extrema (Krugman, 2005). De hecho, se supone que el cumplimiento de la meta de inflación en particular en el caso de las economías en desarrollo y emergentes que han mantenido elevados y permanentes déficits fiscales y una elevada deuda pública, como proporción del producto, depende en gran medida de la consolidación fiscal.

Consolidación fiscal, déficit presupuestal y la hipótesis de la Equivalencia Ricardiana

Recordemos que tanto para Smith como para Ricardo todo tipo de gasto público era improductivo. En el caso de Ricardo (1959), el endeudamiento era un mecanismo para transferir al futuro el inevitable momento de la imposición. Por ello, consideraba que era mejor financiar un gasto público con impuestos, porque financiarlo con emisión de bonos gubernamentales generaba “ilusión fiscal”. Por tanto, según Ricardo, el financiamiento del gasto público mediante la emisión de deuda “es un sistema que tiende a hacernos menos morigerados, a cegarnos respecto a nuestras verdaderas situaciones”. Ello explica que Ricardo, al igual que Smith, fueran partidarios de las finanzas públicas equilibradas, y en caso de que el gasto público fuese necesario, recomendaban la imposición de impuestos frente al endeudamiento.

La Comisión Europea adoptó en 2003 el concepto de *consolidación fiscal*, propuesta por Alesina y Ardagna (1998: 146), quienes la definen como:

es un año donde mejoran los ajustes cíclicos del balance primario en, al menos, 2% con respecto al PIB; o un período de dos años consecutivos, donde el balance primario ajustado cíclicamente mejora en al menos 1.5% por año, en ambos años.

El término “consolidación fiscal” o “finanzas sanas” o “equilibrio fiscal” implica que el déficit fiscal genera inflación por la vía de los efectos de desplazamiento tanto directos (efecto real) como indirectos (efecto financiero) de la inversión. Y, dado que dichos efectos están asociados a elevadas tasas de interés que generan presiones inflacionarias y caída en el nivel de la actividad económica, un bajo déficit presupuestal es necesario para generar confianza en los agentes económicos (Arestis *et al.*, 2007). Los argumentos a favor de la “consolidación fiscal” se centran en dos aspectos:

1. El déficit presupuestal se financia fundamentalmente mediante deuda tanto interna como externa. Ello implica la acumulación de obligaciones por intereses, lo que en el tiempo puede conducir a una posición deudora del gobierno insostenible; y
2. La situación anterior daría origen a la llamada “Equivalencia Ricardiana”, que sostiene que los agentes económicos racionales y, en consecuencia, previsores, responden en el presente a las perspectivas de un mayor déficit presupuestal, anticipando mayores pagos futuros de intereses e impuestos.

Según la argumentación de Barro (1974), el incremento en la demanda agregada generada por un incremento del déficit público reduce el ahorro interno, porque los recursos disponibles se reducen, lo que provoca que las tasas de interés internas se eleven. Esto último provoca una disminución o desplazamiento de la inversión privada (Arestis y Sawyer, 2003). La intensidad del efecto de *crowding-out* dependerá de la sensibilidad de la inversión privada a las variaciones de la tasa de interés.

El efecto de *crowding-out* ha sido uno de los argumentos más utilizados por el enfoque macroeconómico convencional en contra del uso de medidas fiscales contracíclicas. Se supone, según dicho enfoque, que el efecto expulsión de la inversión privada se realiza mediante dos efectos. El primero y más generalizado es a través de la tasa de interés (efecto indirecto o financiero), pues la colocación de títulos gubernamentales para financiar el incremento del gasto público deficitario compete con la colocación de títulos del sector privado, que se supone es el sector inversionista. En otras palabras, el sector público compete en el mercado de capitales con el sector privado por el ahorro disponible.

El segundo mecanismo directo o real, que de alguna forma también es consecuencia del efecto financiero, se da por el lado de la oferta agregada, pues bajo el supuesto de pleno empleo o su equivalente una brecha producto que tiende a cero, cualquier incremento en la demanda agregada inducida por un incremento del gasto corriente gubernamental deficitario provocará que la expansión del nivel de producto que aquel generó en el corto plazo desaparezca en el mediano plazo; en tanto que en el largo plazo permanecerán las presiones inflacionarias.

Los teóricos del NCM enfatizan los efectos de largo plazo que supuestamente provoca el “desplazamiento” de la inversión privada por el incremento del gasto gubernamental deficitario, sobre la senda del crecimiento. En este sentido, se sostiene que la “carga de la deuda” reduce la senda de crecimiento del estado estacionario del producto per cápita en el futuro” (Modigliani, 1961).

Otro argumento a favor de la consolidación fiscal se refiere al incremento de los impuestos en el futuro para hacer frente al servicio de la deuda pública. Dado que se asume que los agentes económicos son racionales, un mayor gasto público financiando con la emisión de títulos gubernamentales conducirá a que los agentes económicos generen expectativas de incrementos en los impuestos futuros, necesarios para que el gobierno pueda hacer frente al servicio de la deuda. Entonces, bajo este comportamiento racional, los agentes económicos proceden a reducir su consumo con el propósito de incrementar su ahorro en el presente, ya que en el futuro deberán pagar mayores tasas de impuesto desahorrandolo, lo que les permite mantener constante su nivel de consumo en el futuro.

Si bien el Teorema o Hipótesis de la Equivalencia Ricardiana (TER) de Barro (1974) parte de la idea original de Ricardo, los supuestos asumido por aquel son altamente restrictivos. Dichos supuestos son:

1. Los consumidores tienen una visión del futuro, que incluye conocimiento de las restricciones presupuestales del gobierno;
2. Los consumidores saben que el incremento en la emisión de deuda del gobierno para financiar una expansión del gasto público deficitario en el presente, está precedida en el futuro por un incremento de los impuestos; y
3. Los consumidores disminuyen su consumo para aumentar su ahorro en el presente, porque saben que tendrán que pagar más impuestos en el futuro, debido a que el gobierno debe pagar el servicio de la deuda emitida en el pasado (Ramírez, 2007).

Alcidez José (1997) resume los anteriores supuestos en cuatro:

1. La tasa a la que se descuentan los flujos futuros debe ser igual a la tasa de intereses de la deuda pública;
2. Los individuos son altruistas en relación con las generaciones futuras;
3. Los impuestos son del tipo no “distorsionante”, es decir, que no modifican los incentivos de los agentes económicos para producir, consumir y ahorrar; y
4. No existe “incertidumbre”, esto es, los individuos actúan con una visión de largo plazo, información completa y previsión perfecta.

Como vemos, es poco probable que dichos supuestos se cumplan en la práctica y, dado que del cumplimiento de los mismos depende de la validez formal

del TER, entonces, es poco probable que esta se cumpla. En general, el TER sostiene la existencia de una equivalencia cuantitativa entre el incremento de la deuda pública para financiar un aumento del gasto público deficitario y el incremento en la recaudación de impuestos generado por el incremento en el gasto público deficitario, siendo el destino final del incremento en los impuestos el pago del servicio de la deuda pública. La igualdad entre estas dos magnitudes de valor (servicio de deuda y recaudación de impuestos), según este enfoque, conduce al desplazamiento de la inversión privada (*crowding out*).

El principal argumento del TER sostiene que si el déficit presupuestal es financiado mediante la emisión de bonos gubernamentales (deuda), ello no tendrá efectos en la demanda agregada, debido a que los individuos reducirán su consumo para elevar su ahorro en el presente porque “saben” (expectativas racionales) que en el futuro el gobierno elevará los impuestos para pagar el servicio de la deuda pública interna. En consecuencia, la emisión de bonos gubernamentales es una decisión de posponer el incremento en los impuestos. De acuerdo con Barro (1974), no existe un aumento en la riqueza neta porque el valor de adquisición de los bonos es igual al valor presente de los impuestos futuros. De tal forma que, en el largo plazo no se registra un incremento del gasto privado (consumo e inversión): así, la expansión del gasto público financiado con emisión de deuda pública interna no tiene ningún efecto en el largo plazo sobre la demanda agregada y, por tanto, tampoco en el crecimiento económico.

Los partidarios del NCM afirman que la consolidación fiscal tendrá un efecto expansivo sobre el gasto privado porque los consumidores racionales y previsores responderán a expectativas de menor déficit presupuestal futuro elevando su consumo presente, ya que anticipan menores pagos futuros de intereses e impuestos (Comisión Europea, 2003). El papel preponderante que el NCM le asigna a la tasa de interés para controlar la inflación deja de lado los efectos negativos que generan las elevadas tasas de interés en la distribución del ingreso y en la demanda agregada. En efecto, mayores tasas de interés favorecen a los rentistas, mientras que deterioran la situación de los deudores. La redistribución de ingreso entre rentistas y deudores se manifiestan en menores gastos de consumo y, por ende, en una reducción de la demanda efectiva, lo cual genera mayor desempleo involuntario (Rochon, 2006).

Lo anterior obliga a revisar las contradicciones teóricas del modelo macroeconómico de metas de inflación, así como las fuertes limitaciones prácticas que dicho modelo tiene para su aplicación en las economías en desarrollo y emergentes, como las de América Latina. De la misma forma, es necesario reconocer estrategias económicas que en su momento tuvieron éxito en las eco-

nomías de industrialización tardía para inducir las al crecimiento con estabilidad monetaria y déficit presupuestales sostenibles.

El enfoque Heterodoxo: El paradigma Poskeynesiano, las finanzas funcionales y sus implicaciones

Al interior del enfoque poskeynesiano se puede distinguir la influencia de dos visiones teóricas. Por un lado, la visión keynesiana desarrollada en los EE.UU., principalmente por Weintraub, Davidson, Tarshis y Minsky, cuyas aportaciones se refieren básicamente a la endogeneidad de la oferta monetaria. Por el otro, las aportaciones marxistas de Kalecki y Robinson que se centran en el principio keynesiano de la demanda efectiva.

Los supuestos fundamentales del enfoque poskeynesiano pueden resumirse en cinco (Carballo *et al.*, 2000):

1. Enfoque holístico, esto es, se asume que las decisiones de los agentes económicos no son individuales, porque los individuos pertenecen a grupos sociales;
2. Racionalidad de los agentes económicos limitada;
3. Existe incertidumbre;
4. La oferta monetaria es endógena, y no se hace distinción entre variables reales y nominales;
5. Los mercados no cuentan con mecanismos automáticos que conduzcan al pleno empleo. Estos supuestos tienen importantes implicaciones para la política económica, pues de los mismos se desprenden las siguientes hipótesis:
 - a) *No vaciado continuo de los mercados*: En este paradigma se desconfía del funcionamiento de los mercados, ya que considera que el no vaciado es la regla; y el vaciado, la excepción (Carballo *et al.*, 2000).
 - b) *Mercado de Bienes*: Optan por los modelos de competencia imperfecta; aportando en ambos casos una fundamentación teórica para rigidez de precios (Kalecki, 1954).
 - c) *Mercado de trabajo*: Analizan el desempleo como involuntario, además de que el salario es determinado por factores y convenciones sociales (Carballo *et al.*, 2000).
 - d) *Efectividad de las políticas de la demanda*: Otorgan un papel preponderante a la demanda efectiva. Al respecto Kalecki (1944) consideró tres vías mediante las cuales podría lograrse un crecimiento de la demanda

(interna): la primera es mediante el gasto público y subsidios al consumo masivo (déficit presupuestal), la segunda es a través del estímulo a la inversión privada, y la tercera vía es la redistribución del ingreso a favor de los grupos de ingresos bajos.

La política fiscal y el déficit presupuestal como generadores del crecimiento económico

Bajo la tesis de finanzas públicas “sanas” o consolidación fiscal planteado por los teóricos del NCM como requisito necesario para estabilizar el nivel de precios, no existe la posibilidad de que la política fiscal activa genere efectos sobre el crecimiento económico (Arestis y Sawyer, 2003). Por el contrario, el enfoque poskeynesiano sostiene que, bajo ciertas condiciones específicas¹, la política fiscal juega un papel primordial para la política macroeconómica, ya que mediante un incremento del gasto público deficitario es posible inducir cambios en el nivel de demanda agregada y, por ende, en el crecimiento económico (Bougrine y Rakkolainen, 2009).

La teoría poskeynesiana sostiene que la coordinación entre un Banco Central con una perspectiva macroeconómica del lado de la demanda y una política fiscal de “finanzas funcionales” (tasas de crecimiento del producto y el empleo) que permita incrementar la oferta monetaria, es probable que no se eleve la tasa de interés de corto plazo y, en consecuencia, tampoco el nivel de precios. En el análisis kaleckiano la política fiscal es un instrumento mucho más potente que la tasa de interés para regular el nivel de demanda agregada (Arestis y Sawyer, 2003). Apoyando el argumento anterior, Friedman (1978) sostenía que, con capacidad productiva existente no utilizada, un aumento en el gasto público deficitario elevará el nivel del producto y el empleo sin ejercer presión sobre los precios. En tal situación, no se daría el desplazamiento de la inversión privada por la pública (*crowding out*); por el contrario, el gasto público se sumará al gasto privado, dando origen a un efecto inclusión (*crowding in*).

Si ante un aumento del gasto público deficitario por parte del gobierno para inducir el crecimiento del producto y el empleo, el Banco Central en el ejercicio de su autonomía fija una tasa de interés alta para cumplir la meta de inflación

¹ Estas condiciones están dadas por: 1) El carácter endógeno del dinero; 2) La capacidad productiva existente sin utilizar; y 3) Una tasa de interés fijada por el Banco Central (exógena), lo que le permite a este controlar la inflación y proveer a la banca comercial de los recursos para satisfacer la demanda de dinero.

establecida, es decir, no se coordina con la política fiscal contracíclica; es evidente que el incremento de la inflación es resultado de la posición restrictiva adoptada por la autoridad monetaria. Al respecto, Arestis y Sawyer (2003) sostienen que si el instituto emisor en pleno ejercicio de su independencia de gestión responde a una expansión del gasto público deficitario incrementando las tasas de interés internas, será él quien provoque la reducción en la inversión privada y, por tanto, la contracción en el nivel del producto y el empleo. Por el contrario, si el Banco Central flexibiliza la oferta monetaria es muy probable que la tasa de interés permanezca constante, y en el peor de los casos el incremento de la misma será mínimo. Y, dado que la oferta monetaria es endógena, es muy probable que la inversión privada no se reduzca, eliminando de esta manera la posibilidad de un efecto desplazamiento de la inversión privada. Aun suponiendo que un incremento en el déficit presupuestal eleve la tasa de interés, ello no conducirá necesariamente a una reducción de la inversión privada, si consideramos que el nivel de las ganancias del período anterior es uno de los principales determinantes de las nuevas decisiones de inversión.

En general, un incremento en el gasto público deficitario tiene un efecto positivo sobre el nivel de la actividad económica (Arestis y Sawyer, 2003), y a través de esta influye en la distribución del ingreso. Ahora bien, puede presentarse la situación que la brecha entre la demanda observada y la demanda potencial sea tan amplia, debido a la fuerte contracción de la demanda agregada, que la inversión pública no sea suficiente para alcanzar la utilización de la capacidad productiva instalada disponible, incluyendo el efecto de arrastre de la inversión pública sobre la inversión privada. En tal situación, será necesario elevar el gasto en consumo, mediante transferencia o subsidio y/o una reducción de las tasas de interés. En una situación como esta, debe prevalecer el principio general de que sean las prioridades sociales las que decidan la naturaleza de los programas de gasto gubernamental (Kalecki, 1944).

La estimulación del consumo y/o de la inversión debe ser utilizada para generar la suficiente demanda efectiva que conduzca a la utilización de la capacidad instalada disponible. Ello es importante si consideramos que la mayoría de los análisis convencionales sobre los efectos de la política fiscal expansionista dejan de lado el problema de la deficiencia de la demanda agregada, más concretamente de la demanda efectiva (Arestis y Sawyer, 2003).

En congruencia con esta argumentación presupuestal, consistente con Lerner (1943) y Kalecki (1944), recomendaban incurrir en déficit presupuestal para lograr un alto nivel de actividad económica; concretamente, recomendaban in-

currir en un nivel de déficit una meta de producto. Expresado en la siguiente ecuación:

$$G - T = S(Y_f) - I(Y_f) + M(Y_f) - X(WY)$$

donde G es el gasto gubernamental, I la inversión, X las exportaciones, T los ingresos tributarios, S el ahorro y M las importaciones. Y_f es la meta de producto, y WY es el ingreso mundial.

El déficit gubernamental² se usaría para absorber un exceso de ahorro privado en relación con la inversión; en tanto que un superávit gubernamental se usaría cuando el gasto de inversión excediera al ahorro al nivel deseado de actividad económica (Arestis y Sawyer, 2007). El déficit requerido para lograr Y_f depende de las propensiones a ahorrar, a invertir, a importar y de las elasticidades de la demanda por exportaciones.

En el enfoque heterodoxo (Lerner, 1943; Kalecki, 1944) el manejo de la política fiscal debe seguir una regla clara que consiste en establecer un nivel del déficit presupuestal básico compatible con el nivel deseado de producto. Ello es consistente con la tesis que sostiene que la demanda efectiva es el principal determinante del nivel de la actividad económica. En otras palabras, la política fiscal activa, en coordinación con la política monetaria, en el marco del enfoque de finanzas funcionales, es un instrumento eficaz de la política macroeconómica para conducir la demanda agregada al pleno empleo, ya sea mediante estímulos para elevar el consumo de los trabajadores, incentivos a la inversión privada y aumentos del gasto en inversión pública, o mediante combinaciones entre estas medidas.

Finanzas funcionales y efecto desplazamiento

Según Lerner (1941), las finanzas funcionales deben seguir tres reglas:

1. El gobierno debe sostener un nivel razonable de demanda en todo momento. Si hay muy poco gasto y, por tanto, desempleo excesivo, el gobierno reducirá impuestos o incrementará su propio gasto. Si hay

² Entendemos el déficit gubernamental como la diferencia entre los egresos e ingresos totales del gobierno durante un lapso de tiempo, generalmente un año. Dentro de los egresos se excluyen los pagos por amortización de la deuda acumulada, mientras que en la contabilización de los ingresos se excluyen aquellos obtenidos como créditos para el financiamiento del déficit.

- mucho gasto, el gobierno evitará la inflación mediante la reducción de su propio gasto o mediante el incremento de impuestos.
2. Pidiendo dinero prestado cuando se desea aumentar la tasa de interés y prestando dinero o pagando la deuda cuando se desea disminuir la tasa de interés, el gobierno mantendrá esa tasa de interés que induce a la cantidad de inversión óptima.
 3. Si cualquiera de las dos reglas anteriores genera conflictos con los principios de las “finanzas sanas” o de balance del presupuesto o de limitación de la deuda nacional, tanto peor para estos principios. El gobierno deberá imprimir el dinero que sea necesario para llevar a cabo dichas reglas.

Al respecto, Forstater (2003) argumenta que el enfoque de finanzas sanas confunde los medios y los fines, pues un presupuesto equilibrado es visto como “bueno” en sí mismo, y se toma como un fin. En muchos casos este es inclusive un objetivo de la política macroeconómica; siguiendo a Lerner, aquel autor sostiene que lo que importa son los efectos y resultados del presupuesto gubernamental. En este sentido, el enfoque de las finanzas funcionales sostiene que el déficit presupuestal o gasto deficitario es necesario para eliminar tanto el desempleo como la inflación. En la misma línea, Kalecki (1944: 135) sostiene que mediante la redistribución del ingreso en beneficio de la clase trabajadora y el déficit presupuestal es posible inducir un crecimiento sostenible de la demanda agregada en el largo plazo, suficiente para sostener el pleno empleo de mano de obra.

Bajo el marco analítico de las finanzas funcionales, el déficit presupuestal se aplica cuando existe una deficiencia de la demanda agregada, esto es, por debajo de la requerida para el nivel objetivo de actividad económica; por el contrario, el superávit presupuestal será aplicado cuando exista un exceso de demanda agregada. A esta visión contracíclica de la política fiscal, el enfoque convencional opone los efectos desplazamiento (*crowding out*) de la inversión privada por el gasto público deficitario que se transmiten por distintas vías, las que pueden resumirse en tres:

1. Vía tasas de interés,
2. Vía oferta agregada de pleno empleo,
3. Vía Equivalencia ricardiana.

De acuerdo con el análisis poskeynesiano, en el caso de que los efectos desplazamiento se registren en la práctica, los mismos no son originados por la política fiscal contracíclica por sí misma, sino por la ausencia de coordinación de

la política monetaria. Respecto al desplazamiento de la inversión por la vía de la tasa de interés, los teóricos poskeynesianos sostienen que, asumiendo que el dinero es endógeno, el incremento de la tasa es resultado de la posición deliberada del Banco, quien para cumplir la meta de inflación adopta una política restrictiva respecto al manejo de la oferta monetaria. Por ejemplo, un Banco Central “conservador” que considera un determinado déficit presupuestal como inflacionario, ya sea porque supone un efecto directo del déficit sobre la inflación o por un efecto indirecto de déficit sobre la inflación, mediante el incremento de la demanda agregada, respondería ante un déficit presupuestal aumentando las tasas de interés. En contraste, un Banco Central “keynesiano”, cuyas decisiones de política fueran coordinadas con las decisiones de política fiscal, respondería con medidas monetarias flexibles, como incremento de la oferta monetaria para evitar un incremento de la tasa de interés. Congruente con esta visión keynesiana, para el enfoque de las finanzas funcionales el déficit presupuestal permite cerrar la brecha entre el ahorro y la inversión *ex ante*, esto es, al nivel deseado de la actividad económica, dada la capacidad productiva disponible en el corto plazo. En ausencia del déficit presupuestal, la brecha entre el ahorro y la inversión se ajustará a través de cambios en el nivel de actividad económica, la cual generalmente se contrae. De ahí que el déficit presupuestal sea necesario debido a que la tasa de interés no se ajusta lo suficiente para mantener el ahorro y la inversión *ex ante* al nivel de la capacidad instalada disponible y, por ende, a un nivel aceptable de actividad económica.

En relación con el segundo desplazamiento por la vía de la oferta agregada, el enfoque poskeynesiano sostiene que un incremento en la demanda agregada asociado a un mayor déficit presupuestal o cualquier otro factor que genere variaciones en el nivel de precios y, en consecuencia, cambios en el valor real de la cantidad de dinero en circulación, denominado “efecto de balance real”, si el BC maneja la política monetaria bajo una perspectiva macroeconómica de crecimiento estable y sostenido flexibilizando la oferta monetaria, es probable que los precios no se eleven y, en consecuencia, que no ocurra la reducción de la demanda agregada (Arestis y Sawyer, 2003). Frente a la incapacidad de la política monetaria y de los mercados para lograr que el nivel de demanda agregada se acomode rápidamente a la capacidad productiva disponible en el corto plazo, la política fiscal anticíclica es un instrumento eficaz de la política macroeconómica para estimular el crecimiento del producto y el empleo, mediante variaciones en la demanda agregada.

Bajo un marco analítico estructuralista que concibe el progreso tecnológico como un fenómeno dinámico, la expansión en la oferta agregada es estimulada

e inducida por las variaciones en la demanda agregada (Thirlwall, 2003: 83). En consecuencia, un aumento en el gasto público deficitario inducirá a la demanda agregada, la que a su vez modificará la oferta agregada. Y, un crecimiento estable y sostenible en el largo plazo de la demanda agregada puede convertirse en un medio para estimular el progreso tecnológico, sin ejercer presiones sobre los precios ni desplazar la inversión privada (*crowding out*) y sin revertir el efecto expansivo inicial en la demanda agregada.

Finalmente, el efecto desplazamiento por la vía de la Equivalencia ricardiana es cuestionado debido a que el mismo supone, por un lado, pleno empleo de los factores productivos, incluyendo el factor trabajo, y por el otro, se asume implícitamente que el nivel del ingreso está determinado solo por la demanda del sector privado. En la argumentación analítica de las finanzas funcionales la hipótesis de la equivalencia ricardiana pierde toda validez práctica, debido a que el incremento del gasto público deficitario absorbe el excedente de ahorro privado sobre la inversión privada. En otras palabras, solamente la política fiscal anticíclica es capaz de corregir el desequilibrio entre ahorro e inversión privados (Arestis y Sawyer, 2004).

El enfoque convencional ha pretendido presentar como eficaz la política fiscal de “consolidación fiscal”, como condición necesaria en el supuesto “éxito” de la política de metas de inflación, en particular en las economías en desarrollo y emergentes, basándose en episodios donde coincide el cumplimiento de la meta de inflación con déficit bajo. En el análisis se deja de lado que dicha coincidencia fue generada por el incremento de la demanda interna privada o de la demanda externa o en ambas, como resultado de medidas fiscales expansivas u otras medidas, como bajas tasas de interés reales, variaciones en el tipo de cambio real, incremento del crédito al consumo, etc., que se aplicaron conjuntamente con el ajuste fiscal para evitar una mayor contracción de la actividad económica y el incremento del desempleo. Al respecto, Arestis *et al.* (2007) realizaron una investigación empírica para tres países europeos: Dinamarca 1983-1986 Irlanda 1987-1989 y Portugal 1984-1986; Los resultados muestran que en los tres casos la reducción del déficit público, como proporción del Producto Interno Bruto (“consolidación fiscal”), se dio de manera conjunta con mejoras en el desempeño económico, pero, en general las mismas fueron de corta duración. Estos resultados no son sorprendentes, ya que el crecimiento económico tiende a reducir el déficit presupuestal vía mayor recaudación de ingresos impositivos. Además, las tres economías analizadas son pequeñas, y registraron combinaciones de elevados montos de inversión y exportaciones, las cuales permitieron aumentar la producción y reducir el desempleo. Estos autores concluyen que es difícil

establecer que el incremento en el ingreso y las exportaciones fue resultado de la consolidación fiscal; en tanto que es más factible que la consolidación fiscal fue resultado del aumento de la inversión y las exportaciones, ya que la mayor actividad económica elevó los ingresos tributarios y, en consecuencia, el déficit presupuestal se redujo.

A manera de conclusión

La realidad demuestra que la estabilidad de precios no asegura por sí misma el crecimiento del producto y el empleo, porque la estabilidad de precios es resultado del crecimiento económico. Los principales determinantes son las nuevas decisiones de inversión, las que a su vez están determinadas por el crecimiento sostenido de la demanda efectiva. En este marco, la política fiscal es un poderoso instrumento para inducir el crecimiento económico mediante el incremento del gasto público deficitario. Asimismo, tanto el gasto de capital como el gasto social son importantes para inducir el crecimiento de la demanda agregada; incluso las prioridades sociales deben dictar la naturaleza de los programas del gasto gubernamental.

Bajo un marco teórico heterodoxo, concretamente bajo un enfoque poskeynesiano, el crecimiento económico requiere necesariamente una política macroeconómica que coordine todos sus instrumentos en el logro de dicho objetivo; en particular la coordinación entre la políticas monetaria y fiscal. Ello implica, por un lado, que el Banco Central incorpore el objetivo de pleno empleo a su objetivo de estabilidad de precios, y por el otro, evaluar el déficit presupuestal y la deuda pública, no por su tamaño, como proporción del PIB, sino por sus efectos y resultados en el nivel del producto y el empleo.

Referencias

- Alesina, A. y Silvia Ardagna (1998). “Tales of fiscal adjustments”, *Economic Policy*, Vol. 13(27), octubre, pp. 489-545.
- Arestis P., Geoff Goodwin y M. Sawyer (2007). “¿Funciona en la práctica la consolidación fiscal?”, en Guadalupe Mántey y Noemy Levy (Coords.) *Políticas macroeconómicas para países en desarrollo*, Miguel Ángel Porrúa/FES Acatlan, México.
- Arestis, P. y M. Sawyer (2004). “Fiscal policy: A potent instrument”, *The New School Economic Review*, Vol. 1(1), pp. 21-32.

- _____ (2003). “*Inflation targeting: A critical appraisal*”, *Working Paper* Núm. 388, The Levy Economics Institute of Bard College
- Ball, L. (1999). “Policy rules for open economies”, en J. B. Taylor (Ed.), *Monetary Policy Rules*, University of Chicago Press.
- Barro, Robert (1974). “Are government bonds net wealth?”, *The Journal of Political Economy*, Vol. 82(6), pp. 1095-1117. The University of Chicago.
- Bernanke B., T. Laubach, F. S. Mishkin y A. Posen (1999). *Inflation targeting: Lessons from the international experience*, Princeton University Press.
- Bougrine H. y T. Rakkolainen (2009). “Optimal economic growth using fiscal and monetary policies”, *Discussion Paper* Núm. 50 May, Aboa Center for Economics.
- Caraballo, M. A., Galindo, M. A. y Usabiaga, C. (2000). “La relación entre la Nueva Economía Keynesiana y la Economía Poskeynesiana: Una interpretación”, *Boletín Económico de ICE*, Núm. 2658, pp. 13-22.
- Comisión Europea (2003). “Public finances in EMU-2003”, *European Economy Reports and Studies*, Núm. 3, Luxembourg, OPEC.
- Fontana, G. (2009). “Whither New Consensus Macroeconomics? The role of government and fiscal policy in modern macroeconomics,” in E. Hein, T. Niechoj y E. Stockhammer (Eds.) *Macroeconomic policies on shaky foundations- whither mainstream economics? Marburg*, Metropolis Verlag
- Forstater, M. (2003). “Toward a new instrumental macroeconomics: Abba Lerner and Adolph Lowe on economic method, theory, history and policy”, en E.J. Nell.
- Friedman, M. (1968). “The role of monetary policy”, *American Economic Review*, Núm. 58, pp. 1-17.
- Friedman, M. (1978). “Crowding out or crowding in? Economic consequences of financing government deficits”, *Brookings Papers on Economic Activity*, Vol. 3, 593-642.
- Goodhart, C. A. E. (2005). “The foundations of macroeconomics: Theoretical rigour versus empirical realism”, Paper presented at the Conference on the history of macroeconomics, Louvain-la-Neuve, Belgium.
- José, L. Alcides (1997). *Deuda, Inflación y Déficit. Una perspectiva macroeconómica de la política fiscal*. Universidad Autónoma Metropolitana Iztapalapa.
- Kalecki, M. (1943). *Essays in the theory of economic fluctuations*, Russell & Russell, New York.
- _____ (1944). “Three ways to full employment”, Oxford University Institute of Statistics, *The Economics of Full Employment*, Oxford: Blackwell, 39-58.

- _____ (1954). *Theory of Economics Dynamics: An Essay on Cyclical and Long-Run Changes in Capitalist Economy*, Unwin University Books, Londres.
- Keynes, J. M. (1936). *The General Theory of Employment, Interest and Money*, London, Macmillan.
- Krugman, P. (2005). “Is fiscal policy poised for a comeback?”, *Oxford Review of Economic Policy*, 21(4), 515-523.
- Lerner, Abba (1941). “The Economic Steering Wheel.” *University of Kansas Review*.
- _____ (1943). “Functional finance and the federal debt”, *Social Research*, Núm. 10, 38-51.
- Linneman, L. y A. Schabert (2003). “Fiscal policy in the neoclassical synthesis”, *Journal of Money, Banking and Credit*, Vol. 35(6), diciembre, pp. 911-929.
- Lucas, R. (1976). “Econometric policy evaluation: A critique”, *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy*, Vol. 1(1), 19-46.
- Modigliani, F. (1961). “Long-run implications of alternative fiscal policies and the burden of the national debt”, *Economic Journal*, Vol. 71, 730-55.
- Ortiz C., Eteberto (2003). “Dos hipótesis pos Keynesianas fundamentales para la economía mexicana: Ahorro e inflación”, en Guadalupe Mántey y Noemí Levy (Coords.), *Financiamiento del desarrollo con mercados de dinero y capital globalizados*, Editorial Porrúa, 255-294, México
- Perrotini, Ignacio (2007). “El nuevo paradigma monetario”, *Economíaunam*, Vol. 4(11), Facultad de Economía, UNAM, 64-82, México.
- Ramírez, E. (2008). “La Política fiscal desde una perspectiva de crecimiento endógeno, equilibrio presupuestal y fluctuaciones de corto plazo”, *Revista de Problemas del Desarrollo*, Vol. 39(152), Instituto de Investigaciones Económicas-UNAM, México.
- Ricardo, David (1959). *Principios de economía política y tributación*, Fondo de Cultura Económica, México.
- Rochon, Louis-Philippe (2006). “Wicksell after the Taylor rule: A post-Keynesian critique of the new consensus”, Laurentian University, *Working Paper*.
- Romer, D. (2000). “Keynesian macroeconomics without the LM curve”, *Journal of Economic Perspectives*, Vol.14(2), 149-169.
- Setterfield, Mark (2006). “Macroeconomics without the LM Curve: An alternative view”, documento de trabajo, Department of Economics, Trinity College, pp. 1-34.
- Svensson, L. E. O. (2001). “Independent review of the operation of monetary policy in New Zeland”, Report to the Minister of Finance.

- _____ (2000). “Open-economy inflation targeting”, *Journal of International Economics*, Vol. 50 (1), pp. 155–183.
- _____ (1997). “Inflation forecast targeting: Implementing and monitoring inflation targets”, *European Economic Review*, Núm. 41, 1111–1146.
- Taylor, J. B. (1999). *Monetary Policy Rules*, The University of Chicago Press.
- Thirlwall, A. P. (2003). *La naturaleza del crecimiento económico. Un marco alternativo para comprender el desempeño de las naciones*, Fondo de Cultura Económica, México.
- Woodford, M. (2003). *Interest and prices: Foundations of a theory of monetary policy*, Princeton University Press, Princeton, New Jersey.

Crecimiento económico y desequilibrios estructurales en América Latina. Una perspectiva heterodoxa, editado por la Universidad Nacional Autónoma de México, Facultad de Estudios Superiores Acatlán y la Dirección General de Asuntos del Personal Académico, se terminó de imprimir el 10 de marzo de 2020, en los talleres de Navegantes de la Comunicación Gráfica S. A. de C. V., en Antiguo Camino a Cuernavaca 14, Col. San Miguel Topilejo, Alcaldía de Tlalpan, C.P. 14500, Ciudad de México, México. El tiraje consta de 400 ejemplares interiores impresos en papel bond ahusado de 90 g. y forros en cartulina couché 300 grs. La revisión de originales y el cuidado de la edición estuvieron a cargo de Teresa López y Luis Ángel Ortiz de la FES Acatlán, UNAM.

Uno de los rasgos más lacerantes de los países de América Latina sigue siendo la desigualdad económica y social entre los principales grupos de la sociedad. En consecuencia, uno de los principales objetivos del desarrollo económico debe ser una mejor distribución del ingreso, pero este problema no se resolverá sólo mediante políticas sociales. Ello constituye un desafío sistémico que implica la instrumentación de políticas industriales integrales que reduzcan la brecha tecnológica respecto de las economías desarrolladas y las brechas tecnológicas regionales y sectoriales locales.

El crecimiento del producto y el empleo es una condición necesaria pero no suficiente para que el desarrollo económico sea sostenible y estable en el mediano y largo plazo. Ello sólo será posible si se logra reducir la dependencia tecnológica que caracteriza a las economías Latinoamericanas, lo que implica innovaciones tecnológicas en las estructuras productivas, teniendo como premisa básica la reducción de las desigualdades inter e intra-sectoriales vigentes en la mayoría de las economías latinoamericanas. Ello implica una política de Estado de fomento al progreso tecnológicos, que contemple la generación de empleos permanentes y bien remunerados y mejor capacitación laboral. Asimismo, es necesario integrar a las Pymes manufacturas y a los servicios en las exportaciones de manufacturas.

Esta estrategia tiene mayores ventajas en el comercio intrarregional que en cualquier otro tipo de comercio, porque se asume que existe una coincidencia de los gobiernos de la región en la estrategia de crecimiento con igualdad. Además de la ventaja de la cercanía geográfica del espacio económico regional, y en su caso, de la expansión de ese espacio comercial con la inclusión de otros países. De la misma forma, debe retomarse el impulso a la industrialización sustitutiva de importaciones mediante la diversificación de las exportaciones que generen derivadas en contenido de conocimiento y valor agregado, retomando las lecciones de las economías del sudeste asiático.

Actualmente los retos y desafíos siguen siendo los mismos que los planteados por los teóricos del estructuralismo latinoamericano tradicional, porque los problemas estructurales siguen presentes, pero ahora en un contexto complejo de economía global. La estructura productiva, las características del mercado de trabajo, las diferencias de productividad y el acceso al progreso tecnológico siguen siendo los temas centrales de la política macroeconómica para el desarrollo y la distribución del ingreso.

