

# La viabilidad de la política económica de la 4T: primer año de gobierno

*The economic viability of the 4T (fourth transformation): the first year of government*

Noemi Levy Orlik\*

## 4

### Palabras clave

*Aspectos Macroeconómicos de las finanzas Públicas*

*Objetivos de Política económica*

*Economía del Sector Público*

*Desarrollo económico*

### Key words

*Macroeconomic Aspects of Public Finance*

*Policy Objectives*

*Public Economics*

**Jel:** E6, E61, H, O1

\* Facultad de Economía, UNAM, correo electrónico: levy@unam.mx. Este trabajo se hizo como parte del Proyecto PAPIIT IN305217

## Resumen

Las elecciones presidenciales de 1ero de julio de 2018 abrieron una nueva etapa en la economía mexicana, denominada como la cuarta transformación (4T). El titular del ejecutivo que encabeza esta transformación tiene como objetivo hacer una gran transformación de la economía mexicana, la cual, sin embargo, está limitada por una gran presión política, por parte de los representantes del capital nacional e internacional. En este trabajo se revisan las políticas económicas de la 4T, vía el análisis de los componentes del gasto y el déficit público del primer año de gobierno. Se postula que estamos ante un cambio, aun tímido, de la política económica, con la grave limitante que el gobierno ha erogado un monto extremadamente reducido del gasto público aprobado. Entonces, aunque la economía mexicana no está sujeta a las típicas políticas de austeridad fiscal de los gobiernos neoliberales, se enfrenta a un bajo crecimiento económico por el reducido ejercicio del gasto público.

## Abstract

The presidential elections of July 2018 opened a new period in the Mexican economy, named as the “fourth transformation” (4T). The president that leads this transformation aims to make a great transformation of the Mexican economy that, however, is strongly opposed by the national and international representatives of the private capital.

In this paper, the economic policies of the “4T” is critically discussed through the public spending components and the fiscal deficit of the first year of office. It is argued that the Mexican government is heading a transformation of the economic policy, still very mild, with the serious limitation that the government spending in the first year of office is extremely low in relation of the approved fiscal budget. So, although the Mexican economy is not subjected to the typical austerity policies of neoliberal governments, it faces low economic growth due to the reduced exercise of public spending.

## Introducción

Los representantes de la elite política y económica dominante fueron derrotada en la elección del 1ro de julio de 2018. La presidencia de la república fue ganada por un político que rechaza la visión teórica y el ordenamiento del modelo Neoliberal. Después de ocho décadas regresa a la presidencia de la república un representante político apoyado por las clases más pobres y excluidas del modelo económico, cuyo lema central es “Primero los Pobres”.

La coalición política que obtuvo la victoria y accedió al poder ejecutivo en diciembre de 2018, a contracorriente de la visión ideológica internacional dominante, prometió romper con el régimen económico-social imperante a través de la “Cuarta Transformación” (“4T”). En lo económico, esta transformación está encabezada por políticas de “Austeridad Republicana” (o incluso Franciscana), cuyo objetivo es imponer una nueva realidad social y económica a través del combate a la corrupción, la reorganización del gasto del público en favor de los sectores excluidos (jóvenes, adultos mayores, indígenas), desplegar una reorganización económica vía un desarrollo regional y gasto en infraestructura, y tres proyectos económicos centrales (la refinería “Dos bocas”, aeropuerto “Luis Felipe” y el “Tren Maya”), con una clara rectoría del gobierno en las actividades económicas. Este proceso se propone realizar sin modificar la estructura impositiva, al menos en los tres primeros años, ni incurrir en deuda pública e, incluso, hay un compromiso de operar con superávit primario.

La propuesta económica de la “4T” ha sido duramente criticadas por un amplio espectro académico, político e ideológico de la sociedad mexicana. La corriente neoliberal, defensora del status quo, esta enfurecida con la decisión de cerrar el proyecto del Nuevo Aeropuerto Internacional (NAIM); adicionalmente se oponen

## 6

al regreso de las restricciones al capital privado en la operación del sector de hidrocarburo y energético; y critican las políticas de eliminar las prerrogativas impositivas y la corrupción alrededor de las compras gubernamentales. El espectro opuesto reclama la necesidad de incrementar el gasto público, realizar una reforma impositiva progresiva, desplegar políticas de industrialización, y cuestiona el superávit primario. A ello debe añadirse los magros resultados de las variables que miden el producto interno bruto, el despido masivo de empleados públicos (trabajadores de confianza), aunque se reconoce que hubo un aumento al salario mínimo y se ampliaron las transferencias hacia los más pobres, sin mediación de intermediarios (i.e., libres de corrupción).

La discusión sobre las bases en que debe sustentarse la política económica no es nueva en la corriente de pensamiento liberal – progresista de izquierda. Estos planteamientos están cimentados en la teoría de la Demanda Efectiva que, en la posguerra lograron consensos básicos, en torno a la intervención directa de los gobiernos en la economía, vía la inversión productiva, con el objetivo de crear condiciones de pleno empleo, y garantizar seguridad social a la población. Estos consensos fueron cuestionados posteriormente por la visión Neoclásica (sustento del Neoliberalismo) que desplazó el pleno empleo como objetivo económico por la estabilidad de precios, resumida en la famosa NAIRU (Tasa Natural de desempleo no aceleradora de inflación, Modigliani y Papademos, 1975).

El objetivo de este trabajo es revisar la literatura de la Demanda Efectiva en torno al gasto y el déficit público, recuperando la discusión los aspectos políticos–económicos del pleno empleo, seguido por un análisis de las condiciones económicas de México, previo al

triunfo de la “4T” y un análisis del Presupuesto de Egresos de la Federación (PEF) 2019.

La hipótesis de este trabajo es que el Programa de Egresos de la Federación (PEF) de 2019 reorganizó tímidamente el gasto público, y no se asemeja a los famosos programas de “Austeridad Fiscal” Neoliberales, desplegadas en los años de 1980 y después de la crisis de 1994, que paralizaron las economías y contrajeron la tasa de crecimiento del producto interno bruto (PIB) en varios de varios puntos porcentuales y redujeron el poder de compra de los asalariados. Sin embargo, la gran debilidad del gobierno de López – Obrador ha sido la lentitud de ejercer el gasto presupuestal aprobado, lo cual, en parte, se puede explicar por la tremenda corrupción en torno a la actividad pública, y la dificultad en erradicarla. Y, aunque es cierto el señalamiento del presidente de la república que el desarrollo no puede medirse sobre la base del crecimiento del PIB es imposible distribuir y lograr desarrollo sin crecer.

## 1. La teoría de la demanda efectiva y el crecimiento económico

La teoría de la Demanda Efectiva se nutrió de las crisis económicas de inicios del siglo pasado, que provocaron agudos procesos de desempleo y empobrecimiento de la clase trabajadora, para proponer políticas económicas contra-cíclicas. Una de las particularidades del sistema capitalista oligopólico, surgido a fines del siglo XIX, duramente cuestionado por la crisis de 1929 y las dos guerras mundiales del siglo XX, fue el insuficiente gasto de capital privado y la fuerte concentración del ingreso en poder de los dueños de capital, a lo cual debe añadirse la poca efectividad de la reducción de la tasa interés sobre los créditos, la inversión, y la empleo.

En este contexto surge un consenso en torno a la generación de políticas de intervención directa del gobierno en la actividad económica y la creación de un Estado de Bienestar Social. El cual sin embargo, se rompe en alrededor de 1970, con la contra-revolución teórica dirigida por las Expectativas Racionales (antecedida por la Síntesis Keynesiana) que culminan con el Nuevo Consenso Neoclásico, base del orden económico Neoliberal, donde el objetivo de pleno empleo es mediatizado por la estabilidad de los precios, y señaladamente se rechaza la intervención gubernamental en la actividad económica.

De acuerdo a Keynes, la teoría de la Demanda Efectiva sostiene que para alcanzar el pleno empleo se requiere “socializar la inversión”, la “eutanasia de los rentistas” y crear un “fondo nacional de la inversión”. Y, añadió, el gobierno en periodos “normales” para mantener el pleno empleo debe operar con una cuenta de capital deficitaria y una cuenta corriente superavitaria, en el marco de un equilibrio fiscal. Sin embargo, en periodos de crisis, el gasto debe exceder al ingreso público y se debe operar con déficits en ambos rubros de las cuentas públicas, para neutralizar la caída del empleo.

Las primeras dos propuestas son discutidas por Keynes en 1936. La “socialización de la inversión” supone que los gobiernos están en mejores condiciones para calcular la eficiencia marginal de los bienes de capital a largo plazo (Keynes 1936: 157-8), por ello, los gobiernos deben “asumir una responsabilidad cada vez mayor en la organización directa de las inversiones, ya que probablemente las fluctuaciones en las estimaciones del mercado en la eficacia marginal, de las diferentes clases de capital ... serán demasiado grandes para contrarrestarlas con alguna modificación factible de la tasa de interés”, (Keynes, 1936:149). Y, concluye: “Creo, por tanto, que una socialización bas-

tante completa de las inversiones será el único medio de aproximarse a la ocupación plena; aunque esto no necesita excluir cualquier forma, transacción o medio por los cuales la autoridad pública coopere con la iniciativa privada, [Keynes, 1936: 332-33].<sup>1</sup>

La “eutanasia de los rentistas” descansa sobre el supuesto que el dinero se crea *ex-nihilo* (de la nada), la tasa de interés de largo plazo es una variable monetaria, y cuando es demasiada alta, genera ganancias de capital (la distribución del ingreso favorece a los rentistas) e impide el pleno empleo. A partir de ello, Keynes, planteó reducir la tasa de interés de largo plazo hasta alcanzar condiciones de pleno empleo. Y, concluye, no hay razón alguna para que el capital sea escaso y, la vía para lograrlo es que la tasa de interés se reduzca y que el inversionista sin funciones (rentistas) no reciba bonificación alguna, (1936:331) y, agrega el rendimiento global de los bienes durables, “debe cubrir los costos del trabajo de la producción más un margen para el riesgo y el costo de la habilidad y la supervisión (Ibid).<sup>2</sup>

El “fondo nacional de inversión” fue planteado en 1943. Su objetivo fue regular los flujos de inversión mediante el control apropiado de financiamiento de largo plazo a bajos costos (reducidas tasas de interés), con estímulos a determinados proyectos de inversión, o sea desplegar una política industrial, véase (Key-

1 Skidelsky 2000, aclaró que Keynes “se basó en políticas de inversión constantes del sector público sobre los cuales descansa la estabilidad de la economía; con una acción de gobierno en el margen que acelere o retarde los proyectos de inversión pública” Skidelsky, (2000):274.

2 El principio de eutanasia de los rentistas posteriormente fue retomado por los Pos-Keynesianos. Se desarrollaron tres propuestas que son “tasa de interés justa” de Pasinetti, (1980), estacionar las tasas de interés, en términos reales, a un monto positivo pero cercano a cero, Smithin (1996) y “tasa nominal igual a cero”, Wray (2004).

nes, 1982:137). El gobierno o entidades semi-públicas deben controlar los grandes montos de liquidez para garantizar el pleno empleo.

Finalmente, Keynes (1943) en las discusiones en torno al Reporte Beveridge<sup>3</sup> propone operar con una combinación de cuentas de capital estructuralmente deficitarias y cuentas corrientes estructuralmente superavitarias, a fin de lograr equilibrios fiscales, y reducir la oposición a la intervención pública en la economía. Su razonamiento fue que el gasto de capital amplía la oferta (capacidad productiva instalada) y, también a la demanda de fuerza de trabajo e insumos (salarios y ganancias), la inversión crea su propio ahorro, y parte del creciente ingreso se convierte en impuestos, equilibrando la cuenta pública, ex -post. Entonces, solo en periodos “anormales”, dominados por una contracción de la actividad económica, se debe desplegar déficits fiscales. Específicamente, “si, por una razón u otra, el volumen de la inversión planificada fracasa en generar equilibrios, la falta de balance debe ser corregida, desequilibrando de una forma u otra la cuenta corriente. Así, el déficit fiscal es una medida de última instancia, que sólo entra en juego si la maquinaria presupuestal de la cuenta de capital deja de funcionar” (Keynes, 1943:352).

En esta discusión Keynes insinúa que el déficit público puede tener objeciones políticas – ideológicas. En sus palabras: “Recientemente leí un artículo interesante sobre el déficit fiscal de Lerner (1943) donde muestra que, en los hechos, ello no supone un aumento

infinito en la deuda nacional, debido a que en el curso del tiempo el interés en la deuda anterior toma lugar bajo una nueva deuda. (Él, por supuesto, está pensando en un déficit crónico de poder de compra en vez de uno intermitente). Su argumento es impecable, pero, aunque el cielo lo permite quien se atrevería proponer ese argumento a los comunes en estos tiempos, (Keynes, 1943:320), cursivas nuestras. Las objeciones políticas de intervención gubernamental son desarrolladas por Kalecki, el otro pilar fundacional de la Demanda Efectiva.

Kalecki, también, promueve el gasto público (y déficit fiscal) bajo el supuesto que el gasto de inversión es inestable por la recirculación parcial de las ganancias capitalistas al sector productivo (*ibid* 1971). Este autor propone suavizar los ciclos económicos vía la intervención del gasto público en la economía, que permite restaurar las ganancias del sector empresarial, y el empleo, porque “el sector privado de la economía recibe más ingreso (vía gasto gubernamental) de lo que pagan en impuestos, [*ibid*, 1971:100-102].

Sin embargo, Kalecki (1943) advirtió que, pese a los beneficios de los déficits de la cuenta pública sobre las ganancias capitalistas, en conjunto la clase capitalista (particularmente los “capitanes de las empresas”) se oponen a la interferencia gubernamental con base en dos aspectos políticos y uno económico. La primera objeción es que las políticas de empleo provocarían la pérdida de control de los empresarios sobre las decisiones económicas y conllevaría al deterioro de la confianza de los capitalistas; lo cual convirtieron en una poderosa arma indirecta de control sobre la política gubernamental. La segunda objeción, también política, rechaza a la inversión pública y el subsidio del consumo, porque la decisión sobre el gasto de la inversión es una función privativa del sector empresarial (aceptando que pueden

3 El Reporte Beveridge, oficialmente intitulado “*Social Insurance and Allied Services*, es un documento de discusión presentado al Departamento de Tesorería y al Parlamento británico (noviembre de 1942) que contenía propuestas económico-sociales para enfrentar la reconstrucción de ese país después de la Segunda guerra Mundial. Es una de los documentos más importantes que da sustento al Estado de Bienestar.



ejercer gasto de infraestructura). Kalecki, también advierte que hay una oposición al subsidio al consumo masivo con base en el supuesto “ético” de que “te ganaras el pan con el sudor de tu frente”. Finalmente, el aspecto económico de rechazo al pleno empleo se debe a los cambios políticos y sociales de este fenómeno, específicamente que el pleno empleo, reduce el ejército industrial reserva, fortalece el poder político de la clase obrera, y exigen una mejor distribución del ingreso.

Una vía alternativa para restaurar el gasto capitalista (y lograr pleno empleo), muy atractiva para los críticos liberales de izquierda del actual gobierno, es gravar las ganancias brutas no reinvertidas, (Kalecki, 1936, 1937, citado en López, 2012). Dichos impuestos expandirían el fondo empresarial disponible para la inversión, que recolecta el gobierno, y podrían ampliar el gasto público. La bondad de esta política es que el incremento de los impuestos no modifica a las decisiones de la inversión (privada) porque las ganancias netas no son afectadas por los impuestos. Y, se subraya las decisiones de periodos inmediatamente anteriores sobre el gasto de la inversión (i.e., incrementos impositivos) no cancelan los proyectos corrientes, por las dificultades prácticas y los costos que generan el cambio de decisiones. Sin embargo, la clase empresarial rechaza aún más esta política porque pierden el control sobre la distribución y composición de su riqueza. Ello, incluso el propio Kalecki, en dos trabajos referentes a la economía de Estados Unidos, abandona este planteamiento, por los efectos sobre la “credibilidad del sector privado”, [Kalecki 1956[1991] y 1962[1991], citado en López, 2012].

Podemos concluir este apartado señalando que la corriente teórica (Síntesis Keynesiana) que domino la política económica en la posguerra y desplegó políticas publica so-

bre la base de déficits fiscales tergiversaron los planteamientos de Keynes y Kalecki en tanto se concentrar en el gasto corriente sin ampliar la capacidad productiva. Se impulsó la “política de sintonía fina”, resumido en “cavar hoyos para posteriormente taparlos”.

## 2. El estado de la economía mexicana previo a la “4T”

La economía mexicana, en las últimas cuatro décadas, ha sufrido profundas transformaciones. El modelo de Industrialización por Sustitución de Importaciones se volvió insostenible a la luz del resquebrajamiento del sistema financiero de la posguerra y la gran dependencia externa, provocada por la debilidad estructural del sector acumulación, combinada con una especialización productiva en bienes manufacturados complejos (Fujii & Levy, 1993). La desregulación, privatización y globalización del sector productivo provocó una apertura económica desmedida y acelerada. Se impuso un modelo dinamizado por las exportaciones que reprodujo la fatídica combinación de bienes complejos (esta vez dirigidos al sector exportador) y un sector de acumulación aún más débil.

En la década de 1990 se impuso el modelo Neoliberal, liderado por las exportaciones y tuvo lugar una profunda extranjerización de la economía mexicana, sintetizada en el Tratado del Libre Comercio (1994) y acelerada por la crisis financiera mexicana (diciembre de 1994). El capital financiero y no financiero traspaso su control a las grandes multinacionales, que dominaron los sectores productivos más dinámicos (en términos de exportaciones, con excepción del sector petrolero y eléctrico por limitaciones institucionales a la inversión extranjera, Levy 2019), y el sector financiero bancario y no bancario (Levy & Domínguez 2016).

La tercera etapa del modelo liderado por las exportaciones fue la transnacionalización del sistema económico mexicano que, se distinguió, primero, por la internacionalización del peso mexicano vía la operación de instrumentos financieros con subyacentes en esta moneda, desde cualquier lugar del mundo y por cualquier inversionista institucional (residente o no residente) y, segundo, la creación de multinacionales de origen doméstico. La internacionalización del peso mexicano fue exitosa, ocupó el primer lugar de los países emergentes hasta 2013, desplazada posteriormente a un segundo lugar por la moneda China (Levy, 2018). Por su parte, las multinacionales (extranjeras) que operan en México no se aliaron al capital mexicano, ni se enlistaron al mercado de valores, operaron como filiales en México, en el sector productivo, a partir de la ventaja comparativa de salarios reducidos; mientras las multinacionales de capital mexicano se aliaron al capital extranjero (vía fusiones y adquisiciones) para expandirse al resto del mundo, también, al margen del mercado financiero mexicano (Levy, 2019).

Entonces la extranjerización de la economía mexicana se hizo al margen del mercado financiero doméstico, lo cual, impidió que dicho mercado se profundizara. Este proceso se agudizó con la Crisis Financiera Global (2008) que generó un gran influjo de capitales hacia México, profundizó el mercado financiero, pero con base en los intereses del capital transnacional, o sea dirigido por títulos de corto plazo, altamente volátiles, y altos rendimientos.

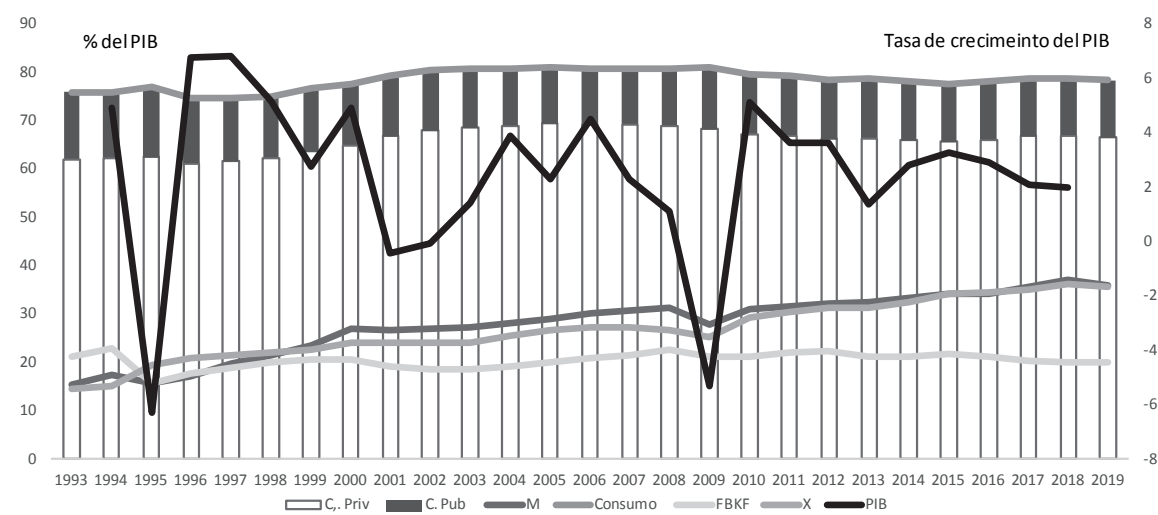
Este conjunto de condiciones generó una combinación de crecimiento sui generis: un modelo liderado por las exportaciones, con déficit en la cuenta corriente externa, exportaciones de gran contenido tecnológico, bajo coeficiente de formación bruta de capital. Acompañado por un mercado financiero global, con gran

influjo de capitales, dominados por bonos de corto plazo, que garantizan la “estabilidad” de precios. A ello se suma un ambiente de salarios estancados, con gran desigualdad del ingreso, en un entorno de gran corrupción, que limitó los efectos del gasto público sobre el desarrollo económico. Las ganancias provenientes del déficit público fueron a parar al gran capital, o sea a las multinacionales domésticas y extranjeras. Ello impuso un crecimiento reducido, con una regresión en el desarrollo económico.

En este contexto revisamos sucintamente los datos de INEGI para describir críticamente las condiciones económicas que enfrenta la “4T”, véase Gráfica 1 y Cuadro 1 (consideramos el periodo 1993-2018 y avances del 2019). El periodo de mayor crecimiento se ubica antes de la crisis financiera de 1994, liderado por las exportaciones como el gasto más dinámico del producto. Entre 1993/94 y 2000/09 el coeficiente exportaciones/PIB creció, en promedio, 1.8 veces y, más que se duplica con respecto a 2010/19. La contraparte de este gasto no es positiva porque el coeficiente de las importaciones respecto al PIB, en casi todos los periodos, es mayor a las exportaciones, (con excepción 1995-99). Entonces, la apertura productiva y comercial fue fallida, aunque atrajo influjos financieros externos.

Un elemento preocupante es la debilidad del coeficiente de la formación bruta de capital fijo, desplazada desde 1994 por el coeficiente de las exportaciones, véase Gráfica 1. Por su parte, el coeficiente consumo respecto al PIB creció en alrededor de tres puntos porcentuales, con un aumento reducido de la participación del consumo privado en el producto, y un leve decrecimiento de la participación del consumo público. Ello implica que a diferencia de las economías financiarizadas, el consumo no fue una palanca de crecimiento.

**Gráfica 1** Evolución del Producto y sus principales componentes



**Cuadro 1** Evolución y del Producto y sus componentes, por periodos, %

Periodos/ Pro-medios	Tasa de Crec.	Consumo	C. Priv	C. Pub	FBKF	X	M	X-M
1993/94	4.94	75.92	62.18	13.74	22.09	14.91	16.46	-1.55
1995-09	3.05	75.64	62.28	13.36	18.60	21.33	19.53	1.80
2000-09	1.48	80.36	68.22	12.14	20.30	25.51	28.54	-3.03
2010-18	2.99	78.62	66.52	12.09	21.29	32.78	33.59	-0.81
2019-1		78.35	66.60	11.76	20.05	35.61	35.95	-0.34

Fuente: elaboración propia con base en Instituto Nacional de Estadística y Geografía. Sistema de Cuentas Nacionales  
<https://www.inegi.org.mx/programas/ofyd/2013/default.html#Tabulados>



Una mirada más cercana a las exportaciones e importaciones y al sector de acumulación genera más dudas sobre la viabilidad del modelo de acumulación Neoliberal. La composición del comercio externo es preocupante (véase Cuadro 2) porque dominan las exportaciones e importaciones de bienes intermedios, con un déficit en esa cuenta; con un aumento relevante en las exportaciones de bienes de capital (se duplicaron entre los periodos 1993/94 y 2010-18) y superávit en casi todos los periodos. Las exportaciones de bienes de consumo representan alrededor de la tercera parte de las exportaciones totales y su balance es superavitario. En concordancia con lo anterior, la ma-

yor parte de las exportaciones se concentran en la manufactura, resultado de la des-petroli-zación de la cuenta comercial, y una caída del volumen de exportaciones petroleras. Ello implica que México se ha especializado en la manufactura, particularmente bienes de capital y transporte, con alto valor tecnológico, con la señal negativa que es altamente dependiente en bienes intermedios. La gran problemática de la economía mexicana es que su sector dinámico se dedica a ensamblar bienes; o sea la gran empresa que está asentada en el sector de la manufactura y concentra la exportación manufactura y, solo añade valor con una fuerza de trabajo mal remunerada.

**Cuadro 2** *Evolución y Composición de las exportaciones, importaciones y balance comercial, por periodo, promedios*

Por tipo de bienes de exportación e importaciones, respecto al total							Promedio de Saldo por tipo bienes		
	XBC	XBK	XBII	MBC	MBK	MII	X-M BC	X-MBK	X-MBI
1993/94	27.9	14.0	58.0	12.0	28.6	59.5	16.0	-14.5	-1.5
1995/99	30.4	18.8	50.8	7.6	24.2	68.2	22.8	-5.4	-17.4
2000/09	26.9	27.6	47.0	11.0	13.0	76.0	15.9	14.6	-29.0
2010-18	25.4	27.6	47.0	11.0	13.0	76.0	14.4	14.6	-29.0
2019/2	26.6	31.6	41.8	14.8	11.9	73.2	11.8	19.7	-31.5
Por sectores productivos									
Exportaciones	Agricultura	Petróleo y gas	Minería	Manufactura	Importaciones	Agricultura	Petróleo y gas	Minería	Manufactura
1993/94	3.1	12.4	0.5	82.4		1.9	1.9	0.4	95.0
1995/99	2.5	8.8	0.4	87.3		1.8	1.9	0.6	95.0
2000/09	2.1	12.3	0.4	84.5		1.5	4.5	0.7	93.0
2010-18	2.7	9.8	1.2	85.8		1.5	7.5	0.6	90.2
X-M	Agricultura	Petróleo y gas	Minería	Manufactura	X: exportaciones, M: importaciones, BK: bienes de capital; BII: bienes intermedios				
1993/94	1.1	10.5	0.1	-12.6					
1995/99	0.7	6.9	-0.2	-7.7					
2000/09	0.6	7.9	-0.2	-8.4					
2010-18	1.2	2.3	0.6	-4.3					

Fuente: elaboración propia con base en Instituto Nacional de Estadística y Geografía. Sistema de Cuentas Nacionales

<https://www.inegi.org.mx/programas/ofyd/2013/default.html#Tabulados>

La evolución del sector de acumulación también es preocupante, véase cuadro 3. El coeficiente de formación bruta de capital se ha mantenido relativamente constante y muy reducido en el periodo de transnacionalización de la economía mexicana, (20% del producto). Por tipo de bienes, la formación bruta de capital fijo, está dominado por la construcción con una tendencia descendente, y se observa un aumento significativo de la participación de las maquinarias y equipos. Sin embargo, el gasto de maquinaria y equipo, bajo el control del sector privado (alrededor de 95%) es de origen importado, alcanzando un promedio, cercano al 60%. Esto indica que al menos desde el año 2000, la actividad de la acumulación está bajo el control del sector privado y se produce fuera del mercado doméstico. Un efecto de esta modalidad de crecimiento implica que la producción con mayor valor agregado, que requiere de conocimientos especializados, y es mejor remunerada, no se produce en México.

**Cuadro 3** *Composición y Evolución de la Formación Bruta de Capital Fijo con respecto al PIB*

	2000-09	2010-18	2019/1
FBKF/PIB	20.3	21.3	20.1
Construcción	68.5	60.9	59.6
M & E	31.5	39.1	40.4
FBKF Privada .	77.9	80.8	86.8
FBKF Publica	22.1	19.2	13.2
M&E Privada	92.9	94.9	96.4
M&E Publica	3.0	2.5	1.7
M&E Nacional	44.1	40.7	37.3
M&E importada	55.9	59.3	62.7

FBKF: Formación Bruta de Capital Fijo, M&E: Maquinaria y Equipo

Fuente: elaboración propia con base en Instituto Nacional de Estadística y Geografía. Sistema de Cuentas Nacionales

Este arreglo económico genera gran dependencia financiera del resto del mundo, y la economía mexicana se vuelve dependiente de decisiones de agentes no residentes, que se ubican en el resto mundo, independiente de los eventos que ocurren en el mercado doméstico, con reducido impacto sobre los salarios de los diferentes sectores productivos. Específicamente, la mayor implicación de la presencia del modelo maquilador en el sector manufacturero es que la ventaja competitiva de México son los bajos salarios.

Si se toma como base el salario diario real de 1994, se observa una drástica caída en términos reales, justamente cuando se fortalece el sector exportador (1955-99), véase Cuadro 4. En la primera década del 2000, cuando tuvo lugar un aumento del precio del petróleo (términos de intercambio notablemente positivos para países exportadores de bienes primarios) los salarios reales se recuperaron lentamente, destacadamente incrementa el salario del sector de comercio al por menor, (comercial informal). En el periodo posterior a la crisis de 2008, marcado por un gran influjo de capitales a México, se mantiene la recuperación en la industria manufactura, alcanzando casi el mismo valor que en 1994, y el comercio al por menor nuevamente mejora significativamente. Los sectores asalariados que más resintieron las crisis de 1994 y el modelo dirigido por las exportaciones fueron la construcción, el comercio al por mayor y, obviamente los salarios mínimos. La novedad es que en 2019 (primer semestre) los salarios aumentan notablemente, de manera particular el salario mínimo, y ello fue una decisión política de la nueva administración. Los salarios del sector manufacturero, en la segunda década del siglo XXI, también recuperaron el nivel de 1994, especialmente en los sectores exportadores, pero ello fue resultado de

las conversiones del TMEC (Tratado Comercial México, Estados Unidos y Canadá que reemplazara el TLCAN). La desviación de los salarios

respecto a la media de todos los salarios (son excluir el salario medio) es muy amplia, a pesar del reducido salario medio, véase grafica 2.

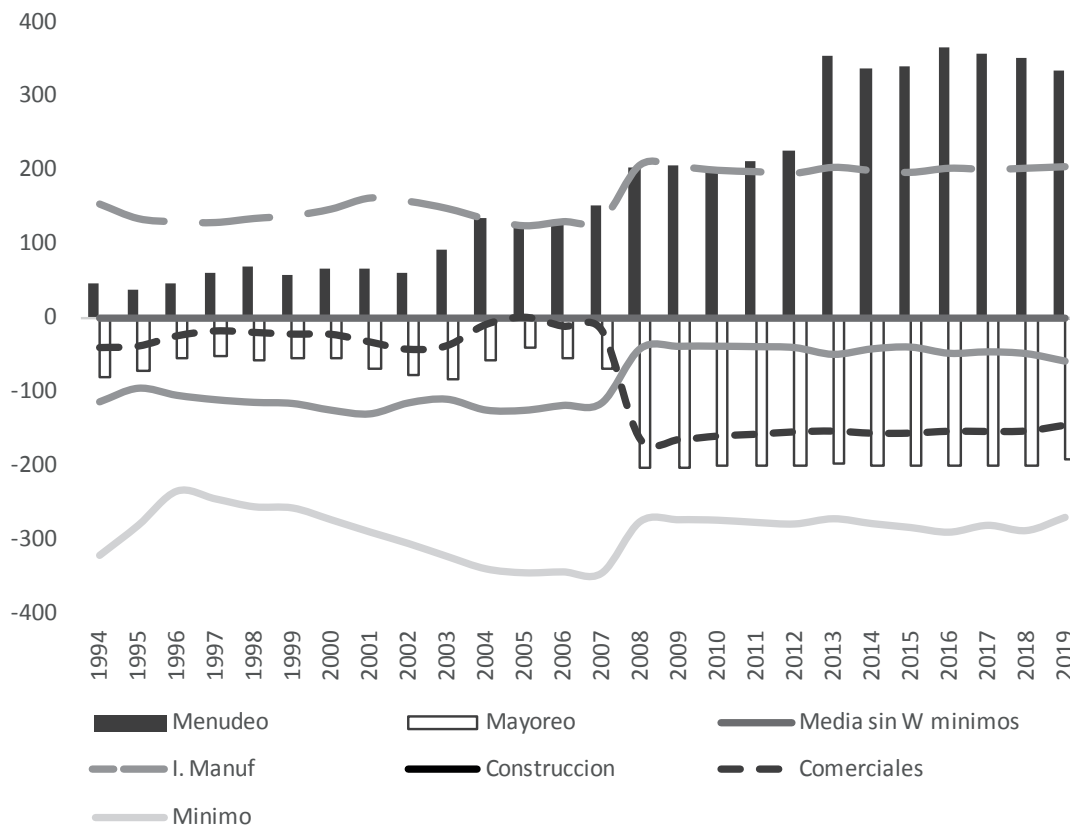
#### **Cuadro 4** *Composición y Evolución de los salarios y remuneraciones pagas por por persona ocupado, pesos diarios, reales. Promedio*

	Promedio sin Minimo	Industria Manuf	Construccion	Comerciales	Minoreo	Mayoreo	Minimo
1994	425	578	312	384	471	344	103
1995-99	338	470	230	313	392	279	83
2000-09	392	546	287	341	515	301	80
2010-18	363	563	318	207	669	163	82
2019	373	578	313	227	708	180	102
1994	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
1995-99	79.60	81.37	73.90	81.57	83.37	81.12	80.30
2000-09	92.21	94.42	92.29	88.84	109.39	87.31	77.63
2010-18	85.42	97.36	102.12	53.89	142.06	47.23	79.62
2019	87.76	99.90	100.57	59.09	150.47	52.29	99.04

Fuente: elaboracion propia con base en Datos Primer Informe de gobierno , 2019

#### **Gráfica 2**

Dispersión de los salarios con respecto a la medida (sin incluir salario mínimo)



Entonces, el gobierno de la “4T” se encuentra con una economía liderada por las exportaciones, particularmente de bienes complejos, aunque opera como maquilador, con un gasto de inversión reducido que se produce mayoritariamente en el resto mundo. Este proceso ha sido acompañado por una gran concentración de ingresos debido a los bajos salarios que se convirtieron en la ventaja competitiva para atraer a la gran empresa. Se añade que este arreglo es altamente dependiente de los influjos externos de capital, necesarios para saldar la cuenta externa y mantener el tipo de cambio estable, incluso sobrevaluado. En este contexto, la confianza del gran capital internacional es un elemento central de la política económica, la cual, sin embargo, no debe determinar la política económica en su conjunto; pero obliga a un gobierno liberal de izquierda desplegar políticas de crecimiento con finanzas sostenibles y audaces reordenamientos del gasto público para incrementar el crecimiento y el desarrollo económico.

### 3. Las nuevas propuestas económicas de la 4T: una breve mirada al gasto programado

La decisión más importante del gobierno de la “4T” fue sustituir el NAIM por una nueva red aeroportuaria en torno al aeropuerto militar de Santa Lucía, incluyendo la modernización de una serie de aeropuertos aledaños. La cancelación del NAIM tuvo como objetivo mandar una clara señal al gran capital que México ha emprendido un cambio en el rumbo del modelo económico. Ello se realizó sin afectar al capital financiero internacional y los mayores agraviados de esta decisión han sido los grandes capitales nacionales que lucraron con la tierra alrededor del aeropuerto, en medio de una gran corrupción.

Otra pieza clave en el planteamiento de la “4T”, fuertemente criticada por el gran capi-

tal, fue el fortalecimiento del sector energético, bajo la égida del sector público, que también renegoció contratos de transporte de gas, planea incrementar la extracción de petróleo, sanear la hoja de balance del PEMEX, y construir la refinería de “Dos Bocas”, pareciera que con reducida participación del capital privado.

Las transferencias de ingresos a los sectores sociales excluidos por el modelo Neoliberal son otra pieza clave de la nueva forma de gobernar, fundamental en una economía cuya ventaja competitiva han sido los bajos salarios. Aunque esta medida es fuertemente cuestionada por los sectores más Neoliberales (PRI-PAN) no hay una oposición abierta de redistribuir ingreso en favor a los excluidos del sistema. De hecho, los empresarios consideran un mal menor el subsidio a los más pobres, porque centran su rechazo en políticas gubernamental de gasto de capital.

Respecto a la política de industrialización, al menos en los primeros dos años de la “4T”, parece no incluir programas industriales de gran envergadura en el sector de la manufactura. Las razones pueden ser diversas. Una, es que los procesos industriales complejos se organizan a través de cadenas de valor internacional donde las economías en desarrollo se integran en eslabones de menor valor agregado; y una economía tan abierta como la mexicana no puede competir con las grandes transnacionales extranjeras asentadas en los sectores productivos exportadores más dinámicos. La experiencia del sub-este asiático mostró que el desarrollo de la gran industria nacional no sólo requiere gran voluntad política, sino que necesita movilizar volúmenes de financiamiento de gran envergadura, y lo más complicado, necesita reducir el grado de apertura económica. El gobierno de la “4T” es particularmente sensible a las presiones del capital internacional, particularmente cuidadoso en mantener la confianza del gran capital, y para ello debe

impedir endeudamiento externo, y limitar el “interno” para que las calificadoras no modifiquen el grado “riesgo país”, que sería aún más costoso para cualquier proyecto de crecimiento y desarrollo económico.

En este contexto, la “4T” apuesta por políticas de crecimiento y desarrollo económico circunscritas al desarrollo regional, dirigidos por la construcción del aeropuerto “Felipe Ángeles” en conjunto con la modernización de los aeropuertos aledaños (centro del País), el “Tren Maya”, la refinería “Dos Bocas” (Sureste), acompañados por diversos proyectos de infraestructura —mantenimiento de caminos rurales, programas hidráulicos, conservación y mantenimiento de carreteras. Cabe el Faltaría una propuesta para el Estado Guerrero.

Otro base importante para la “4T” es el aumento del ingreso fiscal para financiar el crecimiento económico, sin duda, es fundamental para financiar el crecimiento. En este contexto, es imperioso una reforma impositiva de carácter progresivo, que grave la riqueza que no circula a la producción. Ello, sin embargo, es motivo de una gran controversia, lo cual se volvió evidente con la estrategia intermedia de elevar el ingreso a través de eliminar la evasión fiscal, anular las condonaciones impositivas que gobiernos anteriores hicieron al gran capital y combatir la evasión y elusión fiscal (equiparar las “factureras”<sup>4</sup> a delincuencia organizada), destacándose que estos cambios no ha sido respaldado por todos los actores políticos, (véase Reforma, “Aprueban Ley contra factureras”, 10/09/19). Se añade que la “4T” pretende modificar los impuestos (reforma impositiva progresiva) en el segundo trienio del gobierno, cuando la economía se encuentra en crecimiento, lo cual, neutralizaría las objeciones.

4 Las “factureras” son empresas fantasmas que emiten facturas falsas para reducir impuestos

Una mirada al Presupuesto de Egresos de la Federación (PEF) indica cambios que, aunque son débiles, pueden modificar el crecimiento y el desarrollo económico, véase Cuadro 5. Iniciamos señalando que el elemento más crítico del presupuesto aprobado para 2019 es la propuesta de superávit primario y operacional superior al presupuestado en 2018, en 0.3 y 0.2 puntos porcentuales, respectivamente. Quizás una propuesta más funcional sería eliminar el superávit primario y operar con presupuesto equilibrado.

Segundo, en 2019, no se observa una reducción del gasto neto programable (GNP) presupuestado con relación al producto, por el contrario, aumentó 2.3% respecto a 2018, por tanto, no es válido el argumento que en la “4T” dominan políticas Neoliberales de Austeridad Fiscal. Una breve mirada a los PEF anteriores indica que el gasto de 2019 fue mayor a los años previos a la Gran Crisis Financiera (2007/08), pero menor al periodo posterior de dicha crisis (2009-16), cuando había consenso sobre el despliegue de políticas anti-cíclicas, a la luz de la crisis de 2008. Por tanto, el coeficiente GNP/PIB requiere consensos políticos nacionales y especialmente internacionales, y su impacto sobre el crecimiento económico entre 2009-16 no fue significativo (3.2% tasa media de crecimiento media anual), indicio para modificar las bases del crecimiento económico.

El GNP presupuestado por grupos funcionales muestra una caída en el gasto del gobierno (combate a los altos salarios y el personal de confianza) y un aumento el gasto programado en el desarrollo económico y social (-14.8%, 4.6%, 4%, respectivamente). El gasto de desarrollo económico está dominado por recursos canalizados al rubro de combustibles y energía, (aumento de casi 5 puntos porcentuales), seguido por el sector agropecuario, silvicultura pesca y caza (aunque en el gasto presupuestado para 2019 se observa un decremento de 2 pun-

tos porcentuales), transporte (decrece en 2019 en un punto porcentual) y ciencia y tecnología (aumenta en 0.8 punto porcentuales). Por su parte el gasto aprobado destinado a desarrollo social se concentra en Educación, Protección Social (aumento en 2019 en más de dos puntos porcentuales) y Salud (reducción de casi un porcentual en 2019). Entonces si incrementa el gasto económico y se promete incrementar la eficiencia del gasto, el cual, estuvo rodeado por fuertes niveles de corrupción.

Por clasificación económica, el GNP presupuestado muestra que el incremento al rubro de inversión está por encima del gasto corriente, respecto al año anterior (4.7% y 1.8%, respectivamente) lo cual es una señal positiva de restructuración de los componentes del gasto público, aunque, todavía débil. Se advierte que el coeficiente inversión programado respecto al producto fue mayor respecto al periodo pre-crisis (2007-08) y menor al periodo post-crisis (2009-16).

## Cuadro 5 Presupuesto de Egresos de la Federación Presupuestado con respecto al PIB

Año	Superavit/Déficit		Gasto Neto Programado				Clas. Administrativa Económica			Por Grupo Funcional		
	Supéravit primario	Superavit operacional	GNP	Programable	No programable	TCMA progr	Programable	Corriente	Inversión	Gobierno	Des. Social	Des. Económico
2007	2.1	0.4	19.2	14.4	4.8		14.4	12.0	2.5	1.3	8.7	4.4
2008	1.9	0.3	20.5	15.4	5.1	6.5	15.4	12.2	3.2	1.4	9.1	4.9
2009	2.1	0.4	24.7	19.1	5.6	24.0	19.1	14.2	4.9	1.8	10.6	6.7
2010	2.1	0.4	23.4	18.1	5.2	-4.9	18.1	13.8	4.4	1.6	10.5	6.1
2011	2.0	0.4	23.1	17.9	5.2	-1.5	17.9	13.5	4.4	1.6	10.2	6.1
2012	1.9	0.3	23.1	18.1	5.0	1.5	18.1	13.9	4.3	1.7	10.5	5.9
2013	2.0	0.3	24.0	18.8	5.2	3.7	18.8	14.4	4.4	1.7	10.9	6.1
2014	2.1	0.4	25.2	20.0	5.2	6.3	20.0	15.2	4.8	1.8	11.7	6.5
2015	2.1	0.4	24.9	19.8	5.2	-1.1	19.8	15.1	4.7	1.8	11.6	6.4
2016	2.2	0.4	23.3	17.9	5.3	-9.4	17.9	14.3	3.7	1.6	11.1	5.2
2017	2.4	0.5	21.8	16.2	5.6	-9.7	16.2	13.5	2.7	1.5	10.2	4.5
2018	2.6	0.6	21.8	16.2	5.7	-0.3	16.2	13.4	2.7	1.6	10.1	4.5
2019	2.9	0.7	22.7	16.5	6.1	2.3	16.5	13.7	2.9	1.3	10.5	4.7

Fuente: elaboración propia con base en Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Proyecto de Presupuesto de Egresos de la Federación

A partir de lo anterior podríamos señalar que el gobierno modificó el presupuesto fiscal con una drástica reducción al gasto del gobierno, un aumento moderado en el desarrollo económico (concentrado en el sector de petróleo y combustible) y mayor gasto de inversión. El gran problema es la atonía del PIB en el primer semestre de 2019. La explicación no se debe a un bajo presupuesto sino a algo más sencillo, que se resume en el reducido avance del gasto.

Algunas cifras que reflejan el avance reducido del gasto público en el primer semestre de 2019 se encuentran en el Cuadro 6. Por clasificación funcional, el gobierno, desarrollo económico y social captan 76.6% del GNP (excluida la deuda) el gasto respecto al monto aprobado en estos tres grupos equivale de 18.7%, o sea, en los primeros seis meses el porcentaje de lo gastado, con respecto a lo aprobado es de apenas 24.4%. Ello obviamente



explica la parálisis de la actividad económica, lo cual es grave porque está creando desempleo y problemas de escasez de suministro del servicio público y fluye poco ingreso a la economía. La relación de gasto aprobado y ejecutado es ma-

yor en Aportaciones a Seguridad Social, seguido por Materiales Suministros y subsidios (con niveles ejecutados respecto a lo aprobado entre 26% y 28%, respectivamente). En este recuento la obra pública apenas lleva ejecutado el 19.6%.

## Cuadro 6 Avances del gasto público a Junio 2019

	% respecto al GNP	% gastado r/ al total	% de lo gastado
Por clasificación funcional	76.6	18.7	24.4
Gobierno	5.8	1.3	22.2
Desarrollo Económico	20.5	5.1	25.0
Desarrollo Social	50.3	12.3	24.4
Principal Destino de los Subsidios			
	% respecto GNP	% gastado respecto al total	% de avance del gasto
Subsidios	33.4	8.7	26.2
Aportaciones a Seguridad Social	12.0	3.6	29.8
Servicios personales	12.6	2.7	21.6
Deuda Publica	11.7	2.4	20.4
Obras Publicas	5.6	1.1	19.6
Material y Sumnistros	5.1	1.4	27.4
Servicios Generales	4.3	1.0	22.9
Por clasificación Administrativa			
Salud	1.9	0.5	24.6
Educacion	4.7	0.9	19.5
Medio ambiente	0.5	0.1	14.2
Seguridad Social	12.0	3.6	29.8
Beinestar Socail	2.3	0.5	23.5
por gst			
Agricultura	1.0	0.2	23.6
ENERGIA	0.5	0.2	46.2
Comunicaciones	1.0	0.1	9.5
Cultura	0.2	0.0	19.4
Participaciones a Entidades Federativas y Municipios	14.2	3.6	25.3
Defensa Nacional	1.5	0.3	18.8
SHCP	0.4	0.1	24.9
IMSS	11.5	2.3	19.7
PEMEX	9.1	2.2	24.4
CFE	7.2	2.1	29.9
ISSSTE	5.0	1.5	31.1
Conacyt	0.4	0.1	28.2

Fuente: Ley y Rosas 2019, "Austeridad fiscal versus reorganizacion del gasto publiuco; un anlasis de PEF en la 4T con base en datos de la Secretaria de Hacienda y credito público

Si analizamos el gasto por clasificación administrativa es muy alto el porcentaje ejecutado en energía (46.2%), Seguridad Social lleva avanzado el 29.8%, Salud 24.6%, Agricultura 23.6%, Educación, 19.5%; y comunicaciones un magro 9.5%. Por instituciones ISSSTE, la CFE, el Conacyt tienen una ejecución de 30%, con reducidos niveles en SHCP, IMSS, y Defensa Nacional. Entonces, el problema no es el superávit, el volumen de GNP, sino el avance gasto ejecutado. Si se acelera el gasto aumentara la tasa de crecimiento del producto, entonces se debe criticar a la “4T” por su implementación.

Finalmente, que depara el Año 2020, véase cuadro 7. Nuevamente encontramos un aumento del GNP presupuestado, respecto al aprobado en 2019 (7.3%), incluso por encima de la inflación, y se solicitó un mayor monto en comparación al GNP presupuestado de 2019 (4.9%). En términos del gasto programable (sin deducir apoyos fiscales al IMSS e ISSSTE) la tasa de crecimiento con respecto al aprobado en 2019 fue de 6.8%; y con respecto al presupuestado en 2019, 7.4%. Entonces, nuevamente, los detractores del gobierno están equivocados, no estamos ante programas de austeridad fiscal neoliberales.

En términos de los principales rubros, el proyecto de presupuesto de 2020 es más o menos similar al aprobado en 2019, (véase Cuadro 7). Aumentan los recursos destinados a los Ramos Autónomos porque incluye los recursos para la Guardia Nacional y aumentan destacadamente los recursos presupuestados respecto a los aprobados en 2019, para Inegi (36.6%), Ine (15.4%) e Instituto Federal de Comunicaciones (15.3%). En el rubro de Ramos Administrativos se reduce marginalmente el presupuesto respecto al aprobado el año anterior (-0.4%),

con fuertes reducciones en la Oficina de la Presidencia (-42%), Gobernación (-90.5%) y reducciones sustanciales en los sectores económicos (Agricultura y Desarrollo Rural (-29.3%), Comunicación y transporte (-18%), Economía (30%), y Turismo (-43%). Los rubros que tienen un crecimiento positivo son Energía (78.1%) y Bienestar (15%). El rubro de la Función Pública incremento considerablemente respecto al aprobado el año anterior: Seguridad y Protección Ciudadana (30%). En Ramos Generales las Aportaciones a Seguridad Social aumentan en (10%) y Provisiones Salariales y Económica (16.2%). En Instituciones de Control Directo, ISSSTE (8%) y el IMSS (10.5%). y en el rubro Actividades productivas del Estado Pemex 13%, CFE 5%).

**Cuadro 7** *Comparación de los rubros de gasto público proyectado y aprobada*

Tasas de crecimiento		2020**/19*	2020**/19**
		7.3	4.9
	2019**	2019*	2020**
Gasto Neto	100.0	100.0	100.0
Gasto Programable	84.0	86.3	86.0
Ramos Autónomos	2.0	2.0	2.3
Ramos Administrativos	19.1	20.0	18.6
Ramos Generales	29.0	29.7	29.7
Entidades sujetas a control	18.4	18.8	19.3
Empresas Productivas del Estado	15.5	15.8	16.1
Gasto No programable	29.1	27.0	27.9
Menos Apoyos Fiscales	13.1	13.4	13.9

Fuente: elaboración propia con base en Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Proyecto de Presupuesto de Egresos de la Federación

## Conclusiones

Un gobierno que tiene banco central y puede emitir su propia moneda efectivamente puede financiar el crecimiento, siempre y cuando el endeudamiento sea en moneda nacional, el gasto público recircule al mercado interno, y existan presiones políticas considerables en contra del endeudamiento público. Al respecto recordamos los problemas políticos señalados por Keynes en referencia a la “finanzas funcionales” y los trabajos de Kalecki respecto a los problemas políticos del gasto público.

Adicionalmente, la complejidad de la economía mexicana dificulta la intervención pública en la actividad económica. En primer lugar, hay consenso que las actividades económicas-sociales están inmersas en una crisis de corrupción que, por la impunidad reinante, el crecimiento económico se ha vuelto disfuncional; y esas prácticas son más difíciles erradicar de lo que se creía. Un segundo elemento es la profunda extranjerización de la economía mexicana que conlleva una creciente dependencia externa. La transnacionalización de la economía provoca que el gran capital controle el sector exportador y el sector financiero, y la estabilidad económica (tipo de cambio, inflación) depende de los flujos netos positivos del exterior. Tercero, la economía mexicana es tremendamente desigual, porque sus sectores económicos dinámicos funcionan con base en la maquila, lo cual requiere de salarios muy bajos. Ello es reforzado por políticas gubernamentales que mantiene salarios mínimos muy bajos, lo cual impide el incremento de los salarios en los demás sectores. Cuarto, el momento internacional es complicado. Estados Unidos tiene un presidente dispuesto a cerrar fronteras y está inmerso en una guerra comercial con China, en medio de una posible crisis finan-

ciera mundial, se ha modificado el TLCAN por el TMEC, sin ser ratificado por Estados Unidos y Canadá.

La apuesta de la “4T” es detener la corrupción, incluir a los sectores más pobres en la actividad económica, desplegar desarrollo regional, sin exponerse a represalias del capital internacional. Ello implica que no estamos ante una política neoliberal de austeridad, sino ante una modificación del gasto público. La gran problemática del proyecto de la “4T” es que se debió incrementar el gasto corriente por el desempleo estructural de la economía mexicana y la oprobiosa desigualdad del ingreso. Obviamente se debe avanzar en la consolidación industrial de la economía mexicana, particularmente en proyectos regionales, que puedan utilizar las ventajas comparativas de cada lugar, con el propósito de complejizar en el futuro las relaciones de producción. Sin embargo, ello no justifica el reducido avance de la ejecución del gasto público respecto al monto aprobado. Ya tuvieron el tiempo de aprendizaje, se acabaron las justificaciones, es imperioso incrementar la ejecución del gasto en la segunda parte de 2019, y el siguiente año debe iniciarse ejerciendo el gasto público aprobado de manera mucho más acelerada. Es completamente cierto que se debe erradicar la corrupción y cambiar las bases del crecimiento y efectivamente el subsidio debe ir hacia los que menos tienen y crear ejes del crecimiento económico, pero para distribuir hay que gastar. 🌀

## Bibliografía

- Fujii, G. y Levy, N. (1993) “Composición de las exportaciones de Brasil, Corea, España y México”, México, *Comercio Exterior*, 43(9):844-851.
- Kalecki, M. (1971), *Teoría de la dinámica económica*, Fondo de Cultura Económica, México, 1977, pp. 75-97.

- Kalecki, M. (1956) "The economic situation in the USA as compared with the pre-war period", en *Collected Words of Michael Kalecki*, Vol. II, Edited by J. Osiatynsky, Oxford University Press, 1997.
- Kalecki, M. (1962) "The Economic Situation in the USA, 1956-1961", en *Collected Words of Michael Kalecki*, Vol. II, Edited by J. Osiatynsky, Oxford University Press.
- Kalecki, Michael. (1944), Three Ways to Full Employment, *Collected Words of Michael Kalecki*, Vol. VII, Edited by J. Osiatynsky, Oxford University Press, 1990, pp. 348-376.
- Kalecki, M. (1943) "Political Aspects of full employment", en *Collected Words of Michael Kalecki*, Vol. II, Edited by J. Osiatynsky, Oxford University Press, Vol. I, 1990, pp. 347-356.
- Keynes, J. M. (1936), *Teoría General de la Ocupación, el Interés y el Dinero*, México. Fondo de Cultura Económica. Cuarta edición, segunda reimpresión 2010.
- Keynes, J. M (1943) *Employment policy, Activities 1940-1943*, Shaping the Post-War World; Employment and Commodities, The Collected Writings of John Maynard Keynes, edited for Donald Moggridge, Volume XXVII, The Macmillan Press, LTD, pp. 246-422.
- Keynes, M. John (1982), Activities 1931-1939: *World Crises and Policies in Britain and America, The Collected Writings of John Maynard Keynes*, edited for Donald Moggridge, Volume XXI Cambridge University Press for the Royal Economic Society.
- Lerner, A. (1943), "Functional finance and the federal debt", *Selected Economic Writings*, 297-310, www.umkc.edu (16/1/2013)
- Levy, N. y C. Dominguez, (2016) The operation of the Mexican banking system under foreign multinational corporations control: new activities and traditional income" *International Review of Applied Economics*, Volume 30 Issue 4(2016), pp. 527-546.
- Levy, N. (2018) "The internationalization of local currencies of emerging countries: the experience of the Mexican Peso and the Chinese Renminbi", *Brazilian Keynesian Review*, 4(1), p.14-34
- Levy, N (2019) "Reformas estructurales, concentración de capital y sistema financiero: México en la era neoliberal, trabajo a presentar en Congreso de Economía Heterodoxa, 21- 22 de octubre de 2019, Quito, Ecuador.
- López, J. (2012), "Recollecting Kalecki's studies of the US economy", www.networkideas.org\_Lopez.pdf, 19/11/2013.
- Modigliani, F. y L. Papademos, (1975): Targets for Monetary Policy in the Coming Year, Brookings Papers on Economic Activity, 1(1), pp. 141-163.
- Pasinetti, L, (1980-81) "The Rate of Interest and the Distribution of Income in a Pure Labor Economy." *Journal of Post Keynesian Economics*, 3 (2):170-82. Winter
- Skidelsky, R. (2000) Building a better Britain, John Maynard Keynes, Fighting for Britain, 1937-1946", chapter 8, Penguin Books, USA; 2002, pp. 264-299.
- Smithin, J, (1996). *Macroeconomic Policy and the Future of Capitalism: The Revenge of the Rentiers and the Threat to Prosperity*. Cheltenham, UK: Edward Elgar
- Wray, Randall [2004]. "When are interest exogenous?" Working Paper, n. 30, Center for Full Employment and price.