

DEUDA Y CRECIMIENTO: DIFERENCIAS EN PAÍSES DESARROLLADOS Y PERIFÉRICOS ENFATIZANDO EL CASO DE MÉXICO

Víctor Isidro Luna

victor.isidro@utah.edu

<https://orcid.org/0000-0003-1571-9387>

Universidad Nacional Autónoma de México, México

Recibido: 26/08/2019

Acceptado: 18/11/2019

Resumen

La deuda interna y externa y la relación de ambas con el crecimiento económico han sido estudiadas desde diferentes perspectivas para los países de América Latina desde hace mucho tiempo atrás (Marichal, 2014). Actualmente, tanto países desarrollados como periféricos presentan, de manera diferenciada, altos niveles de deuda con crecimiento económico mínimo. Sin embargo, los países desarrollados parecen tener más libertad de acción que los periféricos. Este artículo responde del porqué la deuda tiene efectos distintos en países desarrollados que en los periféricos. Se abordan dos hipótesis. Primeramente, los países periféricos son más propensos a las fluctuaciones de las variables: tasas de interés, tipos de cambio y términos de intercambio. En segundo lugar, los países periféricos se encuentran más subordinados a los designios de las elites nacionales e internacionales e impendidos de realizar políticas fiscales y monetarias expansivas. Teóricamente este artículo se apoya en autores poskeynesianos (Passinetti, 1997; Ingham, 2004; Epstein, 2006; Vernengo, 2016), en Marx (1980) y en autores marxistas (Graeber, 2011; Shaikh, 2016) y utiliza series de tiempo de variables como el porcentaje de la deuda pública con respecto del Producto Interno Bruto (PIB) y las tasas de interés internacionales para dar evidencia empírica en el largo plazo. Se comparan dos grupos de países, los centrales y los periféricos y dentro de estos últimos se enfatiza el caso de México. Finalmente, se concluye que los países periféricos establecieron políticas monetarias muy diferentes a las adoptadas por los países desarrollados y que el dinero en una economía capitalista tiene un papel clave.

Palabras clave: crecimiento, deuda, México, países periféricos.



Debt and growth: identifying patterns in developed and peripheral countries with an emphasis on the Mexican case

Abstract

Domestic and external debt, and the relationship of both with growth, have been studied from various perspectives in Latin American countries for decades (Marichal Salinas, 2014). Currently, developed as well as peripheral countries are heavily indebted and are stagnating. However, the policy makers in developed countries have more freedom of action than those in the peripheral countries. This article aims to show why the relationship between growth and debt is different in the two groups of countries. Two hypotheses are addressed. First, peripheral countries are more prone to fluctuations in variables such as interest rates, exchange rates and terms of trade. Second, peripheral countries are subjected to national and international elites, and they have neglected their policies of carrying out expansive fiscal and monetary policies. Concomitant with a post-Keynesian (Passinetti, 1997; Ingham, 2004; Epstein, 2006; Vernengo, 2016), and Marxist approach (Marx, 1980, Graber, 2011; Shaikh, 2016), this article relates the public debts stock as a percent of GDP with the international interest rates over a long period of time for developed as well as peripheral countries, including Mexico. Finally, it is concluded that developed countries have established fiscal and monetary policies that are very different from those adopted by peripheral countries and that money is key to achieving growth in capitalist countries.

Keywords: debt, growth, Mexico, peripheral countries.

1. Introducción.

Como lo ha señalado Roberts (2016), dos grandes problemas económico-sociales del mundo contemporáneo, tanto en países desarrollados como periféricos, son el mínimo crecimiento económico y el alto endeudamiento. Los países desarrollados, a lo largo de su historia económico-social, han usado medidas como el proteccionismo y el endeudamiento para obtener ventajas en su desarrollo económico (incluso, en los últimos años, que los países desarrollados han estado muy endeudados y han crecido mínimamente, son más independientes que los periféricos para llevar a cabo políticas monetarias y financieras). Por las ventajas señaladas, es notable el diferencial de infraestructura y bienestar entre los dos grupos de países ¿Por qué la deuda en los países periféricos ha tenido límites en financiar el crecimiento económico y un posible desarrollo? ¿Qué hace diferente, en ese sentido, a los países centrales de los periféricos?

Este artículo presenta dos hipótesis. Primeramente, a diferencia de los países centrales, los países periféricos han dominado el comportamiento de variables como: las tasas de interés, los tipos de cambio y los términos de intercambio. En segundo lugar, las elites financieras externas como internas han influido en que los bancos centrales de los países periféricos no puedan llevar a cabo políticas fiscales y monetarias expansivas. Por ejemplo, dada la coyuntura actual, las elites financieras internas y externas se opondrían claramente, al repudio de la deuda o a su devaluación, aunque se hicieran en el nombre de lograr crecimiento sustentable y la eliminación de la pobreza.

Teniendo en cuenta la relevancia que tiene el dinero en una economía capitalista para financiar un crecimiento sustentable, este artículo sigue una metodología poskeynesiana y marxista. De los primeros es tomado el papel relevante que el dinero tiene para financiar cualquier actividad económica (Kindleberger, 1984; Epstein, 2006; Vernengo, 2016; ver también a Davis, 2017; Aglietta, 2018) y que la austeridad y la meta de baja inflación, les ha quitado a los países periféricos una vía o, como otros autores le han llamado, la escalera, para el crecimiento (Chang, 2003; Vernengo, 2016); mientras tanto, de los segundos, es tomada la aportación de que las elites dominantes, en muchas ocasiones, no querrán cooperar con gobiernos progresistas que deseen financiar el crecimiento, ya que buscarán su beneficio como grupo en vez del mejoramiento del colectivo social (Graeber, 2011; Shaikh, 2016).

2. Metodología.

Este trabajo toma como caso de estudio de manera histórica los países centrales, periféricos y finalmente se abarca el caso concreto de México ya que ha sido un país que ha tenido constantes problemas de deuda a través de su historia y que en los últimos 35 años ha presentado un crecimiento económico mínimo. Los países centrales son los llamados del G7 y abarcan a Estados Unidos, Reino Unido, Japón, Canadá, Alemania, Francia e Italia; mientras tanto, los países emergentes son India, Rusia, Sudáfrica, Turquía, Arabia Saudita, Argentina, Brasil, México, China, Indonesia y Corea del sur.

Para demostrar que los países desarrollados han estado históricamente más endeudados se utiliza los datos disponibles por el Fondo Monetario Internacional (FMI) (IMF, 2018). La deuda pública es definida como la suma de la deuda interna y la externa. La primera es realizada en moneda local y acreedores nacionales (aunque también pueden ser internacionales) y la segunda se compone de acreedores de otros países, bancos privados internacionales y organizaciones multilaterales. Generalmente, la deuda interna se considera, menos problemática ya que el Estado podría recomprar su deuda interna con descuento o establecer una política inflacionaria (Shaikh, 2016; Aglietta, 2018); en cambio, la deuda externa acarrea el inconveniente de ser pagada en una moneda extranjera.

Subsecuentemente en este trabajo, los saldos de la deuda pública para los dos grupos de países (avanzados y periféricos) y México se comparan con la evolución de las tasas de interés de los países líderes en el largo plazo con datos de Oficcer (2018). Finalmente, se relaciona la capacidad de pago de la deuda interna para México mediante la comparación del crecimiento de su Producto Interno Bruto Nominal (PIB nominal) y la tasa de interés interna; asimismo, se relaciona la capacidad de pago de la deuda externa mediante el crecimiento de sus exportaciones y la evolución de la tasa de interés internacional.

3. Resultados y discusión.

3.1. Dinero y desarrollo económico.

El dinero es el lenguaje en el cual los diferentes tipos de sociedades han llevado a cabo intercambios (Polanyi, 2001; Davis, 2017; Aglietta, 2018). En sociedades

anteriores al capitalismo, los intercambios estuvieron claramente subordinados a valores políticos y culturales; por tal motivo, diversos autores han afirmado que el dinero precedió a los mercados competitivos (Polanyi, 2014; Aglietta, 2018; Tcherneva, 2016). En sociedades agrícolas con cinco mil años de antigüedad, dos maneras fueron bajo las cuales el dinero apareció principalmente: (1) realizar contabilidad (Keynes, 2011), y (2) pagar castigos y multas (Ingham, 2000, 2004).

Aunque hubo innovaciones en las formas de financiar las actividades económicas milenios atrás con dinero como por ejemplo en la guerra del imperio Romano con Cartago (Aglietta, 2018) y en la Edad Media con la formación de bancos (Kindleberger, 1984; Davis, 2017), la utilización del dinero suministrado por un prestamista (sea una persona individual o un banco) para acumular (comprar fuerza de trabajo y medios de producción) de manera creciente con el objetivo de obtener una ganancia son características principalmente del capitalismo. El préstamo a interés existió antes del capitalismo, pero que el dinero se dedicara a producir ocurrió de manera generalizada cuando el sector bancario financió a la industria en el largo plazo. En ese sentido acuerdan autores poskeynesianos y marxistas (Marx, 1980; Hilferding, 1971; Epstein, 2006; Hudson, 2012). Por ejemplo, en las Teorías de la Plusvalía, Marx señala que el Estado puede participar apoyando al sector industrial de dos maneras, colocando una tasa de interés baja y con la existencia de un sistema de crédito funcional al sector industrial:

“Allí donde la producción capitalista se ha desarrollado a lo ancho de sus formas y es el modo de producción dominante, el capital a interés se ve dominado por el capital industrial... Al capital a interés se le aplica la violencia (del Estado), mediante la reducción coactiva de la tasa de interés, para impedir que siga dictando sus condiciones al capital industrial. Pero es ésta una forma que corresponde a las fases poco desarrollados de la producción capitalista. La verdadera manera de que se vale el capital industrial para someter [al capital a interés] consiste en crear una forma propia y peculiar para él: *el sistema de crédito*” (Marx, 1980, p.416)

Posterior a Marx, Hilferding (1971) realiza la importancia de la relación entre el sector industrial y bancario en algunos países para acumular capital, generar crecimiento y explotar al trabajador. Para autores poskeynesianos como Ingham (2004) y Vernengo (2016) el poder de endeudarse tanto de países desarrollados como periféricos es vital para lograr crecimiento. Para el primer autor, durante la guerra de Secesión en Estados Unidos, durante la segunda mitad del siglo XIX, la impresión de billetes respaldados por su deuda fue importante para que las colonias del norte obtuvieran la victoria militar sobre las colonias del sur; en la misma línea de argumentación, el segundo autor, señala que Inglaterra se endeudó fuertemente a inicios del siglo XIX con el objetivo de derrotar a Francia en la guerra por la hegemonía mundial.

En la actualidad, los países más desarrollados son los más endeudados, pero no enfrentan cesación de pagos y autores de diferentes perspectivas como por ejemplo marxistas (Lapavistas, 2013), institucionalistas (Davis, 2017) y poskeynesianos (Vernengo, 2016) han señalado la importancia del crédito para lograr el crecimiento de un país. Sin embargo, uno de los grandes problemas del endeudamiento como instrumento para lograr crecimiento económico para los países periféricos son los tenedores de la deuda tanto interna como externa (Graeber, 2011; Shaikh, 2016). Los tenedores de deuda interna (las oligarquías financieras internas) buscaran que un gobierno les pague una parte del crecimiento económico de manera segura en forma de intereses. De manera similar, los tenedores de bonos externos buscaran que un país periférico transfiera una parte importante de su cuenta corriente al país central. En ese sentido, las elites financieras externas e internas no prestaran a los países periféricos a bajas tasas de interés y en el largo plazo y no aceptarían de manera voluntaria la devaluación de la deuda o su repudio.

3.2. Deuda pública en los países del G7, en los países emergentes y en México.

Como se vio en la sección anterior, el dinero y el crecimiento económico están estrechamente ligados. Dada la desigualdad entre países en el mundo, los países centrales pueden usar políticas fiscales y monetarias discrecionales y los países periféricos están más limitados en ese sentido. Ejemplos de lo anterior son los siguientes. En primer lugar, los países desarrollados pueden tener niveles altos de deuda y bajas tasas de interés en el largo plazo lo cual está vedado para los países periféricos. En segundo lugar, en algunas

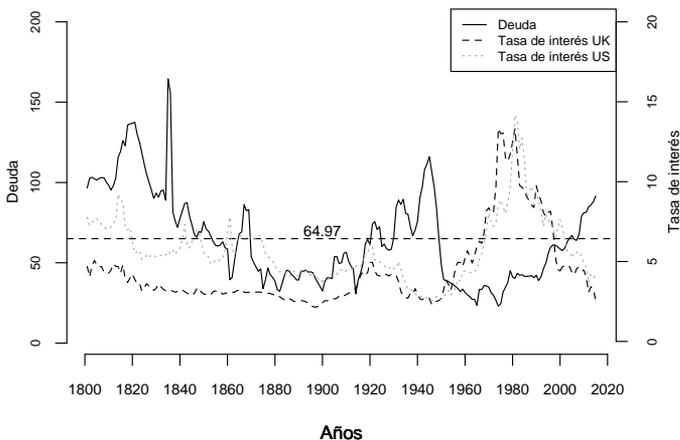
ocasiones, las oligarquías financieras internacionales y nacionales – así como sus intermediarios- preferirán no invertir en comprar maquinaria y contratar trabajadores ya que querrán recibir una renta segura en un instrumento financiero (querrán estar líquidos, aunque exista la expectativa de rentabilidad).

En los países centrales también se tienen problemas con las elites financieras; sin embargo, en los países periféricos la situación se agrava debido a la relación asimétrica que tienen éstos con los países centrales. Tercero, si la tasa de crecimiento económico no supera la tasa de interés interna, un país no contará con lo suficiente para pagar a sus prestamistas internos (Pasinetti, 1997), por otra parte, si el crecimiento de las exportaciones no crece al mismo ritmo que el de la deuda externa, el país periférico quedará ahogado por sus prestamistas externos. En este último punto, los países centrales tienen la ventaja ya que no viven en la austeridad, controlan la tasa de interés y pueden pagar la deuda en su propia divisa.

A continuación, se revisará un ejemplo empírico de como la deuda puede afectar positivamente a los países desarrollados y negativamente a los periféricos. En la gráfica 1 se presenta la deuda pública como porcentaje del Producto Interno Bruto (PIB) de 1800 a 2015 para los países del G7 (Alemania, Canadá, Francia, Italia, Japón, Reino Unido y los Estados Unidos) con datos del Fondo Monetario Internacional (FMI). Se puede observar que, durante el período de la guerra de Inglaterra contra Francia a principios del siglo XIX, los años antes de la segunda guerra mundial y en la actualidad es cuando la deuda ha crecido por encima de su media de 64.97 por ciento (la línea punteada horizontal de la gráfica 1).

Es fácil de observar en la gráfica 1 que endeudamientos altos han convergido con tasas de interés bajas. Además, como se ha dicho, los países desarrollados han contado con la ventaja de no pagar en una divisa extranjera. Aunque con fluctuaciones, de 1800 a la primera mitad del siglo XX las tasas de interés fueron descendientes en los países líderes y sólo tuvo un alza importante a finales de los años 70 con el *Volcker Shock* en Estados Unidos. De 1979 a 2015, la deuda pública de los países del G7 ha crecido pero las tasas de interés decrecieron.

Grafico 1
Saldo de la deuda pública en el G7 como por ciento del PIB y la tasa de interés en el largo plazo del RU y los EUA

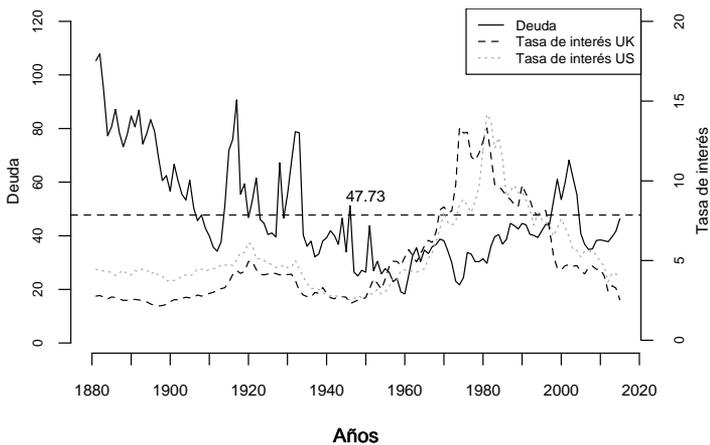


Fuente: Elaboración propia con datos de Officer (2018) y el IMF (2018).

En cambio, lo anterior no aconteció en los países periféricos. En los países periféricos se pide prestado tanto a las elites nacionales como a las internacionales, por tanto, se endeudan tanto de manera interna como externa. Desafortunadamente, los créditos no repercuten en la acumulación de capital sino en rentas que las poblaciones de los países periféricos tienen que pagar a las elites nacionales e internacionales. Aunque los dos tipos de deuda son problemáticas (interna y externa), la primera involucra negociar con las elites nacionales y pagar en moneda local lo cual en teoría se considera más fácil; mientras tanto, la segunda involucra pagar en otra divisa y negociar con las elites internacionales las cuales son más fuertes geopolíticamente hablando. La gráfica 2 muestra que los países llamados emergentes del G20 estuvieron fuertemente endeudados de 1880 hasta antes de la segunda guerra mundial y que sus niveles de endeudamiento promedio son más bajos que los países de G7 (47.73 por ciento). Su deuda decreció posteriormente y de 1940 a 1960 llegaron a sus niveles más bajos aprovechando la coyuntura posterior a la segunda guerra mundial. Sin embargo, de 1970 a 2000, el endeudamiento incrementó aceleradamente, disminuyó a principios de 2000, para

después volver a incrementar. Algo grave para este tipo de países, es que cuando empezaron a crecer las tasas de interés, del período que va de 1945 a 1979, es cuando empezaron a endeudarse más rápido. Desafortunadamente, cuando hubo un descenso de las tasas de interés de 1979 a la actualidad, estas naciones han seguido muy endeudadas. Por tanto, a partir de la década de los años 80 a la actualidad, estos países se han mantenido en restricción presupuestaria bajo la guía del FMI y del Banco Mundial (BM). Pese a lo anterior, sus problemas de deuda no han disminuido y muchos de ellos como Argentina, Ecuador y Turquía están ante la posibilidad de una gran crisis de deuda (Roberts, 2018).

Grafico 2
Saldo de la deuda del gobierno de los países emergentes que pertenecen al G20 como por ciento del PIB y la tasa de interés en el largo plazo del RU y los EUA



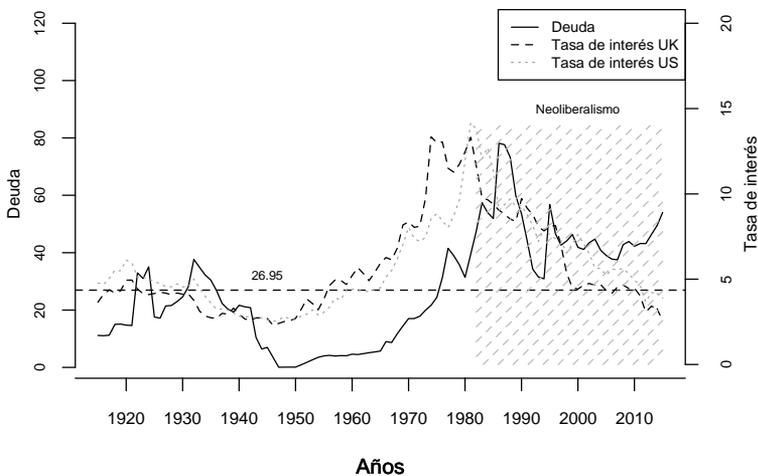
Fuente: Elaboración propia con datos de Officer (2018) y el IMF (2018).

Finalmente, en la gráfica 3 se puede apreciar que la deuda de México siguió la evolución de las tasas de interés y con cierta similitud, la misma evolución del caso de los países emergentes. Examinando con un poco más detalle la deuda de México, en la mayor parte del siglo XX y del XXI la deuda interna ha tenido una mayor proporción que la externa dentro del total. Sin embargo, el mayor peso de la deuda interna ha crecido

cuando el país ha estado poco endeudado en su total, en cambio, cuando crece la deuda total lo hace igualmente el porcentaje de la deuda externa como se puede observar en la gráfica 4 (ver también Reinhart & Rogoff, 2008, 2009). Lo anterior, ha hecho a México a ser sujeto de presiones internacionales y estar en una búsqueda constante de divisas. En lo que sigue se precisará con más detalle el desarrollo de la deuda mexicana durante el siglo XX y XXI.

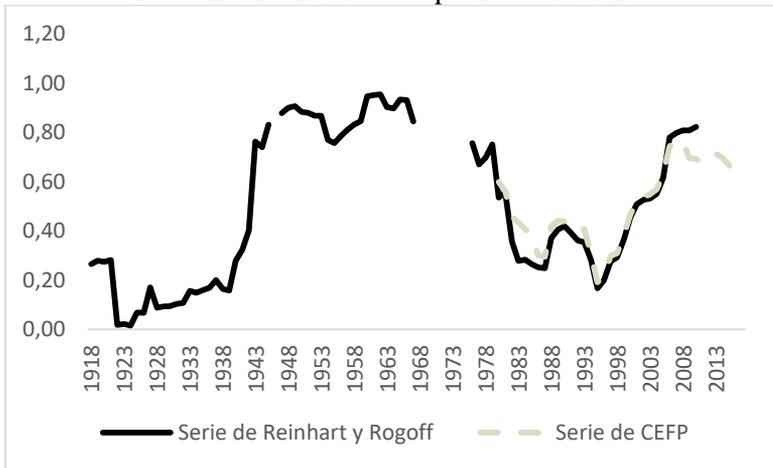
Grafico 3

Saldo de la deuda del gobierno México como por ciento del PIB y la tasa de interés en el largo plazo del RU y los EUA



Fuente: Elaboración propia con datos de Officer (2018) e IMF (2018).

Gráfico 4
Deuda interna entre la deuda pública total. México



CEFP: Centro de Estudios de las Finanzas Públicas

Fuente: Reinhart & Rogoff (2009), Centro de Estudios de las Finanzas Públicas (2018), Secretaría de Hacienda (2018).

A pesar de asumir la deuda de los ferrocarriles al término del Porfiriato, de las suspensiones de pagos por la Revolución Mexicana (Toussaint, 2017; Marichal, 2003, 2014) y de la turbulencia de los años 20 y 30; los niveles de deuda en México, en esos años, estaban muy por debajo de los montos actuales. Sin embargo, niveles no muy altos de deuda y crecimiento estaban muy lejos de tener una relación positiva. Es conocido que una de las preocupaciones más grandes de los presidentes Carranza y Obregón fue negociar con los banqueros nacionales e internacionales la fundación de un banco de emisión y la reestructuración de la deuda externa. La idea de un banco de emisión surgiría con la Revolución, se materializaría en 1925, pero se volvería funcional hasta con el presidente Cárdenas. Por otra parte, es igualmente con Carranza y hasta con Cárdenas donde se entablan negociaciones con los tenedores de bonos internacionales para poder pagar la deuda externa (Bazant, 1984).

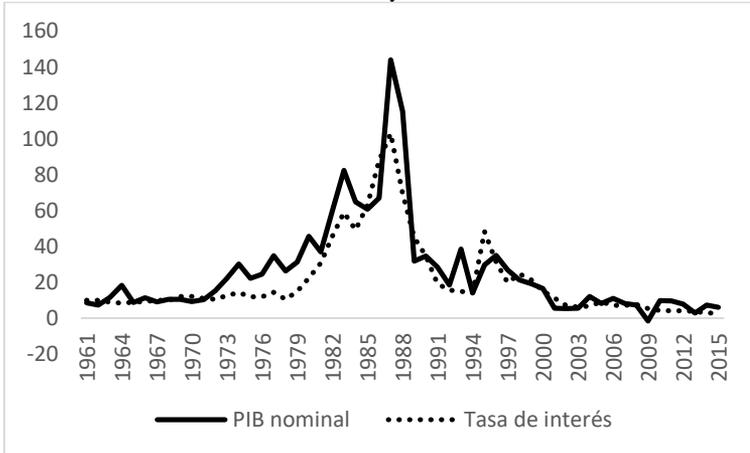
Más tarde, aprovechando la coyuntura de la segunda guerra mundial, México estuvo muy poco endeudado en los años 40 debido a los acuerdos Suárez-Lamont de 1942 y 1946. Durante los años de 1950, su ratio de deuda con respecto al PIB

permaneció bajo y los nuevos créditos eran contratados con el BM para la construcción de infraestructura (Green, 1976). Es aquí donde se presentan tasas de crecimiento altas para la economía mexicana. La deuda interna (vía una tasa de interés alta) y externa comienza a crecer con el desarrollo estabilizador ya que esta política era dependiente de la entrada de capitales (Ibañez, 1997; Isidro, 2017). Desde la década de los 60 a la actualidad, México ha estado sumamente endeudado y todas sus más recientes crisis, 1982, 1986, 1995 y 2009 se pueden asociar a cambios en la deuda. Finalmente, después de la gran cantidad de recursos pagados por la amortización y los intereses, el saldo de la deuda externa disminuyó en la década de los noventa y para el año 2000, el saldo de la deuda interna supero al de la externa; sin embargo, en el más reciente sexenio, la deuda externa se incrementó aceleradamente.

3.3. Relación deuda y obstáculos al crecimiento para México.

La deuda puede tener una relación positiva con el crecimiento. Sin embargo, en México, que es un país periférico se encuentran los siguientes obstáculos. En primer lugar, debido a que el país tiene déficit comercial debe atraer capitales para no depreciar su tipo de cambio. Uno de las formas de atraer capitales en el corto plazo es tener una tasa de interés alta (Shaikh, 2016). En la gráfica 5 se observa la tasa de crecimiento del PIB nominal y la tasa de interés en México. Si la tasa del crecimiento del PIB nominal supera a la tasa de interés puede seguir el endeudamiento interno, en gran parte del desarrollo estabilizador y de 1990 en la actualidad no se ha cumplido con ese criterio. En algunos años de la década de los ochenta si se cumplió con ese criterio, pero es obvio que no fomentó el desarrollo ya que fue la década pérdida en México y América Latina. A los banqueros expropiados por la nacionalización bancaria de 1982 se les dio el derecho de crear casas de bolsa y les fue concedido el monopolio de los instrumentos de deuda del gobierno federal reforzando el poder de la elite financiera (Minushkin, 2005).

Gráfico 5
Tasa de crecimiento del PIB nominal y las tasas de interés internacionales

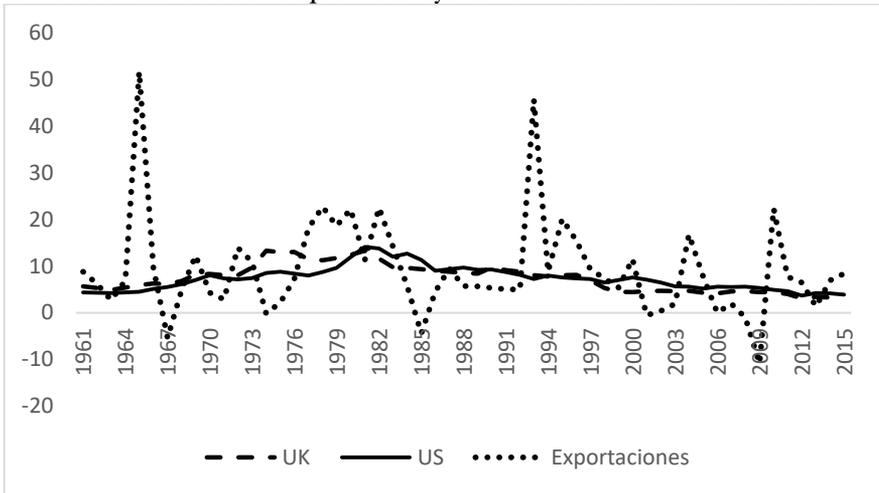


Fuente: Elaboración propia con datos de Villalpando (2000), St. Louis Reserve (2016) y World Bank (2018).

La gráfica 6 relaciona la tasa de crecimiento de las exportaciones con las tasas de interés internacionales. Es obvio que, de los años 60 a la actualidad, México tiene una restricción externa. Solamente las exportaciones han crecido por encima de la tasa de interés por un período de alrededor 5 años a finales de los años 70 y en la década de los años 90. La combinación caída de las exportaciones y alza de las tasas de interés vuelve a México muy vulnerable a las crisis. En las crisis los más favorecidos son las clases pudientes que los pobres.

Gráfico 6

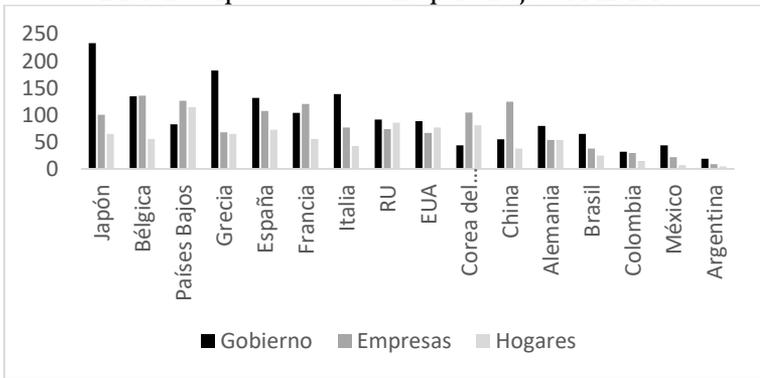
Tasa de crecimiento de las exportaciones y de las tasas de interés internacionales



Fuente: Elaboración propia con datos de Officer (2018) y World Bank (2018).

Finalmente, la gráfica 7 resume lo que hemos afirmado anteriormente, los países más poderosos son los más endeudados para el año 2014. México, al igual que otros países de América Latina como Argentina, Brasil y Colombia se encuentran menos endeudados que Japón, el Reino Unido, Estados Unidos o Alemania. Sin embargo, el primer grupo de países es más vulnerable a las modificaciones de las tasas de interés, del tipo de cambio y los vaivenes del comercio internacional. Finalmente, el último grupo de países, como bien se sabe, es más poderoso, geopolíticamente, que el primero y por tal razón pueden ser más desarrollados.

Gráfico 7
Diferentes tipos de deuda como porcentaje del PIB 2014



Fuente: Mackinsey Global Institute (2015).

4. Conclusiones.

En este artículo se abordó, realizando una valoración histórica descriptiva y analizando series de tiempo, que los países desarrollados tuvieron una relación en el largo plazo de la deuda y las tasas de interés muy diferente a la de los países periféricos. Los primeros han estado más endeudados, pero han disfrutado de tasas de interés más bajas. Los países periféricos con niveles menores de deuda pública promedio han sido, como se sabe, históricamente más pobres. Asimismo, los países periféricos se pueden endeudar tanto internamente como externamente, pero se encuentran sometidos al poder de las elites financieras locales e internacionales. Una vez que un país periférico se encuentra muy endeudado, el crecimiento del PIB y de las exportaciones no alcanzan para pagar el servicio de la deuda de manera interna como externa como se vio para el caso de México. Los países periféricos tienen la obligación de internamente volverse más productivos, pero al exterior, necesitan de cooperación internacional para construir un sistema financiero y comercial más estable que les permita crecer de manera sustentable.

Este artículo planteó que altos niveles de deuda son una característica histórica de los países centrales, lo anterior, no quiere decir, que si los países periféricos suben sus niveles de deuda van a conseguir el mismo grado de desarrollo, en lo que se quiere poner énfasis es la necesidad de estabilidad en el largo plazo en variables como las tasas de interés, los tipos de cambio y el comercio internacional.

Sin embargo, dada la complejidad del problema que trató este artículo, quedan muchos temas pendientes por analizar. En primer lugar, se tiene que agregar al análisis las series de tiempo en el largo plazo de los términos de intercambio y el tipo de cambio. En segundo lugar, se tiene que esbozar, que tipo de problemas específicos, dada, la coyuntura actual, se podrían resolver, con una política fiscal y monetaria expansiva. Algunos de estos problemas son obvios: la construcción de infraestructura, el cuidado del medio ambiente, la reducción de la desigualdad, la implementación de alternativas a la migración, etc. Por, último, se necesita ir más a fondo sobre la política nacional y la cooperación internacional, temas como el manejo de la tasa de interés, los movimientos de capitales y la evolución del comercio internacional requieren de un consenso mundial.

Referencias bibliográficas.

- Aglietta, M. (2018). *Money 5,000 Years of Debt and Power*. London: Verso.
- Bazant, J. (1984). *Breve historia de México. De Hidalgo a Cárdenas (1805-1940)*. México: Premia editor.
- Centro de Estudios de las Finanzas Públicas (2018). *Datos históricos 2013*. www.cefp.gob.mx/intr/bancosdeinformacion/historicas/deuda_publica/dp025.xls. Consultado el 14 de julio de 2018.
- Chang, H. (2003). *Kicking Away the Ladder: Infant Industry Promotion in Historical Perspective*. *Oxford Development Perspective* 31 (1): 21-32.
- Davis, A. (2017). *Money as a Social Institution. The Institutional Development of Capitalism*. New York: Routledge.
- Epstein, G. (2006). *Central Banks as Agents of Economic Development*. ONU-WIDER, Research Paper No. 2006/54.
- Federal Reserve Bank of St. Louis. (2016). *Interest Rates, Government Securities, Treasury Bills for Mexico*. https://search.stlouisfed.org/search?&client=Research-new&proxystylesheet=Research&site=Research&output=xml_no_dtd&num=30&getfields=*&q=mexico%20interest%20rate.
- Graeber, D. (2011). *Debt. The First 5,000 Years*. New York: Melville House Publishing.
- Green, R. (1976). *El endeudamiento público externo en México, 1940-1973*. México: Colmex.
- Hilferding, R. (1971). *El capital financiero*. La Habana: Instituto cubano de libro.
- Hudson, M. (2012). *The Bubble and Beyond. Fictitious Capital, Debt Deflation, and the Global Crisis*. Dresden: ISLET.
- Ibáñez, J. (1997). *Evolución reciente de la deuda externa Mexica*. En *México: ciclos de deuda y crisis del sector externo*, editado por J.A. Ibáñez Aguirre, 37-163. México: Plaza y Valdes.
- IMF (2018). *Historical Public Debt*. IMF <https://data.world/imf/historical-public-debt-hpdd>.

- Ingham, G. (2000). Babylonian madness: on the historical and sociological origins of Money. En *What is money*, editado por J. Smithin, 16-41. New York: Routledge.
- Ingham, G. (2004). *The Nature of Money*. New York: Polity.
- Isidro, V. (2017). Déficit comercial como determinante de la tasa de interés y de los movimientos de capitales en México de 1950 a 2014. *Un enfoque heterodoxo. Economía Crítica* 24: 8-19.
- Keynes, J. (2011). *A Treatise on Money*. New York: Hart Brace and Company.
- Kindleberger, C. (1984). *Historia financiera de Europa*. Barcelona: Crítica.
- Officer, L. (2018). *What Was the Interest Rate Then? MeasuringWorth*, <http://www.measuringworth.com/interestrates/>
- Lapavistas, C. (2013). *Profiting without Financing. How Finance Exploits All*. London: Verso.
- Mackinsey Global Institute (2015). *Debt and (Not Much) Deleveraging*. Washington DC: Mackinsey Global Institute.
- Marichal, C. (2003). La deuda externa. En *Una historia contemporánea de México. Tomo 1. Transformaciones y permanencias*, editado por Bizberg, I., y L Meyer, 451-492. México: Oceano.
- Marichal, C. (2014). *Historia mínima de la deuda externa de Latinoamérica*. México: El Colegio de México.
- Marx, K. (1980). *Teorías sobre la plusvalía*. México: Fondo de Cultura Económica.
- Minuskin, S. (2005) “De banqueros a casaboleros: las transformaciones estructurales del sector financiero mexicano.” En *Cuando el Estado se hizo banquero. Consecuencias de la nacionalización de la banca en México*, editado por Del Angel-Mobarak, G.A., C. Bazdresch Parada y F. Suárez Dávila, 217-244, México: FCE.
- Pasinetti, L. (1997). “The Social ‘Burden’ if High Interest Rates.” En *Capital Controversy, Post-Keynesian Economics and the History of Economic Thought*, editado por Arestis, P., G. Palma, M. Sawyer, 161-168, New York: Routledge.
- Polanyi, K. (2001). *The Great Transformation. The Political and Economic Origins of Our Time*. Boston: Beacon Press.
- Polanyi, K. (2014). *Los límites del Mercado. Reflexiones sobre economía, antropología y democracia*. Madrid: Capitan Swing.
- Reinhart, C. & Rogoff, K. (2008). *This Time is Different: A Panoramic View of Eight Centuries of Financial Activities*. Cambridge: NBER.
- Reinhart, C. & Rogoff, K. (2009). *This Time is Different: Eight Centuries of Financial Folly*. Princeton: Princeton University Press. <http://www.carmenreinhart.com/this-time-is-different/>
- Roberts, M. (2016). *La larga depresión. Cómo ocurrió, por qué ocurrió, y que ocurrirá a continuación*. España: El Viejo Topo.
- Roberts, M. (2018). *Turquía: colapso económico total*. Sin Permiso. <http://www.sinpermiso.info/textos/turquia-colapso-economico-total>
- Shaikh, A. (2016). *Capitalism. Competition, Conflict, Crises*. New York: Oxford University Press.

- Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP). 2018. Estadísticas Oportunas de Finanzas Publicas. [http://www.shcp.gob.mx/POLITICAFINANCIERA/FINANZAS PUBLICAS/Estadísticas_Oportunas_Finanzas_Publicas/Paginas/unica2.aspx](http://www.shcp.gob.mx/POLITICAFINANCIERA/FINANZAS_PUBLICAS/Estadísticas_Oportunas_Finanzas_Publicas/Paginas/unica2.aspx). Consultado el 15 de julio de 2018.
- Tcherneva, P. (2016). Money, Power, and Monetary Regimes. New York: Levy Economic Institute of Bard College.
- Toussaint, E. (2017). Sistema deuda. Historias de las deudas soberanas y su repudio. Barcelona: Icaria.
- Vernengo, M. (2016). Kicking Away the Ladder. Too: Inside Central Banks. *Journal of Institutional Issues* 50: 452-460.
- Villalpando, M. (2000). The Political Economy of Banking Regulation: The case of Mexico, 1940-1978, Ohio, The Ohio State University.
- World Bank (2019). World Development Indicators. World Bank. www.worldbank.org