

Inversión pública e inversión privada. Excluyentes o complementarias

Fortunato Cuamatzin Bonilla

Aportes, Revista de la Facultad de Economía, BUAP, Año XI, Números 31-32, Enero - Abril y Mayo - Agosto de 2006

La inversión pública en México, ha jugado un papel trascendental, a tal grado que se puede afirmar que el desarrollo económico que el país ha alcanzado sería inexplicable sin la importante función del Estado en la provisión de una infraestructura básica. Analizar el tema de la inversión pública y la importancia que ha tenido en el caso de México, requiere de abordar diversos aspectos estrechamente relacionados, tales como: el concepto y enfoques sobre la inversión, el papel de la inversión pública y la importancia de la creación de infraestructura económica; todo ello, en el marco de la discusión del modelo de desarrollo vigente.

Así, el propósito de este trabajo es proporcionar argumentos y evidencia empírica de estudios que se han realizado sobre la importancia del gasto público en inversión, particularmente el referido a la creación de infraestructura; esta importancia radica en los siguientes aspectos: alienta la inversión productiva, proporciona insumos e infraestructura que eleva la competitividad del país; contribuye a mejorar el bienestar social por medio de la provisión de servicios educativos y de salud, entre otros.

Public and Private Investment. Excluding or complementary

The public investment in Mexico, has played a transcendental role, to such degree that can be affirmed that the economic development that the country has reached would be inexplicable without the important function of the State in the provision of a basic infrastructure. To analyze the subject of the public investment and the importance that it has had in the case of Mexico, requires to approach diverse aspects closely related, such as: the concept and approaches on the investment, the role of the public investment and the importance of the creation of the economic infrastructure; all of this, within the framework of the discussion of the actual development model.

Thus, the intention of this work is to provide arguments and empirical evidence of studies that have been made on the importance of the public cost in investment, particularly the one referred to the infrastructure creation; this importance is in the following aspects: it encourages the productive investment, it provides components and infrastructure that elevates the competitiveness of the country; it contributes to improve the social welfare by means of the provision of educative services and health, among others.

Presentación

La inversión pública en México, ha jugado un papel trascendental, a tal grado que se puede afirmar que el desarrollo económico que el país ha alcanzado sería inexplicable sin la importante función del Estado en la provisión de una infraestructura básica. Analizar el tema de la inversión pública y la importancia que ha tenido en el caso de México, requiere de abordar diversos aspectos estrechamente relacionados.

En primer lugar, explicar el concepto de inversión así como sus implicaciones: la diferencia entre inversión real y financiera, los tipos de inversión, los enfoques teóricos y sus determinantes, así como el doble papel que cumple en toda economía. En segundo lugar, la discusión sobre la importancia de la participación del Estado en la economía y el papel del gasto público, como sustituto del gasto privado o como potenciador del desarrollo, sobre todo a través de la creación de infraestructura básica. En tercer lugar analizar la relación entre ahorro e inversión y las características del sistema financiero en México, que bien puede alentar o deprimir la inversión. Finalmente, la discusión sobre el modelo de desarrollo que se sustenta en la ideología neoliberal, enfatizando el papel del mercado, del crecimiento hacia fuera y la reducción del Estado a su mínima expresión; modelo que se ha traducido en plantear como objetivo finanzas públicas equilibradas como sinónimo de finanzas públicas

sanas; lo que ha llevado al gobierno federal a reducir en forma drástica el gasto público, afectando principalmente el referido a la inversión y la creación de infraestructura; provocando un deterioro de las condiciones generales de producción y, por lo tanto, del desarrollo económico.

Así, el propósito de este trabajo es proporcionar argumentos y evidencia empírica de estudios que se ha realizado sobre la importancia del gasto público en inversión; esta importancia radica en los siguientes aspectos: alienta la inversión productiva, proporciona insumos e infraestructura que eleva la competitividad del país; contribuye a mejorar el bienestar social por medio de la provisión de servicios educativos y de salud, entre otros.

Referentes teóricos

1. Sobre el concepto de inversión

La palabra inversión, en el lenguaje común, tiene dos significados, a saber (Heyman, 2001): en qué se invierte (las inversiones) y el acto de invertir (la inversión). Por su parte, el verbo invertir tiene también dos acepciones: cambiar de orden algo, invertir recursos en algo. En la realidad, es posible invertir recursos de muchos tipos en una gran variedad de cosas o actividades. Sin embargo, un aspecto que es común en los actos de invertir es que significa la aportación de recursos a algo para obtener un beneficio.

Por su parte, la diferencia entre la inversión y el consumo es que en el consumo se espera un beneficio inmediato, mientras que en la inversión se espera un beneficio futuro. La inversión significa entonces, la aportación de recursos para obtener un beneficio futuro (Heyman, 2001).

Es importante hacer la distinción entre inversión real e inversión financiera, ya que es común la confusión entre ambos significados. La inversión real es la que se hace en bienes tangibles que no son de fácil realización (planta y equipo, inventarios, terrenos, bienes raíces, etc.). En otros términos (Samuelson, 1992), la inversión significa formación de capital real, es decir, aumento de los bienes en existencia o producción de nuevas fábricas, viviendas o herramientas; o bien que (Dornbusch y Fischer, 1988, 1989) el gasto de inversión es el gasto en nueva producción de maquinaria, vivienda, estructuras industriales o agrícolas y existencias; en este sentido, aumenta la cantidad de capital físico de la economía. Mientras que la inversión financiera se hace en bienes de fácil realización, y no significa una ampliación de la capacidad productiva.

Una característica importante del gasto de inversión es que tiene un doble papel en la economía. Por un lado es un componente importante de la demanda agregada y, en este aspecto, determina el nivel de producción actual; por otro lado, en la medida en que representa un gasto destinado a la ampliación de la capacidad productiva, determina el nivel de producción tendencial; en otros términos, el gasto de inversión resulta relevante por sus efectos sobre la demanda actual de productos industriales y por su contribución al desarrollo económico futuro por medio de la expansión del acervo de capital.

2. Los tipos de inversión

Con respecto a los tipos de inversión, generalmente se clasifican de la siguiente manera (Froyen, 1997):

a) Inversión fija de las empresas: que representa el gasto de maquinaria, equipo y estructuras, tales como fábricas y naves. Este tipo de inversión representa el componente mayor del gasto total en este rubro.

b) Inversión residencial: este gasto de inversión se canaliza a la construcción de viviendas, y es un componente fluctuante que está determinado en gran medida por la fase del ciclo económico que prevalezca. A su vez, la demanda de casas está determinada por: el crecimiento poblacional (formación de nuevas familias), el ingreso (patrón cíclico) y la tasa de interés (préstamos hipotecarios). Por su parte, la tasa de interés afecta tanto a la demanda como a la oferta de unidades habitacionales (debido a que las nuevas construcciones se financian con préstamos).

c) Inversión en existencias; también es un componente muy volátil que depende de las fluctuaciones del mercado. Se compone de: materias primas, bienes en proceso de transformación y bienes terminados almacenados. El nivel de existencias tiene que ver con: coste de pedidos nuevos, rapidez con que lleguen los nuevos pedidos y la tasa de interés. Este tipo de inversión expresa la diferencia entre la inversión anticipada (deseada) y la no anticipada (no deseada). La no anticipada es la consecuencia de una disminución en la demanda agregada. Así, antes de una recesión, se genera una acumulación no deseada de existencias, lo que conduce a una reducción de la producción y del empleo. Por su parte, el stock de capital existente es generalmente menor al

deseado, por lo que las empresas planifican un ajuste gradual de su stock de capital a lo largo de un periodo de tiempo. De esta manera, en una depresión, las ventas disminuyen y los inventarios aumentan, por lo que constituye una acumulación no deseada; en la última etapa de la depresión, conforme se anticipa la caída en las ventas, se genera una caída en los inventarios. El proceso inverso en el caso de un auge. Por lo tanto, la inversión en inventarios se mueve en forma procíclica, aunque retrasando el ciclo.

d) Inversión en bienes de consumo duradero, que representa una forma de inversión de las familias.

3. Enfoques teóricos sobre la inversión
Existen diversos enfoques teóricos sobre la inversión, entre los más importantes (Argandoña, *et. al*, 1997):

- Enfoque clásico, en el que la demanda de bienes de inversión expresa la respuesta a los cambios de los precios relativos de los factores.
- Acelerador de la inversión; este caso, el capital deseado es un múltiplo del ingreso actual.
- Modelos de variación de la tasa q ; en este tipo de modelos, el nivel de inversión óptima depende del cociente entre el valor de mercado de la empresa y el coste de reposición del capital instalado.
- Independencia en las decisiones de inversión y de financiamiento; en los que se concede importancia a las imperfecciones de los mercados financieros
- Irreversibilidad de la inversión, en los que la incertidumbre y la generación

de nueva información adquieren relevancia.

4. Los determinantes de la inversión

La función de inversión depende de tres grupos de variables (Herrera, 2003): variables de cantidades, variables de precios y choques autónomos. Con el primer tipo de variable se recogen los efectos de la demanda agregada interna sobre las decisiones de inversión; en el caso de países subdesarrollados es importante considerar al producto (efecto acelerador) y la inversión pública. Las variables de precios expresan el costo de oportunidad de las decisiones de inversión, en las que se deben tomar en cuenta los precios relativos y la tasa de interés.

Para el caso de México, la función de inversión ha sido poco estudiada. Sin embargo, destacan trabajos a nivel macroeconómico que resaltan la importancia de las restricciones de liquidez y del mercado de fondos externos en las decisiones de inversión de las empresas mexicanas. Igualmente, se ha encontrado que los factores causales de la inversión en el largo plazo para el periodo 1984–2000 son (Herrera, 2003): la producción, medida a través del PIB (influencia positiva); el costo de oportunidad, medido a través del precio relativo de los bienes de inversión con respecto a los bienes de consumo (influencia negativa) y la inversión pública (efecto desplazamiento).

Otro aspecto importante a destacar del mismo estudio es que la inversión privada observada fluctúa alrededor de su tendencia estimada de largo plazo. A su vez, los elementos que explican las fluctuaciones de corto plazo de la inversión en México para el mismo periodo son: las variaciones res-

pecto al nivel de producto, las tasas de interés de Estados Unidos (bonos del tesoro a tres meses) y la tasa de crecimiento de los flujos de inversión extranjera directa hacia el país; la influencia de la tasa de interés interna (medida a través de los CETES, el costo porcentual promedio y las tasas activas) resultaron no significativas. Aunque en otro tipo de estudios se demuestra la importancia de factores financieros (recursos propios) en la determinación de los montos de inversión en México para el periodo 1985 - 1994 (Gelos, 1998).

5. La importancia de la inversión pública

Ha sido una discusión permanente el impacto que tiene el gasto público, y en particular el referido a la inversión, sobre el nivel de la actividad económica y el empleo. Sobre este asunto, existen dos grandes posturas. Una, desde la perspectiva clásica, asume que el gasto público representa un desplazamiento del gasto privado; además, por su propia naturaleza, el gasto público es ineficiente, por lo que el impacto de un excesivo gasto de inversión resulta contraproducente. La otra postura, desde la perspectiva keynesiana, plantea la importancia que el Estado tiene para impulsar la actividad económica por medio del gasto público, principalmente a través de la creación de infraestructura económica y social. En este sentido, entender la naturaleza e importancia de la infraestructura económica y social, resulta relevante para justificar o cuestionar el gasto de inversión pública en la economía.

Desde la perspectiva de Ayala (1999) la infraestructura económica puede definirse como las estructuras técnicas, equipos, instalaciones duraderas y servicios que pro-

porcionan y son utilizados en la producción económica y los hogares; de esta manera, expresa todo el despliegue logístico de una economía o de una región, por lo que forma parte sustantiva del capital físico con el que cuenta una economía.

La infraestructura económica es relevante en varios aspectos, entre ellos (Ayala, 1999): la mejora en los servicios de infraestructura eleva el nivel de bienestar y fomenta el crecimiento económico; eleva la productividad y disminuye los costos de producción; contribuye a desarrollar la capacidad de un país para competir en la economía mundial; en este sentido, se genera una correlación positiva entre la inversión pública y la privada.

Por otro lado, el gasto público referido a infraestructura debe reunir ciertas características, tales como: complementar y apoyar las actividades determinadas por el mercado; la calidad de las inversiones debe ser no solo atractiva desde el punto de vista económico, sino también desde el punto de vista técnico, administrativo y financiero; debe ampliarse con la rapidez suficiente para acoplarse al ritmo de crecimiento

Resulta significativo tomar en cuenta los argumentos en que se basa el hecho de que el Estado participe en la creación de infraestructura; en este sentido, se pueden considerar las siguientes: el gasto en infraestructura es de larga maduración y la recuperación de la inversión es de largo plazo; en este tipo de obras se requiere un gran monto de capital; finalmente, los proyectos son generalmente de alto riesgo y se necesita del concurso de varios agentes.

Así, existen determinadas áreas estratégicas en toda economía que deben ser impulsadas en forma significativa por parte

del Estado; entre ellas: la creación de infraestructura, la formación y capacitación de recursos humanos,¹ el desarrollo científico y tecnológico, mayor equipamiento en tecnologías de información y comunicación, entre otras, que representan un reto en el que muy difícilmente el sector privado puede comprometerse; de esta manera, "...son tareas que el Estado debe asumir sobre un horizonte de planeación de largo plazo a fin de asegurar el crecimiento económico sostenido con equidad y sustentabilidad ambiental" (Calva, 1998: 137).

De esta manera, desde el punto de vista de Solís (1997) la inversión pública debe servir de base a la inversión privada en actividades que generen un valor agregado y contribuyan a desarrollar competencias productivas frente al exterior. Así, la inversión pública de ninguna manera es excluyente de la inversión privada; todo lo contrario, la estimula a través de la dotación eficiente y oportuna de insumos de uso general y en la provisión de servicios de salud y educación que permiten una mano de obra más capacitada.

El papel de la inversión pública en México

1. La importancia de la inversión pública en el periodo reciente.

El gasto de infraestructura en México, que ha estado a cargo sobre todo el Estado, ha jugado un papel trascendental, a tal grado

¹ En un estudio realizado por la OCDE para 21 países, se encontró que "durante un periodo en el que los grupos con menor nivel educativo eran sustituidos por trabajadores con mayor preparación académica, un año adicional de educación elevaba la producción *per cápita* entre 4 y 7 por ciento en el largo plazo" (OCDE, 2004: 45)

que se puede afirmar que el desarrollo económico que México ha alcanzado sería inexplicable sin la importante función del Estado en la provisión de una infraestructura básica. Este papel, que ha sido una función exclusiva del Estado, ha empezado a cambiar para dar paso también a la participación del sector privado. En efecto, a partir de la crisis de 1995, el Estado se vio obligado a disminuir su gasto en creación de infraestructura, y se ha alentado la participación de capital privado.

La crisis de 1982 en nuestro país, generó una drástica disminución de la inversión, tanto pública como privada. En efecto, la formación bruta de capital del sector privado cayó en un 37 % aproximadamente; por su parte, la inversión pública (cuyo comportamiento se presenta en el Cuadro 1) disminuyó también en forma significativa.

Como puede observarse, la inversión pública durante todo el periodo considerado, pasa de 10.88 como porcentaje del PIB en 1980 a tan sólo 2.77 en 1999, lo que representó una brusca caída de 74.5%. En el mismo sentido, los demás indicadores tienen un comportamiento similar: la inversión pública para el desarrollo social pasa de 1.83 a 0.89% como porcentaje del PIB (lo que significó una disminución de 51.3); por su parte, la inversión pública referida a comunicaciones y transporte tuvo una caída de 78.6%; en el caso del sector energético, la disminución es de 73%. Esta situación afectó no solo la creación de nuevos proyectos, sino el mantenimiento de la infraestructura existente, provocando un deterioro que influyó en forma negativa las condiciones generales de producción y comercialización.

En el Cuadro 2 se presentan datos sobre

la formación bruta de capital del conjunto de la economía para el periodo de 1993 al tercer trimestre de 2005.

En el cuadro 2 puede observarse una disminución de este indicador, al pasar de 18.6 en 1993 a 9.0 en 2004 y 8.3 al tercer trimestre de 2005. Por su parte, el comportamiento del PIB es irregular, ya que en algunos años muestra una variación positiva significativa, como en el caso de 1997 en el que se incrementa en 6.8% con respecto al año anterior; mientras que en otros también cae en forma importante, tal es el caso de 1995 en el que la variación es de -6.2%. El promedio de variación del PIB para todo el periodo es de apenas 2.8%, y en el lapso que

va de 2001 a 2005, que coincide con el periodo de la administración del actual gobierno federal, la tasa promedio de crecimiento de la economía es todavía menor, ya que alcanza solo el 1.88%, muy lejos del 7% prometido en campaña por el presidente de la república, y a todas luces insuficiente para dar empleo a toda la población que lo demanda.

Con respecto a la inversión pública, el Cuadro 3 muestra distintos indicadores para los años recientes.

Como puede observarse de la información del Cuadro 3, prácticamente todos los indicadores sobre la inversión pública tienen un comportamiento descendente en el

CUADRO 1
INVERSIÓN PÚBLICA FEDERAL POR CLASIFICACIÓN ECONÓMICA.
PORCENTAJES DEL PIB (1980 – 1999)

Año	Total	Desarrollo Rural	Desarrollo Social	Comunicaciones y Transportes	Sector Energético	Otros Sectores	Administración Pública
1980	10.88	1.72	1.83	1.31	Nd	Nd	0.35
1981	12.38	1.71	1.92	1.70	Nd	Nd	0.44
1982	10.37	1.23	2.89	0.88	4.12	1.05	0.19
1983	7.64	0.84	1.89	1.01	2.94	0.86	0.09
1984	7.68	0.81	2.41	1.18	2.48	0.66	0.13
1985	6.39	0.69	1.57	1.08	2.14	0.65	0.21
1986	6.12	0.57	1.81	1.15	1.96	0.52	0.12
1987	5.57	0.46	1.54	1.01	1.87	0.56	0.15
1988	4.88	0.29	1.32	0.90	1.79	0.46	0.12
1989	4.06	0.32	1.14	0.76	1.43	0.25	0.17
1990	4.62	0.31	1.51	0.85	1.53	0.25	0.17
1991	4.18	0.32	1.45	0.45	1.57	0.19	0.19
1992	3.90	0.28	1.59	0.37	1.36	0.07	0.21
1993	3.30	0.21	1.29	0.40	1.18	0.04	0.17
1994	3.47	0.21	1.36	0.47	1.20	0.03	0.19
1995	2.88	0.14	1.05	0.34	1.21	0.02	0.15
1996	3.04	0.18	1.00	0.32	1.18	0.16	0.20
1997	3.21	0.16	1.04	0.25	1.28	0.09	0.19
1998	3.00	0.09	1.17	0.28	1.11	Nd	0.26
1999	2.77	0.09	0.89	0.28	1.11	Nd	0.29

Fuente: Calva (2000).

periodo considerado, de 1990 a 2006. En el caso del gasto de capital como proporción del gasto programable, pasa de 23.7 en 1990, alcanza un nivel máximo en 1991 con 25.2, para desplomarse hasta el 12.0 en 2006. Por su parte, el gasto de capital como proporción del PIB inicia el periodo con un nivel de 3.8, alcanza también un nivel máximo en 1991 y 1994 con 4.0, para descender hasta 1.8 en 2006. Con respecto a la inversión presupuestaria como proporción del gasto programable, pasa de 21.1 en 1990 a 11.9 en 2006. Finalmente, la inversión presupuestaria como proporción del PIB cae de un nivel de 3.4 en 1990 hasta 1.8 en 2006. Este comportamiento refleja el cambio en el modelo de desarrollo que significó un repliegue del papel que antaño había tenido el Estado como promotor del desarrollo económico.

2. El efecto desplazamiento

El efecto desplazamiento, tomado frecuentemente como justificación teórica

para cuestionar la importancia del gasto público, no necesariamente ocurre en todos los casos; para que ello sea así, deben cumplirse determinadas condiciones, entre ellas: el nivel de empleo de los recursos y el tipo de gasto que se efectúa con los recursos públicos.

De esta manera, los efectos de la inversión pública sobre el crecimiento dependen de la naturaleza de la inversión. Si el gasto público se destina a la producción de bienes perfectamente sustitutivos del capital privado, se genera un efecto expulsión o desplazamiento; pero si los gobiernos producen bienes de capital que ponen a disposición de los agentes privados, como son las infraestructuras, la inversión pública alienta el crecimiento y aumenta la renta en el largo plazo. Así, existe evidencia empírica significativa de la existencia de un efecto positivo, apreciable y significativo de la creación de infraestructuras sobre la productividad. En

CUADRO 2.
FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL COMO PROPORCIÓN DEL PIB. 1993 – 2005.

Año	Formación bruta de capital Proporción del PIB (%)	Variación del PIB
1993	18.6	1.9
1994	10.7	4.4
1995	11.4	- 6.2
1996	10.8	5.1
1997	10.4	6.8
1998	10.1	4.9
1999	10.2	3.9
2000	9.8	6.6
2001	9.6	- 0.2
2002	9.5	0.8
2003	9.5	1.6
2004	9.0	4.2
2005*	8.3	3.0

*Al tercer trimestre del año.
Fuente: INEGI (2006).

otros términos, la inversión pública no desplaza, necesariamente a la inversión privada, sino que la complementa y la alienta.

Para el caso de México, por ejemplo, Gelos (2000) encuentra un efecto negativo de la inversión pública sobre el monto global de inversión, lo que abogaría por la tesis de complementariedad; o bien que en ciertos periodos ambos tipos de inversión se comportan en forma independiente, como pasó a finales de los años ochenta, en los que se muestra una recuperación de la inversión privada, mientras que la inversión pública continuaba descendiendo. Por su parte, la

OCDE reconoce, para el caso de México, "...la productividad (del sector privado) aumentaría con mayor rapidez si existieran mayores niveles de infraestructura básica y una proporción creciente de personas sanas con una educación adecuada en la fuerza laboral" (OCDE, 2004: 65).

Por otro lado, trabajos internacionales ofrecen evidencia empírica de una correlación significativa entre la inversión pública y el ahorro interno; en este sentido, el propio Fondo Monetario Internacional, en uno de sus trabajos apunta que "las investigaciones empíricas han tendido a rechazar la noción

CUADRO 3.
PARTICIPACIÓN DE LA INVERSIÓN PRESUPUESTARIA RESPECTO AL PIB Y AL GASTO CORRIENTE.

Año	Gasto de capital/ Gasto programable	Gasto de capital/ PIB	Inversión presupuestaria/ Gasto programable	Inversión presupuestaria/PIB
1990	23.7	3.8	21.1	3.4
1991	25.2	4.0	22.1	3.5
1992	23.0	3.6	20.7	3.3
1993	22.1	3.6	20.2	3.3
1994	22.6	4.0	20.0	3.5
1995	20.9	3.3	18.3	2.9
1996	23.4	3.7	19.2	3.1
1997	21.2	3.5	19.4	3.2
1998	18.9	2.9	17.8	2.8
1999	18.3	2.8	16.7	2.6
2000	16.5	2.6	16.7	2.6
2001	17.0	2.7	15.4	2.5
2002	14.4	2.5	14.1	2.4
2003	16.3	2.9	15.1	2.7
2004	19.1	3.3	16.6	2.9
2005*	14.4	2.3	14.2	2.3
2006**	12.0	1.8	11.9	1.8

Nota: La inversión presupuestaria se toma como la inversión física del sector público presupuestario, que incluye al gobierno federal con subsidios y transferencias y a las entidades de control presupuestario directo. Para 2005 y 2006, el PIB se calcula en base a los Criterios Generales de Política Económica 2006.

*Presupuesto de Egresos Aprobado

**Presupuesto de Egresos Proyectado

Fuente: Centro de Estudios de las Finanzas Públicas (2006).

de que ante los cambios en la posición fiscal del Estado se produce una reacción equivalente en el ahorro privado” (Citado por Calva, 2000: 82); así, el efecto desplazamiento no necesariamente se cumple; sino que depende de las condiciones en que se ejerce el gasto público, así como el tipo de gasto que se realiza.

3. La vinculación ahorro – inversión

En toda economía, bajo condiciones de equilibrio, el ahorro debe ser igual a la inversión. De esta manera, si la política económica fomenta el ahorro fomenta la inversión, y viceversa. Así, lo importante para la inversión de un país es no solo el ahorro de los hogares y las empresas (ahorro privado), sino el nivel de ahorro nacional, que incluye el ahorro público, es decir, el superávit o déficit presupuestario (Stiglitz, 2000).

Es importante considerar las formas de que disponen las empresas para financiar sus planes de inversión, y éstas son: recursos propios, endeudamiento directo y endeudamiento indirecto. En este sentido, los intermediarios financieros cumplen una función importante cuando las empresas no cuentan con los recursos propios para ampliar su capacidad productiva, a través de la generación de instrumentos que alientan el ahorro financiero; sin embargo, no todo este ahorro se destina a financiar proyectos productivos, sino que una parte de él se canaliza al consumo; en este sentido, es ahorro financiero pero no es ahorro nacional.

En este sentido, se ha tendido a identificar ahorro interno con ahorro financiero (Calva, 2000); el ahorro interno es el que se expresa en inversión física (inversión física

bruta menos variación de inventarios y menos ahorro externo), mientras que el ahorro financiero se expresa en el incremento de instrumentos monetarios o bursátiles. En el caso de México (Calva, 2000), se ha pretendido resolver el problema de insuficiencia de ahorro interno mediante reformas al sistema bancario y bursátil y al sistema de pensiones. Así, los instrumentos monetarios de ahorro financiero pasaron de 25.4% en 1988 a 42.9% en 1994, como porcentaje del PIB incluyendo tenencias extranjeras; y del 25.4% al 38% del PIB si se excluyen las tenencias extranjeras. Por su parte, el valor de capitalización del mercado accionario pasó de 6.5% al 40.9% como proporción del PIB, o del 6.5 al 30.9% si se restan las tenencias extranjeras. Sin embargo, este aumento significativo del ahorro financiero no se reflejó en un incremento del ahorro interno; ya que este último disminuyó del 19.9% al 14.6% en 1994, como proporción del PIB; por su parte, la inversión fija bruta apenas se incrementó del 19.26% al 19.31% del PIB en el mismo periodo.

El ahorro interno se integra del ahorro público y el ahorro privado; por su lado, éste último, del ahorro de las unidades domésticas y de las empresas. A su vez, el ahorro externo es afectado por variables que no se despenden necesariamente de decisiones privadas, por ejemplo: los requerimientos de servicio de la deuda externa y el déficit comercial del país. Es importante tomar en cuenta que un incremento del ahorro externo puede desplazar al ahorro interno, mediante un incremento del consumo y del ahorro privado (Calva, 2000); en el caso de México, en los años previos a la crisis de 1994, este fenómeno apareció resultado de la política cambiaria de sobrevaluación de la

moneda nacional y de la abrupta apertura comercial que generó un creciente déficit comercial y, por lo tanto, necesidades crecientes de financiamiento externo.

4. Sistema financiero e inversión

Es importante considerar la relevancia que ha tenido el sistema financiero, ya sea para alentar o para deprimir la inversión. De esta manera, la existencia de imperfecciones de los mercados de capital puede afectar el monto del ahorro y de la inversión. Hasta antes de 1989, México era un clásico ejemplo de “represión financiera”,² lo cual se vio agravado por la dificultad para acceder a mercados de capital internacionales durante ese periodo. En este sentido, las empresas se han visto obligadas a depender principalmente de recursos propios para financiar sus proyectos de inversión, y a recurrir al sector financiero solamente como una opción para complementar sus recursos (Gómez y Patlán, 2003).

A su vez, el sistema bancario mexicano se concentra en la captación de recursos ofreciendo instrumentos de muy corto plazo, situación que dificulta su capacidad para financiar proyectos de inversión, ya que éstos necesitan horizontes de maduración prolongados; así, mientras la estructura de captación no cambie, muy difícilmente la banca podrá contribuir en forma adecuada al desarrollo económico del país.

El proceso de liberalización financiera

²El concepto de represión financiera tiene que ver con una situación de un mercado con obstáculos institucionales, tanto de política económica como administrativos, que le impiden alcanzar posiciones de equilibrio, comprometiendo de ese modo la racionalidad del proceso de asignación de recursos.

llevado a cabo en México, provocó efectos considerables en la disponibilidad de crédito para las empresas. Al respecto el enfoque de Mc Kinnon y Shaw nos dice que la liberalización financiera tiene un efecto positivo sobre la tasa de ahorro a través de incrementos en las tasas de interés, lo que impacta, a su vez, la disponibilidad de recursos y la calidad de la inversión; sin embargo; ésto no necesariamente ocurre, ya que pueden generarse efectos negativos sobre la inversión como resultado de: los incrementos en las tasas de interés, problemas de información asimétrica y la falta o insuficiencia de supervisión y regulación.

Así, una situación de información asimétrica genera resultados conocidos como “selección adversa”, es decir, los bancos, al tener poco conocimiento de las características reales de sus clientes, reclaman un mayor premio por el riesgo que asumen, con lo que las tasas de interés se incrementan y los proyectos más riesgosos son los que están dispuestos a tomar los créditos, saliendo del mercado los buenos proyectos.

En el caso de mercados financieros poco desarrollados (Hernández, 2003), la liberalización financiera aumenta la disposición al riesgo, lo que incrementa la variabilidad de las tasas de interés y, por lo tanto, la fragilidad financiera que alimenta, a su vez, la incertidumbre sobre las decisiones de inversión. En el caso de México, después de la liberalización financiera y reprivatización del sector bancario, se generó una expansión importante del crédito durante el periodo de 1988 a 1994, que se acompañó con una mayor vulnerabilidad del sistema bancario expresada en un incremento significativo de su cartera vencida.

Otro efecto importante de la liberaliza-

ción financiera en México (Ortiz, 2003; Gómez y Patlán, 2003; Calva, 2000) es que, como se mencionó anteriormente, a partir de 1989, la entrada de ahorro externo desplaza el ahorro interno, sin que ello tenga como resultado un incremento del ahorro total y de la formación de capital.

5. *Finanzas públicas sanas o equilibradas.*

Aun cuando el problema del déficit público en México fue un elemento importante para provocar la crisis económica de 1982³, y que a su vez, obligó al gobierno a impulsar ajustes importantes en este renglón, la política económica actual ha caído en el extremo opuesto: considerar el objetivo de finanzas públicas sanas como sinónimo no solo de presupuesto equilibrado, sino de conseguir a toda costa un superávit fiscal.

Desde la década de los años noventa, se inicia un periodo importante de ajuste en las finanzas públicas que ha permitido ubicar el déficit público por debajo del dos por ciento del PIB. Sin embargo, esta corrección no se da como resultado de un fortalecimiento de los ingresos públicos, sino por medio de una reducción del gasto neto total, que pasó de 33.3% del PIB en promedio de 1976 a 1990, a 23.6% de 1991 a 2004. Y esta reducción en el gasto

³En el periodo que va de 1965 a 1970, el déficit financiero del sector público federal representó un 1.9% del PIB como promedio anual; en el periodo de 1971 a 1976 este concepto se incrementó a 6.4% y de 9.7% de 1997 a 1982. Esta brecha fiscal tuvo que cubrirse con endeudamiento externo y una política de sobrevaluación de la moneda nacional que, al deteriorarse las condiciones internacionales condujo a la crisis financiera en 1982.

del sector público ha afectado en mayor medida el gasto de capital, que decreció de niveles de siete por ciento durante el periodo de 1976 a 1988, a niveles de 3.3 por ciento en los últimos 15 años; así, el beneficio del ajuste fiscal se tradujo en detrimento del factor más importante para el crecimiento (la inversión pública).

En la actualidad, el gobierno federal se ha planteado como propósito obtener un superávit fiscal. En efecto, en el documento denominado *Criterios Generales de Política Económica para 2006* se lee “Asimismo, debido a que (...) el erario se está viendo beneficiado por un incremento considerable en los ingresos petroleros, debe aprovecharse esta situación para obtener un superávit público” (SHCP, 2005: 80). De acuerdo con este planteamiento, el gobierno federal planteó una meta de superávit público (considerando el balance primario) de 0.2% como proporción del PIB para 2006.

El superávit público, de esta forma, se convierte en una sustitución del ahorro privado sin ningún impacto sobre el crecimiento; en otros términos, el incremento en el ahorro público no se traduce en un aumento del ahorro interno y, por lo tanto, tampoco en un incremento de la inversión, con lo que se genera un efecto recesivo sobre la producción y el empleo, ya que el gobierno no les regresa a los contribuyentes aquello que les quitó en forma de impuestos. Por el contrario, el aumento en los ingresos públicos, o la obtención de un superávit debe expresarse en: un fortalecimiento de la infraestructura económica, un mejoramiento en la formación de capital humano, entre otros aspectos, lo que tendrá efectos positivos sobre el crecimiento económico y, por

lo tanto, en el ahorro de las familias y las empresas (Solís, 1997: 235).⁴

Por ello, resulta crucial hacer la diferencia entre finanzas públicas equilibradas y finanzas públicas sanas (Calva, 2000); en efecto, el concepto de finanzas públicas sanas significa un sistema fiscal que permite obtener los recursos necesarios para que el Estado cumpla con su responsabilidad de promover el desarrollo económico.⁵ En este sentido, dadas las actuales circunstancias de estancamiento, es fundamental un incremento significativo del gasto público que genere una recuperación del mercado interno y, por lo tanto, del crecimiento y desarrollo económico.

Igualmente, es importante argumentar sobre la pertinencia de utilizar el presupuesto público para amortiguar las fluctuaciones económicas, lo que significa dejar atrás el tabú del equilibrio fiscal y conducir el presupuesto desde una perspectiva más flexible, que permita alentar el crecimiento económico en fases de depresión, como se hace en muchos países; así “una posición fiscal prudente no es lo mismo que un presupuesto equilibrado cada año, sean cuales sean las circunstancias. (En este sentido) Las políticas macroeconómicas anticíclicas son más

⁴ La OCDE (2004) recomienda que los ingresos extraordinarios que se generan como resultado de los altos precios del petróleo que prevalecen en el mercado internacional se canalicen a la inversión, en lugar de permanecer como recursos ociosos en forma de reservas internacionales que representa un costo para el país.

⁵ El incremento del gasto público debe sustentarse en un incremento de los ingresos, para lo cual requiere impulsarse una reforma fiscal que permita ampliar la base de contribuyentes, combatir la evasión y elusión fiscales, entre otros aspectos; al mismo tiempo, aumentar la eficiencia y eficacia de las políticas públicas.

eficientes y políticamente más viables” (Suárez, 2005).

En el mismo sentido, tal como la OCDE lo plantea “aunque es muy eficaz como medio para alcanzar metas de déficit fiscal y apaciguar los mercados financieros, la política de freno y arranque del gasto público ha rezagado el financiamiento de programas básicos y vuelto procíclico el impacto fiscal” (2004: 50); en otras palabras, el presupuesto público, contra lo que sugiere la teoría y la práctica en muchos países, se contrae en épocas de recesión generando un superávit (cuando debería estimular la demanda agregada, aun cuando significara la aparición de un déficit),⁶ profundizando de esta manera la recesión, por lo que hace y deja de hacer.

Si acudimos a la evidencia empírica, países con participación significativa del Estado en la promoción del desarrollo económico y social, tales como (Calva, 1998): Singapur, Malasia, Canadá, Japón, Alemania, entre otros, expresan un dinamismo económico importante y un alto nivel de bienestar social.

Es también cuestionable el planteamiento

⁶ En efecto, el enfoque keynesiano plantea que el nivel de producción y empleo depende del nivel de demanda agregada; por lo que, en un periodo de recesión este nivel disminuye y, por lo tanto, el producto y el empleo. Si este nivel prevalece, entonces el desempleo de recursos puede persistir por un largo periodo; de esta manera, el papel del gobierno, alentando la demanda a través de la expansión del gasto público puede ser decisivo para iniciar la recuperación. Los gobiernos de los países europeos y el de Estados Unidos han seguido políticas anticíclicas, para estimular la actividad económica y el empleo. En este sentido, el gobierno federal del presidente Fox se aferra a un “fundamentalismo que se aprecia pasado de moda” (Suárez, 2005: 16)

to de que un Estado pequeño es mejor para promover el desarrollo económico, ya que Estados grandes representan modelos de países con un nivel económico y de bienestar considerable, en los que el gasto del gobierno central representa un porcentaje significativo de su PNB; entre ellos (Calva, 1998): Francia (45.5%), Noruega (46.3%), Suecia (53.9), Italia (53.4); todos para el año de 1993. En el mismo sentido, como nos dice Tello (2004), en la economía global, el Estado nacional es y debe ser un actor importante y fundamental, ya que cumple un papel decisivo como detonador y regulador del crecimiento económico, de tal forma que la disyuntiva no es Estado – mercado, sino cómo sumarlos.⁷

Así, mientras que los países integrantes de la OCDE destinan el 33% de su PIB a financiar el gasto público, en el caso de México este rubro alcanza sólo el 14% (Tello, 2004); de esta manera, de acuerdo a un comparativo internacional, el Banco de México plantea que "...México es uno de los países con menor gasto público que propicia la acumulación de capital físico y humano. En este sentido, el reducido gasto en salud, educación, capacitación, combate a la pobreza, infraestructura energética, carretera e hidráulica, acota el potencial de crecimiento del país y fomenta una desigual

⁷ A su vez, el Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo plantea que "un Estado capaz de conducir el rumbo general de la sociedad, procesar los conflictos conforme a reglas democráticas, garantizar eficazmente el funcionamiento del sistema legal, preservar la seguridad pública, regular los mercados, establecer equilibrios macroeconómicos, fortalecer sistemas de protección basados en los principios de la universalidad y asumir la preeminencia de la democracia como principio de organización social (Citado por Tello, 2004: 54)

distribución del ingreso". (Citado por Tello, 2004: 56).

6. *El modelo actual de desarrollo*

Cada vez es más evidente, y existe un mayor consenso al respecto, en el sentido de que el modelo actual de desarrollo está agotado, ya que no ha sido capaz de generar el crecimiento económico requerido para resolver los grandes problemas nacionales: la generación de empleos en cantidad y calidad suficiente para ocupar a los desempleados y a los que se incorporan al mercado laboral cada año; la eliminación de la pobreza en la que está sumida la mayor parte de la población; la significativa desigualdad en la distribución del ingreso; la creciente brecha entre el país y los países desarrollados, que se expresa en la pérdida de competitividad en el ámbito internacional. De esta manera, tal como lo reconoce un trabajo elaborado por la OCDE (2004) la estabilidad macroeconómica de México no ha sido suficiente para eliminar las diferencias de niveles de vida con otros países de la OCDE; y esta debilidad en el crecimiento puede estar afectando el potencial de crecimiento de largo plazo.

El sustento teórico del modelo de desarrollo actual se encuentra en la ideología neoliberal, que "...hace apología del crecimiento hacia fuera, de la eficiencia y la competitividad, del papel protagónico del mercado, mientras se critican las múltiples fallas del mercado" (Ibarra, 2005). El proceso de apertura comercial puesta en marcha a partir de 1985, por ejemplo, no garantiza un crecimiento económico sustentable; ello, debido a dos razones, en primer lugar, debido a la dependencia que tenemos con respecto a un solo país, ya que el noventa

por ciento de nuestro comercio exterior se dirige a Estados Unidos, lo que hace vulnerable a México con respecto al comportamiento y fluctuaciones económicas de ese país;⁸ en segundo lugar, porque las ventajas comerciales derivadas de la firma del Tratado de Libre Comercio de Norteamérica, están desapareciendo, debido a la mayor competencia de otros países (como China, Corea del Sur, Taiwán, Malasia, Singapur, India, Hong Kong, entre otros) que están desplazando los productos mexicanos en el mercado estadounidense.

En el caso de México, el modelo de desarrollo, caracterizado por estabilidad macroeconómica con estancamiento⁹ no ha sido capaz de generar el crecimiento que requiere la sociedad mexicana, ya que, mientras que en el periodo que va de 1922 a 1980, se logró crecer a una tasa promedio anual de 6.2% del PIB; mientras que en los últimos 25 años sólo lo hizo en 2.8%; y en el periodo de 2001 a 2005 (que corresponde a la administración de Fox), aun cuando se prometió que creceríamos a niveles de por lo menos 7%, este indicador ha promediado tan solo 1.92%, a todas luces insuficiente para dar empleo a un millón 200 mil nuevos mexicanos que se incorporan al mercado laboral cada año.

En el lapso comprendido entre 1996 y 2001, la participación del sector público en la inversión se redujo, y la inversión privada no fue capaz de cubrir el diferencial en

⁸ El crecimiento del PIB que se obtuvo en 1994 de 4.4% se debió en gran medida al comportamiento positivo del sector manufacturero de Estados Unidos en ese año.

⁹ Este modelo se institucionaliza en el llamado Consenso de Washington, que promueve las políticas de ajuste y estabilización, no de desarrollo.

algunos sectores clave. En este sentido, la reducción de la inversión pública, promovida por el gobierno a partir del cambio de modelo de desarrollo en 1982, no se vio compensada por un aumento en la inversión privada (Tello, 2004). En el mismo sentido, la recuperación de la inversión en la segunda mitad de los años noventa se dirigió principalmente a instalaciones relacionadas con el consumo (tales como centros comerciales y restaurantes) más que a la ampliación de la capacidad industrial.

Esta caída en la inversión pública ha generado un rezago importante en términos de infraestructura física: carreteras, suministro de agua potable, tratamiento de aguas residuales, sistema de transporte eficiente, entre otros, en los que la inversión pública podría ser fundamental para iniciar un nuevo ciclo de expansión económica que sea perdurable en el largo plazo. Por ello, en el caso de México, es importante que el gasto de inversión pueda ser sostenible en el largo plazo, debido a la naturaleza de los proyectos que debe financiar; en este sentido, constituye un reto para la política económica con respecto al manejo de las finanzas públicas, debido a que un incremento del gasto de inversión pública enfrenta por lo menos tres obstáculos: la debilidad de los ingresos públicos, el compromiso del gobierno federal por alcanzar metas presupuestales y la naturaleza irreductible de una parte significativa del gasto público para enfrentar sus compromisos financieros en cada ejercicio presupuestal,¹⁰ lo que genera

¹⁰ En efecto, el rubro correspondiente a *Requerimientos financieros del sector público* representa los compromisos que el gobierno federal debe cumplir cada año y que son irrenunciables; en este rubro se incluyen ajustes como: PIDIREGAS, IPAB, entre otros. En

que el gasto de inversión del sector público se encuentre sujeto a movimientos impredecibles y recortes inesperados.

Conclusiones

— La inversión tiene un doble papel en toda economía; por un lado, al constituir un componente de la demanda agregada, contribuye a determinar el nivel de producción actual; por otro lado, en la medida en que representa una ampliación del acervo del capital existente, contribuye a determinar el nivel de producción tendencial.

— Existen diversos enfoques teóricos sobre la inversión, entre los más importantes: enfoque clásico (en el que la demanda de bienes de inversión expresa la respuesta a los cambios de los precios relativos de los factores); acelerador de la inversión (el capital deseado es un múltiplo del ingreso actual); modelos de variación de la tasa q (el nivel de inversión óptima depende del cociente entre el valor de mercado de la empresa y el coste de reposición del capital instalado); independencia en las decisiones de inversión y de financiamiento (importancia de las imperfecciones de los mercados financieros); irreversibilidad de la inversión (importancia de la incertidumbre y la generación de nueva información).

— Los determinantes de la inversión pueden agruparse en tres tipos de

el mismo sentido, la deuda contingente que significan las pensiones de los trabajadores de diversas dependencias e instituciones significarán erogaciones adicionales que tendrán un impacto negativo sobre las finanzas públicas.

variables: de cantidades (efectos de demanda), de precios (precios relativos y tasas de interés) y choques autónomos. En el caso de México, a nivel microeconómico resalta las restricciones de liquidez en las decisiones de inversión de las empresas; por su parte, los factores que explican la tendencia de la inversión a largo plazo son: el producto, el costo de oportunidad y la inversión pública.

— Sobre la importancia de la inversión pública existen dos posturas; en una de ellas, el gasto público, además de ineficiente, genera el llamado efecto desplazamiento; en la otra, el gasto público es importante porque hace posible la reactivación de la demanda en épocas de recesión y, la inversión en infraestructura, permite potenciar el nivel de producción en el largo plazo.

— La inversión en infraestructura significa la creación o ampliación de estructuras técnicas, equipos, instalaciones duraderas y servicios que permiten desarrollar y potenciar la capacidad productiva de una economía.

— Sobre la importancia y beneficios del gasto en infraestructura: fomenta el crecimiento económico y contribuye a elevar el nivel de bienestar, disminuye los costos de producción y eleva la productividad de las empresas, desarrolla la capacidad de un país para competir a nivel mundial, alienta la inversión privada

— Sobre las características del gasto en infraestructura: debe financiar proyectos pertinentes desde el punto de vista económico, técnico y financiero;

- debe ampliarse con la rapidez suficiente para acoplarse al ritmo de crecimiento
- Las razones por las cuales es el Estado quien debe asumir el gasto en infraestructura: es de larga maduración y la recuperación de la inversión es de largo plazo; en este tipo de obras se requiere un gran monto de capital; finalmente, los proyectos son generalmente de alto riesgo y se necesita del concurso de varios agentes.
 - Algunas de las áreas estratégicas que debe considerar el gasto en infraestructura: infraestructura básica (comunicaciones, irrigación, puertos, aeropuertos, etc.), formación y capacitación de recursos humanos, desarrollo científico y tecnológico, equipamiento en tecnologías de información y comunicación, entre otras.
 - El gasto de infraestructura en México, que ha estado a cargo sobre todo el Estado, ha jugado un papel trascendental, a tal grado que se puede afirmar que el desarrollo económico que México ha alcanzado sería inexplicable sin la importante función del Estado en la provisión de una infraestructura básica.
 - A partir de la crisis de 1982, y con el cambio de modelo de desarrollo, el gasto público y con mayor énfasis el referido a la inversión, se desploma de forma significativa, afectando no solo la creación de nuevos proyectos, sino el mantenimiento de la infraestructura existente, provocando un deterioro que influyó en forma negativa a las condiciones generales de producción y comercialización
- Ante la caída de la inversión pública, el gasto de inversión privada no se incrementa, sino todo lo contrario, también disminuye; mientras que el gasto de inversión continúa su tendencia decreciente, el gasto privado solo logra recuperarse hasta finales de la década de los ochenta.
 - Existe evidencia empírica, tanto en el mundo como en México, de la relación de complementariedad entre la inversión pública (sobre todo la referida a la creación de infraestructura) y la inversión privada; en algunos años, se muestra un comportamiento independiente, ya que mientras una sigue disminuyendo, la otra se recupera, lo que cuestiona el llamado efecto desplazamiento.
 - La estructura y características del sistema financiero alienta o deprime la inversión productiva. En el caso de México, las imperfecciones de los mercados financieros han obligado a las empresas a depender más de sus recursos propios y a utilizar el crédito como opción complementaria.
 - A partir de la crisis de 1982, con el cambio de modelo de desarrollo, cambia también el enfoque con respecto a las finanzas públicas; así, se pasa de una época de déficit público recurrente y significativo a un periodo de finanzas públicas equilibradas, en el que se persigue incluso el superávit presupuestario.
 - Este nuevo enfoque implica también, la renuncia a utilizar el presupuesto público en forma anticíclica; como un mecanismo importante para estimular la economía en épocas de recesión, tal

como se hace en muchos países, lo que ha contribuido a generar una fase de estancamiento económico que ha sido insuficiente para atender las necesidades de empleo de la fuerza laboral.

- Este nuevo enfoque implicó severos recortes al gasto público y, particularmente, al gasto de inversión, en detrimento del mantenimiento de la infraestructura existente y de nuevos proyectos de inversión pública; afectando, de esta manera, las condiciones generales de producción y comercialización.
- Igualmente, es cuestionable el planteamiento del Estado mínimo, ya que países con un sector público significativo y, por tanto, con niveles de gasto y de inversión también importantes, tienen tasas de crecimiento y de bienestar elevados.
- El modelo actual de desarrollo, basado en la apología del neoliberalismo, y caracterizado en lo fundamental por una situación de estabilidad macroeconómica con estancamiento, ha generado: falta de crecimiento y generación de empleos en la cantidad y calidad adecuadas, pérdida de competitividad internacional, una parte significativa de la población en pobreza y pobreza extrema, desigual distribución del ingreso, entre otros. Enfrentar y resolver estos problemas reclama una participación decisiva del Estado a través del incremento del gasto público y, particularmente, del referido a la inversión que permita detonar un crecimiento autosostenible a partir de bases internas que disminuya su dependencia con respecto al ciclo económico del exterior.

BIBLIOGRAFÍA

- Argandoña, A. Et al. (1997) *Macroeconomía avanzada*. México. Mc Graw-Hill.
- Ayala Espino, J. (1999) *Economía del sector público mexicano*. México. Facultad de Economía – UNAM.
- Calva, J.L. (1998) “Mercado y Estado en la economía mexicana. Hacia una nueva sinergia” en J. L. Calva (Coord.) *Hacia un nuevo modelo económico*. Universidad Autónoma de Ciudad Juárez – Juan Pablos Editor.
- Calva, J. L. (2000) *México. Más allá del neoliberalismo. Opciones dentro del cambio global*. México. Plaza – Janés.
- Centro de Estudios de las Finanzas Públicas (2006) *Proyectos de infraestructura productiva de largo plazo 2006*. Cámara de Diputados. Congreso de la Unión.
- Dornbusch, R. y S. Fischer (1988) *Macroeconomía México*. Mc Graw-Hill. 4ª edición.
- (1989) *Economía México*. Mc Graw-Hill.
- Froyen, R. (1997) *Macroeconomía México*. Prentice-Hall. 5ª edición.
- Gelos, G. (2000). “La inversión fija en México desde 1982: una revisión selectiva” en *Gaceta de Economía México*, Año 5, No. 9.
- Gómez Ochoa, G. y D. Patlán Ruiz (2003). “Profundización financiera, banca, ahorro e inversión en México” en G. Mantey y N. Levy *Financiamiento del desarrollo con mercados de dinero y capital globalizados*. México. UNAM – Porrúa.
- Hernández, Fausto (2003) *La economía de la deuda. Lecciones desde México*. México, FCE.
- Herrera, J. (2003) “Dinámica de la inversión privada en México” en *Gaceta de economía*. Año 8. No. 16.
- Heyman, T. (2001) *Inversión en la globalización*. México. Editorial Milenio.
- INEGI (2006) *Estadísticas económicas. Producción, consumo e inversión*. <http://www.inegi.gob.mx/est/default.asp?c=1601>
- OCDE (2004) *Estudios económicos de la OCDE. México*. México, OCDE.
- Ortiz Cruz, E. (2003) “Dos hipótesis keynesianas fundamentales para la economía mexicana” en Mantey, G. y N. Levy (Coord.) *Financiamiento del desarrollo con mercados de dinero y capital globalizados México*. UNAM – Porrúa.
- Samuelson, P. y D. Nordhaus (2003) *Economía*. México. Mc Graw-Hill. 13ª edición.
- Secretaría de Hacienda y Crédito Público (2005) *Criterios Generales de Política Económica para 2006*. SHCP.
- Solís, L. (1997) *Evolución del sistema financiero mexicano hacia los umbrales del siglo XXI*. México, Siglo XXI.
- Stiglitz, J. (2000) *La economía del sector público*. Barcelona. Antonio Bosch Editor.
- Suárez Dávila, Francisco (2005) “Entre el consenso de Washington y el Foro de Barcelona” en *Revista Nexos*. México, Año 27, Vol. XXVII, No. 330, Junio.
- Tello, Carlos (2005) “El gasto del Estado Mexicano” en *Revista Nexos México*, Año 27, Vol. XXVII, No. 333, Septiembre.