

## **Inversión y crecimiento en la economía mexicana**

### **Un enfoque Kaleckiano.**

Jesús Lechuga Montenegro\*

Freddy Urbina Romero\*\*

#### **Introducción**

El presente trabajo tiene como objetivo analizar la evolución de la estructura de la inversión productiva en México y sus efectos sobre el crecimiento en los últimos tres decenios mediante una metodología alternativa basada en la teoría del ciclo económico. A lo largo de sus estudios Michel Kalecki plantea que el crecimiento, así como la estabilidad, está indisolublemente relacionado con el nivel de inversión de la clase capitalista.<sup>1</sup>

Se considera que la inversión depende de tres elementos fundamentales: la ganancia, el ahorro y los acervos netos de capital. Asimismo, la ganancia mantiene una estrecha relación con el nivel de exportaciones y el déficit presupuestal mientras el ahorro depende únicamente del nivel de inversión. La inversión representa, para cualquier economía, la posibilidad de expandir la capacidad productiva sin importar las condiciones prevalecientes o su dimensión. Su importancia reside en que es considerada el verdadero motor de crecimiento y generadora de empleo. En consecuencia, el estudio teórico y empírico de esta variable se vuelve decisivo para la ciencia económica; sus determinantes son el principal punto de referencia en esta investigación. Por ello, nuestro análisis tiene como referente principal la estructura de la inversión.

El trabajo se divide en cinco partes, en la primera se estudia el comportamiento y la influencia de la inversión sobre el crecimiento; en la segunda se explica el desenvolvimiento de las ganancias mediante la evolución de los déficit comercial y público. En la tercera parte se expone el comportamiento del ahorro interno y la influencia del ahorro externo en el proceso de acumulación, en la cuarta se presenta en que consistió la recomposición de las

---

\* Departamento de Economía. Universidad Autónoma Metropolitana-Azcapotzalco. jlmo@correo.azc.uam.mx

\*\* silentium\_101@hotmail.com

<sup>1</sup> Kalecki, Michal [1954].

bases de de acumulación y finalmente hay una recapitulación de la dinámica observada de las variables utilizadas a fin de validar la hipótesis de ciclicidad económica.

## 1. Nuevo capital y capital de reposición

### a) Nota metodológica

En la teoría del ciclo económico de Kalecki, la idea fundamental es que el crecimiento de cualquier economía está estrechamente relacionado con el nivel y la estructura de la inversión, asimismo se plantea la llamada ecuación fundamental de la inversión. De manera sucinta, al analizar la estructura económica Kalecki establece que en condiciones de estabilidad la inversión tiene tres componentes esenciales: el nivel del ahorro, las variaciones en la ganancia y los cambios en los acervos de capital. Esta ecuación se formula como:

$$I_{t+\tau} = \alpha S_t + \beta \frac{\Delta \rho_t}{\Delta t} - \zeta \frac{\Delta k_t}{\Delta t} + d$$

En donde:

$S$  : ahorro.

$\rho$  : ganancias capitalistas.

$k$  : acervos brutos de capital.

$\alpha$  : es una constante positiva menor a la unidad

$\beta$  y  $\zeta$  : constantes positivas.

La ganancia depende en primera instancia del nivel de consumo e inversión pero a su vez mantiene una estrecha relación con el nivel de exportaciones y el déficit presupuestal. Los dos últimos permiten incrementar las ganancias más allá de las condiciones internas, en tanto que el ahorro tiene como único determinante directo el nivel de inversión. Kalecki plantea que en condiciones de estabilidad la inversión genera un monto igual de ahorro, por tanto, el límite financiero de la inversión no existe y considera que el problema real es si el financiamiento crea o no presiones inflacionarias. Los acervos de capital influyen de manera negativa sobre las decisiones de inversión, lo cual se debe a que “un aumento en el volumen de equipo de capital cuando las ganancias son constantes significa una reducción de la tasa de ganancia” [Kalecki 1954:99]. Si este efecto no existiera la inversión crecería ilimitadamente.

En Kalecki el desenvolvimiento de la inversión presenta un comportamiento oscilatorio el cual se transmite al crecimiento, sin embargo no necesariamente están correlacionados directamente; es decir la fluctuación del crecimiento no tiene por que ir a la par del desarrollo de la inversión.

*b) El ciclo en la economía mexicana*

El proceso de acumulación se observa con mayor precisión en la relación que guarda el nuevo capital con el capital de reposición más que en los niveles mismos de inversión. Esta relación tiende a permanecer estable en ciertos períodos, modificándose de acuerdo a los cambios estructurales de la economía. A continuación se analiza la dinámica de la inversión a través de la *relación de acumulación* ( $\varphi$ ) definida como la razón entre inversión de reposición ( $I_R$ ) e inversión neta ( $I_N$ ).<sup>2</sup>

Desde 1970 la economía mexicana ha atravesado por tres etapas de acumulación, cuya división corresponde a la estabilidad en la relación de acumulación ( $\varphi$ ), más precisamente de su varianza a lo largo de cada etapa en relación a su media.<sup>3</sup> Los resultados obtenidos muestran un primer período de remarcable estabilidad (1970-1981) con una varianza de 0.002 con una media de 0.39 (Cuadro 1). En cambio 1982-2004 se considera en lo general inestable en su conjunto, donde no obstante al interior pueden identificarse dos etapas: la primera es 1982-1989 la cual, debido a la mayor dispersión en su varianza, la denominamos en particular fase de transición o de desestructuración del régimen de acumulación hasta entonces prevaleciente, dado que presenta una varianza de 0.078 y una media de 1.4 que es la más alta observada; y un segundo período (1990-2004) con un comportamiento menos disperso de los parámetros con una varianza de 0.045 y una media de 1.05, lo cual induciría a plantear una hipótesis de recomposición de las bases materiales del régimen de

---

<sup>2</sup> Siguiendo el análisis de Kalecki, “el termino inversión en este caso no alude solo a la producción de bienes de inversión con fines de sustitución y de expansión de la planta y el equipo, sino también a la acumulación de existencias” [Kalecki 1954a:44]. Aquí la inversión de sustitución se toma como de reposición ( $I_R$ ) o depreciación; y la inversión de expansión como inversión neta ( $I_N$ ).

<sup>3</sup> Al momento de redactar los datos disponibles para nuestros propósitos comprendían hasta el año 2004. Consideramos que los resultados obtenidos aun con esta limitante validan la teoría del ciclo dado al número de años considerados. Asimismo, y pese a la existencia de datos preeliminares sobre inversión y PIB para 2005-2007, la información de inversión neta y de reposición aún no está disponible.

acumulación.<sup>4</sup>

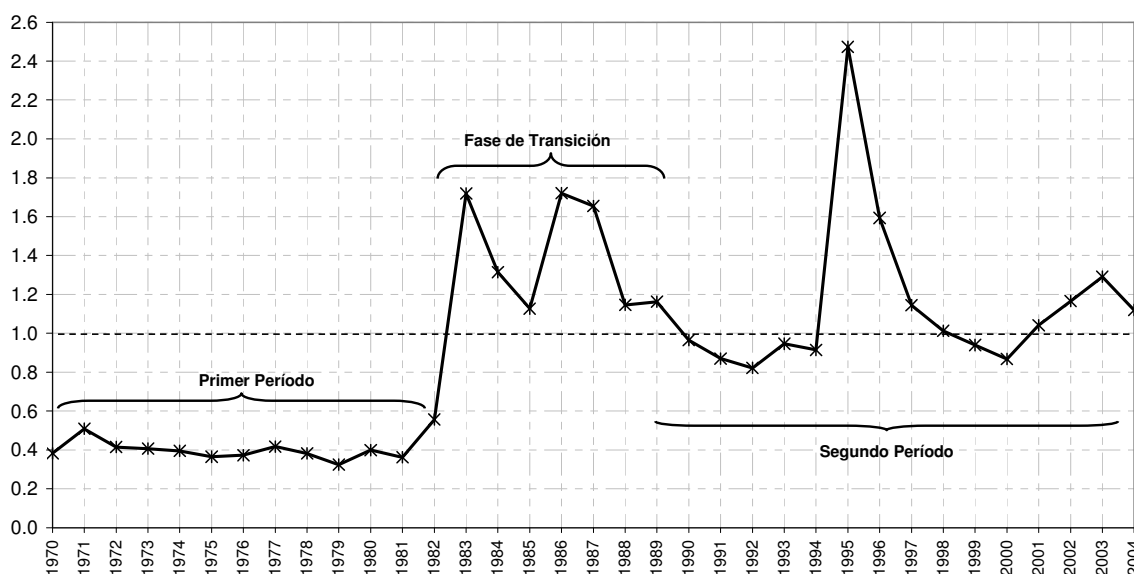
**Cuadro 1. Relación de acumulación**

	Media ( $\varphi$ )	Varianza ( $\varphi$ )
<b>1970-2004</b>	0.9387	0.2573
<b>1970-1981</b>	0.3953	0.0022
<b>1982-1989</b>	1.4063	0.0787
<b>1990-2004 s/95</b>	1.0560	0.0450

Fuente: Elaboración propia. Ver Apéndice C. Cuadro C.2.

El análisis directo del comportamiento de ( $\varphi$ ) permite identificar las etapas mencionadas (Gráfica 1). Y es posible establecer que en función del máximo observado de  $\varphi$  de 2.47 correspondiente a 1995, un valor mayor a la unidad entre más próximo a este máximo ello indica un menor dinamismo de la acumulación; y viceversa, cualquier valor menor a la unidad entre más cercano a cero indica una mayor acumulación.<sup>5</sup>

**Gráfica 1. México. Relación de Acumulación ( $\varphi$ ).**



Fuente: Apéndice C. Cuadro C.2.

IN: Inversión Neta

IR: Inversión de

—\*— IN/IR

Por tanto, el valor medio de  $\varphi$  de 1.4 en la fase de transición indica un estanca-

<sup>4</sup> Esta hipótesis se hará más consistente al analizar la evolución de las diferentes variables consideradas a lo largo del estudio.

<sup>5</sup> Igualmente el pico de 1986 es un signo extremo de mayor fragilidad de la relación de acumulación respecto al primer período, mas no altera la estabilidad de la varianza ( $\varphi$ ).

miento de acuerdo a la definición previa de acumulación; en tanto que el segundo período (1990-2004) presenta una media más estable (1.05) e inclusive la distorsión de 1995 no afecta la dinámica de largo plazo de la varianza.<sup>6</sup> Sin embargo aun cuando en el segundo período se presentan signos de lenta acumulación, los valores de ( $\varphi$ ) varían en torno a 1 (línea puntada).

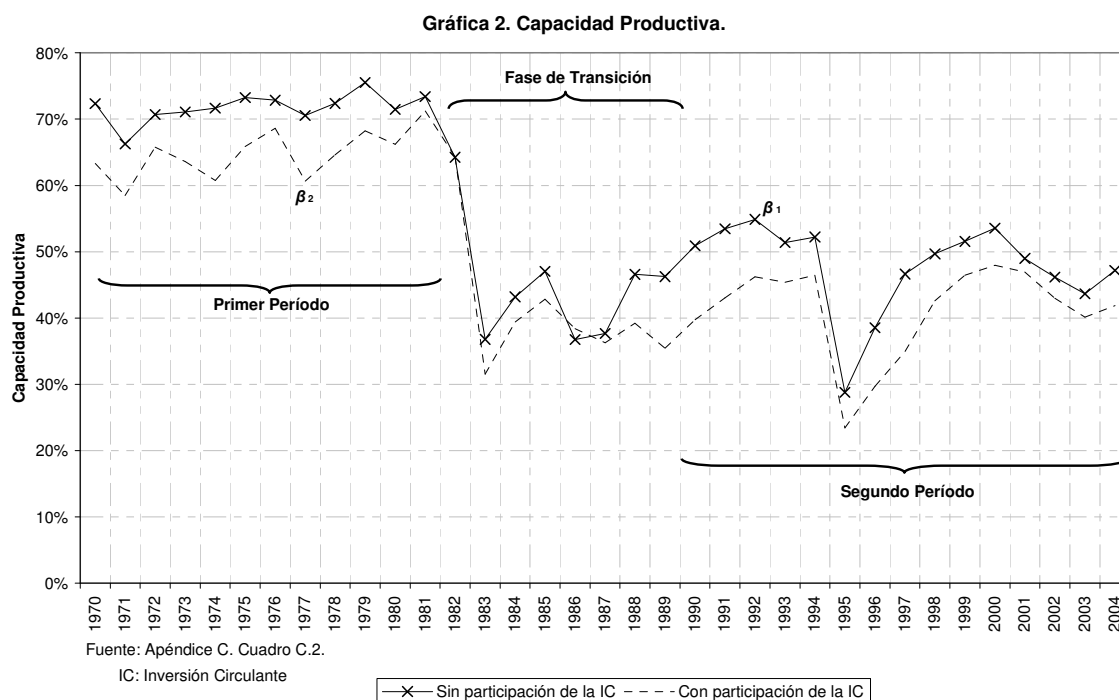
Es posible analizar este mismo comportamiento utilizando el índice  $\beta_1$ , definido como inversión neta ( $I_N$ ) entre inversión total realizada ( $I_T$ ) menos la inversión circulante ( $I_C$ ):  $\beta_1 = I_N / (I_T - I_C)$ , que mide la evolución de la capacidad productiva en la que el rango de variación va de 1 (máximo) a cero (mínimo).<sup>7</sup> En la Gráfica 2 se observa que desde 1970 hasta 1981 los incrementos en la capacidad productiva fueron alrededor de 70 puntos porcentuales sin presentar grandes variaciones a lo largo del período; este comportamiento es similar al de la relación de acumulación ( $\varphi$ ) observada en el mismo lapso. En la fase de transición  $\beta_1$  tuvo una contracción a una media de 42 puntos porcentuales. Y en el segundo período hay signos de recuperación pues se caracteriza por niveles de acumulación de un orden medio de 49 puntos porcentuales aunque con un comportamiento aun más errático.<sup>8</sup>

---

<sup>6</sup> Apéndice A, Cuadro A.1.

<sup>7</sup> Aquí la inversión circulante ( $I_C$ ) equivale a lo que Kalecki denomina existencias (Apéndice B. Cuadro B.).

<sup>8</sup> Apéndice B, Cuadro B.1.



Sin embargo, la diferencia más notoria en cuanto a la propuesta teórica de Kalecki se observa al incluir la inversión circulante ( $I_C$ ) en la inversión total ( $I_T$ ),<sup>9</sup> lo que permite definir un índice  $\beta_2$  incorpora  $I_C$  en el denominador [ $\beta_2 = I_N / I_T$ ].<sup>10</sup> El resultado es el siguiente:

**Cuadro 2. Índices  $\beta_1$  y  $\beta_2$ .**

	Índice $\beta_1$		Índice $\beta_2$	
	Media	Varianza	Media	Varianza
<b>1970-2004</b>	0.5486	0.0180	0.4881	0.0174
<b>1970-1981</b>	0.7174	0.0005	0.6491	0.0015
<b>1982-1989</b>	0.4204	0.0023	0.3759	0.0013
<b>1990-2004*</b>	0.4907	0.0021	0.4268	0.0027

\* No considera 1995.

Fuente: Elaboración propia. Ver Apéndice C. Cuadro C.2.

Los datos anteriores muestran que en la fase de transición la inversión circulante mantuvo una mayor participación en la inversión total respecto al período anterior; esto se observa en la diferencia entre la media de  $B_1$  y  $B_2$ .

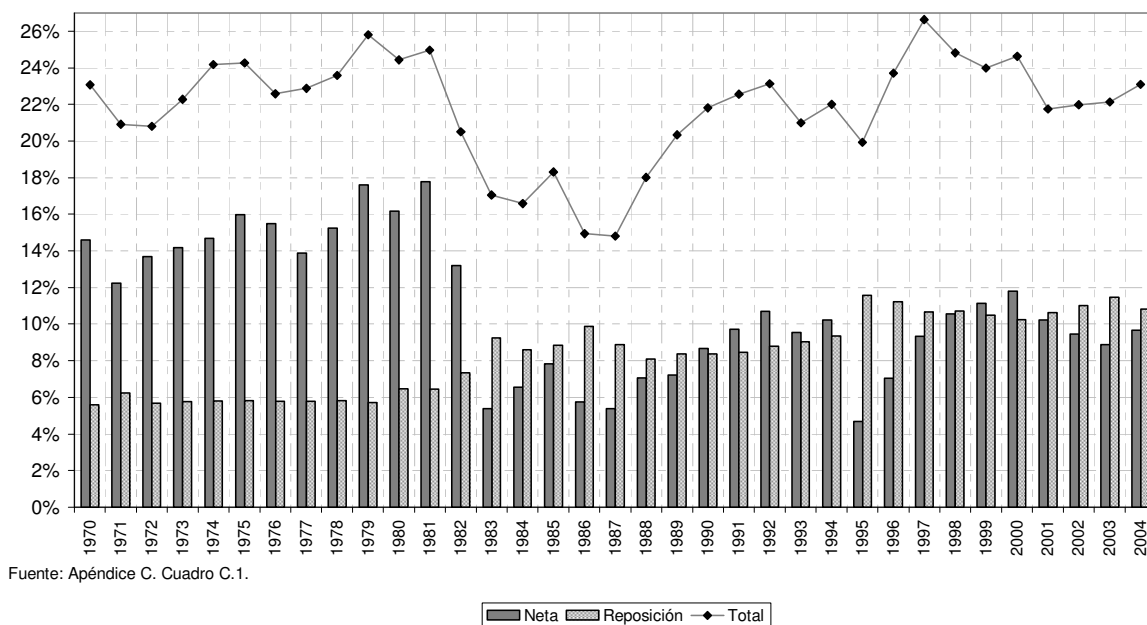
<sup>9</sup> Kalecki [1954:107] plantea que la inversión circulante (existencias) mantiene una estrecha relación a la actividad económica. Sin embargo, entre 1987-1992 parece que esta relación no se cumple.

<sup>10</sup> La inversión total es equivalente a la inversión neta más la inversión de reposición y la inversión circulante:  
 $I_T = I_N + I_R + I_C$ .

### Inversión y PIB

Por definición, la inversión de reposición ( $I_R$ ) mantiene una tendencia creciente en el tiempo, es la estela del proceso; en tanto que  $I_N$  (flujo) presenta un desarrollo más variable debido a que guía el proceso general de acumulación. Esta distinción permite observar que entre 1970 y 1982 la adquisición de nuevo capital ( $I_N$ ) permaneció estable y claramente por encima de la  $I_R$  en un 50% (Gráfica 3). Sin embargo, a partir de 1983 se genera un nuevo proceso donde se observan dos hechos importantes: se contrajo fuertemente  $I_N$  y, segundo, excepto 1995 tanto  $I_N$  como  $I_R$  mantienen la misma proporción y particularmente en 1997-2004 tienen un margen muy similar de participación en  $I_T$ .

Gráfica 3. México. Componentes la Inversión como proporción del PIB.

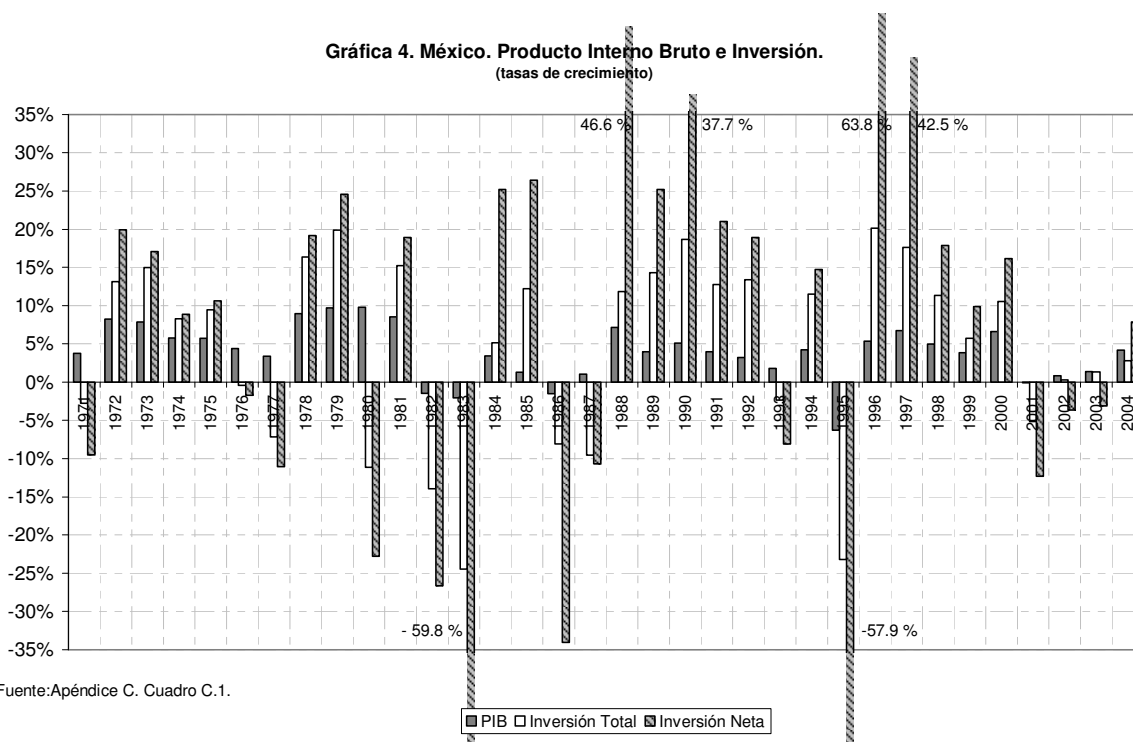


En promedio, entre 1970 y 2004 la inversión total mantuvo una participación del 22 por ciento como proporción del PIB, alcanzando el máximo en 1981 con 27.3% y el mínimo en 1986 con 18.5%. Con esta relación también es posible identificar las etapas de acumulación ya mencionadas en el análisis de la evolución de  $\varphi$ ; e igualmente se observa que la inversión de reposición se duplica al pasar de menos del 6% en 1970 a alrededor del 11% en 2004 (Gráfica 3).

En suma, a inicios de los ochenta nuevas formas de producción, consumo y valoración del capital se erigen sobre la base de un modelo económico de corte neoliberal. En este período se modificó radicalmente la estructura de la inversión y con ello el régimen de acumulación.

### Formación de Capital y PIB

Interesa ahora relacionar las variables de inversión y PIB, a fin de analizar si estas variables guardan alguna relación empírica en su desarrollo. Para ello utilizamos ahora la variable de inversión medida en tasas de crecimiento de  $I_R$  e  $I_N$ , dado que tienen un desarrollo particular a lo largo del periodo. En teoría si la inversión determina al crecimiento se puede suponer que su contracción determinaría en el mismo lapso una disminución del segundo, lo cual no se corrobora con los datos. En efecto, aun cuando desde 1972  $I_N$  presenta tasas de crecimiento cada vez menores hasta hacerse negativas en 1976 y con un decrecimiento significativo en 1977, sin embargo el PIB apenas se ve afectado (Gráfica 4). Lo anterior contrasta, por ejemplo, con el período 1988-1992 cuando la inversión total y neta tienen un crecimiento importante mientras el PIB lo hace a tasas muy inferiores por abajo del 5 por ciento, y lo mismo se observa de manera más pronunciada en 1996 y 1997.





Como se aprecia en la Gráfica 4, la fase de transición corresponde a los niveles más bajos de crecimiento del PIB (1982-1987). En este período la economía en su conjunto sufre una desestructuración que transforma por completo el proceso de acumulación de los años setenta. Y es a partir de 1988 hasta 2000 -excepto 1995- cuando el PIB,  $I_R$  e  $I_N$  vuelven a correlacionarse positivamente, lo cual nos lleva a considerar que la economía entró en un período de recomposición de sus bases materiales pero con una mayor fragilidad a los cambios internos y externos del proceso de acumulación.

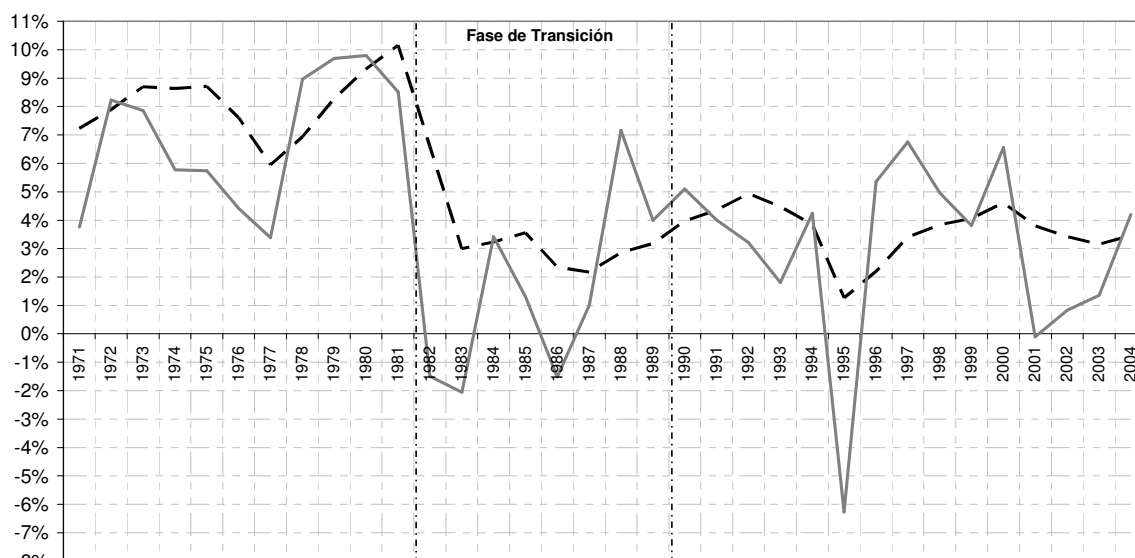
Desde 2001 hasta 2003 el PIB permaneció estancado y en 2002-2003 presentó una clara inconsistencia del proceso de acumulación, pues  $I_T$  tiene tasas positivas en tanto las de  $I_N$  son negativas. Estos son los únicos años donde esta contradicción se observa. Y en 2004 hay una recuperación de las tres variables. **[Añadir cuadro con datos de  $I_T$  y PIB para ver si se confirma la recuperación; proyección]**

### **Acervos Netos de Capital y PIB**

La ampliación de la capacidad productiva es observable en la variación positiva de los acervos netos de capital (ANC). La relación de acumulación ( $\varphi$ ) no determina una estabilidad de la inversión pues simplemente refleja la dinámica del proceso de acumulación; éste a su vez se refleja en la evolución de los acervos netos de capital. Por ende, puede establecerse que el crecimiento está sujeto, abstrayéndonos de otros elementos, al incremento de los acervos netos de capital que a su vez es el reflejo de la acumulación.

En la economía mexicana en lo general el comportamiento del PIB sigue al de ANC pero se observan variaciones más pronunciadas para los mismos períodos. Puede establecerse que la estabilidad de  $\varphi$  en 1970-1980 (Gráfica 1) tuvo un efecto favorable en la acumulación y así se observa un incremento de ANC alrededor del 8% promedio anual en estos años; en tanto que es alrededor de un 3% para 1981-2004 (Gráfica 5). Además, a diferencia de  $\varphi$ , los incrementos en ANC presentan signos de mayor fragilidad. En efecto, mientras  $\varphi$  en lo general permanece estable entre 1970-1981, los ANC pasan de una tasa de crecimiento de 8.7% a 6.0 % entre 1975 y 1977. De 1983 hasta 2004 los ANC presentan un comportamiento estable en lo general con una tasa media de crecimiento de 3.4%, lo cual expresa una reducción de 50% con respecto a la media del primer período.

**Gráfica 5. México. Acervos Netos de Capital (ANC) y Producto Interno Bruto (PIB).**  
(tasas de crecimiento)



Fuente: Apéndice C. Cuadro C.1.

— — ANC — — PIB

Una vez expuesta la evolución de la inversión que permitió caracterizar las etapas de acumulación, a continuación se estudia su relación con las ganancias y los déficit público y comercial como palancas de la acumulación.

## 2. Ganancias, Déficit Público y Comercial.

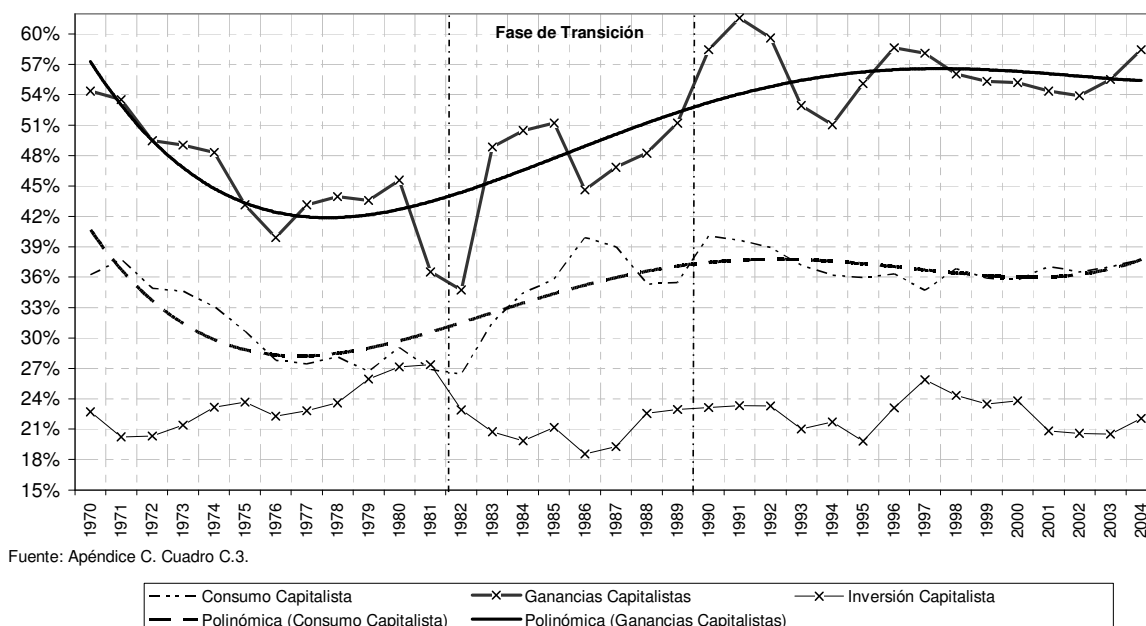
El primer componente esencial de la inversión es el ingreso del capitalista, la ganancia; la cual en esencia depende del nivel de inversión y consumo, sin embargo el déficit público así como el comercial permiten incrementar la ganancia más allá del mercado interno.

La década de los ochenta se caracterizó por un creciente déficit público y un incremento en las exportaciones, ambos resultado de la crisis petrolera.<sup>11</sup> En la Gráfica 6 se presenta la trayectoria de las ganancias, el consumo y la inversión privada; y para una mejor apreciación se utilizan las curvas polinómicas. La ganancia como proporción del PIB presenta una tendencia descendente en 1970-1982 al pasar del 54% al 34%, esto a una tasa

<sup>11</sup> En la contabilidad nacional se manejan varios conceptos de déficit, el aquí utilizado es el público entendido como el balance del sector público equivalente al balance presupuestal más el balance de los organismos y empresas bajo control indirecto presupuestal. El balance del sector público nos permite captar mejor la intervención estatal en la economía, debido a que entre 1970 y 1990 el número de empresas públicas era mucho mayor que el actual.

promedio anual de -2.4%.<sup>12</sup> En tanto que el consumo capitalista se recupera a partir de 1977 (curva polinómica).

Gráfica 6. México. Determinantes de la Inversión como proporción del PIB

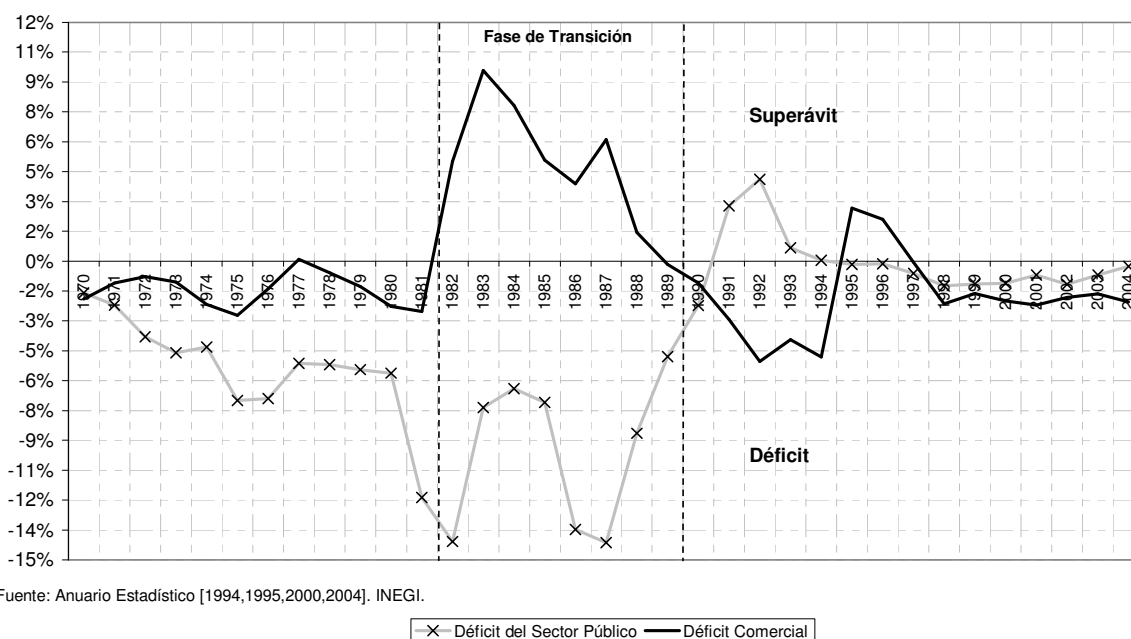


Kalecki [1983] plantea que “una disminución en el consumo capitalista baja lo suficiente como para que los obreros puedan comprar con sus salarios los bienes no consumidos por los capitalistas. Como resultado, las ganancias de los capitalistas bajan en una suma equivalente a la que obtenían anteriormente con aquella parte de su consumo de la cual se privaron. Cuánto menos gastan los capitalistas en consumo, tanto menos son sus ingresos por ganancias”. Esta analogía es insuficiente para explicar el proceso de 1970-1981 en la economía mexicana, cuando se registró una alta inflación y una reducción del ahorro dando como resultado una caída de la rentabilidad y no de la inversión *sensu stricto*. Esta caída persistente del consumo capitalista así como de la ganancia (Gráfica 6), se acompañó de una amplia intervención del Estado en la economía representado por el amplio déficit público que paso del 2% en 1970 a 14.5% del PIB en 1982 (Gráfica 7). Y la recuperación posterior de la ganancia en 1982-1989 (polinómica) tiene sustento en el superávit comercial y el déficit público representado por el gran déficit presupuestal registra-

<sup>12</sup> Ver Apéndice C. Cuadro C.3.

do en el mismo lapso.

Gráfica 7. México. Déficit Comercial y del Sector Público como proporción del PIB



Fuente: Anuario Estadístico [1994,1995,2000,2004]. INEGI.

La clase capitalista por naturaleza no desea la intervención del Estado en la economía, al menos no cuando se trata de impulsar el consumo masivo subvencionado y la inversión pública deficitaria. Cuando el Estado decide participar en el proceso de acumulación busca intervenir en aquellos sectores donde no exista un adecuado nivel de inversión, a lo cual la clase capitalista no se opondrá mientras la intervención estatal se limite a esferas que no le interesen; de otra se consideraría que su rentabilidad puede verse perjudicada. En México en 1970-1979 el panorama era el contrario pues la intervención masiva del Estado era impulsada para reestablecer las condiciones de rentabilidad a fin de evitar una parálisis económica. El Estado incrementó la demanda efectiva mediante gasto financiado por préstamos externos evitando así una crisis. Sin embargo, las crisis son inherentes al sistema capitalista y el financiamiento del Estado tiene un efecto de corto plazo dado que el límite del déficit depende de la vitalidad de la economía.

El déficit del sector público se reduce drásticamente en 1988-1990 y para 1991-1993 hay un superávit debido a la venta de empresas bajo control estatal. El número de empresas públicas se redujo de 1155 a 741 de 1985 a 1987. En el período 1989-1998 la privatización captó ingresos por 22 mil millones de dólares utilizados para amortizar la

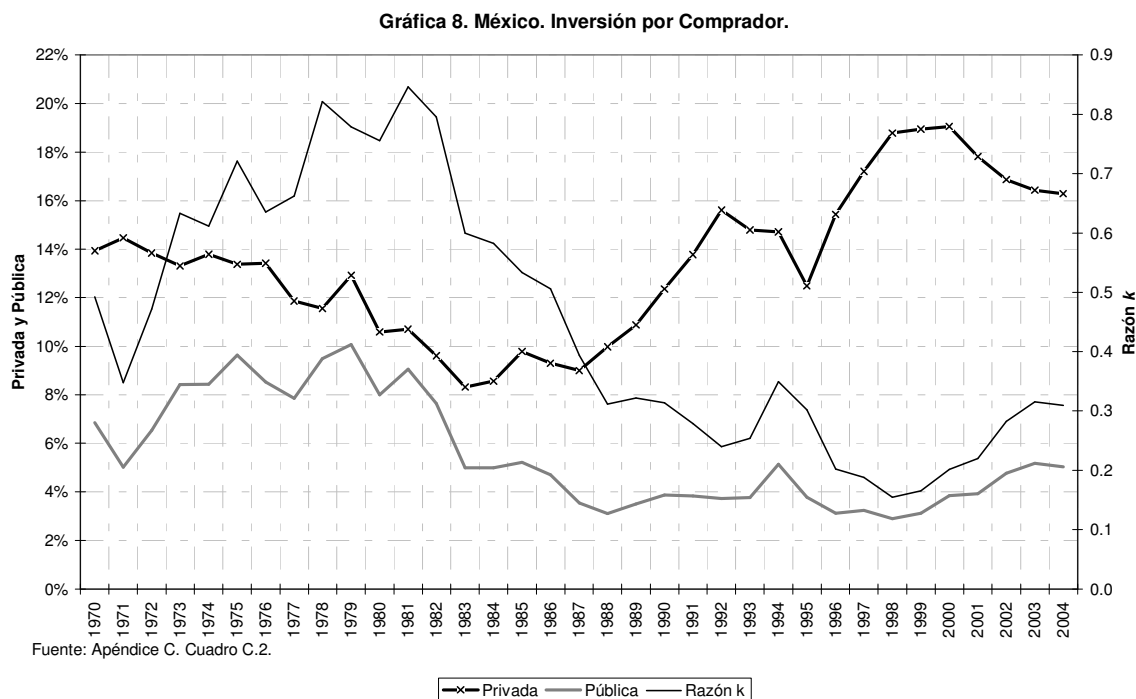
deuda interna.<sup>13</sup> Desde 1998 el déficit se mantiene estable en un poco más del 2% en relación al PIB (Gráfica 7).

Debe considerarse que el financiamiento del gasto gubernamental mediante préstamos externos, privados o gubernamentales, no lleva por sí mismo a desequilibrios en la balanza de pagos ni a presiones inflacionarias. Conocer la capacidad de endeudamiento así como su vitalidad puede salvar varias dificultades del endeudamiento. Como plantea Kalecki [1934:29]:

[...] en el caso en que los capitalistas de un determinado país concedan un préstamo exterior o un préstamo a su gobierno que se use para comprar bienes de dicho país. Los capitalistas prestan dinero al exterior o a su gobierno a cambio de bonos. Los fondos así obtenidos por un país extranjero o por el gobierno vuelven a su origen a través de compras de bienes a los capitalistas [...]. En consecuencia, los beneficios de la clase capitalistas en un período dado aumentan en una cantidad igual al valor de los bonos recibidos del gobierno o del exterior, lo que a su vez es igual a las exportaciones internas [Gasto del Estado] o al excedente del comercio exterior respectivamente.

Un excedente en el comercio exterior puede ser cubierto por la entrada, en el país considerado, de oro y divisas en vez de por la concesión de créditos exteriores. En el caso de las exportaciones nacionales, el proceso análogo es la financiación del gasto público por el banco central. Los beneficios de los capitalistas en un período dado se elevarán en una cantidad igual al incremento de la circulación monetaria y a la devolución de créditos al banco central, lo que es igual al excedente obtenido en el comercio exterior.

En la Gráfica 8 se muestra la evolución de la inversión pública y privada. La última presenta una caída en su participación en relación al PIB desde 1970 hasta 1983 a una tasa promedio de casi -4%, en tanto que se da un movimiento compensatorio de la inversión pública que se incrementa a una tasa promedio anual de 4.4 % hasta 1979, donde obtiene su máxima participación. La *Razón k* se define como inversión pública e inversión privada, su incremento indica que la inversión pública presenta tasas de crecimiento mayores a la privada y viceversa. Como se puede apreciar, la *Razón k* tiene un crecimiento espectacular desde 1971 hasta 1981; y posteriormente cae de manera persistente hasta 1998. Y aun cuando en el último tramo la *Razón k* muestra signos de recuperación, su nivel por abajo del período 1970-1981.



### 3. Financiamiento de la Inversión: ahorro interno y externo

Dentro del marco de Kalecki, el ahorro externo tiende a desequilibrar la inversión, más aun cuando ésta no favorece la generación y el ahorro de divisas; sin embargo, en la década de los ochenta el ahorro externo fue más perjudicial debido a la fragilidad de las expectativas ante cambios internos y externos de la economía. Un nivel determinado de empleo se mantendrá siempre que la inversión sea lo suficientemente alta para absorber el superávit financiero (ahorro interno), sin embargo en México siempre ha existido un déficit de financiamiento interno.

Si se contrae la inversión el nivel de ahorro se reduce, por tanto se reducirá la producción de las empresas hasta el nivel de ingreso nacional para que el ahorro sea igual a la inversión. La caída del ingreso nacional y el empleo causará, lógicamente, una baja en el consumo así como en los ahorros. La inversión en el corto plazo mantendrá un incremento en la demanda efectiva sin importar su utilización, sin embargo en el largo plazo es de suma importancia su utilización [Kalecki 1965:64]. En este aspecto, de acuerdo con Salama [1996:5], en ese período:

La tasa de ahorro no permitió financiar una inversión suficiente para inducir un crecimiento elevado.

Cuando a principios del decenio de los ochenta los países latinoamericanos no tuvieron más acceso a los mercados financieros internacionales y debieron transferir parte considerable de sus riquezas para atender el servicio de la deuda, el ahorro forzoso creció apoyado en una inflación cada vez más elevada.

De una manera general se puede considerar que la insuficiencia crónica de ahorro con respecto a la necesidad de inversión constituyó un factor importante del alza de precios. Lo que no podía conseguirse por el aumento del ahorro ni por las aportaciones de capital del exterior, podía lograrse con la inflación. Algunos países se endeudaron durante mucho tiempo para asegurar un incremento de los bienes de consumo importados y financiar las salidas masivas de capital, más que para invertir las divisas prestadas.

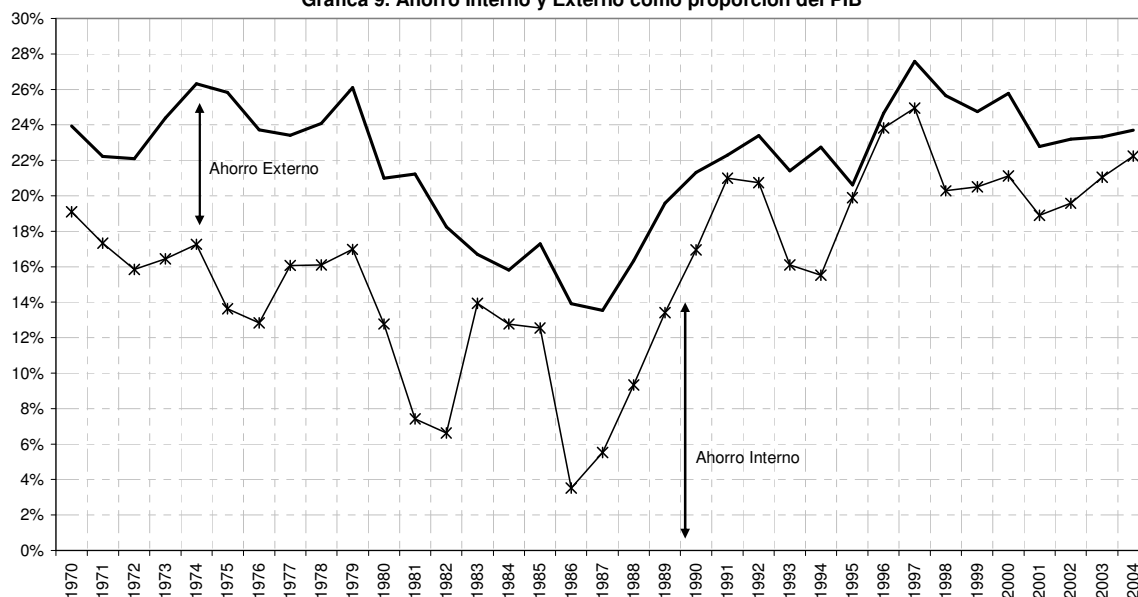
Corresponde ahora analizar la fuentes de financiamiento, el ahorro interno y externo. Entre 1970-1988 el endeudamiento fue la principal fuente de financiamiento estatal para realizar los proyectos de inversión, sin embargo este financiamiento provenía de fuentes externas. Ante la incapacidad de generar suficientes recursos internos se recurrió al endeudamiento externo comprometiendo la estabilidad económica.

En sentido estricto no existen límites financieros al volumen de la inversión, el problema real es si el financiamiento crea presiones inflacionarias o no [Kalecki 1954:46]. En el primer patrón de acumulación (1970-1981) la brecha de inversión fue cerrada por préstamos externos. En la Gráfica 9 la inversión total está representada por la línea gruesa, y la diferencia entre ésta y el ahorro interno representa el ahorro externo; esta diferencia de 1973 y 1982 osciló entre 8 y 12% del PIB. La alta dependencia del ahorro externo provocó una fragilidad en el tipo de cambio y en los precios internos. El ahorro interno se redujo desde 1970 hasta 1986, su mínimo nivel, equivalente a un poco más de 3 % del PIB mientras el financiamiento externo ascendió al 10%. El sector interno, particularmente el manufacturero, era ampliamente dependiente. Por tanto, el déficit público y el endeudamiento externo debieron crear condiciones internas para generar y ahorrar divisas,<sup>14</sup> canalizando los recursos para ampliar el sector mediante la importación de bienes de capital salvando la dificultad en el corto plazo.

---

<sup>14</sup> La inversión debía destinarse al sector con alta dependencia de importaciones.

Gráfica 9. Ahorro Interno y Externo como proporción del PIB



Fuente: Apéndice C. Cuadro C.3

— Inversión Total \*— Ahorro Interno

Entre 1987 y 1997 el financiamiento de la inversión total tuvo un amplio crecimiento debido a cambios estructurales del sistema financiero. Entre estos ajustes se pueden mencionar la menor intervención estatal y un cambio de política económica en el sentido de que una mayor exposición a la competencia externa obligaría a las empresas locales a alinearse con los estándares internacionales de competitividad. Por ejemplo, entre 1984 y 1987 se permiten empresas de capital mayoritario extranjero en actividades exportadoras o intensivas en tecnologías; en 1989 se modificó la reglamentación de la inversión extranjera para promover proyectos con el 100 % de inversión extranjera; y en 1989-1992 se liberaliza la tasa de interés, se suprimen el encaje legal y el coeficiente de liquidez.

Entre 1985 y 1987 la brecha entre ahorro externo e interno se incrementa en forma significativa aun cuando la expansión del sector bursátil generó recursos internos para impulsar la inversión, sin embargo los ahorros generados no retornaban a la esfera de la producción.<sup>15</sup>

Y se detecta en la Gráfica 9 la drástica reducción del ahorro externo en el período 1994-1996, cuando la crisis financiera afectó las expectativas de inversionistas extranjeros

<sup>15</sup> Yo, Jesús Lechuga ...



imposibilitando la expansión de la capacidad productiva. Este efecto se aprecia en la relación de acumulación ( $\phi$ ) donde, en el mismo período, se alcanzó el mínimo de 2.5, es decir prácticamente una acumulación nula. En 1982 la caída de la inversión fue resultado a su vez de una caída en la rentabilidad y una contracción del ahorro; y en 1987 las expectativas inflacionistas y devaluatorias contrajeron el ahorro interno. En tanto que en 1995 la reducción del ahorro externo fue el determinante de la caída en la inversión.

El ahorro al igual que la ganancia determina el comportamiento de la inversión que a su vez determina el crecimiento, sin embargo desde los años ochenta México a traviesa una recomposición en su proceso de acumulación. En el siguiente apartado se analizará en que consintió esta recomposición y sus efectos en el proceso de acumulación.

#### **4. Recomposición Estructural**

La reestructuración no comprende un periodo específico de cambios normativos e institucionales, sin embargo gran parte de estas reformas se encuentran ubicadas a lo largo de los años ochenta. La reconfiguración de la nueva estructura de acumulación en el marco de una parálisis económica comprende en lo general: *i*) una mayor apertura y diversificación en las esferas de participación de la inversión extranjera; *ii*) la nueva política de apertura comercial; *iii*) una intervención restringida del Estado en la economía; y *iv*) la liberalización del sistema financiero. A continuación se abordan estos aspectos.

i) La inversión extranjera, en el nuevo esquema neoliberal, se presenta como el nuevo motor de crecimiento y de transferencia tecnológica. Sin embargo los resultados son cuestionables. En efecto, si bien al modificarse la reglamentación de la inversión extranjera en 1989 ello impulsó su monto a más de 70 mil millones de dólares en 1998, casi tres y media veces más que en el período 1980-1988 cuando alcanzó un monto de 20 mil millones de dólares; sin embargo, el 46% de los flujos fueron destinados al mercado accionario y otro 8 por ciento al mercado de dinero (cuya apertura se dio en 1991).<sup>16</sup> Menos de la mitad de la inversión extranjera total fue considerada directa, destinada teóricamente a ampliar la planta productiva. En realidad la inversión extranjera directa consistió en su mayoría en flujos de capital destinados a la compra de empresas nacionales o de acciones en propiedad

---

<sup>16</sup> Máttar, Jorge. *Inversión y Crecimiento Durante las Reformas Económicas*.

de nacionales de empresas mexicanas y extranjeras residentes en México.<sup>17</sup> Los flujos de inversión extranjera entre 1989 y 1998 equivalieron a 112 mil millones de dólares, sin embargo en el mismo período la economía creció en promedio al 3%. Entre 1999 y 2004 los flujos de inversión extranjera fueron superiores a 123 mil millones de dólares y solo 6.3 % de éstos se canalizaron al mercado accionario y al mercado de dinero. Es decir, aun cuando en cinco años los flujos de inversión extranjera total aumentaron casi en 10 %, la economía tuvo un magro crecimiento promedio del 2.5 %.<sup>18</sup>

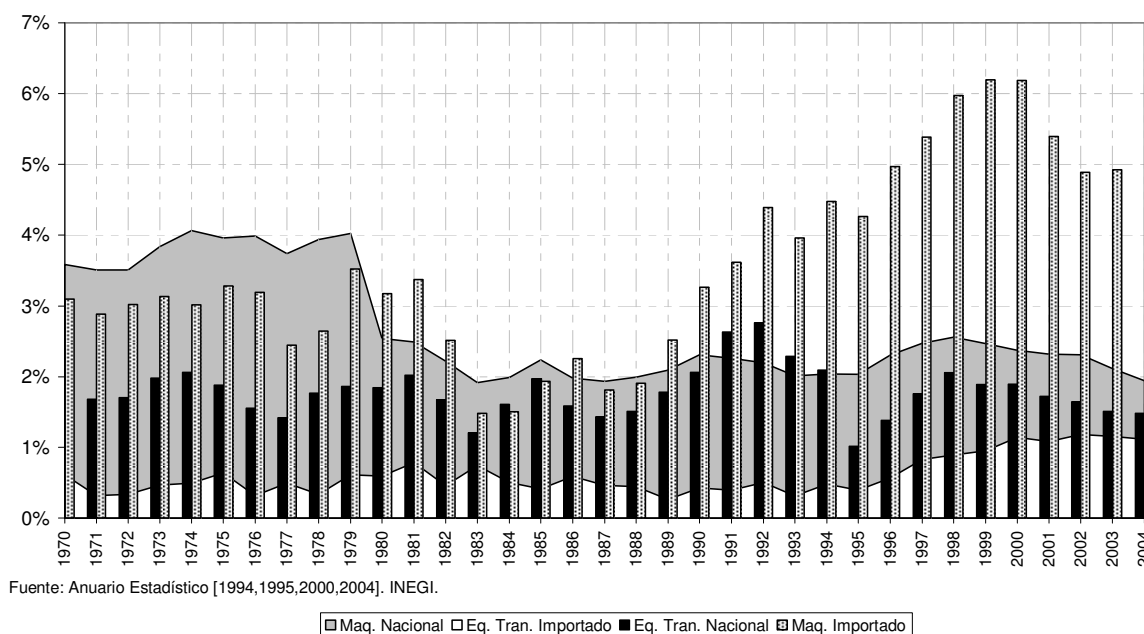
ii) La política de apertura comercial favoreció la adquisición de bienes de capital extranjeros en detrimento de la producción nacional. La importación de maquinaria y equipo se incrementa exponencialmente a partir de 1989 (Gráfica 10). La apertura comercial provocó además una fragilidad interna ante los desequilibrios externos. Por ejemplo, la producción de equipo de transporte nacional se contrae abruptamente en 1995-1996 mientras el importado tiene un crecimiento sostenido en los mismos años. La maquinaria importada no es afectada por la crisis económica de 1995 -ni 1976- y se contrae mínimamente entre 1987-1988 (Gráfica 10). Los bienes de capital (maquinaria nacional) producidos en el país mantienen una participación constante en relación al PIB desde 1982. Las políticas de reestructuración no favorecieron la expansión de la capacidad productiva sino que se limitaron a ampliar la importación de equipo.

---

<sup>17</sup> Una más completa exposición sobre la evolución de la inversión extranjera se encuentra en Dussel [2000].

<sup>18</sup> Máttar, Jorge. *Inversión y Crecimiento Durante las Reformas Económicas*.

Gráfica 10. México. Inversión según Origen como proporción del PIB



iii) La intervención del Estado como impulsor del desarrollo es fundamental para la correcta acumulación en los sectores que permiten incrementar la planta productiva; así en los años setenta el 82 % de la inversión pública se destinaba al sector manufacturero en las ramas de petroquímica básica y sus derivados.<sup>19</sup> Los cuales eran sectores estratégicos debido a su encadenamiento productivo con las otras ramas de la producción nacional.

Desde inicios de los años ochenta, el Estado no analizó otras posibilidades de desarrollo y generación de divisas, en su mayoría éstas se destinaron a sector bursátil, volátil por naturaleza. La repercusión de la caída de los precios internacionales de petróleo y el incremento en las tasa de interés en la economía pudieron haberse evitado regulando la estructura de la inversión pública con una diversificación de las esferas de producción, aún cuando éstas compitiesen con el capital privado. La inversión pública debe canalizarse a los sectores con mayor potencial para impulsar el desarrollo de la industria nacional en su conjunto. Muestra de ello es la inversión extranjera, que pese a sus altos flujos es incapaz de generar un crecimiento sostenido.

La regulación estatal permite una mejor acumulación, como menciona Huerta

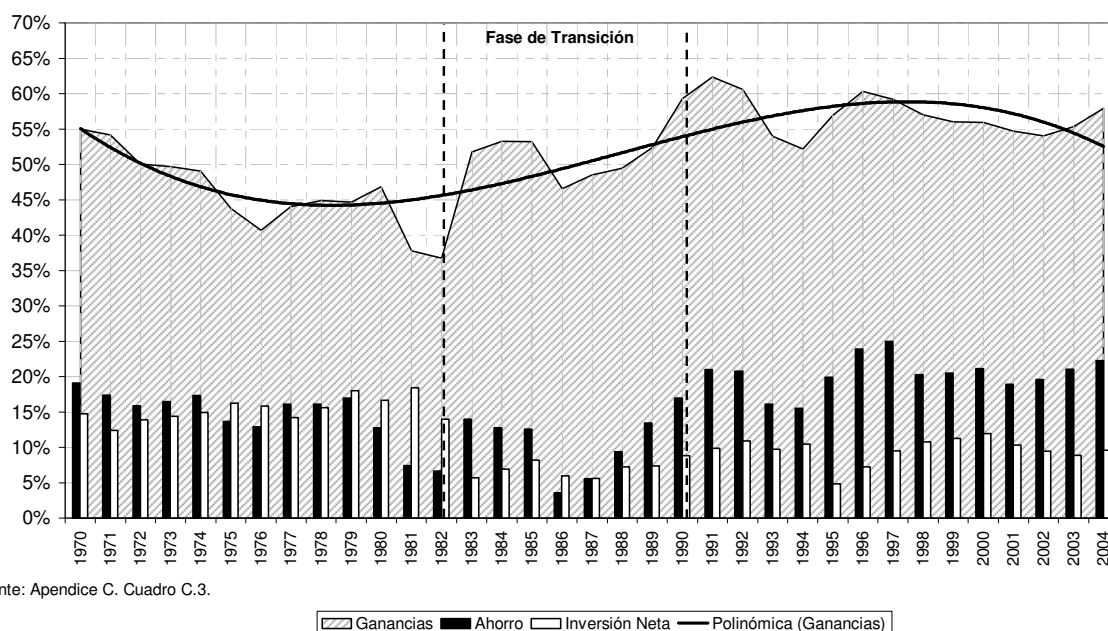
<sup>19</sup> Máttar, Jorge. *Inversión y Crecimiento Durante las Reformas Económicas*.

[2006:112]:

La expansión guiada por el crecimiento del gasto público genera menos fragilidad que una guiada por el gasto privado. Ello se debe a que el gasto público se orienta en favor de sectores estratégicos y de una infraestructura que impulse la productividad, el ahorro y la generación de divisas —a diferencia del sector privado, que busca la ganancia—, independientemente del impacto sobre la esfera productiva y el sector externo. Por otro lado, está el hecho de que el sector público no tiene problemas de sobreendeudamiento si tiene control sobre la política monetaria.

iv) La liberalización financiera abrió nuevos espacios de captación de recursos, sin embargo, y pese al incremento del ahorro empresarial, el nivel de inversión neta —excepto los años 1975-1976, 1979-1982 y 1985- se ubicó por abajo del nivel de ahorro (Gráfica 11).

**Gráfica 11. México. Estructura Kaleckiana de la Inversión**  
(como proporción del PIB)



Fuente: Apéndice C. Cuadro C.3.

Entre 1970-1979 al ahorro y la inversión neta mantenían casi la misma proporción respecto al PIB, desde 1980 hasta 1982 el ahorro cae estrepitosamente —pesé la recuperación entre 1983 y 1985- hasta 1988. Es en este punto (1987) cuando la relación en el nivel de ahorro e inversión neta se desvanece pues el ahorro mantiene su propio nivel de crecimiento muy lejos del nivel de la inversión neta. A partir de 1989, —excepto 1993-1994, pero manteniendo el nivel del primer periodo- el ahorro es estable a un nivel considerado alto, respecto al de los años setenta, nivel hasta 2004. En todo este lapso el nivel de ahorro es mayor al de inversión neta en amplia proporción y por ejemplo, a diferencia de la inversión neta, el ahorro no presenta desequilibrios en 1995.

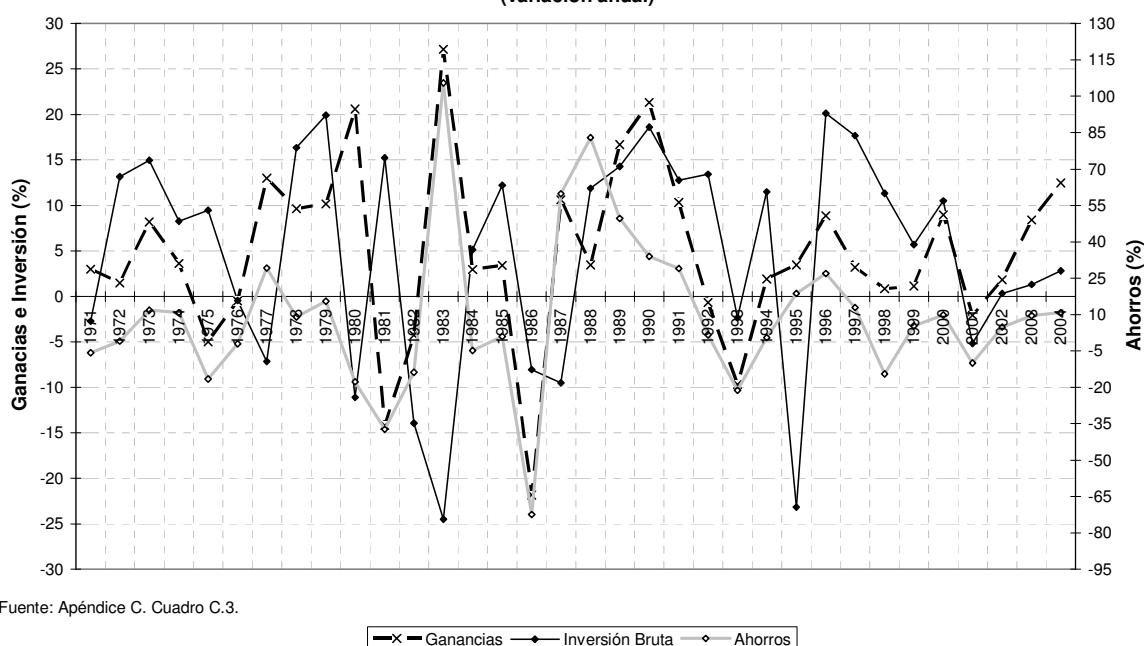
En suma, el proceso de recomposición de las bases de acumulación comprende un período más amplio al de la denominada fase de transición, no obstante es ésta la que nos permite identificar claramente el impacto que tuvieron estas reformas en la reestructuración económica.

## **5. Recapitulación**

Como se señaló entre 1981 y 1983 (Gráfica 2), la formación neta de capital se contrajo drásticamente debido a los desequilibrios que finalmente desincentivaron el ahorro externo. Así, la ruptura del régimen de acumulación y el desequilibrio de la relación de acumulación ( $\varphi$ ) en la fase de transición se explica por una modificación en la estructura general (normativa e institucional) de acumulación y una caída del financiamiento interno desde de los setenta. En consecuencia, el proceso general de inversión se vio autolimitado.

A partir del estudio del desarrollo de la inversión –relación de acumulación ( $\varphi$ ), los coeficientes  $\beta_1$  y  $\beta_2$ - se han identificado tres etapas de acumulación, sin embargo éstas igualmente pueden identificarse a partir de los componentes de la inversión planteados por Kalecki (Cuadro 12). El patrón del comportamiento de la inversión y el ahorro muestran una cierta particularidad pues mantienen una relación directa a lo largo de 1970-2004, excepto en 1976, 1982 y 1994 (Gráfica 12). Mientras la tasa de variación de la inversión cae en estos años, el ahorro se incrementa de manera significativa.

Gráfica 12. México. Estructura Kaleckiana de la Inversión.  
(variación anual)



Fuente: Apéndice C. Cuadro C.3.

Como se observa en la Gráfica 12, en lo general la tasa de variación de las ganancias y del ahorro presenta grandes similitudes en su desarrollo, salvo que el ahorro presenta un comportamiento más variable que las ganancias. Esto muestra que existe una relación en el sentido de Kalecki de que las variaciones del ahorro inciden sobre el margen de ganancias. Sin embargo, es a partir de 1995 cuando el comportamiento del ahorro, la inversión bruta y las ganancias mantienen un patrón similar de comportamiento en cuanto a tasas de crecimiento (Gráfica 12). Esta regularidad nos permite plantear que en estos años -excepto 1995- se termina de reconfigurar el nuevo patrón de acumulación, el cual se caracteriza por tener un menor dinamismo en la acumulación así como de un comportamiento con una mayor variabilidad en lapsos muy breves debido a su mayor fragilidad, interna y externa, de la economía.

### Conclusiones

La teoría de Kalecki se basa en el estudio de una economía con cierta estabilidad, muy diferente a lo observado en el período de estudio de la economía mexicana. Sin embargo, y pese a las limitaciones teóricas, se han identificado tres períodos distintos de acumulación en México, los cuales tienen amplios contrastes entre sí. El primero se caracterizó por un

alto dinamismo, siendo el segundo el de menor acumulación. En cuanto a estabilidad, es el tercer período el que presenta un comportamiento más errático en cuanto a su evolución.

Aun ante los incrementos absolutos de la inversión en el largo plazo, los acervos netos tienen un notorio menor crecimiento respecto al primer periodo. El impacto dinamizador de la inversión ha sido limitado debido a que la mayor parte se destinó a reposición y no a ampliar la capacidad productiva.

La reestructuración económica que lleva a una reconfiguración del régimen de acumulación, según la hipótesis planteada, sin embargo, el nuevo régimen de acumulación ha demostrado su ineficacia en cuanto crecimiento medido a través del PIB. Esta conclusión no es nueva, en cambio es relevante el haber establecido una metodología de periodización para la economía mexicana.

### **Bibliografía**

- Dussel, Enrique [2000]. *La Inversión Extranjera en México*. Publicación de las Naciones Unidas. Serie Desarrollo Productivo. Chile, 2000.
- Huerta, Arturo [2006]. *Política Macroeconómica (in)estabilidad versus crecimiento*. Revista Economía. UNAM. Vol. 4. Num 10. UNAM. México, 2006. Pág. 105-122.
- Kalecki, Michal [1934]. *Sobre el Comercio Exterior y las Exportaciones Internas* [en] Ensayos escogidos sobre la Dinámica de la Economía Capitalista. México, FCE, 1977.
- Kalecki, Michal [1954]. *Teoría de la Dinámica Económica. Ensayo sobre los movimientos cíclicos y a largo plazo de la economía capitalista*. FCE. México, 1956.
- Kalecki, Michal [1954a]. *El Problema de la Financiación del Desarrollo Económico* en Ensayos Sobre las Economías en Vías de Desarrollo (Essays on developing economics). Editorial Crítica. España, 1980. Pág. 43-69.
- Kalecki, Michal [1965]. *La Diferencia entre los Problemas Económicos Cruciales de las Economías Desarrolladas y las Economías Subdesarrolladas No-Socialistas*. Revista Investigación Económica. No. 166. UNAM. México, 1983. Pág. 63-70.
- Kalecki, Michal [1983]. *Tres sistemas*. Revista Investigación Económica, No. 166. UNAM. México, 1983. Pág. 19-40.
- Salama, Pierre [1996]. *Financiarización Excluyente en las Economías Latinoamericanas*. Revista Comercio Exterior. Vol. 46. Num.7. México, julio de 1996.

## Apéndice A

La división en períodos tiene como criterio la menor variabilidad en el desarrollo de la relación de acumulación ( $\varphi$ ), teniendo como indicadores de referencia la media, varianza y el coeficiente de variación. Los resultados obtenidos se presentan en el Cuadro A.1.

**Cuadro A.1. Datos del comportamiento de la relación de acumulación**

	Media	Desviación estándar	Varianza	Curtosis	Coefficiente de asimetría	Coefficiente de variación
<b>1970-2004</b>	0.9387	0.5073	0.2573	0.9868	0.8652	0.5404
<b>1970-1981</b>	0.3953	0.0465	0.0022	3.4476	3.4476	0.1177
<b>1982-2004</b>	1.2277	0.3927	0.1542	3.6230	1.7490	0.3199
<b>1982-1989</b>	1.4063	0.2805	0.0787	-2.5785	0.2350	0.1994
<b>1990-2004</b>	1.1572	0.4301	0.1850	7.1342	2.5257	0.3717
<b>1990-2004 s/95</b>	1.0560	0.2122	0.0450	2.3807	1.4277	0.2009
<b>1970-1982</b>	0.4088	0.0643	0.0041	1.8644	1.3877	0.1573
<b>1983-1989</b>	1.3542	0.2675	0.0716	-1.8681	0.7590	0.1976

Fuente: Cálculos propios a partir del Apéndice C. Cuadro C.2.

A lo largo del período 1970-2004, el valor medio de  $\varphi$  es de 0.938 con una desviación estándar de 0.5. Sin embargo esta desviación del valor medio es un espectro amplio de los valores  $\varphi$ , por tanto, a partir del comportamiento visual de la variable se determinaron dos bloques de tiempo, 1970-1981 y 1982-2004. La crisis petrolera inició a finales de 1982 lo que haría suponer que este año debería considerarse parte del primer bloque, sin embargo su inclusión modifica notablemente la varianza al pasar de 0.002 en 1970-1981 a 0.045 para 1970-1982 y una media, con un valor un poco mas bajo, de 0.395 a 0.408 para los mismos períodos. Asimismo, el coeficiente de variación pasa de 0.117 a 0.1573. Debido a que la definición en bloques obedece a la menor variabilidad en  $\varphi$ , se decidió incluir el año de 1982 en el segundo bloque.

Entre 1970 y 1981 se presenta un coeficiente de variación de 0.1177, el cual es menor al del período en general de 0.5404. El segundo bloque (1982-2004) presenta una media de 1.22 con una desviación estándar de 0.3936 lo que representa un espectro de variación aun demasiado amplio respecto a los valores de  $\varphi$ ; además el coeficiente de variación es de 0.3199 muy por encima del 0.1177 del primer período. A través del comportamiento de la media se dividió el período en dos 1982-1989 y 1990-2004. El primero presenta una media de 1.4063 con una desviación estándar de 0.2805 y un coeficiente de variación de 0.1994, éste más cercano al del período 1970-1981. Con estos datos, se define el segundo bloque de



nuestro período de análisis. Entre 1990-2004 el valor medio de  $\varphi$  es 1.15 con una varianza de 0.4301 y un coeficiente de variación de 0.3717, estos dos últimos datos están por encima de los valores medios del período completo (1982-2004). Esto se debe a que en 1995  $\varphi$  obtuvo un valor de 2.47, el más alto del análisis. Esto muestra las repercusiones que tuvo la crisis devaluatoria de 1995 en el proceso de acumulación. Omitiendo este año del tercer bloque se obtiene una media de 1.05, una varianza 0.045 con un coeficiente de variación de 0.2009; este último es un valor cercano al del período 1982-1989, asimismo la varianza muestra un espectro menor respecto a la media. Así, el período 1970-2004 queda dividido en tres fases de acumulación que comprenden los períodos 1970-1981, 1982-1989 y 1990-2004, los cuales presentan el comportamiento más estable de  $\varphi$  en cuanto a variabilidad respecto a la media.

## Apéndice B

Se define  $\beta$  como la razón de inversión neta y la inversión total. Sin embargo la inversión total puede definirse considerando o no a la inversión en existencias (circulante). Por tanto, el índice  $\beta_1$  no integra en sí la inversión circulante y  $\beta_2$  si. Esto tiene como finalidad observar el impacto de este tipo de inversión en el proceso de acumulación. En el siguiente cuadro se presentan los datos de la media, la varianza y el coeficiente para los índices  $\beta_1$  y  $\beta_2$  para los períodos que comprenden las tres fases de acumulación definidas anteriormente.

**Cuadro 2. Datos del comportamiento de los índices  $\beta_1$  y  $\beta_2$ .**

	Media	Desviación estándar	Varianza	Curtosis	Coefficiente de asimetría	Coefficiente de variación
<b>Índice <math>\beta_1</math></b>						
1970-2004	0.5486	0.1343	0.0180	-1.1850	0.1398	0.2447
1970-1981	0.7174	0.0232	0.0005	2.8773	-1.0072	0.0323
1982-2004	0.4600	0.0671	0.0045	0.4909	-0.9311	0.1458
1982-1989	0.4204	0.0482	0.0023	-2.5687	-0.1714	0.1146
1990-2004	0.4762	0.0699	0.0049	3.2855	-1.7029	0.1467
1990-2000	0.4907	0.0459	0.0021	0.8142	-0.9520	0.0935
<b>Índice <math>\beta_2</math></b>						
1970-2004	0.4881	0.1319	0.0174	-1.1300	0.2211	0.2703
1970-1981	0.6491	0.0383	0.0015	-0.5555	-0.1631	0.0590
1982-2004	0.4005	0.0623	0.0039	0.9869	-1.0287	0.1555
1982-1989	0.3759	0.0359	0.0013	0.6398	-0.4032	0.0954
1990-2004	0.4130	0.0719	0.0052	1.9377	-1.5780	0.1742
1990-2000	0.4268	0.0524	0.0027	2.2025	-1.5397	0.1228

Fuente: Cálculos propios a partir del Apéndice C. Cuadro C.2.

Una valor de  $\beta$  ( $\beta_1$  y  $\beta_2$ ) cercano a la unidad indica una mayor participación de la

inversión neta sobre la realizada, es decir un proceso acelerado de la inversión. En cambio un valor de  $\beta_1$  o de  $\beta_2$  cercano a cero indica que la acumulación es casi nula, sin embargo en el período analizado el valor mínimo  $\beta_1$  es de 0.28 y de  $\beta_2$  0.23, por lo cual, aquellos valores cercanos a éstos indica una menor dinámica de la acumulación. Estas variaciones en la participación de la inversión neta la denominaremos *incrementos o decrementos en la capacidad productiva* según sea su variación. Estos cambios se miden en unidades porcentuales (1/100).

## Apéndice C

**Cuadro C.1. Inversión en México.**  
Miles de Millones de Pesos a Precios de 1993

Año	PIB	Inversión Bruta			Inversión de Reposición	Inversión Neta	Variación de Existencias
		Total	Privada	Pública			
1970	468 608	97 461	65 308	32 154	26 163	71 299	13 516
1971	486 239	94 794	70 354	24 440	30 271	64 524	11 959
1972	526 251	107 261	72 860	34 402	29 867	77 394	7 651
1973	567 620	123 317	75 504	47 813	32 734	90 583	13 327
1974	600 410	133 516	82 841	50 675	34 876	98 640	22 151
1975	634 901	146 143	84 907	61 236	37 045	109 099	15 512
1976	662 947	145 510	88 962	56 548	38 298	107 212	8 655
1977	685 425	135 081	81 274	53 807	39 681	95 400	21 968
1978	746 818	157 144	86 264	70 880	43 464	113 681	18 903
1979 <sup>a</sup>	819 246	188 397	105 922	82 475	46 778	141 619	20 346
1980	899 540	167 453	95 298	72 003	58 087	109 366	16 186
1981	976 128	192 970	104 540	88 430	62 915	130 055	7 280
1982	961 519	166 074	92 452	73 548	70 617	95 458	- 295
1983	941 802	125 404	78 393	47 012	86 998	38 407	22 906
1984	973 971	131 845	83 317	48 529	83 758	48 087	14 115
1985	986 615	147 958	96 496	51 461	87 179	60 779	16 140
1986	971 710	136 026	90 352	45 674	95 927	40 099	- 6 477
1987	981 534	123 063	88 314	34 748	87 239	35 823	5 403
1988	1 051 787	137 682	104 974	32 707	85 170	52 512	30 019
1989 <sup>b</sup>	1 093 805	157 366	119 022	38 345	91 624	65 742	51 953
1990	1 149 609	186 695	142 060	44 634	96 149	90 546	54 942
1991	1 195 705	210 532	164 704	45 828	100 972	109 560	52 774
1992	1 234 186	238 751	192 638	46 113	108 475	130 275	44 994
1993	1 256 449	233 179	185 916	47 264	113 388	119 791	30 597
1994	1 309 692	259 973	192 657	67 317	122 545	137 428	31 721
1995	1 227 604	199 699	153 338	46 360	141 907	57 792	45 357
1996	1 293 406	239 894	199 607	40 287	145 231	94 663	70 454
1997	1 380 846	282 242	237 477	44 765	147 390	134 852	91 787
1998	1 449 336	314 207	272 180	42 027	155 237	158 970	51 356
1999 <sup>c</sup>	1 504 610	332 155	285 082	47 072	157 546	174 608	35 750
2000	1 603 416	367 104	305 471	61 634	164 309	202 795	41 225
2001	1 601 744	348 155	285 362	62 794	170 346	177 809	14 444
2002	1 615 064	349 271	272 301	76 970	177 884	171 387	24 522
2003	1 636 970	353 854	268 984	84 870	187 786	166 067	29 234
2004 <sup>d</sup>	1 705 594	363 860	277 852	86 008	184 698	179 162	44 366

Fuente:

- <sup>a</sup> Hasta esta fecha cifras tomadas de Cuentas Nacionales de México [1994]. INEGI.  
<sup>b</sup> Hasta esta fecha cifras tomadas de Anuario Estadístico [1995]. INEGI.  
<sup>c</sup> Hasta esta fecha cifras tomadas de Anuario Estadístico [2000]. INEGI.  
<sup>d</sup> Hasta esta fecha cifras tomadas de Anuario Estadístico [2006]. INEGI.

**Cuadro C.2. Indicadores de la Inversión**

	<b>Relación de Acumulación</b>	<b><math>\beta_1</math></b>	<b><math>\beta_2</math></b>	<b>Razón <math>k</math></b>
<b>1970</b>	0.3669	0.7316	0.6425	0.4923
<b>1971</b>	0.4691	0.6807	0.6044	0.3474
<b>1972</b>	0.3859	0.7215	0.6735	0.4722
<b>1973</b>	0.3614	0.7346	0.6629	0.6333
<b>1974</b>	0.3536	0.7388	0.6337	0.6117
<b>1975</b>	0.3396	0.7465	0.6749	0.7212
<b>1976</b>	0.3572	0.7368	0.6954	0.6356
<b>1977</b>	0.4159	0.7062	0.6075	0.6620
<b>1978</b>	0.3823	0.7234	0.6457	0.8217
<b>1979</b>	0.3303	0.7517	0.6784	0.7786
<b>1980</b>	0.5311	0.6531	0.5956	0.7556
<b>1981</b>	0.4838	0.6740	0.6495	0.8459
<b>1982</b>	0.7398	0.5748	0.5758	0.7955
<b>1983</b>	2.2652	0.3063	0.2590	0.5997
<b>1984</b>	1.7418	0.3647	0.3295	0.5825
<b>1985</b>	1.4343	0.4108	0.3704	0.5333
<b>1986</b>	2.3923	0.2948	0.3095	0.5055
<b>1987</b>	2.4353	0.2911	0.2789	0.3935
<b>1988</b>	1.6219	0.3814	0.3131	0.3116
<b>1989</b>	1.3937	0.4178	0.3141	0.3222
<b>1990</b>	1.0619	0.4850	0.3747	0.3142
<b>1991</b>	0.9216	0.5204	0.4161	0.2782
<b>1992</b>	0.8327	0.5457	0.4591	0.2394
<b>1993</b>	0.9465	0.5137	0.4541	0.2542
<b>1994</b>	0.8917	0.5286	0.4711	0.3494
<b>1995</b>	2.4555	0.2894	0.2358	0.3023
<b>1996</b>	1.5342	0.3946	0.3050	0.2018
<b>1997</b>	1.0930	0.4778	0.3605	0.1885
<b>1998</b>	0.9765	0.5059	0.4349	0.1544
<b>1999</b>	0.9023	0.5257	0.4746	0.1651
<b>2000</b>	0.8102	0.5524	0.4966	0.2018
<b>2001</b>	0.9580	0.5107	0.4904	0.2200
<b>2002</b>	1.0379	0.4907	0.4585	0.2827
<b>2003</b>	1.1308	0.4693	0.4335	0.3155
<b>2004</b>	1.0309	0.4924	0.4389	0.3095

Fuente: Elaboración propia a partir del Apéndice C. Cuadro C.1.

**Cuadro C.3. Series Calculadas de los Determinantes de la Inversión.**

Miles de Millones de Pesos a Precios Constantes de 1993

<b>Año</b>	<b>Inversión Total</b>	<b>Ahorro</b>	<b>Ganancias</b>	<b>PNDB</b>	<b>Inversión Bruta</b>
1970	110 977	88 450	261 068	463 404	97 461
1971	106 754	83 287	268 810	480 547	94 794
1972	114 912	82 505	272 824	520 139	107 261
1973	136 644	92 175	295 186	560 203	123 317
1974	155 667	102 187	305 906	591 410	133 516
1975	161 656	85 259	290 553	625 564	146 143
1976	154 165	83 528	289 159	650 117	145 510
1977	157 049	107 894	326 711	670 931	135 081
1978	176 047	117 735	358 212	731 472	157 144
1979 <sup>a</sup>	208 743	135 910	394 525	800 008	188 397
1980	183 638	111 771	475 694	874 788	167 453
1981	200 249	69 968	408 228	942 675	192 970
1982	165 779	60 301	390 862	908 427	166 074
1983	148 311	123 969	497 047	888 598	125 404
1984	145 960	117 965	511 605	923 011	131 845
1985	164 098	119 153	529 173	949 267	147 958
1986	129 549	32 802	413 504	930 187	136 026
1987	128 466	52 412	457 419	948 439	123 063
1988	167 701	95 862	473 326	1 025 843	137 682
1989 <sup>b</sup>	209 319	143 483	552 291	1 069 163	157 366
1990	241 637	192 206	670 079	1 133 355	186 695
1991	263 306	247 913	739 339	1 181 135	210 532
1992	283 745	251 880	734 459	1 213 371	238 751
1993	263 776	198 304	663 438	1 231 745	233 179
1994	291 694	199 212	676 062	1 282 157	259 973
1995	245 056	236 350	699 335	1 188 380	199 699
1996	310 348	299 810	761 478	1 257 579	239 894
1997	374 029	338 276	785 994	1 355 933	282 242
1998	365 564	289 089	792 728	1 424 560	314 207
1999 <sup>c</sup>	367 904	304 558	801 685	1 485 492	332 155
2000	408 329	334 436	873 452	1 584 063	367 104
2001	362 599	300 865	855 094	1 591 538	348 155
2002	373 793	315 464	870 520	1 611 240	349 271
2003	383 087	345 706	943 748	1 642 522	353 854
2004 <sup>d</sup>	408 226	383 228	1 061 537	1 722 069	363 860

**Notas:**

Las series con calculadas en base a Kalecki [1954] a partir de la contabilidad nacional.

**Fuente:**

- <sup>a</sup> Hasta esta fecha cifras calculadas de Cuentas Nacionales de México [1994]. INEGI.
- <sup>b</sup> Hasta esta fecha cifras calculadas de Anuario Estadístico [1995]. INEGI.
- <sup>c</sup> Hasta esta fecha cifras calculadas de Anuario Estadístico [2000]. INEGI.
- <sup>d</sup> Hasta esta fecha cifras calculadas de Anuario Estadístico [2006]. INEGI.