

## **SOBRE LOS POSIBLES EFECTOS DE LA DESIGUALDAD, DADAS LAS RESTRICCIONES AL CRÉDITO, EN EL CRECIMIENTO ECONÓMICO DEL MÉXICO CONTEMPORÁNEO**

*Leopoldo Gómez-Ramírez  
Néstor Garza Puentes  
Alexander Villarraga Orjuela\**

Después de la crisis de la deuda en 1982, la economía mexicana ha pasado por una vasta revisión: ha sido abierta al capital extranjero, la participación del Estado en los asuntos económicos ha disminuido significativamente, el proteccionismo ha sido sobrepasado por la liberalización comercial y, en general, la estrategia previa de crecimiento por sustitución de importaciones ha sido desplazada por una basada en exportaciones.<sup>1</sup> Naturalmente, las reformas fueron introducidas con promesas de alto y sostenido crecimiento económico. Infortunadamente, no se han materializado. Las exportaciones han aumentado, pero esto no se ha traducido en crecimiento para la economía como un todo (Souza y Gómez-Ramírez, 2018; Moreno-Brid y Ros, 2009). Se puede haber obtenido la estabilidad macroeconómica en términos de inflación baja y reducciones en el déficit fiscal, pero incluso estos logros deben examinarse en el contexto de severas crisis en 1982-1983, 1986, 1995 y 2008-2009.

Según datos más recientes del Banco Mundial (BM) y la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), la tasa promedio de crecimiento per cápita durante 1982-2017 ha sido la sorprendentemente baja del 0.55 por ciento, significativamente por debajo del 3.73 por ciento promedio del periodo 1961-1981 (World Bank, 2019a). Más importante aún, desde un punto de vista de desarrollo social, la evidencia sugiere que, a pesar de los que afirman lo contrario, México no se ha convertido en un país de clase media y la desigualdad prevalece (Esquivel, 2015; INEGI, 2013; Krozer y Moreno-Brid, 2014; Samaniego, 2014). De hecho, incluso de acuerdo con evaluaciones oficiales, los avances en materia de pobreza no parecen haber sido muy exitosos (Coneval, 2015).

\* Agradecemos a Mateo Barraza Arcila por su asistencia de investigación en la construcción de la gráfica 5. Leopoldo Gómez también quisiera agradecer a Peter Skott por sus duraderas lecciones intelectuales.

<sup>1</sup> Al momento de escribir este artículo (abril de 2019), el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) ya había sido renegociado, y el nuevo Tratado entre México, Estados Unidos y Canadá (T-MEC) tomó su lugar. Entró en vigor el 1° de julio de 2020.

Existe amplio consenso tanto entre académicos como entre hacedores de políticas que una de las razones que explica los decepcionantes resultados del crecimiento es el limitado acceso al crédito. De hecho, Kehoe y Ruhl (2010: 1011) afirman que “El más popular conjunto de teorías para explicar el estancamiento de México se enfoca en su ineficiente sistema financiero y en la falta de cumplimiento de los contratos”. En este sentido, en 2013-2014 los poderes Ejecutivo y Judicial revisaron más de treinta leyes que rigen el sistema financiero con el propósito declarado de mejorar el acceso al financiamiento; sus resultados todavía están por verse.

Si la desigualdad de riqueza/ingreso (de aquí en adelante “desigualdad”, por brevedad) afecta positiva o negativamente el crecimiento ha sido un tema acaloradamente discutido en economía. Por mucho tiempo, la visión dominante fue que había una disyuntiva entre igualdad y crecimiento. En fechas más recientes, sin embargo, el enfoque tradicional ha sido muy controvertido y la tesis de que la desigualdad reduce el crecimiento parece estar ganando amplia aceptación (Todaro y Smith, 2015; World Bank, 2005).

Por lo tanto, una pregunta sin duda importante sobre el México contemporáneo es si sus altos niveles de desigualdad podrían ser una de las razones que explican su mediocre crecimiento. Como discutiremos más a fondo (primera sección), al examinar más a profundidad la literatura sobre México resulta que, sin embargo, esta cuestión parece no haber sido abordada apropiadamente. En este artículo intentamos contribuir a avivar la discusión de esta pregunta justificadamente importante.

En la literatura económica se han postulado al menos cinco diferentes canales a través de los cuales la desigualdad podría haber sido disuasoria del crecimiento; Ros (2013b) presenta una revisión general de ellos. En esta contribución nos enfocamos sólo en uno de ellos, el cual puede denominarse el de los “mercados de crédito imperfectos” o el de las “restricciones al crédito”.

Su idea central es que, en la presencia de mercados de crédito imperfectos en los que las posibilidades de recibir un préstamo dependen del ingreso/riqueza de cada inversor, esta desigualdad reduce la demanda de inversión y/o el número de proyectos de alta calidad llevados a cabo en la economía, aminorando por tanto la acumulación y/o la productividad y, en consecuencia, el crecimiento (Aghion *et al.*, 1999; Bardhan *et al.*, 2000; Benabou, 1996; Bowles, 2012). A nuestro parecer, este canal de restricciones crediticias por medio del cual la desigualdad disminuye el crecimiento es parte de la

explicación del pobre crecimiento del México contemporáneo. El principal aporte de este capítulo es la presentación de un modelo que captura formalmente este probable fenómeno.

Adicionalmente, en este documento discutimos preliminarmente cómo las restricciones financieras mexicanas, las cuales abordamos hasta la sección 4 como “domésticamente determinadas”, pueden ser moldeadas por las políticas macroeconómicas de Estados Unidos. Es bien sabido que las decisiones de la Reserva Federal afectan las del Banco de México (Banxico). De hecho, virtualmente cada informe trimestral de Banxico discute habitualmente las políticas macroeconómicas de su vecino del norte y la respuesta mexicana. En este artículo, por lo tanto, exploramos cómo las restricciones al crédito mexicanas pueden estar determinadas por las decisiones macroeconómicas de Estados Unidos.

El resto de esta contribución está organizado de la siguiente manera. La primera sección presenta una revisión de la literatura sobre México, con el fin de mostrar que la pregunta del posible impacto negativo de la desigualdad sobre el crecimiento en el país no ha sido abordada de manera adecuada. La segunda sección presenta hechos estilizados del crecimiento, la desigualdad y las restricciones al crédito en el México contemporáneo; en ellos se basa la relevancia empírica del modelo presentado en la tercera sección, un modelo formal que captura cómo, dada la presencia de restricciones financieras, la alta desigualdad puede reducir la productividad y, por lo tanto, el crecimiento. La cuarta sección explora inicialmente cómo las restricciones financieras en México pueden estar moldeadas por las políticas macroeconómicas de Estados Unidos. En los comentarios finales resumimos e iniciamos una breve discusión de temas de investigación ulteriores.

### **El posible impacto negativo de la desigualdad sobre el crecimiento; una pregunta no abordada adecuadamente en la literatura sobre México**

La literatura económica ha discutido ampliamente si la desigualdad podría ser negativa para el crecimiento económico. Como ya dijimos, la tesis de tal relación negativa parece estar ganando amplia aceptación (Todaro y Smith, 2015; World Bank, 2005). Ahora bien, la literatura ha postulado al menos

cinco diferentes canales a través de los cuales la desigualdad podría disminuir el crecimiento; Ros (2013b) emprende una revisión general de ellos. Cuando se examina, como lo mencionamos antes, con mayor profundidad los estudios sobre México, no obstante, se llega a la conclusión de que esta justificadamente importante pregunta no ha sido abordada adecuadamente.

Para comenzar, es común encontrar comentarios dispersos que aseguran que, en efecto, la desigualdad ha reducido el crecimiento en el país. La mayoría de las veces, sin embargo, éstos no vienen acompañados por alguna elaboración empírica o teórica adicional (Haber *et al.*, 2008: 10; Moreno-Brid y Ros, 2009: 97; 2010: 766; Cárdenas, 2010: 520; Castañeda, 2010: 604; Blecker e Ibarra, 2013: 13; Esquivel, 2015: 26-27).

Otra literatura visible ha intentado demostrar que ha habido un declive en la desigualdad en el país, impulsado principalmente por reducciones en la desigualdad salarial ocurrida desde mediados de los noventa hasta finales de la década de 2010. Esta literatura ha tratado también de explicar las razones que sustentan este fenómeno. Estas contribuciones, sin embargo, no examinan los posibles impactos de los aún grandes (pese a su disminución) niveles de desigualdad sobre el crecimiento y/u otras variables económicas clave (Campos-Vásquez *et al.*, 2014; 2016; Lustig *et al.*, 2013).

Existe otra influyente literatura que se centra en cómo la “inequidad”, esto es, la desigualdad de oportunidades, podría reducir el crecimiento. De hecho, estas contribuciones han afirmado claramente que la inequidad es una de las razones principales, si no la principal, que explica el lento crecimiento mexicano; Levy y Walton (2009) recopilan diversas aportaciones influyentes de esta literatura. Ahora bien, que la prevalente inequidad en México pueda estar reduciendo el crecimiento es difícil de controvertir (Bourguignon y Dessus, 2009; World Bank, 2005). No obstante, estos académicos han ignorado la cuestión de si la desigualdad de la riqueza/ingreso puede estar disminuyendo el crecimiento por la misma razón de que su enfoque está en la inequidad; Levy y Walton (2009: 15-16) afirman explícitamente que la inequidad es “más fundamental” que la desigualdad.

También pueden encontrarse colaboraciones que se enmarcan dentro del modelo “kaleckiano” de una economía abierta, en el que el examen del impacto de la desigualdad sobre el crecimiento suele ser una cuestión importante; Bhaduri y Marglin (1990), Dutt (1984) y Rowthorn (1981) aportan contribuciones kaleckianas clásicas e influyentes, mientras que Blecker

(1999; 2002 y 2011) presenta extensiones a las mismas para el caso de la economía abierta.<sup>2</sup>

En las contribuciones dentro de este marco centradas en México, sin embargo, el interés principal no está en el efecto de la desigualdad sobre el crecimiento y éste es únicamente secundario (casi más bien implícito). Tanto Ibarra (2008) como López y otros (2011), quienes aceptan el marco kaleckiano, se centran en el papel de la tasa de cambio real en el crecimiento mexicano, llegando a conclusiones opuestas, por cierto.

Así pues, según lo mejor de nuestro conocimiento, existen sólo unas pocas contribuciones en las que el posible impacto de la desigualdad sobre variables económicas clave se aborde directamente con más detalle y rigor; son las de Cingano (2014), Gómez-Ramírez (2014) y Ros (2015). En este documento buscamos contribuir a esta literatura, es decir, ayudar a impulsar una discusión más detallada sobre cómo la desigualdad puede haber estado reduciendo el crecimiento en el México contemporáneo.

### **Crecimiento, desigualdad y restricciones al crédito en México: hechos estilizados**

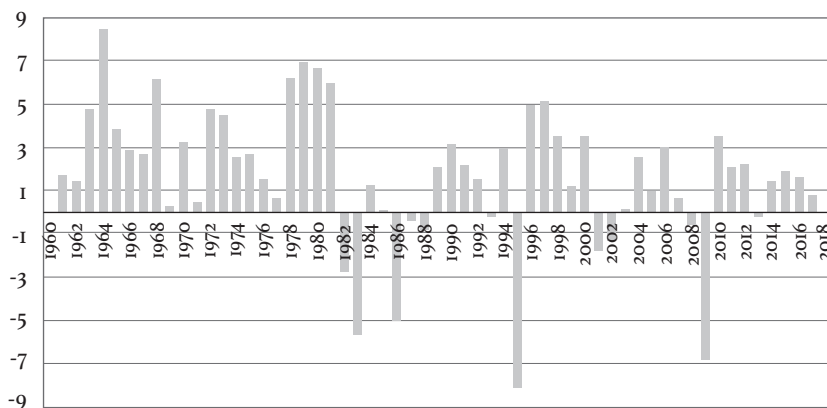
Creemos que el modelo presentado en este documento (tercera sección) captura al menos cierta realidad del México contemporáneo y no es un mero artefacto intelectual sin relevancia empírica, aunque para que ello sea cierto debe proponerse en el contexto de una economía que exhiba los siguientes tres patrones empíricos: *i*) crecimiento lento, *ii*) alta desigualdad y *iii*) restricciones al crédito considerables. Discutir completamente la evidencia empírica que soporta que estos patrones son en efecto el caso en el México contemporáneo está más allá del alcance de este artículo. A pesar de ello, en esta sección presentamos hechos estilizados que sugieren fuertemente que ha sido así. Por otra parte, vale la pena señalar que virtualmente

<sup>2</sup> Más en detalle, en el marco de referencia "kaleckiano" una participación pequeña de los salarios (alta desigualdad desde un punto de vista "factorial" o "funcional") deprime la demanda agregada, vía un menor consumo, y este efecto negativo puede ser mayor que el efecto positivo sobre la inversión proveniente de la gran participación correspondiente de las ganancias. En el caso de la economía abierta, si una participación pequeña de los salarios incide positiva o negativamente en las exportaciones netas es algo indeterminado. Skott (2010; 2012) y otros, por cierto, han cuestionado persuasivamente la validez de los modelos de crecimiento kaleckianos para el análisis adecuado del largo plazo, pero está claramente fuera del alcance de este artículo evaluar este debate.

toda la literatura económica mexicana está de acuerdo en que el país ha mostrado dichos patrones (con la discusión más orientada a las razones que los explican que a su presencia).

Para empezar con el crecimiento, la gráfica I muestra el comportamiento del PIB per cápita de México durante el periodo 1960-2017. Puede verse que antes de los años ochenta el crecimiento per cápita siempre fue positivo y a menudo por encima del 4 por ciento. Ciertamente, el promedio de 1961-1981 fue del 3.73 por ciento. El contraste con respecto al periodo posterior a 1982 es marcado y claro. Desde entonces, el crecimiento per cápita a menudo ha sido negativo y casi nunca por encima del 4 por ciento. De hecho, el promedio durante 1982-2017 fue del 0.55 por ciento, decepcionantemente bajo para cualquiera. Esta lentitud no puede considerarse más que perturbadora si recordamos que la población de México pasó de 35 000 000 de personas en 1960 a 119 500 000 en 2015.

GRÁFICA I  
CRECIMIENTO DEL PIB PER CÁPITA DE MÉXICO  
(porcentajes)



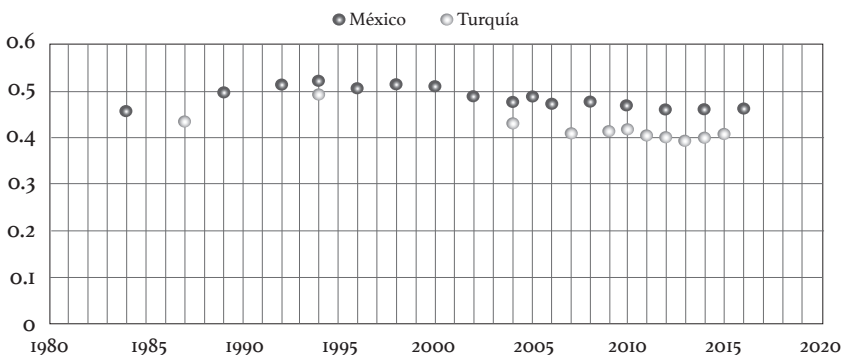
FUENTE: Elaboración propia con base en datos de cuentas nacionales del Banco Mundial (World Bank, 2019a).

Con respecto a la desigualdad, es bien sabido que México ha exhibido, junto con Chile, los niveles más grandes entre los países de la OCDE. Medidas confiables de la desigualdad de riqueza/ingreso son difíciles de obtener. Las gráficas 2 y 3 muestran dos indicadores de desigualdad comúnmente usados, el coeficiente de Gini (basado en el ingreso disponible, luego de

impuestos y transferencias) y la razón S80/S20, respectivamente, que nos ofrece la Base de Datos sobre Distribución del Ingreso de la OCDE (OECD Income Distribution Database). Esta base de datos, como Cingano (2014: 16) señala, “se ha vuelto una fuente de datos de alta calidad”. Para dar cierta perspectiva a la evolución de estas variables en México, se incluye también la evolución de Turquía. La comparación está basada en el hecho de que ambos países muestran un ingreso per cápita medio y son miembros de la OCDE.

Como puede observarse en la gráfica 2, la desigualdad ha prevalecido en México. En promedio (dadas las dieciséis observaciones disponibles para el periodo 1984-2016) su Gini ha sido tan alto como 0.48. Tampoco ha mejorado a lo largo del tiempo: el valor de 1984, de 0.452, es menor al valor de 2016, de 0.458. La comparación con Turquía es inquietante. En este último país, en promedio (dadas las once observaciones disponibles para el periodo 1987-2015), el Gini ha sido un claramente menor 0.41. También ha mostrado cierta mejora a través del tiempo: en 1987 era de 0.434, mientras que en 2015 se ubicó en 0.404.

GRÁFICA 2  
COEFICIENTE DE GINI, MÉXICO Y TURQUÍA  
(INGRESO DISPONIBLE, LUEGO DE IMPUESTOS Y TRANSFERENCIAS)

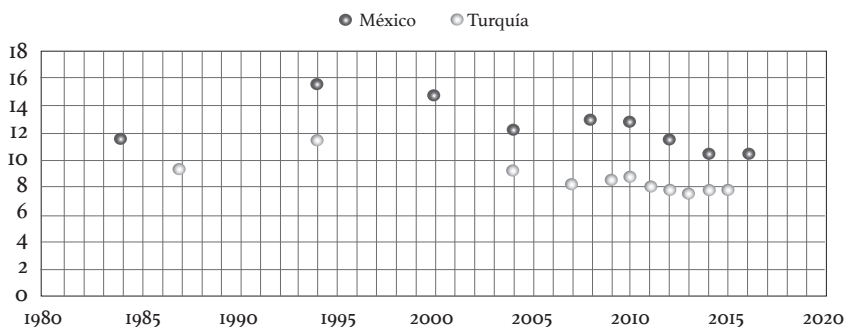


FUENTE: Elaboración propia a partir de la base de datos sobre distribución del ingreso de la OCDE (2019).

Ahora bien, si los datos ofrecidos en la gráfica 2 son inquietantes, los mostrados en la gráfica 3 probablemente lo son más. En ésta puede observarse que la razón 80/20 en el país siempre ha estado por encima de 10. De hecho, el promedio de 1984-2016 (dadas las nueve observaciones disponibles para el periodo) es de 12.38, es decir, que el 20 por ciento más rico de los

mexicanos ha recibido 12.38 veces más ingresos que el 20 por ciento más pobre. Por otra parte, la variable muestra únicamente una leve mejoría a lo largo del tiempo: el valor de 2016 de 10.3 es apenas menor que el de 1984, de 11.4. La comparación con Turquía es de nuevo preocupante. En este último país, en promedio (dadas las once observaciones para el periodo 1987-2015), el 20 por ciento más rico ha recibido 8.5 veces más ingresos que el 20 por ciento más pobre. La variable también ha mostrado cierta mejoría a lo largo del tiempo: el valor del 2015, de 7.8, es menor al de 1987, de 9.3.<sup>3</sup>

GRÁFICA 3  
RAZÓN 80/20. MÉXICO Y TURQUÍA



FUENTE: Elaboración propia a partir de la base de datos sobre distribución del ingreso de la OCDE (2019).

Con respecto a las restricciones al crédito, debe decirse primero (nuevamente) que tanto los hacedores de políticas como los académicos aceptan consensualmente que el limitado acceso al crédito para proyectos productivos es una razón clave detrás del lento crecimiento en México. Gómez-Ramírez (2019) discute más en detalle la literatura acerca del tema y presenta una confirmación empírica del vínculo negativo entre restricciones financieras y decisiones de inversión a nivel empresarial.

Dicho lo anterior, la gráfica 4 muestra la evolución durante 1990-2017 de una variable comúnmente empleada en la literatura para medir la penetración del sistema financiero en la economía, el crédito doméstico al sector privado como porcentaje del PIB.<sup>4</sup> Para tener alguna perspectiva acerca de la

<sup>3</sup> Vale la pena mencionar que una medida distinta de desigualdad, la “distribución funcional del ingreso”, también ofrece una imagen preocupante (Samaniego, 2014; Gómez-Ramírez, 2014).

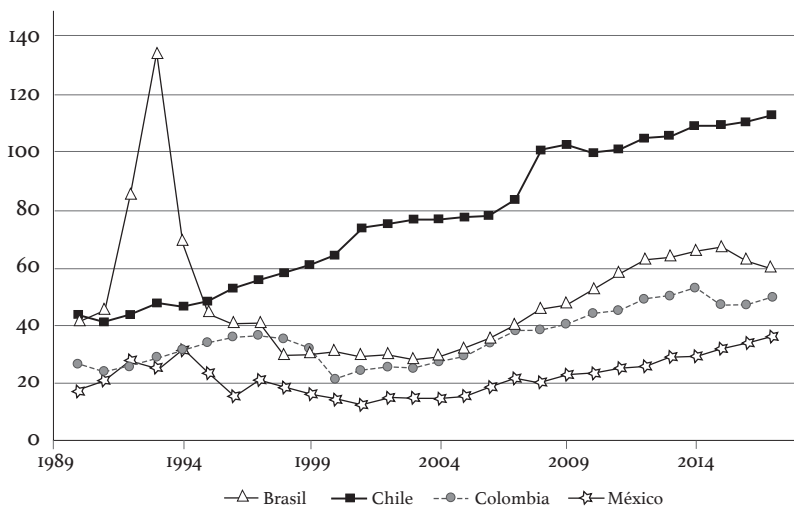
<sup>4</sup> La definición completa de “crédito doméstico al sector privado” usada por el Banco Mundial es la siguiente: “Recursos financieros proveídos al sector privado por corporaciones financieras, tales



discusión, la evolución de la misma variable en otros países latinoamericanos seleccionados también se presenta. La comparación está basada en el hecho de que todos ellos pertenecen a América Latina, exhiben ingresos medios y, por tanto, en general son similares a México.

En la gráfica 4, puede verse que México exhibe el peor desempeño de todos los países presentados. En promedio, la república mexicana ha destinado un crédito doméstico al sector privado (porcentaje del PIB) sorprendentemente bajo, del 22.3 por ciento, comparado con el 49.96 por ciento de Brasil, el 76.97 por ciento de Chile y el 35.41 por ciento de Colombia. En honor a la justicia, la variable mexicana ha mostrado cierto incremento en la última década: pasó del 19.19 por ciento en 2006 al 35.52 por ciento en 2017. De cualquier forma, es baja todavía. Tómese en cuenta que en el mismo periodo pasó del 77.63 al 112.62 por ciento en Chile, del 35.42 al 59.71 por ciento en Brasil y del 33.65 al 49.39 por ciento en Colombia.

GRÁFICA 4  
CRÉDITO DOMÉSTICO AL SECTOR PRIVADO (PORCENTAJE DEL PIB).  
MÉXICO Y PAÍSES DE AMÉRICA LATINA



FUENTE: Elaboración propia con base en "World Development Indicators" del Banco Mundial (World Bank, 2019b).

como préstamos, compras de valores no participativos, y créditos comerciales y otras cuentas por cobrar, los cuales establecen una pretensión de repago" (Word Bank: 2005).

## **Un modelo formal sobre el efecto negativo de la desigualdad, en presencia de restricciones al crédito, sobre el crecimiento económico**

Como ya hemos dicho, en la literatura económica se han postulado al menos cinco diferentes canales a través de los cuales la desigualdad puede reducir el crecimiento. Uno de ellos puede denominarse el de los “mercados de crédito imperfectos” o “restricciones al crédito”. La idea central planteada en la literatura en favor de este canal es que, en la presencia de mercados de crédito imperfectos en los cuales las posibilidades de obtener un préstamo dependen del ingreso/riqueza de cada inversor, esta desigualdad reduce la demanda por inversión y/o el esfuerzo ejercido por los prestatarios involucrados en un proyecto productivo y/o el número de proyectos de alta calidad llevados a cabo en la economía, disminuyendo por tanto la acumulación y/o productividad y de esta forma el crecimiento (Aghion *et al.*, 1999; Bardhan *et al.*, 2000; Bénabou, 1996; Bowles, 2012).<sup>5</sup> El siguiente modelo captura este posible resultado centrándose más en específico en el efecto de la desigualdad, en la presencia de exclusiones financieras, sobre el crecimiento de la productividad. Está basado en Skott y Gómez-Ramírez (2018). La principal diferencia es que en la última contribución la atención se centra en la acumulación de capital y el crecimiento del empleo formal, en el contexto de una economía dual en la que interactúan un sector formal y uno informal; Borrero y Garza (2019), por otra parte, también examinan el efecto de la distribución de los activos, pero en el contexto de un modelo de crecimiento endógeno.

Pasando entonces al modelo, consideremos una economía con un gran número de posibles proyectos productivos, o “firmas”. Cada una exhibe una función de producción “de Leontief”, con capital y trabajo como insumos. Por simplicidad, tomamos la productividad del capital, como constante a través de las firmas y a lo largo del tiempo. En contraste, tomamos la productividad del trabajo como específica a cada firma y creciente a través del tiempo:

<sup>5</sup> Aunque la discusión usualmente se ha enfocado en la inversión y/o productividad del capital físico, vale la pena mencionar que el efecto de la desigualdad sobre la inversión en capital humano (y, por lo tanto, sobre la productividad laboral) ha sido también muy discutido; en este sentido, la de Galor y Zeira (1993) ha sido una contribución muy influyente. Para el caso del México contemporáneo, algunas publicaciones parecen tomar como un hecho que la desigualdad/pobreza han reducido el capital humano: Esquivel (2015), Levy (2006), Levy y Walton (2009).

$$y_{it} = \min \{ \sigma k_{it}, A_{it} l_{it} \} \tag{1}$$

donde  $y_{it}$ ,  $k_{it}$  y  $l_{it}$  denotan la producción de la firma  $i$ , el *stock* de capital y el factor trabajo en el tiempo  $t$ .

Ahora bien, la calidad de los proyectos llevados a cabo en cada periodo puede ser “alta” o “baja”. Los proyectos de alta calidad en el periodo  $t$  logran mayor productividad (y por tanto obtienen mayores beneficios), mientras que aquéllos de baja calidad en el periodo  $t$  usan la “calidad base”, o tecnología base. Formalmente, asumimos que  $A_{it} = \exp(a_t + b_{it})$  o, de manera equivalente,

$$\ln A_{it} = a_t + b_{it} \tag{2}$$

donde  $a_t$  representa la tecnología base en el periodo  $t$  y  $b_{it} \in \{0, b\}$  captura la calidad del proyecto en comparación con la base. Asumimos que todos los proyectos comparten esa misma tecnología base  $a_t$ , independientemente de sus historias cualitativas individuales.

Las calidades de los proyectos —las variables estocásticas  $b_{it}$ — son una variable aleatoria, y las asumimos como independientes entre los proyectos individuales y serialmente independientes para cada uno; esto es,  $b_{it}$  es independiente de  $b_{j\tau}$  si  $it \neq j\tau$ . El efecto de la (des)igualdad prevaleciente en nuestra economía puede ser introducido al modelo asumiendo que cada proyecto tiene una probabilidad de mostrar una calidad alta en cualquier periodo dado:

$$b_{it} = \begin{cases} b & \text{con probabilidad } x \\ 0 & \text{con probabilidad } 1 - x \end{cases} \tag{3}$$

en donde  $x$  expresa el grado de igualdad en la economía —y por tanto  $1 - x$ , que puede interpretarse como el coeficiente de Gini, expresa el grado de desigualdad—. La intuición de esta especificación es que la desigualdad, en la presencia de restricciones al crédito, reduce el esfuerzo ejercido por las firmas que pidieron prestado y están involucradas en un proyecto y/o puede disminuir el número de proyectos de alta calidad llevados a cabo; y por ello descienden las posibilidades de que algún proyecto exhiba alta calidad. Los dos casos extremos de nuestra especificación son, por una parte,

el de igualdad perfecta ( $x = 1$ ), en el que cada  $b_{it}$  será “alto”. Por la otra parte, el de la completa desigualdad ( $x = 0$ ), en el que cada  $b_{it}$  será bajo. Estos dos casos extremos, sin embargo, ciertamente no son de interés teórico y, por tanto, nos centramos en los numerosos casos intermedios posibles, esto es, asumimos  $x \in (0, 1)$ .

Ahora bien, asúmase que la calidad base en el periodo  $t + 1$  depende positivamente de la productividad promedio en el periodo  $t$ . Formalmente:

$$a_{t+1} = a_t + f[\ln A_t - a_t] + g[\bar{K}]; f' > 0, 1 > g' \geq 0 \quad (4)$$

donde  $A_t = \frac{\sum_i A_{it} l_{it}}{\sum_i l_{it}}$ . La función  $f[\cdot]$  representa la difusión, pero en un sentido amplio que trasciende la adopción pasiva de las técnicas existentes. La calidad base  $a_t$  cambia a través del tiempo en la medida en que las firmas aprenden de y combinan mejoras del periodo previo.<sup>6</sup> El segundo término, en el lado derecho de la ecuación (4) —la función  $g[\cdot]$ — representa nociones tradicionales de “aprendiendo-al-hacer (*learning-by-doing*)” como lo ejemplifica la función de progreso técnico de Kaldor y la “ley de Verdoorn”. Este término captura un vínculo causal de la acumulación hacia el crecimiento de la productividad; véanse Ros (2013a: capítulo 1) y Skott y Larudee (1998) para una aplicación al caso mexicano.

El efecto cualitativo de la interacción de la desigualdad —esto es, dado algún nivel de igualdad  $x$  y el consecuente nivel implícito  $1 - x$  de desigualdad— y la presencia de restricciones al crédito sobre el crecimiento de la productividad (y, por lo tanto, sobre el crecimiento) puede verse más claramente en un escenario estilizado en el que el capital se deprecia completamente luego de un periodo y en el que cada inversor sabe, al momento de realizar su inversión en el periodo  $t$ , si ella exhibirá una alta calidad en el periodo  $t + 1$ . Asumimos ambas cosas. Así, para algún nivel dado de igualdad, considérense dos casos extremos con respecto al sistema financiero. En el primero, las restricciones crediticias son completas y los proyectos no pueden obtener financiación externa; no hay sistema financiero, y cada proyecto de inversión está restringido por la riqueza/ingreso del agente llevándolo a cabo. En el segundo, los mercados financieros son perfectos y la

<sup>6</sup> Esta combinación y refinamiento de las diferentes innovaciones puede (pero no necesariamente) producir una nueva base de productividad que excede la productividad de las firmas innovadoras en el periodo anterior (es decir, podemos tener  $a_{t+1} > a_t + b$ ).

financiación fluye únicamente hacia los proyectos de alta calidad; los de baja, que exhibirían baja rentabilidad, no invierten.

Considere primero el caso con restricciones al crédito completas. Si todos estos agentes restringidos invierten los préstamos en la misma proporción de su riqueza, la proporción  $x$  del *stock* de capital total  $K_t$  ocurrirá bajo proyectos de alta calidad; la fracción  $1-x$  será operada por los de baja calidad y, asumiendo una tasa constante de utilización del capital, la productividad promedio del trabajo estará dada por

$$A_t = \frac{\sum_i A_{it} l_{it}}{\sum_i l_{it}} = \frac{u\sigma K_t}{\frac{xu\sigma K_t}{\exp(a_t+b)} + \frac{(1-x)u\sigma K_t}{\exp(a_t)}}$$

$$= \frac{\exp(a_t+b)}{x + (1-x)\exp(b)}$$

Por lo tanto,

$$\ln A_t = a_t + b - \ln(1+(1-x)(\exp b - 1))$$

y, para valores pequeños de  $b$ ,

$$\ln A_t \approx a_t + xb \tag{5}$$

Si usamos las ecuaciones (4) y (5) obtenemos una expresión para la tasa de crecimiento de la productividad promedio (usando “sombreros” para denotar las tasas de crecimiento):

$$\hat{A}_t = \ln\left(\frac{A_{t+1}}{A_t}\right) = \ln A_{t+1} - \ln A_t = a_{t+1} - a_t$$

o

$$\hat{A}_t = f[xb] + g[\hat{K}] \tag{6}^7$$

<sup>7</sup> La derivación de (6) asumió tasas uniformes de ahorro y utilización del capital. El análisis puede ser generalizado para el caso en el que las firmas innovadoras tienen tasas mayores de ahorro y de utilización. Como se muestra en el Apéndice A de Skott y Gómez-Ramírez (2018), en este caso más general los resultados son similares.

A partir de (6) puede verse que, en la presencia de restricciones al crédito completas, el crecimiento de la productividad es una función creciente de la igualdad: el efecto de “calidad-de-los-proyectos” sobre la productividad —capturado con la función  $f[b]$ — es creciente en  $x$  también. De hecho, en el caso extremo de completa desigualdad ( $x = 0$ ) tal efecto es completamente eliminado por la desigualdad y todo el crecimiento de la productividad proviene de los efectos de “aprender-al-hacer”, esto es,  $\hat{A}_t = g[\hat{K}]$ . En el otro caso extremo, el de la completa igualdad ( $x = 1$ ), el efecto de calidad-de-los-proyectos no disminuye en absoluto, esto es,  $\hat{A}_t = f[b] + g[\hat{K}]$ .

Ahora bien, la ecuación (1) implica que la producción agregada está dada por

$$Y_t = \sigma K_t = A_t L_t$$

donde  $K_t = \sum_i k_{it}$ ,  $L_{Mt} = \sum_i l_{it}$ . En consecuencia, la tasa de crecimiento económico está dada por

$$\hat{Y}_t = \hat{K}_t = \hat{A}_t + \hat{L}_t \quad (7)$$

De (6) y (7) se sigue que

$$\hat{Y}_t = f[xb] + g[\hat{K}] \text{ con } fx > 0 \quad (8)$$

es decir, en la presencia de restricciones al crédito completas, el crecimiento es una función positiva del grado de igualdad, función negativa del grado de desigualdad. Este es el resultado central de nuestro modelo, lo que queríamos mostrar.

Si bien asumimos restricciones al crédito completas para lograr este resultado, creemos que la generalización para los casos de exclusiones al crédito intermedias tiene una alta probabilidad de ser el caso (por lo menos para pequeños valores de  $x$ , esto es, para altos niveles de desigualdad). Sin embargo, para que no pase inadvertido que para obtener el resultado se necesitan por lo menos algunas imperfecciones en los mercados de crédito, examinemos el otro caso extremo con respecto al sistema financiero: mercados de crédito perfectos.

La expresión para la tasa de crecimiento de la productividad en la ecuación (6) cambia si los mercados perfectos de capital aseguran que toda la inversión se dirige hacia proyectos de alta calidad (los cuales ofrecen una mayor tasa de ganancia). Dado el supuesto de completa depreciación, ahora tenemos que  $K_t^{alta} = K_t$  y  $K_t^{baja} = 0$ . Usando los mismos pasos utilizados en la derivación de (6), obtenemos ahora que la tasa de crecimiento de la productividad es

$$\hat{A}_t = f[b] + g[\hat{K}] \quad (9)$$

Comparando las ecuaciones (6) y (9), puede verse que hay un aumento inequívoco en el crecimiento de la productividad cuando las restricciones al crédito son removidas:

$$f[b] + g[\hat{K}] > f[b] + g[\hat{K}],$$

independientemente del grado de (des)igualdad en la economía. En otras palabras, el efecto de tener mercados de crédito perfectos es que la distribución de la riqueza/ingreso no tiene influencia en la expresión del crecimiento de la productividad (9). En consecuencia, tampoco afecta el crecimiento general.<sup>8</sup> La intuición es sencilla: los mercados crediticios perfectos asignan financiación únicamente a proyectos de alta calidad, consiguiendo que el ingreso/riqueza de los empresarios, esto es, la distribución del ingreso/riqueza, sea irrelevante para la productividad y el crecimiento económico.

Dado que, no obstante, puede decirse con seguridad que algunas restricciones al crédito existen en el México contemporáneo, también es posible afirmar con la misma seguridad que las ecuaciones (6) y (8) son las que tienen más posibilidad de ser el caso. Como aceptaremos explícitamente en la sección de comentarios finales, por otra parte, estamos al tanto de la necesidad de llevar a cabo investigación empírica para confirmar este resultado teórico. Hacemos énfasis, sin embargo, en que el principal aporte de este artículo es simplemente ofrecer la base teórica necesaria para tal futura investigación empírica.

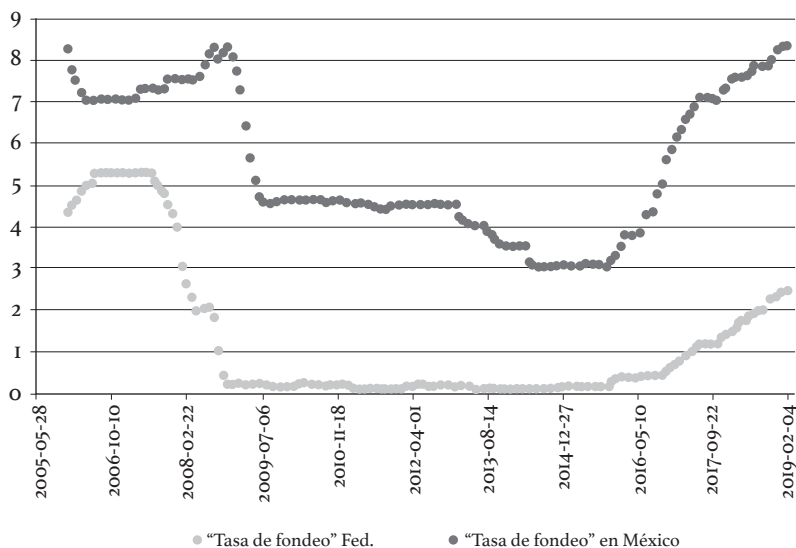
<sup>8</sup> Sustituyendo (9) en (7), obtenemos  $\hat{Y}_t = f[b] + g[\hat{K}]$ . Así,  $x$  no es una variable que tenga influencia en  $\hat{Y}_t$ .

## Breves comentarios sobre las políticas macroeconómicas de Estados Unidos y las restricciones financieras en México

Hasta el momento, hemos tomado el grado de las restricciones al crédito en la economía mexicana como, digamos, “domésticamente determinado”. En otras palabras, no hemos indagado sobre la forma en la que lo que sucede en Estados Unidos pueda incidir sobre él. Aunque está mucho más allá del alcance de esta contribución llevar a cabo una indagación completa sobre el tema, quisiéramos de cualquier forma incluir en este documento algunas breves reflexiones sobre cómo las políticas macroeconómicas de Estados Unidos pueden moldear el acceso al crédito en México.

En la gráfica 5 se presentan tanto la tasa de interés efectiva de fondos federales de la Federal Reserve (Fed) de Estados Unidos como la tasa de fondeo interbancario mexicana durante el periodo enero de 2006-febrero de 2019. Como puede verse, el comportamiento casi paralelo de ambas variables difícilmente podría ser más claro.

GRÁFICA 5  
TASA FED FUNDS Y TASA DE FONDEO MEXICANA  
(porcentajes)



FUENTES: Elaboración propia con base en datos del Federal Reserve Bank of St. Louis (2019) y el Sistema de Información Económica del Banco de México (2019).



Es bien sabido que México siempre “sigue” a Estados Unidos: un incremento/disminución en la tasa de la Fed siempre es virtualmente igualado por un movimiento similar en las tasas mexicanas y, por lo tanto, todo lo demás queda constante en el acceso al crédito en México. Para ser más claros, la gráfica sugiere fuertemente que el grado de restricciones al crédito es una función de las decisiones de la Fed: se estrecha cuando ésta incrementa su tasa y viceversa.

Lo anterior, obviamente, no es nada más que un análisis preliminar bastante crudo. Aun así, el movimiento paralelo de las variables es tan claro que creemos que una investigación futura en esta línea estaría muy bien recompensada. Por otra parte, no estamos insinuando que las decisiones de la Fed sean la única variable que afecta el acceso al crédito en México. Ni siquiera estamos sugiriendo que sean el factor más importante. Todo lo que afirmamos es que la gráfica 5 indica inequívocamente que sí pueden ser un factor.

Cualquiera que sea el caso, es particularmente interesante analizar cómo el aumento constante de la tasa de la Fed, luego de alcanzar su “límite bajo cero” (*zero-lower bound*) desde 2008 hasta 2015, ha sido igualado por un incremento positivo, aunque mayor, en la tasa mexicana. Esto sugiere que las decisiones de la Reserva Federal para estabilizar la economía de Estados Unidos, presumiblemente basadas en su interés de evitar presiones inflacionarias, pueden estar alineadas con todo lo demás constante, con un mayor efecto negativo en el acceso al crédito futuro en México. Circunstancia que podría estar relacionada, por cierto, con lo detectado por Galindo y Ros (2008): la respuesta asimétrica de Banxico ante movimientos en el tipo de cambio (algunos de los cuales provienen de decisiones de la Fed), según la cual aprieta (sube las tasas de interés) ante una depreciación, pero no relaja ante una apreciación, a su vez implica una tendencia a tener una moneda permanentemente sobrevaluada.

De hecho, en relación con el efecto de las políticas macroeconómicas de Estados Unidos en México cabe recordar, para finalizar esta sección, que Banxico sigue muy de cerca la política monetaria y los anuncios de la Reserva Federal, debido a su efecto en la tasa de cambio y en la inflación mexicanas. En este sentido, debe resaltarse que Banxico se guía por su mandato de inflación objetivo, pero al mismo tiempo parece que debe balancear este objetivo con la necesidad de cuidar de la misma forma la tasa de cambio mexicana,

lo que resulta en un enfoque pragmático (Banxico, 2014; Donayre y Panovska, 2016; Walker, 2018).<sup>9</sup>

De cualquier forma, sea cual sea el enfoque de los objetivos, duales o no, la importancia reconocida por Banxico a las decisiones de política macroeconómica provenientes de Estados Unidos es clara y bien sabida. Por ejemplo, el efecto de la recuperación en ese país luego de la recesión de 2008 tuvo un impacto casi inmediato en la tasa de cambio, devaluándose el peso mexicano e incrementándose las exportaciones del país (Banxico, 2012). El efecto sobre la inflación también fue inmediato, pues la transmisión (*pass-through*) frente al dólar es mayor que ante cualquier otra cesta de monedas.

Lo descrito puede explicar a su vez por qué, como vemos en la gráfica 5, la tasa mexicana aumentó y en una mayor medida que la tasa de la Fed. Se podría afirmar que, en esencia, Banxico ve con optimismo cuando hay una relajación en la tasa de interés de Estados Unidos o, por lo menos, una perspectiva de que tal cosa ocurrirá (Banxico, 2018). Esto es debido a que un dólar más barato disminuye su efecto sobre la inflación mexicana, pese a tener un impacto negativo sobre las exportaciones. Curiosamente, parece existir una coordinación creciente entre las dos autoridades monetarias con el fin de mejorar la reacción a estos movimientos. Por ejemplo, durante la recesión, una “línea de intercambio” (*swap-line*) fue establecida entre Banxico y la Reserva Federal, la cual comenzó sus operaciones en 2009 (Banxico, 2009).

Por supuesto, si las políticas macroeconómicas antiinflacionarias de Estados Unidos afectan realmente el acceso al crédito en México, la necesidad de tener una mejor distribución interna y de reducir su contracción crediticia —para evitar las posibles consecuencias negativas de la alta desigualdad sobre el crecimiento, demostradas en este documento— parece ser más que urgente.

<sup>9</sup> En este sentido, los comentarios de Walker (2018) son bastante interesantes. Parece que, al contrario de otros bancos centrales latinoamericanos, Banxico escogió cuidadosamente sus palabras de “Declaración de principios”, en las que no expresa explícitamente como su mandato único el de obtener una inflación objetivo. En su lugar, la declaración dicta: “El Banco de México tiene el objetivo prioritario de preservar el valor de la moneda nacional a lo largo del tiempo y, de esta forma, contribuir a mejorar el bienestar económico de los mexicanos”.

## Comentarios finales

En este artículo buscamos contribuir a impulsar la discusión de una cuestión importante, pero en gran medida ignorada, sobre la economía del México contemporáneo (primera sección), a saber, si su alta desigualdad ha sido parte de la explicación de su deslucido crecimiento. De los muchos canales propuestos en la literatura económica mediante los cuales tal vínculo negativo puede operar, aquí nos centramos en el denominado de los “mercados de crédito imperfectos”.

El principal aporte de este capítulo fue ofrecer un modelo formal que capture tal relación (tercera sección). Los hechos estilizados del México contemporáneo sugieren que nuestro marco teórico puede tener relevancia empírica (segunda sección). Adicionalmente, exploramos preliminarmente el papel que las políticas macroeconómicas de Estados Unidos pueden tener sobre el acceso al crédito en México (cuarta sección). Éste es un análisis muy temprano y crudo, pero sugiere que cuando la Fed quiere mantener bajo control el auge del ciclo económico de Estados Unidos, incrementando sus tasas, la respuesta mexicana es un aumento aún mayor en las propias, lo cual —manteniendo todo lo demás constante— desincentivaría el acceso al crédito en México.

Somos conscientes de dos debilidades claras de este documento, pero apelamos a un lector comprensivo a interpretarlas como “temas para investigación futura”. Primero, el aporte más importante es el modelo teórico que captura cómo, en presencia de restricciones al crédito, la alta desigualdad reduce el crecimiento. Ahora bien, aunque también ofrecimos hechos estilizados que sugieren que el modelo no es un mero artefacto intelectual sin relevancia empírica, lo cierto es que se necesita evidencia empírica sólida que soporte ese vínculo negativo. Segundo, el análisis del efecto de las decisiones de la Fed sobre el acceso al crédito en México es claramente muy crudo y preliminar. Investigaciones adicionales de mayor solidez surgen naturalmente como tema para estudios posteriores.

Por cierto, no se pase por alto que en este capítulo no hemos argumentado a favor de políticas que fomenten la igualdad y el acceso al crédito en términos éticos o de justicia distributiva, a la Rawls (1971), razonamientos que pueden ser muy válidos desde un punto de vista filosófico. Más bien, hemos abogado en favor de ellas en términos estrictamente económicos: la

alta desigualdad y las restricciones al crédito son probablemente una mala receta para el crecimiento económico y, en consecuencia, sería económicamente sabio removerlas.

Es importante subrayarlo dado que si, en efecto, ellas son una mala receta para el crecimiento entonces removerlas no debería enfrentar, en principio, una resistencia inquebrantable de los sectores *pro statu quo*. Correspondería al arte de los hacedores de políticas públicas políticamente hábiles convencer a tales sectores de que un México más igualitario y con mayor acceso al crédito para proyectos productivos puede no ser tan malo para ellos después de todo, dado que probablemente incentivaría el crecimiento general.

## Fuentes

AGHION, P., E. CAROLI y C. GARCÍA-PEÑALOSA

1999 “Inequality and Economic Growth: The Perspective of the New Growth Theories”, *Journal of Economic Literature* 37, no. 4: 1615-1660.

BANCO DE MÉXICO (BANXICO)

2019 “Fondeo promedio ponderado bancario (tasa de interés promedio mensual, % anual)”, Sistema de Información Económica, en <<https://www.banxico.org.mx/SieInternet/consultarDirectorioInternetAction.do?sector=18>>, consultada en febrero de 2021.

2018 “Informe sobre la inflación” (octubre-diciembre) en <<http://www.banxico.org.mx/>>, consultada en febrero de 2019.

2014 “Informe sobre la inflación” (octubre-diciembre), en <<http://www.banxico.org.mx/>>, consultada en febrero de 2019.

2012 “Informe sobre la inflación” (abril-junio), en <<http://www.banxico.org.mx/>>, consultada en febrero de 2019.

2009 “Informe sobre la inflación” (enero-marzo), en <<http://www.banxico.org.mx/>>, consultada en febrero de 2019.

BARDHAN, P., S. BOWLES y H. GINTIS

2000 “Wealth Inequality, Wealth Constraints, and Economic Performance”, en A. B. Atkinson y F. Bourguignon, eds., *Handbook of Income Distribution*, vol. 1. Ámsterdam. Nueva York: Elsevier, 541-604.

BHADURI, A. y S. MARGLIN

- 1990 “Unemployment and the Real Wage: The Economic Basis for Contesting Political Ideologies”, *Cambridge Journal of Economics* 14, no. 4: 375-393.

BÉNABOU, R.

- 1996 “Inequality and Growth”, *NBER Macroeconomics Annual* 11: 11-74.

BLECKER, R.

- 2011 “Open Economy Models of Growth and Distribution”, en E. Hein y E. Stockhammer, eds., *A Modern Guide to Keynesian Macroeconomics and Economic Policies*. Cheltenham: Edward Elgar, 215-239.
- 2002 “Demand, Distribution, and Growth in Neo Kaleckian Macro Models”, en M. Setterfield, ed., *The Economics of Demand-led Growth. Challenging the Supply-side Vision of the Long Run*. Cheltenham: Edward Elgar, 129-152.
- 1999 “Kaleckian Macro Models for Open Economies”, en J. Deprez y J. T. Harvey, eds., *Foundations of International Economics. Post Keynesian Perspectives*. Londres: Routledge, 116-149.

BLECKER, R. y C. IBARRA

- 2013 “Trade Liberalization and the Balance of Payments Constraint with Intermediate Inputs: The Case of Mexico Revisited”, *Structural Change and Economic Dynamics* 25 (junio): 33-47.

BORRERO, H y N. GARZA

- 2019 “Growth and Distribution Endogenously Determined: A Theoretical Model and Empirical Evidence”, *Brazilian Journal of Political Economy* 39, no. 2: 344-361.

BOURGUIGNON, F. y S. DESSUS

- 2009 “Equity and Development. Political Economy Considerations”, en S. Levy y M. Walton, eds., *No Growth without Equity? Inequality, Interests, and Competition in Mexico*. Washington, D. C.: Palgrave Macmillan / World Bank, 45-70.

BOWLES, S.

2012 *The New Economics of Inequality and Redistribution*. Cambridge, Massachusetts: Cambridge University Press.

CAMPOS-VÁZQUEZ, R., G. ESQUIVEL y N. LUSTIG

2014 “The Rise and Fall of Income Inequality in Mexico, 1989-2010”, en G. A. Cornia, ed., *Falling Inequality in Latin America: Policy Changes and Lessons*. Oxford, Reino Unido: Oxford University Press, 140-163.

CAMPOS-VÁZQUEZ, R., L. LÓPEZ-CALVA y N. LUSTIG

2016 “Declining Wages for College-Educated Workers in Mexico: Are Younger or Older Cohorts Hurt the Most?”, *Revista de Economía Mundial* 44: 93-112.

CÁRDENAS, E.

2010 “La economía en el dilatado siglo xx, 1929-2009”, en S. Kuntz Fischer, ed., *Historia económica general de México. De la Colonia a nuestros días*. México: El Colegio de México-Secretaría de Economía, 503-548.

CASTAÑEDA, G.

2010 “Evolución de los grupos económicos durante el periodo 1940-2008”, en Sandra Kuntz Ficker, ed., *Historia económica general de México. De la Colonia a nuestros días*. México: El Colegio de México- Secretaría de Economía, 503-548.

CINGANO, F.

2014 “Trends in Income Inequality and Its Impact on Economic Growth”, Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico, OECD Social Employment and Migration Working Papers, no. 163. París: OCDE.

CONSEJO NACIONAL DE EVALUACIÓN

DE LA POLÍTICA DE DESARROLLO SOCIAL (CONEVAL)

2015 *Medición de la pobreza en México y en las entidades federativas 2014*. México: Coneval.

DONAYRE, L. e I. PANOVSKA

2016 “State-dependent Exchange Rate Pass-through Behavior”, *Journal of International Money and Finance*, no. 64: 170-195.

DUTT, A. K.

1984 “Stagnation, Income Distribution and Monopoly Power”, *Cambridge Journal of Economics* 8, no. 1: 25-40.

ESQUIVEL, G.

2015 *Desigualdad extrema en México. Concentración del poder económico y político*. México: Oxfam México.

FEDERAL RESERVE BANK OF ST. LOUIS

2019 “Federal Funds Effective Rate (DFE)”, en <<https://fred.stlouisfed.org/series/DFE>>, consultada en febrero de 2021.

GALINDO, L. y J. ROS

2008 “Alternatives to Inflation Targeting in Mexico”, *International Review of Applied Economics* 22, no. 2: 201-214.

GALOR, O. y J. ZEIRA

1993 “Income Distribution and Macroeconomics”, *The Review of Economic Studies* 60, no. 1: 35-52,

GÓMEZ-RAMÍREZ, L.

2019 “Credit Constraints and Investment in Mexico, an Empirical Test”, *Revista Mexicana de Economía y Finanzas* 14, no. 3 (julio-septiembre).

2014 “Inequality and Growth in Mexico’s Recent History: a Demand-driven Empirical Approach”, *Revista mexicana de economía agrícola y de los recursos naturales* 5, no. 2: 7-39.

HABER, S. H., H. S. KLEIN, N. MAURER y K. J. MIDDLEBROOK

2008 *Mexico since 1980*. Cambridge, Nueva York: Cambridge University Press.

IBARRA, C.

2008 “Mexico’s Slow Growth Paradox”, *CEPAL Review*, no. 95: 83-102.

INSTITUTO NACIONAL DE ESTADÍSTICA Y GEOGRAFÍA (INEGI)

2013 *Clases medias en México*, vol. 256/13. México: INEGI.

KEHOE, T. J. y K. J. RUHL

2010 “Why Economic Reforms in Mexico Have Not Generated Growth?”, *Journal of Economic Literature* 48, no. 4: 1005-1027.

KROZER, A. y J. C. MORENO-BRID

2014 “Inequality in Mexico”, *World Economics Association Newsletter* 4, no. 5: 4-6.

LEVY, S.

2006 *Progress against Poverty. Sustaining Mexico Progresa-Oportunidades Program*. Washington, D. C.: Brookings Institution Press.

LEVY, S. y M. WALTON, eds.

2009 *No Growth without Equity? Inequality, Interests, and Competition in Mexico*. Washington, D. C.: Palgrave Macmillan-World Bank.

LÓPEZ, J., A. SÁNCHEZ y A. SPANOS

2011 “Macroeconomic Linkages in Mexico”, *Metroeconomica* 62, no. 2: 356-385.

LUSTIG, N., L. LÓPEZ-CALVA y E. ORTIZ-JUÁREZ

2013 “Declining Inequality in Latin America in the 2000s: The Cases of Argentina, Brazil, and Mexico”, *World Development* 44, no. 4: 129-141.

MORENO-BRID, J. C. y J. ROS

2010 “La dimensión internacional de la economía mexicana”, en S. Kuntz Fischer, ed., *Historia económica general de México. De la Colonia a nuestros días*. México: El Colegio de México / Secretaría de Economía (SE), 757-788.



2009 *Development and Growth in the Mexican Economy: A Historical Perspective*. Nueva York: Oxford University Press.

ORGANIZACIÓN PARA LA COOPERACIÓN Y EL DESARROLLO ECONÓMICO (OCDE)

2019 “Gini (Disposable Income, Post-taxes and Transfers”, en <<https://stats.oecd.org/Index.aspx?DatasetCode=IDD#>>, consultada en febrero de 2021.

RAWLS, J.

1971 *A Theory of Justice*. Cambridge, Massachusetts: Harvard University Press.

ROS BOSCH, J.

2015 *¿Cómo salir de la trampa del lento crecimiento y alta desigualdad?* México: El Colegio de México-UNAM.

2013a *Algunas tesis equivocadas sobre el estancamiento económico de México*. México: El Colegio de México-UNAM.

2013b *Rethinking Economic Development, Growth, and Institutions*. Oxford, Reino Unido: Oxford, University Press.

ROWTHORN, B.

1981 “Demand, Real Wages, and Economic Growth”, *Thames Papers in Political Economy* (otoño).

SAMANIEGO, N.

2014 “La participación del trabajo en el ingreso nacional: el regreso a un tema olvidado”, *Economía UNAM* II, no. 33: 52-77.

SKOTT, P.

2012 “Theoretical and Empirical Shortcomings of the Kaleckian Investment Function”, *Metroeconomica* 63, no. 1: 139-138.

2010 “Growth, Instability, and Cycles: Harrodian and Kaleckian Models of Accumulation and Income Distribution”, en M. Setterfield, ed., *Handbook of Alternative Theories of Economic Growth*. Cheltenham: Edward Elgar, 108-131.

SKOTT, P. y L. GÓMEZ-RAMÍREZ

2018 “Credit Constraints and Economic Growth in a Dual Economy”, *Structural Change and Economic Dynamics* 45 (junio): 64-76.

SKOTT, P. y M. LARUDEE

1998 “Uneven Development and the Liberalisation of Trade and Capital Flows: The Case of Mexico”, *Cambridge Journal of Economics* 22, no. 3: 277-295.

SOUZA, J. P. DE y L. GÓMEZ-RAMÍREZ

2018 “The Paradox of Mexico’s Export Boom without Growth: A Demand-side Explanation”, *Structural Change and Economic Dynamics* 47 (diciembre): 96-113.

TODARO, M. y S. SMITH

2015 *Economic Development*, 12a. edición. Boston: Pearson.

WALKER, T.

2018 “Inflation Targeting in Emerging Economies”, *Ensayos sobre política económica* 36, no. 85: 7-20.

WORLD BANK

2019a “GDP per Capita Growth (Annual %)", World Development Indicators, en <<https://databank.worldbank.org/source/world-development-indicators>>, consultada en febrero de 2021.

2019b “Domestic Credit to Private Sector (% of GDP), World Development Indicators, en <<https://databank.worldbank.org/source/world-development-indicators>>, consultada en febrero de 2021.

2005 *World Development Report 2006. Equity and Development*. Washington, D. C.: Banco Mundial.