

ES POSIBLE ACELERAR EL CRECIMIENTO ECONÓMICO DE AMÉRICA LATINA RELEYENDO A MICHAL KALECKI¹

*Julio López-Gallardo*²

Facultad de Economía
Universidad Nacional Autónoma de México

Para Ignacy Sachs y Osvaldo Sunkel

Durante los últimos quince años el desempeño económico de América Latina ha sido decepcionante y, si se mantiene la estrategia económica que han estado siguiendo la mayoría de estas naciones, las perspectivas futuras no parecen tampoco favorables.

Sin embargo, los países latinoamericanos necesitan asegurar un crecimiento económico rápido y sostenido. Los problemas acumulados, y las pérdidas sufridas en la década pasada, hacen que hoy esta exigencia sea aún más fuerte que antes.

En este trabajo haré una reflexión sobre la estrategia de crecimiento para las economías semi-industrializadas de América Latina.³ Obviamente, la formulación de una estrategia de crecimiento económico está por encima de las facultades de cualquier autor individual. Pero mi objetivo es más modesto. Sólo quiero hacer algunas sugerencias muy generales sobre la materia, utilizando el marco teórico elaborado por Michal Kalecki. Ello me permitirá, también, mostrar la validez y actualidad de este marco teórico.

1. CAPACIDADES PRODUCTIVAS, DEMANDA E INVERSIÓN

En términos de su ingreso por habitante, pero también desde un punto de vista analítico, las economías semi-industrializadas ocupan un lugar intermedio entre las de capitalismo avanzado, y las economías capitalistas sub-

desarrolladas, con las cuales comparten varias características. No es necesario mencionar aquí todas esas características. Solamente anotemos, en primer lugar, que una alta proporción del desempleo de su fuerza de trabajo es estructural, en el sentido que aún utilizando plenamente su equipo de capital, no estarían en condiciones de ocupar a la totalidad de la fuerza de trabajo disponible en actividades de elevada productividad. Además de ello, su dotación de capital de infraestructura es pobre, sobre todo en el sector agrícola. Por último, aunque no en importancia, en este tipo de economías la elasticidad-ingreso de la demanda de alimentos es alta. Dada la reducida elasticidad de la oferta agrícola en el corto e incluso en el mediano plazo, la alta elasticidad de la demanda de alimentos hace que una elevación del ingreso por habitante vaya acompañada de presiones inflacionarias estructurales, o de un déficit externo muy fuerte. Es más, los desequilibrios interno y externo tenderán a ser mucho mayores que aquellos que siguen normalmente a una recuperación económica en una economía avanzada.

Pero, por otra parte, las economías semi-industrializadas se parecen a las plenamente desarrolladas en que una alta proporción de sus capacidades productivas normalmente no se utiliza, especialmente en la manufactura.⁴ Esta es una importante característica. En efecto, la idea central de la que partimos en este trabajo es que pese a sus problemas actuales, los países semi-industrializados de Latinoamérica tienen a su disposición un potencial considerable de crecimiento. El desaprovechamiento de una parte importante de su capacidad de producción es prueba de este potencial. Sin embargo, las limitaciones de oferta de la agricultura y la necesidad de mantener en equilibrio sus balanzas de pagos impedirán que ellas puedan alcanzar ritmos de crecimiento espectaculares.

La alta tasa de capacidad ociosa existente en estas economías implica que la producción podría crecer de manera importante. Este incremento no sería fácil ni se podría lograr de un día a otro, pero indudablemente es posible de conseguir. En la sección siguiente haremos abstracción de las dificultades de oferta y de los requerimientos implícitos para poner en uso la capacidad ociosa. Supondremos que parte de la misma se puede utilizar en el corto plazo sin grandes dificultades, lo cual parece ser efectivamente el caso según muestra la información disponible. La política de inversiones necesaria para poner en uso la capacidad instalada se discute en una sección posterior.

1.1 La evidencia sobre el potencial de crecimiento

A pesar de la crisis, los países latinoamericanos tienen a su disposición un potencial considerable de crecimiento. El desaprovechamiento de una parte importante de la capacidad de producción es prueba de este potencial. Es más, ese desaprovechamiento parece ser un rasgo persistente, que no desaparece ni siquiera durante los períodos de auge.

Aunque la información sobre esta situación es fragmentaria y poco precisa, aquella que hemos podido obtener confirma la afirmación anterior. El primer tipo de evidencia en relación con este punto se refiere al crecimiento del capital total, que normalmente ha excedido el crecimiento del producto.

Considérese por ejemplo el caso de México. Entre 1981 y 1994 el capital total creció algo así como 70 por ciento (la construcción no residencial un 67 por ciento, y la maquinaria y equipo 43 por ciento; Hofman, 1997),⁵ y el PBI sólo 20 por ciento. Suponiendo que la capacidad de producción crece *pari passu* con el capital total, podemos estimar que en 1994 la utilización de la capacidad estaba 30 por ciento por abajo de lo que era en 1981 (en un momento cuando era improbable que el capital se utilizara totalmente). Si restringimos la comparación al período más reciente, la utilización de la capacidad en 1997 era probablemente 12 por ciento inferior a la de 1990.

Con base en el mismo procedimiento para otros países obtenemos para 1989 los siguientes porcentajes de utilización de la capacidad con relación a sus tasas de 1980. Argentina: 77 por ciento; Brasil: 73 por ciento; Chile: 108 por ciento; Colombia: 88 por ciento; Venezuela: 77 por ciento.

Existe evidencia adicional, para el sector manufacturero, que proviene normalmente de encuestas. En la encuesta semestral de opinión empresarial del Banco de México se estimaba una cifra de aproximadamente 30 por ciento de capacidad ociosa para el segundo semestre de 1997. Para Chile, una encuesta sobre el sector manufacturero (basada también en las opiniones de empresarios) presentaba, en 1995, un grado de utilización del equipo de capital de 82 por ciento en promedio (Frigolett y Rodríguez, 1993).⁶ En Brasil, el promedio de utilización de la manufactura fue de 77 por ciento para 1996, y en el período 1990-1996 jamás excedió 80 por ciento (Banco Central do Brasil, 1996).

Las cifras que hemos presentado parecen ser muy altas. Sin embargo, se debe hacer notar que estas estimaciones sobre la capacidad ociosa son conservadoras, e incluso podrían minimizar el fenómeno, porque no toman en cuenta el hecho de que el número de turnos operado por las empresas está por debajo del máximo. No hay información precisa a este respecto, pero la evidencia existente indica que solamente las empresas grandes, y no todas de ellas, trabajan los tres turnos que son técnicamente posibles. Esto sugiere la existencia de un potencial no utilizado que por lo común no se ha considerado: si las fábricas pudieran trabajar el número de turnos que técnicamente son factibles, la producción podría crecer significativamente.⁷

La economía convencional normalmente subestima la importancia de, y el potencial asociado con el desaprovechamiento del equipo de capital, sobre la base de que sólo aquel equipo que no tiene valor económico quedará ocioso. Este razonamiento probablemente proviene de la noción de que en un modelo de equilibrio general con competencia perfecta, cualquier economía producirá en su frontera de posibilidades de producción. Sin embargo, aún la teoría económica neoclásica, cuando analizó las llamadas “distorsiones internas”, apuntó a una conclusión diferente: a saber, cuando los precios y costos sociales y del mercado no coinciden, no se alcanza el óptimo de Pareto. Esto es, los recursos no se aprovechan totalmente, ni de la manera más eficaz.

El denominado “costo doméstico de los recursos” es un instrumento útil para medir si la utilización del equipo productivo, y la producción interna que se podría generar con el mismo, es conveniente o no. El procedimiento consiste en tomar, para cualquier sector o actividad, el valor agregado interno a los precios sombra, dividido por el precio sombra del tipo de cambio extranjero. El resultado se compara con el valor agregado a los precios mundiales. Si esa relación es menor que uno, la actividad interna es eficiente; el sector de que se trate tiene ventaja comparativa y rentabilidad económica nacional.

Schydrowsky (1995) presenta los resultados de estudios sobre la eficiencia industrial utilizando el procedimiento arriba mencionado, para varios países de América Latina: Bolivia, Ecuador, Honduras, Guatemala, Jamaica, Perú, República Dominicana y Venezuela. En todos los casos, la proporción del sector industrial que fue eficiente excedió 50 por ciento.

Un estudio para el sector industrial de México, arroja resultados similares, o quizás incluso más contundentes (Huerta, 1996). Puesto que el equipo ocioso es probablemente menos eficiente que el que está siendo utilizado, en el cálculo los coeficientes de insumo-producto se elevaron 50 por ciento sobre sus valores originales. A pesar de esto, en 46 ramas — de un total de 49 — la producción con equipo ocioso habría resultado conveniente.

Se puede concluir entonces que, en general, la utilización del equipo de capital ocioso resultaría conveniente desde el punto de vista macroeconómico. Es más, la tasa de capacidad ociosa da una medida aproximada de cuanto podría subir la producción. Este incremento no sería fácil ni se podría lograr de un día para otro, pero indudablemente no es imposible.

1.2 La demanda interna como base del proceso de crecimiento

Una primera exigencia asociada con una mayor utilización de las capacidades productivas, es el crecimiento de la demanda efectiva. Argumentaré en esta sección que en los países de América Latina el gasto público debería ser el principal impulsor de la demanda interna. Además, el gasto público financiado con impuestos a las ganancias y a los grupos de altos ingresos deberá jugar un papel clave para igualar la distribución del ingreso.

En su artículo clásico sobre políticas económicas en economías de capitalismo avanzado, Kalecki (1990 [1944])⁸ consideró tres vías mediante las cuales podría lograrse un crecimiento de la demanda (interna) suficiente como para asegurar el pleno empleo tanto de la fuerza de trabajo como del equipo de capital. La primera vía es el gasto público deficitario, la segunda es el estímulo a la inversión privada, y la tercera vía es la redistribución del ingreso en favor de los grupos de ingresos bajos.

Ese trabajo ya citado y en varios otros Kalecki (1990 [1937], 1993 [1954]) demostró que el gasto deficitario contribuye a elevar la demanda y el empleo; y que el mismo no generará inflación ni elevará la tasa de interés, en la medida que existan capacidades ociosas amplias y siempre y cuando vaya acompañado de una política monetaria activa. Pero advirtió que el déficit también hace crecer las ganancias junto con la demanda. No contribuye entonces a igualar la distribución del ingreso; lo cual en economías como las latinoamericanas, en donde el ingreso está muy concentrado, es una limitación muy seria.

Kalecki era un fuerte partidario de la redistribución del ingreso, por razones de justicia social pero también debido al impacto favorable de esa redistribución sobre la demanda y sobre el empleo. En diversos trabajos él consideró las ventajas de alcanzar alzas salariales que excedan el aumento de la productividad del trabajo (ver por ejemplo Kalecki, 1991 [1971]). Sin embargo, él también observó que en ciertos países menos desarrollados

los trabajadores de cuello blanco y los poco numerosos obreros de las grandes empresas [...] se encuentran en una posición privilegiada en comparación con los pobres del campo y de la ciudad. (Kalecki, 1993 [1964], p. 8)

En el contexto de los países de Latinoamérica, la redistribución del ingreso por la vía de alzas salariales no parece ser la mejor solución. Las alzas salariales no benefician directamente a los más pobres, que en muchos casos no son asalariados en empresas formales sino campesinos sin tierra o con poca tierra, trabajadores por cuenta propia o empleados en establecimientos informales. De hecho, esas alzas pueden incluso perjudicarlos si ellas se transmiten a los precios de los bienes básicos. Para evitar que esto último ocurra habría que tomar medidas específicas, tales como controlar los precios de esos bienes o subsidiarlos. Pero estas medidas en general son difíciles de implementar, tanto por razones técnicas y administrativas como políticas.

En parte debido a los problemas recién expuestos, Kalecki expresó su preferencia por la generación de demanda efectiva mediante gasto público financiado con impuestos a los sectores de altos ingresos. En su trabajo ya citado sobre las tres vías hacia la ocupación plena, Kalecki destacó que la redistribución del ingreso mediante el gasto público presenta la virtud suplementaria de que el mismo se puede encauzar de manera más precisa hacia los grupos más desamparados.

Él demostró también que si los impuestos recaen sobre las ganancias de las firmas, ellos no necesariamente restarán estímulos a la inversión privada, por cuanto (en una economía cerrada), en tanto se usen para financiar un mayor gasto gubernamental, ellos no reducen el nivel de las ganancias totales ya que las mayores ventas permiten compensar la caída de la ganancia unitaria neta de impuestos (Kalecki, 1990 [1937]). Sin embargo, al evitar que las ganancias totales crezcan junto con la demanda y el producto, el gasto público financia-

do con este tipo de impuestos contribuirá a hacer menos desigual la distribución del ingreso, e impedirá que crezca el consumo de los capitalistas.

En un trabajo posterior, referido a las economías atrasadas, Kalecki agregó dos ventajas del gasto público financiado con impuestos a las ganancias.

[La] reducción del consumo capitalista también será benéfica desde el punto de vista de la balanza de pagos, ya que reducirá la demanda de artículos de lujo importados [...] Además [...] la financiación [...] mediante la imposición [...] [reduce] la creación de activos líquidos. [Si] se ha generado durante algún tiempo una espiral inflacionista, la gran cantidad de activos líquidos estimulará el acaparamiento especulativo y así contribuirá a agravar el proceso inflacionista primario.⁹ (Kalecki, 1993 [1954], p. 41)

Hay también otras razones, quizá más específicas para Latinoamérica, que justifican la idea de elevar de manera significativa el gasto público, y de financiarlo con impuestos a las ganancias y a los sectores más ricos de la población. La primera de esas razones es que en estos países el gasto público en servicios básicos a la población, como salud, educación, y otros, es sumamente reducido,¹⁰ en tanto que una parte importante de ese gasto se financia con impuestos que recaen en toda población, o con ingresos provenientes de empresas gubernamentales.

Otra razón adicional se asocia con la dinámica de la inversión en economías en donde existen capacidades amplias de producción ociosas, como es el caso de las que estudiamos aquí. En este tipo de economías, durante una primera etapa, que puede ser incluso larga, la inversión no necesita crecer mucho y, por lo tanto, no es indispensable que sea la inversión el componente de la demanda que muestre el mayor ritmo de aumento. Argumentaremos sobre este punto en lo que sigue.

1.3 Las capacidades ociosas y el proceso de crecimiento: un modelo macroeconómico

Con el fin de hacer más claro el potencial que representan las capacidades ociosas en una estrategia de crecimiento, resulta útil especificar un modelo simple, que permitirá comparar distintas alternativas.

Entre un año y otro el producto puede crecer gracias a que se realizaron nuevas inversiones productivas, o bien gracias a que el equipo productivo ya instalado se aprovecha más y mejor. A su vez, el deterioro y la elimina-

ción de ese equipo de capital heredado reduce la capacidad de crecer. Con base en estos principios simples, Kalecki (1993 [1963] y 1993 [1970]) estableció la siguiente fórmula para la tasa de crecimiento económico:

$$r = i/\gamma + u - d \quad (1)$$

Donde r es la tasa de crecimiento del producto, i la tasa de inversión (bruta), es decir, la participación de la inversión en el producto, γ es la relación (técnica) capital-producto, que indica cuantas unidades de capital se necesitan para que el producto crezca en una unidad, d la pérdida de producto que se debe a la eliminación del equipo de capital antiguo o depreciación (como proporción del producto del año base), y u el porcentaje en que crece el producto como consecuencia de una más elevada y mejor utilización de las capacidades productivas más antiguas.

Esta fórmula simple muestra que, dados γ y d , el producto puede crecer gracias a un incremento en la tasa de inversión i , o bien por la mayor y mejor utilización del equipo de capital que esta parcialmente no utilizado (u). Ambas modalidades no son antagónicas, pero conviene diferenciarlas para fines de análisis, y para comparar las bondades de dos tipos de estrategia de inversión: una que privilegia las inversiones necesarias para hacer posible la elevación del coeficiente u , frente a otra que privilegia más bien las inversiones totalmente nuevas en fábricas modernas.

Las ideas que argumentaremos a continuación son muy sencillas, pero son también algo polémicas. En el caso de las economías semi-industrializadas de Latinoamérica, dirigir adecuadamente la inversión es más importante que hacerla crecer a ritmos muy altos. Además, se debería dar prioridad a las inversiones en capital fijo necesarias para hacer posible una mayor y mejor utilización del equipo capital heredado, y más antiguo. Las ideas son polémicas porque lo habitual en la literatura sobre estrategia industrial, es favorecer más bien una gran aceleración de la inversión, y dar prioridad a la realización de inversiones totalmente nuevas, para renovar y modernizar el capital al más breve plazo posible y con ello elevar drásticamente la productividad del trabajo.

Consideremos un proceso de crecimiento basado preferentemente en la elevación del coeficiente u . Al respecto, conviene insistir en la idea que esa elevación no depende exclusivamente de que exista demanda suficiente, y no

siempre será posible si sólo la demanda crece. En muchos casos será indispensable realizar previamente inversiones de infraestructura. En otros casos se necesitarán inversiones complementarias en las fábricas mismas. Finalmente, en muchas situaciones será indispensable invertir en equipo, no para la producción en cuanto tal, sino para controlar o impedir que ocurra un deterioro ambiental.

Sin embargo, y esto es lo que queremos recalcar, la generación de una unidad adicional de producto con base en el mayor uso del equipo productivo desocupado requerirá menores niveles de inversión que si esa unidad adicional de producto se genera con una fábrica totalmente nueva.¹¹ Ello implica que en una estrategia que oriente la inversión de manera prioritaria hacia equipo e infraestructura necesarios para elevar la utilización de las capacidades productivas ociosas (el aumento del coeficiente u), la tasa de inversión será más baja respecto de otra estrategia que favorece la creación de nuevas fábricas. Por tanto en el corto plazo el consumo, o su tasa de crecimiento, no se reducirían, o se reducirían menos, en el caso de la primera estrategia.

Adicionalmente, el coeficiente de importaciones por unidad de producto adicional también sería menor bajo la primera estrategia, debido a que este coeficiente es mayor para la inversión que para el resto de los componentes de la demanda final. Este hecho es también de la mayor relevancia en economías con limitada capacidad para importar, como las de Latinoamérica.¹²

Antes de concluir el análisis general, conviene abrir un paréntesis para considerar la situación de la agricultura. A pesar de que las economías que estudiamos aquí son hoy semi-industrializadas, la pobreza en ellas es aún enorme, y se localiza sobre todo en el campo.

La miseria de los campesinos no se resolverá por la vía de su migración hacia las ciudades. El campo puede y debe generar nuevos puestos de trabajo, pues la producción agrícola deberá crecer con fuerza.

Es por ello que en cualquier estrategia, será preciso desarrollar una política de inversiones orientada al apoyo a la agricultura, y muy en especial a la agricultura productora de alimentos, para mejorar su capacidad de oferta.¹³ Pero las inversiones agrícolas, y la mejora de las capacidades de oferta del sector, ejercerán también una contribución indirecta al crecimiento, puesto que permitirán que se reduzca el monto de la inversión requerido para obtener un determinado aumento del producto.

En efecto. Uno de los costos de inversión necesarios para el crecimiento es aquel asociado con el mejoramiento y el mantenimiento de la infraestructura urbana, los cuales son en general muy altos. En la medida que la inversión en el campo se oriente preferentemente a elevar los rendimientos por hectárea — en lugar de dar prioridad a los aumentos de la productividad laboral — crecerá la demanda de fuerza de trabajo, lo que hará posible que mejoren las condiciones de vida de los obreros agrícolas. Gracias a esto la población se verá incentivada para mantenerse en sus lugares de origen, y se controlará por esta vía el proceso migratorio. Como consecuencia, la inversión necesaria para la infraestructura urbana será menor, y con ello la relación capital-producto agregada se reducirá.¹⁴

1.4 Hacia un crecimiento apoyado en el empleo

Los beneficios que se obtendrían con una estrategia que privilegia las inversiones para el aprovechamiento del equipo de capital actualmente ocioso no estarían libres de costos.

El crecimiento del producto requerirá normalmente el aumento del empleo. Pero si ese crecimiento se basa en medida importante en una mayor utilización del equipo más antiguo, entonces el nivel, o la tasa de crecimiento de la productividad del trabajo, se reducirán, y por consiguiente la demanda de fuerza de trabajo será mayor.

Por lo tanto, el costo más alto a pagar para lograr el crecimiento con una estrategia basada en la mayor utilización de la capacidad ociosa, viene en la forma de menores tasas de crecimiento de la productividad del trabajo y, por tanto, más elevados requerimientos de empleo. Pero éste es un costo que las economías latinoamericanas pueden soportar, dado que en todas ellas el desempleo laboral es muy amplio.

Desde cierto punto de vista, la estrategia que aquí apoyamos, que privilegia la inversión destinada a hacer posible el uso del equipo más antiguo, conlleva una desaceleración del progreso tecnológico. Sin embargo, con relación a esto, el argumento expuesto por Kalecki hace mucho tiempo (en su importante, aunque poco conocido estudio de la economía de Israel)¹⁵ sigue siendo enteramente válido:

La inversión en ramas de la industria en las que aún existen capacidades no utilizadas es un lujo que la economía israelí no puede permitirse por el mo-

mento, a pesar de que proceso implicaría una modernización considerable. Esto sucede especialmente porque [...] actualmente no existe escasez de mano de obra y, por tanto, este tipo de modernización, que estaría dirigido a ahorrar trabajo, no tiene mucho sentido desde el punto de vista del interés global de la economía considerada como un todo. Puede argumentarse que la modernización es necesaria para reducir los costes y, así, incrementar la capacidad para competir en el exterior, lo que incrementaría las exportaciones. No obstante, desde el punto de vista del ahorro de divisas, que es el factor más escaso en la economía israelí, es mucho más razonable pagar primas a la exportación, por muy artificial que parezca esta subvención de métodos de producción anticuados. (Kalecki, 1993 [1951], p. 103)

Finalmente, es necesario tomar en cuenta que en la estrategia que aquí se recomienda, los niveles más elevados de la producción, los salarios, y las ganancias que se lograrían en el corto plazo gracias a la utilización plena de los recursos disponibles (pero desaprovechados), facilitarían e impulsarían de hecho una transición hacia una economía estructuralmente más eficiente.

La razón es la siguiente. La utilización más plena y eficiente de recursos que de otra forma permanecerían ociosos, permitiría elevar la ocupación así como alcanzar niveles de consumo más altos durante una etapa inicial. Parte de este consumo incrementado podría tomar la forma de mayores gastos en educación.¹⁶ Además, el mayor empleo, así como los mayores recursos destinados a la educación, permitirían alcanzar una más rápida calificación y entrenamiento de la fuerza laboral. Por último, un consumo per capita más elevado es más fácil de estabilizar una vez que se ha alcanzado cierto nivel básico; y, posteriormente, una mayor proporción del crecimiento en el ingreso podrá ser canalizada a la inversión; esto es, hacia una elevación gradual del coeficiente de inversión. Por consiguiente, en el futuro sería más fácil incorporar tecnología más moderna y de una mayor productividad del trabajo, mientras que al mismo tiempo se hace crecer la tasa de acumulación.

2. EQUILIBRIO EXTERNO Y CRECIMIENTO ECONÓMICO

2.1 Equilibrio externo, inversión y competitividad

La experiencia enseña que un proceso de crecimiento sostenible exige mantener un equilibrio básico de las cuentas externas. Iniciaremos nuestra reflexión sobre este punto con base en una formalización sencilla. Podemos

expresar el nivel del producto Y , en función de las importaciones M y del coeficiente de importaciones B , de manera que:

$$Y = M/B \quad (2)$$

Escribiendo la relación anterior en términos de las tasas de crecimiento respectivas y denotándolas con letras minúsculas, obtenemos (aproximadamente, para valores pequeños de las tasas de crecimiento):

$$r = m - b \quad (2a)$$

Si suponemos (para simplificar) que en el momento inicial las exportaciones y las importaciones son equivalentes, y que se mantiene el equilibrio de la balanza comercial, entonces denotando la tasa de crecimiento de las exportaciones por x obtenemos:

$$r = x - b \quad (3)$$

Esto es, en condiciones de equilibrio externo, la tasa de crecimiento del producto será igual a la tasa de crecimiento de las exportaciones menos la tasa de crecimiento del coeficiente de importaciones.

Esta fórmula elemental tiene su importancia. La experiencia latinoamericana (y también la mundial) enseña que una economía no puede crecer de manera estable y sostenida con base en el endeudamiento externo. Pero ello a su vez indica que la tasa de crecimiento sostenible no puede exceder la tasa de crecimiento de las exportaciones menos la tasa de crecimiento del coeficiente de importaciones. Con otras palabras, y en términos generales, una aceleración del crecimiento deberá ir acompañada con una expansión más veloz de las exportaciones, con sustitución de importaciones, o con ambos fenómenos de manera simultánea.

En el caso latinoamericano, esta idea general adquiere una formulación más específica. En efecto, aquí la dificultad no está por el lado de las exportaciones, ya que éstas han crecido con bastante fuerza durante la década de los noventa. El problema está en el fuerte aumento del coeficiente de importaciones. En consecuencia, la reanudación del crecimiento y el crecimiento acelerado en el largo plazo en América Latina exigirá sostener la dinámica exportadora mientras, simultáneamente se limita el aumento del coeficiente de importaciones.¹⁷ Todo lo anterior plantea de inmediato la

búsqueda de instrumentos y vías capaces de asegurar, por una parte, la ampliación de las capacidades de oferta en los sectores productores de bienes transables, y por la otra la competitividad de los bienes de producción nacional. Estos dos temas son muy extensos, y en lo que sigue me limitaré a considerar algunas cuestiones muy puntuales, tratando sobre todo de recoger y eventualmente ampliar algunas consideraciones hechas en su momento por Kalecki.¹⁸

Como dijimos, una reanimación económica rápida y sostenida, sobre todo si ella se apoya en una fuerte elevación del empleo, genera una gran demanda de bienes alimentarios, porque la elasticidad-ingreso de la demanda por alimentos es elevada mientras su elasticidad precio es muy pequeña.

En diversos trabajos, Kalecki hizo hincapié que en las economías menos desarrolladas, las limitaciones de la oferta interna de bienes agropecuarios impiden que ella crezca a un ritmo acorde con el alza de la demanda. Por tanto, en condiciones de crecimiento rápido, si la capacidad para importar es limitada los precios tenderán a subir y la distribución del ingreso empeorará.¹⁹ Si existe comercio exterior de bienes agropecuarios, la aceleración del crecimiento irá acompañada más bien de una caída de las exportaciones de bienes alimenticios, o de un alza de las importaciones de los mismos. No está de más recordar aquí la experiencia de rápido crecimiento de México durante el auge petrolero. Entre 1977 y 1981 el producto total creció 42 por ciento, y el producto agropecuario 17 por ciento. Pues bien, entre esos años las importaciones agropecuarias crecieron 380 por ciento. En Chile durante el gobierno de la Unidad Popular sucedió algo parecido: entre 1970 y 1971 el producto creció 7.7 por ciento, los salarios reales 20 por ciento, la producción agrícola 6.7 por ciento, y las importaciones de alimentos 54 por ciento.²⁰

Como acabamos de indicar, el déficit de la oferta interna de alimentos se podría cubrir con importaciones de estos bienes. Sin embargo, ésta no puede ser una solución de largo plazo, porque impondría una gran tensión al balance externo, y además porque implicaría desaprovechar los recursos humanos y materiales del campo.

Un conjunto de inversiones bien dirigido hacia la agricultura es, entonces, indispensable para sostener las altas tasas de crecimiento que Latinoamérica necesita. La mayor capacidad de oferta de bienes agropecuarios per-

mitirá abastecer la demanda interna asociada con el crecimiento, lo que tenderá a reducir el coeficiente de importaciones tanto sectorial como global; en tanto que podrán también crecer las exportaciones y el coeficiente de exportaciones.

En lo que concierne a la ampliación de las capacidades de oferta de bienes manufacturados, como se dijo una característica importante del proceso económico reciente de América Latina es que el mismo ha estado acompañado con un crecimiento fuerte de las exportaciones, y muy en especial de aquellas manufactureras, lo cual ha sido posible gracias a un acelerado proceso de acumulación de capitales en las ramas correspondientes. Sin embargo, simultáneamente han crecido con igual o mayor fuerza las importaciones de insumos y de materias primas, y en especial aquellas que se utilizan para fabricar los bienes de exportación.²¹ Ello sugiere que la ampliación de las capacidades productivas en la manufactura ha descuidado relativamente las ramas capaces de sustituir importaciones — al contrario de lo que sucedió en la región en etapas anteriores de su proceso económico.

En este contexto, resulta válida también para la América Latina de hoy la siguiente observación hecha en su momento por Kalecki para Israel:

es evidente que se puede lograr un ahorro considerable de importaciones mediante la inversión en sectores básicos. En muchos casos, el coste de la inversión es reducido en relación con el ahorro de importaciones, y el valor añadido anual es tres o cuatro veces el valor de la inversión necesaria. (Kalecki, 1993 [1951], p. 102)

Conviene agregar que el fuerte aumento del coeficiente de importaciones manufactureras de América Latina, abre posibilidades interesantes de inversión al capital privado en actividades de sustitución de importaciones. Las nuevas inversiones permitirían ampliar las capacidades productivas, moderar la tasa de aumento del coeficiente de importaciones, y acelerar el crecimiento.²² Sin embargo, la experiencia también enseña que, incluso cuando existen buenas condiciones de rentabilidad, la inversión privada no necesariamente fluye hacia las ramas prioritarias. Para canalizar la inversión hacia esas ramas, se precisa una política industrial que establezca estímulos y límites a la inversión privada, y en donde el estado esté también dispuesto a entrar como inversionista cuando el sector privado no lo haga. Las recomendaciones de Kalecki siempre fueron en este sentido, y la validez de una

política industrial de esta naturaleza quedó demostrada en la experiencia de las economías del sudeste de Asia.

Dijimos antes que una segunda condición necesaria para mantener las cuentas externas en equilibrio en condiciones de rápido crecimiento, es asegurar la competitividad de los bienes de fabricación nacional mediante un tipo de cambio real competitivo.²³

La respuesta de la economía convencional a esta exigencia, es la de mejorar la competitividad por la vía de una devaluación de la moneda nacional. Sin embargo, esta vía no siempre es eficiente, y en la mayor parte de los casos no es la mejor alternativa. Mencionemos a continuación algunos de los problemas involucrados.

Por una parte, la devaluación genera presiones inflacionarias, porque las firmas elevan sus precios en proporción al (o incluso en mayor proporción que el) alza de sus costos, y los trabajadores luchan por defender su salario real. Por otra parte, incluso si la devaluación no se traspaasa enteramente a los precios internos, y se eleva el tipo de cambio real y la competitividad, no es seguro que la balanza comercial mejore (esto es, la llamada “condición Marshall-Lerner” puede no cumplirse). Por último, cuando la devaluación no se traspaasa enteramente a los precios de los bienes de fabricación nacional, los salarios reales y la participación de los salarios en el valor agregado se reducirán, generando una caída de la demanda interna que puede ser mayor que el posible aumento de la demanda externa neta (aumento que ocurre cuando la condición Marshall-Lerner sí se cumple). En este caso, la demanda global caerá y la devaluación será contraccionista. La experiencia de Latinoamérica muestra que las devaluaciones tienden efectivamente a ser contraccionistas.

Desde sus primeros estudios teóricos, Kalecki (1990 [1933], [1935]) reconoció los problemas que trae consigo una devaluación.²⁴ Por ello mismo, por ejemplo en su trabajo sobre Israel ya citado, recomendó más bien subsidiar las exportaciones. Esta medida resulta plenamente válida también para el caso de América Latina. Tiene la ventaja de que mejora la rentabilidad y la competitividad de los bienes de fabricación nacional sin elevar sus precios internos y sin perjudicar a los consumidores nacionales.²⁵ Es más, estos subsidios se podrían también extender a algunos tipos de ventas en el mercado interno (con el compromiso de las firmas de rebajar su precio), en cuyo caso se estimularía la sustitución de importaciones.

En síntesis, la existencia de capacidades ociosas importantes en la manufactura crea la posibilidad de que las economías latinoamericanas alcancen ritmos de crecimiento altos con un coeficiente de inversión más bien reducido. La demanda interna puede crecer a tasas elevadas liderada por el gasto público financiado con impuestos a las ganancias y a los grupos de ingresos elevados. Las cuentas externas se pueden mantener en equilibrio en condiciones de crecimiento rápido. Para ello se requiere, de una parte, dirigir las inversiones hacia la agricultura y hacia las actividades manufactureras productoras de bienes transables, en especial productoras de sustitutos de importación, y de la otra asegurar una competitividad adecuada de los bienes de fabricación nacional mediante subsidios bien canalizados y administrados.

2.2 Los límites al crecimiento

Pareciera, pues, que América Latina podría crecer en el futuro a tasas espectaculares. Sin embargo, éste no es el caso. Hay límites al crecimiento, asociados con los obstáculos que se enfrentan para acelerar las tasas de expansión de la agricultura, por un lado, y con las dificultades de asegurar un alto crecimiento de las exportaciones, por el otro.

Hemos dicho varias veces que un alto ritmo de crecimiento económico va acompañado con elevadas tasas de aumento de la demanda de alimentos. Vimos también que el déficit de la oferta interna de bienes agrícolas puede pagarse con exportaciones de otros bienes transables con elevada elasticidad de oferta. Sin embargo, debemos considerar también que la agricultura es un sector claramente “determinado por la oferta”, entendiendo por tales aquellas

actividades que tienen un cierto techo para el crecimiento de largo plazo por razones técnicas y organizativas, tal que un incremento considerable de los gastos de capital no bastará para elevar su producción a una tasa mayor. (Kalecki, 1992 [1962], p. 225)

En consecuencia, un crecimiento económico rápido tenderá a ir acompañado durante un período más bien prolongado con un desequilibrio en el comercio de bienes agropecuarios,²⁶ que deberá financiarse con exportaciones manufactureras. El problema, sin embargo, es que hacer crecer las ventas externas de estos bienes a ritmos altos puede ser bastante difícil.

En efecto. Con subsidios a la producción bien concebidos y administrados podemos hacer rentable y competitiva la producción con el equipo y los trabajadores desempleados. Sin embargo, los subsidios también generan algunos problemas, y más allá de ciertos niveles, sus beneficios se hacen progresivamente menores.

El primer problema es que un crecimiento persistente de los subsidios puede ocasionar una carga fiscal en aumento y difícil de manejar (Kalecki, 1990 [1944], 1997 [1943]; ver también Schumacher, 1944). Es cierto que los subsidios se pueden financiar elevando los impuestos a los grupos de altos ingresos. Pero si los impuestos crecen mucho, los beneficios de evadirlos se harán mayores, y surgirá la tendencia de buscar nuevas y más refinadas formas de evasión. Ello hará que la recaudación impositiva se haga cada vez más difícil y costosa, y puede traducirse incluso en una reducción de la percepción tributaria.

Es verdad también que el gobierno puede financiar los subsidios con déficit. Pero un déficit persistente, eleva las ganancias y el ingreso de los rentistas, así como el consumo de los grupos más ricos de la población. Además, un déficit creciente elevará la participación de la deuda pública en el producto, así como la participación en el producto de los intereses necesarios para pagar esa deuda. Una situación de este tipo forzaría de nueva cuenta al gobierno a buscar impuestos adicionales para servir los intereses de la deuda. A la vez, la deuda creciente puede estimular tendencias especulativas en contra de la moneda nacional, y en especial fugas de capitales.²⁷

Además de estos problemas, que aluden al manejo de los subsidios, hay limitaciones en basar la defensa del mercado interno, y la lucha por los mercados externos, exclusivamente en la competitividad de costos y precios (esto es, en aumentos del tipo de cambio real), que es la única competitividad que apoyan directamente los subsidios a la producción.

La primera limitación es la siguiente. Si el costo de oportunidad de la mano de obra desocupada fuera cero, se justificaría subsidiarla por completo. Entonces, los costos (de oportunidad) de los bienes de fabricación nacional incluirían exclusivamente el costo de las materias primas importadas o que pueden exportarse.²⁸ Por tanto, en casi todos los casos, con un margen de ganancia mínimo los bienes de producción nacional serían competitivos.

Sin embargo el costo de oportunidad de la fuerza de trabajo no es cero en América Latina: la inmensa mayoría de los desocupados (abiertos o encubiertos) desarrollan alguna actividad productiva. Esto hace que nuestros costos de oportunidad excedan aquellos de otras naciones menos desarrolladas, cuya producción compite con la de nuestros países.

Ahora bien, los subsidios sólo se justifican cuando el costo de oportunidad de fabricar un bien en el país es inferior a lo que costaría adquirirlo o venderlo en el mercado mundial. En la medida que para muchos bienes nuestros competidores tienen costos de fabricación y costos de oportunidad menores que los nuestros, el margen y el grado en que se justifica apoyar con subsidios la producción de esos bienes, y nuestra competitividad, se estrechan. Para poder competir, tendríamos que lograr bajar nuestros costos de oportunidad por debajo del de nuestros rivales. Los subsidios a la producción no bastan para esto.

Una segunda limitación de los subsidios es la siguiente. A pesar de que las exportaciones de las economías que aquí consideramos no son todavía demasiado significativas a escala general, en algunos países y sectores ellas sí constituyen una proporción elevada del mercado. Por ejemplo, en 1996 las exportaciones mexicanas a Estados Unidos representaban 9.2 por ciento de las importaciones totales de ese país. Agréguese a ello que, en ese mismo año, México era “el principal proveedor de los Estados Unidos en 926 productos, los cuales representan 39 por ciento de las exportaciones mexicanas a ese país. Además, México es el segundo o tercer proveedor de Estados Unidos en otros 1,556 productos” (Banco de México, 1997).

Ahora bien, más allá de cierto punto, las rebajas de precio necesarias para colocar volúmenes crecientes de exportaciones en el mercado mundial pueden tener efectos contraproducentes. En particular, en los casos de aquellas mercancías para las que nuestros países ya son proveedores significativos en los mercados respectivos — y en donde los productos latinoamericanos enfrentan una curva de demanda relativamente inelástica — rebajas ulteriores de precio podrían no traducirse en un incremento, sino incluso en una caída del valor de nuestras ventas (aumentaría sólo el número de unidades vendidas, más no su valor total). Adicionalmente, podrían estimular acciones de represalia hacia nuestras exportaciones por parte de los fabricantes locales.

En consecuencia, el crecimiento de nuestras exportaciones exigirá no sólo rebajas de precios, sino también mejoras de calidad de nuestros productos de exportación. Será pues necesario, por así decirlo, combinar movimientos a lo largo de una curva dada de demanda, logrados mediante precios más bajos, con un desplazamiento hacia la derecha de la curva de demanda por nuestras exportaciones, obtenidos por la vía de una calidad superior de los bienes que vendemos. Esto último no será fácil ni rápido, pues exige elevar la dotación y calidad de los recursos productivos, lo cual sólo se logra en períodos largos.

CONCLUSIÓN

El análisis que hemos hecho con base en la teoría de Kalecki nos permite formular ahora la siguiente conclusión. En las condiciones actuales de los países semi-industrializados de América Latina, se justifica una visión optimista, pero también de cautela. Una estrategia de crecimiento alternativa podría y debería estimular y hacer posible el pleno aprovechamiento de las capacidades ociosas disponibles, con base en un gasto público en ascenso y una adecuada canalización de las inversiones. Es más, ello sería posible sin que la inversión tenga que elevarse a tasas espectaculares, y por tanto sin que sea necesario sacrificar el consumo de las clases populares. Finalmente, las cuentas externas se podrían mantener en equilibrio, incluso con tasas de crecimiento relativamente altas, subsidiando los bienes de fabricación nacional. Sin embargo, las condiciones económicas e institucionales de la agricultura, por una parte, junto con el lento crecimiento de la economía mundial, por la otra, tenderán a limitar el crecimiento de nuestros países, más allá de lo adecuadas que puedan ser las medidas que podamos adoptar en el futuro previsible.

RESUMO

En este trabajo se hace una propuesta de estrategia de crecimiento para las economías semi-industrializadas de América Latina, utilizando el marco teórico elaborado por Michal Kalecki. Una estrategia de crecimiento eficaz podrá y deberá estimular y hacer posible el pleno aprovechamiento de las

capacidades ociosas disponibles, con base en un gasto público en ascenso y una adecuada canalización de las inversiones. Ello será posible sin que la inversión tenga que elevarse demasiado, y las cuentas externas se podran mantener en equilibrio, incluso con tasas de crecimiento relativamente altas, subsidiando los bienes de fabricación nacional. Sin embargo, las condiciones económicas e institucionales de la agricultura, por una parte, junto con el lento crecimiento de la economía mundial, por la otra, tenderán a limitar el crecimiento de nuestros países, más allá de lo adecuadas que puedan ser las medidas que podamos adoptar en el futuro.

ABSTRACT

This paper draws on Michael Kalecki's theoretical framework to propose a growth strategy for semi-industrialized Latin American economies. An efficient growth strategy can and should stimulate and enable a full utilization of available spare capacities on the basis of growing public expenditures and a proper channeling of investment. This should be possible without necessarily demanding a very significant increase in investment, and external accounts will remain in equilibrium even at relatively high growth rates, provided subsidies can be granted to locally manufactured products. However, the economic and institutional conditions of agriculture, on the one hand, and the slow growth of world economy, on the other, may tend to curb the development of our countries, no matter how adequate the measures we adopt in the future.

NOTAS

1. Este artículo es una versión más extensa de uno publicado originalmente en el n. 106, 1999 de *Mondes en Développement*, Bruselas-Paris.
2. El autor quiere expresar aquí su enorme deuda intelectual con Ignacy Sachs, de quien aprendió y con quien pudo discutir a lo largo de muchos años, varias de las ideas que aquí se presentan.
3. Se trata básicamente de Argentina, Brasil, Colombia, Chile, México, Uruguay y Venezuela. El ingreso promedio per capita de estos países era de alrededor de US \$7,000 dólares de los Estados Unidos en 1995 (de acuerdo al método de paridad del poder de compra), con un valor mínimo de US\$ 5,400 para Brasil, y uno máximo de US\$ 9,520 para Chile. En Francia la cifra correspondiente era de US\$ 21,030.

5. Agradezco al Sr. Hofman haberme facilitado la información de base de su estudio, y su explicación sobre su metodología, gracias a lo cual pude actualizar sus estimaciones.
6. Agradezco a H. Frigolett haberme proporcionado estimaciones provisionarias más recientes de su trabajo.
7. Schydrowsky (1983) realizó estimaciones para varios países de Latinoamérica sobre el incremento del empleo industrial que se generaría si las empresas aumentaran el número de turnos hasta tres. El crecimiento proporcional en el empleo podría estar entre 4.5 por ciento (Colombia, 1973), y 14.3 por ciento (Perú, 1971).
8. Las citas de Kalecki remiten, primero a la fecha de publicación del volumen correspondiente de sus obras completas, después a la fecha de publicación original del artículo, y por último a la página de la edición de las obras completas cuando se trata de una cita textual.
9. En la época en que Kalecki se ocupó de estos problemas, en la mayoría de los países (tanto avanzados como atrasados), existía un estricto control de cambios. En la actualidad, en que ese tipo de controles ya no existe, el peligro de la existencia de grandes masas de activos líquidos no se limita al acaparamiento especulativo de mercancías, sino que además incluye la compra de divisas y la fuga de capitales.
10. Por ejemplo, entre 1990 y 1996 el gasto público total representó, en promedio para América Latina, 17.8 por ciento del producto. En los países de la OCDE el porcentaje correspondiente fue 35.4, y en Francia fue 42.6 por ciento (Cepal, 1998).
11. Incluso si, como es probable, se necesitarán inversiones específicas para evitar los problemas de contaminación, que son mayores en la fábrica ya existente.
12. La tasa de inversión y el coeficiente de importaciones podrían reducirse más al hacer decrecer la relación capital-producto de las nuevas inversiones (g) siempre que sea técnicamente factible, y a través de alargar el lapso de vida útil del equipo de capital (lo que disminuiría el valor de d). Para no recargar excesivamente el texto, no nos detendremos aquí de estas cuestiones (ver Kalecki, 1993 [1963], capítulos 7 a 10).
13. Kalecki (por ejemplo, 1993 [1954], [1963], [1966]) hizo también mucho énfasis en los obstáculos institucionales que limitan la oferta agrícola. Aquí no me ocuparé de esos obstáculos, lo cual no quiere decir que no los considere importantes.
14. Debo esta idea a Ignacy Sachs, a quien he citado aquí informalmente.
15. Este trabajo de Kalecki sobre Israel es de especial importancia porque es, a mi juicio, el único en que nuestro autor considera el caso de lo que hoy llamamos una economía semi-industrializada.
16. Los gastos en educación se consideran aquí como un gasto en consumo, tal como se presentan en las cuentas nacionales.
17. Dicho con otras palabras, si las exportaciones están creciendo más fuertemente que el producto, el crecimiento de este último se puede acelerar incluso si las importaciones también crecen más rápido que el producto y, por tanto, si crece el coeficiente de importaciones. Lo que se necesita, sin embargo, es que ese coeficiente crezca a ritmos menores que antes.

18. En su estudio para Israel Kalecki (1993 [1951]) recomendó diversas medidas para equilibrar las cuentas externas, tales como las inversiones para reducir las importaciones y expandir las exportaciones, los subsidios a la exportación, la asignación de materias primas importadas en función del desempeño exportador de las empresas, los controles estrictos a la fuga de capitales, etcétera. Kalecki solía decir que sus recomendaciones como experto internacional rara vez eran aplicadas, y reconocía que ello podría deberse al hecho que normalmente él era más radical que los gobiernos que lo invitaban. Sin embargo, medidas como las que acabamos de mencionar en esta nota, se aplicaron de manera muy radical en los países del sudeste de Asia, y contribuyeron mucho al éxito exportador y al fuerte dinamismo que alcanzaron esos países hasta fecha muy reciente.
19. Él también argumentó que el alza de los precios relativos agropecuarios no necesariamente estimulará una mayor oferta de estos bienes en el mediano plazo, porque los obstáculos institucionales a menudo impiden que los mayores precios beneficien a los campesinos productores. La idea básica de Kalecki de la inflación debida a una insuficiente oferta de alimentos fue retomada posteriormente por la teoría estructuralista latinoamericana de la inflación. Véase al respecto, Noyola (1956) para la presentación original de esta teoría, y Olivera (1967) para una formalización de la misma idea.
20. Uno de los factores que seguramente contribuyó al rápido crecimiento económico de Brasil en el pasado, fue la elevada elasticidad de su oferta agrícola.
21. Por ejemplo, en el caso de México, según una estimación reciente el coeficiente de importaciones de la industria exportadora nacional (definido como las importaciones de insumo como proporción de las exportaciones) habría pasado de 8.6 por ciento en 1983, a 61 por ciento en 1994 (Vázquez, 1995).
22. Puede anticiparse también que los costos de inversión para las actividades de sustitución de importaciones serán más bien bajos, debido a la existencia de capacidades ociosas.
23. El tipo de cambio real se define aquí como igual a $E(px/p)$, donde E es el tipo de cambio nominal (pesos por dólar), px el índice de precios de nuestros socios comerciales, y p el índice de precios de los bienes de fabricación nacional.
24. Kalecki (1991, [1939], p. 36-38) consideró también la posibilidad que una devaluación sea contraccionista. Esta misma idea fue después desarrollada en un trabajo de Krugman y Taylor (1978). Curiosamente, los autores no mencionan a Kalecki entre los pioneros de esta idea.
25. Los subsidios a la exportación están prohibidos en los convenios de comercio internacionales. Sin embargo, ellos se usaron en el pasado y se siguen usando hoy. Por lo demás, los subsidios podrían tomar la forma de reducciones de algunos impuestos a la producción de las firmas, lo que no está vetado por este tipo de convenios (ver por ejemplo Dreze y Malinvaud, 1994).
26. El caso de Brasil puede ser aquí diferente, debido a su elevada elasticidad de oferta del sector agropecuario. Debo esta observación a Fernando Carvalho.

27. De cualquier forma, en mi opinión una estrategia de crecimiento en América Latina deberá incluir como un componente importante algunos mecanismos de control al movimiento internacional de capitales.
28. Ello es así porque el costo del uso del capital ya instalado también es cero.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- BANCO DE MÉXICO (1997) *Informe Anual 1996*. México.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL (1996) *Boletim do Banco Central do Brasil*, nov. 1996.
- CEPAL (1998) *El Pacto Fiscal: fortaleza, debilidades, desafíos*. Santiago de Chile.
- DREZE, J., Ealinvand, E. (1994) Growth and employment: the scope of a European initiative. *European Economic Review*, 38, p. 489-504.
- FRIGOLETT, H., RODRÍGUEZ, M. (1993) Intenciones de inversión y grado de utilización de la capacidad productiva en la industria manufacturera. *Estadística y Economía*, December.
- HOFMAN, A. (1997) *Standardized Capital Stock Estimates in Latin America: a 1950-1994 updates*. Santiago de Chile: Processed, CEPAL.
- HUERTA, R. (1996) La medición de la ventaja comparativa en el sector manufacturero de México. Julio López G. (coord.). *Mercado, desempleo y política de empleo*. México: Nuevo Horizonte Editores.
- KALECKI, M. (1990 [1933]) On foreign trade and 'domestic' exports. In: J. Osiatynsky (ed.), *Collected Works of Michal Kalecki*, v. I. Oxford University Press.
- (1990 [1935]) The business upswing and the balance of payments. In: J. Osiatynsky (ed.), *Collected Works of Michal Kalecki*, v. I. Oxford University Press.
- (1990 [1937]) A theory of commodity, income and capital taxation. In: J. Osiatynsky (ed.), *Collected Works of Michal Kalecki*, v. I. Oxford University Press.
- (1990 [1944]) Three ways to full employment. In: J. Osiatynsky (ed.), *Collected Works of Michal Kalecki*, v. I. Oxford University Press.
- (1991 [1939]) Money and real wages. In: J. Osiatynsky (ed.), *Collected Works of Michal Kalecki*, v. II. Oxford University Press.
- (1991 [1971]) Class struggle and the distribution of national income. In: J. Osiatynsky (ed.), *Collected Works of Michal Kalecki*, v. II. Oxford University Press.
- (1992 [1962]) Outline of a method of constructing a perspective plan (based on Polish experience). In: J. Osiatynsky (ed.), *Collected Works of Michal Kalecki*, v. III. Oxford University Press.
- (1993a [1951]) Report on the main current economic problems of Israel. In: J. Osiatynsky (ed.), *Collected Works of Michal Kalecki*, v. V. Oxford University Press.
- (1993a [1954]) Problems of financing economic development in a mixed economy. In: J. Osiatynsky (ed.), *Collected Works of Michal Kalecki*, v. V. Oxford University Press.

- (1993a [1954]) The problem of financing economic development. In: J. Osiatynsky (ed.), *Collected Works of Michal Kalecki*, v. V. Oxford University Press.
- (1993a [19564]) Observations on social and economic aspects of ‘intermediate regimes’. In: J. Osiatynsky (ed.), *Collected Works of Michal Kalecki*, v. V. Oxford University Press.
- (1993a [1966]) The difference between crucial economic problems of developed and underdeveloped non-socialist economies. In: J. Osiatynsky (ed.), *Collected Works of Michal Kalecki*, v. V. Oxford University Press.
- (1993b [1963]) Introduction to the theory of growth in a socialist economy. In: J. Osiatynsky (ed.), *Collected Works of Michal Kalecki*, v. IV. Oxford University Press.
- (1993b [1970]) Theories of growth in different social systems. In: J. Osiatynsky (ed.), *Collected Works of Michal Kalecki*, v. IV. Oxford University Press.
- (1997 [1943]) The burden of the national debt. In: J. Osiatynsky (ed.), *Collected Works of Michal Kalecki*, v. VII. Oxford: Clarendon Press.
- KRUGMAN, P., TAYLOR, L. (1978) Contractionary effects of devaluation. *Journal of International Economics*, nov.
- NOYOLA, J. (1956) El desarrollo económico en México y otros países latinoamericanos. *Investigación Económica*, n. 27, México.
- OLIVERA, Julio H. G. (1967) Aspectos dinámicos de la inflación estructural. *Desarrollo Económico*, n. 27.
- SACHS, I. (1964) Levels of satiety and rates of growth. In: Warszawa, *Problems of Economic Dynamics and Planning. Essays in Honour of Michal Kalecki*. PWN-Polish Scientific Publishers.
- SCHUMACHER, E. (1944) Public finance: its relation to full employment. *The Economics of Full Employment*. The Oxford University Institute of Statistics. Oxford: Blackwell.
- SCHYDLOWSKY, D. (1983) El potencial de generación de empleo en el corto plazo de la capacidad instalada en la América Latina, incl. In: V. Urquidí y S. Trejo, *Recursos humanos, empleo y desarrollo en la América Latina*. México: Fondo de Cultura Económica.
- (1995) Structural adjustment for the 1990s. In: D. Schydrowsky (ed.), *Structural Adjustment. Retrospect and Prospect*. Greendoowd-Praeger.
- SUNKEL, O. (1958) La inflación chilena: un enfoque heterodoxo. *El Trimestre Económico*.
- VÁZQUEZ, H. (1995) Medición del flujo efectivo de divisas de la balanza comercial de México. *Comercio Exterior*, v. 45, n. 8.