

Evolución de los mercados agregados en México**

Evolution of Aggregate Markets in Mexico

RESUMEN

La política económica aplicada desde principios de los años ochenta del siglo pasado ha tenido un profundo impacto en la economía mexicana. Como consecuencia, los mercados agregados han observado una profunda transformación, tanto en su estructura como en su forma de funcionamiento. Algunos de los factores que provocaron esta mutación tienen que ver con el reemplazo de la protección comercial por la protección cambiaria, la descomunal caída de los salarios mínimos, la liberalización de la balanza de capitales y la adopción de un sistema de flotación administrada del tipo de cambio. La transformación experimentada no ha asegurado el tránsito de una economía intervenida a otra de *laissez-faire*, pero sí ha provocado un profundo deterioro en los indicadores económicos.

Palabras clave: mercado de bienes, mercado de trabajo, mercado de dinero, mercado de moneda extranjera.

ABSTRACT

Economic policy applied since the beginning of the eighties of the last century has had a profound impact on the Mexican economy. As a consequence, aggregate markets have undergone a deep transformation, both in their structure as well as in how they function. Some of the factors causing this shift have to do with the replacement of commercial protection by exchange protection, the uncommon drop in minimum wages, the liberalization of the balance of payment on capital account, and the adoption of a system of flotation governed by the exchange rate. The transformation undergone has not ensured the shift from an intervened economy to another *laissez-faire*, but has indeed led to a profound deterioration of economic indicators.

Key words: goods market, labor market, money market, foreign-exchange market

3

* Profesor titular "B" de tiempo completo de la División de Estudios de Posgrado de la Facultad de Economía de la Universidad Nacional Autónoma de México, serg1949@unam.mx

** Este trabajo es uno de los productos del proyecto PAPIIT IN302907: *La evolución de la economía mexicana en el largo plazo: de la sustitución de importaciones a la promoción de exportaciones.*

Recibido: enero2011 /Aceptado: marzo de 2011

INTRODUCCIÓN

La transición de la economía mexicana, del modelo de sustitución de importaciones a la estrategia exportadora, ha estado acompañada por un cambio radical en la configuración y forma de funcionamiento de los mercados agregados.

Entre los factores que han propiciado esta transformación figuran los tratamientos de *shock* aplicados a principios de los ochenta del siglo pasado para hacer frente a la crisis de divisas, así como la entrada en vigor del Tratado de Libre Comercio (TLC) y las reformas estructurales de primera y segunda generación.

Como consecuencia de los factores mencionados, la economía mexicana observó una metamorfosis en varios frentes. Por una parte, esta transitó de una economía keynesiana (intervenida) a otra de carácter relativamente walrasiano (de *laissez-faire*). Por otra parte, dejó de ser una economía orientada hacia la autodeterminación, para asumir una dependencia creciente con respecto de las importaciones. Finalmente, la dinámica de su funcionamiento se desplazó del mercado interno al externo.

Los resultados de esta crucial transformación han sido, por lo menos, decepcionantes. En comparación con la etapa sustitutiva, y en particular con aquella correspondiente al “período de desarrollo estabilizador”, ha habido un deterioro generalizado: la tasa de crecimiento del producto agregado se ha reducido a niveles insignificantes, el desempleo y la pobreza ha alcanzado cifras descomunales, y la distribución del ingreso se ha tornado cada vez más inequitativa. La inflación, si bien ha sido posible mantenerla bajo control sobre todo en la última década, en los años ochenta adquirió dimensiones alarmantes.

4

En este trabajo se examina la forma que asumió la transformación en cada uno de los mercados agregados. Para tal efecto, en los apartados A al D se estudian, respectivamente, los mercados de bienes, trabajo, dinero y moneda extranjera. En cada una de estas secciones se aborda, en primer lugar, la situación prevaleciente en la etapa sustitutiva y, en segundo lugar, aquella correspondiente a la estrategia exportadora. En el último apartado se presentan las conclusiones.

EL MERCADO DE BIENES

A partir de los primeros años de la década de los ochenta del siglo pasado, México experimentó el tránsito de una economía estimulada por una política

de protección comercial a otra sujeta a una política de protección cambiaria.

Bajo cualquiera de estas situaciones, el producto del sector de bienes transables Y_T es una función de la competitividad θ . Es decir:

$$(1) \quad Y_T = Y_T(\theta); \quad Y_T > 0$$

A su vez, esta última es una función creciente del tipo de cambio nominal E y de la productividad de trabajo π , y decreciente respecto de la tasa de salarios w . O sea:

$$(2) \quad \theta = \theta(E, \pi, w)^1; \quad \theta_1, \theta_2 > 0; \theta_3 < 0$$

Por su parte, el producto del sector de no transables Y_N es una función creciente de la demanda interna Y^{DI} . Es decir:

$$(3) \quad Y_N = Y_N(Y^{DI}); \quad Y_N' > 0$$

Con base en las ecuaciones anteriores se ha construido la gráfica 1.² Como puede apreciarse en ella, el producto del sector de transables Y_T es una función directa de la competitividad θ (ilustración [a]) en tanto que el producto del sector de no transables Y_N es gobernado por la demanda interna Y^{DI} (ilustración [c]) (cfr. Taylor y Vos, 2000). En la gráfica se asume que el aumento de la competitividad de θ_1 a θ_2 no lleva aparejados cambios en la productividad del trabajo π ni en la tasa de salarios w , por lo que la elevación del producto de transables de Y_{T1} a Y_{T2} involucra una subida de la demanda interna de Y^{DI}_1 a Y^{DI}_2 (ilustración [b]) y, en consecuencia, un incremento del producto de no transables de Y_{N1} a Y_{N2} (ilustración [c]).³

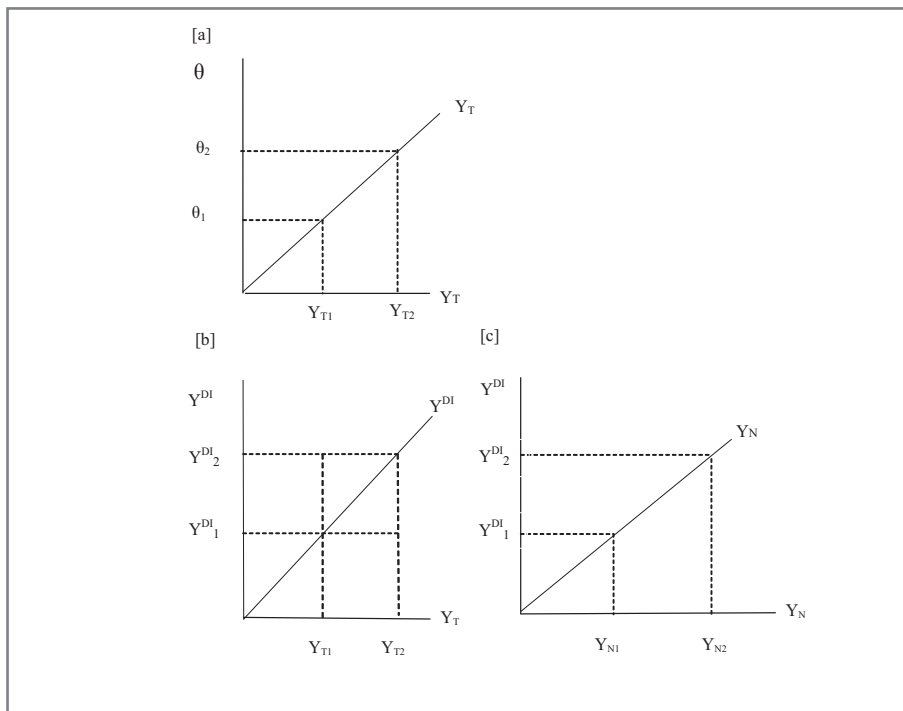
El producto del sector de no transables Y_N no es enteramente determinado por el de transables Y_T . Un alto grado de autonomía de aquel reposa en los

¹ Por supuesto que, como se indica *infra*, $\theta = E(p/p)$. No obstante, los precios internos p_i están gobernados por la productividad del trabajo π y por la tasa de salarios w .

² Las gráficas incluidas en este trabajo tienen un carácter puramente ilustrativo y no han sido construidas sobre valores empíricos.

³ También es posible suponer que el robustecimiento de la competitividad se asocia con incrementos de la productividad π y/o disminuciones de la tasa de salarios w , pero que estos resultan sobrecompensados por los aumentos del empleo, por lo que involucran una elevación de la masa global de las remuneraciones a los trabajadores y, en consecuencia, de la demanda interna Y^{DI} .

GRÁFICA 1



6

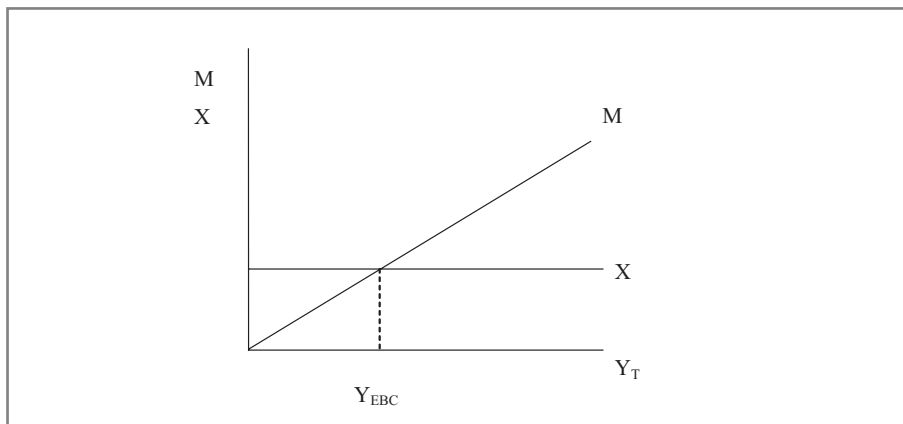
componentes autónomos de la demanda agregada diferentes de comercio exterior. Dentro de estos componentes destaca el gasto deficitario del gobierno y la inversión privada –sobre todo aquella que, como es usual en nuestra economía, se dirige al sector de la construcción.

El producto del sector de transables Y_T no solo incide parcialmente en el volumen del producto del sector de no transables Y_N , sino que, en tanto es responsable de las importaciones y de las exportaciones, fija el máximo del producto global Y , a través de la determinación del producto de equilibrio de la balanza comercial Y_{EBC} , como puede apreciarse en la gráfica 2.

En el pasado, bajo la estrategia de sustitución de importaciones,⁴ la intervención del Estado en la demanda de bienes de origen externo, a través de la

⁴ Cuando se hace alusión a este modelo, en la mayoría de los casos se toma como punto de referencia su Edad de Oro, la cual coincide con el denominado “período de desarrollo estabilizador” (1954-1976).

GRÁFICA 2



política de protección –que se concretó de una manera parcial en el establecimiento de aranceles, permisos previos y precios *ad valorem*–, aumentó el nivel de competitividad en el mercado interno respecto de sus similares de origen nacional. Tal activismo elevó los precios de los bienes procedentes del exterior en una proporción $(1 + t)$, donde t representa la tasa de protección comercial.

Con el propósito de formalizar el anterior argumento, podemos definir la competitividad del siguiente modo:

$$(4) \theta = E(p_e/p_i)$$

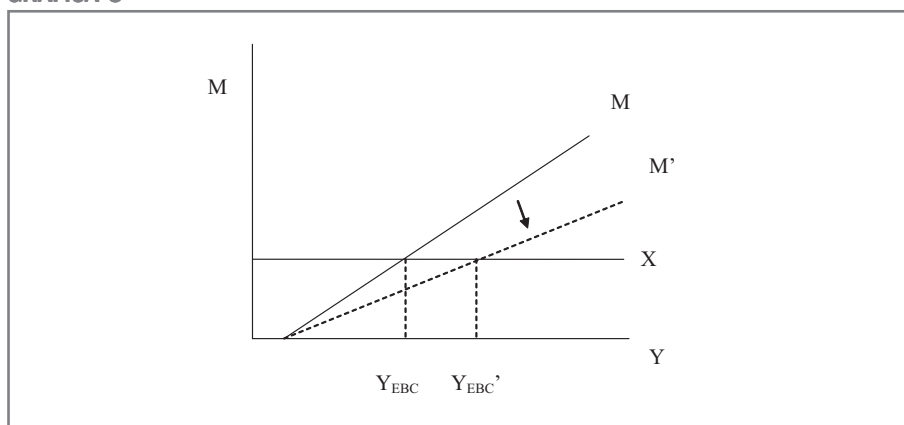
Donde E representa el tipo de cambio nominal, p_e los precios externos y p_i los precios internos.

La estrategia sustitutiva robusteció el nivel de competitividad de las manufacturas de origen interno frente a las importaciones, pues la política de protección comercial elevó los precios de los bienes provenientes del exterior p_e , lo que significa una devaluación implícita del tipo de cambio real. En la ecuación 5, que retoma la 6, se advierte la manera en que la protección comercial deprecia el tipo de cambio real y, por esta vía, fortalece la competitividad.

$$(5) \theta = E [p_e (1 + t)/p_i]$$

El hecho de que el proteccionismo elevara exclusivamente la capacidad competitiva de los bienes que sustituyen importaciones, y no tuviese el mismo impacto sobre los bienes exportados, pone en evidencia la asimetría de dicha política (Diamand, 1973). Por tal motivo, podría decirse esta última solo robusteció la competitividad sustitutiva θ_m (en el mercado interno), pero no aquella exportadora θ_x (en el mercado externo). En tales condiciones, el coeficiente de importaciones $m (= M/Y)$, representado por la pendiente de la recta respectiva, se redujo, pero no se incrementó el de las exportaciones $x (= X/Y)$, tal como se aprecia en la gráfica 3.

GRÁFICA 3



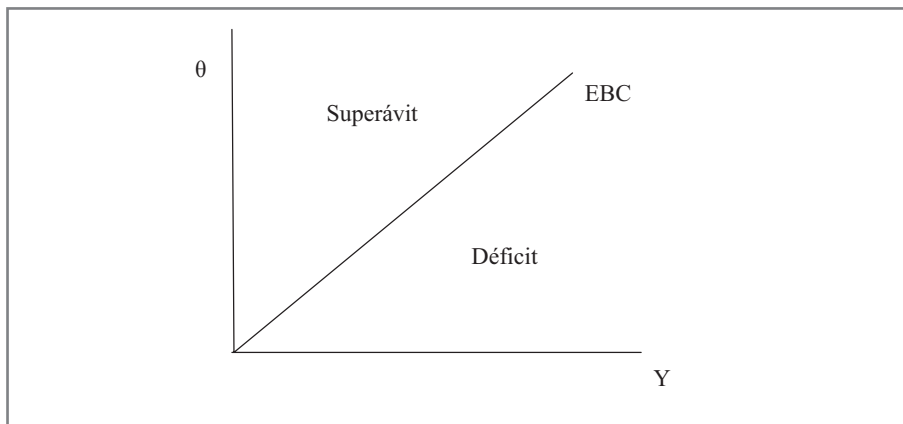
8

Las consecuencias de la asimetría indicada se ilustran en la gráfica 4. En esta, la recta de *EBC* de 45° corresponde al equilibrio de la balanza comercial, el cual se mantiene en tanto el incremento del producto global Y vaya acompañado de un aumento de la competitividad θ . A la izquierda de dicha recta, la balanza comercial muestra un superávit, mientras que en la zona de la derecha experimenta un déficit (Carlin y Soskice, 1990).

La política sustitutiva no hizo posible que la balanza comercial siguiera el curso de la recta de 45 grados, pues la mayor competitividad otorgada a los bienes que sustituían importaciones por el proteccionismo comercial no se hizo extensiva a las exportaciones. En consecuencia, la economía permaneció inmersa en el área que se ubica a la derecha de la recta *EBC*.

En la etapa sustitutiva, el producto del sector de no transables Y_N era em-

GRÁFICA 4



pujado al alza por el déficit público y la inversión privada. Todo parece indicar que el primero gobernaba la segunda (Bravo, 2009), por lo que, además del producto de transables Y_T , aquel se erigió en el segundo motor del crecimiento del producto de no transables Y_N .

En su Edad de Oro, la estrategia sustitutiva creó un ambiente propicio para el desarrollo armónico de ambos sectores. La expansión del producto del sector de transables Y_T impulsaba hacia arriba el producto del sector de no transables Y_N . Por su parte, la elevación autónoma –respecto del producto de transables Y_T – del producto del sector de no transables Y_N , dada una tasa de protección, impedía una elevación desproporcionada de las importaciones. Además, el Estado regulaba las remuneraciones salariales de tal forma que su cuantía no incidiera de una manera desfavorable en ninguno de los sectores. Aún más, la intervención del Estado en la economía hacía posible, mediante un conjunto de medidas de diferente índole –fijación de salarios mínimos, aranceles, precios de garantía, subsidios, etcétera–, que una distribución del ingreso cada vez menos concentrada, o por lo menos no regresiva, estuviese en concordancia con la expansión de ambos sectores.

En el terreno de las variaciones de precios, estas se determinan vía fluctuaciones de los costos de producción unitarios. Como se aprecia en la expresión que sigue, las variaciones de los precios p son una función de los costos unitarios directos cud y del *mark-up* h (Kalecki, 1977; véase también López, 1987):

$$(6) p = cud(1 + h)$$

Dado el acuerdo social prevaleciente respecto de la traslación de los incrementos de los costos unitarios hacia los precios, el Estado cumplía la función de impedir que la política proteccionista, al encarecer el costo de las materias primas importadas, provocara un efecto inflacionario creciente vía espiral de precios y salarios. En tales condiciones, se garantizaba una relativa estabilidad en la distribución del ingreso.

Como se indicó *supra*, la liberalización de la balanza comercial reemplazó la protección comercial por la protección cambiaria y, en consecuencia, eliminó la asimetría de la política sustitutiva. Como es sabido, en principio la devaluación del tipo de cambio estimula tanto la sustitución de importaciones como la elevación de las exportaciones.

No obstante su carácter simétrico, la política de protección cambiaria tampoco ha tenido efectos exitosos sobre el crecimiento económico. Su aplicación defectuosa ha conducido a una elevación de la capacidad exportadora pero, simultáneamente, a una “desustitución” de importaciones. Dicha política ha robustecido la competitividad de las exportaciones θ_x , pero disminuido la de las industrias que compiten en el mercado interno con sus similares del exterior θ_m . Como se ilustra en la gráfica V, podría decirse que se ha establecido una relación de intercambio entre las competitividades θ_x y θ_m . Dicho de otra manera, en tanto que la recta de exportaciones de la gráfica 3 se ha desplazado hacia arriba, la de importaciones ha girado hacia la izquierda. En tales condiciones, el producto de equilibrio de la balanza comercial Y_{EBC} se ha mantenido relativamente estable y la economía ha permanecido en el área que se halla a la derecha de la recta *EBC* de la gráfica 4.

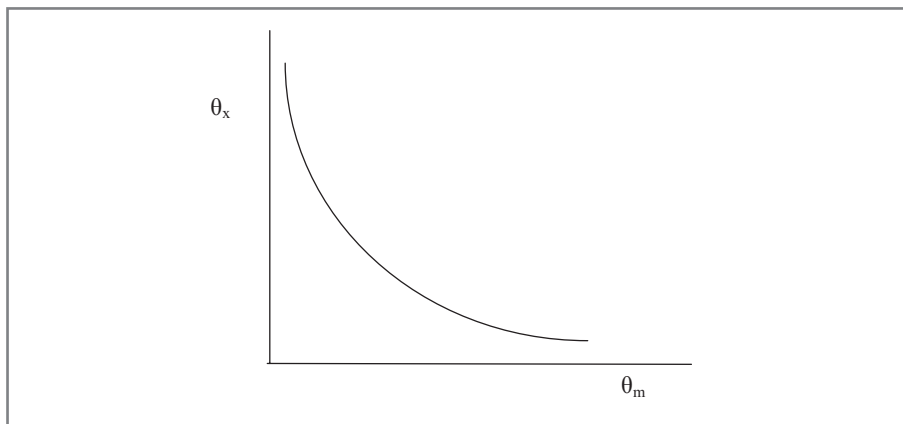
10

En el ámbito de la distribución del ingreso, el Estado renunció a su papel de “agente garante de la equidad” y se inclinó a favor del factor capital. Como consecuencia de ello, los salarios se han desplomado de una manera desmesurada, propiciando una distribución del ingreso cada vez menos favorable para los trabajadores.

Como lo ha demostrado Kalecki (1977), por lo menos en el corto plazo, una tendencia a la concentración del ingreso en favor de los empresarios tiene efectos adversos sobre la expansión del producto y el empleo.

El ritmo lento de crecimiento se explica también por el fracaso de la liberalización de la balanza comercial para hacer del sector externo el motor del crecimiento. Fracaso que, a su vez, se origina parcialmente en la imposibili-

GRÁFICA 5



dad de depreciar la moneda nacional sin provocar un proceso de aceleración en la tasa de inflación.

Como es sabido, la depreciación de la moneda nacional, si bien tiene efectos propulsores sobre las exportaciones y el producto global, eleva el precio de las materias primas, lo que empuja al alza los costos de producción y, en consecuencia, la tasa interna de inflación.

Ante la renuncia del Estado a administrar los conflictos en torno a la distribución del ingreso entre el capital y el trabajo, los esfuerzos por elevar la competitividad de la economía mexicana, vía devaluación del tipo de cambio, han provocado una aceleración de la tasa de inflación, la cual ha neutralizado una y otra vez la depreciación del tipo de cambio real.

En realidad, los regímenes de tipo de cambio y las políticas monetarias aplicadas en el último tercio de siglo describen la historia de un prolongado fracaso por dotar a la economía de un nuevo dinamismo basado en una política de protección cambiaria. Volveremos sobre esto más adelante.

Un factor que también ha obstaculizado el buen desempeño de la economía, ha sido el *trade-off* entre los sectores de transables y no transables. En este sentido, se advierte que la disminución salarial tiene efectos expansivos sobre el producto de transables Y_T , pero contractivos sobre el de no transables Y_N . Así mismo, la expansión de la demanda interna, vía déficit público o inversión privada, si bien impulsa al alza el producto de no transables Y_N , expande las importaciones y, por esta vía, reduce el producto de transables Y_T .

EL MERCADO DE TRABAJO

Durante la etapa sustitutiva el salario real era exógenamente determinado por el Estado, el cual fijaba anualmente los “salarios mínimos legales”. En adición a ello, en algunas empresas y organizaciones, como Pemex y el Instituto Mexicano del Seguro Social, entre muchas otras, poderosos sindicatos titulares de contratos colectivos tenían una positiva injerencia en la fijación de las remuneraciones de sus agremiados, elevándolas por encima del mínimo legal. Pero este último fenómeno tenía alcances limitados.

En tales condiciones, si bien la oferta de bienes Y^o , dada una cierta tecnología reflejada en la función de producción $Y^o(K, L)$ –en que K y L son los factores capital y trabajo, respectivamente–, determinaba la demanda de empleo L^{d*} (véase la ilustración [a] de la gráfica 4), la curva de oferta de trabajo L^o era horizontal para el nivel correspondiente al salario real mínimo legal w_r^m (ilustración [b]). Así las cosas, como puede apreciarse en esta última ilustración, el volumen de desempleo UN está representado por el tramo de la recta de oferta de empleo L^o que se ubica a la derecha del equilibrio L^* (véase la línea punteada).⁵

Un segmento del mercado de trabajo, de magnitud menor al anterior, correspondía a los trabajadores sujetos a contratación colectiva. Como se indicó arriba, ellos disfrutaban de un salario mayor al mínimo legal w_r' y aportaban una producción menor a la del conjunto de los trabajadores no sujetos a contratación colectiva Y^{o*} . La demanda de empleo de este segmento se representa con la recta L^{d*} , y la oferta por la recta $L^{o'}$.

12

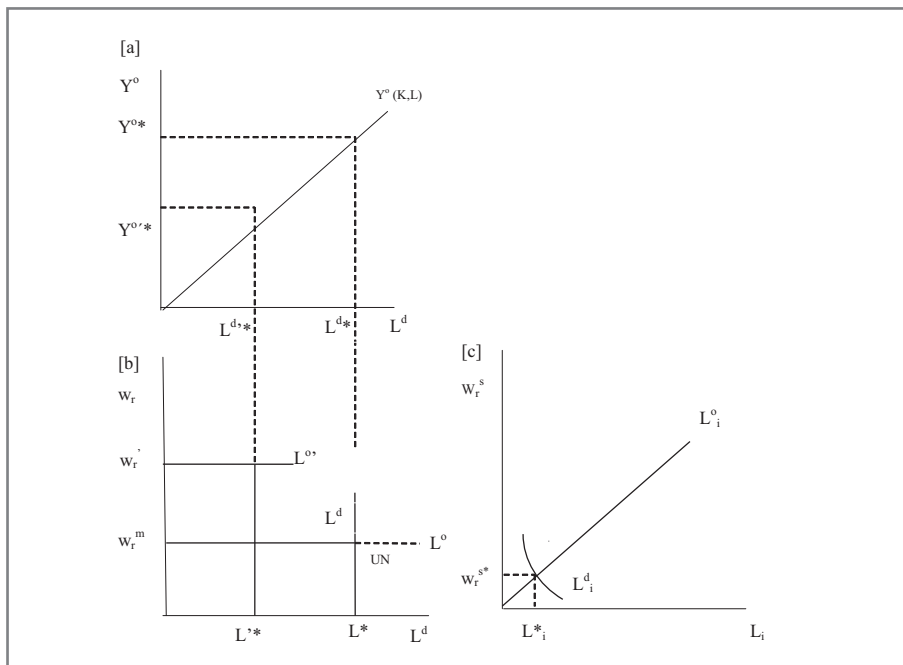
Los trabajadores que eran rechazados por los dos anteriores segmentos del mercado de trabajo se ubicaban en el sector informal. En este, que se representa en la ilustración [c], la oferta y la demanda de empleo, L_i^o y L_i^d , respectivamente, fijaban libremente un salario real al nivel de subsistencia w_r^{s*} , el cual se halla por abajo *del piso* fijado por el mínimo legal w_r^m .⁶

La estrategia de liberalización aplicada al mercado de trabajo a partir de principios de la década de los 80 del siglo pasado redujo dramáticamente –vía inflación de precios– el minisalario legal w_r^m (ilustración [b]). Puesto que este dejó de ser suficiente para adquirir la “histórica” canasta de bienes-salario, tuvo que ser reemplazado por otro endógenamente determinado. Así, la

⁵ Sobre la curva de oferta, infinitamente elástica, véase Leontief (1950).

⁶ Para un resumen de la evolución reciente de las teorías del mercado de trabajo, véase Thomas (1997).

GRÁFICA 6



curva de oferta de empleo L^o se tornó creciente y su intersección con la demanda de empleo L^d determinó el salario real de equilibrio, al que denominaremos w_r^{e*} , en sustitución del minisalaro legal w_r^m .

Pese a lo anterior, ante una sobreoferta estructural de mano de obra que empuja a la baja la tasa de salarios hasta un nivel inferior al salario real de equilibrio w_r^{e*} , este se ha desplomado casi hasta tocar su piso natural, fijado al nivel del salario de subsistencia o supervivencia w_r^{s*} (Lewis, 1954), el cual se determina en el mercado informal (ilustración [c]) (Sosa, 2008). En muchos casos, la diferencia que separa el salario formal w_r^{e*} del informal w_r^{s*} está dada básicamente por las remuneraciones no salariales.

A su vez, en parte debido al creciente desempleo y a su marcado carácter propatronal, los sindicatos han permitido la caída de los salarios sujetos a contratación colectiva, si bien aún se mantienen por encima de los salarios generales.

Es en estas condiciones que hoy en día la estrategia neoclásica se orienta a la reforma del marco legal que hace posible la “flexibilización” del mercado de trabajo, la cual consiste, entre otras cosas, en dismantelar la contratación colectiva y eliminar las remuneraciones no salariales (*cf.* Tokman y Martínez, 1999).

En vez de elevar la competitividad de las exportaciones por la vía de los incrementos en la productividad –la que ha permanecido prácticamente estacionaria desde principios de los años ochenta hasta nuestros días (Sandoval, 2007)–, se intenta hacerlo vía disminución de las percepciones de los trabajadores.⁷

Dado el lento ritmo de crecimiento de la economía mexicana, la disminución de la tasa salarial ha ido acompañada de un aumento de la tasa de desempleo y del empleo precario o informal, lo que ha provocado una tendencia regresiva en la distribución del ingreso y un incremento alarmante en los índices de pobreza.

Finalmente, conviene advertir la existencia de un *trade-off* entre la pauperización de las clases medias y bajas, por una parte, y las formas democráticas de gobierno, por otra. Es decir, el deterioro del nivel de vida de la población se asocia a la emergencia y ascenso de corrientes ideológicas radicales cuya derrota política se logra cada vez más a través del uso de medidas autoritarias.⁸

14 EL MERCADO DE DINERO

Bajo la estrategia sustitutiva, el Estado ejercía un control significativo sobre el mercado de dinero; determinaba parcialmente la oferta monetaria, el volumen del crédito y las tasas de interés.

El intervencionismo estatal tuvo un importante campo de aplicación en las políticas monetario-financieras que sirvieron de palanca al desarrollo económico.⁹ Con este propósito, el gobierno asignaba volúmenes específicos de recursos para los sectores prioritarios, al mismo tiempo que fijaba tasas de interés acordes con los objetivos programáticos, entre otras cosas.

⁷ Todo parece sugerir que la trayectoria estacionaria de la productividad del trabajo se explica por el lento ritmo de crecimiento del producto manufacturero (Andrés, 2007)

⁸ Es en este contexto en el cual debe enmarcarse el ascenso del gobierno progresista de Honduras y la salida autoritaria del mismo a la que recurrió la derecha en 2009.

⁹ Para un punto de vista polémico a este respecto, véase Gómez (1982).

En esta etapa imperaba un régimen de tipo de cambio fijo con esporádicas y profundas devaluaciones. En tales condiciones, el intervencionismo estatal se daba a contrapelo de un sistema autorregulable pues, como se sabe, en una economía de *laissez-faire* con tipo de cambio fijo, las variables monetarias se determinan de una manera endógena, y la política monetaria tiene un carácter neutral. Pese a esto último, se ha demostrado que en el México de entonces, el carácter neutral de la política económica y la naturaleza endógena de las variables monetarias eran relativas (Ramos, 1993; Solís y Ghigliazza, 1978). En la práctica, el gobierno tenía un amplio margen de acción.

En realidad, había un nivel de tasa de interés que podríamos llamar “crítico” (Solís y Ghigliazza, 1978). Por encima de ese nivel, una política monetaria expansiva provocaba la disminución de la tasa de interés e incrementaba la demanda y el producto globales. Para un volumen de exportaciones estable, el anterior proceso empujaba hacia arriba las importaciones, por lo que si la expansión monetaria iba demasiado lejos, el resultado era un desequilibrio significativo en la balanza comercial. Con el desequilibrio externo se incrementaba el riesgo de una devaluación del tipo de cambio y, por tanto, se disparaba al alza la demanda de la moneda extranjera. Cuando esto ocurría, la tasa de interés había llegado a su nivel “crítico”.

En la etapa sustitutiva, caracterizada por una defectuosa integración de México a los mercados financieros internacionales, los capitales no fluían hacia el exterior solamente porque la tasa de interés externa superara la interna, como lo plantea el modelo Mundell-Fleming para un capitalismo global de *laissez-faire*. Hacía falta mucho más que esto para que se provocara una salida masiva de capitales al exterior.

Retomando el curso central de la reflexión, como consecuencia del alza en la demanda de moneda extranjera provocada por el desequilibrio externo, se agudizaba el déficit de la balanza de pagos, pero ahora por efectos de la salida de capitales. De esta suerte, se corría el riesgo de que la balanza de pagos fuera objeto de un desequilibrio acumulativo. Es decir, el verdadero problema residía en que una devaluación podía convalidar el temor a una caída en cascada de la moneda nacional y, por tanto, provocar un pánico al eventual control de cambios, con lo que la salida de capitales podía adquirir magnitudes y consecuencias impredecibles. Este fue precisamente el fenómeno que marcó el colapso final de la etapa sustitutiva en 1982.

Como es evidente, no solo la política monetaria comportaba el riesgo de desatar un proceso de devaluación acumulativa, sino también la política fiscal

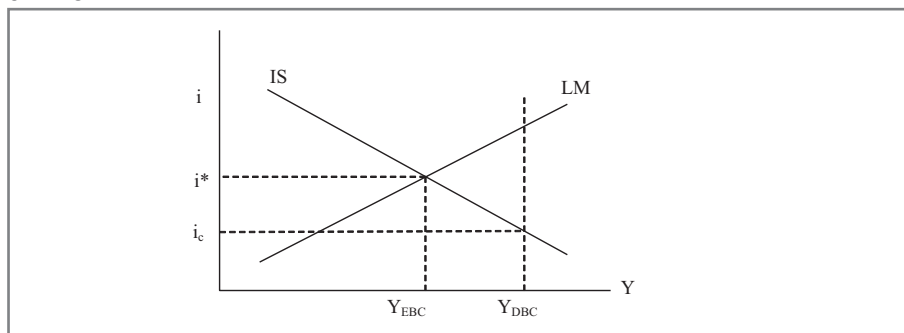
y, en general, cualquier fenómeno –como el aumento de la inversión privada, por ejemplo–, que tuviese efectos negativos sobre la balanza comercial. Esto, en términos generales, significa que la economía no era susceptible de crecer por arriba de su ritmo histórico –alrededor de 6% anual en promedio–, pues ello involucraba un deterioro en las cuentas externas más allá de lo normal. Y esto podía resultar catastrófico debido a la posibilidad de que el país cayera en un desequilibrio externo creciente, como ocurrió a principios de los años ochenta del pasado siglo.

Como se ha argumentado, por encima de la tasa de interés crítica i_c la política monetaria no fue neutral ni las variables monetarias endógenas. Desde una perspectiva teórica, las variables macroeconómicas se explican como lo muestra la gráfica 7. Por arriba de esa tasa crítica i_c –que corresponde con el producto de desequilibrio de la balanza comercial Y_{DBC} –, la política monetaria tiene los mismos efectos que en una economía en la que no hay movilidad internacional de capitales. Es decir, un incremento de la masa monetaria por parte del banco central desplazaba la curva LM hacia la derecha, lo que provocaba una caída de la tasa de interés y una aumento del producto global.

Por encima del piso dado por la tasa de interés crítica, la política monetaria expansiva tiene resultados efectivos. Más aún, en esa área la economía comporta una tendencia inherente al equilibrio de la balanza comercial. Como puede apreciarse en la gráfica 7, si la economía se hallase por abajo del producto de equilibrio de la balanza comercial Y_{EBC} , las exportaciones superarían a las importaciones. Esto provocaría una elevación automática de la masa monetaria hasta el punto en el cual –de no haber fuerzas contrarrestantes– la

16

GRÁFICA 7



economía se ubicase en el punto correspondiente al producto mencionado. Un automatismo similar se pondría en movimiento en caso de que el producto efectivo se encontrase por encima del producto de equilibrio de la balanza comercial Y_{EBC} .

La automaticidad en torno al equilibrio externo resulta muy extraña en una economía periférica, por lo que requiere algún comentario.

La economía sustitutiva estaba muy lejos de ser una economía de *laissez-faire*. El gobierno impulsaba al alza el ritmo de crecimiento económico a través de un abanico de políticas que tenían como eje la industrialización. Con ello, mantenía un desequilibrio externo elevado, pero bajo control, debido fundamentalmente al ahorro de divisas que proporcionaba la sustitución de importaciones. Si el intervencionismo hubiese cesado, la economía habría mostrado una tendencia al estancamiento, con lo que las importaciones habrían perdido su dinamismo, restableciéndose el equilibrio de la balanza comercial. Desde esta perspectiva es posible concluir que la política sustitutiva provocaba “artificialmente” un desequilibrio de la balanza comercial debido a su efecto propulsor sobre el ritmo de crecimiento económico.

Una vez que la tasa de interés caía por debajo de su nivel crítico i_c , los incrementos en la masa monetaria inducidos por el banco central eran contrarrestados por la caída de las reservas monetarias internacionales. Ante esta “trampa de la liquidez”, la oferta monetaria se tornaba endógena y la política monetaria adquiría un carácter relativamente neutral. Pero para entonces la crisis ya tocaba la puerta.

No obstante, por encima de la tasa crítica las fuerzas que impulsaban la balanza comercial hacia el equilibrio eran lo suficientemente poderosas como para transmitir la sensación de que, en períodos normales, la economía se hallaba muy lejos del desequilibrio externo.

Una vez que el mercado de dinero empujaba la tasa de interés por debajo de su nivel crítico, el pánico se apoderaba de los agentes económicos. La sensación de seguridad, inducida por la tendencia inherente al equilibrio externo, y reforzada por el *efecto-divisas* de la sustitución de importaciones, desaparecía súbitamente. Y el pavor a un eventual control de cambios por parte del gobierno agudizaba las salidas de capital y precipitaba la economía hacia una crisis acumulativa.

El problema se tornaba aún más difícil, pues por debajo del nivel crítico la política monetaria perdía su capacidad de incidir sobre las variables macroeconómicas. Por lo tanto, la salida de la crisis de divisas hacía necesario

recurrir a políticas fiscales contractivas a efecto de sanear la balanza de pagos vía reducción del producto y del empleo.

A partir de la crisis de principios de los ochenta del siglo pasado se asiste a una liberalización *in crescendo* del mercado de dinero. La reforma aplicada a este mercado se instrumentó a través de un abanico de medidas de diversa índole. Por una parte, se restringió el radio de acción de la política económica del Banco de México a la órbita del control de precios, mutilando sus posibilidades de incidir sobre el volumen del producto y el empleo globales. Por otra parte, se dismanteló la banca de desarrollo, la banca comercial fue sometida a un proceso de desregulación y se abrieron nuevas actividades lucrativas para esta última. Finalmente, la liberalización de la balanza de capitales también tuvo efectos importantes sobre el mercado de dinero.

Una de las consecuencias de la creación de nuevas líneas de negocios para la banca comercial fue la disminución de la intermediación bancaria. La banca comercial optó por utilizar sus recursos en operaciones como las de reporto, entre otras, a costa de sacrificar la expansión crediticia. En adición a lo anterior, en vez de aumentar sus ingresos vía ampliación del volumen de crédito, canalizando una cantidad creciente de recursos a la implementación de proyectos de inversión, se inclinó por incrementar los márgenes de intermediación a través de la reducción de las tasas pasivas (Mántey, 2007; Ampudia, 2007).

18 La liberalización de la balanza de capitales, por su parte, ha empujado al alza las entradas de capital del exterior pero, al mismo tiempo, ha robustecido significativamente la respuesta (volatilidad) de los flujos de capital –desde y hacia el exterior– ante las fluctuaciones de los diferenciales de las tasas de interés interna y externa, así como ante el desequilibrio de la cuenta corriente de la balanza de pagos.

Como consecuencia de lo anterior, pequeñas disminuciones de la tasa interna de interés estimulan de una manera notable la salida de capitales. Es claro que, como señalan los libros de texto, bajo un régimen de tipo de cambio flexible, como el que supuestamente impera en México desde mediados de la década de los noventa del siglo pasado, la depreciación del tipo de cambio impediría la fuga de divisas. No obstante, como se verá más adelante, la libre flotación del tipo de cambio es una entelequia. En tales condiciones, ante el peligro de una agudización del desequilibrio externo, la mayor volatilidad de los flujos internacionales de capital impide la aplicación de políticas monetarias expansivas de una manera aún más restrictiva que bajo la estrate-

gia de sustitución de importaciones. De esta forma, la mayor volatilidad de los flujos de capital también ha empujado a la baja el ritmo de crecimiento del producto y el empleo.

Por el contrario, la restricción monetaria tiene un efecto altamente benéfico sobre la balanza de capitales. Sin embargo, sus efectos contraccionistas sobre la ocupación resultan intolerables en una época en que la tasa de desempleo ha alcanzado cifras récord.

La alta volatilidad de los flujos internacionales de capital especulativo ha tenido efectos muy negativos para la economía mexicana. Por una parte, las fluctuaciones de las tasas de interés internacionales mantienen a la economía en una posición de permanente riesgo. Por otra parte, como se argumentó arriba, la significativa movilidad del capital internacional no sólo ha provocado un lento ritmo de crecimiento del producto global, sino que ha amplificado la inestabilidad del mismo (Stiglitz, 2003).

EL MERCADO DE CAMBIOS

Es bien sabido que, durante la vigencia de la estrategia sustitutiva, las fluctuaciones de la oferta y la demanda de moneda extranjera no determinaban el tipo de cambio. La política aplicada tenía como base un régimen de tipo de cambio fijo con esporádicas y profundas devaluaciones. En adición a lo anterior, la economía mexicana se había integrado al mercado internacional de capitales de una manera limitada. Restricciones de diversa índole obstaculizaban el ingreso de capitales del exterior.

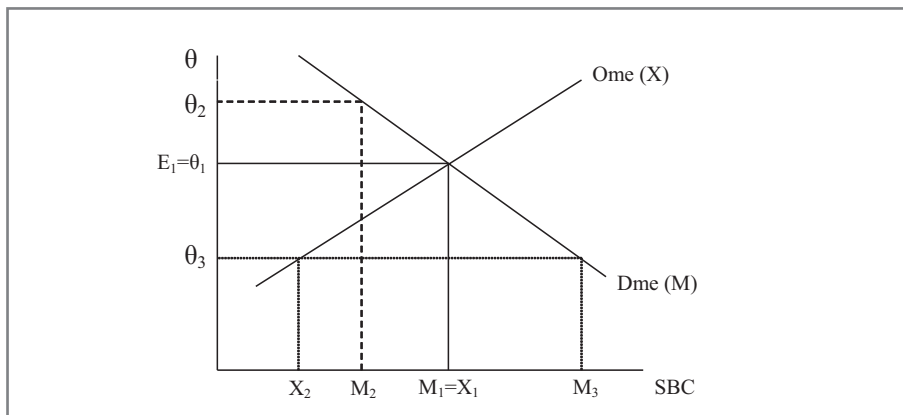
19

Asumamos que las autoridades monetarias mantenían fijo el tipo de cambio nominal al nivel E_1 que aparece en la gráfica 8, en la que Ome y Dme representan la oferta y la demanda de moneda extranjera, respectivamente, y SBC el saldo de la balanza comercial. Imaginemos, tal como se aprecia en la gráfica mencionada, que a ese nivel el tipo de cambio nominal coincide con el tipo de cambio real ($E_1 = \theta_1$) y que el saldo de la balanza comercial es nulo ($SBC = 0$), pues las importaciones coinciden con la exportaciones en el punto $X_1 = M_1$.

Ahora supongamos que el gobierno establece un arancel o tasa de protección tp . Como consecuencia de lo anterior, ante un tipo de cambio nominal E estable, el tipo de cambio real θ se eleva, pues

$$(7) \theta = E[pe(i + tp)/pi]$$

GRÁFICA 8



En la gráfica 8 el arancel incrementa el tipo de cambio real a θ_2 , lo que provoca una declinación de las compras al exterior a M_2 , si bien las exportaciones permanecen estables. El resultado es un superávit en la balanza comercial igual a la diferencia $X_1 - M_2$.

La inflación tuvo efectos opuestos. Al elevar los precios internos inducía una apreciación del tipo de cambio real, como se aprecia en la siguiente expresión:

20

$$(8) \theta = E[p_e/p_i(1 + p_i^*)]$$

Donde p_i^* denota la tasa de incremento de los precios internos.

En la gráfica 8, los efectos de esta disminución del tipo de cambio real consisten en una elevación de las importaciones y una caída de las exportaciones, lo cual conduce a un déficit en balanza comercial del orden de $M_3 - X_2$.

Esta última era por lo general la situación que prevalecía. Las importaciones superaban a las exportaciones ya fuese porque la tasa de inflación interna era mayor a la externa, o porque el crecimiento económico aumentaba los requerimientos de bienes procedentes del exterior.

Finalmente, el gobierno solo decretaba la devaluación de la moneda nacional cuando la situación era insostenible. En el momento que eso ocurría, E tendía a igualarse con θ , y el saldo negativo de la balanza comercial se reducía significativamente.

Por lo que se refiere al período posterior a 1981, en principio conviene advertir que el desmantelamiento del sistema de protección comercial y la liberalización de la balanza de capitales colocaron el tipo de cambio en un lugar privilegiado, no solo como un determinante fundamental de las operaciones del comercio exterior, sino como un elemento estratégico en el ámbito de los flujos internacionales de capital.

Por otra parte, desde que comenzó a aplicarse la estrategia neoclásica, el gobierno se empeñó en la búsqueda de un paquete de política económica susceptible de asegurar el pago del servicio de la deuda externa y, simultáneamente, mantener la estabilidad de los precios. El objetivo de crecimiento económico se ha mantenido en un orden de importancia menor. Se admite explícitamente que se ha sacrificado el empleo en aras del pago del servicio de la deuda externa y del control de la inflación. La búsqueda del paquete idóneo condujo a la aplicación de diferentes políticas cambiarias y monetarias a lo largo del período.

A continuación se hace un breve recuento de las principales transformaciones que ha observado el mercado de cambios en este período.

En una primera fase, a principios de la década de los 80 del siglo pasado, siguiendo el programa de estabilización del FMI para hacer frente a la crisis, en 1982 se decretaron devaluaciones en los meses de febrero, agosto y diciembre. En el mes de septiembre de ese mismo año se impuso un rígido control de cambios que impidió la salida de divisas por un lapso de cuatro meses. En el mes de diciembre de ese año se instituyó un sistema dual de tipo de cambio (libre y controlado). Tal régimen, que sujetó a una devaluación de 245.42 a 347.50 pesos por dólar del tipo de cambio libre, se mantuvo vigente por un lapso de 6 años (Gurría, 1995).

En armonía con los objetivos de dar cumplimiento al servicio de la deuda externa y desacelerar la tasa de inflación, la política monetaria tuvo un carácter restrictivo. En virtud de la significativa dependencia de las variables monetarias respecto de la esfera fiscal, la restricción del circulante se efectuó vía balance primario del sector público, que pasó de un déficit de 8% en 1981 a un superávit de casi 8% en 1988 (Clavijo y Valdivieso, 2000).

En esta fase, la drástica devaluación del tipo de cambio no tuvo efectos plausibles sobre el producto global. En el lapso que se extiende de 1982 y 1987 este observó una tendencia estacionaria, con un incremento promedio anual insignificante.¹⁰

Lo que sí hizo posible fue el cumplimiento puntual de las obligaciones económicas con el exterior, pese a que indujo una aceleración sin precedentes en la tasa de inflación, la cual se elevó de 28.0 % en 1981 a 131.8% en 1987 (Clavijo y Valdivieso, 2000).

En una segunda fase, ante el fracaso de la restricción monetaria para desacelerar la tasa de incremento de los precios, la hiperinflación provocada por la política de devaluación del tipo de cambio hizo necesaria la aplicación, a partir de fines de 1987, de un programa heterodoxo de estabilización. Este programa, denominado inicialmente Pacto de Solidaridad Económica, tuvo varias etapas (Villarreal, 2005), pero sus lineamientos básicos continuaron siendo los mismos. Dicho programa se inició con una devaluación de 22% al tipo de cambio controlado. Para efectos prácticos, esta devaluación unificó los tipos de cambio controlado y libre. En adición a ello, de acuerdo con dicho programa, una vez puesta en práctica la devaluación mencionada, el tipo de cambio nominal sustituyó la restricción monetaria como ancla del índice general de precios.

En enero de 1989 el programa heterodoxo sometió al tipo de cambio controlado a un proceso de depreciación diaria (*crawling-peg*) preanunciada.

Con ello, la devaluación del tipo de cambio controlado acumulada a lo largo del año fue de 16.8%. A partir de ese entonces, la tasa anual de devaluación se redujo gradualmente, hasta llegar a 5% en 1991.

22 En noviembre de 1991, el régimen dual fue abandonado y en su lugar se introdujo una banda cambiaria. El máximo tipo de cambio a que los bancos pudieron vender el dólar quedó sujeto al *crawlin-peg*, en tanto que el mínimo al que pudieron comprar dólares permanecería fijo (Schwartz, 1994a).

La última etapa del programa heterodoxo se inició en octubre de 1993. Entre los resultados del programa, en su conjunto, destaca que la tasa de inflación anual se redujo de 131.8% en 1987 a 7% en 1994 (Clavijo y Valdivieso, 2000).

Paralelamente al proceso descrito, en el año de 1989 se dieron algunos pasos importantes en el proceso de liberalización de la balanza de capitales.

¹⁰ De acuerdo con cifras del INEGI, las tasas de crecimiento del PIB fueron las siguientes:

Años	%	Años	%
1982	-4.7	1985	2.2
1983	-0.9	1986	4.2
1984	2.8	1987	4.9

Entre las medidas aplicadas para ello, destaca la reforma a la legislación relativa a la IED, en la cual se eliminó la disposición que estipulaba que el capital extranjero no podía participar con más de 49% en las empresas establecidas en el territorio nacional. La mayor permisibilidad al movimiento internacional de capitales también se reflejó en el mercado de valores y, en general, en el de capital especulativo (Ros, 1993; Clavijo y Valdivieso, 2000; y Gurría, 1995).

En una tercera fase, a raíz de la crisis de diciembre de 1994, se abandonó el régimen de banda cambiaria y se adoptó un sistema de flotación administrada que se mantiene hasta nuestros días (Schwartz, 1994a). Con esto, el tipo de cambio dejó de utilizarse como ancla nominal y, a partir de entonces, el control de la inflación pasó a depender nuevamente de la política monetaria.

CONCLUSIONES

La sustitución de importaciones fue un modelo «estatista», en el sentido que el gobierno intervenía ampliamente en las variables económicas. Su influencia se extendía a todos los mercados agregados, determinando los niveles de actividad económica y los (des)equilibrios. Bajo esta estrategia, la disminución del coeficiente de importaciones y las divisas aportadas por el sector agrario indujeron un aumento del producto de equilibrio de la balanza comercial. Tal hecho hizo posible que la economía creciera a la tasa nada despreciable de alrededor de 6% anual. Con ello, la tasa de desempleo se mantuvo bajo control. Por su parte, el intervencionismo estatal, en general, y la mediación del gobierno en las negociaciones obrero-patronales, en particular, impedían que las elevaciones en los costos de producción, provocados por la política de protección, indujeran una tasa de inflación alta. La relativa estabilidad de precios y salarios impidió la polarización en la distribución del ingreso. Finalmente, el alto ritmo de crecimiento y una distribución no regresiva, tornaron poco significativos los índices de pobreza.

A partir de principios de la década de los ochenta del siglo pasado, la liberalización de los mercados agregados ha transformado sus características y forma de funcionamiento.

La transformación mencionada no necesariamente se ha traducido en una mayor flexibilidad de las variables agregadas ni en un fortalecimiento de su determinación endógena. Esto es particularmente cierto en el caso de la tasa de interés y el tipo de cambio. Una liberalización radical de estas variables sería insostenible debido a sus efectos perniciosos sobre la balanza de pagos y

la estabilidad del crecimiento agregado. En estos casos específicos, más allá del discurso oficial, la economía no ha podido desembarazarse del intervencionismo estatal ni tampoco reposar por entero en el *laissez-faire*. Convendría destacar que en el caso de las economías periféricas como la mexicana, el activismo del Estado no es algo de lo que se pueda prescindir voluntariamente. En ese sentido, el análisis anterior ha puesto en evidencia la imposibilidad de renunciar al control de algunas variables económicas como las tasas de interés y de cambio por parte de las autoridades económicas.

En comparación con las cifras correspondientes a la etapa sustitutiva, las mutaciones experimentadas han tenido efectos adversos sobre la evolución de la economía. Entre ellos destacan la disminución del ritmo de crecimiento económico, así como el aumento de los indicadores de desempleo, desigualdad y pobreza. En breve, la economía ha observado un deterioro en los ámbitos del desarrollo y la justicia social. En adición a lo anterior, la inflación, ya sea esta efectiva o potencial, ha adquirido un carácter endémico en el devenir económico.

La disminución de la tasa de crecimiento económico, experimentada a partir de la década de los ochentas, se explica por varios factores, pero sobre todo por el deterioro del sector externo. Dicho de una manera sencilla, la economía mexicana no ha sido capaz de generar las divisas que requiere un ritmo de crecimiento susceptible de reducir gradualmente la tasa de desempleo. En realidad, la liberalización de la balanza comercial produjo un aumento de las exportaciones, pero a cambio de un incremento más que proporcional en las importaciones. En tales condiciones, la mayor generación de divisas ha sido insuficiente para cubrir las necesidades de importación que exige el crecimiento. El cambio de incentivos en el comercio exterior —consistente en el reemplazo de los estímulos arancelarios por aquellos cambiarios— fue incapaz de empujar al alza las exportaciones y, simultáneamente, revitalizar el proceso de sustitución de importaciones.

Incluso sumando a las divisas captadas por las exportaciones aquellas que han entrado a nuestro país como consecuencia de la liberalización de la balanza de capitales, el total de ellas ha sido insuficiente para acelerar el crecimiento económico por encima del mediocre ritmo registrado en las últimas décadas.

La liberalización de la balanza de capitales no solo no ha proporcionado los recursos que requiere una tasa de crecimiento razonable, sino que, dada la volatilidad del mercado internacional de capitales y las variaciones que tal fenómeno provoca en la disponibilidad de divisas, ha robustecido la inestabi-

lidad del incremento del producto agregado. Más aún, en virtud de la aversión de la comunidad financiera internacional a la aceleración del crecimiento económico, dicha liberalización contribuye al estancamiento.

Si bien la restricción externa es suficiente para explicar la trayectoria de semiestancamiento de la economía mexicana, otros factores también han coadyuvado. Entre ellos figura la disminución de la tasa de incremento del gasto público y la inversión privada. Es claro que la restricción del gasto público ha sido inspirada por principios ideológicos que buscan la neutralidad del presupuesto gubernamental, pero esta ha comandado el declive de la inversión privada.

La evolución deplorable de los índices de desigualdad, siempre en comparación con aquellos prevalecientes en la era sustitutiva, encuentra su explicación en el creciente desempleo y en la desregulación y parcial flexibilización del mercado de trabajo.

La imposibilidad de devaluar el tipo de cambio, a un nivel susceptible de elevar la competitividad de las exportaciones, ha conducido a pensar que es viable incrementar las ventas al exterior a través de la disminución de los salarios reales. Tal ha sido el logro de la desregulación y parcial flexibilización del mercado de trabajo. No obstante, dado el potencial contradictorio y conflictivo de esta política laboral, sería una opción mucho mejor el incremento de la productividad del trabajo, el cual ha sido nulo.

El carácter contradictorio de dicha política se origina en que la disminución salarial, si bien por un lado tiende a aumentar las exportaciones y, en consecuencia, a incrementar el producto del sector productor de bienes transables, por el otro reduce la demanda interna y el producto del sector productor de bienes no transables. En tales condiciones, el resultado neto podría ser nulo. Por su parte, la naturaleza conflictiva de la baja de salarios se explica por el *trade-off* que se establece entre el nivel de vida y las formas autoritarias de gobierno. Al respecto, parece pertinente reflexionar si acaso existe una tasa de salarios lo suficientemente baja como para *ceteris paribus*—empujar al alza las exportaciones y, a la vez, preservar la paz social y los valores de democráticos.

Por lo que se refiere a los índices de pobreza, es bien sabido que estos son una función inversa de la tasa de crecimiento económico y directa respecto de los indicadores de desigualdad.

La inflación, finalmente, es la expresión de un conflicto en torno a la distribución del ingreso. Si bien en el último cuarto de siglo ha tenido su origen

en la política de devaluaciones aplicada en la década de los ochenta, lo cierto es que también es atribuible a la renuncia del Estado a continuar desempeñando el papel de mediador entre empresarios y trabajadores. Ante la ausencia del arbitrio estatal, los aumentos de los costos unitarios provocados por el encarecimiento de las materias primas importadas a un tipo de cambio devaluado, desencadenó una espiral de precios y salarios.

En la actualidad, convendría tener presente que la inflación latente es el síntoma del *laissez-faire* en los mercados de bienes, que es donde se fijan los precios, y de trabajo, donde se determinan los salarios.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Ampudia Márquez, Nora C. (2007), "Política monetaria, restricción crediticia y empleo", en María Guadalupe Mántey de Anguiano y Noemí Ornah Levy Orlik, *Políticas macroeconómicas para países en desarrollo*, México: Miguel Ángel Porrúa-UNAM.
- Andrés Rosales, Roldán (2007), "Causas del crecimiento económico desde la perspectiva de Kaldor-Verdoorn 1970-2005", tesis de maestría, México: UNAM. División de Estudios de Posgrado de la Facultad de Economía.
- Bravo Benítez, Ernesto (2009), *Tres ensayos sobre inversión y gasto público: el caso de la economía mexicana*, tesis de maestría en ciencias económicas, México: UNAM. División de Estudios de Posgrado de la Facultad de Economía.
- Carlin, Wendy y David Soskice (1990), *Macroeconomics and the wage bargain*, Oxford, UK: Oxford University Press.
- Clavijo, Fernando y Susana Valdivieso (2000), *Reformas estructurales y política macroeconómica: el caso de México 1982-1999*, serie Reformas Económicas 67, Santiago de Chile: CEPAL. Consultado en <http://www.eclac.cl/publicaciones/xml/8/4588/lcl1374e.pdf>
- Diamand, Marcelo (1973), *Doctrinas económicas, desarrollo e independencia*, Buenos Aires: Paidós.
- Gómez Oliver, Antonio (1982), *Desarrollo financiero y crecimiento económico*, México, FCE.
- Gurría Treviño, José Ángel (1995), "Corrientes de capital: el caso de México", en Ricardo Ffrench-Davis y Stephany Griffith-Jones (Comps.), *Las nuevas corrientes financieras hacia la América Latina*, México: FCE.
- Kalecki, Michal (1977), *Ensayos escogidos sobre dinámica de la economía capitalista*, México: FCE.
- Leontief, Wassily (1950), "Postulates, Keynes General Theory and the classicist", en Leontief *et al.*, *New Economics*, Nueva York: Oxford University Press.
- Lewis, W. Arthur (1954), "Economic development with unlimited supplies of labour", en *Manchester School of Economic and Social Studies*, vol. XXIII, núm. 2, mayo, Malden, MA: Wiley Blackwell.
- López, Julio (1987), *La economía del capitalismo contemporáneo*, México: UNAM.
- Mántey de Anguiano, María Guadalupe (2007), "Restricción crediticia y especulación bursátil: efectos del comercio bancario de valores gubernamentales y productos financieros derivados sobre el financiamiento del desarrollo en México", en Guadalupe Mántey de Anguiano y Noemí Ornah Levy Orlik, *Políticas macroeconómicas para países en desarrollo*, México: Miguel Ángel Porrúa-UNAM.
- Ramos Tercero, Raúl (1993), *Política monetaria óptima bajo tipo de cambio fijo: una evaluación empírica del caso mexicano*, México: Centro de Estudios Latinoamericanos.
- Ros, Jaime (1993), *Mercado financieros y flujos de capital en México*, documento de trabajo, preparado

- para el Banco Interamericano de Desarrollo, diciembre, Notre Dame, IN: University of Notre Dame. Consultado en <http://www.nd.edu/~kellogg/publications/workingpapers/WPS/201.pdf>.
- Sandoval Manzano, José G. (2007), *Notas sobre el crecimiento de la productividad*, tesis de maestría, México: UNAM. División de Estudios de Posgrado de la Facultad de Economía.
- Schwartz J., Moisés (1994a), “Exchange rate bands and monetary policy: the case of Mexico”, en *Economía Mexicana*, nueva época, vol. III, núm. 2, segundo semestre, México: CIDE.
- Solís M., Leopoldo y Sergio Ghigliazza (1978), “Estabilidad económica y política monetaria”, en Leopoldo Solís, *La economía mexicana*, vol. II, Política y desarrollo, México: FCE.
- Sosa Barajas, Sergio Walter (2008), *Ensayos sobre macroeconomía mexicana*, México: Tlaxcallan.
- Stiglitz, Joseph E. (2003), “El rumbo de las reformas. Hacia una nueva agenda para América Latina”, en *Revista de la CEPAL*, núm. 80, agosto, Santiago de Chile: CEPAL.
- Taylor, Lance y Rob Vos (2000), “Liberalización de la balanza de pagos en América Latina. Efectos sobre el crecimiento, la distribución y la pobreza”, en Enrique Ganuza *et al.*, *Liberalización, desigualdad y pobreza: América Latina y el Caribe en los 90*, Tegucigalpa: PNUD/CEPAL. Consultado en: http://www.undp.un.hn/publicaciones/coleccion/DH_12.pdf.
- Thomas, Jim (1997) “El nuevo modelo económico y los mercados laborales en la América Latina”, en Víctor Bulmer-Thomas, *El nuevo modelo económico en América Latina*, México: FCE.
- Tokman, Victor E. y Daniel Martínez (1999), “Costo laboral y competitividad en el sector manufacturero de América Latina, 1990-1998”, en *Revista de la CEPAL*, diciembre, núm. 69, Santiago de Chile: CEPAL.
- Villarreal, René (2005), *Industrialización, competitividad y desequilibrio externo en México*, México: FCE.