



**Casa abierta al tiempo**  
UNIVERSIDAD AUTÓNOMA METROPOLITANA

**UNIDAD AZCAPOTZALCO**

Doctorado en Ciencias Económicas

**CONVERGENCIAS Y DIVERGENCIAS DE  
TRES CRISIS ECONÓMICAS MUNDIALES  
EN MÉXICO: 1929, 1973 Y 2008**

PRESENTA:

Jorge López Martínez | 209181279

Director de tesis: Dr. Francisco Javier Rodríguez Garza

**Julio 18 de 2013**

## Resumen

El análisis de las convergencias y divergencias en la historia de las tres principales crisis económicas mundiales con la economía mexicana en el siglo XX y actual muestra la existencia de elementos comunes que nos pueden ayudar a tomar las decisiones pertinentes en materia de política económica, con el fin de poder paliar de mejor manera los efectos negativos que éstas tienen. El incremento en la concentración del ingreso y la riqueza agravado en las décadas recientes, ha hecho que las decisiones sobre el rumbo de una economía en particular o de la economía mundial en general, se centren en pocas manos o pocos países, aumentando el grado de las fluctuaciones económicas. Por tanto, una mejor distribución, permitirá mayor estabilidad y crecimiento.

Palabras claves: Ciclos económicos, crisis económicas, Índice de Gini, distribución del ingreso y la riqueza, Gran Depresión, Crisis petrolera y Gran Recesión, Modelo

## **Contenido**

<b>CONVERGENCIAS Y DIVERGENCIAS DE TRES CRISIS ECONOMICAS MUNDIALES EN MEXICO: 1929, 1973 Y 2008 .....</b>	<b>5</b>
Introducción .....	5
Capítulo I.....	13
Ciclos económicos.....	13
Introducción .....	13
Los ciclos económicos.....	13
Sobre las causas de los ciclos económicos.....	33
Resumen.....	79
Capítulo II.....	80
La Gran Depresión .....	80
Introducción .....	80
Antecedentes .....	82
La crisis de 1929.....	94
Medidas de superación de la Gran Depresión en Estados Unidos.....	121
América Latina .....	134
La economía mexicana.....	153
Resumen.....	185
Capítulo III.....	186
La crisis mundial del petróleo de 1973.....	186
Introducción .....	186
Los años anteriores.....	187
La crisis del petróleo .....	196
América Latina y la crisis de 1973.....	207
México en la crisis del petróleo .....	217
Resumen.....	240
Capítulo IV .....	241
La Gran Recesión Mundial de 2008 .....	241
Introducción .....	241
Antecedentes .....	242
La crisis de 2008.....	247
América Latina .....	300

México y la crisis hipotecaria de 2008 .....	315
Resumen.....	337
Capítulo V .....	340
Convergencias y divergencias de tres crisis mundiales con la economía mexicana: 1929, 1973 y 2008.....	340
Introducción .....	340
Convergencias y Divergencias entre las tres crisis mundiales .....	341
Convergencias y divergencias con América Latina .....	357
Convergencias y divergencias de las tres crisis mundiales en la economía mexicana .....	366
Modelo Distribución del ingreso y la riqueza y formación de ciclos económicos.....	377
Resumen .....	399
Bibliografía.....	418
Anexos.....	432

# CONVERGENCIAS Y DIVERGENCIAS DE TRES CRISIS ECONOMICAS MUNDIALES EN MEXICO: 1929, 1973 Y 2008

*Las regulaciones no son sinónimo de acotamiento de la libertad, no hay libertad sin límites*

## Introducción

Este trabajo es un análisis comparado de las tres principales crisis mundiales ocurridas durante el siglo XX y actual: La Gran Depresión, la crisis de 1973 y la Gran Recesión de 2008. El trabajo centra su enfoque en las convergencias y divergencias presentadas entre estas crisis y la economía mexicana; por lo que los mecanismos de transmisión y de ajuste presentados en cada una de ellas son parte importante del estudio. La historia nos enseña que la única constante es el cambio; las circunstancias son efímeras y, con ellas, la economía marcha siempre cambiante, siempre adecuándose a los cambios perennes, en contraste con la esencia que guardan las crisis *per se*, las cuales permanecen como parte fundamental en la creación de éstas. Bajo este tenor, las formas y grados de contagio han cambiado al tiempo que presentan rasgos comunes. De las coincidencias y diferencias, de las convergencias y divergencias entre las tres crisis mundiales expuestas y la economía mexicana ha de exponerse aquí de manera somera.

A inicios del siglo XXI, los estudios acerca de los ciclos económicos y de su punto crucial: la crisis, fueron dominados por la teoría y las políticas económicas emanadas de su desarrollo. Quizás por ello, se sobredimensionaron las bondades del sistema de mercado, creyendo en un panorama con fluctuaciones ciertamente, pero sin ciclos económicos marcados por crisis severas que hicieran ver el rostro más descarnado del capitalismo: el recrudecimiento de la pobreza, el crecimiento del desempleo, los desequilibrios de la inflación y la deflación, la incertidumbre ubicua instalada en las decisiones de los agentes económicos provocando una mayor contracción. Un panorama aciago y la alimentación de las causas.

La corriente *monetarista* de la cual emanan los preceptos que actualmente dominan el quehacer económico, partidaria de la libertad de elección y el sistema de mercado como medio idóneo para lograrla, con bases lógicas bien establecidas y coherentes, obvia la complejidad de la realidad y en ello encuentra su mayor debilidad; por lo que resulta incapaz de comprender los desequilibrios inherentes al crecimiento económico; así como acceder a objetivos económicos esenciales: generación de riqueza y su equitativa distribución. Las fallas de mercado, alimentadas por los vericuetos en el campo de acción de la economía y en la interrelación de sus personajes, son más fuertes que las posibilidades brindadas por el establecimiento de las reglas del juego del libre mercado. En éste, las fallas de mercado suelen ser más severas, provocan múltiples efectos que, con el correr del tiempo, se transforman en factores que juegan en contra de un equilibrio estructural y duradero. El escenario precedente en cada una de las tres crisis económicas mundiales estudiadas se caracterizó, en términos generales, por la falta de regulación de los mercados dejando que éstos se perfilaron hacia la crisis, no obstante las medidas empleadas para subsanarlas en los meses previos.

Las crisis económicas son el material central de nuestro trabajo; por lo que resulta esencial la revisión de su conceptualización, fenómeno sobre el cual se ha escrito bastante debido al enorme impacto que tienen sobre la vida económica y social. Las crisis son la problemática económica más importante de las economías de mercado, el fenómeno que mayores consecuencias presenta sobre la vida cotidiana de la gente común; de ahí su importancia, el creciente interés de los economistas por encontrar su naturaleza y las formas para superarlas. El interés sobre la crisis viene aparejado con el de los ciclos económicos, ya que ésta, no es un fenómeno aislado, sino un punto crítico dentro del proceso cíclico de la economía capitalista.

El primer capítulo de este trabajo inicia abordando los ciclos económicos. Tema que presenta el mismo interés que las crisis por parte de los economistas debido a que éstas son precursoras de ellos. De forma semejante al tema de las crisis, los ciclos económicos son abundantemente abordados por los economistas del siglo XIX y XX, especialmente ahí donde la coyuntura presenta puntos críticos en el ciclo; es decir,

durante y después de las crisis. Es importante apuntar que durante los años cercanos a la Gran Depresión se observa un crecimiento exponencial en el interés de la mayoría de los economistas por el tema de los ciclos económicos; surgen diversas teorías que vinieron a ampliar el estudio de esta parte del campo de la economía. Así, la mayoría de las teorías más importantes sobre los ciclos económicos son desarrolladas entre la segunda y cuarta década del siglo XX (1910-1940). Continúa el capítulo 1 recogiendo las principales teorías de los ciclos económicos, admitiendo la existencia de multiplicidad de éstas y el acotamiento que nos exige la falta de espacio. La Teoría Clásica y su apego a la Ley de Say inhibió la construcción de trabajos sobre las crisis económicas generales argumentando su inviabilidad dado que la baja en alguna actividad económica se compensaba con el auge en alguna otra; de tal forma que, en términos agregados, se anulaba dicha posibilidad. Inscritos en la Teoría Clásica, los economistas del Siglo XIX intentaron explicar las fluctuaciones económicas a través de eventos exógenos como las guerras, epidemias, sequías, ciclos de las manchas solares, etc. No fue sino hasta finales del Siglo XIX cuando Hobson rechazó abiertamente la Ley de Say dando lugar a la elaboración de teorías sobre ciclos económicos de carácter endógeno. Este ejercicio conceptual se inició con la teoría Schumpeteriana, la cual acentúa el cambio tecnológico en la explicación de la creación de los ciclos económicos; se continuó con la explicación de Alvin Hansen y la manera en cómo se presentan los periodos de auge y depresión en el sector inmobiliario; el cual, dada su importancia, termina por arrastrar al resto de los sectores económicos. Sin duda, la explicación ofrecida por Keynes en la formación de los ciclos económicos es de especial importancia, por lo que se aborda en el análisis.

Otra visión importante en la explicación de los ciclos económicos fue dada por la teoría monetaria pura, cuyo principal exponente es Hawtrey. Las teorías de la sobreinversión forman otro cuerpo explicativo sobre las causas de los ciclos. Las dividimos aquí en monetaria y no monetaria; ésta última dividida en sobreinversión con respecto al ahorro y con respecto al consumo. Se aborda también el ciclo económico en Michal Kalecki, cuyos resultados convergen con los obtenidos por Keynes. Finalmente en las postrimerías del Siglo XX surgió la teoría del ciclo real, desarrollada por Kydland y Prescott y enmarcada en la corriente de la Nueva Economía Clásica, la cual desecha

los aspectos monetarios y acentúa las variables reales de la economía como explicación de los ciclos.

La evolución a través del tiempo de la explicación de los ciclos económicos es un tema que nos dará elementos para realizar un aparato crítico que permita dar fundamentos a este trabajo.

El capítulo II aborda La Gran Depresión, el fenómeno económico más importante del siglo XX, cuya aparición dio origen a cambios estructurales tanto en la manera de hacer política económica en el mundo, como en el pensamiento económico de la época; dando paso a lo que se conoce como: teorías económicas de la depresión. El esquema que presenta este capítulo y los subsecuentes hasta el cuatro, es esencialmente el mismo. Se inicia cada uno de ellos con un análisis de los factores precedentes a cada crisis mundial; posterior a ello se aborda el periodo de contracción de la economía desde su punto de inflexión hasta el periodo de recuperación. Una vez realizado este ejercicio, se continúa con el análisis de las repercusiones de la crisis mundial sobre América Latina, centrándonos en las principales economías de la región. Finalmente se termina cada capítulo con un análisis del impacto que los grandes momentos críticos de la economía mundial han tenido en la economía mexicana. En el caso de la Gran Depresión, se toman en cuenta las aportaciones principalmente realizadas por North, Polanyi, Kindleberger y Hobsbawm, historiadores que aportan una visión de largo plazo; lo que nos permitirá comprender de mejor manera el desarrollo de la crisis de 1929, ubicándola en el ámbito histórico al que pertenece. En los años posteriores a 1933, punto en que la mayoría de los países envueltos en el fenómeno alcanzaron su nivel más bajo de producción, se dieron cambios profundos en el sentido institucional, así como en la manera en como los gobiernos se insertaron en el quehacer económico, haciendo más activa su participación. En América Latina, la crisis no solo tuvo consecuencias en el ámbito económico, sino también en el político, incrementándose los movimientos con tendencias de izquierda, como fue el caso de Chile y Venezuela. Para México, la Gran Depresión, como apunta Cárdenas, fue el "parte aguas" entre el modelo exportador adoptado en el último tercio del siglo XIX y el de la Sustitución de Importaciones.



En 1932, el gobierno mexicano dio un giro de 180° en materia de política económica; la cual pasó de ser contraccionista a expansionista con cierta moderación, medida que sin duda, aunado a otros factores favorables en el entorno internacional, como la recuperación en los precios de algunas exportaciones mexicanas, ayudó a salir de la crisis en la segunda mitad de 1932.

El capítulo III trata de la crisis mundial del petróleo en 1973, la segunda crisis de mayor importancia a nivel mundial; la cual definió el cambio de modelo económico que impera hasta nuestros días. Como ya se ha dicho anteriormente, la estructura del análisis se conserva. Se inicia con el ámbito mundial, se continúa con el latinoamericano y se finaliza con el de la economía mexicana. Como veremos, en comparación con las otras dos crisis mundiales aquí presentadas, la crisis del petróleo de 1973 contiene rasgos distintos; la mayoría de las variables macroeconómicas de muchos de los países analizados presentaron cifras que permitirían, en un análisis superficial, determinar que en realidad no hubo una crisis, no por lo menos de importancia. Sin embargo, la crisis del petróleo, como en su oportunidad presentaremos, fue una crisis que, aunada al agotamiento de factores que había coadyuvado al crecimiento económico mundial con relativa estabilidad durante dos décadas (la edad de oro), empujó hacia un cambio de modelo económico; de la misma manera como la crisis de 1929 lo hizo, pero en sentido contrario. Comenzó a plantearse la inconveniencia de la intervención del gobierno en la economía y se presentó –con base en ideas del monetarista Milton Friedman- las conveniencias del libre mercado. En el mundo latinoamericano se vivieron momentos de crisis estructural, fenómenos inflacionarios que fueron creciendo, endeudamiento, y en política algunos severos golpes de Estado, como el de Chile por Augusto Pinochet en 1973. La historia económica de México de la década de los setenta estuvo llena de contrastes, momentos de crisis inflacionarias y devaluaciones, con puntos de quiebre como el descubrimiento del enorme potencial del yacimiento de Cantarell que hizo pensar a muchos que el desarrollo económico para México había por fin llegado. Sin embargo, la falta de visión en la toma de decisiones económicas del gobierno de López Portillo llevó a un sobreendeudamiento externo que estalló a principios de la década siguiente. La crisis del petróleo fue un hecho que, si bien no inmediatamente, tuvo consecuencias

con el correr de los años en la economía mexicana en particular y en la economía mundial en general; de ahí su importancia.

El capítulo IV presenta la crisis de las hipotecas subprime de 2008, iniciada en Estados Unidos. Se podría decir que la crisis de los créditos subprime fue la primera gran crisis mundial del modelo neoliberal; la cual muchos economistas como Joseph Stiglitz o Paul Krugman comparan en severidad con la Gran Depresión, nombrándola la Gran Recesión; no solo por sus consecuencias, sino por su duración. Nuevamente, en congruencia con los capítulos precedentes se presenta primero el plano internacional, centrado en Estados Unidos, país exportador de la crisis; se continúa con América Latina y se concluye con México. Con el nuevo modelo, la recurrencias de las crisis se incrementó en una medida considerable, la liberalización de los mercados permitió que la ingeniería financiera se desarrollara enormemente, concentrando la actividad económica en la esfera financiera y no en la real. El problema fundamental fue que no se aprendió o se olvidaron las lecciones dejadas por la Gran Depresión. Con el paso de los años, tras la edad de oro, donde el sector financiero se comportó de manera estable, y el posterior proceso de desregulación, las ganancias de corto plazo improductivas se incrementaron; tal como había ocurrido en los años previos a la crisis de 1929.

El crecimiento económico real, con algunas contadas excepciones como la de la economía China, se redujo considerablemente durante los más de treinta años que lleva en marcha el modelo neoliberal. A pesar de las recurrentes crisis presentadas en Japón y Estados Unidos en los noventa, la desregularización continuó. Economistas como Sala I Martín o Lucas, creyeron que la solución a las crisis era el libre mercado, llegando a pensar, éste último, que los ciclos económicos habían sido superados. El interés individual sobre el interés colectivo no siempre garantiza un mejor bienestar. Como apunta Alejandro Nadal, la caída de los salarios reales en Estados Unidos y en la mayoría de los países, coaccionó a que la demanda de crédito en general e hipotecario en particular se incrementara para continuar con el nivel de consumo anterior. Las bajas tasas de interés permitieron la adquisición de enormes montos de hipotecas que fueron a su vez empaquetadas y vendidas a bancos de inversión; el respaldo en el incremento en el valor de las propiedades inmobiliarias permitió que las cosas continuaran con la

misma tendencia. Cuando la oferta de casas fue mayor que la demanda y la caída de los precios de éstas se hizo inminente, la burbuja hipotecaria explotó. La crisis anidó en dos sectores neurálgicos de la economía estadounidense: en el sector financiero y en el sector de la construcción; de ahí la gravedad de ésta; de ahí el enorme contagio que se presentó, aunado a las marchas paralelas que presentaron algunos países como España, donde se dieron comportamientos inmobiliarios semejantes. En América Latina, como se verá, se tuvieron contrastes marcados; las relaciones comerciales con países diferentes a Estados Unidos ayudó a que sus economías no tuvieran la contracción que tuvo, por ejemplo, la economía mexicana. La dinámica exportadora en la región fue otro factor que ayudó a paliar la crisis. En el caso de México se leyó mal la situación económica internacional, sobre todo la relativa a Estados Unidos, minimizando el fenómeno y las acciones pertinentes; las cuales se dieron de manera tardía y sin la fuerza necesaria.

El capítulo quinto y último recoge toda la información y análisis efectuado en los capítulos II, III y IV, aunado a la teoría presentada en el capítulo I; para presentar las convergencias y divergencias entre las tres crisis mundiales. El análisis comparativo efectuado muestra los rasgos comunes presentados en cada una de ellas, tomando en cuenta las principales variables e indicadores económicos, lo que permitirá conocer con mayor medida las convergencias existentes en las tres crisis analizadas entre sí. Para ello, se toman en cuenta la intensidad y la duración de cada una de ellas, con el fin de conocer -tomando en consideración todos los factores involucrados- la importancia de cada una; así como el impacto integral que tuvo sobre el rumbo de la economía mundial, no solo en las variables macroeconómicas conocidas, sino en los cambios derivados y las repercusiones de mediano y largo plazo que representaron.

En un segundo apartado se hace lo mismo en relación con América Latina para posteriormente presentar el análisis comparativo de los impactos que las tres crisis tuvieron con México. De esta manera se forman tres matrices de convergencias y divergencias en cada uno de los ámbitos estudiados: internacional, latinoamericano y mexicano.

Se finaliza el trabajo, presentando un modelo que surge en el proceso de elaboración de esta tesis, el cual establece teórica y econométricamente una relación

entre la desigualdad, medida a través del índice de Gini, y la generación de ciclos económicos cuantificados por su duración, frecuencia y profundidad del periodo de contracción. Se busca demostrar que una mayor desigualdad en la distribución del ingreso hace que las decisiones económicas relativas sobre el rumbo de cualquier economía se concentren en menos manos, y por tanto sea mayor la susceptibilidad a una mayor frecuencia de los ciclos económicos. El modelo se basa en la parábola presentada por Krugman en varias de sus publicaciones sobre la solución a la crisis de la cooperativa Capitol Hill dada por Joan Sweeney y Richard James Sweeney (economistas y miembros de dicha cooperativa) donde no se toma en cuenta la distribución de la riqueza; y por otro lado, en un paralelismo lógico establecido con los supuestos dados en los esquemas de mercado de competencia perfecta y monopolio en relación a la influencia que los agentes económicos tienen sobre el movimiento de los precios. En el primer caso, son tomadores de precios, mientras que en el segundo lo fijan. De la misma manera, el modelo demuestra que dada una equidistribución del ingreso y la riqueza, las decisiones de cada agente no influyen en mayor medida sobre el vaivén de la economía; mientras que con una distribución perfectamente desigual la decisión queda en una sola mano. Evidentemente la realidad no se sitúa en los extremos.

Los resultados experimentados durante el neoliberalismo respaldan lo establecido en el modelo: las crisis provocan una mayor desigualdad con respecto al periodo anterior.

# Capítulo I

## Ciclos económicos

### Introducción

En este capítulo se abordan las principales teorías de los ciclos económicos. En primer lugar se presenta un tratado minucioso sobre la naturaleza del ciclo económico: qué es un ciclo económico, cuáles son sus componentes, sus fases, su duración; son algunas de las cuestiones que se estudian. Continúa el capítulo con la revisión histórica de la evolución de las teorías existentes sobre los ciclos económicos, iniciando con las “teorías” de carácter exógeno prevalecientes en el siglo XIX, recalcando el pensamiento de los economistas que como Hobson supieron rechazar las rémoras que implicaba la aceptación de leyes como la de Say que descartaba la posibilidad de la existencia de crisis generales de carácter endógeno. Se pasa, así, a la revisión de las teorías que florecieron una vez que habían sido rechazadas las ideas que impedían la aceptación de las crisis generalizadas.

Ha de hacerse notar que cada escuela económica tiene su propia y particular explicación acerca de esto. Teniendo un ciclo causado por la destrucción creativa de los empresarios como en Schumpeter, ya exponiendo la tesis de la teoría de las fluctuaciones de la eficiencia marginal del capital (Keynes) como principal causa de la creación de los ciclos económicos, o el ciclo del crédito como en Wicksell y Fisher, o argumentado variables reales como causa de la creación de éstos, como en la teoría del ciclo real de los negocios de Lucas, destacando el papel de la tecnología como factor determinante tal como lo hacen Kydland y Prescott.

### Los ciclos económicos

Comúnmente los estudiosos del tema han realizado su análisis sobre los ciclos económicos con la siguiente metodología: se lleva a cabo una revisión exhaustiva de

las principales variables macroeconómicas que reflejan el comportamiento fluctuante o cíclico de la economía, dentro del acervo de datos de los anales (principalmente de Estados Unidos e Inglaterra que son los países que tienen series más largas). Las variables generalmente estudiadas son: nivel de producción (de forma agregada o desagregada por sectores o por productos), nivel de ocupación, nivel de inversión, evolución de la tasa de interés y nivel de precios. Posteriormente analizan dichas series, lo que arroja material para llevar a cabo un profundo análisis donde se ubican los ciclos -a través de métodos estadísticos como el uso de la media móvil-, y se clasifican según sea su duración o su intensidad dando lugar a la elaboración de una teoría de los ciclos económicos.

Existe un punto de acuerdo entre los economistas que se presenta como un axioma de la economía:<sup>1</sup> el curso de la economía en general y de la mayoría de sus variables en particular no se presentan de forma lineal, más bien se presentan de forma irregular y con fluctuaciones. Ello lo podemos constatar con solo revisar alguna variable o algún sector en un periodo más o menos corto. Hallaremos entonces que el crecimiento de un sector o el comportamiento de una variable como la tasa de interés, la inversión o los precios se presenta de forma irregular, ya sube, ya baja de forma más o menos caprichosa, a veces regular, otras de forma irregular. Cuando las variaciones son de éste último tipo el término más apropiado es el de fluctuación,<sup>2</sup> de otra manera, cuando se encuentra con alzas y bajas regulares, dichos movimientos dan lugar a los ciclos económicos<sup>3</sup>. De forma sucinta podemos decir que los ciclos económicos son las desviaciones que sufre la economía en torno a una línea de tendencia. Es importante destacar que el comportamiento de la economía no puede nunca llegar a ser perfectamente descrito por una razón matemática, dentro del estudio de las funciones matemáticas encontramos algunas que se asemejan o que describen de mejor manera

---

<sup>1</sup> Es la idea de Schumpeter, Keynes, Estey, Tinbergen, Kitchin, Juglar, Kondratieff, Kydland, Prescott, Minsky, Mitchell, Burns, y muchos economistas más.

<sup>2</sup> Tinbergen le llama a este tipo de movimiento, movimiento fortuito, aquel que no tiene un comportamiento sistémico. Cuantos más factores sean causa de este, su distribución se acerca a una normal de Gauss.

<sup>3</sup> Tinbergen (1956), p. 17. Tinbergen llama movimiento periódico a los no monótonos que se repiten en escala creciente o decreciente. Llama movimiento amortiguado cuando cada fluctuación sucesiva se produce en escala menor, donde  $1/\alpha$  es la tasa de amortiguamiento y  $\alpha$  es menor a 1; cuando  $\alpha$  es mayor a la unidad el movimiento es antiamortiguado o explosivo.

los ciclos, pero nunca lo describen de forma exacta. Los movimientos económicos son más complejos, son movimientos compuestos de funciones simples (logarítmicas, exponenciales, seno, coseno).

Los movimientos de la economía tienen los siguientes componentes:<sup>4</sup>

- Componente de tendencia: representa el sentido del movimiento, puede por tanto ser ascendente o descendente, la tendencia se puede tomar como la línea media del crecimiento de la economía en el largo plazo
- Componente cíclico: formado por fluctuaciones<sup>5</sup> periódicas, se presentan de forma más o menos regular
- Componente estacional: relativo a las fluctuaciones derivadas de las estaciones del año, verbigracia ciertos productos agropecuarios cuya producción es anual
- Componente fortuito: cambios no recurrentes, repentinos, rompimiento de una tendencia, etc.

La economía como tal es el agregado de sectores y de variables. De acuerdo a Hansen, cada sector y cada variable presentan un ciclo particular que se denotan como ciclos específicos; el conjunto de los ciclos específicos conforman el ciclo general de la economía. Así, en los periodos de expansión del ciclo económico predominan los ciclos específicos expansivos y en los periodos de contracción del ciclo económico predominan los ciclos específicos contractivos. En su obra *Política fiscal y ciclos económicos* explica cómo en la economía cada sector o variable tiene una dinámica de fluctuación o ciclo; muchas veces independiente de los otros sectores o variables, presentándose muchas veces ciclos específicos contrapuestos.<sup>6</sup> Al respecto Kondratieff encuentra que el movimiento del precio de los valores de renta fija se contrapone al movimiento cíclico de la tasa de interés.

---

<sup>4</sup> *Ibidem*, p. 18.

<sup>5</sup> Cabe resaltar la ambigüedad en el manejo del término fluctuación. Para Hansen fluctuación difiere del ciclo, ya que aquella es más bien de carácter irregular; para Tinbergen las fluctuaciones son partes del ciclo.

<sup>6</sup> Estey, (1948), p.23. El autor hace notar la existencia de ciclos específicos que se presentan de forma simultánea no solo en una economía sino en el mundo entero, fenómeno cada vez más recurrente y marcado.

Ahora bien, los cursos de los ciclos específicos y de los ciclos económicos son de dos tipos: recurrentes y no recurrentes.

### **Recurrentes**

Una clase de fluctuaciones recurrentes son las estacionales que se dan en los negocios debido a la afectación directa de las estaciones del año sobre estos. Ejemplo de éste tipo de fluctuaciones son las compras de ropa de invierno, ropa de verano, etc. Existen además fluctuaciones estacionales "artificiales" creadas por las costumbres del hombre. Una muestra de éste tipo es la moda, la venta de automóviles, etc. Otra clase de movimientos recurrentes son las fluctuaciones cíclicas,<sup>7</sup> éstas se caracterizan por olas de contracción y expansión periódicas; se presentan en mayor medida en los países cuya actividad económica principal es diferente a la agricultura. Éste tipo de fluctuaciones son libres, es decir, no ocurren necesariamente cada año o cada estación; son más bien irregulares en el tiempo, pero conservan el modelo de variación: contracción-expansión.<sup>8</sup>

### **No recurrentes**

Dentro de los cambios no recurrentes tenemos: la tendencia. Sin embargo, ésta en el largo plazo puede revertirse formando lo que conocemos como ciclos largos. Existen factores como la población, la productividad, la acumulación de capital que tienen tendencias positivas por largos periodos; pero ello no indica que en algún momento la tendencia se vuelva horizontal o que tal vez se revierta, dando lugar al movimiento antagónico del ciclo. Las fluctuaciones irregulares o accidentales son afectaciones que se dan en los negocios y cuya causa es externa a la economía. Éste tipo de fluctuaciones forman parte de los cursos no recurrentes. Ejemplo de las causas

---

<sup>7</sup> Se obtienen de las series de datos eliminando -mediante métodos estadísticos- las variaciones estacionales y la tendencia.

<sup>8</sup> Éstas últimas son el tema principal de nuestro estudio.



originarias de éstas son: incendios, desastres naturales, huelgas, revoluciones, guerras, factores políticos y/o legales; ya que provocan que los negocios prosperen o declinen en el tiempo. Como es natural éste tipo de fenómenos y por tanto esta clase de fluctuaciones en que derivan no son calculables, no pueden preverse con facilidad, por lo que es difícil protegerse de ésta clase de ciclos. En ocasiones, dos o más factores de los mencionados se relacionan entre sí complicando aún más su pronóstico. Sin lugar a dudas la causa más importante y poderosa de las fluctuaciones no periódicas es la guerra, la cual constituye una interferencia en el curso normal de los negocios. Las grandes guerras generalmente causan una expansión anormal de las actividades económicas y al término de estas ocurre un periodo de depresión considerable, con cambios casi estructurales. Podría decirse que los factores mencionados son causantes de las variaciones temporales<sup>9</sup> de los ciclos regulares. Por ejemplo, las variaciones del ciclo de Juglar<sup>10</sup> que van de 7 a 10 años aproximadamente se deben a ésta clase de fenómenos; de ahí la falta de exactitud en la ocurrencia de los ciclos regulares. Dentro de los cambios no recurrentes tenemos también los cambios estructurales. Para Wagemann son transformaciones orgánicas y constitucionales del sistema económico. Un cambio en el coeficiente de crecimiento de la población derivado del surgimiento de medidas de control de la natalidad es un cambio estructural; El establecimiento de nuevos sistemas de ordenamiento de los bancos centrales es otro ejemplo de un cambio estructural, así como la unificación de las Alemanias; cambios en las técnicas de producción son otro ejemplo. Estas modificaciones son elementos esenciales que afectan el desarrollo de la economía y repercuten en los ciclos económicos.

Antes de establecer los distintos tipos de ciclos económicos, clasificados por su duración; así como las diversas teorías sobre estos, que explican las distintas causas que los originan, es conveniente explicar las fases que componen un ciclo económico, un ciclo económico general y un ciclo económico cualquiera.

---

<sup>9</sup> Por variación temporal entendemos la no exactitud en la presentación de los ciclos, es decir, si no existiesen fluctuaciones accidentales cabría esperar que por ejemplo el ciclo de Juglar se presentara exactamente cada 8 años.

<sup>10</sup> Joseph Clement Juglar, economista francés. Es considerado como el descubridor de los ciclos económicos, demuestra que las crisis no son fenómenos aislados, sino parte de las fluctuaciones en las actividades comerciales.

## Fases del ciclo económico

De acuerdo a Estey los ciclos económicos se dividen en cuatro fases recurrentes:

- Prosperidad (hay quienes le nombran auge, expansión o dilatación)
- Receso (crisis)<sup>11</sup>
- Depresión (contracción)<sup>12</sup>
- Recuperación

Como ya hemos dicho el interés de los economistas por los fenómenos cíclicos va íntimamente ligado a la comprensión de la crisis. La crisis es una interfase del ciclo, un punto de inflexión donde de la prosperidad se pasa a la recesión.<sup>13</sup> Haberler en congruencia con lo anterior distingue cuatro fases del ciclo económico:

- Fase ascendente, llamada también prosperidad o expansión.
- Punto de inflexión de la fase ascendente, también llamado crisis,
- Fase descendente o depresión (contracción).
- Punto de flexión de la fase ascendente, llamado también recuperación.

## Descripción de las fases

Partimos del supuesto que el sistema económico se encuentra temporalmente en equilibrio, donde los empresarios no tienen ningún motivo para reducir o aumentar sus actividades. Existen "factores generadores" o estímulos que mueven al empresario a aumentar sus actividades. A veces los estímulos son producto de fuerzas externas al sistema económico: como las guerras, descubrimientos de oro, inventos, etc. Estas fuerzas provocan una serie de reacciones económicas, ya moviendo la actividad

---

<sup>11</sup> Dependiendo de la forma en que se presenta la recesión, si se hace de forma brusca u ordenada podemos hablar de crisis o no.

<sup>12</sup> *Ibidem*, p. 100

<sup>13</sup> *Ibidem* pág. 78

productiva o el crédito bancario, tasas de interés ganancia y salarios.<sup>14</sup> Estas reacciones son acumulativas por naturaleza, ya que el impulso que surge de la causa generadora es absorbido y amplificado por el sistema financiero e industrial, con progresivo aumento y expansión en las esferas de la economía. Según Clark<sup>15</sup> son las reacciones acumulativas las que dan la forma ondulatoria característica de los ciclos, las causas generadoras son solo un impulso inicial.

### **Dilatación (expansión)**

Inicia con cualquier causa generadora que provoca expectativas favorables en los empresarios, los cuales reaccionan aumentando las actividades (aumento de la demanda de trabajo y materias primas), lo que a su vez se traduce en un incremento en el gasto salarial, el cual incrementa la demanda de bienes de consumo. En este punto puede haber dos posibles consecuencias que dependen del estado inicial de la economía: si partimos de una economía de pleno empleo, evidentemente entonces la oferta es inelástica, lo que provoca un incremento en los precios; es decir, inflación. Si el estado inicial de la economía es de subempleo, entonces se experimenta un incremento en la producción sin alza de precios. El incremento en la producción representa un mayor gasto en salarios, que incrementan de forma inmediata la demanda de bienes de consumo; sin embargo, existe un tiempo durante el cual la producción de los bienes para los que fueron demandados los trabajadores presenta un retraso en relación a la demanda de consumo, durante este tiempo es posible que se presente un incremento en los precios. El estudio de la fase de dilatación de los ciclos presenta una característica alza de precios en las primeras semanas de la iniciación de esta etapa, posteriormente se exagera conforme se desarrolla la fase. Este comportamiento de los precios se debe a que en la mayoría de las economías existe cierto margen de desocupación, lo que en un principio logra contener el incremento en

---

<sup>14</sup> Esta idea la encontramos en Wicksell, donde bajo un sistema de Patrón Oro, el descubrimiento de nuevas minas incrementa la oferta monetaria, baja la tasa de interés e incrementa los precios desencadenando movimientos cíclicos.

<sup>15</sup> Clark, (1934), p.17.

precios; posteriormente, en etapas avanzadas de la fase, se presentan los problemas derivados de la imposibilidad de incrementar de forma inmediata las plantas productivas o incrementar el número de trabajadores; en fin, problemas relacionados con la escasez de los recursos productivos. Si hacemos un reflexión hallaremos que el desfase entre la demanda de bienes de consumo y el incremento en la producción es mayor cuando se trata de bienes duraderos, ya que el proceso de producción de este tipo de bienes y su utilización (para lo que fueron hechos, es decir, insumo de los insumos de los bienes finales que incrementan la oferta de bienes de consumo) conlleva un mayor lapso de tiempo, que la producción de bienes de consumo. Durante este periodo los precios de los bienes de capital suben más que los bienes de consumo, cuanto más lejos se esté del bien final mayor será el alza. Esto - como es fácil ver- conlleva cambios en la distribución del ingreso nacional. Generalmente son los salarios los que terminan perdiendo poder adquisitivo ya que su incremento es menor al de los precios y tiende a rezagarse debido a las rigideces que le acompañan comúnmente o a la existencia de una reserva de trabajo (un exceso de oferta de trabajo que es absorbido lentamente). Otras variables, como la tasa de interés, los impuestos y las rentas, también presentan retraso en los incrementos. Así las cosas, con la nueva configuración de costos que representa el cambio asimétrico de precios, se presenta un incremento en el margen de ganancia debido al rezago de los costos en relación al nivel de precios. En esta etapa existe un incremento importante en el desarrollo del proceso acumulativo de la economía.

## **El auge**

Este incremento en las ganancias y las expectativas de que así continuarán produce un incremento en la cotización de las acciones de las empresas en el mercado de valores. El incremento en la tasa de ganancia, aunado al incremento en el precio de las acciones, hace que las autoridades monetarias accedan a un incremento en la oferta de créditos; de esta forma, es posible la continuación de las inversiones que se hacen en un escenario donde las expectativas de ganancia son positivas. Generalmente el uso

de los créditos otorgados se destinan a la producción de bienes de capital (plantas y equipos), lo que representa un incremento inmediato en la demanda de trabajo con el consecuente aumento en la demanda de bienes de consumo y -por el tiempo en que se gestan los bienes de capital- un nuevo incremento en el nivel de precios. Se presenta entonces un proceso acumulativo de producción acelerada, producto de la interacción de las distintos sectores y ramas de la economía envueltos en una dinámica multiplicativa.

### **Fin de la expansión**

Dentro de la fase de dilatación se gesta la semilla que gradualmente merma las fuerzas acumulativas debilitándolas. Entre los factores más importantes que dan origen al fin de la expansión tenemos:

La brecha entre costos de producción y precio de los productos que comienza a disminuir con la consecuente baja en la tasa de ganancia debido al incremento gradual de los costos, lo que presiona una baja en la demanda de materias primas y de trabajo.

Las tasas de interés se incrementan ante la escasez en las reservas bancarias. Los costos de producción se elevan en la medida en que se absorbe toda la mano de obra calificada, los mejores equipos, y la mejor dirección.<sup>16</sup> Se emplea entonces mano

---

<sup>16</sup> La reflexión en este aspecto es similar a la hecha por David Ricardo al elaborar su teoría de la renta. En pocas palabras partía de la existencia de diferentes tipos de tierra (en el caso que nos ocupa, el trabajo), cada una de ellas de diferente calidad (diferentes tipos de trabajo en términos cualitativos, es decir, trabajo calificado y trabajo no calificado): desde tierras fértiles hasta tierras estériles. De esta manera, el costo de producción de una tonelada de un bien, por ejemplo jitomate, producido en una tierra fértil es considerablemente menor al costo de producción de una tonelada de de jitomate en una tierra estéril, (siguiendo la similitud, el costo de producción de una determinada cantidad de mercancía en términos de trabajo debe ser menor cuanto mayor sea la calidad del trabajo). La diferencia de costos de producción deriva de la utilización de menor o mayor cantidad de toda clase de fertilizantes que permitan la obtención del producto. Además la calidad del jitomate producido en tierra fértil es superior al producido en la tierra estéril. Si el precio del jitomate fuera determinado por el costo de producción de éste bajo condiciones favorables como es el caso de la tierra fértil, es fácil suponer que no existiría mercado para la producción de jitomate producido en condiciones desfavorables como el producido en la tierra estéril, ya que su costo es mayor y su precio evidentemente es mayor. Por tanto Ricardo deduce que el precio del bien debe estar determinado por los costos de producción en las condiciones menos favorables, de esta forma el mercado absorbe todo el bien, y hay una

de obra menos calificada, equipo inferior, dirección de menor calidad, todo ello con un común denominador: la menor eficiencia y un mayor costo. Por otro lado, el incremento en el número de competidores en el mercado, incentivados por las expectativas favorables del ciclo, elimina las posibles ganancias extraordinarias, lo que se torna en un factor más para el fin de la expansión.

## **Recesión**

Cuando las fuerzas expansivas de la economía logran por fin ser vencidas por las fuerzas contractivas en el punto de inflexión, da inicio la fase recesiva del ciclo económico. Se caracteriza típicamente por una disminución en la demanda de bienes de capital. La producción continúa por algún tiempo mientras se termina aquélla que estaba en proceso; se presenta un alza en las tasas de interés, los precios de las mercancías bajan fortaleciendo el aciago panorama sobre la ganancia. El mercado de valores, sensible a las expectativas como siempre, presenta una caída, señal inequívoca del pronto inicio de la recesión. Esta baja en el mercado de valores provoca una disminución en los precios de las mercancías debido a que el colateral disminuye de valor, lo que obliga a pagar los préstamos y a vender mercancías para su cumplimiento, incrementando la oferta de éstas y presionando a la baja su precio. Las expectativas sobre el futuro se tornan sombrías; ante esto, los bancos no están dispuestos a sostener el volumen de crédito, por lo que lo disminuyen. Se inicia así la contracción en los negocios, la cual puede ser ordenada desarrollándose entonces una disminución del nivel de producción sin sobresaltos; de otra manera, se presentan crisis y pánicos profundos. La presentación de uno u otro evento depende de un sin número de factores; entre otros, de la prolongación del auge que le dio origen, de la quiebra de

---

adecuada relación precio-costo de los bienes involucrados. En lo que respecta al trabajo, si el precio de una mercancía fuera determinado por el costo de la mano de obra calificada, no existiría mercado para aquellos trabajadores menos calificados, por la sencilla razón de que la relación precio de la mercancía (determinado por el costo de mano de obra de trabajadores calificados) y el costo alto (costos de capacitación de los trabajadores) no presenta los incentivos suficientes para absorber la mano de obra no calificada. Con forme la fase de expansión avanza, la mano de obra no calificada es usada, incrementando el costo y disminuyendo la ganancia.

alguna empresa de relativa importancia, de las expectativas sobre el futuro, etc. Las crisis crean un ambiente de desconfianza. Una vez que se presenta, la demanda de liquidez se incrementa de forma inmediata, ya que la mejor forma de enfrentar un futuro incierto es mediante la tenencia de dinero; por lo menos es esta la reacción casi instintiva de los agentes económicos ante un colapso en la confianza.

En resumen, en la etapa de recesión del ciclo económico los precios bajan, junto con las ganancias de los productos, debido al incremento proporcionalmente mayor de los costos. La oferta de crédito baja influida por las expectativas de decrecimiento de la ganancia y por el aumento de la incertidumbre, la demanda de inversión disminuye y el nivel de la producción cae, al tiempo que la demanda de trabajo es cada vez menor. El ingreso baja y el consumo con él, la recesión se propaga por toda la economía.

## **Depresión**

La característica inherente a una depresión económica es la disminución general de la actividad económica. Se da una menor producción de bienes y servicios, por lo que el nivel de ocupación y de inversión es bajo. Sin embargo, la baja en la producción no se da de manera uniforme; algunos sectores disminuyen su actividad en mayor medida que otros.<sup>17</sup> La agricultura y el comercio al menudeo se ven levemente afectados, mientras que el sector manufacturero: la minería, la construcción, el transporte y en general los bienes de capital son los más perturbados.<sup>18</sup> Retomando lo ocurrido en la etapa de expansión, donde el incremento es relativamente mayor en la producción de bienes de capital, ahora sucede lo contrario, lo que antes presentó un mayor dinamismo, ahora presenta una contracción relativamente mayor, es pues este sector

---

<sup>17</sup> Una posible causa de esta falta de uniformidad en la baja de la actividad económica puede deberse a las diferencias existentes en la elasticidad-precio de la demanda de los distintos bienes.

<sup>18</sup> En la actual crisis esto se ha visto reflejado en el inicio mismo de la crisis en el sector hipotecario, el incremento de la oferta de créditos suprime impulso de forma importante la actividad de la construcción de viviendas en Estados Unidos en el periodo inmediato anterior del ciclo, una vez que estalló la crisis, el sector de la construcción de vivienda disminuyó su actividad drásticamente. En el sector automotriz, la crisis y el posterior periodo de depresión, se manifestó claramente en la quiebra de las grandes armadoras estadounidenses como General Motors y Chrysler principalmente.

de la economía el que –por así decirlo- presenta los más pronunciados vaivenes del ciclo, mientras que el sector de bienes finales presenta cambios en la actividad productiva sustancialmente menores. Es fácil deducir entonces que la ocupación en los sectores de producción de bienes de capital presenta mayores cambios, ya concentrando trabajo, ya elevando el nivel de desocupación.

Durante la depresión los precios continúan bajando a pesar de la caída en la producción de bienes y servicios, en buena medida esto ocurre por el agotamiento de las existencias. Por otra parte los bancos continúan otorgando un bajo nivel de volumen de créditos, las expectativas continúan siendo negativas. El futuro incierto mueve a los agentes económicos a ahorrar y a mantener recursos ociosos, la misma baja en los precios en el corto plazo se torna en un argumento para posponer la inversión y las ventas.<sup>19</sup>

Otro aspecto importante que se presenta en la etapa de la depresión es la deformación de la estructura de los precios. Consecuencia natural de los diferentes niveles de afectación en los sectores de la economía, los precios bajan proporcionalmente más en aquellos sectores donde la baja en la demanda es mayor; es decir, en los sectores productores de bienes de capital, cuanto más lejos de los bienes finales mayor es la baja en el precio; así los artículos que requieren para su producción manufactura más complicada bajan más que aquellos artículos semielaborados. Los precios de los productos al mayoreo bajan más que los precios de los productos al menudeo. Como es fácil deducir, la distribución del ingreso cambia. La relación costo-precio se deforma, algunos costos bajan más rápido que otros, los salarios tienden a retrasarse en relación al nivel de precios, las tasas de interés, las rentas, los seguros y los impuestos bajan lentamente. Debido a este cambio en la relación costo-precio el margen de ganancia tiende a desaparecer e incluso a ser negativo. Se presenta una ola de disminución de la producción, menor ocupación, menor ingreso, menor consumo, mayor disminución de la producción y así sucesivamente.<sup>20</sup>

---

<sup>19</sup> Ya que se espera que los precios en el futuro sean mayores a los precios presentes.

<sup>20</sup> Keynes ahonda más al respecto en su teoría del ciclo, que posteriormente veremos.



## Recuperación

De la misma manera en que en la fase expansiva del ciclo se gesta la semilla de la contracción, en esta fase (depresión), se gesta la semilla que da origen a la nueva expansión (recuperación y auge).

La terminación gradual de las existencias y de los acervos acumulados en la fase de expansión presionan los precios a detener su caída, la oferta se contrae deteniendo de esta forma el paulatino decremento de los precios característicos de la fase recesiva del ciclo. En sectores como la minería se presenta con mayor rapidez este efecto. Por otro lado los bienes durables que los consumidores usan presentan un desgaste, acercándose la necesidad de renovarlos; lo que se traduce en el incremento de la demanda de este tipo de bienes. El incremento en la demanda en los bienes durables constituye un estímulo para futuras actividades económicas. No sólo los bienes durables que son consumidos de forma final incrementan su demanda, las máquinas de las industrias se desgastan llegando al límite de la reposición. Mientras todo esto sucede los costos tienden al fin a bajar, al igual que las tasas de interés como resultado de la presión creciente de fondos acumulados en los mercados financieros. Las rentas, los seguros y los impuestos se ajustan a los niveles bajos de la producción y los precios. Tras la desocupación, los salarios caen a niveles equivalentes a los precios; esto representa una baja importante en los costos de producción, al tiempo que la eficiencia del trabajo aumenta, ya que el trabajo menos eficiente se encuentra desocupado por un lado y los que conservan sus empleos aumentan su eficiencia a fin de no perderlo. Cualquier estímulo en los negocios bajo estas condiciones es seguido por un ola de recuperación; cuanto más se posponga la recuperación, mayores son las fuerzas que terminan por hacerla efectiva.

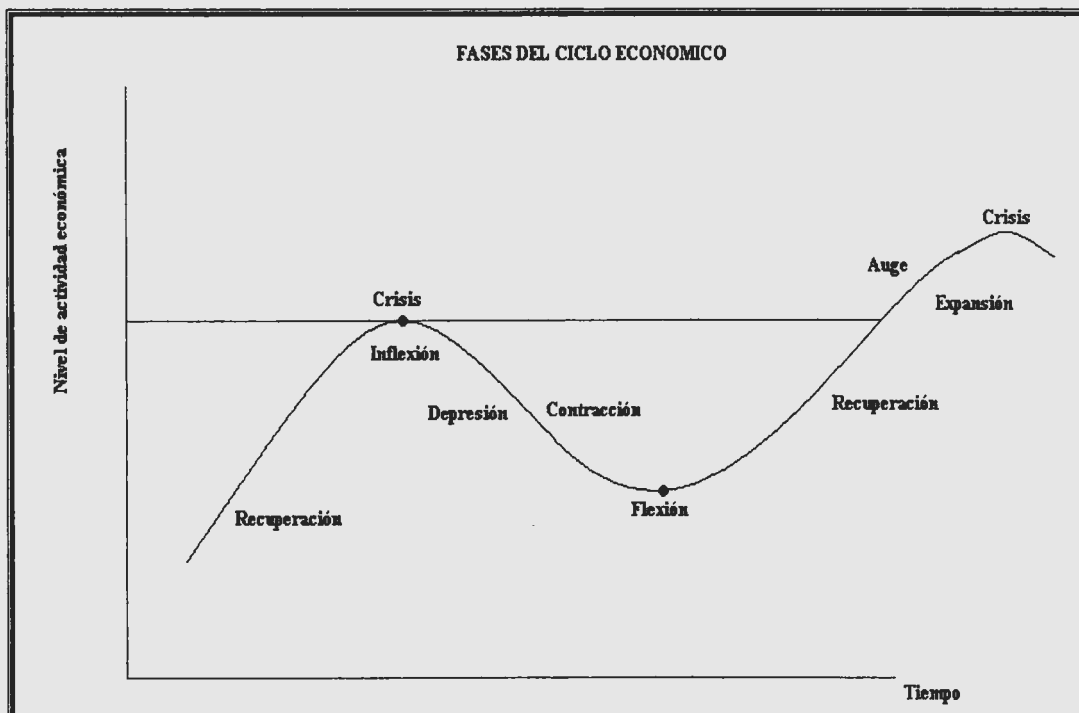
Las actividades de las bolsas de valores –sensible como siempre a las condiciones futuras de la economía- se incrementan; el precio de los valores aumenta, reflejando así, el incremento esperado en las ganancias futuras. El mejoramiento de los precios de los valores accionarios favorece nuevas emisiones, facilitando así el financiamiento de nuevos proyectos de largo plazo. Se ponen en marcha nuevos

inventos y nuevas tecnologías gestadas durante la fase depresiva.<sup>21</sup> Debido al proceso acumulativo las actividades industriales se desarrollan rápidamente presentándose entonces el auge

Es así como el ciclo económico se cierra, se repite y se perpetúa bajo la dinámica de las decisiones sembradas en la lógica capitalista. La economía siempre en movimiento avanza de esta forma, subiendo y bajando su nivel de producción, describiendo los ciclos económicos que nos ocupa.

Gráficamente el ciclo económico lo podemos presentar como se muestra en la gráfica 1:

**Gráfica 1: FASES DEL CICLO ECONOMICO**



Fuente: elaboración propia con base en Estey y Tinbergen

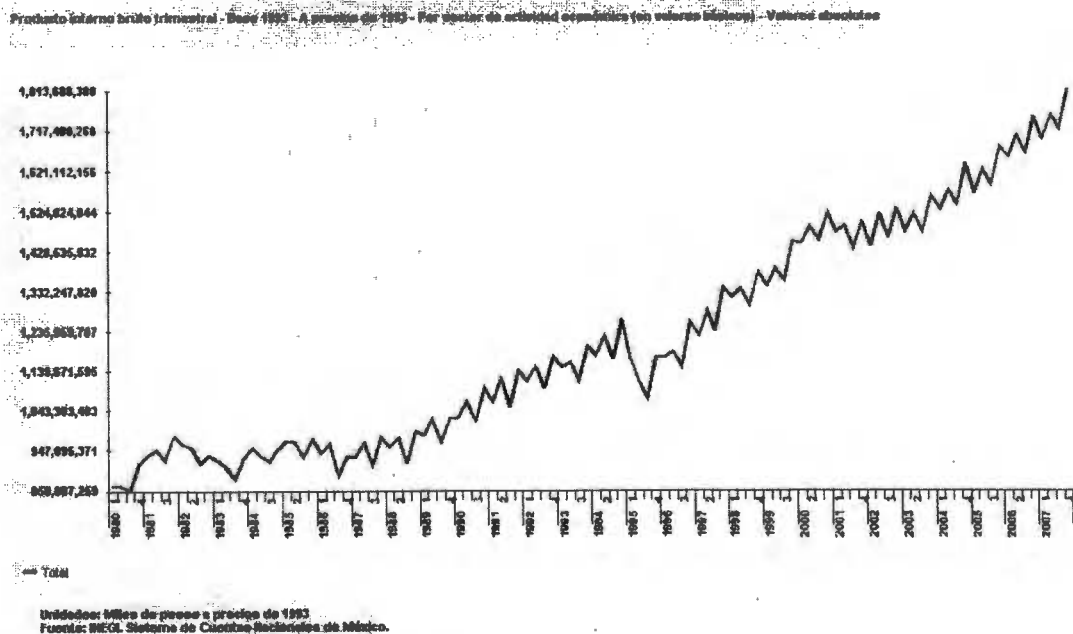
Como se ve, el ciclo económico abarca las fases descritas ampliamente; a saber: la crisis que es el punto de inflexión donde la pendiente de la actividad cambia, pasa de

<sup>21</sup> Vemos en esta aseveración la idea Schumpeteriana de los ciclos como resultado de las innovaciones. Más adelante abordamos el tema.

ser positiva a negativa. En la fase siguiente se presenta una caída del nivel de la actividad económica, a esta fase se le nombra como depresión o contracción de la economía. El punto donde la pendiente de la actividad cambia y que da fin a la etapa de la recesión o contracción se le conoce como punto de flexión. La etapa que le sigue, donde la pendiente vuelve a ser positiva se le conoce como recuperación. Una vez que la actividad económica rebasa el nivel de actividad económica del ciclo anterior; de este punto en adelante, hasta que la crisis se presenta, se conoce como la etapa de auge, dilatación o expansión de la economía.

Evidentemente la gráfica presentada es solo de carácter didáctico, en la actividad económica real las fluctuaciones son frecuentemente irregulares.<sup>22</sup> A continuación presentamos en la gráfica 2 las fluctuaciones del PIB de México en el periodo 1980-2008, donde se puede observar el comportamiento fluctuante del nivel de actividad económica.

**Gráfica 2: PIB DE MÉXICO 1980-2007**

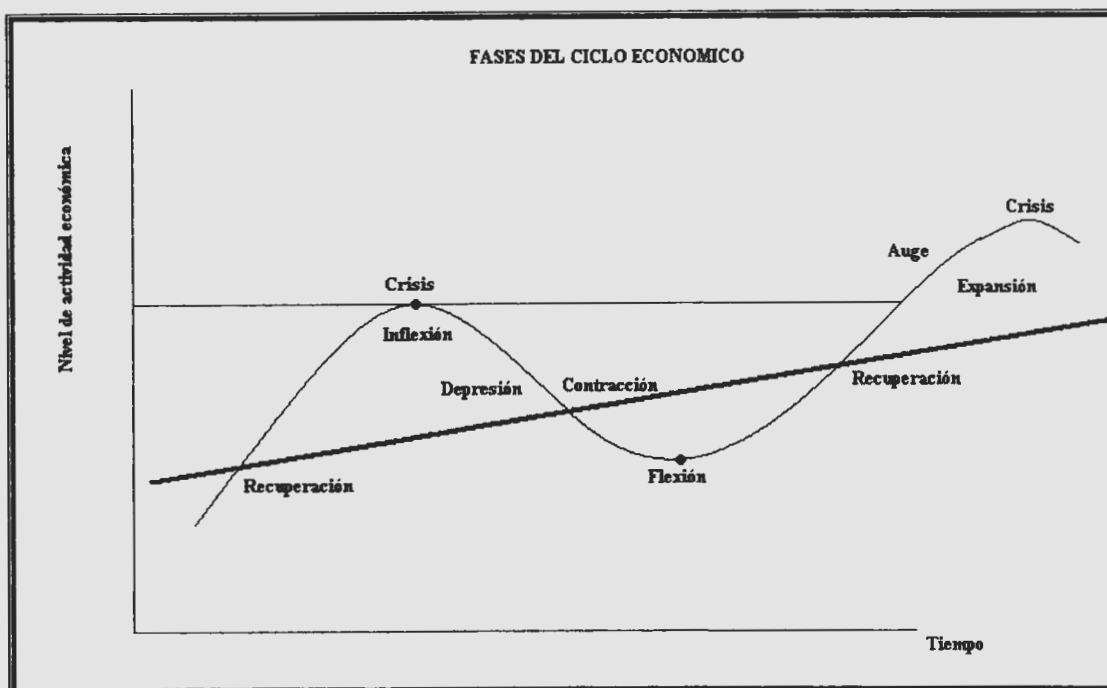


<sup>22</sup> Al final del siglo XIX, la economía inglesa presentó ciclos singularmente regulares que extrañó a los estudiosos del tema.

Los ciclos tienen formas irregulares, donde a veces las etapas de depresión son más pronunciadas que las etapas de recuperación y auge, o viceversa. Lo que nos queda claro al ver esta gráfica es lo que anteriormente se ha dicho: la actividad económica se presenta de forma fluctuante e irregular; debido a esto se nos puede presentar que dentro de una etapa de recuperación tengamos una breve contracción para posteriormente retomar la tendencia ascendente. Este tipo de situaciones, donde dentro de una fase larga de recuperación se presentan breves contracciones, presentan dificultades en la medición de los ciclos económicos; otras veces, los puntos de flexión son periodos largos. ¿Dónde debemos ubicar tal punto?. Lo mismo ocurre en el caso de las inflexiones. Todo este tipo de eventos que se presentan en el análisis real de los ciclos económicos hacen que su medición sea intrincada.

Si analizamos una serie de datos más larga nos damos cuenta que existe una tendencia de los ciclos específicos y de los ciclos económicos. La siguiente gráfica presenta la línea de tendencia.

**Gráfica 3: FASES DEL CICLO ECONÓMICO CON LÍNEA DE TENDENCIA**



Fuente: elaboración propia con base en Estey y Tinbergen

En la gráfica se ve que la tendencia es creciente; es lógico, entonces, pensar que la tendencia de largo plazo en realidad puede tratarse de un ciclo Kondratieff de largo plazo.

### **Medición de la duración de un ciclo económico**

Existen varias formas de medir la duración de los ciclos económicos. El método más sencillo y antiguo de medición es el de ubicar el ciclo de un punto de crisis a otro. Otra forma de medir la duración de los ciclos económicos es la utilización de los anales, midiendo los ciclos de receso en receso. Un inconveniente en la utilización de estos, es que el periodo es de año en año, lo cual obliga a cerrar los ciclos en términos de años. Una alternativa más de medición es la utilización de índices de variación de la actividad económica, ubicando los puntos donde la variación presenta un punto máximo (inflexión) y los puntos donde la variación presenta el punto mínimo (flexión); de esta forma se puede calcular el periodo total del ciclo. En la medición de los ciclos económicos, hay veces que los puntos de inflexión y de flexión son sencillos de ubicar y de precisar en el tiempo; sin embargo, esto no siempre ocurre así, hay veces que el punto máximo de la curva del ciclo se puede prolongar por un periodo indefinido; en tal caso, resulta imposible ubicar el punto de inflexión con exactitud. Lo mismo ocurre con la parte baja del ciclo. Puede darse que ésta se prolongue, por lo que el punto de flexión es difícil de definir con exactitud. En tales casos Mitchell y Burns plantean una solución: abandonar los puntos de inflexión y flexión y reemplazarlos por zonas de inflexión o zonas de flexión.

## Duración de los ciclos económicos

Existen diferentes ciclos específicos y de la economía. En base a su duración: ciclos cortos, ciclos medios y ciclos largos. En la literatura económica se conoce cada ciclo con el nombre del economista que lo descubrió. La diferencia en la duración temporal de cada ciclo depende del sector económico que le da origen; esto se ve claramente en el ciclo del sector de la construcción analizado por Hansen, cuya duración es de poco más de 17 años. De igual manera, el ciclo de Kondratieff o ciclo largo se debe a la ola de innovaciones descritas por Schumpeter.

### Ciclos Kitchin o de corto plazo<sup>23</sup>

Hay pruebas en base al análisis de las series estadísticas de la existencia de fluctuaciones económicas cuya duración es de alrededor de cuarenta meses. Joseph Kitchin después de una medición cuidadosa de datos de la Gran Bretaña y Estados Unidos en el periodo de 1890 a 1922 sobre las compensaciones bancarias, precios al mayoreo y las tasas de interés, calculando el promedio entre las máximas y mínimas, encuentra en 1923 ciclos pequeños de una longitud media de tres años cuatro meses.<sup>24</sup> Kitchin afirma que los ciclos medios son sólo agregados de dos o tres ciclos pequeños. Estos por lo general no causan ninguna impresión y apenas se perciben. A. B. Adams considera este tipo de ciclos como periodos de "equilibrio oscilante". Estos ciclos pequeños poseen la secuencia normal del ciclo económico antes descrito. A los ciclos de corto plazo también se les conoce como ciclo norteamericano, debido a que por ser Estados Unidos el país mayormente industrializado, se puede observar con mayor exactitud en el tiempo éste tipo de ciclo.

---

<sup>23</sup> Schumpeter es quien denomina por los nombres de sus descubridores a los ciclos cortos, medianos y de largo plazo, como ciclos Kitchin, Juglar y Kondratieff respectivamente.

<sup>24</sup> W. S. Crum usando datos de las tasas de interés comercial encuentra un periodo medio también de cuarenta meses.

## Ciclo Juglar o de mediano plazo

El primero en realizar un estudio sobre los ciclos económicos fue Clement Juglar. En 1863 él demostró que las crisis económicas no son fenómenos aislados sino que forman parte de las fluctuaciones de la actividad comercial. En su libro, *A brief history of panics*, analizó las estadísticas de Estados Unidos desde 1789 hasta 1860 encontrando este hallazgo. Estudió el comportamiento de la agricultura y los bancos, encontrando periodos de prosperidad, pánico y decadencia. El pánico viene generalmente precedido por periodos de prosperidad<sup>25</sup> manifestados en incrementos de salarios, bajas tasas de interés, incrementos en precios de commodities, entre otras variables. Juglar es quien señaló por primera vez la existencia de la naturaleza cíclica de las fluctuaciones de los negocios. Analizó tres fases: prosperidad, pánico y liquidación; las cuales constituyen el ciclo del negocio. Descubre además, ciclos que comprenden un periodo de duración que va de 7 a 11 años, en su mayoría de 8.33 años.

## Ciclos Kondratieff o de largo plazo

Tras los estudios hechos a los ciclos económicos y encontrado dos tipos de ciclos: cortos y de mediano plazo, cuya duración es de aproximadamente tres y medio, y siete años respectivamente;<sup>26</sup> Kondratieff se da cuenta de la existencia de ciclos mucho más largos, ciclos que van de 47 a 60 años aproximadamente.<sup>27</sup> Para el análisis de estos

---

<sup>25</sup> Es fácil comprobarlo en nuestra actualidad. Es un fenómeno propio de los ciclos económicos.

<sup>26</sup> Se trata de los ciclos de Kitchin y Juglar analizados anteriormente. Como se puede apreciar, existe una diferencia entre el periodo de duración de los ciclos Juglar. Tinbergen habla de un periodo de duración de 7 a 11 años, mientras que Estey habla de un periodo que va de los 7 a los 10 años. Hansen los sitúa en un promedio de 8.33 años.

<sup>27</sup> Kondratieff, al igual que otros muchos estudiosos de los ciclos económicos, se percató de la existencia de estas fluctuaciones largas al hacer un análisis de las series estadísticas de Inglaterra y Estados Unidos, que son los países quienes cuentan con un acervo histórico mayor. Describe tres ciclos largos. El primer ciclo que comienza con una fase ascendente que va de 1789 a 1814 y una fase descendente que va de 1814 a 1849, año en que se concluye el ciclo. El segundo ciclo comienza con una fase ascendente que inicia en 1849 y culmina en Estados Unidos en 1866 (debido a la Guerra de Secesión) y en Inglaterra en 1873, y la fase descendente que va de 1873 a 1896. El tercer ciclo inicia con la fase ascendente de 1896 a 1920, y la fase descendente iniciada en 1920.

toma en cuenta la cotización de los valores de renta fija por un lado y los movimientos en la tasa de interés. Supone -en base a la teoría económica- que cuando los valores de renta fija suben la tasa de interés baja, es decir, los movimientos en las cotizaciones de los valores de renta fija van en dirección opuesta a los movimientos en la tasa de interés. Finalmente los movimientos de la tasa de interés van de forma conjunta con los movimientos de la actividad económica y del precio de las mercancías.

### **Ciclos Kuznets**

Los tres ciclos mencionados anteriormente son los más conocidos en la literatura económica; sin embargo, existen otros cuyo periodo de duración es intermedio entre el ciclo Juglar y el ciclo Kondratieff; tal es el caso del ciclo analizado por Simón Kuznets cuya duración oscila entre los 18 y los 25 años; es decir, comprende de dos a tres ciclos Juglar. La principal variable estudiada por Kuznets es el consumo; encuentra que en el corto plazo la propensión marginal al consumo se apega a lo dicho por Keynes; sin embargo, en el largo plazo la propensión marginal al consumo se incrementa.<sup>28</sup> Los estudios estadísticos de largo plazo realizados por Kuznets mostraron la sincronización con rezago existente entre la inversión y el consumo, siendo el consumo la variable rezagada en todo momento durante las fases del ciclo económico. La aportación estadística de Kuznets apunta a que la inversión es la variable económica que antecede a los movimientos en el consumo agregado, la oferta estimula la demanda.

### **Ciclos de la construcción**

Se trata de un ciclo específico que toma importancia por el grado de influencia que tienen con el resto de las ramas de actividades de la economía. Es descubierto por

---

<sup>28</sup> Kuznets, (1967).



Hansen, en *Política fiscal y ciclo económico*.<sup>29</sup> Explica el ciclo del sector de la construcción tras hacer un análisis sobre la construcción de edificios tanto residenciales como no residenciales; lo hace sobre datos reunidos por Riggelman, Long Newman, de los cuales se desprende el movimiento cíclico, el cual tiene una duración aproximada de 17.33 años. Esto quiere decir que cada poco más de 17 años se repitió la fase del ciclo.

### **Sobre las causas de los ciclos económicos**

Existen diferentes propuestas acerca de los factores que influyen en la creación de los ciclos económicos. En términos generales podemos distinguir dos grandes posiciones al respecto: aquellos económicas que piensan que los ciclos económicos son resultado de choques de oferta, cuyas causas se encuentran fuera del centro del ámbito económico y cuya propuesta lenitiva se resume en la no intervención del gobierno a fin de dejar que el mercado se regule de forma automática ante los cambios exógenos introducidos; por otro lado, están las teorías que proponen choques de demanda como causantes principales de la aparición de los ciclos económicos; la teoría del subconsumo se encuentra en esta corriente. En adecuación al planteamiento formulado por quienes defienden esta posición, proponen la intervención del gobierno a fin de establecer lineamientos de política económica anticíclica que ayude a atenuar los vaivenes de los ciclos con todas sus consecuencias indeseables en la economía. Como es evidente, son muchos los economistas que han escrito sobre el tema de los ciclos económicos; mencionar a todos y cada uno de ellos sería una tarea imposible, por lo que analizaremos únicamente los más relevantes, aquellos que han contribuido en mayor medida al análisis del tema. La forma en cómo se presenta cada una de las teorías sobre las causas de los ciclos es de forma cronológica, ello con el propósito de resaltar la forma en cómo evolucionaron dichas teorías en cada una de las vertientes mencionadas.

---

<sup>29</sup> Más adelante al analizar las teorías sobre las causas de los ciclos económicos entraremos en detalle en la teoría de Hansen.

## El ciclo económico en Schumpeter

Quien de manera formal analiza los ciclos económicos y hace una propuesta por demás interesante e innovadora fue Joseph Schumpeter. Éste retoma los trabajos realizados acerca de la duración de los ciclos económicos, exponiendo una teoría basada en la introducción de la innovación en la economía como principal causa de las fluctuaciones de largo plazo presentadas por Kondratieff.

Parte de una economía donde prevalece la propiedad privada, la división del trabajo y la libre competencia. En dicha economía cada agente trata de conseguir mayor ventaja sobre la actividad que realiza en base a la experiencia, así el productor sabe cuánto y cuándo producir, qué producir y cómo producir. Conoce los insumos necesarios para su labor productiva, el precio de estos, así como el procedimiento para su producción. A su vez, la gente que vende los insumos conoce la demanda del productor; de esta forma, el mecanismo de la economía opera con gran precisión. Schumpeter supone que cada gente vive durante un periodo de los bienes producidos en el periodo anterior. Todos son compradores y vendedores, cada uno obtiene su producto y sus compradores basándose en la experiencia. Por ejemplo; la cantidad de carne de que se desprenda el carnicero depende de la que adquiera su cliente-el sastre- y del precio a que lo haga. Pero la cantidad que adquiere el sastre depende a su vez de cuantas prendas venda, lo que depende también de las necesidades y poder de compra de sus clientes, y así sucesivamente hasta que lleguemos a uno que derive sus ingresos de lo que le vende al carnicero.<sup>30</sup> Mientras no ocurra ningún cambio importante en la economía, puede decirse que cada bien encuentra mercado; es decir, que siempre hay una demanda en espera. En otras palabras todo momento económico está en conexión con el estado anterior, a esto se le conoce como el principio de la continuidad de Wieser.

Schumpeter denomina "producto social" al total de mercancías producidas y vendidas en una comunidad en un periodo dado, donde cada individuo aporta su contribución para recibir algo más tarde; así, cada contribución es un derecho de otro

---

<sup>30</sup> Este es el cosmos económico de Schumpeter donde en cualquier punto que se comience y en cualquier sentido es forzoso volver al punto de partida a través de un número de pasos siempre finitos.

individuo; la parte que le corresponde a cada quien se encuentra en algún punto, cerrándose así la corriente circular del sistema, compensándose las aportaciones y participaciones.

En la elección de la tecnología o como Schumpeter denomina "combinaciones" prevalece siempre la lógica económica sobre la tecnológica; es decir, cada método de producción empleado en un momento dado es elegido ante las exigencias del punto de vista económico. Los coeficientes de producción son una característica esencial de la combinación; el resultado de dicha combinación son los productos. En general se combinan toda clase de objetos y fuerzas, dando lugar a distintos órdenes de bienes. Los bienes de consumo son de primer orden, aquellos de cuya combinación surgen los estos (insumos de los bienes de consumo) son de segundo orden y así sucesivamente hacia órdenes cada vez más elevados. Cuanto más elevados, pierden cualidades precisas para un uso; son menos especializados y más amplios son sus usos potenciales, menor el número de ellos. Estos elementos básicos son dos: tierra y trabajo.<sup>31</sup> Todos los demás bienes consisten de uno y en general de ambos. Schumpeter analiza el trabajo bifurcándolo entre trabajo director y dirigido, entre trabajo independiente y a jornal. El trabajo director tiene un mayor nivel jerárquico dentro del organismo productivo, situándolo en una posición preeminente a la utilización de la tierra y al trabajo ejecutor (trabajo dirigido). Es para él -en cierto modo- un tercer factor productivo que posee propia naturaleza, algo de creador, el trabajo independiente es peculiar en la medida en que posea la función de dirigir. Si un individuo independiente produce por su cuenta realizando el trabajo de ejecución es entonces un director y un obrero a la vez. Surge entonces bajo este esquema la figura del empresario innovador cuyas características juegan un papel importante en la empresa y en la economía. El empresario Schumpeteriano es el personaje principal, éste es el que toma el riesgo connatural a la introducción en el mercado de una nueva tecnología; por lo tanto éstas traen consigo un incremento en la demanda de capital. Si la distribución de las

---

<sup>31</sup> La importancia otorgada a cada factor depende de la visión filosófica de cada corriente económica. Los fisiócratas acentúan la importancia de la tierra sobre el trabajo afirmando que el trabajo por sí solo no puede crear materia física nueva. Adam Smith y Ricardo, y en general los clásicos consideran al trabajo como un factor de mayor importancia sobre la tierra. Schumpeter considera ambos como igualmente importantes. Effertz asigna un papel activo al trabajo y uno pasivo a la tierra; el trabajo motiva la producción; la tierra es el objeto sobre el cual se manifiesta el trabajo.

innovaciones en el tiempo fuera uniforme no ocurrirían las deformaciones que se presentan en relación a la tendencia y que da origen a los ciclos económicos; mas bien, sería una línea de tendencia ascendente suavizada; sin embargo, esto no suele ocurrir de esa forma. Las innovaciones se presentan por grupos, por olas, las cuales son las causantes de la formación de los ciclos económicos. La forma en que se presentan en el tiempo las innovaciones obedece a las rémoras que las viejas prácticas representan. Los productores –como ya se ha mencionado- conocen por costumbre el cómo, que, cuando y cuanto producir; como un manual indeleble en cada uno de ellos, resulta difícil romper la rutina, hasta que alguien lo logra e introduce en el mercado una nueva tecnología, un nuevo producto; el cual, produce ganancias extraordinarias; tal es la función del verdadero empresario. Es entonces cuando las resistencias se rompen; nuevos inversores entran en el mercado, se realizan imitaciones y adaptaciones sobre la nueva tecnología o producto, imitaciones y adaptaciones que se extienden por todos los mercados creándose un impulso importante en el progreso; al tiempo que se reduce progresivamente la ganancia extraordinaria. Un punto de convergencia importante entre la teoría elaborada por Schumpeter y los teóricos del ciclo monetario<sup>32</sup> es el papel del crédito dentro del ciclo de la innovación. Sin una mayor oferta de crédito no podría ponerse en marcha el proceso innovativo; ante las nuevas expectativas generadas por la introducción de la innovación, las tasas de interés se incrementan, los empresarios alcanzan a cubrir este aumento con las ganancias extraordinarias, la demanda de trabajo se incrementa, los salarios suben, la demanda de bienes de consumo se incrementa y la expansión está en marcha.

### **El ciclo económico en Hansen**

En términos de ciclos según Hansen, el ingreso nominal, el ingreso real y el volumen de ocupación se mueven en consonancia;<sup>33</sup> esto se verifica especialmente en los

---

<sup>32</sup> Uno de los más importantes economistas que postulan la teoría monetaria del ciclo es Hawtrey

<sup>33</sup> Es importante destacar la idea de Keynes al desvincular el volumen de ocupación como función del salario real. Los trabajadores no renuncian ante incrementos en precios.

movimientos de corto plazo. Según Hansen, la variable que arrastra a las demás en el ciclo económico es la tasa de inversión real; el consumo aumenta o disminuye según la fase del ciclo aunque con menos intensidad que las inversiones reales.

En la fase ascendente del ciclo se presenta una expansión en la tasa de inversiones reales,<sup>34</sup> hasta el punto en que estas se saturan y se contraen, dando origen a la etapa de recesión. Nos parece que es punto crucial el análisis de la naturaleza de los procesos de saturación y contracción que dan origen a las crisis y a los movimientos cíclicos.

Como ya se ha dicho muchos economistas se han ocupado del análisis de los ciclos económicos, diferenciándose el uno del otro en el acento que le da dentro del proceso a cada variable y a cada sector de la economía. Así, por ejemplo, Hansen le otorga una importancia central al sector de la construcción y su proceso cíclico para la explicación de los ciclos en la economía. Para Wicksell la baja del crédito monetario es el punto de partida en el proceso cíclico de la economía. En Fisher el interés se acentúa en la relación entre el choque exógeno que provoca el incremento en precios y la relativa reacción del sistema bancario sobre la tasa de interés; dependiendo de la rapidez del ajuste será el grado de fluctuación del ciclo económico y la intensidad de la crisis.

Volviendo a Hansen, éste explica el ciclo del sector de la construcción tras hacer un análisis sobre la construcción de edificios tanto residenciales como no residenciales; lo hace sobre datos reunidos por Riggelman, Long Newman, de los cuales se desprende el movimiento cíclico; el cual, tiene una duración aproximada de 17.33 años. Esto quiere decir que cada poco más de 17 años se repitieron las fases del ciclo. Cabe preguntarse a qué se debe la duración de dicho ciclo; el cual, difiere del ciclo largo de la economía y los ciclos del sector textil del resto de los sectores de la economía.

Para explicar la naturaleza del ciclo del sector de la construcción, Hansen parte de un punto en que las construcciones residenciales están en un estado de depresión, por lo que los locales de arrendamiento son cada vez más escasos; es decir, la oferta de casas en renta es menor a la demanda de las mismas; como consecuencia las

---

<sup>34</sup> Hansen clasifica las inversiones reales en dos categorías: a) inventarios de existencia de bienes de consumo b) inversiones reales en capital fijo, incluyendo plantas y equipo, construcción de casa y obras públicas

rentas suben, la industria de construcción tras un tiempo –mismo en el que se cerciora que dichos precios se mantienen- se decide a invertir. Por su misma naturaleza la industria de la construcción no puede trabajar a gran escala; por lo que pasará algún tiempo en que el incremento en la oferta aún genere rentas favorables. Una vez que se ha cubierto la demanda de rentas de casas existirá un exceso de éstas lo que provocará la caída en las rentas; nuevamente por la misma naturaleza del sector de la construcción pasará algún tiempo en que la oferta se ajuste a la demanda. Así, según Hansen, “la principal causa de la fluctuación en las rentas es la falta de un ajuste rápido entre el espacio disponible para casas y el número de familias que buscan acomodo en las mismas.”<sup>35</sup>

Existen otros factores que influyen en el ciclo de la construcción; como los costos, la disponibilidad de inversión, cambios en el ingreso nacional, velocidad en el crecimiento de la población urbana y las expectativas de los agentes económicos. Cada factor particular inherente a cada uno de los sectores de la economía tiene un peso específico en las dos vertientes que definen los ciclos económicos: la intensidad y la duración de los mismos; de ahí que cada sector tenga una duración y una intensidad distinta al resto de los sectores. Otro factor importante para el ciclo económico es la importancia relativa que posee sobre la economía cada sector. En el caso presentado por Hansen, él considera que un sector importante en la economía de Estados Unidos antes de la Gran Depresión es el sector de la construcción, sin embargo es lógico suponer que la importancia relativa de cada sector de la economía depende del grado de desarrollo de esta y del modelo económico que cada país tenga. En el caso de economías avanzadas cabe esperar que la importancia relativa del sector agrícola por ejemplo sea menor a la importancia relativa que dicho sector tiene sobre las economías en desarrollo. Por otro lado, si una economía está orientada hacia el exterior es de esperarse que el sector exportación sea un sector de mayor importancia relativa que la que pudiera tener en un país donde la economía está orientada hacia el mercado interno.

Todos estos factores mencionados son de importancia al configurarse los ciclos económicos generales. Como bien apuntó Hansen en Política Fiscal y Ciclo económico,

---

<sup>35</sup> Hansen, (1945), p. 22.

hay en la economía sectores cuyos ciclos económicos están contrapuestos en el tiempo, es decir, sectores que se encuentran en auge, mientras que otros se encuentran en recesión, finalmente el resultado del ciclo económico en general dependerá de la importancia relativa de cada uno de los sectores.

### **El ciclo económico en Keynes<sup>36</sup>**

Para Keynes el ciclo económico se debe a los cambios cíclicos que experimenta la eficiencia marginal del capital, agravado por cambios en otras variables del sistema económico.

Keynes concibe el ciclo económico como impulsos contrapuestos, donde cada impulso tiene efectos acumulativos en un sentido y en otro, originando los vaivenes del ciclo, es decir, los movimientos ascendentes y descendentes. En la crisis el movimiento ascendente es substituido por otro descendente.<sup>37</sup>

La eficiencia marginal del capital depende de la abundancia o escasez de los bienes del capital, del costo de su producción y de las expectativas de rendimiento a futuro de estos. Tratándose de bienes duraderos las expectativas juegan un papel importante, las cuales se apoyan en pruebas variables e inseguras lo que las hace tener una naturaleza que presenta cambios violentos y repentinos. Keynes cree que la crisis no se debe a un alza repentina en la tasa de interés,<sup>38</sup> aunque a veces esto representa

---

<sup>36</sup> Keynes, (1936), cap. 22.

<sup>37</sup> Keynes observa que la ocupación en la economía fluctúa en el tiempo debido a las fluctuaciones en las inversiones que no se equilibran con un cambio correspondiente en la propensión marginal a consumir. Es decir, una baja en la inversión requiere de un correspondiente aumento en la propensión marginal a consumir para que no haya cambios en el nivel de ocupación, por otro lado si hay un aumento en la inversión, se requerirá de una disminución en la propensión marginal a consumir para mantener el nivel de ocupación estable.

<sup>38</sup> Esta idea la encontramos en Fisher y Wicksell, quienes analizan el efecto indirecto de los movimientos en la oferta monetaria sobre el efecto acumulativo de incremento en precios. Proponen que un incremento en la tasa de interés a tiempo puede frenar el proceso acumulativo que conforma las crisis. Keynes se pronuncia a favor de bajar la tasa de interés, de esta manera se logra que se prolongue el auge: "el remedio correcto para el ciclo económico, no puede encontrarse en evitar los auges y conservarnos así en semi-depresiones permanentes, sino en evitar las depresiones y conservarnos de este modo en un cuasi-auge continuo" [286]. Al respecto cabe enunciar las acertadas afirmaciones de Fisher y Wicksell en que la baja en la tasa de interés de forma indefinida resulta imposible, debido a que

un factor agravante o incluso un factor de iniciación de la crisis. Sin embargo Keynes afirma que la causa principal de la crisis no es el alza en la tasa de interés sino un colapso repentino en la eficiencia marginal del capital.

La causa del colapso se encuentra en la etapa anterior del ciclo económico, es decir, en el auge. Tiene que ver con la presencia de expectativas optimistas respecto al rendimiento a futuro de los bienes del capital, dichas expectativas son lo suficientemente fuertes como para soslayar la creciente abundancia de bienes de capital, el incremento en los costos de producción, e inclusive aumentos en la tasa de interés. Como se puede ver la "fiebre" que se produce en el auge impide que los inversionistas tomen en cuenta signos tan importantes como los mencionados,<sup>39</sup> gestándose así la crisis. La desilusión proviene del surgimiento de dudas en relación al rendimiento probable de las nuevas inversiones, dudas fundamentadas en las señales de baja en el rendimiento de las actuales debido al incremento sostenido en la producción de bienes durables. Un incremento en la producción de bienes de capital se traduce en una baja en su precio, como se concibe como sostenido el aumento en la producción entonces se tiene la idea de que los precios de mañana serán menores a los de hoy, luego entonces los costos de producción de mañana serán menores a los de hoy, esto se constituye en una baja en la eficiencia marginal del capital hoy. Una vez que el desencanto se presenta, este se propaga rápidamente y con mayor fuerza, el derrumbamiento en la eficiencia marginal del capital,<sup>40</sup> provoca un aumento de la preferencia por la liquidez, de aquí que se presenta el alza en la tasa de interés lo que desemboca en un descenso en la inversión. Es necesario entonces un descenso en la

---

forzosamente llega el momento en que las reservas de los bancos es extremadamente desproporcional con los depósitos, es decir, llega el momento en que las reservas bancarias se agotan, por lo que resulta inevitable el alza en la tasa de interés monetaria. Por otra parte Keynes dice que una vez presentada la crisis, la eficacia marginal del capital es mínima, nula o inclusive negativa, por lo que un incremento en la tasa de interés para frenar las inversiones especulativas también frena las inversiones razonables, por lo que esta clase de remedios "curan la enfermedad matando al paciente". Keynes cree que lo mejor, una vez que se presenta la crisis es fortalecer la propensión marginal a consumir, redistribuyendo el ingreso o menor inversión corriente para un nivel de ocupación dado.

<sup>39</sup> Se observa cómo en todas las corrientes teóricas acerca de la explicación de la crisis, contienen el elemento de euforia o fiebre de los inversionistas (en Schumpeter los empresarios innovadores) en la etapa inmediatamente anterior a ella.

<sup>40</sup> Al principio de la depresión hay mucho capital cuya eficiencia marginal es insignificante y hasta negativa.



tasa de interés que estimule la inversión sin embargo el colapso de la eficiencia marginal del capital es tan grande que no basta con bajar la tasa de interés. Si esto fuera posible las depresiones no serían tan severas ni tan prolongadas, no es fácil de resucitar la eficiencia marginal del capital, la cual obedece a la psicología del mundo de los negocios, pasará algún tiempo en que retorne la confianza de los inversionistas, de ahí que generalmente transcurre un intervalo de tiempo antes de la recuperación. La recuperación de la economía debe buscarse en la recuperación de la eficiencia marginal del capital. La duración de la depresión no es fortuita, se debe a la duración de los bienes de larga vida en relación a la tasa de crecimiento, y a los costos de almacenamiento de las existencias excedentes. De este modo la baja del precio de estos bienes necesita ser suficiente para provocar su absorción en un periodo de tres a cinco años,<sup>41</sup> tiempo en el cual la producción y la ocupación disminuyen debido a la desinversión.<sup>42</sup> Esto se propaga por la economía con influencia acumulativa en dirección descendente. En la primera fase de una depresión típica puede haber inversión en aumento de existencias, lo que ayuda a neutralizar la desinversión del capital en giro;<sup>43</sup> en la siguiente fase de la depresión puede haber desinversión tanto en capital de giro como en existencias; en la siguiente fase se puede presentar desinversión en existencias y reinversión en capital de giro; se inicia así la fase de recuperación del ciclo económico de la economía donde hay inversión en existencias en capital de giro. De esta forma se concluye el ciclo económico.

De forma escueta Keynes realiza una explicación clara y sencilla de la formación de los ciclos pequeños de la economía (ciclos Kitchin).<sup>44</sup> El eje central de su exposición descansa en los errores de cálculo cometidos por los productores. Los productores al poner en marcha la industria a una escala acorde al consumo que se espera prevalezca en los meses próximos, generalmente cometen pequeños errores de cálculo,

---

<sup>41</sup> Periodo que dura la depresión.

<sup>42</sup> La desinversión representa la venta de bienes almacenados.

<sup>43</sup> El capital en giro es el conjunto de valores propios o ajenos invertidos en una empresa

<sup>44</sup> El análisis de los ciclos cortos de la economía, se basa en el estudio realizado por Jevons acerca de las fluctuaciones agrícolas debidas a las estaciones del año. Keynes, se da cuenta que en una economía donde el sector agropecuario es primordial, dichas fluctuaciones se propagan al resto de los sectores, pudiéndose hablar entonces de ciclos ya no agrícolas, sino de la economía en general. Llevado este análisis a una economía industrial es como surge su explicación.

sobreestimando el consumo esperado. Cuando descubren el error tienden a contraer el nivel de producción a un nivel inferior al consumo corriente, de tal forma que se realice la absorción del excedente del inventario. La diferencia entre adelantarse un poco y atrasarse después tiene efectos suficientes para crear en la tasa corriente de inversión un movimiento cíclico.

### Explicación Monetaria del ciclo económico

Dentro de los modelos dedicados a la explicación del ciclo económico, el modelo monetario ocupa un lugar esencial.

Como hemos ya revisado, durante la fase ascendente del ciclo, se presenta un incremento en la actividad económica, los precios suben,<sup>45</sup> la producción aumenta, lo que sin duda significa un incremento en el volumen monetario de las transacciones.

Para la explicación, partimos de la famosa ecuación de Fisher o ecuación de cambio:

$$MV + M'V' = PT$$

Donde:

M= oferta monetaria

V= velocidad del dinero

M'= dinero de crédito

V'= velocidad del dinero de crédito

P= nivel de precios

T= número de transacciones

Como es sabido, la parte izquierda de la igualdad expresa la oferta monetaria total del sistema, ésta esta expresada por la oferta monetaria multiplicada por la velocidad del dinero, más la oferta crediticia multiplicada por su velocidad. La parte

---

<sup>45</sup> La correlación entre fase ascendente del ciclo e incremento en precios no siempre se da, posiblemente se puede dar que los precios sean estables, ello depende de los factores coyunturales de cada ciclo.

derecha de la igualdad representa la demanda monetaria, la cual depende del nivel de precios y del número de transacciones que se realicen en un determinado periodo.

Resulta claro que la demanda monetaria, la cual depende del nivel de precios y el número de transacciones, se incrementa en la fase ascendente del ciclo económico, mientras que disminuye en la fase descendente en una correlación fuerte.<sup>46</sup> Por el lado de la oferta monetaria existen dos posibilidades: una pasiva y otra activa. El movimiento en la oferta monetaria es pasivo cuando resulta de la adaptación de esta ante los movimientos efectuados en la demanda monetaria, es decir, en este caso, la oferta monetaria no es un precursor del ciclo económico. En cuanto a que ésta relación pasiva no es tema de nuestro análisis la señalamos únicamente. La parte importante y central se encuentra en la relación activa que tiene los movimientos en la oferta monetaria y el desenvolvimiento del ciclo económico.

Como ya se ha tenido oportunidad de mencionar, es Hawtrey<sup>47</sup> a quien se le atribuye principalmente la teoría monetaria del ciclo económico.

Según Hawtrey el ciclo económico es un fenómeno puramente monetario, los cambios en la oferta monetaria son causantes de los vaivenes de la actividad económica, vaivenes que se reflejan en los ciclos económicos. El seguimiento lógico de esta afirmación es la siguiente:

En una economía no puede existir una generalización de subocupación de los recursos sin que esté implicado el factor monetario en ella, a no ser que factores ajenos al monetario provoquen una disminución en el gasto de consumo y una paralización en el movimiento del dinero. Una disminución brusca de la oferta monetaria<sup>48</sup> ejerce un efecto deprimente en la actividad económica, la demanda disminuye y la producción actual no puede ser colocada a los precios estimados, las existencias se acumulan, la producción disminuye y el paro se extiende por toda la economía. Esta es la forma en cómo una restricción monetaria ejerce un efecto depresivo en la actividad económica bajo la visión de Hawtrey. Durante la etapa de depresión del ciclo económico se

---

<sup>46</sup> Puede darse el caso de que una disminución del nivel de precios incremente el número de transacciones de manera proporcional, manteniéndose entonces constante la demanda monetaria.

<sup>47</sup> Economista inglés, quien adopta en 1919 el proceso acumulativo de Wicksell para la elaboración de su teoría monetaria del ciclo económico. Hawtrey en *Good and Bad trade* (1913) esboza ya una teoría del ciclo económico.

<sup>48</sup> Una disminución de la oferta monetaria significa un incremento en la tasa de interés.

presenta comúnmente un fenómeno de deflación, la cual nace de una disminución en el gasto de los consumidores, resultado de la disminución del volumen de instrumentos monetarios (principalmente recorte de créditos). Según Hawtrey es posible desaparecer las fluctuaciones de la economía mediante la estabilización de la oferta monetaria. Sin embargo resulta difícil hacerlo debido a la inherente inestabilidad del sistema financiero, así Hawtrey piensa que cualquier movimiento en un sentido o en otro (aumento o disminución de la oferta monetaria) puede causar mediante un efecto acumulativo, proporciones mayores de desequilibrio en la economía.

Al igual que Wicksell, Hawtrey cree que el principal instrumento de pago en el mundo moderno no es el dinero en sí, sino los créditos bancarios. El circulante está representado en mayor medida en crédito bancario y solo de forma accesoria en dinero de curso legal. Es el banco central quien regula el volumen de la oferta monetaria mediante dos instrumentos:

- La tasa de interés
- Operaciones de mercado abierto

Sin embargo, dentro del sistema bancario, los bancos comerciales pueden – mediante movimientos en la tasa de interés- incrementar el volumen de crédito en la economía. Comúnmente, mediante un mecanismo semejante a la descrita en teoría de juegos, si un banco individual decide bajar su tasa de interés, los demás bancos, al tratar de competir en la colocación de créditos bajarán sus respectivas tasas de interés, de esta forma, un pequeño movimiento en la tasa de interés efectuado por un solo banco crea un movimiento general en la tasa de interés de todo el sistema bancario y financiero en el mismo sentido.

Siguiendo a Hawtrey, en la fase ascendente del ciclo económico, la oferta monetaria se incrementa, al respecto, es conveniente decir que no solo la baja en la tasa de interés provoca un incremento en la oferta de monetaria, existen también otras formas como la disminución de garantías del crédito, incrementar la duración de los créditos, renunciar a diferentes tipos de discriminaciones en el otorgamiento de estos.

El efecto de cualquiera de estas opciones sobre el sistema productivo no es directo, en realidad, dice Hawtrey que para la mayoría de los comerciantes una

disminución de uno o dos por ciento en la tasa de interés no tiene efecto en ellos, sin embargo, hay una clase de hombres de negocios extremadamente sensibles a las modificaciones en la tasa de interés, estos hombres son los negociantes.<sup>49</sup> Hawtrey piensa que el negociante ocupa una posición estratégica, ante una pequeña baja en la tasa de interés los negociantes aumentan sus existencias, aumentando el pedido a los productores, lo que estimula la producción, la demanda de trabajo y el ingreso de los consumidores, de esta forma el gasto de consumo se incrementa, tenemos entonces un aumento general en actividad económica, la cual genera un proceso acumulativo, es decir, la actividad productora se anima cada vez más, un aumento conlleva a otro y así sucesivamente, entrando en un círculo donde un aumento en actividad productiva genera un aumento cada vez más intenso en ella, esto no sería posible sin la expansión continua del crédito.

Al finalizar la etapa de expansión el proceso acumulativo lleva a que las industrias comienzan a trabajar al límite de sus capacidades de producción, es así que los productores incrementan sus precios aún más, aumentan las utilidades, los comerciantes desean ahora poseer mayores existencias previendo una nueva alza de precios, hay entonces una aceleración en el movimiento acumulativo alimentada por el incremento acumulativo en precios y por la expansión del crédito.<sup>50</sup> En un punto avanzado de la fase acumulativa, y cuando los recursos comienzan a ocuparse en su totalidad, se necesitará de un incremento importante en la tasa de interés para frenar el proceso, un aumento que en una fase temprana de la acumulación pudieron haber detenido el proceso ahora no será suficiente, se necesita por tanto de un incremento sustancial.

La fase de expansión tiene su fin cuando viene la contracción brusca del crédito, como se requiere un alza importante en la tasa de interés, siempre existe el riesgo de que sobrevenga una crisis, seguida de una fase profunda de recesión, ya que una vez

---

<sup>49</sup> Según Hawtrey, a diferencia de otros muchos autores como Keynes, Hayek, Wicksell, etc., una disminución de la tasa de interés afecta a la economía no por su influencia en la inversión de capital fijo, sino por que incrementa la inversión en capital circulante, específicamente en la formación de existencias de mercancías.

<sup>50</sup> Cabe mencionar que existe otro factor que estimula el proceso acumulativo de la economía, tanto en precios como en producción, este se debe al uso de los recursos inactivos creados en la fase contractiva anterior, en cuyo caso aún cuando no exista una sensible expansión del crédito se presentará el fenómeno.

invertido el proceso acumulativo de expansión cabe esperar un proceso acumulativo en el sentido opuesto. Los precios bajan, las existencias de los negociantes se reducen, no hacen más pedidos a los productores, los productores –teniendo expectativas adaptativas- creen que los precios de mañana continuarán bajando, baja entonces su producción,<sup>51</sup> la demanda de trabajo disminuye, los ingresos de los trabajadores disminuyen, el consumo decrece y por tanto la demanda cae, las existencias se acumulan a pesar de la baja en los pedidos antes descrita, la demanda de crédito disminuye de nueva cuenta, no hay incentivos para incrementarla, y el proceso contractivo de naturaleza acumulativa está en marcha.

Según Hawtrey, durante la fase depresiva los créditos se reembolsan, y el dinero circulante vuelve a las cajas de los bancos, acumulándose ahí en un proceso lento. En este momento, dice Hawtrey, las tasas de interés son bajas, sin embargo, al ser los precios muy bajos y existir un ambiente pesimista en la economía no es suficiente ninguna tasa de interés por muy cercana al cero que se encuentre, para incrementar la demanda de créditos. Sin embargo, Hawtrey piensa que siempre existen agentes dispuestos a tomar créditos, lo que ayuda a franquear la situación. Por otra parte, el banco central posee –como ya hemos mencionado- otra herramienta para ayudar a incrementar la absorción de créditos: las operaciones de mercado abierto;<sup>52</sup> al comprar títulos, el banco central aumenta la liquidez del sistema, por un tiempo, puede ser que el dinero inyectado en la economía sirva para pagar los créditos a los bancos, de esta forma se presenta una restructuración de los pasivos y activos de las empresas, (se incrementa caja y disminuye créditos).<sup>53</sup> Pasado este tiempo, el dinero se incrementa en la circulación, los ingresos aumentan al igual que los gastos de consumo, se

---

<sup>51</sup> Es importante decir que, aunque el incremento en la tasa de interés no sea muy alto, la baja en precios termina por disminuir la ganancia de los productores, lo que provoca una disminución de la producción.

<sup>52</sup> Las operaciones de mercado abierto constituyen la compra venta de títulos financieros emitidos por el banco central, de esta forma puede el banco central la oferta monetaria de una economía. Una venta de un título financiero significa el retiro de la circulación de cierta cantidad de dinero, por otra parte una compra de un título financiero significa un incremento en la cantidad de dinero de la economía.

<sup>53</sup> Hawtrey sostiene que hay un retraso entre el dinero de crédito y el dinero corriente, de tal forma que cuando los bancos determinan el nivel deseado de recursos en caja y deciden para ello incrementar la tasa de interés, los recursos monetarios siguen fluyendo, ya que llevan cierto retraso, de esta forma se acumulan los recursos en caja, incitando a los bancos a una reducción de la tasa de interés, con lo que se da inicio a un nuevo ciclo.

desencadena entonces un proceso de expansión, dándose así fin a la etapa depresiva. Hawtrey piensa que –dada la naturaleza monetaria del ciclo económico- no es necesario recurrir programas de gasto público para reactivar la economía, basta con las herramientas de que dispone el banco central para lograrlo.

Hawtrey dice que el movimiento ondulatorio del ciclo económico se debe a que, tanto el proceso expansivo como el proceso restrictivo, son movimientos de carácter acumulativo. Como ya se ha dicho, Hawtrey sostiene que hay un desfase entre el dinero de crédito y el dinero corriente, aunado a este factor existe la sensibilidad del sistema derivada del efecto acumulativo, de tal forma que la conjugación de uno y en la búsqueda del equilibrio en caja de los bancos dan origen a los ciclos económicos.

Por otra parte, Hawtrey afirma que la existencia de los ciclos económicos se debe al régimen de Patrón Oro, ya que constituye una limitante para el incremento sostenido de la oferta monetaria, incremento por el que él aboga, argumentando que de esta manera los bancos no se verían en la necesidad de incrementar la tasa de interés de forma importante, evitando así las crisis y los periodos subsecuentes de contracción de la economía.<sup>54</sup> Durante el régimen de Patrón Oro automático, dice Hawtrey, los ciclos eran casi exactos en su duración, debido a la regularidad del proceso de absorción y reflujo de las disponibilidades. Abandonado en 1914 el sistema de Patrón Oro automático, la periodicidad de los ciclos se desdibujó, dejando en su lugar, fluctuaciones irregulares.

### **La sobreinversión como causa de los ciclos económicos**

Existen teorías que explican los ciclos económicos y que pueden englobarse en una sola corriente, tal es el caso de las teorías de la sobreinversión. La primera de estas

---

<sup>54</sup> Como monetarista Hawtrey olvida las limitantes físicas de cualquier economía, los recursos escasos parecen no ser tomados en cuenta en su teoría al creer que dejando el Patrón Oro desaparecerían los ciclos económicos y que sobrevendría un periodo indefinido de crecimiento y prosperidad. Es evidente, como la historia lo ha constatado, que el abandono del Patrón Oro, (como ocurrió desde 1933 y hasta la actualidad) no ha significado la desaparición de los ciclos económicos y por supuesto de las crisis.

sub-corrientes corresponde a la teoría monetaria de la sobreinversión, mientras que la segunda es la teoría no monetaria de la sobreinversión.

Dentro de las teorías que hemos revisado, podemos advertir la existencia de características similares en la descripción de las manifestaciones y de las causas de los ciclos económicos, difiriendo unas de otras en la importancia que cada una de ellas le otorga a cada una de las variables que participan en el proceso cíclico. Hawtrey acepta que el sector de producción de bienes de capital es mucho más inestable que el sector de producción de bienes de consumo, es decir, la producción de bienes de capital presenta fluctuaciones mucho más importantes. Esto encaja perfectamente bien con la descripción que realizan los teóricos de la sobreinversión, disintiendo solo en la acentuación que le otorgan a los factores involucrados en el fenómeno. Para Hawtrey las fluctuaciones presentadas en la producción de bienes de capital se debe a las fluctuaciones en el movimiento del dinero, según las teorías de la sobreinversión son las fluctuaciones de las inversiones en bienes de capital la causa del ciclo económico, el ciclo económico no es un fenómeno exclusivamente monetario.

### **Teoría monetaria de la sobreinversión**

Dentro de esta corriente teórica se encuentran economistas reconocidos como: Mises, Robbins, Machlup, Ropke, Strigl, siendo el más importante Hayek. Todos ellos basan sus teorías en los fundamentos de Wicksell, por lo que también son llamados teóricos de la escuela neo-wickselliana.

La razón por la cual los autores mencionados son englobados dentro de una misma corriente radica en que todos ellos dan una explicación idéntica de la fase ascendente del ciclo y de la crisis, diferenciándose en la descripción y las causas de la fase descendente y la recuperación.<sup>55</sup>

---

<sup>55</sup> Podemos decir y entender ahora la evolución teórica presentada en la descripción y en las causas de los ciclos económicos. Hawtrey elabora una teoría monetaria "pura" del ciclo económico, por otra parte Wicksell aporta factores pertenecientes a la esfera de la producción, de esta forma la corriente neo-wickselliana toma elementos de uno y de otro grupo para formar su explicación.



Al igual que Hawtrey afirman que la oferta monetaria es elástica, y que esta mayormente compuesta por los depósitos bancarios<sup>56</sup> y que por tanto son los bancos quienes regulan el volumen de la oferta monetaria a través de movimientos realizados en la tasa de interés, de esta forma existe una relación directa entre oferta monetaria, tasa de interés y nivel de precios, relaciones que son fundamentales para la elaboración de una explicación alternativa del ciclo económico.

Quien ha aportado varios elementos esenciales en el análisis de los teóricos de la sobreinversión es Wicksell, por lo que resulta necesaria su revisión para la exposición de la teoría de las sobreinversión.

Wicksell distingue dos tipos de interés:

- Tasa de interés monetaria
- Tasa de interés natural

La tasa de interés monetaria es determinada por factores monetarios, es la tasa a la cual se hacen los préstamos, es por tanto determinada por la oferta y demanda de créditos. La tasa de interés natural es aquella que equilibra exactamente la demanda de capitales prestados y la oferta de ahorros. Esta tasa depende de la técnica, de las preferencias y de la acumulación de capital.

Si los bancos sitúan el tipo de interés de mercado, es decir el monetario, por debajo del tipo de interés natural, entonces habrá un incremento en la demanda de créditos, de tal forma que sobrepasará la disponibilidad de ahorro, para compensar esta sobredemanda de créditos los bancos crean créditos bancarios,<sup>57</sup> aumenta la inversión, se incrementa la demanda de trabajo, crecen los salarios y la demanda de bienes y servicios sube. Wicksell parte del pleno empleo por lo que la oferta de bienes y servicios es esencialmente inelástica, de esta manera argumenta que incrementos en la oferta monetaria llevan a incrementos en precios.

Por otra parte, si el tipo de interés monetario se sitúa por arriba del tipo de interés natural produce más ahorro del que puede invertirse, ya que la demanda de crédito cae y una parte de los fondos de ahorro no será utilizada, mientras que la otra parte de esos

---

<sup>56</sup> En Wicksell encontramos el efecto indirecto de la liquidez real.

<sup>57</sup> Esto sucede en el sistema de crédito puro, donde la oferta monetaria es determinada por los bancos y es independiente a la tenencia en oro que estos posean.

fondos serán disminuidos o reembolsados. Siguiendo el mismo razonamiento expuesto pero en dirección contraria concluye que los precios tenderán a la baja.<sup>58</sup>

Si la tasa de interés se mueve con eficacia en relación al volumen de ahorro e inversión, entonces si se incrementa la tendencia a ahorrar, la tasa de interés deberá bajar y se dedicarán mayores recursos a la producción de bienes de capital y menos a la producción de bienes de consumo; por el contrario si el volumen de ahorro disminuye entonces la tasa de interés subirá y los recursos empleados en la producción de bienes de capital caerá, incrementándose entonces la producción de bienes de consumo.

Si la oferta monetaria fuera rígida, es decir, si evitara la creación ficticia de dinero, entonces el ahorro sería la única fuente de la inversión, los bancos procurarían que todos los ahorros fueran absorbidos, sin embargo, cuando la oferta de dinero es elástica se incrementa la inversión sin un correspondiente incremento en el ahorro, o por el contrario, disminuye la inversión sin que el ahorro haya caído. En otras palabras, cuando la oferta monetaria es elástica, la inversión se desliga del ahorro, cuando la oferta monetaria es elástica provoca fluctuaciones en la inversión, dando origen a los ciclos económicos.

Otro elemento importante aportado por Wicksell es la descripción del proceso acumulativo en el alza de los precios. Una vez que se da una baja en la tasa de interés en relación a la tasa natural, se presenta un efecto acumulativo de alza de precios que continúa mientras la tasa de interés monetaria permanezca por debajo de la tasa natural.<sup>59</sup> El auge del ciclo económico se presenta debido a una diferencia entre el tipo de interés natural y el monetario,<sup>60</sup> como se ha dicho, si se produce una expansión del crédito, la inversión excede al ahorro originando un proceso acumulativo de alza de precios, el incremento en los precios origina un incremento de los beneficios, por lo que la demanda de créditos aumenta, a cada nivel de tipo de interés la demanda es más fuerte que la anterior, la expansión del crédito no va acompañada de un desarrollo

---

<sup>58</sup> Al respecto Davidson sostiene que el tipo de interés monetario que permite estabilidad en precios debe ser inferior al tipo de interés natural. Lo anterior se sustenta en el hecho de que en una economía en crecimiento es preciso el incremento de la oferta monetaria tal que permita estabilidad en precios.

<sup>59</sup> Wicksell no habla de una tendencia a la baja de la tasa de interés, sino de una sola baja en ésta.

<sup>60</sup> Cuando existe esta diferencia entre la tasa de interés monetaria y la tasa de interés natural inferimos que la oferta monetaria es elástica.

correspondiente del ahorro por lo que el tipo de interés de equilibrio se eleva, si los bancos continúan en el mismo nivel de tipo de interés la diferencia entre la tasa de interés monetaria y la natural se acentúa, la demanda de crédito aumenta aún más forzando aún más la expansión de crédito, de esta manera se origina un nuevo incremento en precios, el proceso continua mientras la tasa de interés se encuentre por debajo de la tasa natural, es así como se presenta un efecto de inflación en espiral cuyo movimiento es ya difícil de contener, el único camino es la elevación radical de la tasa de interés monetaria.

Cuando los bancos incrementan radicalmente la tasa de interés monetaria se inicia una etapa de deflación con todas las consecuencias que la baja de precios entraña.

Una vez analizado los aportes hechos por Wicksell a la teoría de los ciclos económicos y en particular a los teóricos de la sobreinversión, vemos el modelo desarrollado por Hayek, que como hemos dicho ya, es el mayor representante de la sub-corriente monetaria de la sobreinversión.

Hayek inicia su análisis de los ciclos económicos partiendo de una economía en equilibrio y de pleno empleo. Los ciclos económicos son desviaciones de la economía alrededor del equilibrio, donde cada una de las fases del ciclo es un punto alrededor del equilibrio. Dentro de esta economía el tipo de interés es una guía en la distribución de los factores de la producción entre todas las ramas del proceso productivo. A esta distribución de los capitales hacia los diversos puntos de la cadena productiva (bienes de capital o bienes de consumo) Hayek le llama "estructura productiva de la economía". La estructura productiva de la economía corresponde a los niveles de consumo y de ahorro que ésta tenga. La tasa de interés es un factor importante en la decisión de ahorrar o de consumir, de tal forma que la estructura productiva depende en gran medida del comportamiento de la tasa de interés.<sup>61</sup> De esta forma siempre se destinan capitales en distintas ramas y en distintos puntos del proceso productivo en un

---

<sup>61</sup> Cuando los agentes deciden el destino de su ingreso bifurcado en consumo o ahorro, deciden en realidad hacia donde fluyen los recursos. Si deciden consumir, el ingreso va inmediatamente al sector de producción de bienes de consumo. Por el contrario, si deciden ahorrar los recursos van directamente al mercado de dinero y de capitales, llegando así a los bancos, aseguradoras, bolsas de valores, etc., (al sistema financiero en general) y de ahí se distribuye hacia la inversión.

movimiento siempre dinámico. En economías avanzadas la estructura de bienes de capital es mayor y el encadenamiento vertical es más largo, por regla general cuando el encadenamiento vertical es mayor se incrementa la productividad, debido a que la acumulación de bienes de capital aumenta la producción de bienes de consumo. El factor determinante en el alargamiento en el proceso productivo es el ahorro,<sup>62</sup> sin el ahorro no es posible el incremento de los bienes de capital. Cuando una economía ahorra, la demanda de bienes de consumo disminuye, los factores de la producción de los bienes de consumo quedan libres, el ahorro –sino es retirado de la circulación– ejercerá presión a la baja en la tasa de interés, incentivando nuevas inversiones. De los últimos estadios de la cadena productiva, es decir, aquellos puntos más cercanos a los bienes de consumo final se desplazan recursos hacia estadios más alejados del consumo final,<sup>63</sup> el proceso de producción se alarga, y, siguiendo la lógica de la teoría

---

<sup>62</sup> Es la idea desarrollada por Von Bohm-Bawerk acerca del capital puro y que es retomada por los economistas de la escuela austriaca. Von Bohm-Bawerk ilustra mediante un sencillo ejemplo el proceso en que se da la relación entre el ahorro y el incremento en capital que deviene en el alargamiento vertical de los procesos productivos. Toma entonces a Robinson Crusoe para explicar su teoría. Supone que Robinson Crusoe se encuentra solo en una isla donde la única forma de alimentarse es consumiendo moras, las cuales se encuentran en árboles, para poder consumirlas las recolecta con sus manos de los mismos, baja tantas como puede, sin embargo se da cuenta que no puede alcanzar las moras que están más arriba, por lo cual idea la construcción de una vara de madera que le permita golpearlas y hacerlas caer. Calcula que la elaboración de la vara de madera le llevara cinco días, mismos en los que no le será posible recolectar las moras, resulta necesario entonces que disminuya su consumo diario de moras, de tal forma que pueda con el remanente (ahorro de moras) sobrevivir el tiempo que lleva la construcción de la vara (bien de capital). De esta manera ilustra la condición *sine qua non* para producir bienes de capital: el ahorro; (entendido este como la renuncia al consumo inmediato). Por tanto es necesario renunciar a la satisfacción inmediata de las necesidades, es decir al consumo presente, en pro de un mayor consumo futuro. Una vez que Robinson construye la vara de madera puede aumentar la producción de moras en una proporción diez veces mayor a lo que inicialmente producía. Ahora le sobraría tiempo para dedicarlo al ocio o a la producción de otros bienes. Esta propuesta de intercambio entre bienes de consumo presente y bienes de consumo futuro requiere de una cierta preferencia temporal por los bienes futuros, ya que si el individuo fuera totalmente averso a los bienes futuros, es decir, que prefiriera únicamente bienes presentes, entonces no haría ningún tipo de ahorro para obtener bienes futuros; en el otro extremo, si el individuo prefiriera únicamente los bienes futuros, no podría sobrevivir sin el consumo presente.

<sup>63</sup> Hayek en "Prices and production" utiliza el triángulo de Jevons para ilustrar la estructura de una economía, donde la base del triángulo representa el valor de los bienes de consumo final, la parte inmediata superior los insumos, la siguiente los insumos de los insumos y así sucesivamente. Define la intensidad del capital como la razón entre el valor del capital de la economía y el valor de los bienes de consumo final. De esta forma, si la suma del valor del capital es igual a 80 unidades y la base, es decir, el valor de los bienes de consumo final es de 40, entonces tenemos

austriaca, la productividad de la economía aumenta, es decir, aumenta la producción de bienes de consumo final por unidad de gasto.

Con la baja de la tasa de interés monetaria se incrementa la demanda de créditos, ya que para los empresarios una tasa monetaria por debajo de la tasa natural es conveniente, debido a esto se incrementa el volumen de créditos destinados a la compra de bienes de capital y a la contratación de mano de obra, por lo que los precios de los bienes de capital se incrementan en mayor medida que los precios de bienes de consumo.

Cuando tenemos un *choque real*, es decir, un cambio en las variables fundamentales (preferencias, técnica, productividad, etc.), por ejemplo una disminución en la preferencia por consumir con el consecuente incremento en la preferencia por ahorrar, se presenta una restructuración del aparato productivo que corre por dos vertientes, por lo que tenemos ahora un escenario distinto: debido al incremento en la preferencia a ahorrar el volumen de éste aumenta y la tasa de interés (natural) disminuye, por otro lado ante la disminución de la preferencia por consumir, la demanda de bienes de consumo final disminuye al tiempo que son liberados recursos de este sector y destinados hacia la producción de bienes de capital. Al bajar la preferencia a consumir disminuye la demanda, la oferta cae debido al traslado de recursos hacia sectores situados en las etapas superiores en el triángulo de Jevons, la oferta por tanto disminuye, tenemos entonces baja en la demanda, decremento en la oferta y los precios de los bienes de consumo no se disparan.

Siguiendo a Hayek, en un *choque monetario* las variables fundamentales de la economía no han cambiado, por lo que la demanda de bienes de consumo no se ha alterado. En una economía de pleno empleo el desplazamiento de recursos de la base del triángulo hacia la parte superior de este, se traduce en una disminución en la producción de bienes de consumo final, (ahora hay menos trabajadores empleados en este sector, a causa del incremento en el salario de los trabajadores empleados en etapas superiores), debido a las restricciones reales de la economía no es posible un

---

que  $80/40=2$ , y 2 es la intensidad del capital en dicha economía. Como parte del supuesto de pleno empleo, cuanto más intensiva es la economía mayor es la altura del triángulo y más estrecha su base, debido al desplazamiento de recursos productivos de la base (bienes de consumo final) hacia etapas superiores (bienes de capital).

crecimiento en todos los sectores; y una baja en la utilización de los medios de producción de dicha etapa, (tal que la relación entre el trabajo empleado y el capital permanece más o menos constante). Ante, por un lado el incremento de la inversión de capital en estadios superiores, y la estreches de la base del triangulo, es decir, la disminución de la producción de bienes de consumo final,<sup>64</sup> y por el otro el consumo constante debido a que la preferencia al consumo no ha cambiado, baja la oferta de bienes de consumo final, mientras que la demanda permanece constante, de esta manera se produce un incremento de los precios en los bienes de consumo final. Frente la existencia de sectores económicos que poseen ingresos fijos, se da una redistribución del ingreso: aquellos sectores cuyos ingresos son fijos experimentarán una baja en su poder de compra, mientras que los productores experimentarán lo contrario,<sup>65</sup> para aquellos sectores que tienen ingresos fijos se da un proceso de ahorro forzoso. En un *choque monetario* por tanto tenemos ahorro forzoso, mientras que ante un *choque real* hay ahorro voluntario.

La situación derivada del ahorro forzoso no puede ser estable debido a que la disminución del consumo no es una decisión tomada por los agentes, sino a una situación derivada del incremento en precios y la fijación de salarios. Por tanto, en cuanto les sea posible, los agentes elevarán su consumo a niveles anteriores. El incremento en sus ingresos pronto llega, como ya hemos descrito, conforme se desarrolla la fase ascendente del ciclo, los recursos empleados en la producción de bienes de capital genera una mayor ocupación, los salarios se incrementan, el consumo

---

<sup>64</sup> Existen dos argumentos al respecto, que ayudan a matizar este proceso, por un lado tenemos que debido a la existencia de capital fijo, es muchas veces imposible disminuir el número de máquinas destinadas a la producción de bienes de consumo final, por lo que la única forma en que esta se puede llevar a cabo es mediante la no amortización de estos, es decir, mediante la no reposición de las maquinas que con el uso quedan obsoletas, sin embargo, como es sabido, el porcentaje de amortización de bienes de capital es alrededor del 10%, por lo que esta es la tasa a la cual se pueden liberar recursos de un estadio hacia el otro. Por otro lado, es importante resaltar que el sentido último de incrementar la inversión en bienes de capital es la expectativa de que la demanda de los bienes de consumo final que están destinados a ser producidos por aquellos se va a incrementar.

<sup>65</sup> A este fenómeno se le conoce como ahorro forzoso, el cual es descrito ampliamente por Hayek. Existen en la economía individuos que perciben ingresos fijos, como son los salarios, pensiones, alquileres por contrato, etc. De tal forma que el incremento en precios de bienes finales tiene como consecuencia una modificación en la distribución del ingreso a favor de los individuos que más ahorran, lo que produce a su vez una reducción del consumo, producida por incremento en precios y por salarios fijos. Existe una disminución del consumo, como si se hubiera "ahorrado".

se vuelve a incrementar, y la restricción en la oferta de este tipo de bienes se vuelve a hacer presente. Existe entonces una estructura productiva inadecuada que no responde a las preferencias de los agentes económicos, dicha desviación de la estructura productiva es derivada de la distorsión introducida por los bancos al reducir artificialmente la tasa de interés monetaria. El incremento en el precio de los bienes de consumo se traduce en un estímulo para que los inversores destinen recursos hacia este sector, los empresarios que destinaron recursos hacia la producción de bienes de capital encuentran ahora menos rentables sus proyectos y en muchos casos los proyectos serán abandonados. Una nueva baja en la tasa de interés podría impedir que las preferencias de los agentes económicos modificaran nuevamente la estructura productiva, de esta forma, podría seguirse manteniendo un mayor flujo de recursos hacia sectores de producción de bienes de capital como en un principio había sucedido, sin embargo, la baja en la tasa de interés deberá ser mayor que la inicial, debido a que el nivel de precios y de salarios ha aumentado, se produce entonces una espiral inflacionaria que solo es detenida con un recorte importante en el crédito, es decir, un incremento de la tasa de interés monetaria por encima de la tasa natural. Sobreviene entonces la crisis, crisis producida por falta de ahorro real, producida por una sobreinversión derivada del ahorro forzoso, la economía no puede volver a su estado inicial debido a la especificidad de los activos, aquellas maquinas que sirven para un determinado fin productivo, no pueden utilizarse en otras esferas de la producción. Con la crisis se difunde un sentimiento generalizado de desconfianza, el futuro se hace incierto.

Tras la crisis viene la etapa de deflación, la fase de contracción de la economía, según Ropke, la deflación, al igual que la inflación, tiene naturaleza acumulativa, se perpetúa de manera inercial y su magnitud no guarda relación con las proporciones de sobreinversión presentadas en la etapa inmediatamente anterior a la crisis. Strigl por su parte sostiene que la deflación y el atesoramiento es causa natural del término del auge. Tras el sentimiento generalizado de incertidumbre, las empresas y los bancos procuran retener todo el dinero que poseen, dejando de invertir, atesorando todo cuanto pueden, las inversiones se paralizan, los precios bajan, al bajar los precios la ganancia

cae por debajo de la tasa de interés, los incentivos a invertir disminuyen, formándose así una retroalimentación.

Durante la etapa de depresión la tasa de interés monetaria se encuentra por encima de la tasa de interés natural, conforme se desarrolla la fase contractiva, la confianza regresa, la tasa de interés monetaria se encuentra de nueva cuenta por debajo de la tasa natural, los recursos ociosos son nuevamente ocupados en proyectos productivos y un nuevo ciclo inicia.

### **Teoría no monetaria de la sobreinversión**

Como ya hemos propuesto en un principio, existen dos corrientes básicas ligadas al aspecto de la sobreinversión, se ha abordado ya la relacionada con aspectos monetarios, ahora expondremos las que minimizan la importancia de estos, suponiendo el papel monetario como parte del mecanismo de los ciclos económicos, pero prescindiendo de aquel como causa originaria de estos.

Esta subcorriente de la sobreinversión nace con el trabajo de Michel Tugan-Baranowsky:<sup>66</sup> "Las crisis industriales en Inglaterra" (1894), donde expone los inconvenientes de aceptar la Ley de Say, tal cual habían hecho los economistas clásicos. La Ley de Say es válida en una economía de trueque, donde los bienes son cambiados por bienes, por tanto la existencia de una sobreproducción es evidentemente ilógica. En una economía monetaria, donde los bienes son cambiados por dinero, y el dinero en sí mismo tiene valor,<sup>67</sup> la Ley de Say no es válida. En una economía monetaria, los precios de los bienes no varían en direcciones opuestas, no se espera que unos suban y otros caigan, sino por el contrario, se mueven en el mismo sentido. El exceso de un bien disminuye el valor monetario de ese bien, de tal forma que los vendedores de éste recibirán un menor ingreso por su venta, por lo que en tal

---

<sup>66</sup> Economista, historiador y político Ucraniano, (1865-1919), perteneciente al grupo de revisionistas de la teoría marxista, considerada como una corriente heterodoxa de la misma. Tugan-Baranowsky elabora una teoría del ciclo económico retomando elementos del análisis marxista de la sobreproducción y clasificándolas como dentro de la corriente de las teorías del subconsumo.

<sup>67</sup> La cuestión del valor del dinero ha dado lugar a múltiples teorías, destacándose las nominalistas y las valoristas, adhiriéndose Tugan-Baranowsky a esta última.



caso dispondrán de un menor ingreso para la compra de otros bienes, mismos que ante la baja de su demanda se verán acumulados en exceso, presionando su precio hacia la baja. De esta forma, en una economía monetaria, la sobreproducción se expande de un sector a otro de la economía, y de manera eventual puede presentarse en toda la economía. Sin embargo, dicho desajuste no es debido al dinero, ya que éste solo actúa como medio de transmisión del desajuste, las causas de las fluctuaciones económicas se encuentran en otro lado dice Tugan-Baranowsky y las encuentra en las variaciones entre el capital libre<sup>68</sup> y el capital real.<sup>69</sup> A medida que corre el ciclo en su fase de contracción el capital libre se acumula, lo que finalmente ejerce presión para el inicio de la expansión. Es durante la etapa de expansión cuando el capital libre se convierte en capital real, es decir, en máquinas, edificios, medios de producción, durante el desarrollo de ésta etapa es absorbido en su totalidad el capital libre, antes de finalizar la expansión, debido a la absorción total del capital libre las tasas de interés se incrementan de forma importante, la contracción está en marcha. Durante la contracción la industria de bienes de capital es la que sufre una baja drástica en su nivel de actividad, con esta baja en la actividad suceden dos cosas: cancelan pedidos de materias primas y despiden trabajadores; de esta forma es como la contracción drástica de un sector de la economía es transmitida a otros sectores por medio del dinero, tal como lo describe Tugan-Baranowsky. Finalmente Tugan-Baranowsky también se percata de la existencia de sectores de la economía que poseen ingresos fijos, en cuyos casos durante la etapa de expansión sufren una pérdida de su poder adquisitivo, disminuyendo su ahorro, lo que según el autor se convierte finalmente en uno de los factores de la escasez de ahorro; por otro lado, durante la etapa de contracción, sucede lo contrario, el poder adquisitivo de estos sectores aumenta, pudiendo entonces ahorrar, siendo éstos ahorros la fuente principal para la acumulación de capital libre para el siguiente ciclo de expansión.

Como se podrá ver, la idea general presentada por Tugan-Baranowsky es retomada en muchos de sus puntos por varios de los exponentes de la corriente de la sobreinversión no monetaria, entre los cuales se encuentran: Cassel, Hansen y

---

<sup>68</sup> El capital libre empleado por Tugan-Baranowsky se refiere a la oferta de fondos para la inversión.

<sup>69</sup> El capital real es la inversión real en bienes de capital.

Spiethoff. Dentro de estos autores, es Spiethoff quien se acerca más a la idea de éste, mientras que Cassel se aparta de él en el punto de la sobreinversión en relación al ahorro y no al consumo.

Por la importancia que tiene dentro de esta corriente, abordaremos de forma detallada la propuesta realizada por Cassel, dejando para más adelante lo concerniente a Hansen, mientras que de Wicksell, como ya se ha hecho para el caso de la sobreinversión monetaria, se toma de manera intermitente, aquí y allá, los fundamentos que a partir de él se han utilizado. Spiethoff, por su parte, posee una teoría de la sobreinversión no monetaria respecto al consumo, misma que de igual forma se expondrá aquí.

La exposición hecha por Cassel<sup>70</sup> es bastante sencilla, la lógica económica empleada aparece como causa de la sencillez, de la claridad y de la fortaleza de sus argumentos.

Cassel denomina "coyuntura" a cada punto de inflexión y flexión del ciclo económico. Las coyunturas son el resultado de tres factores: el progreso técnico, la apertura de nuevos mercados nacionales y en nuevos países, y finalmente del crecimiento de la población. Así cada innovación y apertura de un nuevo mercado es una oportunidad de inversión en espera de ganancias extraordinarias. En sí mismo, como es lógico y completamente real suponer, los procesos mencionados no son continuos, sino más bien aparecen de forma irregular en el tiempo, transmitiendo esta naturaleza intermitente a la economía. Cada nueva "alta coyuntura"<sup>71</sup> no termina con un proceso gradual de dispersión de la causa inicial (ya sea innovación o apertura de nuevos mercados), sino culmina en procesos bruscos denominados crisis, con todos los síntomas ya mencionados (cracks, bursátiles bancarrotas, pérdida generalizada de la

---

<sup>70</sup> Al igual que Schumpeter, Cassel tiene la idea que los ciclos económicos son inherentes al progreso de toda economía, la presencia de estos son expresión de avance. Cassel va un poco más allá de Schumpeter al afirmar que los ciclos económicos no solo son propios del sistema capitalista, sino que son connaturales a cualquier sistema de producción, de tal forma que también en el sistema socialista es inevitable este fenómeno.

<sup>71</sup> Cassel denomina "alta coyuntura" al punto donde las ganancias –una vez abatido los costos por el progreso tecnológico- en relación con la tasa de interés es altamente lucrativa, iniciándose una etapa de expansión.

confianza, etc.). La explicación elaborada por Cassel del proceso de desencadenamiento de la alta coyuntura a la crisis se basa en la sobreinversión.

Diametralmente opuesto a los teóricos del subconsumo, Cassel cree que las crisis económicas<sup>72</sup> –como punto de inflexión de la fase de dilatación a la fase de contracción del ciclo- no se deben a la sobreproducción, es decir, a la sobreestimación de la demanda de consumo hecha por los productores, sino a la sobreestimación de la oferta de ahorros, es decir, a la sobreinversión. Según Cassel, la reversión del ciclo económico en el punto de la crisis no se debe a la falta de demanda de consumo, ya que hasta en la última etapa de la fase de dilatación de la economía se utiliza a su máxima capacidad los bienes de producción para satisfacer la demanda de consumo final.<sup>73</sup> En realidad –dice Cassel- lo que se sobreestima es la oferta de capital disponible,<sup>74</sup> es decir, la oferta de ahorro, lo que se sobreestima es la capacidad de ahorrar de la economía, de tal forma que la sobreproducción viene del lado de ahorro y no del consumo. Se dice entonces que existe una sobreproducción de bienes de capital en relación con la disponibilidad de recursos derivados de ahorro. La tasa de interés tiene un papel importantísimo en la determinación del volumen de producción de bienes de capital, ya que es el único indicador de que disponen los empresarios para evaluar la disponibilidad de recursos, o dicho de otra forma, para determinar las condiciones del mercado de capital. La tasa de interés es relativamente baja en etapas tempranas de la dilatación,<sup>75</sup> de esta forma, cuando la tasa de interés se encuentra en un punto bajo, se planifican un sinnúmero de proyectos lucrativos solo en el caso de que la tasa de interés permanezca en niveles bajos. Surge entonces un problema que se encuentra en la misma naturaleza de este tipo de proyectos: la gran cantidad de tiempo que lleva su realización y el consecuente uso de recursos a través de todo ese tiempo; tal es el caso de la construcción de carreteras, ferrocarriles, grandes industrias, etc. De la naturaleza

---

<sup>72</sup> En el capítulo siguiente se abordarán específicamente las diversas teorías sobre las crisis económicas.

<sup>73</sup> Como prueba de ello argumenta el alza en los precios de materiales comunes en la elaboración de capital fijo, como el hierro y el acero.

<sup>74</sup> Cassel entiende capital como el precio de los bienes de capital en el mercado, de tal forma que al decir que se sobreestima la oferta de capital se refiere a los recursos disponibles para la compra de bienes de capital, es decir, el ahorro.

<sup>75</sup> Como es posible constatar, este es un punto de acuerdo en todas las teorías de los ciclos económicos.

de este tipo de proyectos se desprende fácilmente el error que con alta frecuencia cometen los empresarios: el cálculo exacto de la disponibilidad del ahorro en el largo plazo. Si bien -dice Cassel- el pago de salarios e insumos para la producción de bienes de capital se pueden financiar con préstamos bancarios de relativamente corto plazo, para quienes es ordenado dichos bienes es imposible financiarlo de esta manera, de tal forma que tienen que recurrir a la emisión de valores (comúnmente acciones), absorbiendo de esta forma el ahorro disponible en la economía.

El proceso mismo de la dilatación del ciclo plantea una limitante real al crecimiento del ahorro debido al progresivo incremento de los salarios en relación con las ganancias que conforme avanza dicha fase se da.<sup>76</sup> Por razones conocidas, el sector de la economía que realiza mayores ahorros es el de los capitalistas, mientras que el de los trabajadores escasamente tiene la oportunidad de ahorrar y de hecho ahorra una fracción pequeña de su reducido ingreso. Al darse durante esta fase del ciclo una disminución en la ganancia en favor de un incremento de los salarios se transfieren recursos de los capitalistas a los trabajadores, del sector ahorrador al sector que no tiene la oportunidad de hacerlo. Así, al inicio de la fase de dilatación las disponibilidades de ahorro son grandes, sin embargo conforme avanza la fase y las ganancias disminuyen al tiempo que los salarios se incrementan el crecimiento del ahorro comienza a ser cada vez menor debido a la disminución de la ganancia. De esta forma, en etapas avanzadas de la dilatación hay una baja en el crecimiento de ahorro, el cual comienza a ser escaso, al incrementarse los salarios el consumo se incrementa.

El primer síntoma de la escasez del ahorro es el incremento de la tasa de interés, lo que representa un verdadero obstáculo para quienes producen bienes de capital, este se manifiesta en dos sentidos, por un lado disminuyendo consecutivamente el precio de los bienes de capital<sup>77</sup> y por otro lado la ganancia es capitalizada ahora a una

---

<sup>76</sup> Como ya se ha tenido la oportunidad de explicar, el alza del nivel de salarios se debe a la progresiva ocupación que se presenta en la dilatación, la creciente demanda de mano de obra y la oferta fija de esta llevan a este resultado: la elevación del nivel de salarios a costa de decrementos en el nivel de ganancia.

<sup>77</sup> Al incrementarse la tasa de interés las inversiones disminuyen, la compra de bienes de capital disminuye, cayéndose el precio de estos.

mayor tasa de interés.<sup>78</sup> Ambos aspectos, tanto la baja en el precio de los bienes de capital, como el alza en la tasa de interés provocan una disminución en la ganancia de los productores de bienes de capital, podemos decir que por un lado se incrementan sus costos, y por el otro disminuye su precio.

Conforme corre el tiempo y los proyectos emprendidos necesitan ser completados se exacerba el problema, la demanda de capital choca con la baja en la oferta de ahorro. Así los productores de bienes de capital se encuentran en graves problemas para vender sus productos por un lado, y por otro lado se hallan en la dificultad de costear sus costos corrientes de producción, de tal forma que muchas veces no podrán lograr terminar los proyectos, dejándolos inconclusos a pesar de las grandes pérdidas que ello representa. Los bancos pueden alargar el periodo de dilatación incrementado la oferta monetaria, sin embargo, el problema real que representa la baja en el precio de los bienes de capital y la quiebra de las empresas tarde que temprano se hace presente, la desconfianza se hace presente y el fin de la prosperidad llega.

Para Cassel, la causa principal de la crisis se encuentra en el mercado de capital, al haber escasez de ahorro,<sup>79</sup> y exceso de consumo. Llega así a la conclusión de que el problema real del progreso económico es la inexactitud en la estimación de ahorro en el largo plazo planteado al iniciar la producción de bienes de capital, es decir, se sobreestima el ahorro, el cual no logra sostener el ritmo de las inversiones necesarias para la completa realización de los proyectos, no es la falta de demanda de bienes de consumo lo que da fin a la fase de dilatación, sino la falta de ahorro.

Como hemos dicho, otro de los principales autores de la sobreinversión no monetaria es Arthur Spiethoff.

Al inicio de su análisis Spiethoff divide la economía en cuatro sectores

1. Bienes de consumo no durables
2. Bienes de consumo durables y semidurables

---

<sup>78</sup> El incremento en la tasa de interés, la cual representa un costo para el que toma recursos prestados, comparado con el ingreso que del uso de estos se deriva, hace que éste último decaiga.

<sup>79</sup> Los teóricos del subconsumo dicen lo contrario: las crisis se deben a un exceso de ahorro y un bajo consumo,

3. Bienes de capital durables

4. Materiales que son insumos de las industrias de bienes durables

Como se puede apreciar la construcción hecha por Spiethoff se basa en una clasificación de los bienes respecto a su duración, yendo de los bienes de poca duración a los bienes de larga duración. Las expansiones y las contracciones del ciclo económico se presentan dentro de cada una de esas categorías y entre cada una de ellas. En la etapa de depresión existe capacidad de excedente en inversiones de capital en planta y equipo, es decir, existe capacidad ociosa en las industrias. Al inicio de la recuperación las industrias de bienes pesados comienzan a expandir sus actividades, debido a la necesidad de reemplazar los equipos y a la expansión de sus capacidades. Al igual que muchos de los autores que hemos revisado Spiethoff reconoce que los mayores movimientos cíclicos se presentan en el sector de bienes de capital, de tal manera que el impacto inicial en una etapa temprana del periodo de recuperación de la economía se traduce en una mayor expansión en la industria de bienes de capital. Conforme se avanza el periodo de recuperación, el pago de salarios se incrementa, dejando sentir la escasez en el sector de bienes de consumo. Debido a la relativa inelasticidad de la oferta de bienes de consumo crea incremento en precios y ganancias. A medida que las inversiones realizadas en bienes de producción son puestas en marcha, se inicia un mayor flujo de bienes de consumo, más y más industrias entran en producción y súbitamente se hace evidente la sobreinversión. Con la sobreinversión los ingresos de las inversiones caen rápidamente, al existir un exceso de oferta de bienes de consumo los precios caen junto con las ganancias, se hace necesaria una disminución en el nivel de producción, se despiden empleados y la contracción se hace presente.

La economía cae hasta el punto de flexión donde los precios y los costos son lo suficientemente bajos como para hacer atractiva la nueva inversión, y un nuevo ciclo inicia.

Como se puede ver varios de los puntos señalados por Spiethoff son compartidos por Cassel, sin embargo existe un punto de divergencia importante entre ellos y es que mientras Spiethoff cree que en el punto de inflexión (crisis) existe

sobreinversión respecto al consumo, como ya hemos visto, Cassel afirma que en ese punto efectivamente existe sobreinversión, pero no con respecto al consumo, sino con respecto al ahorro. Mientras que Spiethoff cree que hay bajo consumo y por tanto un alto ahorro, Cassel sostiene lo contrario, en la crisis hay un exceso de consumo y una falta de ahorro que permita realizar los planes de inversión previamente establecidos. Si bien ambos forman parte de los teóricos de la sobreinversión y tienen muchos puntos en común, sus posiciones son diametralmente opuestas. No sólo es en el punto de inflexión donde se presenta esta diferencia, sino en todo el proceso que desemboca en este.

Haciendo un análisis de lo esbozado por Cassel podríamos cuestionarnos qué pasa respecto a la relación entre la inversión y el ahorro en el periodo de recuperación, en su caso auge y el advenimiento de la crisis. Cassel –como ya se dijo- afirma que los empresarios al inicio de la recuperación, previendo un panorama propicio para la obtención de ganancias, establecen planes de inversión de mediano y largo plazo cuya conclusión no es posible debido a la falta de ahorro. Como sabemos existe una relación inversamente proporcional entre consumo y ahorro, de tal forma que al afirmar la existencia de escasez de ahorro está afirmando al mismo tiempo un exceso de consumo. Si partimos de la idea de la existencia de exceso en el consumo, debemos aceptar que las rentas de los empresarios deben ser altas, debido precisamente a un nivel de consumo alto. Lo que sucede es una transferencia del ahorro del sector financiero (intermediarios financieros) hacia las empresas, las cuales pueden o no reinvertir sus ganancias. En caso de reinvertirlas comúnmente el ingreso corriente que las empresas perciben por medio de la venta de sus productos no es suficiente para continuar o emprender nuevas inversiones en medios de producción. Lo que sucede es que se da una atomización del ahorro, es decir, se dispersa por todas las empresas, debe transcurrir cierto tiempo durante el cual éstas determinan el flujo hacia donde correrán los ingresos, ya sea hacia el consumo improductivo, hacia la reinversión, o hacia el ahorro.

## El ciclo económico en Michal Kalecki<sup>80</sup>

El modelo del ciclo económico planteado por Kalecki por primera vez tres años antes de la publicación de la Teoría General se acerca un tanto al modelo de Keynes, el cual ya hemos revisado. Por caminos distintos, Keynes y Kalecki exponen la esterilidad de políticas encaminadas a cortar la depresión a través de la baja salarial. Con la baja salarial - la cual supone incrementos en el margen de ganancias y en la intención de invertir-, el poder adquisitivo de los trabajadores disminuye, la demanda baja y las ganancias preconcebidas nunca se realizan,<sup>81</sup> por lo cual, dichas políticas no logran sino la exacerbación del problema.

El análisis hecho por Kalecki sobre los ciclos económicos parte de los siguientes supuestos:

- Una economía cerrada
- No hay tendencia de la economía en el largo plazo, es decir, si tomamos un punto cualquiera del ciclo, una vez concluido éste, nos encontraremos en el mismo nivel de actividad económica que al inicio.

En una economía de este tipo, Kalecki expone la existencia de beneficios reales brutos, calculados de la siguiente forma:

$$P = C + A \quad (1)$$

Donde:

P= beneficios reales brutos, es decir, es la renta real agregada de los capitalistas, la cual incluye la depreciación del capital por unidad de tiempo.

C= consumo de los capitalistas

---

<sup>80</sup> Michal Kalecki es considerado el principal economista de corte marxista del siglo XX, de nacionalidad polaca, en 1933 publica en polaco "Un ensayo sobre la teoría de los ciclos económicos", a través del cual llega a conclusiones semejantes a las alcanzadas por Keynes en 1936.

<sup>81</sup> Este razonamiento edificado por Kalecki es válido para una economía cerrada, sin embargo, es cuestionable en una economía abierta, donde la realización del capital es posible en otros mercados y no necesariamente en el mercado interno de la economía en cuestión.



A= acumulación bruta, es decir, es el gasto en producción, expansión y aumento de existencias del capital. Simplificando, Kalecki supone que durante todo el ciclo, las existencias permanecen constantes, por lo que "A" indica únicamente el gasto en producción que es igual a la acumulación.

Partiendo de la ecuación (1):

$$C = B_0 + \lambda P \quad (2)$$

Donde:

$B_0$ = una parte constante del consumo (el consumo es prácticamente inelástico)

$\lambda$ = coeficiente constante en P

Como se puede ver, el consumo es dividido en dos partes, una constante, y otra que es una fracción de los beneficios reales brutos.

Sustituyendo C de la ecuación (2) en C de la ecuación (1) tenemos.

$$P = B_0 + \lambda P + A \quad (3)$$

Factorizando P y resolviendo para P, tenemos:

$$P = \frac{B_0 + A}{1 - \lambda} \quad (4)$$

La ecuación (4) indica que el beneficio real bruto de los capitalistas es proporcional a la suma de la parte constante de su consumo más la acumulación bruta, la cual como ya se ha dicho, es igual a la producción de los bienes de inversión al hacer abstracción y suponer existencias constantes durante el ciclo.

Respecto al papel de la inversión en el ciclo económico Kalecki supone constante el periodo de construcción de la inversión en todo proyecto (aspecto que él mismo acepta es bastante irreal), el cual denota como la media del periodo de construcción de todos los proyectos de inversión con la letra  $\alpha$

La actividad de invertir la divide en tres etapas:

1. La demanda de inversión, designada con la letra I. Dentro de esta etapa esta los pedidos de bienes de capital para la reproducción y expansión del equipo, se toma como volumen por unidad de tiempo.
2. La producción de bienes de inversión A (acumulación bruta)
3. La entrega de bienes de capital por unidad de tiempo, designada con la letra D

Con base en lo anterior Kalecki afirma la igualdad entre I y D, ya que en el periodo t, la entrega de bienes de capital D, deben ser igual a la demanda de inversión realizada en el periodo t- $\alpha$  siendo  $\alpha$  el periodo medio en que se construyen los bienes de capital.

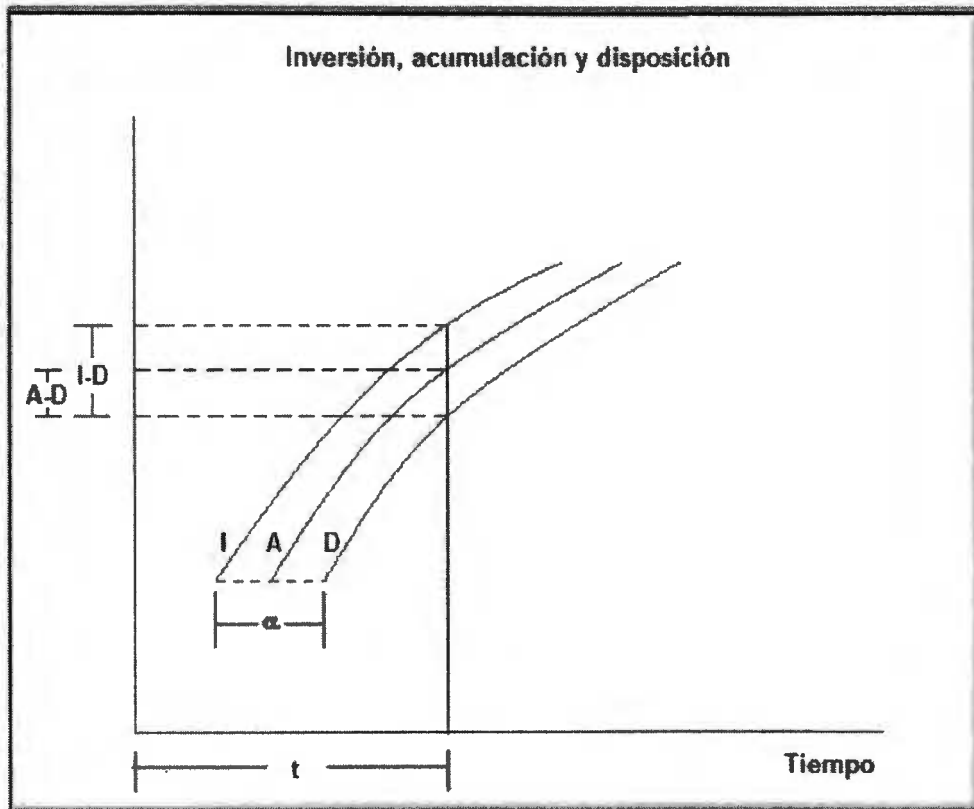
Llama W a la cartera de pedidos de bienes de inversión en el momento t, es decir, la producción de bienes de inversión es igual a la cartera de pedidos W entre el periodo de construcción  $\alpha$ :

$$A = \frac{W}{\alpha} \quad (5)$$

La producción media de bienes de inversión en el momento t es aproximadamente igual a los pedidos de bienes de inversión en el momento t- $\alpha/2$ .

Gráficamente tenemos:

**Gráfica 4: INVERSIÓN, ACUMULACIÓN Y DISPOSICIÓN**



Fuente: Estudios sobre la teoría de los ciclos económicos

Es fácil ahora ver que A es igual a I desplazada en el tiempo a razón de  $\alpha/2$ , siguiendo la misma lógica podemos también observar que D es igual a I desplazada a una razón temporal  $\alpha$ . Por otra parte, las diferencias I-D y A-D significan el incremento en la cartera de pedidos de bienes de inversión y el incremento en el capital en curso de elaboración respectivamente.

Kalecki define el cambio en el volumen de capital así:

$$\Delta K/\Delta t = D - U \quad (6)$$

Donde:

U= necesidades de reposición de equipo (depreciación de capital)

De esta forma el cambio producido en el volumen de capital por unidad de tiempo es igual a las entregas de equipo terminado menos las necesidades de reposición de equipo obsoleto. Kalecki en un intento de simplificación supone que las necesidades de reposición de bienes de capital durante el ciclo son constantes, debido a que las necesidades de reposición son de aproximadamente de 15 a 30 años, considerablemente mayor a la duración del ciclo económico.<sup>82</sup>

Al suponer la inexistencia de tendencia, el nivel constante de las necesidades de reposición U es igual al promedio  $D_0$  de las entregas realizadas a lo largo del ciclo, el cual es igual a  $I_0$  que es la demanda promedio de bienes de inversión, la que es igual a  $A_0$ , siendo esta el promedio de la producción de bienes de inversión. Resumiendo tenemos entonces que:

$$U = I_0 = A_0 = D_0 \quad (7)$$

Según Kalecki, el volumen de demanda de inversión de bienes de capital (I) depende de la rentabilidad esperada, calculada como sigue:

$$\frac{p - Bk - ik - i\gamma k}{k} = \frac{p}{k} - B - i(i - \gamma) \quad (8)$$

Donde:

P=beneficio bruto esperado

B= tasa de depreciación, la cual es constante durante el ciclo

k= inversión en capital fijo

i= tipo de interés

---

<sup>82</sup> Es evidente que Kalecki se encuentra analizando los ciclos cortos y medianos de la economía (Kitchin y Juglar), por lo que descarta las implicaciones que pueda tener sobre estos las reposiciones de bienes de capital, factor que es primordial en el análisis de los ciclos de Kondratieff.

$\gamma$ =relación entre capital fijo y circulante,<sup>83</sup> la cual es constante a lo largo del ciclo

De esta forma entonces:

$p/k$ = rentabilidad bruta anticipada

En la ecuación podemos ver que la rentabilidad esperada es igual a la rentabilidad bruta anticipada a la cual se resta la depreciación, el costo de oportunidad (interés que rendiría el capital en otra actividad), y el interés del capital necesario a invertir en el futuro en capital circulante.

La rentabilidad bruta del equipo instalado, es decir, de aquel que se encuentra en funcionamiento es  $P/K$ , por lo cual,  $p/k$  se estima a partir de éste. La demanda de bienes de inversión  $I$ , depende por tanto de  $P/K$  y de  $i$ , es decir, de la rentabilidad bruta del equipo instalado y de la tasa de interés. Siguiendo a Kalecki, en realidad no es  $I$  la que depende de  $P/K$ , ya que si  $P$  y  $K$  crecieran en igual forma, entonces  $I$  permanecería constante, conclusión que es claramente ilógica; es  $I/K$  la que es función de  $P/K$  y de la tasa de interés  $i$ . Tenemos entonces finalmente la relación:

$$\frac{I}{K} = f\left(\frac{P}{K}, i\right) \quad (9)$$

Durante el auge  $i$  se eleva y desciende en la etapa de depresión,<sup>84</sup> la tasa de interés tiene una relación decreciente respecto a  $I/K$ .

---

<sup>83</sup> Cabe recordar el concepto de capital fijo y circulante dentro de la corriente marxista. La concepción de capital fijo y circulante se hace desde el punto de vista de la rotación del capital, siendo el capital fijo aquella parte del capital constante que no traspasa la esfera de la producción, de manera típica el capital fijo está representado por maquinaria y equipo; mientras que el capital circulante constituye la parte del capital constante que traspasa de la esfera de la producción a la esfera de la circulación una y otra vez, de forma típica el capital circulante está representado por las materias primas (El capital, tomo II, volumen 4, pp. 189-204)

<sup>84</sup> Esta afirmación de Kalecki respecto al comportamiento de la tasa de interés parece entrar en conflicto con la unánime descripción del movimiento de la tasa de interés hecho en todas las anteriores teorías que hemos revisado, las cuales indican que durante la etapa de expansión la tasa de interés es baja, y durante la etapa de recesión la tasa de interés es alta. Sin embargo, la diferencia estriba en que mientras en las teorías revisadas se habla del nivel de la tasa de interés, Kalecki habla de tendencia de la tasa de interés.

Ahora bien, como  $P$ , es proporcional a  $B_0$  y  $A_0$ , entonces tenemos que  $P/K$  es igual a:

$$\frac{P}{K} = \frac{B_0 + A}{K} \quad (10)$$

Con base en la ecuación (9) tenemos:

$$\frac{I}{K} = \theta\left(\frac{B_0 + A}{K}\right) \quad (11)$$

Donde  $\theta$  es una función creciente y lineal, entonces tenemos que:

$$\frac{I}{K} = m\left(\frac{B_0 + A}{K}\right) - n \quad (12)$$

Despejando  $I$ , tenemos:

$$I = m(B_0 + A) - nK \quad (12a)$$

La ecuación (12a) indica que la demanda de bienes de inversión es una función creciente de la acumulación bruta y una función decreciente del volumen de capital  $K$ .

Con los elementos presentados hasta aquí Kalecki desarrolla su teoría del ciclo económico como sigue.

Hay en un espacio temporal dado, un retraso dado  $\alpha$  entre  $I$  y  $D$ , es decir, entre la demanda de bienes de inversión y el cumplimiento de dicha demanda, en otras palabras  $\alpha$  denota el tiempo necesario en el cumplimiento de los pedidos. Por otra parte  $A$  es la producción de bienes de inversión, la cual es igual a la demanda de estos desplazada en un tiempo  $\alpha/2$  y a su vez es igual a la acumulación bruta ya que el nivel de existencias se ha supuesto constante.

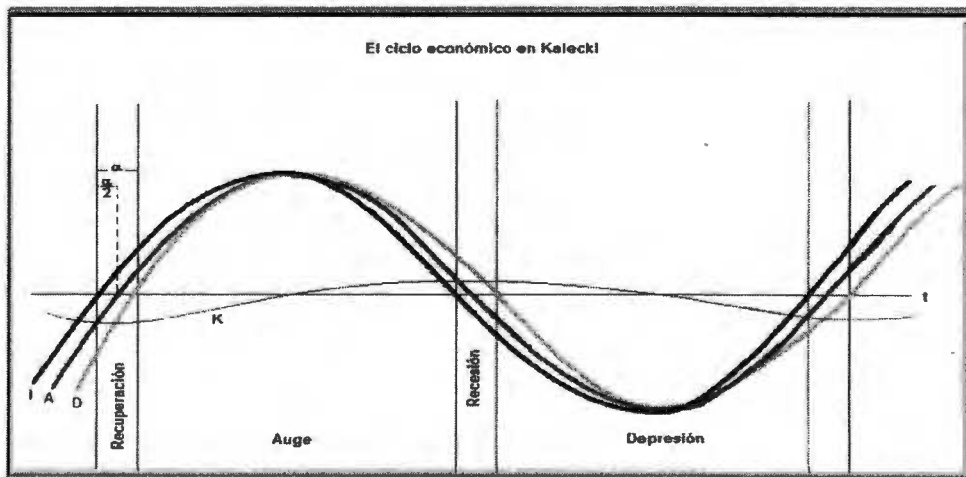
Un incremento en el volumen de demanda de inversión provoca un incremento en la producción de este tipo de bienes, que es igual a la acumulación bruta ( $A$ ), tal como se puede ver en la ecuación (12a), lo que provoca a su vez un nuevo incremento

en  $I$ . una vez que transcurre el tiempo  $\alpha$  y se concretan los pedidos, el volumen de capital crece, lo que provoca en un primer momento una baja en el crecimiento de la demanda de inversión para posteriormente disminuir en términos absolutos. Como se ha supuesto constante los pedidos de bienes de inversión, entonces la producción debe ser también constante, mientras que el equipo de capital es mayor debido a que la inversión es mayor que las necesidades de reposición. Cuando esto sucede, los pedidos de bienes de inversión caen y actividad económica se perturba.

En pocas palabras, durante la expansión del ciclo económico los pedidos de bienes de inversión superan las necesidades de reposición de la economía, mientras que en el periodo de depresión los pedidos son menores que las necesidades de reposición, disminuyendo así el volumen de capital con el posterior incremento en los pedidos del mismo, produciéndose así el carácter cíclico. Como vemos el ciclo económico de Kalecki gira alrededor de la demanda de inversión, o como él llama "pedidos de bienes de inversión", así como las fluctuaciones que experimentan la producción de bienes de inversión que es igual a la acumulación bruta y las entregas de nuevo equipo.

Gráficamente tenemos:

**Gráfica 5: EL CICLO ECONÓMICO EN KALECKI**



Fuente: Estudios sobre la teoría de los ciclos económicos

En el gráfico se puede apreciar mejor lo hasta aquí dicho: existe un desfase de  $\alpha/2$  entre I y A, mientras que hay un desfase  $\alpha$  entre I y D, siendo  $\alpha$  el tiempo que transcurre entre la demanda de los bienes de inversión y su entrega.

Durante la etapa de recuperación, la demanda de bienes de inversión es mayor que la producción de bienes de inversión (acumulación) y esta a su vez es mayor que la entrega de bienes de capital. En otras palabras, en el periodo de recuperación la demanda de bienes de inversión supera las necesidades de reposición de los bienes de capital. Sin embargo, debido al tiempo que transcurre entre la demanda de bienes de inversión y su entrega, en éste lapso aún el equipo de capital no se ha expandido, por lo que la entrega de equipo es aún menor a las necesidades de reposición, la curva K da cuenta de esto al tener pendiente negativa. La producción de bienes de inversión A se incrementa, sin embargo K aún disminuye,<sup>85</sup> por lo que la demanda de bienes de inversión I aumenta rápidamente. Durante el auge,<sup>86</sup> las entregas de bienes de capital superan ya las necesidades de reposición, por lo que los bienes de capital comienzan a expandirse, (K ahora tiene pendiente positiva). Al principio del auge, cuando K comienza a incrementarse, la tasa de crecimiento de la demanda de bienes de inversión I disminuye debido al incremento de K, conforme el auge transcurre, la tasa de crecimiento disminuye de forma paulatina, hasta que finalmente se vuelve negativa.

La recesión se presenta cuando la demanda de bienes de inversión es menor a las necesidades de reposición de los mismos. Debido al desfase que hemos ya mencionado el volumen de bienes de capital continua creciendo (en la gráfica se ve en el punto en que el ciclo se encuentra ya en fase de contracción mientras que K aun tiene pendiente positiva), la producción de bienes de inversión (A) desciende, esto, aunado al incremento en K provoca que la demanda de bienes de inversión disminuya rápidamente.

---

<sup>85</sup> K disminuye debido a que es mayor el volumen de bienes de capital que queda obsoleto que el volumen de bienes de capital que se entrega.

<sup>86</sup> Resulta importante señalar que el auge en Kalecki entra en contradicción con la definición que otros autores hacen de éste. Al principio de este capítulo hemos señalado que el auge es la fase del ciclo económico que supera el nivel de actividad económica establecida en el ciclo anterior. Dado que Kalecki ha supuesto la inexistencia de una tendencia positiva en el largo plazo, no puede entonces –bajo el criterio común- existir ningún periodo de auge.



En la depresión las entregas de bienes de capital son menores a las necesidades de reposición, por lo que  $K$  ahora tiene pendiente negativa, es decir, el volumen de bienes de capital comienza a decrecer. Al caer  $K$ , la caída en la demanda de bienes de inversión comienza a ser menos drástica, hasta que finalmente provoca que esta se incremente, lo que lógicamente provoca un incremento en la producción de bienes de inversión ( $A$ ), nos encontramos ahora como al inicio del ciclo.

En forma agregada, los cambios efectuados durante el ciclo en la producción de bienes de inversión ( $A$ ), evidentemente tienen una repercusión directa sobre el desempeño de la economía. Cuando  $A$  crece, el nivel general de la actividad económica crece, el nivel de empleo se incrementa y consecuentemente aumenta la demanda de bienes de consumo, demanda de bienes de consumo realizada por los trabajadores adicionales empleados en la producción de bienes de inversión. De esta forma la producción agregada (bienes de inversión y bienes de consumo) se incrementa, incrementando los beneficios hasta el punto en que los beneficios reales se igualen al incremento de la producción de bienes de inversión.

Los cambios en los niveles de producción de bienes de inversión afecta el nivel de consumo de los capitalistas (ecuación 2). Tomando las ecuaciones 2 y 4 tenemos que:

$$C = \frac{B_0 + \lambda A}{1 - \lambda} \quad (13)$$

Podemos ver que el consumo capitalista depende de los cambios en  $A$  y de una parte constante de su consumo  $B_0$ . El consumo capitalista se incrementa cuando la producción de bienes de inversión se incrementa, el aumento en el consumo capitalista, al igual que el incremento en los bienes de inversión, provoca un aumento en la demanda de trabajo y por consiguiente un aumento en la demanda de bienes de consumo de los trabajadores, lo que estimula un posterior incremento en la producción. La idea de que incrementos en el consumo capitalista provoca una disminución en el ahorro de este es cierta, siempre que el análisis se aplique a un solo capitalista, sin embargo en términos agregados, el consumo de un capitalista, se refleja en beneficios

para otro capitalista. De esta manera, los capitalistas como clase, se benefician tanto del consumo como de la inversión, siendo la magnitud de estos el grado de su beneficio y únicamente perjudicial aquella situación en que no se consume ni se invierte. Con base en la afirmación de que el gasto de un capitalista se troca en el beneficio de otro capitalista, Kalecki soslaya la importancia del incremento de la oferta monetaria para la expansión de las actividades de los capitalistas.

*“Si durante un periodo particular se gasta más dinero y, en consecuencia, se reducen los depósitos bancarios, una cantidad equivalente de dinero vuelve a los bancos en forma de beneficios percibidos, por lo que, en definitiva, el total de los depósitos permanece inalterado”*

---

La mayor demanda de dinero se debe a que un incremento en la producción de bienes de capital incrementa de manera más que proporcional la producción agregada de la economía, aunado al incremento en precios que generalmente se presenta. Debido a esto, la demanda de dinero crece en el auge y decrece en la depresión, dando lugar a las fluctuaciones experimentadas en la tasa de interés.

### **Teoría del ciclo de real**

La teoría del ciclo real se enmarca dentro de la corriente de la Nueva Economía Clásica (NEC), tiene sus antecedentes en el modelo de crecimiento de Robert Solow, el cual es tomado por Robert Lucas y posteriormente retomado por Kydland y Prescott no contemplando el sector monetario para la elaboración de su modelo del ciclo real. Con la publicación de *Time to building and aggregate fluctuations*, Kydland y Prescott elaboran en 1982 una nueva propuesta de explicación de los ciclos económicos.

Como hemos visto a lo largo de este capítulo, el crecimiento de la economía no se presenta de forma lineal, sino en forma de fluctuaciones que en muchos casos siguen un patrón definido llamado ciclo. Siguiendo la analogía empleada desde Ricardo, las fluctuaciones económicas se pueden deber a fluctuaciones en la tasa natural de producción de la economía o a las desviaciones que la economía tiene alrededor de

esa tasa natural. Se ha revisado en éste capítulo las opiniones vertidas acerca de los ciclos económicos, apuntando que son fluctuaciones alrededor de una tendencia de crecimiento, tal como lo supone Schumpeter. Sin embargo los defensores de la teoría del ciclo real suponen que las fluctuaciones alrededor de esa tendencia de largo plazo son mínimas y que lo que realmente fluctúa es la tasa natural de producción de la economía.<sup>87</sup>

El modelo de la teoría de los ciclos reales supone flexibilidad de precios en el corto y en el largo plazo. Debido a éste supuesto de plena flexibilidad en precios es que la teoría del ciclo real acepta la dicotomía clásica: la separación entre variables reales y nominales; llegando a la conclusión de que las variables nominales no se traducen en movimientos en las variables reales de la economía, tales como la producción, la inversión y el empleo. Siguiendo esta lógica, entonces las fluctuaciones en la economía no se deben a fenómenos monetarios, de tal forma que la parte monetaria es desechada en éste modelo, poniendo énfasis en los cambios reales de la economía para explicar las fluctuaciones en las variables reales de ésta, en suma, la teoría de los ciclos reales toma el supuesto de la neutralidad del dinero en el corto y largo plazo.

Dentro de los factores que provocan cambios reales en una economía se consideran importantes el factor tecnológico y la sustitución intertemporal del trabajo.

El modelo de Solow describe el crecimiento de una economía de forma regular, pero en la realidad eso no sucede, el crecimiento se presenta en forma de fluctuaciones, como sabemos el modelo de Solow explica el crecimiento a través de la tecnología, pero la evolución tecnológica no es constante.

Como se ha hecho con anterioridad al explicar la importancia del ahorro en la formación de capital, para poder comprender mejor la esencia de la teoría del ciclo económico real se retoma el ejemplo de la novela de Daniel Defoe: Robinson Crusoe. Nuestro Robinson Crusoe se dedica a tres actividades: al ocio, a pescar y a recoger lianas para la fabricación de redes de pescar. El pescado es el bien de consumo de Robinson y las redes son su inversión. De esta manera el PIB de Robinson es igual a la suma de los pescados obtenidos y de la redes fabricadas en un periodo determinado de

---

<sup>87</sup> La tasa natural de producción de la economía está determinada por los factores reales de ésta, y esta –por tanto– exenta de influencias monetarias.

tiempo. Dadas las condiciones de la naturaleza, Robinson elige las cantidades de tiempo que dedica a las tres actividades antes dichas, de tal forma que maximiza su utilidad. Suponemos ahora que pasa por la isla un gran banco de peces, este evento es exógeno a la economía de Robinson, debido a este fenómeno el PIB de Robinson aumenta por dos factores: la productividad en la actividad pesquera se incrementa, ahora pesca más peces por hora; por otro lado, ante la oportunidad ofrecida por el banco de peces, Robinson decide incrementar su tiempo de trabajo y reducir su tiempo de ocio, la economía de Robinson se encuentra en expansión. Si por el contrario, en vez de presentarse un banco de peces, se presentase una tormenta, entonces su productividad disminuye debido a la mayor dificultad que representa pescar durante una tormenta, por otro lado es lógico suponer que Robinson decida en consecuencia aumentar su tiempo de ocio y disminuir su tiempo de trabajo, ahora la economía se encuentra en recesión. Como podemos ver, las fluctuaciones que sufre la economía de Robinson Crusoe no tienen nada que ver con política monetaria, tal es la propuesta del modelo del ciclo real. La economía real es muy parecida a la economía de Robinson, las perturbaciones que afectan nuestra capacidad de producir alteran la tasa natural de producción de la economía.

La teoría de los ciclos económicos reales pone énfasis en la sustitución intertemporal del trabajo, los trabajadores son sensibles a las remuneraciones del trabajo. De esta manera, cuando la remuneración es baja, los trabajadores preferirán trabajar menos hoy y más mañana, en caso contrario, cuando la remuneración es alta los trabajadores estarán dispuestos a trabajar más hoy que mañana. Si la tasa de interés es alta hoy en relación a la tasa de interés de mañana, entonces un trabajador que decide si trabajar hoy o mañana, decidirá trabajar hoy y descansar mañana, en caso de que la tasa de interés sea menor hoy que mañana, entonces el trabajador decidirá descansar hoy y trabajar mañana. La relación entre el salario real de hoy y el salario real de mañana puede expresarse como:

$$\frac{(1+r)W_0}{W_1}$$

Donde el numerador expresa el ingreso obtenido si el individuo decide trabajar hoy y el denominador expresa el ingreso obtenido por el individuo si trabaja mañana.

La teoría de los ciclos reales explica las fluctuaciones en el empleo y la producción por medio de los cambios en la sustitución intertemporal del trabajo.<sup>88</sup>

Otro factor explicativo importante en la teoría de los ciclos reales es el factor tecnológico. Para la teoría de los ciclos reales, la tecnología experimenta fluctuaciones que determinan la capacidad de transformación de los factores de la producción en bienes y servicios, de ésta forma la producción de bienes y servicios presenta también fluctuaciones. Cuando la tecnología sufre una mejora ello se traduce en más producción por parte de la economía, los salarios reales suben, por lo que la disposición de los individuos a trabajar es mayor. Cuando la tecnología sufre un retroceso la producción disminuye, el salario real baja y la disposición a trabajar es menor.<sup>89</sup>

Edward Prescott, utiliza el modelo de Solow para explicar las perturbaciones de la tecnología en la economía y la formación de los ciclos económicos, para ello parte del uso del residuo de Solow.<sup>90</sup> Según Prescott son las variaciones en el residuo de Solow, es decir, las variaciones en el progreso tecnológico la causa de los ciclos económicos.<sup>91</sup>

---

<sup>88</sup> La medición de la respuesta de los trabajadores a los cambios en los incentivos a trabajar es sumamente difícil, parece por el contrario que los individuos no responden a las variaciones del salario real, ésta parte constituye la principal crítica que se hace a esta teoría.

<sup>89</sup> Resulta difícil creer que la tecnología sufra retrocesos, sin embargo, los teóricos de los ciclos reales entienden por retrocesos tecnológicos a los obstáculos derivados de situaciones climatológicas, subida en el precio del petróleo, etc., que aunque no son factores puramente tecnológicos afectan la tecnología.

<sup>90</sup> El residuo de Solow se obtiene al restar la variación de la producción menos la variación de los factores que participaron en ella, ponderando los factores. Tomando en cuenta esto, podemos decir que el residuo de Solow mide la proporción del crecimiento de la producción que no es explicada por el crecimiento de los factores, por lo que Prescott considera que es debido al progreso tecnológico.

<sup>91</sup> Esta interpretación del residuo de Solow hecha por Prescott es blanco de muchas críticas, entre las cuales algunos economistas señalan que la conducta cíclica del residuo de Solow se debe a problemas en la medición. En épocas de recesión las empresas atesoran trabajo, es decir, contratan trabajadores para la próxima expansión de la economía, el trabajo es sobrevaluado. Durante las recesiones, la productividad medida por el residuo de Solow disminuye, no porque la tecnología haya retrocedido sino porque la productividad del trabajo ha bajado debido al atesoramiento que hacen las empresas, es decir, en épocas de recesión los empleados trabajan menos. Por otro lado, durante la recesión los trabajadores pueden dedicarse a labores que no son reflejadas en la producción, como por ejemplo, capacitaciones, organización de existencias, etc.

En el modelo del ciclo real la oferta monetaria es endógena, de tal forma que las fluctuaciones en la producción producen fluctuaciones en la oferta monetaria, así cuando hay progreso en la tecnología, se eleva la producción y la demanda de dinero se incrementa, en caso contrario, la producción disminuye y la demanda de dinero disminuye, el banco central puede responder elevando o disminuyendo la oferta monetaria según sea el caso, lo que puede sugerir la idea de la no neutralidad del dinero, aspecto que rechazan.<sup>92</sup> En cuanto a los precios y los salarios, como ya hemos dicho, la teoría del ciclo real supone su plena flexibilidad, de tal forma que rechazan la idea de la creación de los ciclos debido a la rigidez salarial y de precios.

En suma, la teoría de los ciclos económicos reales propone que estos se deben a choques reales, tales como los avances o retrocesos en la tecnología y a las variaciones que sufre la sustitución intertemporal del trabajo, y que el dinero es superneutral y por tanto no tiene implicaciones en las fluctuaciones ni en el corto ni en el largo plazo.

---

<sup>92</sup> Estudios históricos sobre la política monetaria realizados por Friedman y Schwartz por un lado y Chistina Romer y David Romer han demostrado que el dinero no es neutral en el corto plazo.

## Resumen

El capítulo abordó tanto las partes que conforman los ciclos económicos, las fases que lo componen, los inconvenientes en la determinación del inicio de cada fase, como el tipo de ciclos existentes en cuanto a su duración: ciclos de corto plazo, mediano y largo plazo; Kitchin, Juglar y Kondratieff respectivamente. También se presentó algunos tipos de ciclos particulares experimentados en sectores específicos de la economía como es el ciclo del sector de la construcción Hansen, con un periodo de tiempo que se sitúa entre los Juglar y los Kondratieff. Además se elaboró una evolución de la teoría económica referente a los ciclos económicos. Desde sus orígenes con la imposibilidad en la elaboración de estos a principios del siglo XIX debido al apego a la teoría clásica y la invariable Ley de Say, lo que originó que las explicaciones fueran de carácter exógeno como las manchas solares sobre los ciclos agrícolas, las guerras, las hambrunas, las epidemias, etc; hasta la elaboración de teorías endógenas de los ciclos económicos, como la teoría monetaria pura, la Schumpeteriana, las teorías de la sobre inversión no monetaria con respecto al ahorro y al consumo, la teoría Keynesiana, la elaborada por Kalecki, entre otras, terminando con la teoría del ciclo económico real a finales del siglo XX.

## Capítulo II

### La Gran Depresión

#### Introducción

En el primer capítulo se analizaron los ciclos económicos, abordando un abanico de teorías acerca de éstos. En este capítulo se pasa de la teoría a los hechos, apreciando de esta manera la cercanía o lejanía que éstos guardan entre sí. No se trata de amoldar los hechos a la teoría, sino de acercar la teoría a los hechos. La historia de lo sucedido en la que por muchos años se ha considerado la mayor depresión experimentada por el capitalismo<sup>93</sup> constituirá un excelente caso que nos permitirá confrontar teoría y realidad.

La Gran Depresión ha sido y sigue siendo un tema ampliamente abordado y difundido por los economistas desde diferentes perspectivas. Tal como lo habíamos apuntado en el capítulo anterior, de acuerdo a la corriente teórica es la orientación del análisis acerca de sus causas y por tanto de los “remedios” o recetas recomendadas para su superación.

Nuestro caso se encamina en la vertiente histórico-económica,<sup>94</sup> de tal manera que no solo se limita a los hechos puramente económicos y a un recuento de éstos, sino se enmarca en el concierto de los hechos mundiales, para relacionarlos con lo ocurrido en la economía mexicana y verificar la repercusión que la Gran Depresión tuvo sobre nuestro país.

En un primer momento analizamos los hechos anteriores relacionados con el surgimiento de la Gran Depresión. Es en ésta forma como cobran sentido las teorías del ciclo económico ya que no solo se limitan a los puntos de crisis. La crisis experimentada en 1929 no surgió –como es lógico suponer- de la noche a la mañana, fue el resultado

---

<sup>93</sup>Los efectos totales de la actual crisis, una vez ésta concluya, nos permitirá saber si ha sido o no mayor a la catástrofe económica de la Gran Depresión.

<sup>94</sup> Se trata pues de explicar el pasado como un proceso, tratando de encontrar semejanzas que permitan comprender el desarrollo de los hechos actuales.



de un proceso que desembocó en el ya muy conocido desplome de la Bolsa de Nueva York un jueves negro 24 de octubre de 1929.

Posteriormente nos evocamos en detalle al desarrollo de los hechos suscitados tras el crack de la bolsa de Nueva York, centrándonos en lo acontecido en Estados Unidos y Europa, lugares donde la Gran Depresión fue especialmente severa. En seguida, revisamos la forma en que la crisis proveniente del círculo de países desarrollados se transmitió a los países en vías de desarrollo, especialmente hacia América Latina, donde cada país experimentó el contagio en diferente forma, tanto en duración como en profundidad. En seguida se relata y analiza lo ocurrido en México cuya economía se encontraba en plena reconstrucción tras la Revolución y cuyas instituciones económicas eran aún incipientes. La economía mexicana venía presentando signos de contracción años antes de la crisis de 1929,<sup>95</sup> misma que se tradujo en una fuerte aceleración del proceso contractivo, hasta llegar al punto de flexión del ciclo económico en 1932, año tras el cual nuestra economía retomó la senda de la recuperación.

---

<sup>95</sup> La economía mexicana como lo apunta Bulmer Thomas, presentó signos de contracción desde 1926.

## Antecedentes

La Gran Depresión es sin duda el fenómeno económico más grande a nivel mundial experimentado durante el siglo XX. Ubicada en el periodo de entreguerras y posterior al retorno del Patrón Oro en 1925 por parte de Inglaterra, Estados Unidos y varios países más en términos de paridad oro, dólar y libra anteriores al inicio de la Primera Guerra Mundial, la Gran Depresión fue el resultado de la conjugación de múltiples factores de diversa índole. Dentro de la naturaleza de las causas podemos citar aquellas de índole puramente económica y aquellas situadas en otros campos como la política, la geopolítica y militar principalmente.

En cuanto a las posibles causas que derivaron en la crisis 1929-1933,<sup>96</sup> existen opiniones encontradas, habiendo aquellos que -como Polanyi con una visión más abarcadora de los hechos históricos- proponen factores tanto económicos como políticos, que si bien no fueron causa directa, ayudaron a poner el escenario que se presentó como propicio a la Gran Depresión. Según Karl Polanyi el Siglo XIX presenció el florecimiento del capitalismo y de una sociedad basada en cuatro instituciones, dos nacionales, dos internacionales, dos económicas y dos políticas. La relación entre estas puede presentarse en forma de una matriz como la siguiente:

	Nacionales	Internacionales
Políticas	El Estado liberal	Equilibrio de poderes
Económicas	El mercado autorregulador	El Sistema del Patrón Oro internacional

Fuente: elaboración propia con base en Polanyi

<sup>96</sup> Más adelante veremos que la determinación del periodo de crisis y de recesión presenta importantes diferencias según la experiencia de cada nación, así por ejemplo, en el caso mexicano la crisis pudiera marcarse entre 1929-1932 según Enrique Cárdenas.

El mercado autorregulador creó una nueva sociedad basada en el comercio, la cual se extendió por el mundo a través del sistema de Patrón Oro. El Estado Liberal fue una creación del mercado autorregulador, destinado a allanar su camino. El equilibrio de poderes fue el mecanismo que impidió la hegemonía militar de cualquier bloque, manteniendo la paz. El sistema financiero internacional tuvo mayor presencia a partir del último tercio del Siglo XIX, funcionando como eslabón entre la política y la economía, suministrando los instrumentos para la conservación de la paz. Las inversiones necesitaban de la paz, y allí donde iban, la paz se tenía como garantía. Después de 1904 el equilibrio de poderes comenzó a perder su eficacia. Las guerras focalizadas que no rompían con el *status quo* quedaban atrás con los tratados celebrados por Gran Bretaña con Francia y Rusia, quedando dos grupos de poder, con lo que el mecanismo de equilibrio de poderes dejó de operar.<sup>97</sup> La caída del Patrón Oro en 1913 precipitó la caída de las otras tres instituciones que en él se erigían. Sin ellas, el mundo se precipitó a una Primera Guerra Mundial, los estados liberales fueron sustituidos por los dictatoriales en muchos casos, la economía se sumió en una crisis económica mundial en 1929 tras la cual el mercado libre fue sustituido por la intervención del Estado en la economía.

Galbraith por su parte, considera preponderantes los factores esencialmente económicos y políticos desarrollados sobre todo hacia mediados de la década de los veinte, así en su libro "El crack del 29", se puede apreciar el énfasis que éste hace a los acuerdos políticos realizados sobre todo en el senado de Estados Unidos, lo que de cierta manera ayudó a la creación de la burbuja especulativa que derivó en la crisis. Por su parte Milton Friedman y Schwartz (1963), apuntan que la Gran Depresión se debió a fallas en la política monetaria de Estados Unidos derivadas de la política contraccionista aplicada por la Reserva Federal. Para los monetaristas como Friedman el origen de la crisis se encuentra en Estados Unidos más que en las naciones europeas, debido a la política de cobros que realizó a los países perdedores de la Primera Guerra Mundial, lo que constituye un punto de acuerdo con las afirmaciones entonces dadas por Keynes a cerca de la responsabilidad de las deudas de los países con Estados Unidos en el quebrando del sistema internacional de pagos. El keynesianismo por su parte apunta

---

<sup>97</sup> Polanyi, (2009), p.35.

que la Gran Depresión fue un fenómeno causado por la falta de demanda efectiva.<sup>98</sup> Por su parte Schumpeter afirma que la Gran Depresión fue un “accidente histórico” donde convergieron los tres principales ciclos económicos que ya analizamos el capítulo anterior: el ciclo corto de Kitchin, el ciclo medio de Juglar y el ciclo largo de Kondratieff, de tal suerte que la conjunción de los distintos ciclos fue lo que le imprimió la profundidad que tuvo.

Como es sencillo darse cuenta, dependiendo de la corriente teórica de los economistas es el análisis hecho sobre las posibles causas del fenómeno que ahora estudiamos y las formas de superación del mismo.

Un aspecto importante que sin lugar a dudas jugó un papel preponderante en la configuración de las circunstancias que derivaron en la crisis de 1929 fueron las deudas de guerra suscitadas por la Primera Guerra Mundial. Alemania quedó endeudada con Francia, Francia con Inglaterra e Inglaterra con Estados Unidos, siendo éste quien presionó el pago de las deudas, ya que Inglaterra se encontraba dispuesta a condonar la deuda en la medida de los montos que debía pagar a Estados Unidos (Kindleberger, 1973). Las sugerencias promovidas desde 1920 sobre todo por Keynes acerca de la conveniencia de perdonar las deudas de guerra no fueron escuchas por Estados Unidos, quien prefirió que los deudores pidieran préstamos en Wall Street para cumplir con ellas, lo que comprometió no solo la capacidad de pago de los países deudores, sino también de los países acreedores quienes contabilizaban las deudas de guerra para sus presupuestos, ocasionando un problema de transferencia internacional que derivó en un colapso. A pesar de que Estados Unidos alcanzó acuerdos sobre el pago de las deudas con Gran Bretaña y Finlandia en 1923, y con Francia y Yugoslavia en 1926, no fue suficiente para evitarlo.

Finalmente un factor más a considerar en la configuración de la crisis de 1929 y quizá uno de los más importantes, fue el sistema del Patrón Oro, al cual muchos países se encontraban ligados en su modalidad de Patrón Oro-Lingote, el cual ya no respondía al nivel de actividad económica global posterior al término de la Primera

---

<sup>98</sup> Cabe en este punto señalar que la baja en el consumo es derivada de la percepción negativa del futuro de la economía, lo que provoca una disminución en el nivel de inversión, de demanda de trabajo y una mayor baja en el consumo, este fenómeno se derivó del crack bursátil de 1929.

Guerra Mundial.<sup>99</sup> La adhesión al Patrón Oro-Lingote, se convirtió en una rémora para la actividad productiva de una gran diversidad de países. Los países subdesarrollados como México y en general América Latina, se llevaron un doble tropiezo con la crisis de 1929, por un lado se redujeron las exportaciones hacia países industrializados y por otro, se presenció un éxodo de capitales que retornaban a sus lugares de origen. Se dejó así de tener las fuentes de ingreso derivadas de las exportaciones, mientras que los pagos en oro reclamados por los países desarrollados se hizo más patente, (Beveraggi, 1969). Se llevaron a cabo varias acciones encaminadas a estabilizar el valor de las monedas, lo que involucraba la búsqueda de un acuerdo sobre las deudas de guerra.

En el plano mexicano, la época de los años veinte fue una época de instituciones incipientes, de reacomodo de éstas tras el término de la Revolución mexicana (Cárdenas, 1987), la Gran Depresión constituyó la verdadera causa que provocó el inicio del modelo de Industrialización por Sustitución de Importaciones (ISI) que tanto

---

<sup>99</sup> A fin de entender de mejor manera la forma en cómo el Patrón Oro constituyó un factor esencial en la configuración de la Gran Depresión, revisemos los cuatro preceptos del Patrón Oro: 1) *Contenido metálico de la unidad monetaria*: el Estado establece por ley la cantidad de oro metálico y el grado de pureza de éste que contendrá su unidad monetaria; 2) *Convertibilidad de la moneda representativa*: toda moneda de curso legal (o billete) puede ser convertida de forma libre e ilimitada en monedas de oro u oro en lingotes al tipo de canje establecido por ley; 3) *Libre acuñación y desmonetización del oro*: cualquier persona posee la facultad de poder acudir al Banco Central y obtener monedas acuñadas mediante la entrega del oro correspondiente; del mismo modo, cualquier persona está facultada para tomar monedas de oro corrientes y fundirlas para darles un uso alternativo al monetario (con esta medida se pretendió estabilizar el valor del precio del oro moneda, y el precio del oro industrial); 4) *Libre importación y exportación de oro*: existe plena libertad de importar y exportar oro sin impedimentos ni gravámenes gubernamentales (con ésta medida se pretendió estabilizar el precio del oro entre los distintos países que se encontraban dentro del régimen del Patrón Oro).

Resulta conveniente también recordar la existencia de las distintas modalidades del Patrón Oro, siendo principalmente cuatro: 1) Patrón Oro rígido, este se ajusta rigurosamente a las reglas del sistema (contenido de oro en la unidad monetaria, convertibilidad, libre acuñación y desmonetización y finalmente libre importación y exportación de oro), es llamado también Patrón Oro puro; 2) Patrón Oro-Lingote: esta modalidad difiere del Patrón Oro rígido en un solo punto, la conversión de papel moneda representativo solo puede darse en cantidades considerables, esta modalidad pretendió evitar las adquisiciones de oro en pequeñas cantidades; 3) Patrón de cambio Oro: Es un sistema de Patrón Oro indirecto, la unidad monetaria no es de oro, ni convertible en oro, sin embargo es cambiable por divisas respaldadas en oro; 4) Patrón Oro defectuoso o limitado: Se expresa en la tenencia de reservas por parte de la Banca Central, en oro y en divisas, estas últimas canjeables por oro a una razón fija.

éxito tuvo en las décadas posteriores y que contribuyó de manera decisiva en lo que se ha dado en llamar “El milagro mexicano”.<sup>100</sup> La crisis económica desencadenó -en el caso mexicano- la exacerbación del descontento social sobre todo por la falta de resultados en el grueso de la población (Rodríguez, 1989) y otros tantos efectos en el entorno económico financiero como tendremos oportunidad de analizar más adelante.

### **Los años anteriores a la crisis**

De 1860 y hasta 1914 fue un periodo en el cual Estados Unidos presentó un crecimiento y desarrollo importante, viendo fortalecida su industria. El estallido de la Primera Guerra Mundial aceleró de forma considerable dos aspectos importantes que con el paso de los años se trocaron en factores esenciales en la configuración de la Gran Depresión:<sup>101</sup> en primer lugar, el cambio de hegemonía económica mundial de la Gran Bretaña a Estados Unidos y en segundo, el ocaso del buen funcionamiento del Patrón Oro.

Estos dos acontecimientos habían venido gestándose en años previos a la Primera Guerra Mundial debido sobre todo a dos factores: primeramente a los cambios ocurridos en los flujos comerciales y de inversión en el mundo. Estados Unidos, desde inicios del siglo XX fue incrementando su participación de forma paulatina, de tal manera que para 1913 era realmente importante. Se convirtió en un fuerte exportador de productos hacia muchos países de América Latina, igualando y superando a Gran Bretaña.<sup>102</sup> En cuanto a la inversión estadounidense, ésta avanzó rápidamente en países como Perú, Chile y países centroamericanos, en industrias como el cobre y el azúcar. En segundo lugar, comenzó a presentarse un exceso mundial de oferta de productos primarios, derivado del freno en el crecimiento de la población en países desarrollados. Si bien esta tendencia de la población se tradujo en un incremento del

---

<sup>100</sup> Bulmer Thomas, (2003). Como se analizará posteriormente, parece haber indicios de una incipiente industrialización en México aún antes del inicio de la Primera Guerra Mundial.

<sup>101</sup> North, (1969), p.p. 46, 47, 162-178.

<sup>102</sup> Bulmer Thomas, (2003), p.217. Las inversiones estadounidenses dominaron generalmente en toda América Latina, con excepción de Argentina, Uruguay y Paraguay, donde clásicamente dominó Gran Bretaña.

ingreso real, como es sabido, la demanda de bienes de productos primarios es esencialmente inelástica, el crecimiento de la demanda debido al alza del ingreso real se dio en menor medida. Por el lado de la oferta, ésta se incrementó de manera importante sobre todo por el uso de nuevas tecnologías, lo que aumentó la productividad de la agricultura.

Una vez iniciada la guerra, la economía estadounidense tuvo que orientarse hacia la industria armamentista y soslayar la producción de bienes de consumo en tiempos de paz. A pesar de esto, los años de guerra fueron años de prosperidad para el sector agropecuario estadounidense, ya que se producía no únicamente para el mercado interno, sino también para aquellos países que habían abandonado éste sector tras el inicio de la guerra.<sup>103</sup> Cabe mencionar que el incremento en el mercado mundial del sector agropecuario norteamericano durante los primeros años de la Gran Guerra, se debió a que Estados Unidos no entró en ella sino hasta 1917, dos años después del hundimiento del Lusitania por los alemanes.<sup>104</sup>

Culminada la Primera Guerra Mundial, en el retorno a la economía de paz, el sector agropecuario vio disminuida su actividad en los países que no habían participado en la guerra y con ello sus mercados externos cayeron ya que los países beligerantes retomaron dicho sector. Por otro lado se tomó la decisión de regresar al Patrón Oro en el afán de retomar las cosas tal y como estaban antes del inicio de las hostilidades, sin darse cuenta de los cambios ocurridos en el comercio mundial y en las finanzas internacionales. El sistema Patrón Oro no funcionó con varios países hegemónicos, donde cada quien imponía tasas de cambio sobrevaluadas o subvaluadas.<sup>105</sup> Estados Unidos comenzó a tener un superávit importante en su balanza de pagos, sin embargo, continuó con sus políticas proteccionistas en vez de promover la importación, sus políticas de exportación de capitales creaban problemas a los países receptores, como lo eran los latinoamericanos, endeudándose estos en exceso. El crédito fungió como un factor impulsor de las exportaciones de productos primarios por parte de los países

---

<sup>103</sup> North, (1969), p. 172.

<sup>104</sup> El Lusitania fue un barco de lujo inglés, el cual cubría la ruta de Europa y Estados Unidos. El 7 de mayo de 1915 fue torpedeado por el submarino alemán U-20, muriendo 234 ciudadanos estadounidenses.

<sup>105</sup> Tal es el caso de Francia, quien retornó al Patrón Oro a una tasa de cambio subvaluada, acumulando grandes cantidades en reservas de oro, presionando así al Banco de Inglaterra

subdesarrollados, configurándose así el exceso de oferta mundial de éstos con la consecuente baja en los precios internacionales y el deterioro de los términos de intercambio.

## Los años veinte

La década de los años veinte presenció en general un dinamismo económico nunca antes visto en casi todo el mundo. Exceptuando la breve e intensa recesión de 1921, en Estados Unidos se presentó el boom sobre todo en la producción de bienes de consumo duradero, el sector automotriz y todos los productos relacionados con éste, como la producción de neumáticos, carreteras, estaciones de servicio, refinerías, etc. El boom del sector automotriz se expandió a los demás sectores a través de la utilización del nuevo medio de transporte, así por ejemplo en la agricultura los tractores sustituyeron a las bestias<sup>106</sup> y en la ciudad los carruajes tirados por caballos fueron sustituidos por automóviles. Dos innovaciones importantes en ésta década fueron la aparición del cine con sonido en 1926 y la creación masiva del crédito al consumo derivada de la producción de bienes de consumo mucho más caros.<sup>107</sup> Sin embargo, contrario a la creencia generalizada, Gran Bretaña no tuvo un desempeño favorable durante toda ésta década, a excepción de paradójicamente 1929, en que presentó un incremento importante en su producción industrial.<sup>108</sup> Por su parte Japón presentó una tasa de crecimiento 50% menor al promedio obtenido en la década precedente, en 1923 sufrió un terremoto que necesitó un amplio programa de reconstrucción, incremento del crédito y devaluación del Yen. Italia por su parte tuvo problemas de financiamiento a su industria después de la crisis de 1921, los cuales duraron toda la década. En 1926 se presentó una caída importante en la bolsa de valores, su desempeño económico fue muy pobre. Si bien, como se ha dicho, al principio de ésta década (1920-1921) se presentó una recesión de menores proporciones (que provocó la caída de los precios

---

<sup>106</sup> Kindlerberger (1973), p. 70

<sup>107</sup> En 1925 el volumen de crédito al consumo era de 1375 millones de dólares y para 1929 pasó a 3000 millones de dólares, un incremento de más del 100%.

<sup>108</sup> *Ibidem*, p. 67



agrícolas en Estados Unidos e instaló a los productores agrícolas en una situación precaria), los años veinte en Estados Unidos fueron años económicamente muy buenos, sobre todo después de 1925 y hasta 1929, antes que estallara la crisis. En este periodo hubo una breve contracción de mayo a noviembre de 1927 al pasar el índice de producción industrial de 111 a 99, debido principalmente a la decisión de Henry Ford de detener la producción de automóviles para permitir el cambio del modelo T al modelo A y poder competir de mejor manera con Chevrolet. Entre 1925 y 1929 el número de empresas manufactureras aumentó de 183 mil a 206,700, es decir, hubo un incremento del casi 13% en el número de empresas manufactureras; el valor de la producción de estas se incrementó de 60.8 a 68 mil millones de dólares, lo que representó un aumento del casi 12%. Haciendo un análisis de estas dos cifras vemos que hubo un incremento mayor en el número de empresas manufactureras que en el incremento de su producción, lo que podemos interpretar como un ligero decrecimiento en la productividad de éstas en el periodo. En 1926 la producción de automóviles era de 4 millones 300 mil unidades, para 1929 la producción fue de 5 millones 358 mil, más de un millón de automóviles al año, lo que representó un aumento del 24.6% en la producción de automóviles en un periodo de tres años, sin duda un crecimiento importante en una de las ramas de la economía de reciente importancia.

Como ya se ha apuntado un factor importante en el desencadenamiento de la crisis fue el Patrón Oro. En 1922 se celebró una reunión en Génova entre Francia e Inglaterra a fin de reconstruir el sistema monetario internacional. El precio del oro permanecería en los niveles anteriores a la guerra a pesar de que la demanda por parte de los bancos centrales se había incrementado y habían aumentado los costos de producción del oro. Se proponía institucionalizar el uso de monedas extranjeras para las reservas de cada país, sin establecer ninguna moneda en especial. Aquellos países que desearan tener moneda extranjera tenían que tener tipos de interés relativamente más altos, el caso de Gran Bretaña no fue la excepción al tener el oro y el dólar como monedas alternativas, si quería mantener activos extranjeros tenía que elevar el tipo de interés con las respectivas consecuencias sobre la inversión. Por otra parte los bancos centrales al ser tenedores de las reservas, decidían la moneda que los representaría o en su caso elegían el oro, de tal forma que dicha decisión estaba en función de la

conveniencia para el país en relación a las necesidades económicas o políticas de cada nación. Las decisiones que tomaron los bancos centrales afectaron los diferenciales de las tasas de interés de cada nación. Alemania como contrapartida al plan Dawes<sup>109</sup> había adquirido libras esterlinas, sin embargo hacia finales de 1926 registró entradas importantes de capital extranjero, enfrentándose a un dilema: no deseaba por un lado que continuara la entrada de capitales ya que ello apreciaría su moneda pero por otro lado no deseaba disminuir el tipo de interés ya que los capitales externos habían contribuido al crecimiento. En esta situación decidió convertir las libras esterlinas en oro para ajustar los tipos de interés extranjeros y evitar la baja en el tipo de interés interno, de ésta manera se mantendría el capital en Inglaterra. Por otro lado, Inglaterra no deseaba elevar su tipo de interés para no frenar la inversión en una situación de alto desempleo como la que vivía, por lo que dejó que el oro abandonara el país. El mecanismo automático del Patrón Oro señalaba que aquellos países que presentaban flujos de salida de oro se acercaban a una contracción, mientras que aquellos que presentaban flujos de entrada se orientaban hacia la expansión, sin embargo en la práctica este automatismo comenzó a dejar de verse recién entrada la década de los años veinte, por lo que se hizo necesaria la intervención de los bancos centrales. De esta manera se reflejaba que el funcionamiento del Patrón Oro llegaba a su fin.

En 1925 se presentó lo que podría interpretarse como un antecedente importante de lo que sucedería años más tarde: el auge en los bienes raíces en el estado de Florida. El deseo de hacerse ricos de forma inmediata y sin mayor esfuerzo fue uno de los elementos esenciales en la formación de la burbuja especulativa que derivó en el crack de la bolsa de Nueva York en octubre de 1929. En Florida se presentó un clima de invierno mucho más confortable que en cualquiera de las ciudades del norte de los Estados Unidos, lo que creó la "genial" idea de parcelar y vender tierras que por lo demás resultaban acentuadamente inhóspitas. Con un pago inicial del 10% podía hacerse de una propiedad cualquier persona, sin embargo por la misma sordidez del terreno, resultaba impropio para ser habitado y propicio para comprar y vender debido a la tendencia alcista de los precios de los terrenos. Bastó así un poco de convencimiento

---

<sup>109</sup> El Plan Dawes es firmado en septiembre de 1924, implicaba un calendario de pagos anuales sobre deudas de guerra comenzando con mil millones de marcos de oro y dos mil quinientos millones de marcos oro en el quinto año.

para echar a andar uno de los rasgos característicos de la especulación: la pérdida de vista de los valores reales de los bienes, en este caso el de los terrenos. De ésta forma las personas compraban terrenos a un precio con el único fin de venderlos a un precio mayor y obtener así ganancias especulativas. Otro rasgo característico de los procesos especulativos que se verificaron en éstos hechos fue una cierta inercia a continuar el proceso de inflación de la burbuja fundamentada en las expectativas de un crecimiento continuo de los precios.<sup>110</sup> En el transcurso de 1925 las tierras en Florida fueron vendidas y el auge continuó cada vez más hacia el norte. Charles Ponzi,<sup>111</sup> vendió terrenos situados "cerca" de Jacksonville desarrollando aún más el proceso especulativo. El precio de los terrenos en el interior de Miami subió de 8 mil a 20 mil en el otoño de 1925, los situados frente al mar de 15 mil a 25 mil y los ubicados junto a las playas de 20 mil a 75 mil. Para 1926 el número de compradores de terrenos decreció, sin embargo los llamados ex profesos a continuar el ritmo ascendente de compradores y por tanto de los precios, cumplió su cometido, logrando la recuperación. No fue sino con la llegada de dos huracanes en otoño de 1926 que se dio fin al proceso especulativo, llegando el precio de los terrenos en 1928 a ser similar al anterior a 1925.

Lo sucedido en Florida fue un ejemplo previo al crack de la bolsa de Nueva York en 1929; del ánimo de la clase empresarial norteamericana por hacerse ricos sin comprometer esfuerzo alguno.

Un factor más que ayudó a la configuración de las condiciones que propiciaron la crisis de 1929 fue el regreso de Inglaterra al Patrón Oro, determinando una paridad oro, dólar y libra esterlina, igual a la prevaleciente en los años anteriores al inicio de la Primera Guerra Mundial.<sup>112</sup> Ello constituyó una sobrevaloración de la libra esterlina en relación al dólar, convirtiéndose así Inglaterra en un lugar poco atractivo para la compra de mercancías por parte del mercado exterior, así como un lugar conveniente para

---

<sup>110</sup> En este sentido se habla de expectativas adaptativas, es decir, los agentes económicos forman una idea de lo que sucederá en el futuro basándose en los hechos ocurridos en el pasado.

<sup>111</sup> Surge de éste el conocido esquema Ponzi, el cual consiste en operaciones financieras promisoras de grandes rendimientos, donde las ganancias que obtienen los primeros inversionistas se derivan de los nuevos inversores que caen engañados ante la promesa de altas utilidades.

<sup>112</sup> La paridad era de 4.86 dólares por libra esterlina y el regreso al Patrón Oro se dio el 14 de mayo de 1925 a pesar de la objeción presentada por Keynes.

vender. Como es lógico suponer, estos acontecimientos: decrecimiento de las exportaciones y el incremento de las importaciones británicas; incidieron en la balanza de pagos del país. En esta situación y con tasas de interés mayormente atractivas en Estados Unidos, los capitales salían de Inglaterra para irse hacia Estados Unidos. Ante este problema, en la primavera de 1927 el gobernador del banco de Inglaterra y el comisario del banco central de Francia viajaron a Estados Unidos con el fin de conseguir que la Reserva Federal bajara el tipo de interés. Con la llegada de los acuerdos la banca central norteamericana bajó su tipo de redescuento del 4% al 3.5%, librándose así una cantidad enorme de dinero, que constituyó -según Lionel Robbins- el factor esencial que desencadenó la especulación y el colapso de 1929, afirmación que implica la idea de la tendencia automática por parte de los agentes a especular en cuanto tienen en sus manos dinero barato.<sup>113</sup>

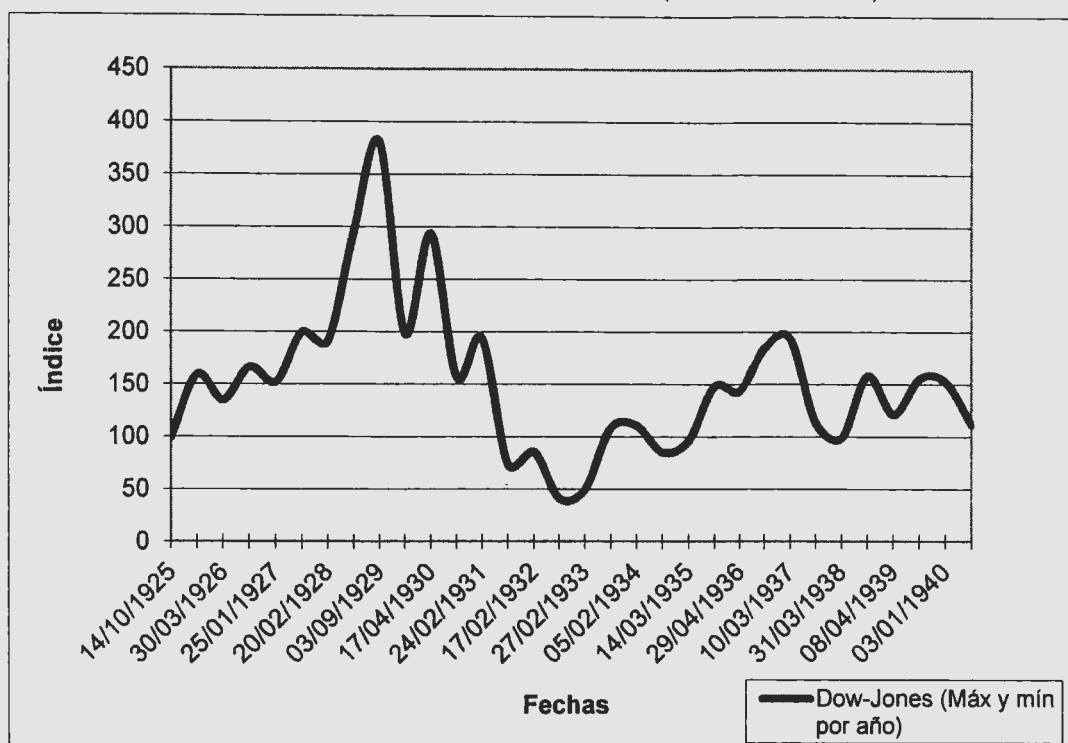
El alza en el precio de las acciones que derivó finalmente en la estrepitosa caída de Wall Street se inició unos cinco años atrás, en el segundo semestre de 1924 prolongándose en 1925 de forma vigorosa. En 1926 el valor de las acciones experimentó una serie de vaivenes, bajando en febrero y marzo, subiendo en abril, retrocediendo en octubre y recuperando el nivel inicial del año a finales de este. 1927 presentó una fuerte tendencia al alza en el precio de las acciones, pudiéndose pensar que éste año constituyó el inicio del auge del ciclo económico de la Gran Depresión.<sup>114</sup> Esto se puede apreciar en la gráfica 1 donde se muestra el comportamiento del Dow-Jones.

---

<sup>113</sup> Galbraith, pone en tela de juicio la afirmación de Robbins, al considerar que en épocas pasadas la política monetaria ha permitido una mayor disposición de dinero sin la consecuente aparición de los procesos especulativos que se vivieron en los años de 1927-1929.

<sup>114</sup> Como se ha estudiado en el capítulo 1, hay quienes como Schumpeter coinciden en afirmar que el ciclo que culminó con la crisis de la Gran Depresión fue de tal profundidad debido a la convergencia que hubo de los tres ciclos primordiales: el ciclo corto de Kitchin, el medio de Juglar y el largo de Kondratieff.

**Gráfica 1:** COMPORTAMIENTO DEL ÍNDICE DOW-JONES (MÁX Y MIN POR AÑO) 1925-1940



Fuente: elaboración propia

En esta gráfica se puede ver que desde 1925 hubo una tendencia positiva, aunque menos marcada que la que se inicia a partir de 1927. Un suceso importante ocurrió en 1927: la conferencia de Long Island; donde se impelió la decisión de la Reserva Federal para bajar su tasa de interés a fin de ayudar a Gran Bretaña a evitar la continua fuga de oro, reteniendo y atrayendo nuevas inversiones, un aspecto que contribuyó a ésta decisión fue la breve recesión de 1927. La importancia de esta reducción en el tipo de interés radicó en las dos principales consecuencias que trajo consigo: el abaratamiento del dinero que hizo relativamente más rentable invertir en la bolsa de valores, y la disposición de dinero barato a los especuladores.

Existen algunas diferencias en el año de inicio del auge especulativo en la bolsa de Nueva York, según Mary Thorp el índice Dow-Jones tuvo un crecimiento espectacular en el transcurrir de los años 1928 y 1929.<sup>115</sup> A inicios de este breve periodo el índice se encontraba en 191, para septiembre de 1929 se elevó a 381, es

<sup>115</sup> Según Galbraith, como ya vimos, éste inició en 1927

decir, en menos de dos años tuvo un incremento de casi el 100%, con dos breves retrocesos, el primero de ellos en diciembre de 1928 y el segundo en marzo de 1929. Las breves pero fuertes caídas del índice sugirieron a los especuladores que la crisis de octubre sería tan breve como las anteriores. Respecto al volumen de acciones manejado en la bolsa éste pasó de 4 millones en marzo de 1928 a 8.2 en marzo del siguiente año. El beneficio promedio de los instrumentos manejados en la bolsa pasó de un 12% a un 20%, lo que convertía sin duda en un gran negocio la inversión en la Bolsa. Según Kindlerberger el peligro del mercado se encontraba no tanto en el nivel de precios como en el mecanismo precario de crédito que se había configurado con los eventos ocurridos en la bolsa, ya que los agentes preferían invertir en la bolsa que en créditos productivos.

### **La crisis de 1929**

Para febrero de 1929, Roy Young, director de la Reserva Federal manifestó que si los bancos continuaban con los préstamos otorgados a los especuladores de la bolsa, la Reserva tomaría medidas para frenar éstos préstamos. En marzo de 1929 la propuesta fue llevada a la junta de gobernadores por George Harrison, gobernador del Banco de la Reserva Federal de Nueva York, siendo rechazada. La situación presentaba una fuerte disyuntiva: un incremento del tipo de interés si bien frenaría el mercado de valores al incrementar el costo de los préstamos ejercidos en la especulación, también se traduciría en una mayor presión sobre las reservas de oro de los bancos europeos; por otro lado, una baja en el tipo de interés ayudaría a la actividad económica y ahuyentaría la entrada de dinero al país. Finalmente el 9 de agosto de 1929 el Banco de la Reserva Federal de Nueva York subió el tipo de interés al 6%, sin embargo, fue demasiado tarde para frenar el crecimiento de la bolsa, la cual continuó con su tendencia alcista.

Septiembre de 1929 fue el mes en que se registró el máximo nivel en la bolsa de Nueva York, tanto en promedio mensual como en la cotización diaria, registrada el 19 del mismo. El índice comenzó a caer a partir del 3 de octubre, continuó su caída la semana siguiente, hasta llegar al jueves negro 24 de octubre. Richard Whitney, uno de

los principales banqueros, intento frenar la caída haciendo ofertas de compra, sin embargo una nueva caída se presentó el lunes siguiente, y el martes negro 29 de octubre se vendieron 16.4 millones de acciones.

En el ámbito mundial, en enero de 1929 Italia aumentó su tasa de descuento, Gran Bretaña un punto en febrero, en marzo Italia nuevamente y Holanda por primera vez, Alemania, Austria y Hungría hicieron lo propio en abril y mayo. En julio Bélgica hizo lo mismo. A pesar de éstas medidas encaminadas a detener la sustracción de oro, Estados Unidos continuó ganándolo, al igual que Francia. Inglaterra fue el país que tuvo mayor salida de oro, cayendo sus reservas de forma importante en el mes de julio. Snowden<sup>116</sup> al respecto pensaba que los incrementos en las tasas de descuento no ayudaban a mejorar las balanzas de pago y por el contrario provocaba alzas en las tasas de descuento de otros países dañando las empresas y la actividad económica real. En agosto Las intenciones del gobierno inglés -al observar la continuidad de la fiebre especulativa en Nueva York- fueron de incrementar su tasa de redescuento, finalmente tras el derrumbe del imperio Hatry,<sup>117</sup> el Banco de Inglaterra subió su tasa de redescuento del 5.5% al 6.5% el 26 de septiembre, ya que en los últimos cuatro meses sus reservas habían caído en casi el 20% ubicándose al finalizar septiembre en 640 millones de dólares. Montagu Norman,<sup>118</sup> expresó en agosto la necesidad de un cambio radical de la situación, de tal manera que de no ser así no quedaba otro camino que el abandono del Patrón Oro. El crack de octubre de 1929 de la Bolsa de Nueva York constituyó ese cambio, de tal manera que fue el crack lo que permitió la continuidad del Patrón Oro.

Según Milton Friedman en una afirmación hecha en Newsweek el 25 de mayo de 1970, el crack en el mercado de valores en 1929 fue un hecho momentáneo e importante pero no provocó la Gran Depresión, la profundidad de la crisis se debió a una mala política monetaria implementada por Estados Unidos. Friedman consideró que

---

<sup>116</sup> Canciller de Gran Bretaña

<sup>117</sup> El imperio consistía en una serie de empresas en las ramas de la fotografía y de préstamos, que al tratar de conseguir un préstamo por 8 millones de libras para la compra de United Steel, utilizó garantías fraudulentas que fueron descubiertas y cayó en quiebra.

<sup>118</sup> Jefe del Banco de Inglaterra

las políticas realizadas por Harrison fueron realizadas a destiempo, cuando el pánico se había hecho presente y cualquier esfuerzo resultaba inútil.

El primer impacto que tuvo el crack de octubre fue la baja en la tasa de descuento realizada en muchos países, tales como: Inglaterra, Holanda, Noruega, Austria, Bélgica, Dinamarca, Alemania, Hungría y Suecia. La excepción fue Canadá.

Para comprender un poco la manera en cómo el crack de la bolsa de valores de Nueva York se extendió hacia el resto del mundo, resulta conveniente revisar las formas en que según Kindlerberger una crisis financiera se propaga de un país a otro. Existen principalmente cuatro canales de propagación:

1. Por márgenes de beneficios distintos en activos y mercancías comercializadas internacionalmente. De esta forma, los recursos financieros son trasladados de países donde el margen del beneficio es menor a países donde es mayor
2. Por la psicología del mercado ante la transferencia de recursos entre países
3. Por los cambios de ingreso y gasto que afectan a otros países a través de los cambios en las exportaciones y las importaciones incrementados por el multiplicador del comercio exterior<sup>119</sup>
4. Por los impactos en la balanza de pagos, lo que afecta la oferta monetaria ya sea incrementándola o disminuyéndola

Los dos primeros factores se propagan rápidamente, los dos últimos con retrasos.

El vínculo entre lo ocurrido en el mercado de valores y la economía real se encontró en el hecho de que las empresas participaban en dicho mercado vendiendo acciones, financiando sus operaciones de esta manera. Otra alternativa de financiamiento de las empresas se encontraba en la demanda de créditos, cuando el mercado de valores bajó las empresas vieron disminuir su incentivo de emitir

---

<sup>119</sup> El multiplicador del comercio exterior mide la proporción en que aumenta la renta nacional como consecuencia de las exportaciones. El aumento de las exportaciones eleva la demanda agregada y por tanto la renta nacional.



obligaciones (acciones), encontrando más atractiva las solicitudes de créditos a bajo tipo de interés. Sin embargo, un factor que jugó un papel importante en la crisis de 1929 fue la tendencia a la baja de los precios, de esta manera y como vimos en el capítulo 1 acerca de la teoría elaborada por Wicksell, (las empresas no se guían por la tasa de interés nominal sino por la tasa de interés natural), a pesar de los bajos tipos de interés, las fuerzas deflacionarias fueron superiores, por lo que las empresas no tomaban créditos, reduciendo sus niveles de producción.

Tras el crack el pánico se acentuó, los capitales huyeron del mercado de Nueva York, las empresas liquidaron activos y disminuyeron sus gastos. La liquidez fue disminuyendo, el pánico de liquidez se extendió al mercado hipotecario el cual se financiaba en el mercado de valores, el precio de las viviendas y las nuevas construcciones cayó de forma importante.<sup>120</sup>

En el sector industrial la producción cayó de forma rápida e impresionante, de octubre a diciembre se contrajo en un 9.1%, una parte importante de esta caída se debió al sector automotriz, cuya producción cayó de 319 mil vehículos producidos en octubre, a 92 mil quinientos en diciembre, es decir se registró una disminución del 71% en tan sólo tres meses.<sup>121</sup>

En el sector agrícola la caída en los precios fue realmente importante, sin embargo, su caída fue gradual, de octubre a diciembre la caída más importante fue la del precio del algodón en un 15.2%. La caída importante se dio hasta enero de 1930, donde muchos productos agrícolas como el café, el azúcar, el cacao, la seda, el caucho, etc. presentaron disminuciones importantes en sus precios. Un factor importante en la caída de los precios agrícolas fue el colapso del mercado de valores, ya que en él se financiaban grandes volúmenes de importaciones agrícolas, tras el crack éstos créditos fueron cerrados. La gráfica 2 muestra a través de medias móviles como la mayoría de los precios de bienes agropecuarios continuaron cayendo durante 1930. En la mayoría de las teorías revisadas en el capítulo 1 se ha expresado la importancia de la evolución de los precios de las mercancías como uno de los principales estímulos en su producción. Lewis afirma que la recuperación no se dio en

---

<sup>120</sup> La lógica del proceso se encuentra en el ciclo de la construcción, ya revisado en el capítulo 1.

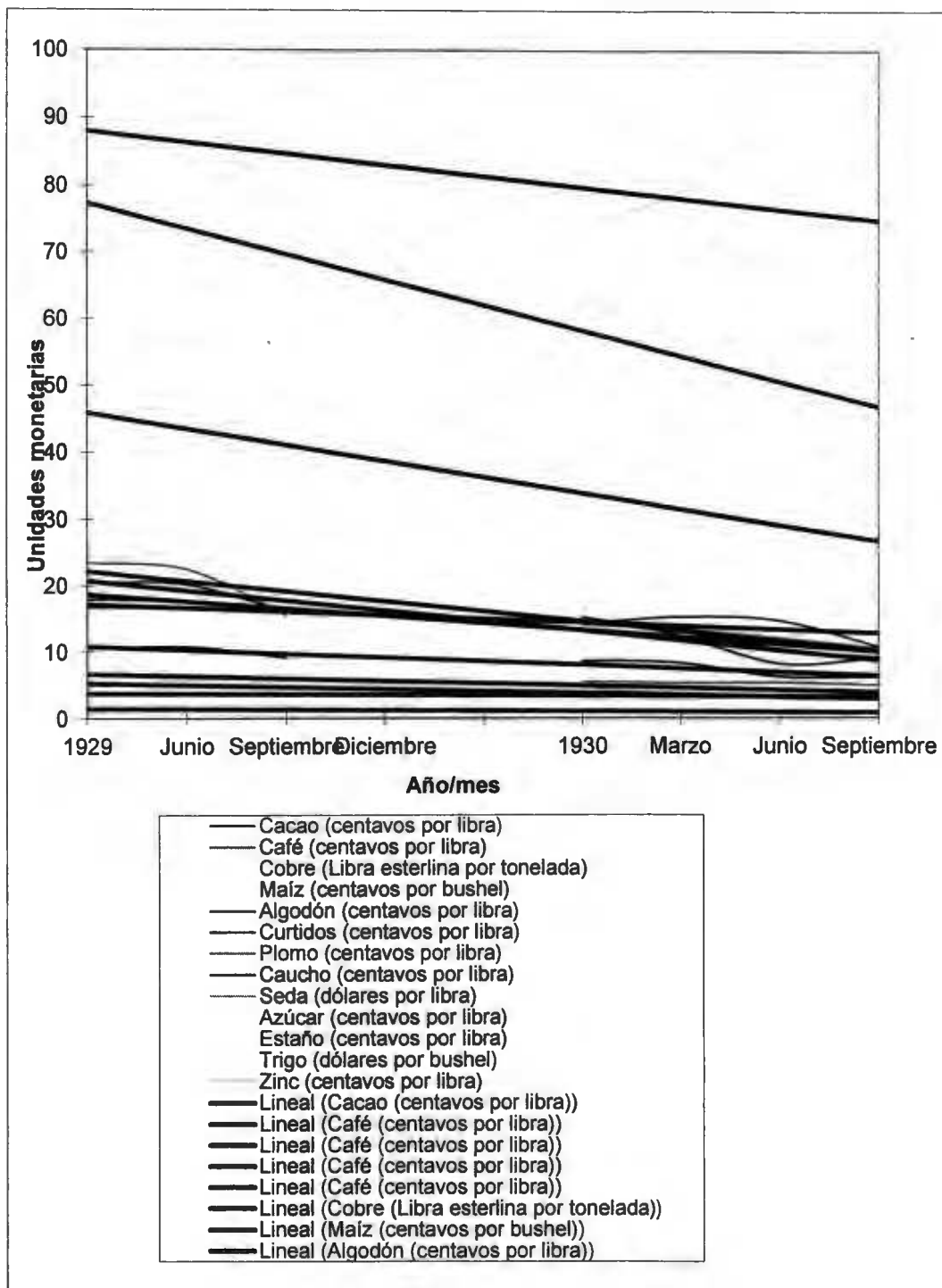
<sup>121</sup> La caída del sector automotriz se había iniciado desde agosto, mes en que se produjeron 440 mil unidades.

1930 debido a la caída de los precios, desalentando la inversión. La demanda de inversión a largo plazo era débil lo que no permitió la pronta recuperación, tal como había ocurrido en la breve crisis de 1921. En la gráfica 2 se aprecia la tendencia de los precios internacionales de las principales mercancías. Siguiendo el análisis de Wicksell donde el productor hace un análisis comparativo que permite obtener la tasa de interés natural en relación a la tasa de interés nominal podemos darnos cuenta del por qué a pesar de la baja significativa de la tasa de interés nominal no se reactivaron las inversiones, ya que la caída en los precios fue mayor que la baja en la tasa de interés, resultando poco rentable las nuevas inversiones. Al respecto Kindlerberger escribe: "los nuevos créditos se detuvieron por la caída de los precios, y éstos a su vez siguieron cayendo porque no había nuevos créditos".<sup>122</sup> La caída de los precios continuó durante 1931, muchos préstamos bancarios se hicieron irrecuperables, aumentando la presión en el sistema bancario. La banca Adam quebró en 1930 al igual que la banca Oustric.

---

<sup>122</sup> Kindlerberger, (1973), p. 173.

**Gráfica 2: PRECIOS DE MERCANCIAS ESPECÍFICAS CON MEDIAS MÓVILES 1929-1930**



Fuente: elaboración propia con base en Kindlerberger

Por su parte las importaciones de Estados Unidos cayeron de 396 millones de dólares en septiembre a 307 millones en diciembre, es decir, presentaron una caída de poco más del 22% en éste periodo. Este hecho resulta de especial relevancia para la economía mexicana si tomamos en cuenta que las principales exportaciones agrícolas de nuestro país estaban dirigidas hacia Estados Unidos, encontramos así uno de los canales de contagio que la Gran Depresión tuvo sobre la economía mexicana: la disminución del monto de las importaciones de Estados Unidos provenientes de México, aunado al alto grado de dependencia de la economía mexicana hacia el sector exportador y especialmente en las exportaciones hacia Estados Unidos.

Para finales de 1929 las vías crediticias se fueron recuperando, con ello el origen de la depresión terminó, sin embargo, para entonces había desatado un mecanismo deflacionario que terminó hundiendo las economías por varios años. Acerca del colapso Schumpeter dijo: "la gente sintió que la tierra se hundía bajo sus pies, una expresión sin claro sentido en economía, excepto el de un cambio drástico y adverso de las expectativas".<sup>123</sup>

El mercado de valores de Nueva York se estabilizó a inicios de 1930, la producción industrial, las importaciones y el empleo también lo hicieron. El 1º de mayo el presidente de Hoover afirmaba que lo peor de la crisis había pasado. Al igual que los indicadores mencionados los préstamos internacionales se reactivaron tanto para países subdesarrollados como para Europa. Los principales países prestamistas eran Estados Unidos, Gran Bretaña, Holanda y Suiza, los cuales en conjunto otorgaron préstamos por 1700 millones de dólares, 400 millones más que en 1929, 300 millones correspondieron al Plan Young, de los cuales 100 fueron otorgados por Estados Unidos en junio de 1930. El principal país deudor era Alemania, quien obtuvo un crédito de 125 millones para ayuda a la agricultura y enfrentar el problema del desempleo, otros países deudores fueron Australia, Japón, y países de América Latina incluyendo México. La reactivación del crédito internacional por parte de Estados Unidos se fincó en la reducción de su tipo de interés, lo que ocasionó que el capital internacional se dirigiera a Francia, Estados Unidos esperaba que Francia bajara su tipo de interés a fin de

---

<sup>123</sup> Schumpeter, (1939), p. 911.

otorgar mayores créditos, Harrison externó su preocupación a Moret <sup>124</sup> por la migración de oro de Estados Unidos a Francia. Por su parte el Banco de Francia no quería la entrada de oro ya que éste era en su mayor parte estacional. En parte la negativa francesa a incrementar su oferta crediticia, con la consecuente intervención en la economía, se debía al apego hacia ideas de autorregulación de los mercados impulsadas en aquel entonces principalmente por economistas como Robbins, Hayek y el Secretario del Tesoro de Estados Unidos Andrew Mellon.

En lo referente a la actividad real de la economía, ésta venía cayendo durante todo este año, alcanzando el punto de flexión del ciclo en abril en Alemania, junio en Estados Unidos y julio en Gran Bretaña principalmente. En el caso de Bélgica, alcanzó su punto de inflexión en marzo y el punto de flexión se situó con una caída del 7% de su actividad productiva a finales del mismo año. Un hecho sui géneris que cobró especial relevancia en la crisis, fue el marcado incremento en la capacidad productiva mundial registrada en la década de los veinte, lo que se tradujo -tras la caída de la demanda- en una acumulación importante de existencias y una disminución generalizada de los precios. En Alemania, el cierre de la industria de acero de Renania-Westfalia deprimió la actividad económica, las existencias se incrementaron aún antes del crack en la bolsa de valores en octubre, el desempleo se extendió a 1.9 millones de personas, las empresas como la compañía de seguros de Frankfurt tuvieron fuertes caídas, al finalizar el año las quiebras de muchas empresas se hizo eminente.

Una de las causas atribuidas como origen de la Gran Depresión se encuentra en la caída del sector de la construcción en Estados Unidos, la cual se suele atribuir a factores relacionados con las políticas de control de la natalidad de los años veinte y a las herencias culturales de la guerra.<sup>125</sup> Desde marzo, la Reserva Federal apuntó que los contratos de construcción estaban disminuyendo de manera importante.<sup>126</sup> Otro sector importante de la economía estadounidense era el automotriz, el cual tuvo su

---

<sup>124</sup> Gobernador del Banco Central de Francia, sucesor de Moreau a partir de septiembre de 1929

<sup>125</sup> Barber, (1978).

<sup>126</sup> Como se revisó en el apartado dedicado a Hansen en el capítulo anterior, la importancia del sector de la construcción en cualquier economía y especialmente en la economía estadounidense tal y como se encontraba en el periodo inmediato anterior a 1929 tenía una gran inferencia en actividad económica general debido a la fuerte interrelación que tenía con el resto de la economía.

máximo de producción en marzo del 1929, presentando una caída de 622 mil unidades mensuales en ese mes a 416 mil en septiembre, es decir, un decremento en su producción del 33.12% en tan solo medio año, sin duda una caída importante. El índice de actividad industrial, de los precios y la renta personal tuvo caídas del orden del 20, 7.5 y 5% respectivamente de agosto a octubre. Un elemento que se presentó durante ésta década fue la sobre expansión de las inversión en activos fijos, debido en parte al boom que se generó en el mercado de valores, lo que originó nuevas compras de maquinaria y equipo, el retraso de los incrementos de los salarios se manifestó como una disminución relativa del incremento del consumo, lo que derivó finalmente en un proceso de sobreinversión en relación al consumo.<sup>127</sup> Ante la temporalidad de los hechos pareciera que el crack fue más bien una manifestación de lo que ocurría en la economía real, que una causante del derrumbamiento de ésta.

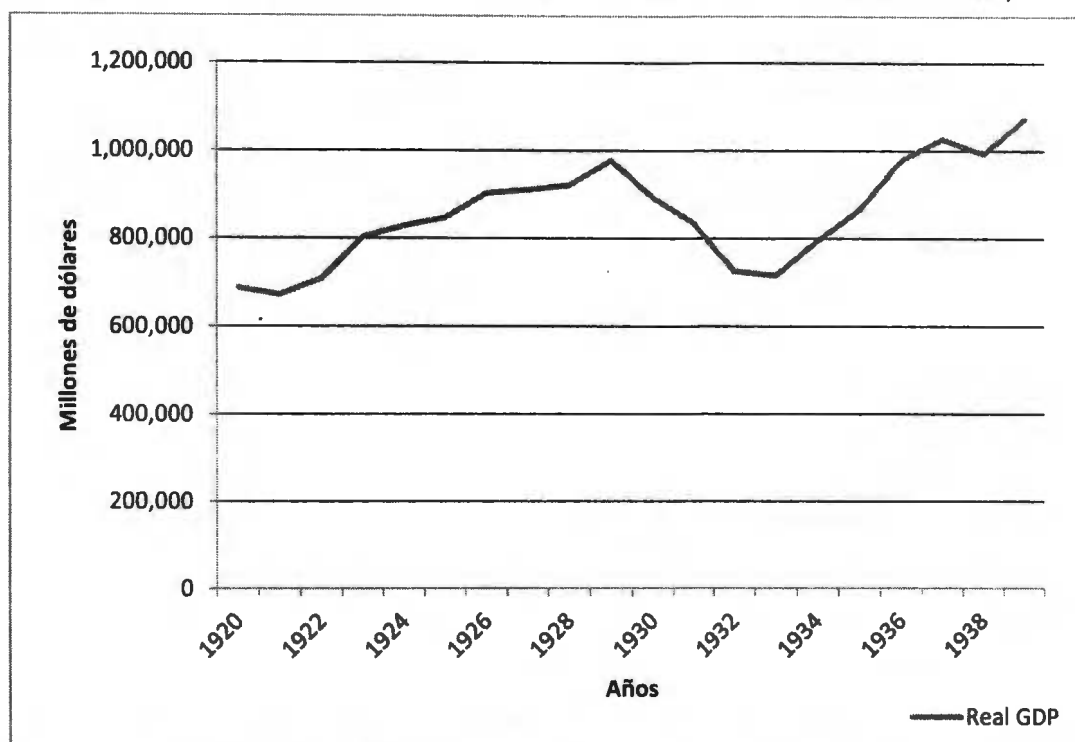
El Producto Interno Bruto de Estados Unidos durante la Gran Depresión, de 1929 a 1933 se contrajo en 26.67%, poco más de una cuarta parte de su producción, mientras que el PIB per cápita cayó en el mismo periodo un 28.89%, lo que nos habla de un leve crecimiento de la población en estos cuatro años.<sup>128</sup> No fue sino hasta 1936 que la economía se encontró en la fase de auge del siguiente ciclo económico, es decir, hasta 1936 se alcanzó el nivel máximo de producción que se había tenido en 1929 como se puede ver en la gráfica 3.

---

<sup>127</sup> En este punto encontramos la parte práctica de lo que revisamos en el primer capítulo acerca de la teoría de la sobreinversión de Gustav Cassel.

<sup>128</sup> Lawrence H. Officer, "What Was the U.K. GDP Then?" MeasuringWorth, 2009. URL: <http://www.measuringworth.org/ukgdp/>

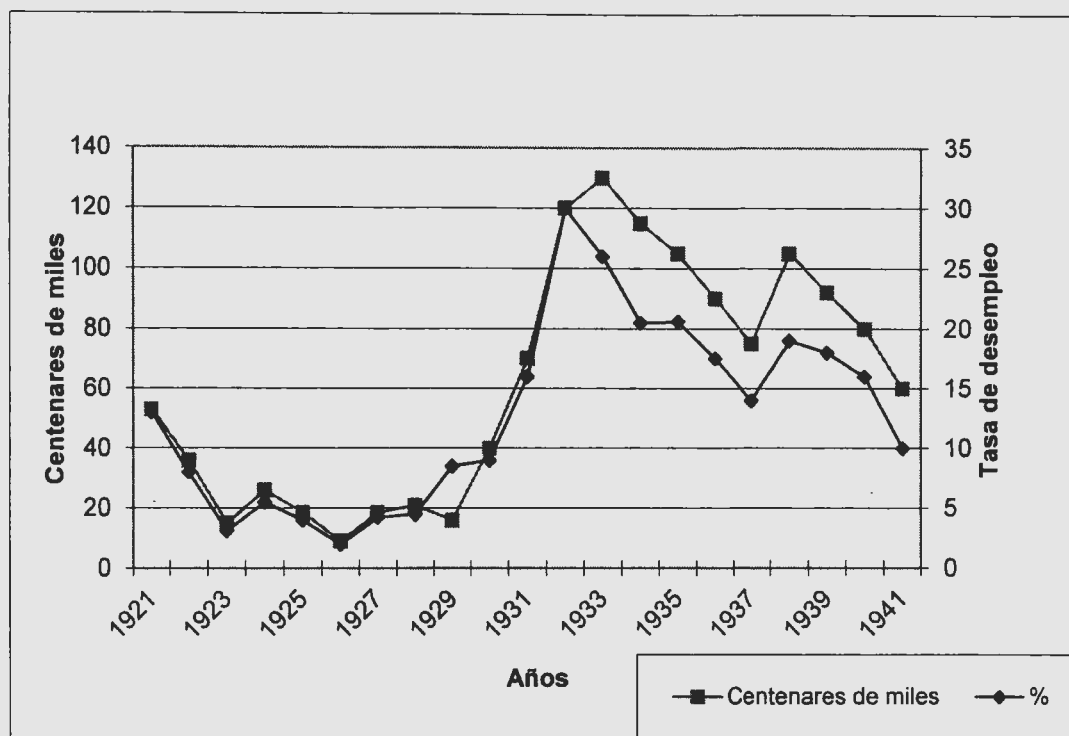
**Gráfica 3: GDP REAL DE ESTADOS UNIDOS 1929-1939 (MILLONES DE DÓLARES DE 2005)**



Fuente: elaboración propia con base en datos de Lawrence H. Officer, "What Was the U.K. GDP Then?" MeasuringWorth, 2009. URL: <http://www.measuringworth.org/ukgdp/>

Un aspecto sin duda central en cualquier crisis es la repercusión que ésta tiene sobre el volumen de empleo de la economía. La gráfica 4 nos muestra el comportamiento del desempleo en la economía estadounidense desde 1921 hasta 1941. En 1929 al inicio de la Gran Depresión había 1 millón 600 mil desempleados, para 1933 la cifra había aumentado a 13 millones de personas sin empleo, lo que significó un incremento del 712% en el nivel de desempleo en cuatro años.

**Gráfica 4: Desemplo y Tasa de Desemplo en Estados Unidos 1921-1941**



Fuente: elaboración propia con base en datos de Lawrence H. Officer, "What Was the U.K. GDP Then?" MeasuringWorth, 2009. URL: <http://www.measuringworth.org/ukgdp/>

La reacción casi instintiva de la mayoría de los países ante la crisis mundial fue a través de la protección de sus mercados mediante el establecimiento de nuevos aranceles y la elevación de otros ya establecidos. Una acción concertada para evitar este tipo de prácticas se dio hasta abril de 1931, aunque solo 7 de los 27 países que participaron en la elaboración de este acuerdo lo firmaron al final, en noviembre de 1930. Ellos fueron: Gran Bretaña, Bélgica, Suiza, Noruega, Suecia, Dinamarca y Finlandia. Estados Unidos por su parte -en una acción contraria- aprobó el 17 junio de 1930 la Ley Smoot Hawley,<sup>129</sup> por lo que lejos de procurar el libre comercio internacional se encontró en una posición proteccionista. Francia e Italia habían elevado

<sup>129</sup> La Ley Smoot Hawley fue aprobada en el Congreso norteamericano en 1929. Contempló el incremento de aranceles en diversos productos llegando algunos a tener un incremento de hasta el 53% a fin de proteger el mercado norteamericano. Muchas fueron las protestas de los países con los cuales comercializaba Estados Unidos, hubo de 34 a 38 protestas formales de gobiernos extranjeros. (Economía internacional escrito por Robert J. Carbaugh)



sus aranceles sobre la importación de automóviles desde 1929. Australia por su parte elevó de forma generalizada sus aranceles desde finales de 1929 y hasta abril de 1930, por lo que la Ley Smoot Hawley podría tomarse en cierta medida como una respuesta de Estados Unidos hacia este tipo de acciones realizadas por algunos países, sin embargo también creó represalias como respuesta a dicha ley, tal como la respuesta de Canadá a través del acuerdo de Ottawa elevando tres veces sus aranceles a las exportaciones norteamericanas en agosto de 1930. España, Suiza, Francia e Italia figuran entre los países europeos que tomaron represalias contra Estados Unidos. México por su parte también elevó los aranceles a las importaciones provenientes de Estados Unidos. En noviembre de 1930 Gran Bretaña y Holanda propusieron en la II Conferencia Internacional que los demás miembros redujeran sus aranceles en un 25% en textiles, hierro y acero para que ambos países continuaran dentro del esquema del libre cambio. En la primavera siguiente, los países aludidos hicieron caso omiso a tal advertencia, la fuerza negociadora de Gran Bretaña estaba ampliamente debilitada. Holanda estableció reducciones arancelarias con Bélgica y Luxemburgo en la convención de Ouchy, creando protestas por parte de Gran Bretaña.

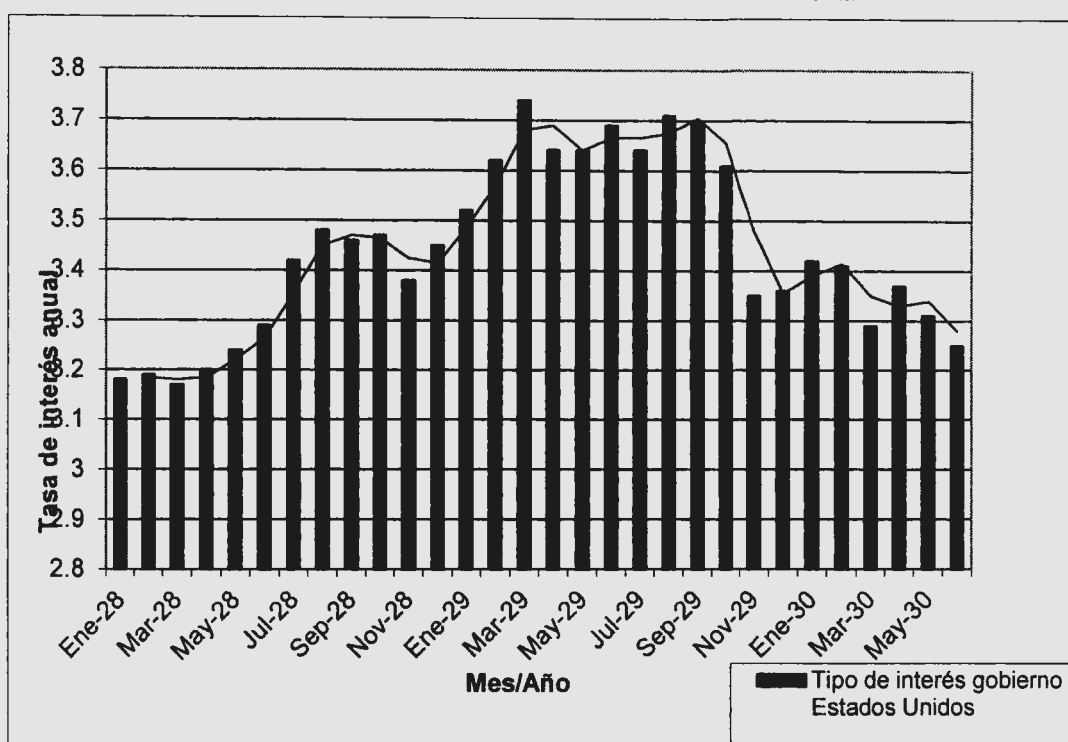
Como se puede ver un aspecto que contribuyó a agravar la situación económica mundial fue el proteccionismo con que reaccionaron los países, entablándose una dinámica que fomentaba la depresión del sector exportador con las consecuencias transmisoras que conocemos hacia los mercados internos. Si bien se buscó activar el mercado interno, ello requería de cierto tiempo en que los mercados se ajustaban, lo que constituyó *per se* un factor que jugaba en contra de la recuperación.

Una consecuencia de la aprobación de la Ley Smoot Hawley fue su efecto sobre los precios internacionales de las mercancías, tendiéndolos a bajar en vez de subir debido a la situación creada por las deudas de guerra que los países exportadores tenían con Estados Unidos. Al restringir las exportaciones de los países deudores, éstos quedaron sin una fuente importante de ingresos, incrementaron el envío de mercancías, presionando los precios internacionales hacia la baja. Finalmente, Gran Bretaña implementó la Ley de Importaciones Anormales en 1931 como respuesta a los modelos proteccionistas empleados en todas partes.

En el terreno teórico muchos economistas monetarios como Sachs se pronunciaron a favor de otorgar efectos depresivos a la Ley Smoot Hawley, mientras que en Gran Bretaña economistas como Keynes se expresaban a favor del control de las importaciones y de los estímulos a las exportaciones. Sin embargo ello se debía a las especiales y agudas condiciones en que se encontraba la economía británica, la situación apremiante no dejaba lugar a la espera de la autorregulación del mercado, el desempleo aumentó de forma considerable de marzo de 1929 a marzo de 1930, pasando de 1.2 millones de desempleados a 1.7, es decir, una tasa de elevación anual de 41%.

Un punto unánime en las teorías revisadas es que en la etapa de expansión de la economía la tasa de interés es baja, el dinero es barato, la oferta monetaria se incrementa en niveles tales que la inversión es mayor al ahorro. En la gráfica 5 se observa que la tasa de interés del gobierno de Estados Unidos un año antes, durante y un año después de 1929 tuvo una tendencia positiva de 1928 a 1929, para iniciar un descenso de la misma durante los primeros seis meses de 1930. Esto se puede ver más claramente si agregamos una línea de tendencia mediante el método de media móvil que nos permite ver con mayor claridad el comportamiento de la tasa de interés en estos años. Se observa un ascenso en 1928, un punto largo de inflexión durante 1929 y un descenso en 1930. Comparando la evolución real de la tasa de interés con lo que la teoría nos marca, encontramos que hay claras divergencias, mientras que en teoría se espera que en el punto de crisis la tasa de interés se eleve de forma importante, en los datos encontramos que dicha elevación tuvo lugar meses antes de que se diera el crack bursátil de octubre, tiempo para el cual la tasa de interés había disminuido a niveles de mediados de 1928. Una posible explicación de esta divergencia pudiera deberse a un desfase temporal de los recursos utilizados para la especulación en Wall Street, es decir, los recursos obtenidos a una baja de interés continuaron invirtiéndose por algunos meses más en valores de la bolsa, resultando aún rentable hacerlo.

**Gráfica 5: TIPO DE INTERÉS EN ESTADOS UNIDOS CON MEDIA MÓVIL 1928-1930**



Fuente: elaboración propia con base en datos de Lawrence H. Officer, "What Was the U.K. GDP Then?" MeasuringWorth, 2009. URL: <http://www.measuringworth.org/ukgdp/>

En lo relacionado con las inversiones extranjeras -tanto directas como indirectas- de Estados Unidos y Gran Bretaña, podemos decir que mientras que de 1929 a 1930 las inversiones extranjeras directas disminuyeron de 205 a 41 millones de dólares en América Latina, las inversiones indirectas, es decir, las de cartera aumentaron de 71 a 225 millones de dólares.

En cuanto a la política fiscal implementada en Estados Unidos, en noviembre de 1929 el presidente Hoover bajó los impuestos a condición de que las empresas no redujeran los salarios y mantuvieran la inversión. La principal política anticíclica empleada por diversos países fue la política monetaria a través de la baja en los tipos de interés para incentivar la inversión. La tasa de redescuento del banco de Nueva York bajó de 6% en agosto de 1929 a 2.5% el 20 de junio de 1930. Sin embargo dadas las aciagas expectativas de la inversión, el tipo de interés resultaba históricamente bajo, pero alto en relación a las expectativas generadas.

En noviembre de 1930 se dio una crisis bancaria importante en el sudeste central de Estados Unidos que involucró a más de 120 bancos de Tennessee, Kansas, Kentucky, y Carolina del Norte, debido a la expansión del crédito y a la adquisición de bonos no líquidos.

En Europa uno de los países que presentaron mayores problemas fue Alemania. Alemania tenía créditos a corto plazo por 14 mil millones de marcos al final de 1930 y 10 mil 800 millones de marcos de créditos a largo plazo. Se puede apreciar la situación complicada que vivía Alemania debido al gran monto de sus créditos a corto plazo. Aunado a esto, en marzo de 1930 tuvo lugar una crisis a causa de los seguros de desempleo que se habían creado desde 1927, pensados para cubrir un promedio de 800 mil desempleados, sin embargo a inicios de 1930 esta cifra se elevó a 1.9 millones de desempleados, el déficit presupuestal del gobierno alemán se hizo inevitable. Con el gobierno de Brüning se procedió a la deflación, disminuyendo los salarios, elevando los impuestos, creando nuevos impuestos como el impuesto a los solteros, los almacenes y el agua mineral. El gobierno alemán tenía aún muy presente la hiperinflación de 1923, la política deflacionaria consiguió más desempleo, en marzo de 1930 hubo 537 mil empleos menos en relación a marzo del año anterior, para marzo de 1931 el desempleo se elevó a 2.8 millones. Las inversiones extranjeras salieron del país, los depósitos en los bancos comerciales alemanes disminuyeron en 1.2 millones de marcos de agosto a octubre de 1930. Se desarrolló entonces una política de gobierno nacionalista que consistía en dejar de cubrir las reparaciones de la guerra y en un nuevo rearme militar. Francia amenazó con suspender los créditos a Alemania si continuaba con este tipo de acciones.

En conjunto los bancos franceses e ingleses<sup>130</sup> no tuvieron grandes problemas a diferencia de los bancos alemanes, italianos, españoles austriacos y húngaros, quienes tuvieron serias dificultades, debido a que prestaron grandes cantidades en créditos a largo plazo a la industria. Los mayores problemas se presentaron en Italia y Alemania. Las dificultades de los bancos italianos se venían dando desde 1926 tras la apreciación drástica de la lira, ocasionando una seria deflación. En general el sistema bancario europeo presentaba un desorden anterior o a la par del desarrollo bancario

---

<sup>130</sup> El único banco inglés con problemas graves fue William Deacons.

norteamericano de noviembre y diciembre de 1930. Con estos argumentos se pone en duda que el origen de la gran depresión fuera únicamente norteamericano.<sup>131</sup>

En el resto de Europa se presentaron dificultades como las del banco Creditanstalt de Austria. Austria tenía problemas económicos desde el tratado de Saint Germain de 1920, necesitando la ayuda de créditos de la Sociedad de Naciones. La banca austriaca se encontraba muy ligada a la industria, concedía a ésta créditos abundantes de corto plazo, debido a la mala situación industrial, los créditos otorgados se convertían en acciones, de esta manera la fusión se hacía más patente, cuando el sector industrial enfrentó la deflación mundial ésta se transmitió rápidamente al sector bancario.

El Creditanstalt cerró sus puertas debido al retiro de los créditos franceses como respuesta de la unión aduanera austro-germana. Gran Bretaña concedió unilateralmente 7 millones de dólares al Banco Nacional de Austria como un reproche hacia Francia por la retirada de los créditos, el préstamo se renovó cada semana entre junio y julio para ser solicitado en agosto.

Un factor más que influyó en el desarrollo de la Gran Depresión, sin el cual no es posible comprender en su totalidad la evolución de los hechos económicos fue la moratoria Hoover, mediante la cual Estados Unidos demostró comprender las consecuencias de los pagos de guerra en los negativos hechos económicos mundiales. En octubre de 1930 Schacht visitó a Mellon, Secretario del Tesoro de los Estados Unidos, con la idea de una moratoria de 2 o 3 años. Alemania era quien más problemas presentaba, el 10 y 11 de junio los socialistas, comunistas y de centro solicitaron la retirada de Brüning del poder, esto produjo una retirada masiva de fondos, en cuatro días el Reich Bank perdió 400 millones de marcos en oro, a consecuencia de esto el 13 de junio subió sus tasas de descuento del 5 al 7%, el 17 de junio la retirada de fondos se frenó. El 20 de junio de 1931 se anunció la moratoria Hoover, el 25 de junio se concedió un crédito por 100 millones de dólares al Reich Bank. El 30 de junio 70 millones habían sido ya usados, el 5 de julio se había agotado. Francia se mostró en desacuerdo por la moratoria otorgada por Estados Unidos, debido a que ello les representaba 100 millones de dólares en reparaciones de guerra. A pesar de la

---

<sup>131</sup> Esta es una de las hipótesis principales propuestas por Kindlerberger en *The World in Depression: 1929-1939*.

moratoria y del crédito otorgado la fuga de capitales continuaba en Alemania. A inicios de julio la crisis bancaria alemana explotó, Inglaterra se encontraba imposibilitada a prestar ayuda, Francia lo haría a condición del abandono de la unión aduanera austro-germana, la cancelación de desfiles militares y el alto en la construcción del crucero Panzer. El 13 de julio los bancos alemanes cerraron, reabrieron el 16 del mismo mes, los créditos extranjeros estaban bloqueados, la tasa de descuento volvió a incrementarse ahora al 10%.<sup>132</sup> El 18 de julio todos los bancos a excepción del Danatbank<sup>133</sup> se unieron en un fondo de garantía llamado Haftungsgemeinschaft bajo el mando del Golddiskontobank. Se creó un nuevo banco que abrió sus puertas el 1 de agosto con una tasa de descuento del 15%, descontando 1.5 millones de marcos a bancos comerciales y cajas de ahorro. Los alemanes urgían un crédito internacional por mil millones de dólares sin condiciones políticas, los franceses proponían un crédito conjunto de 500 millones sujeto a restricciones políticas. Estados Unidos por su parte tenía la intención de otorgar el préstamo solicitado sin condiciones políticas, sin embargo su elevado déficit de mil 600 millones de dólares constituía un impedimento. Gran Bretaña por su parte había ya otorgado préstamos a Australia, Alemania y Hungría para evitar el colapso financiero, por lo que rehuía a la idea de volver a otorgar crédito a Alemania. Por fin se obtuvo un acuerdo de espera: el Standstil Agreement; el cual congeló el pago de créditos de Alemania con el extranjero por 6 meses, renovándose continuamente en cada periodo. Fue así como se dio la moratoria Hoover como una manera que dio un respiro a los países deudores de Estados Unidos.

En estas condiciones se presentó una reconfiguración de los capitales, movimientos entre los países que obedecía tanto a niveles de tasa de interés como a protección de sus mercados y de sus reservas internacionales. En 1931 se presentó una fuerte presión sobre la Libra Esterlina que pareció haber venido de los bancos comerciales de Bélgica, Holanda, Suecia y Suiza los cuales perdieron liquidez por el acuerdo de espera otorgado por el Standstil Agreement a Alemania. A consecuencia de

---

<sup>132</sup> En este punto se encuentra concordancia con los planteamientos expresados por Fisher y Wicksell, al expresar que tras la expansión del crédito por parte de los bancos y el posterior agotamiento de las reservas la tasa de interés inevitablemente es elevada, frenando el crédito y atrayendo nuevos capitales.

<sup>133</sup> Este banco fue eximido de entrar debido a sus políticas agresivas que se encontraban discordantes al resto de los bancos alemanes.

ello vendieron libras esterlinas para aumentar sus reservas de oro. El incremento en la oferta de libras provocó la depreciación de ésta. En marzo de 1931 se dio a conocer el informe May, donde se publicó que habría un déficit presupuestario de 20 millones de libras esterlinas, recomendando cortar el seguro de desempleo y pedir créditos extranjeros, se gestionó un préstamo de 50 millones de libras ante el sistema de la Reserva Federal el 24 de julio, y un préstamo similar al banco de Francia el 26, el Banco de Inglaterra subió su tasa de descuento de 2.5 a 3.5% el 23 de julio y al 4.5% el día 30. Gran Bretaña no podía sostener el Patrón Oro sin más préstamos, o en su defecto sin la corrección de su fuerte déficit a través de políticas deflacionistas. El 24 de agosto el gobierno laborista cayó, tras lo cual se otorgaron 400 millones de dólares el 28 de agosto por parte de Francia y Estados Unidos a fin de apoyar al nuevo gobierno nacionalista al mando de McDonald como primer ministro y Snowden como canciller. El 10 de septiembre el gobierno nacional presentó un nuevo presupuesto, con nuevos impuestos y con disminución del gasto. De forma paralela se presentaron nuevas quiebras bancarias en Alemania, contagiando a Ámsterdam, que retiró a su vez fondos de Londres. El 21 de septiembre Gran Bretaña abandonó el Patrón Oro.

La libra cayó de 4.86 dólares a 3.75 dólares en cuatro días, lo que representó una depreciación del 23%, posterior a ello se tuvo una recuperación hasta 3.90 dólares en el resto del año.

### **El Patrón Oro y la evolución de los índices de precios al mayoreo en distintas economías del mundo**

Una de las variables centrales dentro de la formación de los ciclos económicos y las crisis, cuyo papel ha sido ya revisado en el capítulo 1, es el índice de precios al mayoreo. Dicha variable es –por ubicarse en una fase alta dentro de la cadena productiva- una variable sensible en la predicción de las expectativas y del comportamiento futuro de la economía. La evolución de los precios al mayoreo en la economía nos permite ver no solo la situación actual de una economía, sino además

nos deja ver el ánimo que estriba en ella, arrojándonos datos acerca de la futura expansión o contracción de ésta.

Como se ha descrito y analizado, una de las causas que mayormente influyó en la configuración de la Gran Depresión, tanto en su expansión a través de muchos países, como en su profundidad y duración, fue la adhesión que la comunidad mundial tuvo hacia el Patrón Oro retomado en 1925 por la mayoría de los países.<sup>134</sup> Dicha causa, es ampliamente aceptada por los estudiosos del fenómeno que nos ocupa. El sistema del Patrón Oro tomó las veces de catalizador de los desajustes monetarios iniciados en los principales países industrializados como Estados Unidos e Inglaterra.

En las gráficas siguientes se presentan los índices de precios al mayoreo que presentaron veintitrés países de la comunidad mundial en relación al abandono del Patrón Oro que cada país tuvo a partir del inicio de la crisis mundial, con el fin de poder analizar la correlación entre el abandono del Patrón Oro y la recuperación de los precios mayoristas así como la recuperación de la economía de estos países.<sup>135</sup> De esta forma se podrá apreciar el grado de influencia del sistema de Patrón Oro sobre el fenómeno deflacionario que presentaron los países durante la Gran Depresión.<sup>136</sup>

En la gráfica 6 se muestran los países que no participaron en el sistema del Patrón Oro o que lo abandonaron de manera temprana. Como se puede ver, de manera general no presentaron grandes signos de deflación, a excepción de Australia en 1930, sin embargo, Australia abandonó el Patrón Oro de manera formal hasta 1931 y de Nueva Zelanda en 1931. España nunca estuvo dentro del Patrón Oro y sin embargo sufrió una importante deflación en 1933 proveniente de sus relaciones comerciales con países que sí se encontraban dentro del sistema del Patrón Oro.

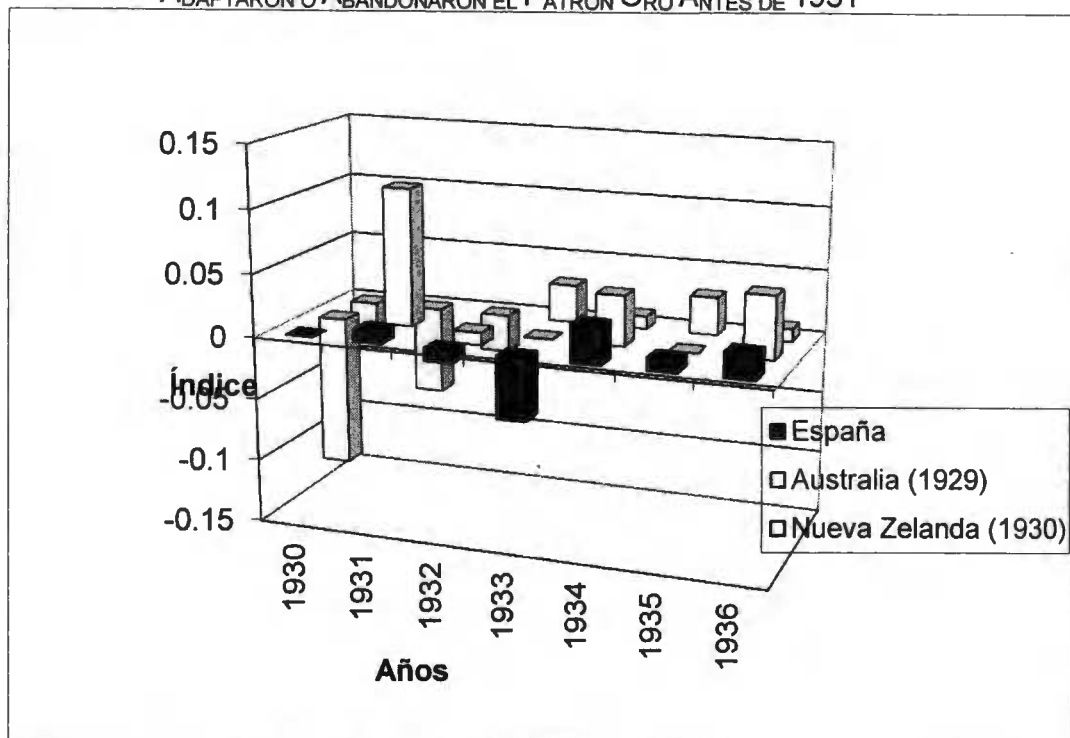
---

<sup>134</sup> La primera etapa del Patrón Oro fue de 1870-1914.

<sup>135</sup> En el capítulo 1 hemos destacado la importancia de los precios al mayoreo dentro de la formación y evolución de los ciclos económicos.



**Gráfica 6: DIFERENCIAS LOGARÍTMICAS EN ÍNDICE DE PRECIOS MAYORISTAS EN PAÍSES QUE NO ADAPTARON O ABANDONARON EL PATRÓN ORO ANTES DE 1931**



Fuente: elaboración propia realizada en base a Bernanke, Ben, (2000).

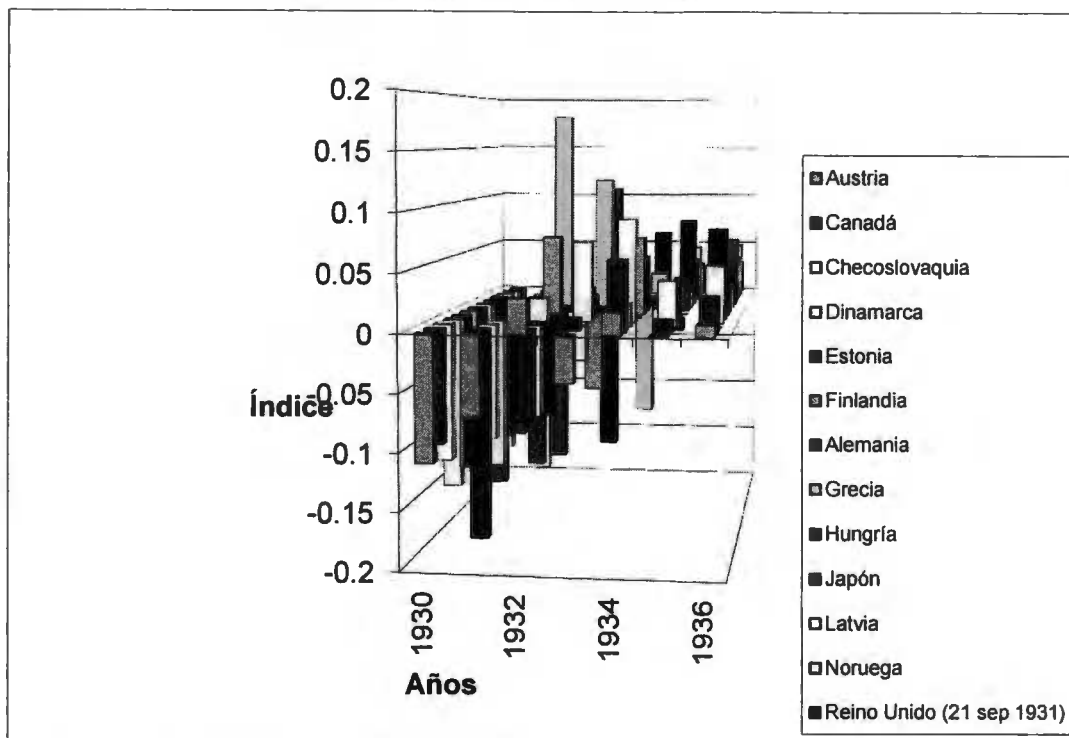
En la gráfica 7 se presenta la evolución de los índices de precios al mayoreo de países que abandonaron el Patrón Oro durante 1931. Como se puede apreciar en relación a la gráfica 6 y a la gráfica 8, la mayoría de los países que se encontraban inmersos en el Patrón Oro, abandonaron el sistema en 1931, destacando el Reino Unido debido a que fue el principal promotor de dicho sistema. En términos generales se puede ver que la evolución favorable de los precios no llegó sino dos años después, es decir hasta 1933, año en que la economía mundial comenzó a recuperarse. Aún en 1932 aquellos países que habían ya abandonado el Patrón Oro continuaban observando índices de precios al mayoreo deflacionarios, aunque la tendencia era positiva. Resulta interesante en este punto observar que una de las más frecuentes características de las crisis es la deflación, es decir, la caída de los precios, principalmente y en mayor medida, como ha sido ya apuntado en el capítulo 1, en las esferas más altas de la cadena productiva. Sin embargo, la deflación no es una característica inherente a las crisis, la experiencia nos ha mostrado la existencia de

crisis acompañadas de periodos de inflación e inclusive de hiperinflación, como ha sido el caso de muchas crisis endógenas de la economía mexicana. En términos generales no se puede establecer un patrón de comportamiento de la inflación en las recesiones, Romer (2006). De cada diez recesiones los precios caen cuatro veces, de ahí la ausencia de un patrón de comportamiento de los precios. El caso que nos ocupa sin duda fue una recesión que presentó –como estamos viendo- una fuerte tendencia a la baja en los precios, sobre todo en los mayoristas, ello debido al exceso de oferta de bienes. La presencia de inflación o deflación en las recesiones depende de la evolución de las variables involucradas que en última instancia derivan en una sobreoferta, con la consecuente caída en los precios de los bienes y servicios.<sup>137</sup>

---

<sup>137</sup> El proceso es explicado por Wicksell: si existe un shock tecnológico, como fue el caso en los años precedentes a la Gran Depresión (y que se manifestó por las tasas crecientes y sin precedentes de la producción en muchas ramas de la economía norteamericana aunado a la creación de nuevos sectores productivos), la tasa de interés natural se incrementa debido al aumento en la productividad del capital. Si los bancos no incrementan oportunamente la tasa de interés monetaria, entonces se tiene que  $im < in$ , lo que presiona el ahorro a la baja, e incrementa la demanda de bienes y servicios. Por otro lado, al ser  $im < in$ , la inversión se incrementa, por lo que se tiene un desequilibrio entre ahorro e inversión, (la inversión sobrepasa el ahorro). El incremento de la inversión se traduce en aumentos en la demanda de trabajo por parte de las empresas y en incrementos en el salario por parte de los trabajadores, lo que nuevamente nos lleva a incrementos en la demanda de bienes y servicios. Dada la existencia de pleno empleo, la oferta de bienes es esencialmente inelástica. El proceso descrito deriva finalmente en un proceso donde la tendencia de los precios es positiva, es decir, hay inflación. Sin embargo, lo antes descrito sucede en el periodo de expansión de la economía. En el momento en que  $im$  se incrementa estableciéndose la relación  $im \geq in$  el proceso antes descrito se revierte derivando en un proceso deflacionario.

**Gráfica 7: DIFERENCIAS LOGARÍTMICAS EN ÍNDICE DE PRECIOS MAYORISTAS EN PAÍSES QUE ABANDONARON EL PATRÓN ORO EN 1931**



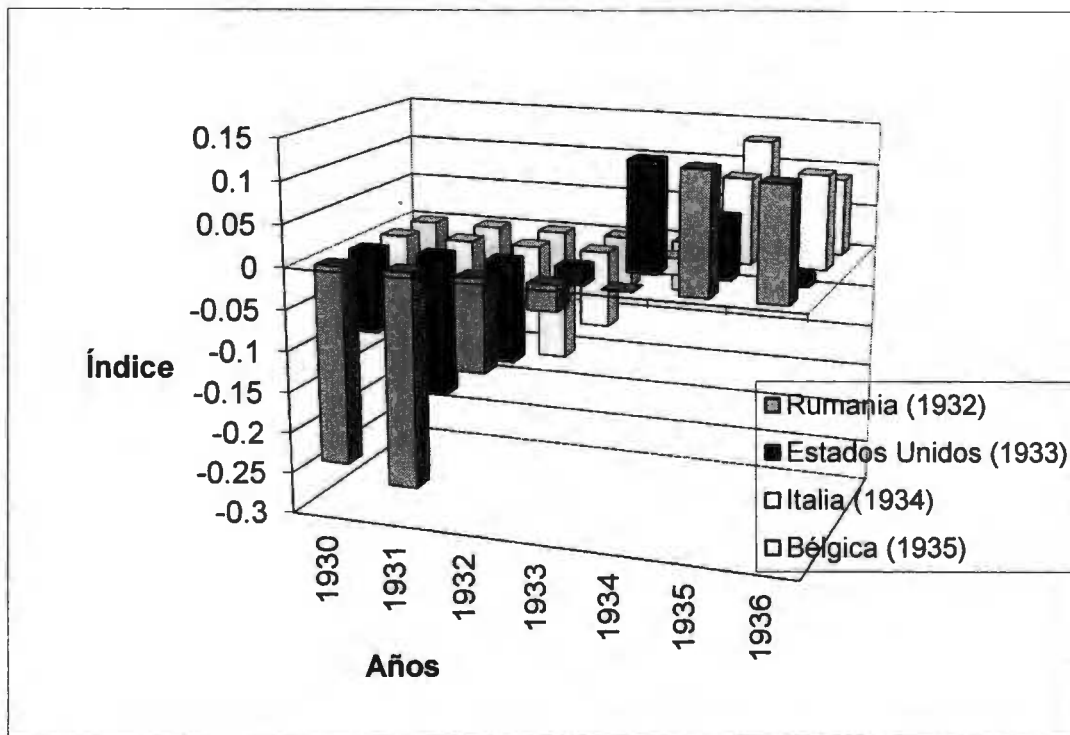
Fuente: elaboración propia realizada en base a Bermanke, Ben, (2000).

En la gráfica 8 se aprecia que fueron pocos aquellos países que de forma más o menos tardía abandonaron el sistema de Patrón Oro, después de 1931 y antes de 1935. Llama la atención que aún cuando estos países se encontraban lejos de abandonar el Patrón Oro en 1931 -como es el caso de Estados Unidos que lo abandonó hasta 1933-, la evolución de sus índices de precios al mayoreo, siendo deflacionaria, tenía la misma tendencia positiva que aquellos que ya habían abandonado el sistema en 1931, lo que sugiere cierto desapego entre la evolución de los precios mayoristas y la adhesión al Patrón Oro.

Un aspecto contrastante más a resaltar en el análisis conjunto con las anteriores gráficas es la rapidez con que los índices de precios al mayoreo se tornaron positivos en relación con los países que abandonaron el Patrón Oro de manera temprana y que tuvieron que esperar dos o tres años en ver índices de precios al mayoreo positivos. Aquellos países que abandonaron el sistema entre 1932 y 1935 vieron sus índices de

precios al mayoreo tornarse positivos al año siguiente en que dejaron el Patrón Oro, mientras que los primeros en abandonar el sistema tuvieron que esperar dos o tres años.

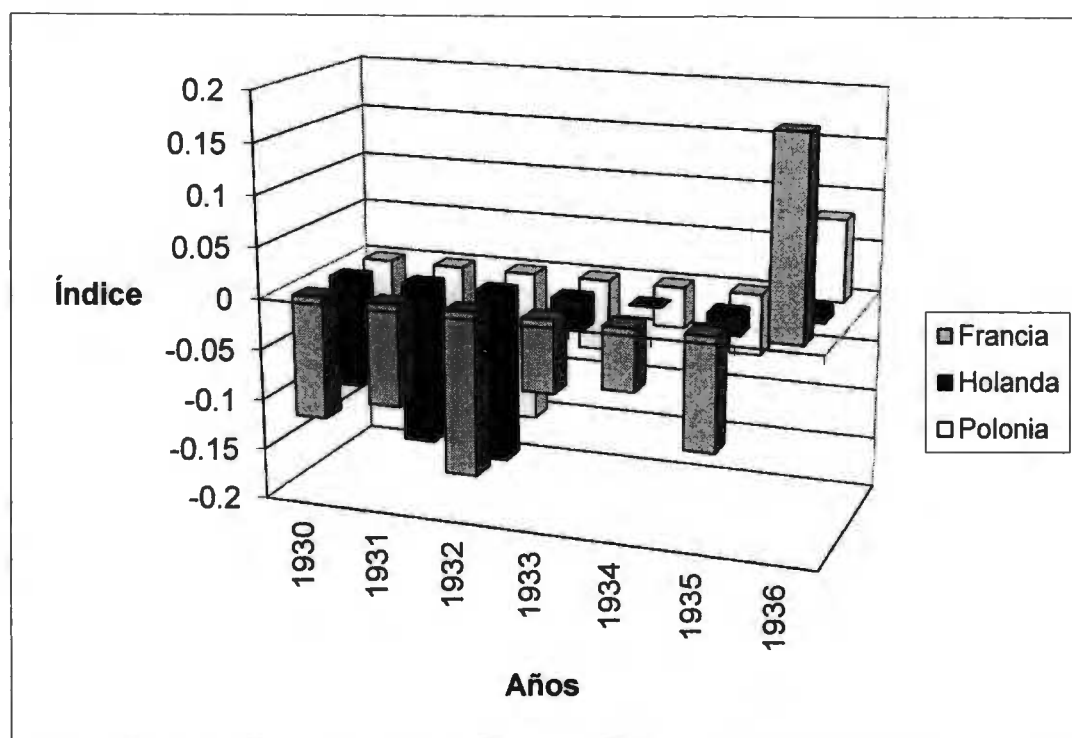
**Gráfica 8: DIFERENCIAS LOGARÍTMICAS EN ÍNDICE DE PRECIOS MAYORISTAS EN PAÍSES QUE ABANDONARON EL PATRÓN ORO ENTRE 1932 Y 1935**



Fuente: elaboración propia realizada en base a Bernanke, Ben, (2000).

Pasado lo más álgido de la Gran Depresión, fueron pocos los países que se aferraron al Patrón Oro y para 1935 la mayoría ya lo había abandonado. Sin embargo en la gráfica 9 vemos países como Francia, Holanda y Polonia que aún se encontraban dentro del Patrón Oro para ese año. Como se puede ver, Francia aún en 1935 presentaba signos de deflación en su índice de precios al mayoreo y no es sino hasta 1936 en que de forma importante presenta una recuperación en su índice de precios.

**Gráfica 9: DIFERENCIAS LOGARÍTMICAS EN ÍNDICE DE PRECIOS MAYORISTAS EN PAÍSES DENTRO DEL PATRÓN ORO AÚN EN 1936**



Fuente: elaboración propia realizada en base a Bemanke, Ben, (2000).

En un análisis comparativo de las cuatro gráficas presentadas podemos conjeturar que aquellos países que abandonaron de manera temprana el Patrón Oro presentaron cuadros de menor deflación e inclusive un leve incremento en la tendencia del índice de precios.<sup>138</sup> Según economistas como Douglas Irwin, España al no haber entrado al sistema del Patrón Oro se libró de la tendencia deflacionaria que predominó en aquellos países participantes. De esta manera, el efecto que la crisis mundial tuvo sobre España sobrevino de los problemas que presentaban aquellos países con quienes sostenía relaciones económicas y que sí se encontraban adscritos al sistema del Patrón Oro. Aquellos países que se apartaron del Patrón Oro en 1931 presentaron una tendencia a revertir la caída generalizada de los precios entre un año y dos

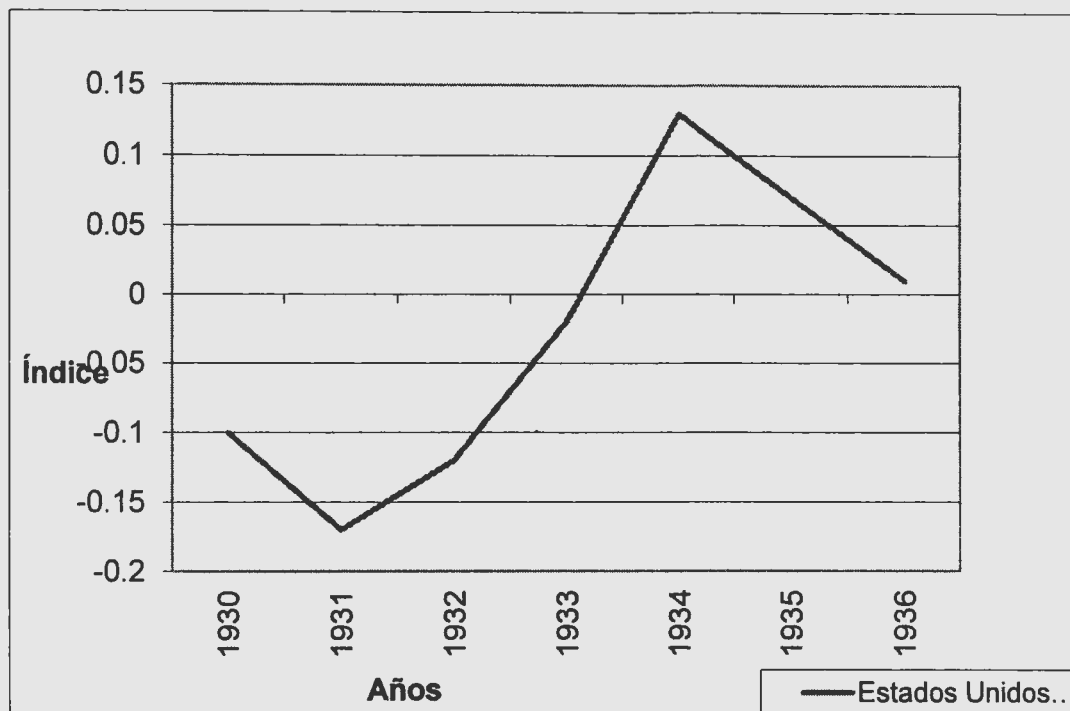
<sup>138</sup> Australia abandonó el Patrón Oro formalmente hasta 1931 a través de la conformación del "The Lang Plan" en 1931 donde el "Gold standar fue sustituido por el Good estándar", [http://en.wikipedia.org/wiki/Great\\_Depression\\_in\\_Australia](http://en.wikipedia.org/wiki/Great_Depression_in_Australia)

posterior al abandono del Patrón Oro, es decir, hacia 1932 y 1933, es el caso del Reino Unido, que logró tener una tendencia positiva de sus precios al mayoreo hasta 1934, alcanzando -al dejar el Patrón Oro- solo a disminuir la deflación que presentaba en 1931. Si comparamos la tendencia de los precios al mayoreo entre los países que tempranamente se apartaron del Patrón Oro y aquellos que lo hicieron en 1931, podemos darnos cuenta que en general los primeros presentaron índices de precios positivos, mientras que los segundos mantuvieron índices de precios negativos durante 1930 y 1931. Una vez que el segundo bloque de países abandonó el Patrón Oro, se presentó una mejoría en los índices de precios al mayoreo. Los países que abandonaron el Patrón Oro entre 1932 y 1935<sup>139</sup> presentaron una mejoría en sus índices de precios casi inmediata o un año después de la separación. Estados Unidos abandonó el Patrón Oro en 1933, su índice de precios en 1933 fue de -0.02, para pasar a 0.13 en 1934. Es importante decir que el punto de flexión del ciclo de los índices de precios al mayoreo en el caso de Estados Unidos se ubicó en -0.17 en 1931. A partir de este año, aun cuando el índice era negativo, se dio la tendencia positiva en dicho índice, hasta 1934 en que se alcanzó el punto de inflexión del ciclo para tomar una tendencia negativa (Gráfica 10).

---

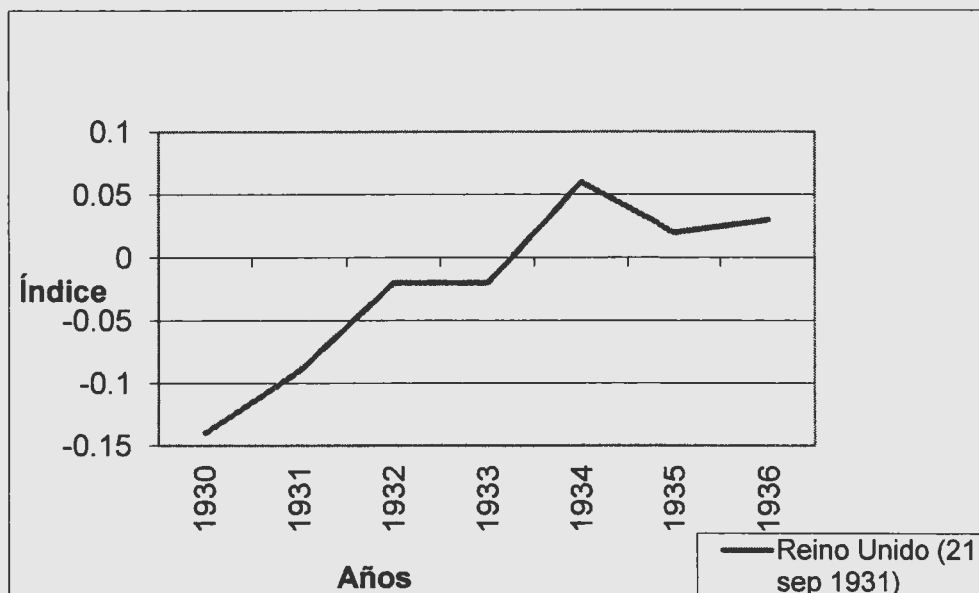
<sup>139</sup> Entre los que se encuentra Estados Unidos en 1933 (cuya historia ha sido preponderante en este trabajo), Rumania en 1932, Italia en 1934 y Bélgica en 1935.

**Gráfica 10:** DIFERENCIAS LOGARÍTMICAS EN ÍNDICE DE PRECIOS AL MAYOREO EN ESTADOS UNIDOS 1930-1936



Fuente: elaboración propia realizada en base a Bermanke, Ben, (2000).

**Gráfica 11:** DIFERENCIAS LOGARÍTMICAS EN ÍNDICE DE PRECIOS AL MAYOREO EN REINO UNIDO 1930-1936



Fuente: elaboración propia realizada en base a Bermanke, Ben, (2000).

Finalmente el grupo de países que abandonaron el Patrón Oro en última instancia en 1936,<sup>140</sup> lograron una mejora de sus respectivos índices de precios, la mayoría en el mismo año.

Como se ha sugerido, parece haber cierta independencia entre la evolución del índice de precios al mayoreo y la adhesión o no de los países al sistema de Patrón Oro. Una posible explicación de la falta de correlación exacta entre una variable y otra puede deberse a la influencia que sobre los demás países ejercieron aquellos que abandonaron de manera temprana o no participaron en el Patrón Oro. Como hemos explicado ya, el sistema de Patrón Oro funcionó como una camisa de fuerza al crecimiento de la economía mundial debido a la imposibilidad que dicho sistema planteó en el incremento de la oferta monetaria mundial proporcional al crecimiento de las economías. Una vez que se inició la salida de países del sistema, seguramente por un lado se presentó una menor presión sobre los países que aún permanecían dentro de él, debido a la disminución de la demanda de oro por parte de aquellos países que ya no se encontraban adheridos al Patrón Oro, lo que pudo repercutir en un mejoramiento de la evolución de sus índices de precios al mayoreo. Por otro lado, al poder incrementar su oferta monetaria sin el consecuente respaldo en oro, los primeros países pudieron reactivar sus economías de forma más temprana, a pesar de que las relaciones comerciales entre los países que participaban o no en sistema del Patrón Oro se encontraban deprimidas, por lo que a pesar del temprano o tardío abandono del sistema, las economías encontraron rémoras al crecimiento en la poca actividad comercial entre las naciones. A pesar de ello —de la misma manera en que el mecanismo de depresión de la economía se dio— la recuperación se transmitió a los países que aún continuaban dentro del Patrón Oro de parte de aquellos que nunca estuvieron dentro o que lo soslayaron de manera temprana.

En resumen, podemos conjeturar que aquellos países que en primera instancia abandonaron el Patrón Oro, si bien tuvieron una mejora en sus índices, estos continuaron siendo negativos, logrando en promedio el incremento de los precios dos o tres años después de su separación del Patrón Oro. Mientras que aquellos que

---

<sup>140</sup> Los países son: Francia, Holanda y Polonia.



abandonaron el Patrón Oro después tuvieron resultados en menor tiempo, y así sucesivamente. El comportamiento que denotan los índices de precios en relación al abandono de Patrón Oro por parte de los países parece ser en cierta manera independiente del momento en que se apartaron de dichos sistema. Hemos ya dicho que el sistema de Patrón Oro no permitió el crecimiento de las ofertas monetarias de los países integrantes al ritmo de crecimiento que presentaban sus economías, lo que se tradujo en un fenómeno generalizado de deflación. Al irse apartando gradualmente los países del sistema, esto funcionó como una especie de válvula de escape que permitió la relativamente pronta recuperación de los índices de precios al mayoreo.

### **Medidas de superación de la Gran Depresión en Estados Unidos**

#### **El New Deal<sup>141</sup>**

Muchas fueron las medidas tomadas por los países durante los primeros años de la Gran Depresión, desde el abandono del Patrón Oro, hasta medidas de protección comercial como la Ley Smoot-Hawley en Estados Unidos o programas de recuperación económica como el "The Lang Plan" de 1931 en Australia. Algunos de ellos no lograron más que exacerbar la situación como fue el caso de Estados Unidos, que al plantear medidas proteccionistas provocó una mayor disminución de su actividad económica.

Con la llegada de Franklin Delano Roosevelt a la presidencia de Estados Unidos en 1933 se implementó, con la revisión y aprobación del Congreso de los Estados Unidos, el programa económico más importante derivado de la Gran Depresión: El New Deal.<sup>142</sup>

El New Deal fue elaborado por un grupo de expertos en materia económica de la Universidad de Columbia conocido como "Brain Trust".<sup>143</sup>

---

<sup>141</sup> Nuevo Trato

<sup>142</sup> El programa de recuperación económica fue la plataforma política que utilizó Roosevelt como candidato a la presidencia.

<sup>143</sup> Entre los miembros del "Brain Trust" se encontraban: Adolf Berle, Raymond Moley, Rexford Tugwell y James Warburg.

Los objetivos principales del New Deal fueron:<sup>144</sup>

- La reactivación de la economía estadounidense por medio de un mayor gasto gubernamental para incrementar el consumo y la inversión.
- Establecimiento de controles bancarios más estrictos para evitar un futuro crack bursátil.

El método empleado para la planeación y ejecución del New Deal se basó en las famosas tres erres: "Relief, Recovery and Reform".<sup>145</sup> Con ello se denotó la necesidad de primero frenar y aliviar los estragos que la Gran Depresión había traído al pueblo norteamericano, posteriormente recuperarse y finalmente hacer las reformas necesarias para evitar un colapso económico futuro.

El New Deal creó medidas generales encaminadas a la recuperación de los niveles de precios, para de esta manera incentivar el incremento de la inversión, el empleo, la demanda efectiva y la producción. Entre esas medidas generales se encontraron la creación de los siguientes programas:<sup>146</sup>

- Agricultural Adjustment Act (AAA)<sup>147</sup>
- National Industrial Recovery Act (NIRA)<sup>148</sup>
- Tennessee Valley Authority (TVA)<sup>149</sup>
- Emergency Banking Relief Act (EBRA)<sup>150</sup>

---

<sup>144</sup> Córdova, (2009), p.167.

<sup>145</sup> En español: "Auxilio, Recuperación y Reforma"

<sup>146</sup> Aquí solo se revisan los programas más importantes por el grado de impacto económico que representaron, el total de programas dentro del New Deal son: Emergency Banking Act, Economy Act, Civilian Conservation Corps, Agricultural Adjustment Act, Federal Emergency Relief Administration, Tennessee Valley Authority, Executive Order 6102, Homeowners Refinancing Act, Farm Credit Administration, Frazier-Lemke Farm Bankruptcy Act, Glass-Steagall Act (FDIC), **National Industrial Recovery Act**, National Recovery Administration, Public Works Administration, Securities Act, Reciprocal Tariff Act, Civil Works Administration, Communications Act, Railroad Retirement Act, National Housing Act y la National Housing Act.

<sup>147</sup> Ley de Ajuste Agrícola

<sup>148</sup> Ley de Recuperación de la Industria Nacional

<sup>149</sup> Autoridad del Valle de Tennessee

<sup>150</sup> Ley de Auxilio a la Emergencia Bancaria.

## **Agricultural Adjustment Act (AAA)**

Con esta Ley incluida en el New Deal se buscó la reactivación de la agricultura norteamericana mediante medidas de estímulo al precio de los productos agropecuarios. Fue redactada principalmente por Rexford Tugwell<sup>151</sup> y entró en vigor el 12 de mayo de 1933. La idea acerca del estado de cosas que guardaba la agricultura norteamericana en 1933 en particular y la economía en general, era de una profunda depresión en los precios que no incentivaba a los inversionistas a emprender proyectos productivos que pudieran generar incrementos en la demanda de trabajo y por consecuencia aumentos en la demanda efectiva. Todo ello se debía a la deflación que ya hemos descrito con anterioridad. De esta forma, la propuesta de la AAA fue encaminada principalmente a la recuperación de los precios agrícolas. En un simple análisis, los precios tan bajos de los bienes agropecuarios se debían a un desequilibrio de la oferta y la demanda, a un exceso de oferta sobre la demanda, a una insuficiencia de demanda efectiva. Así las cosas, al tiempo que se buscaron mecanismos de creación de empleos temporales que permitieran la pronta recuperación de la demanda efectiva, por otro lado se tomaron medidas para controlar la oferta de bienes agropecuarios y permitir la recuperación de los precios. En primer término se inhibió la producción agrícola mediante la creación de un nuevo impuesto, por otro lado – mediante políticas de indemnización- el gobierno buscó que los productores quemaran las cosechas y mataran el ganado que no pudieran ser vendidos en el mercado. Se pagó a los productores para disminuir la superficie cultivada a fin de bajar los niveles de producción y por tanto la oferta de productos agrícolas. Se pagó a los trabajadores agrícolas para no trabajar y así no incrementar la producción. Otra medida encaminada

---

<sup>151</sup> Rexford Tugwell formó parte del Brain Trust. Tugwell fue un economista agrícola egresado de la Universidad de Columbia donde se doctoró y dio clases, también formó parte de la Universidad de Washington y la Universidad Americana en Paris. Fue integrante del equipo que colaboró con el presidente Roosevelt en su campaña presidencial diseñando las líneas de política económica del gobierno de éste y colaboro durante los cuatro años gobierno de Roosevelt. En 1934 fue designado subsecretario del Departamento de Agricultura. Tugwell ayudó a la creación de la AAA. En 1935 junto con Roosevelt formó Resettlement Administration, (RA), una Unidad Federal de Auxilio a la Administración en caso de Emergencia, creando programas destinados a contrarrestar el desempleo rural. En 1938 se convirtió en el primer director de la Comisión de Planeación de la Ciudad de Nueva York. Entre 1941y 1946 fue gobernador de Puerto Rico.

a la disminución de la oferta agropecuaria fue la creación de nuevos aranceles a fin de obstaculizar la venta de estos productos.

Durante la Gran Depresión muchos agricultores quedaron endeudados ante la caída de los precios, otra línea de ejecución de la AAA fue la ayuda a estos agricultores mediante la renegociación de las deudas establecido en la Farm Credit Act (FCA) puesta en marcha el 16 de junio de 1933. De esta manera se evitó la quiebra de millones de agricultores.

Estas medidas tuvieron el resultado esperado al cabo de tres años de su puesta en marcha: los precios de los productos agropecuarios se incrementaron. Sin embargo con ello no se logró el mejoramiento en el nivel de vida de los millones de estadounidenses, muy por el contrario, las medidas realizadas por la AAA solo lograron enriquecer a un número reducido de agricultores en detrimento de millones de pobres que vieron encarecer los precios de los alimentos básicos. Por supuesto la medida fue en contra de una mejor distribución del ingreso, lo que en última instancia no ayudó a mejorar la falta de demanda efectiva.

### **National Industrial Recovery Act (NIRA)**

La otra vertiente del New Deal tomó la forma de protección a la industria nacional por medio de la National Industrial Recovery Act (NIRA) publicada el 16 de junio de 1933, la cual fue realizada en su mayoría por los principales empresarios norteamericanos. NIRA se dividió en tres partes conjuntas de acción llamadas títulos:

- El Título I sección 1 enmarcó los propósitos de la NIRA, es decir, la recuperación de la industria norteamericana. El estado de la economía manifestado por parte de los elaboradores del Título I de NIRA fue de una profunda desorganización en la industria y desempleo generalizado. Ante este diagnóstico se actuó en consecuencia. Se propuso eliminar las barreras al comercio interior existentes, así como la eliminación de las prácticas desleales de comercio. En la sección dos se dio poder al presidente de los Estados Unidos para crear y utilizar

cualquier medida conveniente al logro del propósito manifestado en la sección 1. Es la sección tres la más importante donde se promueve la planeación económica centralizada por medio de la creación de códigos de competencia leal en cada industria, permitiendo la creación de acuerdos entre empresas siempre que estos no afectaran a los pequeños productores. En las secciones siguientes se establecieron regulaciones a los salarios industriales, como la creación de un salario mínimo, así como la fijación de un máximo de horas de trabajo y las condiciones de realización de éste. También se establecieron las condiciones de organización sindical de los trabajadores. El principal objetivo fue frenar la espiral negativa de la economía, eficientando los recursos utilizados en la industria, manteniendo el poder adquisitivo de los trabajadores, de tal manera que permitiera mantener y aumentar la demanda efectiva, cuya disminución empujaba la economía hacia las profundidades de la recesión.

- En el Título II se estableció la creación de "The Public Works Administration (PWA)", una agencia encargada de la creación de empleos públicos con el propósito de disminuir el desempleo e incentivar la demanda efectiva. Para el logro de este fin, se facultó a los estados y a los condados poder para prestar dinero a fin de crear empleos públicos. En la sección 204 se canalizaron 400 millones de dólares para la construcción de carreteras, puentes, caminos, y toda clase de proyectos de comunicación. En la sección 208 se autorizó al presidente ejercer un gasto de 25 millones de dólares para la compra de productos agropecuarios y lograr la relocalización de los agricultores los cuales, debido a la crisis, habían abandonado el campo para asentarse en las áreas urbanas. En las secciones 210-219 se establecieron las formas de allegarse recursos para el establecimiento de NIRA. La PWA fue encabezada por el Secretario del Interior de Estados Unidos Harold Ickes<sup>152</sup> y el programa fue cerrado hasta 1939.<sup>153</sup>

---

<sup>152</sup> Harold Ickes fue un prominente abogado graduado en la Universidad de Chicago. Trabajó en la campaña presidencial de Theodore Roosevelt en 1912. Además participó en las campañas presidenciales de los republicanos Charles Evans Hughes en 1916 y Hiram Johnson en 1920 y 1924. Su acercamiento con Franklin Roosevelt se da cuando éste es gobernador de Nueva York. En 1933 es nombrado Secretario del Interior en el gobierno de Franklin Roosevelt, cargo que conservó hasta 1946.

- En el Título III se transfirió la autoridad de contratar trabajo público de la Reconstruction Finance Corporation a la Public Works Administration.

### **The National Recovery Administration (NRA)**

Para supervisar la elaboración y la aplicación de lo establecido en NIRA se creó el 20 de junio de 1933 la National Recovery Administration (NRA). Franklin Roosevelt designó al ex general Hugh Samuel Johnson<sup>154</sup> para administrar la NRA. El ex general Johnson había sido el enlace del ejército norteamericano con la industrial de guerra durante la Primera Guerra Mundial y había participado en la campaña de Roosevelt en las elecciones de 1932.

Tras el inicio de sus operaciones la NRA aprobó 557 códigos industriales básicos y 189 códigos industriales suplementarios en el transcurso de los dos primeros años. Entre 4 mil y 5 mil prácticas industriales fueron prohibidas, dichas prohibiciones se convirtieron en normas legales para el comercio industrial. Mediante la NRA se establecieron normas claras para fomentar la competencia sana entre las empresas y la regulación de las condiciones de trabajo como la fijación de salarios mínimos para los trabajadores, así como un número máximo de horas de trabajo para estos y la prohibición de contratación de trabajo infantil.<sup>155</sup>

---

<sup>153</sup> Entre julio de 1933 y marzo de 1939 el programa tuvo más de 34 mil proyectos de construcción, entre carreteras, puentes, escuelas, hospitales, generadores de electricidad, e inclusive aeropuertos.

<sup>154</sup> Hugh Samuel Johnson fue un político y militar estadounidense. En 1903 se graduó en la Academia militar, para 1917 se convirtió en vicemariscal superior general en Washington. Durante la Primera Guerra Mundial colaboró en el Decreto de Reclutamiento Selectivo del ejército estadounidense. Para 1918 se dedicó a coordinar las adquisiciones del ejército de Estados Unidos. De 1919 a 1927 formó parte de la Moline Plow Company, donde fungió como ejecutivo. Su acercamiento hacia la política se dio al establecer contacto con Bernard Baruch, (un especulador financiero y consultor de los gobiernos de Woodrow Wilson y de Roosevelt en materia económica) en 1927. En 1933 Roosevelt lo invita a colaborar como administrador de la NRA, donde aplica el corporativismo fascista italiano, es decir, la aplicación de códigos industriales en la organización de millares de empresas. En 1934 es destituido por Roosevelt de la NRA y puesto en la Works Progress Administration, debido a su alcoholismo.

<sup>155</sup> Las horas máximas de trabajo se situaron en 45 a la semana, mientras que el salario mínimo fue de 20 centavos de dólar por hora.

En 1935 finalmente se declaró inconstitucional a la NRA. El impacto del programa sobre la economía no fue positivo, es ampliamente aceptado que fue un error en la política pública del presidente Roosevelt, sin embargo el programa logró reducir la tasa de desempleo del 26% en 1933 a 20.6% en 1935.<sup>156</sup>

### **The Civil Works Administration (CWA)**

Al igual que la NIRA, la CWA formó parte del New Deal, fue la institución creada expresamente para la creación masiva de empleos temporales bajo la dirección de Harry Hopkins<sup>157</sup> en noviembre de 1933. La CWA fue un proyecto realizado por la Federal Emergency Relief Administration (FERA). Los 4 millones de empleos temporales creados por la CWA se canalizaron en construcción y reparación de carreteras y puentes, limpieza de bosques. Sin embargo, como ello no sirvió para crear los enlaces necesarios para estimular realmente la economía (Córdova, 2009), debido al alto costo exigido por el programa,<sup>158</sup> fue concluido el 31 de marzo de 1934.

### **Tennessee Valley Authority (TVA)**

*To improve the navigability and to provide for the flood control of the Tennessee River; to provide for reforestation and the proper use of marginal lands in the Tennessee Valley; to provide for the agricultural and industrial development of said valley; to provide for the national defense by the creation of a corporation for the operation of Government properties at and near Muscle Shoals*

---

<sup>156</sup> Datos obtenidos en North (1969).

<sup>157</sup> Harry Hopkins egresó del Grinnell College en 1912. En 1915 se desempeñó como Secretario Ejecutivo del Bureau of Child Welfare. En 1917 fue director de la Civilian Relief, American Red Cross Gulf Division. En 1923 es elegido como presidente de la American Association of Social Workers. Posteriormente fungió como director general de la New York Tuberculosis Association. Su acercamiento con Franklin Roosevelt se da mientras éste es gobernador del estado de Nueva York, donde forma parte del TERA (Temporary Emergency Relief Administration). Es considerado uno de los principales arquitectos del New Deal.

<sup>158</sup> Los salarios otorgados dentro del programa fueron relativamente altos.

La TVA fue una corporación federal creada el 18 de mayo de 1933 con el objetivo de mejorar la navegación y el control de las inundaciones, desarrollar la actividad agrícola e industrial, así como reforestar y establecer un mejor uso de los terrenos ubicados en el valle de Tennessee. El territorio que abarcó esta corporación no se limitó a Tennessee, partes de Alabama, Mississippi, Kentucky, Georgia, North Carolina, South Carolina, West of Virginia, Indiana estuvieron también bajo la jurisdicción de esta corporación. Dentro del proyecto regional que representó la TVA se encontró la creación de esquemas de largo plazo (20 años) para la producción y venta de energía eléctrica a entidades privadas y gubernamentales. La TVA fue el primer proyecto de desarrollo regional emprendido por el gobierno de los Estados Unidos con el fin de buscar el desarrollo local.

Sin embargo, como apunta Córdova, la TVA presentó puntos negativos como la expulsión de más de 15 mil aparceros afroamericanos de sus hogares, inundó 750 mil acres y vendió electricidad subsidiada por el 98% de los contribuyentes que no vivían en el valle de Tennessee. Ello representó una mayor concentración de la riqueza generada y una mayor desigualdad del ingreso a favor de los habitantes del valle de Tennessee y en detrimento del grueso de la población estadounidense, por lo que los efectos nacionales no fueron los deseados.

### **Emergency Banking Relief Act (EBRA)**

Este programa aprobado en marzo de 1933 por el Congreso de los Estados Unidos tuvo como principal propósito reorganizar el sistema bancario norteamericano. Mediante el EBRA se cerraron los bancos en situación de insolvencia, se reabrieron aquellos que pudieron ser recapitalizados, y se mantuvieron aquellos que habían sobrevivido a la Gran Depresión. El acta constó de cinco Títulos en los cuales se ordenaron las formas de acción para la consecución de los objetivos señalados.

---

<sup>159</sup> Inicio de la Tennessee Valley Authority Act



En el Título I sección 1 se otorgó el poder al Presidente de Estados Unidos y al Secretario del Tesoro la facultad de establecer cualquier orden de regulación bancaria. En la sección 2 del mismo Título se le dio al Presidente la facultad de poder declarar emergencia nacional y tener el control absoluto de las finanzas y el tipo de cambio en caso de la existencia de un evento imprevisto. En la sección 3 se autorizó al Secretario del Tesoro ordenar a individuos u organizaciones a entregar al Tesoro el oro que poseyeran o que tuvieran en custodia.<sup>160</sup> La sección 4 hizo ilegal cualquier operación bancaria en busca de ganancia en tiempos de emergencia nacional.

El Título II permitió el control de la oferta monetaria y de los bancos, así como regular la forma en que estos operarían. El Título III otorgó facultades a los bancos para desconocer sus deudas con la aprobación del gobierno y de los accionistas. En el resto de los Títulos se establecieron los montos, las tasas y los plazos en que podrían operar las deudas de los bancos con la Reserva Federal.

Como hemos revisado en esta sección, fueron muchos y variados los programas que integraron el New Deal de 1933 del presidente Roosevelt. Desde la creación de una corporación gubernamental dedicada a la agricultura o la producción de energía eléctrica, pasando por regulaciones al sistema bancario, hasta programas de construcción masiva de carreteras, caminos, puentes, hospitales, escuelas. Todo en busca de una fórmula que permitiera revertir la espiral deflacionaria, y prevenir un nuevo colapso económico que arrojara nuevamente millones de desempleados y una economía en franco decrecimiento.

## **Recuperación en Europa**

La recuperación en Europa se dio básicamente debido a estos factores:<sup>161</sup>

1. Política gubernamental
2. Mejoramiento de los términos de intercambio

---

<sup>160</sup> Al respecto debemos recordar que Estados Unidos abandonó el Patrón Oro poco después, en el mismo año en que se estableció EBRA, por lo que esta medida representó un endurecimiento hacia las reglas de libre convertibilidad establecidas en el Patrón Oro.

<sup>161</sup> Kindlerberger, (1973).

3. Elevación de los salarios reales
4. Cambio tecnológico e influencia sobre la demanda
5. Resurgimiento en la construcción de vivienda
6. Retención de los capitales que antes se exportaban

Estos seis factores se presentaron especialmente en la recuperación de Gran Bretaña. En el caso de Francia, ésta se aferró al Patrón Oro hasta 1936, lo que mantuvo su economía en deflación hasta mediados de la década de los treinta, después de lo cual inició una política económica expansiva y los precios tuvieron una recuperación vigorosa. El caso de Suecia fue el más destacado, debido a los consejos de economistas de la talla de Wicksell.

En cuanto a Estados Unidos, no todos los factores mencionados se presentaron, por ejemplo en el caso de la recuperación de los términos de intercambio, estos no tuvieron el efecto deseado sobre la economía, debido a que las exportaciones e importaciones de ésta se encontraban igualmente divididas entre el sector industrial y el agropecuario, de tal manera que al presentarse el mejoramiento del sector agropecuario y el deterioro del sector industrial esto se equilibró en los términos de intercambio. Aunado a esto, el sector externo de la economía estadounidense era de solo 7%, mientras que en el caso de Gran Bretaña era del 25%, de ahí, que este factor no tuviera el éxito en Estados Unidos como lo tuvo en Gran Bretaña.

Como señala Kindlerberger, los años posteriores a 1933 presentaron un esquema diverso de recuperación en la economía mundial, fueron los años de la autarquía como escribe Maddison, años donde la mayoría de los gobiernos se decantó por el mercado interno, cayendo considerablemente el ritmo del comercio internacional. El mundo se dividió básicamente en dos bloques, aquellos países que desde 1931 habían abandonado el Patrón Oro, y los otros que continuaban adheridos a éste. Como hemos comentado, Estados Unidos e Inglaterra fueron dos de los principales países que abandonaron el Patrón Oro en forma temprana, mientras que Francia fue el principal país que continuó dentro del sistema del Patrón Oro de manera tardía, por lo que la deflación continuó hasta 1935. En el ánimo internacional imperó el interés nacional sobre el interés de cooperación económica entre las naciones, principalmente

en el plano comercial y financiero. Japón, Italia, Rusia y Alemania, fueron economías que buscaron salir de la recesión de manera aislada. Además de la división monetaria internacional en los dos bloques señalados: los países adheridos al Patrón Oro y aquellos que lo abandonaron; el mundo desarrollado se encontró dividido en aquellos países que buscaron salir de la recesión de manera aislada a través de la centralización de sus economías en manos del Estado como fueron los casos de Alemania, Italia, Japón y Rusia, y otro grupo de países ligados a la libra esterlina los cuales abandonaron el Patrón Oro a partir de 1931 y tuvieron una recuperación menos tardía en base a una mayor intervención del gobierno, pero sin llegar a los extremos presentados en Alemania sobre todo.

Si Estados Unidos presentó signos de recuperación en 1933, los países europeos que abandonaron el Patrón Oro de manera temprana, generalmente ligados a la libra, comenzaron a presentar signos de recuperación a través del incremento de los precios a partir de 1934, y con mayor vigor en 1935.

El caso de Alemania fue un ejemplo de la autarquía que imperó en esos años. El ascenso de Hitler al poder en marzo de 1933, permitió que este gobernara por decreto, desarrollando planes cuatrienales, el primero de los cuales tuvo como objetivos fundamentales combatir el desempleo y la caída del ingreso de los obreros y campesinos. El sistema de mercado fue sustituido por el de planeación mediante el control de precios y la producción. El servicio militar obligatorio fue una manera en que el gobierno controló el desempleo, así como actividades militares amplias.<sup>162</sup> Otra manera en que el gobierno alemán controló el desempleo fue mediante el retiro de las mujeres en el campo laboral, recortando así la población económicamente activa. Un punto importante adicional fue la creación de un servicio nacional del trabajo, mediante el cual se realizaban proyectos agrícolas, de infraestructura (carreteras, escuelas, hospitales, restauración de monumentos), al tiempo que se llevó a cabo una profunda reorganización de los trabajadores, asignándolos a las labores donde tuvieran mayores conocimientos, transfiriéndose trabajadores obreros de la industria al sector agrícola en el caso de aquellos hombres que contaban con conocimientos en este sector.<sup>163</sup> El

---

<sup>162</sup> *Ibidem*, 1985, p.281

<sup>163</sup> *Ibidem*

gobierno alemán buscó en todo momento tener un control efectivo de cambios, por lo cual llevaba una regulación estricta de las importaciones. Según Kindlerberger, el principal objetivo de la política económica alemana se logró al reducir el desempleo de 6 millones en octubre de 1933 a 4 en octubre de 1934, una reducción del 33% en solo un año. El desempleo continuó bajando a 2.8% en febrero de 1935 hasta llegar a 1.2% en febrero de 1937. En las relaciones comerciales, señala Kindlerberger, Alemania contaba con una posición monopsónica en Europa, por lo que muchos países del sudeste europeo y Latinoamérica vendían sus productos a cambio de disminuciones en su deuda.

El otro caso de control de la economía por el Estado fue Italia, el cual, al igual que Alemania, presentó un esquema de control de importaciones estricto, de tal manera que a través de cuotas, aranceles, prohibiciones y subsidios logró contener durante la recesión el contagio deflacionario externo. Ante las quiebras bancarias, el siguiente paso consistió por un lado en reorganizar el esquema industrial, mediante la reunión de un fondo de capital de 10 mil 300 millones de liras, y la clasificación de empresas rentables donde canalizar estos recursos, siendo las industrias capitalizadas la naviera, acerera, de maquinaria y municiones y de transporte, y por otro lado, años después, el establecimiento de una ley de naturaleza semejante a la Glass-Steagall, mediante la cual se dio la separación de la banca comercial de la banca de inversión.<sup>164</sup>

Dentro de los países que abandonaron el Oro, Reino Unido fue el primer país en alcanzar la recuperación en el último trimestre de 1934. El desempleo bajó de 17.6% en 1932 a 12% en 1935 (Kindlerberger, 1935, p. 286). Las industrias mayormente afectadas fueron las textiles de algodón, carbón y navieras, mientras que la depresión no se presentó de manera homogénea, siendo más intensa en las áreas donde se concentraban las industrias mencionadas (principalmente norte de Reino Unido). Durante la recuperación se presentó un traslado en la producción de bienes básicos, hacia bienes tecnológicos como equipos eléctricos y automóviles, cuyas industrias se encontraban especialmente instaladas en el sur del país, por lo que un factor importante fue el cambio tecnológico experimentado. Esto obligó a que se generará un flujo migratorio del norte hacia el sur, creándose amplias zonas residenciales cercanas a los

---

<sup>164</sup> *Ibidem*, p. 285.

centros industriales, lo que -junto con la caída en los costos de producción del sector de la construcción- coadyuvó a la recuperación de manera decisiva, ya que permitió la construcción de dichas zonas de viviendas que fueron complementadas con el auge de los automóviles y la construcción de nuevas carreteras. Un factor adicional de recuperación fue la retención de los capitales que en años anteriores se invertían en otros países. De acuerdo al ambiente de autarquía que se vivió en esos años, la restricción de intercambio no solo se dio en lo comercial, sino también en lo financiero, los capitales dejaron de fluir hacia regiones donde solían ir, centrándose en la economía nacional, esto fue especialmente cierto en Gran Bretaña, donde dichos capitales se invirtieron en las industrias señaladas y en el sector de la vivienda, lo que influyó de manera importante en la recuperación.

Según Hobsbawm, no es posible entender el Siglo XX sin comprender los efectos que la Gran Depresión tuvo sobre el mundo. La importancia que llegó a tener la Unión Soviética, el arribo de Hitler al gobierno alemán, o el de Roosevelt al de Estados Unidos, no se pueden explicar sin la caída de la economía mundial que se dio sobre todo entre 1929 y 1933. Por tanto, las consecuencias que tuvo la Gran Depresión no solo pueden circunscribirse al ámbito económico, sino también al político y al ideológico.

Las cifras de desempleo en Reino Unido no son del todo compatibles, cierto es que fueron especialmente elevadas, entre 1932 y 1933 el desempleo en Gran Bretaña y Bélgica llegó hasta el 23% según Hobsbawm, mientras que, como se ha dicho, para Kindlerberger la cifra de desempleo más elevada ocurrió en 1932 con el 17.6%. De acuerdo a las cifras de Hobsbawm el desempleo fue de 24% en Suecia, 29% en Austria, 31% en Noruega, 32 en Dinamarca y 44% en Alemania entre 1932 y 1933.<sup>165</sup> La recuperación en la mayor parte de Europa no llegó entonces sino hasta los años posteriores a 1933, y no del todo vigorosa como se requería. Con ella Gran Bretaña y Suecia pudieron reducir su tasa de desempleo únicamente a 16%, cifra aún muy elevada,<sup>166</sup> aunque según Kindlerberger esta disminuyó hasta el 12% en 1935. De cualquier manera, aceptando las cifras de Kindlerberger, las cuales son más conservadoras, lo cierto es que la recuperación en Reino Unido no fue la conveniente.

---

<sup>165</sup> Hobsbawm, p.100.

<sup>166</sup> *Ibidem*.

Por otra parte, la Unión Soviética fue inmune a la Gran Depresión, entre 1929 y 1940 su producción se triplicó, lo que llamó la atención de los expertos económicos, tomando entonces el plan quinquenal como ejemplo de elaboración de planes económicos en muchos países.<sup>167</sup> Para Hobsbawm, la principal consecuencia que la Gran Depresión tuvo sobre la economía fue que desterró al liberalismo económico por medio siglo y el triunfo del nacionalismo en dos países bélicos: Alemania y Japón, con las consecuencias evidentes en la historia mundial: la Segunda Guerra Mundial. Sin embargo, la generalización de los efectos de la Gran Depresión no se dio en lo económico tanto como en lo político, la mayoría de los países del mundo experimentó cambios en este aspecto. Movimientos de la izquierda hacia la derecha como en Gran Bretaña o de la derecha hacia la izquierda política como ocurrió en Estados Unidos fueron presenciados en todos lados, en Asia, en Europa, en América Latina, habiendo grandes cambios políticos en los treinta, la constante política fue el cambio de rumbo de los gobiernos que se encontraban al inicio de la Gran Depresión.

Como se ha podido apreciar, la recuperación de los países europeos tras los años críticos de la Gran Depresión, fue heterogénea, tanto en el tiempo como en la intensidad de ésta. La Unión Soviética no experimentó la Gran Depresión, presentando una tendencia sostenida de crecimiento, Alemania logró a través de la centralización de su economía una recuperación vigorosa, combatió el desempleo y logró reducirlo a cifras que hasta la actualidad no se han vuelto a presentar, Francia adherida tardíamente al Patrón Oro tuvo una recuperación tardía y finalmente Gran Bretaña, desde mediados de la década de los treinta presentó una recuperación debida a los factores mencionados, pero que no fue del todo aceptable, debido sobre todo a que no logró reducir la tasa de desempleo a un nivel deseable.

## **América Latina**

Desde el nacimiento de los países latinoamericanos como repúblicas independientes de la corona española, el modelo económico –heredado de las formas y estructuras

---

<sup>167</sup> *Ibidem*, 103.

coloniales- empleado para la obtención del desarrollo fue el derivado del anclaje en las exportaciones, denominado comúnmente “desarrollo guiado por las exportaciones”.<sup>168</sup> El modelo planteó que el sector generador de crecimiento y desarrollo fuera vinculado a las exportaciones, buscando –mediante el desarrollo hacia atrás o hacia adelante en la cadena productiva<sup>169</sup>- su transmisión al resto de la economía. Durante todo el siglo XIX y principios del siglo XX América Latina buscó su desarrollo mediante la venta principalmente de bienes agrícolas y minerales a los países industrializados. Como veremos más adelante, la repercusión que la Gran Depresión tuvo sobre América Latina fue prácticamente estructural, al desplazar el modelo empleado por siglos por un modelo de desarrollo endógeno (Modelo de Industrialización por Sustitución de Importaciones).

La transmisión del desarrollo del sector exportador al resto de la economía en los países latinoamericanos fue muy pobre, en realidad el crecimiento de las exportaciones no se propagó al mercado interno, formándose entonces una especie de enclave del sector exportador. Con los matices que cada país marcó, en términos generales se puede decir que el modelo de desarrollo vía exportaciones no logró el desarrollo de las economías latinoamericanas.<sup>170</sup> Se puede destacar el desempeño logrado por

---

<sup>168</sup> Existen tres mecanismos esenciales en dicho modelo: el capital, el cual además incluye las transferencias de tecnología e innovación; la mano de obra y el Estado. Según Bulmer Thomas, cuando uno de estos tres mecanismos no funciona, el modelo de desarrollo guiado por las exportaciones no funciona, dándose un crecimiento en el sector exportador pero con nula o negativa repercusión en el sector no exportador de la economía. En tales condiciones, la economía se torna mayormente vulnerable a los ciclos económicos mundiales al existir una dependencia mayor de las exportaciones. Cuando los tres mecanismos funcionan correctamente, el crecimiento de las exportaciones se ve reflejado en el crecimiento del sector no exportador, es decir, existe un impulso inicial del sector exportador al resto de la economía, generando una mejor distribución del ingreso y una menor dependencia de los ciclos económicos mundiales.

<sup>169</sup> El desarrollo hacia atrás en relación a un sector de la economía se refiere al desarrollo de todos aquellos bienes que forman parte de los insumos utilizados en el sector de referencia. El desarrollo hacia adelante se refiere al desarrollo de bienes que generan valor agregado en el sector de referencia. En el caso del sector exportador, dependiendo del producto a analizar existen tendencias de desarrollo hacia atrás como es caso de aquellos bienes agrícolas que requieren de la producción de fertilizantes y una infraestructura de riego específico. En casos como la extracción de minerales, el desarrollo hacia adelante estaría representado por actividades vinculadas a su transformación o refinación.

<sup>170</sup> Para la conclusión de esta afirmación Bulmer Thomas establece un modelo donde se analiza el efecto que las exportaciones deben tener sobre el resto de la economía con el fin de lograr una tasa de crecimiento del PIB

Argentina y Chile, los cuales obtuvieron un mayor crecimiento de sus exportaciones y diversificación de estas, así como un mayor crecimiento del PIB real per cápita semejante al logrado por los países industrializados.<sup>171</sup> Sin embargo, el éxito relativo del sector exportador de estos países no se vio reflejado de forma importante al resto de los sectores de sus economías.

Debido a la relación tan estrecha que un modelo de naturaleza exportadora tiene con el resto de las economías, es fácil deducir que tal modelo contiene una dependencia importante con el desempeño de otras economías. Las economías

---

per cápita que permita alcanzar una meta en tasa de desarrollo similar a la obtenida por los Estados Unidos en particular y por los países industrializados en general. Dicha tasa de crecimiento de la economía depende del crecimiento del sector exportador, del sector no exportador y del crecimiento de la población. El modelo divide una economía real en dos sectores: el sector exportador y el sector no exportado. El modelo se expresa matemáticamente como sigue:  $g(y) = (w)g(x) + (1-w)g(nx)$ . Donde  $g(y)$  expresa el objetivo de tasa de crecimiento del PIB real; la contribución del sector exportador al PIB real se denomina  $w$ , mientras que la contribución del sector no exportador al PIB real se denomina entonces  $(1-w)$ .  $g(x)$  expresa la tasa de crecimiento del sector exportador como promedio anual, mientras que  $g(nx)$  significa la tasa de crecimiento del sector no exportador como promedio anual. Despejando  $g(x)$  se puede entonces saber la tasa de crecimiento requerida para que el PIB real para lograr un desarrollo similar al obtenido por Estados Unidos o países industrializados (1.5% anual de crecimiento real) y la ecuación se representa como:  $g(x) = (g(y)/w) - ((1-w)g(nx)/w)$ . A partir de esta ecuación Bulmer Thomas hace dos supuestos acerca de la participación del sector exportador en el PIB real ( $w$ ) y acerca del crecimiento del sector no exportador ( $g(nx)$ ) en las economías latinoamericanas en el periodo comprendido de la segunda mitad del siglo XIX. Acerca del valor de  $w$  asume que el valor se encuentra entre 0.1 y 0.4, derivado del análisis de datos de las economías latinoamericanas. En cuanto a  $g(nx)$  supone cuatro posibilidades: la primera supone un escenario donde el crecimiento del sector no exportador aumenta al mismo ritmo que la tasa de crecimiento de la población (1.5% anual), es decir, supone que la productividad no cambia. En segundo lugar plantea un escenario donde el crecimiento de la productividad derivado del desarrollo tecnológico es mínimo (del 0.5% anual), de tal manera que el crecimiento del sector no exportador es del 2.0% anual. El tercer escenario describe un crecimiento de la productividad del 1.% anual, por lo que el crecimiento del sector no exportador es del 2.5% anual. Finalmente el cuarto escenario es una tasa de crecimiento igual al ritmo meta de crecimiento en la productividad del sector no exportador (1.5% anual) por lo que el crecimiento del sector no exportador es del 3.0%. De esta manera arma una matriz de requerimientos de crecimiento del sector exportador en cada escenario posible para posteriormente descartar las posibilidades uno y cuatro que se encuentran fuera del escenario real que presentó el crecimiento de la productividad del sector no exportador en América Latina en el periodo comprendido de la segunda mitad del siglo XIX al inicio de la Primera Guerra Mundial. Solo el caso de Argentina y Chile pudieron obtener la tasa de crecimiento del sector exportador necesaria para lograr el ritmo de crecimiento meta requerido para crecer de forma similar a los Estados Unidos y los países industrializados, el resto de los países latinoamericanos quedaron cortos en el ritmo de crecimiento del sector exportador requerido.

<sup>171</sup> Bulmer, Victor, (2003), p.p. 80-82.



latinoamericanas por tanto se encontraron en una posición vulnerable respecto a los ciclos comerciales mundiales, teniendo escasas oportunidades de evitarlos. Una característica más del desempeño exportador de los países latinoamericanos fue (y sigue siendo) la concentración de los productos exportables, es decir, en la mayoría de los países latinoamericanos existía y sigue existiendo un alto grado de concentración en sus exportaciones.<sup>172</sup> Esta concentración les hizo aún más vulnerables a los ciclos de los precios mundiales de cada producto, de tal manera que cuando el ciclo se encontraba en su fase recesiva ello tenía un alto grado de impacto sobre el PIB nacional,<sup>173</sup> mientras que cuando se encontraba en su fase expansiva los beneficios no se veían reflejados en el resto de la economía debido a la propia naturaleza de la concentración y a la naturaleza de enclave que presentó el sector exportador.

Según Bulmer-Thomas, dentro del modelo adoptado por América Latina existen tres modos posibles:

1. Aditivo: se presenta cuando el sector exportador simplemente se adhiere al sector no exportador, de tal manera que no existen cambios en el sector no exportador derivados del crecimiento del sector exportador.
2. Destructivo: con el fin de impulsar el sector exportador se transfieren recursos del sector no exportador a este, de tal manera que el crecimiento del sector exportador se hace en detrimento del sector no exportador.
3. Transformativo: esta es la alternativa deseable ya que el sector exportador funciona como motor de crecimiento del resto de la economía, impulsando el crecimiento de otros sectores.

El desempeño de las economías latinoamericanas estuvo muy distante de reflejar el crecimiento del sector exportador hacia el interior de sus economías. El pobre desempeño que tuvo Latinoamérica es explicado por problemas del lado de la oferta, principalmente en la estructura de la mano de obra. Por un lado existió un incremento en la demanda de trabajo derivado de actividades de exportación, por otro lado hubo un

---

<sup>172</sup> Por ejemplo para 1913, el 30.3% de las exportaciones correspondían a la plata en México, el 52% al cacao en Venezuela, 72.3% al estaño en Bolivia, 62.3% al café en Brasil, 72% al azúcar en Cuba, etc.

<sup>173</sup> A esta teoría se le conoce como de la dependencia.

estancamiento de la oferta de mano de obra derivado de las enfermedades, de las guerras, etc. A fin de evitar el alza del salario real como correspondía en un mercado libre ante un exceso de demanda sobre la oferta, muchos países recurrieron a otros medios como la inmigración masiva o selectiva para compensar la escasez de mano de obra. Tal fue el caso de Brasil, de Guatemala, de México,<sup>174</sup> Argentina<sup>175</sup> y otros países más. Otra forma más de evitar el alza de los salarios reales fue el peonaje por deudas.<sup>176</sup> Al no incrementarse los salarios reales, los costos por mano de obra eran relativamente menores, de tal manera que los empresarios no se vieron incentivados a introducir tecnología sustitutiva de mano de obra, anclando la economía a técnicas rudimentarias de producción. Por otro lado, aun cuando el aprendizaje de la mano de obra fuese alto, la productividad relativa asequible con relación a la introducción de tecnología moderna era menor, es decir, la productividad relativa alcanzada con el uso de mano de obra barata fue baja. Un factor pernicioso más en relación al desarrollo del mercado interno derivado de estas decisiones fue la falta de demanda de bienes de consumo internos. Ante salarios reales bajos, la demanda no pudo incrementarse al ritmo deseado que permitiera un estímulo importante para el crecimiento del mercado interno. Así podemos ver que la respuesta de los empresarios y de los gobiernos latinoamericanos ante la falta de mano de obra fue la coerción sobre ésta mediante el manejo del mercado de trabajo y la restricción en el acceso a la tierra por parte de los

---

<sup>174</sup> Se trajo trabajadores de Corea para trabajar en la producción del henequén en las haciendas de Yucatán.

<sup>175</sup> Mucha de la migración a Argentina era proveniente de Europa, especialmente de Italia.

<sup>176</sup> Esta práctica se presentó en la mayoría de los países de América Latina con diferentes nombres y modalidades un tanto distintas. En México el peonaje por deudas fue una actividad muy recurrida por los grandes productores del henequén, consistía en endeudar a los trabajadores y hacerlos pagar con su trabajo, una vez que los trabajadores eran endeudados muy pocos lograban cubrir su adeudo, muriendo antes de poder pagar debido a las largas jornadas de trabajo a que eran sometidos. Esta actividad estuvo muy en boga durante el Porfiriato, siendo solapa por el gobierno, se trataba pues de lo que ha sido denominada como la peor modalidad de la esclavitud, debido a que los incentivos para cuidar al trabajador por peonaje eran casi nulos, mientras que los incentivos para cuidar al esclavo eran altos debido al costo que representaba para los dueños su pérdida. Tribus yaquis eran llevadas contra su voluntad a Yucatán para trabajar en las haciendas, siendo hacinados en cuartos que hacían las veces de dormitorios. Los dormitorios eran espacios reducidos donde se recluía a cientos de personas. Valle Nacional en Oaxaca fue otro centro donde eran llevados los peones por deudas para la siembra y corte de caña de azúcar. Una descripción más detallada se encuentra en Kenneth Turner, (2009), México Bárbaro.

trabajadores.<sup>177</sup> Un análisis comparativo respecto a la respuesta que tuvo Estados Unidos ante la escasez de mano de obra nos permitirá comprender un poco acerca de la ideología que impera en nuestros países y la que impera en muchos de los países desarrollados ante problemas económicos similares y que quizá ha tenido mayor peso del que suele otorgársele en el retraso económico que caracteriza a nuestros países: mientras que los gobiernos y los empresarios latinoamericanos<sup>178</sup> coaccionaron el mercado de trabajo como ya hemos dicho, Estados Unidos respondió a la escasez de mano de obra mediante inversión en tecnología agrícola ahorradora de mano de obra, de esta manera por un lado logró incrementar su productividad y por otro lado desarrolló una industria naciente de bienes de capital.

Un factor más que peso en el pobre desempeño de crecimiento guiado por las exportaciones fue el de la tierra. Si bien las extensiones de tierra eran grandes, existían dos problemas relacionado con ellas:

- El sistema de propiedad heredado de la Corona, el cual presentaba una concentración importante representada en latifundios.<sup>179</sup>
- Falta de acceso, es decir, falta de vías de transporte y comunicación que permitieran la conexión del mercado interno, lo que encarecía los costos de transporte.

Finalmente, la inversión extranjera directa (IED) se orientó hacia aquel sector que representaba menor riesgo y mayor rentabilidad, en el estado de la economía decimonónica ese sector era el de exportación o actividades donde las empresas locales no tenían acceso, sin duda el mejor ejemplo de este tipo de inversión en

---

<sup>177</sup> Mediante la restricción al acceso de tierras se buscó dejar al trabajador sin más oportunidad que trabajar para poder subsistir. Esta práctica donde se despoja al trabajador de los medios de producción es bien analizada por Marx en *El Capital*, donde explica la forma en cómo el sistema capitalista despoja de los medios de producción al proletariado para obligarlos a vender su fuerza de trabajo al capitalista como único medio de subsistencia.

<sup>178</sup> Cabe aclarar que un buen número de empresas establecidas en América Latina eran de capital extranjero. En México una buena parte de las empresas eran de capital estadounidense, el cual al darse la prohibición de la esclavitud en Estados Unidos, buscaron formas como el peonaje por deudas en México para continuar con la explotación de los trabajadores. El gobierno de Porfirio Díaz buscó ser un modelo para los países Latinoamericanos, permitiendo este tipo de prácticas con el fin de que los capitales extranjeros hicieran inversiones en el país.

<sup>179</sup> En México durante el Porfiriato el 1% de la población poseía el 50% de las tierras, mientras que el 97% de la población carecía de tierras.

América Latina fueron los ferrocarriles. En muchos casos, la entrada de inversión extranjera directa no logró establecer nexos productivos con el capital nacional, la falta de educación, los bajos salarios que no permitían el crecimiento de la demanda interna, aunado a la falta de medios de transporte hicieron que el mercado interno no lograría desarrollarse adecuadamente ante el impulso de las IED.

Otro factor que jugó en contra del desarrollo del comercio interior de muchos países latinoamericanos fue el de los impuestos interestatales, es decir, aún en el comercio de mercancías dentro de un mismo país, cada estado o provincia cobraba impuestos, lo que inhibió el desarrollo del comercio interno.<sup>180</sup> Si a ello sumamos la mala distribución del ingreso que en general se presentó en toda América Latina, se comprenderá fácilmente la creación de monopolios y de desarrollo concentrado en regiones específicas.

Durante el periodo de preguerra los países latinoamericanos que se adhirieron a éste modelo experimentaron fuertes vaivenes en sus ofertas monetarias, las cuales se encontraban vinculadas directamente con el comportamiento de los ciclos comerciales mundiales. Debido a la altísima dependencia hacia las exportaciones y al ligamiento con el Patrón Oro, la política monetaria de cada uno de estos países se vio imposibilitada de cualquier reacción anticíclica. De esta manera, en las fases ascendentes del ciclo, las exportaciones aumentaban, lo que incrementaba la entrada de divisas e incrementaba la oferta monetaria interna, mientras que en las fases descendentes del ciclo ocurría lo contrario, ocasionando inestabilidad en los precios internos, en el ingreso y en el tipo de cambio. Una manera de laxar el régimen de Patrón Oro por parte de las repúblicas latinoamericanas fue la interrupción de la convertibilidad del dinero en oro cuando la salida de este se incrementaba, para evitar el impacto deflacionario de los déficits de la balanza de pagos.

Tal era el estado de cosas que guardaba América Latina antes del inicio de la Primera Guerra Mundial. El modelo de desarrollo guiado por las exportaciones no proporcionó las tasas de crecimiento necesarias para conseguir un desarrollo similar al de los países desarrollados, solo Argentina y Chile pudieron lograr tasas aceptables de crecimiento que por diversas causas no se tradujeron en el desarrollo esperado. Las

---

<sup>180</sup> En México se le conoció como alcabalas.

guerras internas,<sup>181</sup> la reconfiguración de los países,<sup>182</sup> la falta de acuerdos en el establecimiento de los derechos de propiedad, la falta de desarrollo de vías de comunicación que permitiera un adecuado desarrollo del mercado interno, la falta de educación en la población, no permitió incrementos importantes en la productividad. La mala intervención del Estado imponiendo altos impuestos recesivos a fin de sufragar los costos de la inestabilidad interna, fueron solo algunas de las causas del malogrado desarrollo latinoamericano mediante el modelo vía exportaciones durante el siglo XIX e inicios del siglo XX.

Con el inicio de las hostilidades en 1914 y la inmediata suspensión del Patrón Oro, se inició un periodo de marcada inestabilidad para aquellos países que, como América Latina, seguían un modelo de crecimiento guiado por las exportaciones, donde el ingreso fiscal de los gobiernos estaba mayormente anclado en el cobro de los derechos y aranceles a las importaciones. Debido a la Primera Guerra Mundial la demanda de los productos latinoamericanos cayó, con el consecuente descenso del precio internacional de estos, el cambio de prioridades de exportación al que los países beligerantes se vieron obligados, provocó que las exportaciones hacia América Latina disminuyeran,<sup>183</sup> con el consecuente incremento del valor de las importaciones latinoamericanas y el inevitable descenso de los ingresos fiscales, instalándolo en una grave crisis fiscal.<sup>184</sup> En aquellos países como México, Argentina, Brasil, Chile y Uruguay donde el sector manufacturero se encontraba ya con cierto desarrollo, la elevación de los precios de las importaciones se tradujo en un incremento del uso de la capacidad instalada, mientras que aquellos países donde dicho sector era aún incipiente no pudieron cubrir el hueco de la demanda dejada por la elevación de los precios internacionales. En el caso mexicano, a la falta de ingresos fiscales se le aunó

---

<sup>181</sup> Como la Guerra del Pacífico (1879) entre Chile, Perú y Bolivia; la Guerra de Brasil con Argentina que dio surgimiento a Uruguay, etc.

<sup>182</sup> En 1830 La Gran Colombia se divide en lo que hoy es Venezuela, Colombia y Ecuador; la anexión de parte de México por Estados Unidos; la separación de Yucatán en 1839 y su reincorporación a México en 1843; separación de Centroamérica de México en 1823; separación de Texas de México en 1836; Anexión de la parte sur de Perú por Chile, etc.

<sup>183</sup> Una parte de las reducciones de productos exportados a América Latina fue cubierta por las crecientes exportaciones de Estados Unidos hacia la región.

<sup>184</sup> Bulmer Thomas, (2003), p. 209.

el problema de la Revolución, lo que obligó a los inestables gobiernos a echar mano de la fabricación de dinero sin respaldo en oro, lo que provocó la hiperinflación de 1913-1916.<sup>185</sup>

Conforme se desarrollaba la Primera Guerra Mundial, y se hacía más inminente la necesidad de bienes estratégicos, los países latinoamericanos vieron incrementados los valores de sus exportaciones, por lo que en una gran mayoría de países se experimentó una mejora en sus términos de intercambio.

Durante el periodo de 1913- 1929, las inversiones extranjeras directas en América Latina tuvieron un incremento paulatino importante especialmente en el sector exportador, que sin embargo, no se vieron traducidas en mejoras en las estructuras productivas de nuestros países, debido principalmente a dos condiciones que imperaron en este tipo de inversión:

- A las altas concesiones que los gobiernos otorgaban a las inversiones a fin de atraerlas a sus respectivos países, lo que se reflejó en bajas recaudaciones fiscales derivadas de las inversiones extranjeras.
- A una muy baja tasa de retorno de las inversiones, es decir, las ganancias derivadas de las inversiones extranjeras comúnmente fueron repatriadas a sus lugares de origen, ocasionando la falta de vinculación del sector exportador y el sector interno.<sup>186</sup>

Un factor importante más a considerar en el escenario de los años previos a la Gran Depresión y posterior a la culminación de la Primera Guerra Mundial, fue la hegemonía de las inversiones norteamericanas en América Latina. Si bien antes de la Gran Guerra éstas eran de dimensiones importantes, compartida con Gran Bretaña, Francia y Alemania, después de ella las inversiones estadounidenses se incrementaron convirtiéndose en el principal proveedor de capital para los países de América Latina.<sup>187</sup>

Por otro lado, la estrategia implementada por los países latinoamericanos en el periodo previo a la Gran Depresión, de 1913 a 1929, fue la de incrementar su participación en el mercado mundial en función de su esquema de desarrollo guiado por

---

<sup>185</sup> *Ibidem*.

<sup>186</sup> *Ibidem*, p. 203.

<sup>187</sup> *Ibidem*, p. 212.

las exportaciones. Muchos de los países latinoamericanos tenían una participación de hasta el 20% de las exportaciones de algún producto. Como en el caso de México la plata, en Chile los nitratos, en Brasil el café, etc.

El esquema de mayor participación en el mercado mundial por el cual apostaron las repúblicas latinoamericanas, las instalaba en una posición altamente vulnerable a los vaivenes de la economía mundial y especialmente a la presencia de una fuerte depresión mundial, tal como ocurrió.<sup>188</sup>

Un breve recordatorio de la inconveniencia de un modelo de desarrollo anclado en las exportaciones se dio con la breve pero fuerte crisis de 1921, año en que se dio un importante desplome de los precios internacionales de los productos primarios, con la consecuente disminución de la entrada de divisas, caída de las importaciones y los ingresos fiscales de los gobiernos latinoamericanos.

Tras la crisis de 1921 el grueso de los países latinoamericanos adoptaron tipos de cambio fijos con respecto al dólar a fin de estabilizar los vaivenes de los ciclos comerciales, para 1929 como apunta Bulmer Thomas la totalidad de los países de América Latina ya se encontraba dentro de este esquema. Aunado al tipo de cambio fijo, se eligió el sistema Patrón Oro en su modalidad de Patrón de cambio oro, donde la moneda de cada país se encontraba vinculada al dólar y el dólar al oro, es decir, una relación indirecta de las monedas con el oro que permitió obtener dólares con la seguridad del respaldo de éste en oro.

A finales de la década de los años veinte, el ingreso de los gobiernos latinoamericanos seguía profundamente anclado en el cobro de los derechos a la importación, que como ya vimos presentaba vaivenes procedentes de los ciclos comerciales mundiales, por lo que la vulnerabilidad ante una depresión mundial era especialmente alta, por otro lado, como veremos adelante, otro factor más de vulnerabilidad fueron las grandes inversiones norteamericanas que fluyeron hacia América Latina.

Hacia los años treinta se presencié un alejamiento de los países latinoamericanos del comercio exterior y un acercamiento hacia la sustitución de importaciones sobre todo en el sector manufacturero. El creciente acercamiento del

---

<sup>188</sup> *Ibidem* p. 202

Estado en la economía se vino gestando desde antes de 1929, experimentando una aceleración posterior a ese año. Los niveles de comercio internacional antes de la Gran Depresión solo fueron alcanzados y superados hasta la década de los sesenta debido a la orientación de las economías hacia el mercado interno.

Como veremos más adelante en el caso mexicano, en el resto de Latinoamérica la década de los años veinte se caracterizó por un gran dinamismo de las exportaciones hasta 1929 y en algunos casos hasta 1930. En lo referente a las inversiones, estas también fluyeron de forma importante, por lo que las balanzas de pagos se encontraban estrictamente equilibradas o superavitarias.<sup>189</sup>

Un aspecto a resaltar que jugó un papel importante en el impacto que la Gran Depresión tuvo sobre América Latina fue el hecho de que durante la década anterior, es decir, durante los años veinte, los países latinoamericanos comenzaron a elevar sus niveles de importación de bienes de capital, lo que les permitió tener la capacidad mínima instalada para poder hacer frente a las adversidades que la Gran Depresión suponía en el rubro de las exportaciones, mediante el cambio de rumbo de sus economías hacia el mercado interno.<sup>190</sup>

En 1929, como ya se ha reiterado, los países latinoamericanos tenían prácticamente la misma estructura económica de antes de iniciar la Primera Guerra Mundial, es decir, el modelo de desarrollo guiado por las exportaciones se encontraba aún vigente. La concentración de las exportaciones latinoamericanas fue otro punto que imprimió gravedad al impacto de la Gran Depresión sobre América Latina. En 1929 los principales países compradores de los productos latinoamericanos seguían siendo pocos: Estados Unidos, Gran Bretaña, Francia y Alemania;<sup>191</sup> países que como ya hemos visto en este capítulo se encontraron en el centro de la turbulencia que generó la Gran Depresión.

El principal mecanismo de transmisión de la crisis mundial hacia Latinoamérica se dio –según Díaz Alejandro– a través de los cambios en los precios relativos,

---

<sup>189</sup> Al inicio de la Gran Depresión las inversiones norteamericanas en América Latina prácticamente habían inundado América Latina con excepción de Argentina, Brasil, Paraguay y Uruguay, a este fenómeno se le conoce como la "Danza de los millones".

<sup>190</sup> Bulmer Thomas, (2003), p. 226.

<sup>191</sup> *Ibíd.*, p. 231.



manifestándose en un deterioro en los términos de intercambio.<sup>192</sup> De 1929 a 1933 el deterioro de los términos de intercambio se situó entre 21 y 45% para los países latinoamericanos. Debido a la alta dependencia de las economías hacia el sector exportador, este deterioro se reflejó en una disminución importante de los ingresos. Durante los años veinte los términos de intercambio tuvieron una tendencia negativa, con la Gran Depresión la caída se aceleró, recuperándose levemente después de 1933. Como respuesta, hacia 1930 algunos países comenzaron a efectuar políticas de control de exportaciones a fin de detener la caída de los precios.

Con la baja en las exportaciones y el deterioro de los términos de intercambio, los gobiernos latinoamericanos orientaron su apoyo hacia actividades sustitutivas de importaciones, las inversiones extranjeras hicieron lo mismo. La baja en las exportaciones por un lado y la protección del mercado interno por el otro, hizo mayormente atractivas las inversiones en actividades de producción interna. Durante los años treinta las inversiones se destinaron hacia el fortalecimiento del mercado interno.

El proteccionismo del mercado no se vivió únicamente en los países latinoamericanos, fue una reacción globalizada, los países desarrollados, antaño fervientes defensores del libre mercado, iniciaron una oleada de medidas proteccionistas.<sup>193</sup> Hacia 1934 se vio una ligera reversión de estas medidas, sin embargo, no de tal importancia que permitieran el restablecimiento del libre comercio tal como estaba una década antes.

Después de 1930 las inversiones hacia Latinoamérica comenzaron a disminuir, las balanzas de pagos se hicieron deficitarias, y el servicio de la deuda externa en muchos casos fue suspendida.<sup>194</sup> La baja en las exportaciones comprometió también el equilibrio de la Balanza de pagos.

---

<sup>192</sup> La baja en el precio de las exportaciones fue mayor que la baja en el precio de las importaciones.

<sup>193</sup> Ya se ha mencionado la Ley Smoot-Hawley en Estados Unidos y la Ley de Importaciones Anormales en Gran Bretaña en 1930 y 1931 respectivamente. Además Francia, Alemania y Japón iniciaron esquemas discriminatorios de comercio orientados hacia la protección de sus colonias.

<sup>194</sup> Las moratorias se iniciaron en 1931.

Con las balanzas de pagos deficitarias, los países latinoamericanos vieron salir de sus países oro, tal como lo describe la reglas del juego dentro del régimen del Patrón Oro. La deflación fue la consecuencia natural en esta situación. Hacia 1930 algunos gobiernos de Latinoamérica comenzaron a idear su retiro del Patrón Oro, a replantear la conveniencia de permanecer fieles a un régimen que les instalaba en una situación económica aún más precaria que la derivada de la baja en las exportaciones.

Un aspecto más a considerar fue la política cambiaria. En términos generales los países pequeños de Latinoamérica como Honduras, El Salvador, Panamá, Costa Rica cuyo desarrollo de Bancos Centrales era precario, no tenían mayor alternativa que continuar con un grado de apego considerable al dólar. En cambio, aquellos países grandes como Argentina, Brasil y México, quienes contaban ya con Bancos Centrales, pudieron implementar políticas cambiarias a través de devaluaciones competitivas que deterioraron aún más los términos de intercambio, pero que permitieron suavizar la caída del volumen de exportación.

En lo referente a las políticas arancelarias se tuvieron principalmente tres tipos: aquellas pasivas, aquellas activas y otras situadas en término medio. Argentina y Brasil se caracterizaron por la implementación de políticas arancelarias activas, encaminadas a la protección de sus mercados internos. En cambio México y Perú emplearon políticas arancelarias pasivas, es decir, se hizo poco uso de incrementos arancelarios. La política arancelaria de Colombia fue más restrictiva que la de México o Perú, pero menos activa que las empleadas por Brasil o Argentina.

Con la disminución de los precios de las exportaciones en dólares y la baja del volumen de éstas, evidentemente los ingresos de los países latinoamericanos sufrieron una doble caída. La deuda externa en relación al nivel de ingreso se elevó, tornándose difícil continuar con el pago de esta. El caso argentino resulta ilustrativo: antes de la caída de los precios y del volumen de las exportaciones, el 6% del ingreso derivado de estas servía para el pago del servicio de la deuda pública, para 1933 se necesitó del 16% del ingreso para poder cubrirlo.

En general los ingresos derivados de las exportaciones latinoamericanas disminuyeron, haciéndose incosteable el pago de la deuda pública. Según Díaz Alejandro, la razón entre la deuda de largo plazo y el ingreso por exportaciones paso de

1.5 en 1929 a 2.3 en 1935, es decir, manteniendo constante el ingreso por exportaciones, fue como si la deuda se hubiera incrementado en un 53.3%. Así las cosas, hacia 1931 muchos países latinoamericanos comenzaron a suspender el pago de su deuda de largo plazo.

Una de las principales consecuencias que la Gran Depresión tuvo sobre la configuración económica mundial y del sistema financiero fue el establecimiento del New Deal. Antes del New Deal, existía un mercado de capitales donde la información era manejada de manera oportunista, los gobiernos latinoamericanos fueron muchas veces engañados por los compradores de bonos acerca de la rentabilidad de los proyectos, de tal suerte que la deuda de estos gobiernos se hizo muchas veces excesiva.

La respuesta a la Gran Depresión por parte de los gobiernos evidentemente se hizo a través de política económica: fiscal y monetaria. Como ya se ha mencionado, el desarrollo institucional de muchos de los países en esta sección tratados se encontraba en un estado precario, solo destacándose Argentina, que contaba con instituciones mejor desarrolladas.

En términos generales podemos decir que la oferta monetaria nominal de los países latinoamericanos al inicio de la Gran Depresión disminuyó aunque en menor medida que en Estados Unidos, así como más breve. A partir de 1932 las ofertas monetarias comenzaron a incrementarse, Brasil lo hizo en 1932, México (como analizaremos en detalle) en el mismo año, Colombia en 1933. Para el resto de los países latinoamericanos podemos decir que para el periodo 1935-1939, en general todos tenían políticas monetarias expansivas, con niveles de precios mayores a los de 1929.

Una forma alternativa de control de la oferta monetaria que algunos países como Colombia ejercieron, fue las operaciones de mercado abierto realizadas por su banco central. De esta manera la oferta monetaria era también regulada con la emisión o compra de bonos.

El sistema bancario de los países latinoamericanos no parece haber tenido problemas de corridas bancarias como ocurrió en Estados Unidos, por el contrario, algunos países como Argentina, Brasil, Colombia y Uruguay tuvieron incrementos en

sus depósitos bancarios. Una de las posibles explicaciones de la inexistencia de las corridas bancarias se debe a la política implementada por los gobiernos que no permitió la quiebra de los bancos, además de que un alto porcentaje de los depósitos eran de bancos estatales.<sup>195</sup> Una política un tanto extrema fue la empleada por Brasil en octubre de 1930 al prohibir el retiro de los depósitos bancarios para evitar un colapso de su sistema financiero.

En cuanto a la política fiscal los ingresos, tanto los derivados de las exportaciones como de las importaciones, disminuyeron, sin embargo el gasto gubernamental real se mantuvo durante los peores años de la crisis, por lo que el riguroso equilibrio fiscal que se había mantenido durante buena parte de la década anterior se vio trocado por déficits fiscales a pesar de la elevación y la creación de nuevos impuestos.

Al igual que en México, en Argentina durante el gobierno del general Justo, de 1932 a 1938, se emprendieron programas de gobierno importantes que ayudaron a incrementar la infraestructura al tiempo que ayudaban a sostener el nivel de demanda efectiva. En 1932 Argentina tenía 2 mil 100 kilómetros de caminos, con la implementación de estos programas para 1938 se agregaron 30 mil kilómetros más, mucho más de lo que se tenía, sin duda un incremento sumamente importante. La razón del gasto público con los ingresos por exportaciones pasó de 0.4 a 0.9, es decir, el incremento en el gasto de gobierno, según este indicador, aumentó en más del doble durante el periodo.

Sin embargo, es importante decir que al principio de la crisis el gobierno Argentino no implementó política fiscal expansiva, y si lo hizo, lo hizo más como producto de la inercia del gasto y del ingreso de los años anteriores, -inercia derivada de la dificultad de disminuir los gastos de forma inmediata en apego a la reducción de los ingresos, así como a la dificultad de incrementar rápidamente (vía impuestos) los ingresos- que a la implementación razonada de una política fiscal expansiva. En realidad hasta antes de 1932 se hicieron denodados esfuerzos por mantener un equilibrio fiscal o por lo menos reducir el déficit.

---

<sup>195</sup> El caso mexicano presenta algunos contrastes con lo aquí dicho, más adelante veremos que existieron algunas quiebras bancarias en el país.

En el caso de Brasil, el gobierno intervino de forma activa para evitar la caída del precio de uno de sus principales bienes de exportación: el café; cuando los precios del café comenzaron a caer el gobierno hizo compras a fin de detener el descenso del precio. El financiamiento de las compras se dio a través de incrementos de impuestos o simplemente a través de creación de dinero.

Una tendencia generalizada en la estructura de los impuestos de los gobiernos latinoamericanos fue la diversificación de sus fuentes de ingreso a través de la creación de diversos impuestos, principalmente sobre actividades internas. En México y en Colombia se observó un incremento de los impuestos directos entre 1935 y 1936.

Durante el inicio de la crisis y el correr de los años treinta, la mayoría de los países latinoamericanos vieron desarrollar instituciones de crédito que beneficiaron las actividades productivas industriales, agropecuarias<sup>196</sup> y las obras públicas que proveyeron de infraestructura al comercio en el mercado interno. La vivienda fue un rubro más que se vio beneficiado por el desarrollo de instituciones de crédito. La estructura del ahorro también presentó cambios quizá estimulados por el desarrollo de las instituciones financieras, el ahorro extranjero fue desplazado por el ahorro nacional.

Durante los años treinta se presenció un crecimiento de los capitales nacionales, sobre todo en las actividades de exportación tradicional. El caso de México presenta un buen ejemplo con la expropiación petrolera en 1938.

Con la crisis de 1929, los mercados latinoamericanos se reestructuraron. Como ya se ha mencionado, los países latinoamericanos orientaron sus actividades productivas hacia el mercado interno. Las actividades de exportación -que en la década anterior tuvieron preponderancia- se vieron estancadas o disminuidas, mientras que las actividades de producción dirigidas al mercado interno que tuvieron un desempeño pobre se incrementaron de manera importante.

En términos generales, la tasa de crecimiento de México y de muchos países latinoamericanos fue mayor que la tasa de crecimiento de Estados Unidos o de Canadá durante 1929-1939, sin embargo, éste no fue mayor al 2% anual. La crisis en la mayoría de los países latinoamericanos fue menos severa que la experimentada en los países

---

<sup>196</sup> Díaz, (1984), p.54. A través del crédito se implementaron obras de riego que permitieron desarrollar un sector agropecuario moderno.

desarrollados en el periodo de 1929-1932, es decir, la caída fue menor a la observada en Estados Unidos y otros países desarrollados, pero la recuperación también fue menor en el periodo 1932-1937. Lo anterior sugiere que durante el periodo 1937-1939 la tasa de crecimiento de las economías latinoamericanas fue lo suficiente mayor que en Estados Unidos, para que el balance general de una década favorezca a nuestros países. En Argentina y Brasil el crecimiento obtenido en la década de los años treinta fue menor que el registrado en la década de los veintes.

En lo referente a la estructura de importaciones, estas se movieron de aquellas relacionadas con la industria del ferrocarril y la electricidad principalmente, hacia actividades relacionadas con las manufacturas. Esta industria tuvo un crecimiento importante, por ejemplo en Colombia el crecimiento anual de la industria manufacturera fue alrededor del 8% anual en el periodo de 1929-1939, en Brasil fue del 6%, en Argentina del 3%, Chile y Uruguay entre el 3 y 5%, mientras que el crecimiento en Estados Unidos fue del 0%. Es quizá en esta industria donde mayormente se presenciaron las actividades sustitutivas de importaciones que caracterizó los años treinta latinoamericanos. El crecimiento de las actividades industriales fue intensivo en mano de obra, el caso de Brasil es emblemático, donde el crecimiento anual del empleo de mano de obra industrial fue del 11% de 1930 a 1937.

Dentro de la industria manufacturera hubo también una reestructuración, las actividades de exportación fueron cayendo, mientras que las actividades relacionadas con el mercado interno aumentaron de forma considerable, dentro de éstas últimas es de destacar la producción de cemento que se multiplicó por 14 en Colombia, por 6 en Brasil y por 4 en Argentina. En cuanto al consumo de este bien, se incrementó pero en menor medida que la producción. Hubo algunos bienes como los automóviles cuya baja en las importaciones no fue sustituida por un aumento en la producción interna, en tal caso el consumo disminuyó, lo mismo ocurrió con la maquinaria y equipo. Esta disminución en la importación de bienes de capital no compensada con incrementos en la producción interna se justificó por la existencia de capacidad ociosa generada desde la década anterior, misma que se utilizó en los treinta.

La mayor parte de las actividades productivas se financiaron con reinversión y con préstamos de corto plazo en el mercado informal debido a que aún los sistemas

crediticios eran incipientes. Un aspecto externo que benefició el financiamiento de las actividades sustitutivas de importaciones fue la entrada de capitales que huían de los regímenes dictatoriales de Europa. Otros dos aspectos que permitieron el financiamiento de los años treinta se debieron por un lado a la mala perspectiva que se generó acerca de la recuperación de los países desarrollados, lo que indujo a inversionistas a mover sus capitales hacia Latinoamérica, por otro lado las quiebras de los bancos en Estados Unidos desalentó la fuga de capitales de nuestros países.

La sustitución de importaciones se dio principalmente –como ya se ha dicho- en la industria manufacturera, pero no exclusivamente en ella. La agricultura también participó, las exportaciones se orientaron hacia el mercado interno, así, algunos países como Argentina que importaba bebidas y aceite comestible dejaron de hacerlo para producirlos de manera interna.

Como es sabido las principales exportaciones de los países latinoamericanos eran esencialmente productos primarios, así la sustitución de importaciones en este rubro se hizo a costa de la disminución de importaciones provenientes de otros países latinoamericanos, lo que se verificó en una reestructuración interna de las importaciones.

Un sector más que participó en la sustitución de importaciones fue el sector servicios. Con la llegada de la crisis, se hizo más costoso viajar a países desarrollados, por lo que los viajes de descanso se orientaron hacia destinos nacionales. El caso del desarrollo turístico mexicano es un importante ejemplo.

En cuanto a las exportaciones –como es lógico suponer- éstas presentaron cambios en su estructura. A menudo las exportaciones de un país latinoamericano en el mercado internacional se hizo a costa de la disminución de las mismas por parte de otro país latinoamericano, tal es el caso del petróleo donde Venezuela incrementó sus exportaciones y México vio disminuidas las suyas, o el caso de Colombia y Centroamérica que aumentaron su participación en el mercado de café a costa de la disminución de la participación del café brasileño.

En América Latina la Gran Depresión tuvo consecuencias diversas, cada país presentó evoluciones distintas dependiendo de la configuración de sus economías, tal

como el grado de dependencia de las exportaciones, de la inversión, orientación del mercado, etc.<sup>197</sup>

Debido a la Gran Depresión las economías latinoamericanas experimentaron un alejamiento de los mercados internacionales y una nueva orientación hacia la sustitución de importaciones, así como una mayor participación del Estado en la economía. Durante los años veinte las economías latinoamericanas se vieron empujadas por el creciente nivel de exportaciones de productos primarios. Sin embargo desde finales de ésta década, comenzaron a decrecer en algunos países como Chile, Cuba y Brasil, mientras que en el resto de los países latinoamericanos se presentó un auge importante.

En el rubro de las inversiones, tanto directa como indirecta, éstas fluyeron fuertemente en toda América Latina hasta fines de los años veinte,<sup>198</sup> por lo que las balanzas de pagos se encontraban rigurosamente equilibradas y no había problemas de déficits. Hacia 1928, a medida que el mercado de valores crecía en Estados Unidos las tasas de interés se elevaron a tal grado que las exportaciones de capital norteamericano tuvieron una reducción significativa, lo que afectó a México en particular y América Latina en general, tanto en la reducción de inversión como en el incremento sobre los costos de importación de factores productivos.

Una vez entrada la crisis, los flujos de capital disminuyeron, el servicio de la deuda externa se incrementó considerablemente, la morosidad se hizo presente desde 1931. Sin embargo, es importante decir que la inversión extranjera directa no disminuyó durante la crisis, sino se orientó del sector exportador hacia actividades relacionadas con la sustitución de importaciones, de ahí que la balanza de pagos se viera mayormente afectada.

En cuanto a los aspectos monetarios, desde 1930 algunos países latinoamericanos comenzaron a apartarse del modelo ortodoxo del Patrón Oro, como ya

---

<sup>197</sup> Maddison, (1988).

<sup>198</sup> Existe en este punto discrepancia con lo afirmado por Calderón en el caso mexicano, ya que según este autor las inversiones extranjeras hacia México, especialmente las directas fueron escasas en la década de los veinte y se incrementaron durante la crisis al encontrarse saturados los mercados de los países desarrollados. Es importante también aquí comentar que (autor argentino) afirma exactamente lo contrario, que durante los años de la crisis los capitales fueron repatriados.



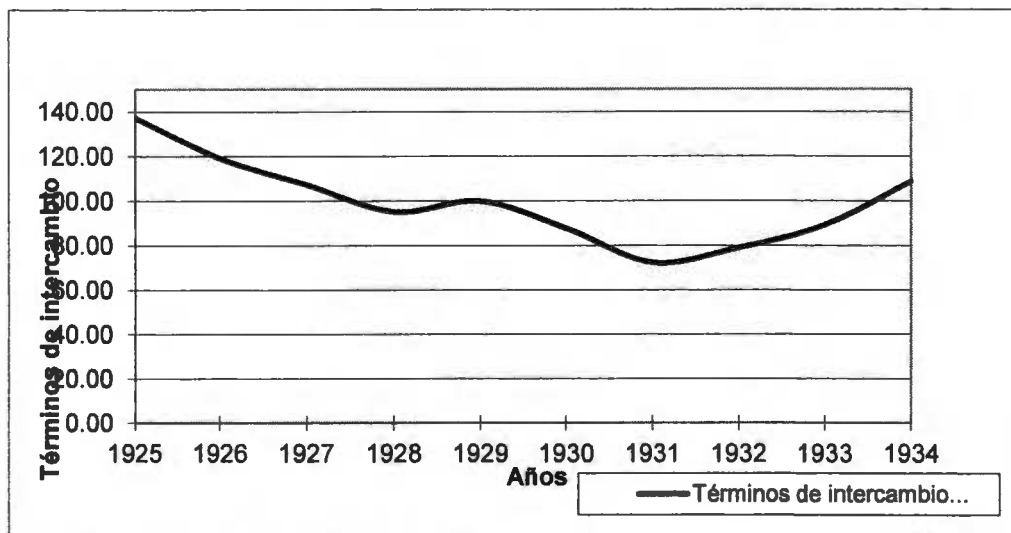
vimos en 1931 Gran Bretaña abandonó el Patrón Oro, se buscó sobre todo congruencia con la nueva estructura de precios relativos, tal que permitiera una asignación de recursos adecuada a la realidad económica.

El resto de los años treinta presencié una Latinoamérica orientada hacia el mercado interno a consecuencia de las condiciones adversas en que la sumió la Gran Depresión. Como se ha dicho, la IED se incrementó hacia aquellos bienes que anteriormente se importaban como una manera de evitar el proteccionismo, incentivando la adopción del modelo de la ISI.

### La economía mexicana

A diferencia de lo que se pudiera pensar, la economía mexicana se encontraba en una fase recesiva desde algunos años antes de la crisis de 1929, debido principalmente a la disminución de sus ventas petroleras y al deterioro de los términos de intercambio.

**Gráfica 12:** TÉRMINOS DE INTERCAMBIO DE MÉXICO 1925-1934



Fuente: elaboración propia con base en datos de Díaz Alejandro

En la gráfica 12 vemos que los términos de intercambio de México vinieron deteriorándose desde 1925, teniendo una ligera recuperación entre 1928 y 1929, para posteriormente continuar su descenso hasta el punto más bajo en 1931. El deterioro de los términos sufrido por México significó una baja importante en el poder de compra de importaciones, factor que impulsó la producción interna de éstos bienes. Como es ampliamente sabido, los principales productos de exportación eran productos agropecuarios, minerales y petróleo. La caída de los precios internacionales de estos productos relativamente mayor a la caída de los precios de los bienes de importación (bienes industriales) significó una desventaja más, de México en particular y de América Latina en general, con respecto a los países industrializados.

En términos sucintos podemos decir que la economía mexicana superó la Gran Depresión en un periodo relativamente corto. Como veremos el ciclo de la economía mexicana tuvo su punto de inflexión hacia mediados de los años veinte, tras el cual se inició un periodo de contracción, contracción que fue acelerada por la crisis de 1929 para alcanzar el punto de flexión en la primera mitad de 1932. En general, con la Gran Depresión y la consecuente disminución de las exportaciones de la región, se presentó de acuerdo con la CEPAL, para América Latina, un cambio del modelo basado en las exportaciones primarias, al modelo de industrialización por sustitución de importaciones y a la fuerte intervención del gobierno en apoyo de la actividad económica que imperaría las siguientes décadas.

La principal desventaja derivada de la Gran Depresión hacia los países subdesarrollados se reflejó en el deterioro de los términos de intercambio,<sup>199</sup> en la disminución de las exportaciones y la disminución o cese de los flujos financieros hacia estos países. En el caso de México, el principal problema se presentó con la fuga y detención de los flujos de capital hacia el país.<sup>200</sup> FitzGerald sostiene que la recuperación de la industria en México se dio de forma paralela a los demás sectores de la economía y no tuvo una naturaleza sustitutiva de importaciones. Como se apuntó al inicio del capítulo, los años veinte fueron años de reconstrucción de las instituciones

---

<sup>199</sup> Los términos de intercambio de todos los productos primarios estuvieron entre 1925-1929 a un nivel inferior al de 1913.

<sup>200</sup> FitzGerald, (1984).

tras el término de la Revolución Mexicana. La Gran Depresión tuvo consecuencias importantes en la economía mexicana, sin embargo quizá la consecuencia más importante no se presentó en el terreno de la producción, sino en la aceleración del proceso de reconstrucción de las instituciones que se había venido gestando desde el término de la Revolución Mexicana, lo que creó las condiciones propicias para la industrialización nacional (Cárdenas, 1984). Otra consecuencia importante que la Gran Depresión tuvo sobre México fue la instauración del modelo de Industrialización por Sustitución de Importaciones (ISI). Sobre este punto resulta importante señalar las posiciones encontradas que al respecto se han suscitado: por un lado quienes como Leopoldo Solís y FitzGerald, afirman que la Gran Depresión no representó un cambio en el modelo de enclave que se venía presentado en México desde el Porfiriato,<sup>201</sup> por otro lado quienes como Enrique Cárdenas y la CEPAL, afirman lo contrario, que el verdadero inicio del modelo ISI se encuentra en la Gran Depresión<sup>202</sup> y no en la Segunda Guerra Mundial. Lo que resulta evidente es que a partir de 1925 se ve el inicio de un proceso de reestructuración del capital, apartándose de la minería y la empresa extranjera, y acercándose hacia el capitalismo agrario con ayuda del Estado,<sup>203</sup> las instituciones se fortalecieron, la participación en la economía por parte del Estado se hizo más presente al buscar el desarrollo y bienestar del país.

Hemos mencionado desde el inicio de este trabajo las dos formas principales que contemplamos con respecto a las vías de contagio de una economía a otra, a saber a través del sector externo (exportaciones e importaciones) y a través del sistema financiero mediante la inversión extranjera directa y la inversión extranjera indirecta. En esta parte nos centramos en los hechos concernientes a estas dos vías de contagio. Evidentemente, estas son únicamente las entradas directas de la crisis de una economía a otra, una vez que la crisis penetra en el mercado interno se propaga a través de las actividades económicas al resto de los sectores de la economía, la dependencia que el mercado interno guarda en relación al mercado externo se torna

---

<sup>201</sup> Solís, (1973), p. 99.

<sup>202</sup> Cárdenas, (1984).

<sup>203</sup> FitzGerald, (1984).

entonces importante, cuanto más dependencia se tenga del sector externo mayor será la profundidad de la crisis.

El primer sector de la economía afectado por la crisis mundial fue el sector exportador, los principales productos mexicanos de exportación eran: minerales (sobre todo la plata), petróleo, productos agrícolas; mismos que se encontraban insertos en un mundo de sobreproducción –manifestación plena de la crisis-, lo que lógicamente repercutió en la baja de los precios internacionales de estos productos. En dicho caso, ni aún el establecimiento de políticas encaminadas a impulsar el sector exportador funcionaron, ni el reacomodo del tipo de cambio para favorecerlas, ya que ante los bajos precios internacionales resultaba difícil realizarlas. Las finanzas públicas se encontraba altamente dependiente del sector exportador, al respecto existen algunas discrepancias importantes en cuanto al porcentaje de ingresos fiscales derivados del sector exportador. Solís afirma que una cuarta parte, es decir, el 25% de los ingresos fiscales en 1929 provenían de dicho sector,<sup>204</sup> mientras que Villareal estima que era el 40% de los ingresos fiscales<sup>205</sup> y Calderón se pronuncia por un 50%.

Ante la eminente baja en las exportaciones mexicanas, los ingresos disminuyeron, tornándose prioritaria la necesidad de controlar los montos de importaciones a fin de prevenir déficits en la balanza comercial.<sup>206</sup> Debido a la disminución en las exportaciones mexicanas desde 1926 y al deterioro de los términos de intercambio, el cual sufrió una baja del 4% de 1926 a 1929, la balanza de pagos se vio comprometida. Un factor más presionaba la balanza de pagos: el pago de la deuda externa; tal fue la presión de estos tres factores, que en 1928 el gobierno mexicano suspendió el pago de la deuda externa. La forma en que el gobierno reaccionó ante ésta situación fue a través de la acuñación de monedas de oro y disminución en la

---

<sup>204</sup> Solís, (1978), p. 99

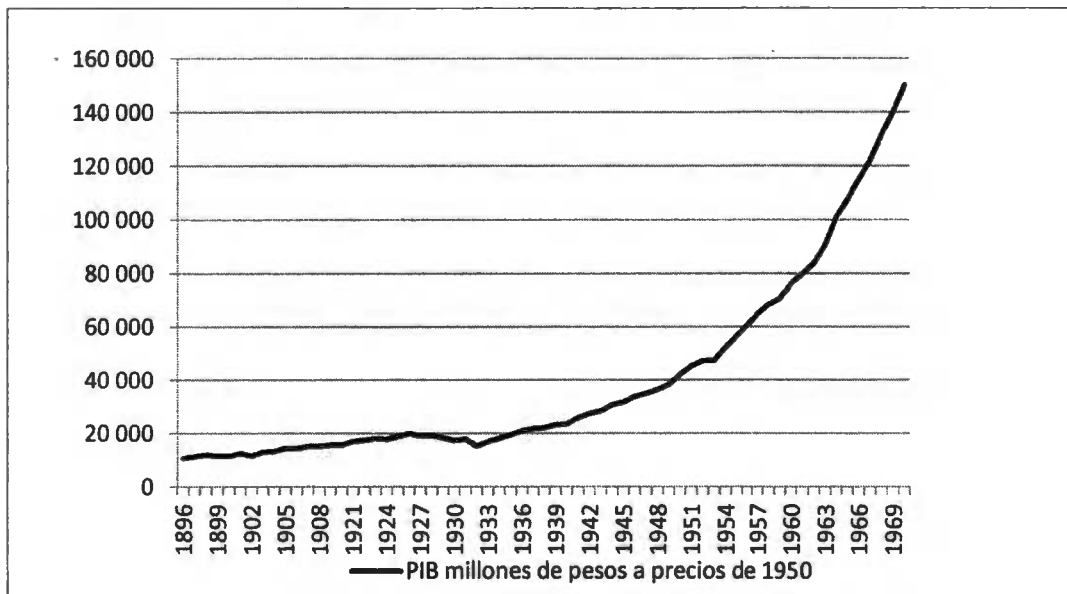
<sup>205</sup> Villareal, (1988), p. 34

<sup>206</sup> Al respecto, una de las medidas de largo plazo tomadas por el gobierno mexicano, fue la de fomentar las formas de poder producir productos de importación al interior del país, lo que sin duda fue el inicio de lo que posteriormente se conocería como el modelo de Industrialización por Sustitución de Importaciones, de esta manera se trataba de prevenir los efectos de posibles crisis futuras, donde debido a la baja de los precios internacionales de exportación se vieran afectados los términos de intercambio. Podemos entonces considerar que una de las consecuencias más importantes que la Gran Depresión tuvo sobre la economía mexicana fue el inicio de la implementación de la política de sustitución de importaciones.

acuñación de las monedas de plata, disminuyendo un 10% la oferta monetaria en 1927, apreciando el tipo de cambio en un 10%, reduciendo de esta forma las exportaciones y en general la producción mexicana como se ve en la gráfica 13.

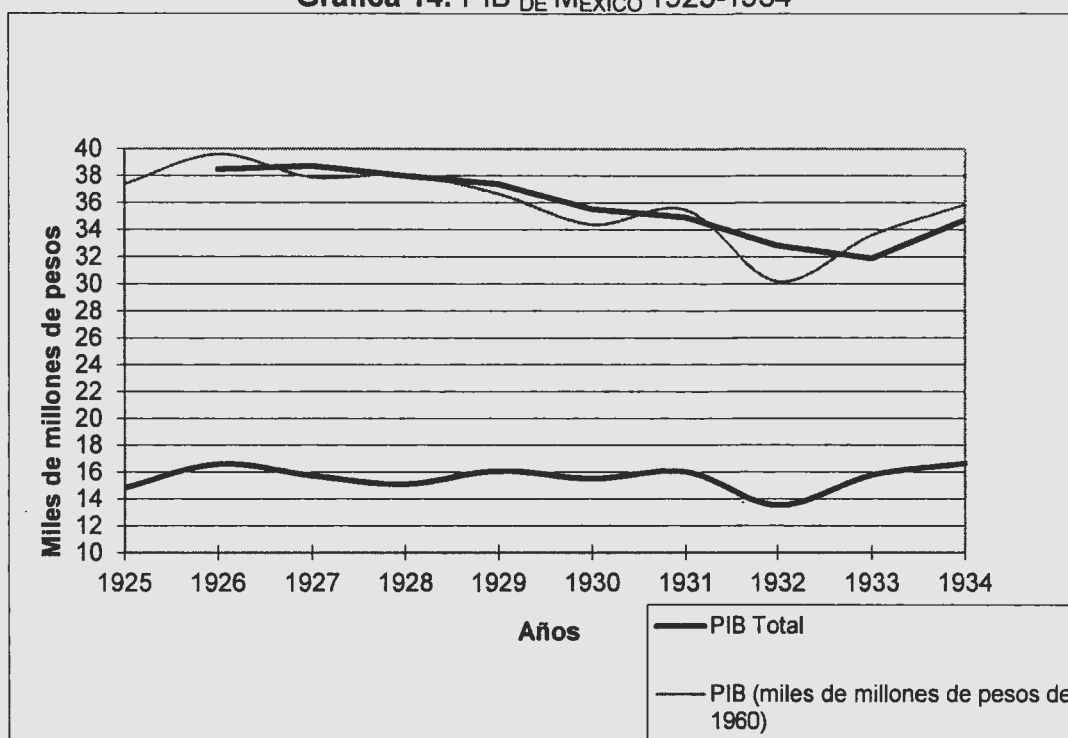
La gráfica 13 nos ayuda además a comprender el impacto de la crisis de 1929 sobre la economía mexicana al presentar el PIB histórico de México. La inclusión de un periodo más largo nos permite sopesar y evaluar de mejor forma lo ocurrido en el periodo de estudio.

**Gráfica 13: PIB HISTÓRICO DE MÉXICO 1896-1970**



Fuente: Elaboración propia con base en datos de INEGI

Gráfica 14: PIB DE MÉXICO 1925-1934



Fuente: Nafinsa 1977

La gráfica 14 nos permite observar el comportamiento de la producción mexicana desde 1925 y hasta 1934. Tomando como año base 1960 se observa que la fase contractiva del ciclo se inicia desde 1926, sin embargo, se acelera poco antes de 1929, presenta una leve recuperación hacia 1930 y finalmente cae en 1931 y 1932 el cual es el año más crítico, donde la economía tiene su punto de flexión al bajar el PIB a 15,289 millones de pesos,<sup>207</sup> tal como lo apuntan Cárdenas, Calderón y FitzGerald. En esta situación, la crisis de 1929 vino a exacerbar la mala situación económica que ya imperaba desde algunos años atrás. Un factor más que contribuyó a la caída de la

<sup>207</sup> Es importante señalar que las cifras manejadas por los diversos autores difieren entre sí por montos importante, tal es el caso de las cifras empleadas por René Villarreal (1988, p.42) donde presenta cifras mil veces mayores, además de emplear el cifras del PNB y no de PIB como es recomendable para el análisis de la situación económica en el periodo de estudio. Por su parte Solís (1970, p.90) además de emplear cifras del PIB elabora cifras más acordes a las aquí presentadas, por ejemplo para el año de 1929 las cifra ofrecida por Solís es de 16,115 millones de pesos, mientras que nosotros hemos estimado la cantidad de 18,556 millones de pesos. Es importante agregar que todas las cifras comparadas son en términos de pesos de 1950.

producción fue la mala cosecha que se tuvo en 1929 debida a un clima adverso. Después de 1932 la economía observa una recuperación sostenida.

Retomando la forma en cómo el gobierno mexicano enfrentó los problemas suscitados en la balanza de pagos y para comprender el mecanismo mencionado, debemos decir que el sistema monetario mexicano se encontraba fincado sobre el oro y la plata, existía un bimetalismo en nuestro sistema monetario, de tal forma que como lo apunta Cárdenas, nuestro régimen de tipo de cambio era prácticamente flexible debido a que el peso oficial era en oro y era utilizado en las transacciones externas, mientras que el peso plata era utilizado en transacciones en el mercado interno. Así, cuando el oro subía de precio o cuando salía del país, el peso plata se depreciaba con respecto al oro y el gobierno trataba de contrarrestar estos efectos ya acuñando más monedas en oro, ya aminorando la acuñación de monedas de plata, disminuyendo así la oferta monetaria. Acerca de esto podemos decir que si bien los hechos habían llevado a un régimen de tipo de cambio flexible, el gobierno trataba de controlarlo a través de los procedimientos mencionados. Este tipo de prácticas las llevo a cabo desde inicios de los años veinte hasta 1931, año en que se promulgó la Ley Monetaria.

En términos de política económica, es decir, de política fiscal y monetaria, según nos muestra Cárdenas, el gobierno mexicano implementaba -cada que tenía problemas con su balanza de pagos- política económica de carácter restrictivo, es decir, restringía su oferta monetaria por medio de la disminución de la acuñación de monedas de plata por un lado, mientras que por el lado de la política fiscal incrementaba sus impuestos, todo esto continuó durante la primera administración de Pani y toda la administración de Montes de Oca, ministros de Finanzas entre 1923 y 1932.

Nos hemos propuesto al inicio de este trabajo explorar los canales de contagio de las crisis externas sobre la economía mexicana. Según hemos dicho hasta este momento, la Gran Depresión no contagió propiamente la economía mexicana, sino que vino a comprometer la difícil situación económica que ya se vivía desde 1926. Quedan entonces abiertas dos interrogantes: el porqué de la contracción de la economía desde 1926, y la forma en cómo la crisis de 1929 provocó una mayor caída de la economía. Uno de los canales por los cuales la crisis externa penetró en la economía mexicana fue el sector comercial, el cual tuvo algunas quiebras derivadas de la crisis, debido a la baja

en los precios de los productos con los cuales comerciaban y a la disminución de la demanda de los mismos. Un factor que permitió que la caída del sector de exportación no se difundiera ampliamente en la economía interna se derivó de la acostumbrada repatriación de las ganancias de este sector, ya que buena parte de éste se encontraba en manos extranjeras. Como consecuencia de la caída del sector exportador, la recaudación fiscal disminuyó también de forma importante, debido a que el 40% de las recaudaciones fiscales se encontraban en este sector, la caída fue de 231 millones de pesos en 1929 a 155 en 1932. Ante este recorte en los ingresos del gobierno se impusieron algunos impuestos que al tiempo que permitían proteger el mercado interno, incrementaban la recaudación fiscal, sin embargo, no se pudo detener la caída de los ingresos.

En 1930 un factor adicional que presionó la balanza comercial provino de la misma problemática, al haber sobreproducción, Estados Unidos -principal socio comercial de México- comenzó a dar facilidades de crédito para la adquisición de sus productos entre los cuales destacaron: tractores, camiones y productos agrícolas; lo que si bien incrementó el monto de las importaciones, ayudó a adquirir bienes necesarios para la producción interna. Una de las causas que se pueden observar de la crisis fue el intento de diversificación del destino de las exportaciones, cosa que sin embargo hasta nuestros días no se ha logrado.

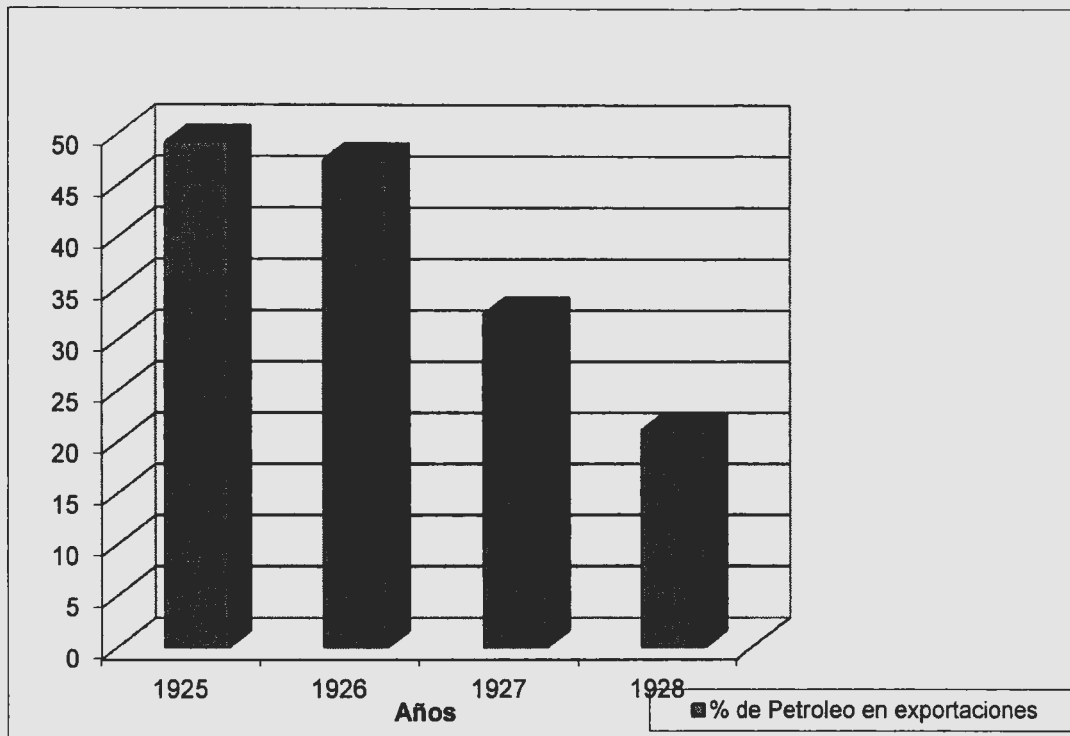
Hacia 1931 el sector minero, el agrícola y el de la construcción se veían ya afectados por la baja de precios y la consecuente desincentivación de la producción.

Las siguientes gráficas nos dan un panorama general de la situación del sector exportador mexicano en los años precedentes a 1929.

Como vemos en la gráfica 15, el porcentaje de las exportaciones petroleras en relación a las exportaciones mexicanas fue progresivamente disminuyendo, sin embargo, el país continuó con una fuerte dependencia hacia el hidrocarburo.



**Gráfica 15: % DEL PETROLEO EN EXPORTACIONES MEXICANAS 1925-1928**



Fuente: Calderón, (1982).

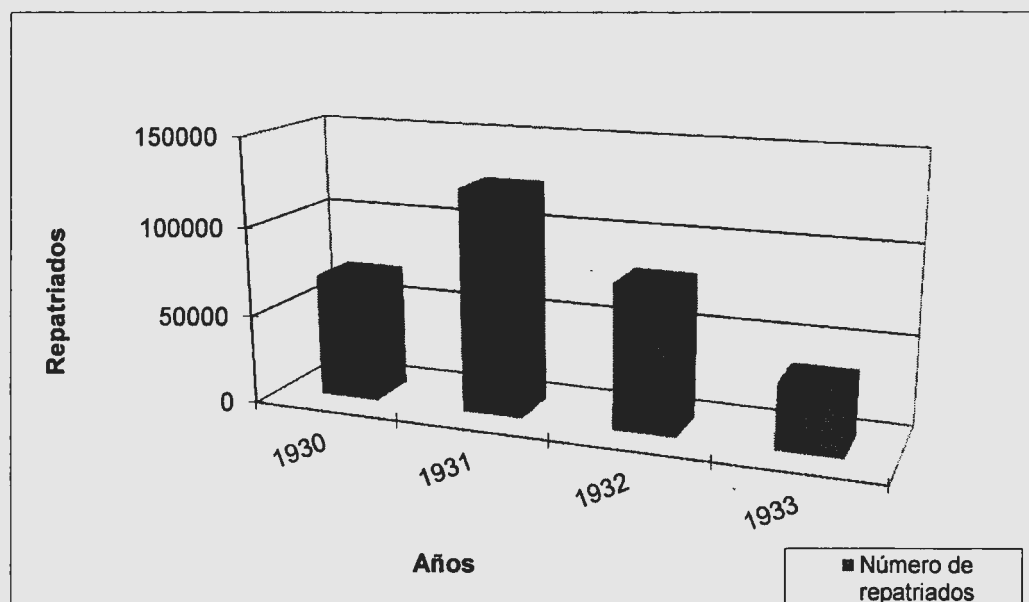
México experimentó las repercusiones de la crisis mundial hasta 1930 de manera importante, debido a la baja de los precios internacionales por un lado y a la baja de la actividad productiva en Estados Unidos por el otro, lo que se manifestó en una disminución importante de la demanda de trabajo por parte de éste, los braceros mexicanos dejaron de ser empleados, una fuente importante de divisas para el país dejó de serlo.<sup>208</sup> En agosto de 1931 se expidió en California una ley que hizo imposible la contratación de mexicanos en servicios públicos, y en general se dio preferencia a la contratación de norteamericanos en todas las ramas de la economía estadounidense. Un antecedente de este tipo de políticas se encontró en la restricción inmigratoria iniciada en 1927 por Johnson y Box.<sup>209</sup> Con la crisis de 1929 las restricciones se incrementaron, se fomentó la salida de mexicanos, otorgando ayuda a quienes quisieran regresar a México. Se infundió en los connacionales el miedo a través de

<sup>208</sup> Al respecto Carreras Mercedes, ahonda en el tema de la repatriación de los mexicanos residentes en Estados Unidos a raíz de la Gran Depresión.

<sup>209</sup> Congresistas norteamericanos

propagandas de deportaciones masivas, lo que aceleró la salida de mexicanos. En la gráfica 16, se presentan datos del número de mexicanos que regresaron al país de 1930 a 1933.

**Gráfica 16: NÚMERO DE MEXICANOS REPATRIADOS DE ESTADOS UNIDOS 1930-1933**



Fuente: Carreras, (1974).

El año de 1931 presentó el mayor número de repatriados a México derivado de la Gran Depresión, de 1930 a 1933 el número de repatriados fue mayor a 300 mil trabajadores. El gobierno mexicano buscó, como señala Calderón (1982), a través de la implementación de programas de empleo temporal aminorar el problema de los repatriados, a costa de una disminución de los salarios.

### Exportaciones e importaciones

En lo relacionado con las exportaciones y las importaciones durante la Gran Depresión, en la gráfica 17 y 18 podemos ver que las exportaciones se redujeron en aproximadamente 300.2 millones de pesos al pasar de 590.6 millones de pesos en 1929 a 290.4 millones en 1932, lo que representó un retroceso del 50.8% en el volumen

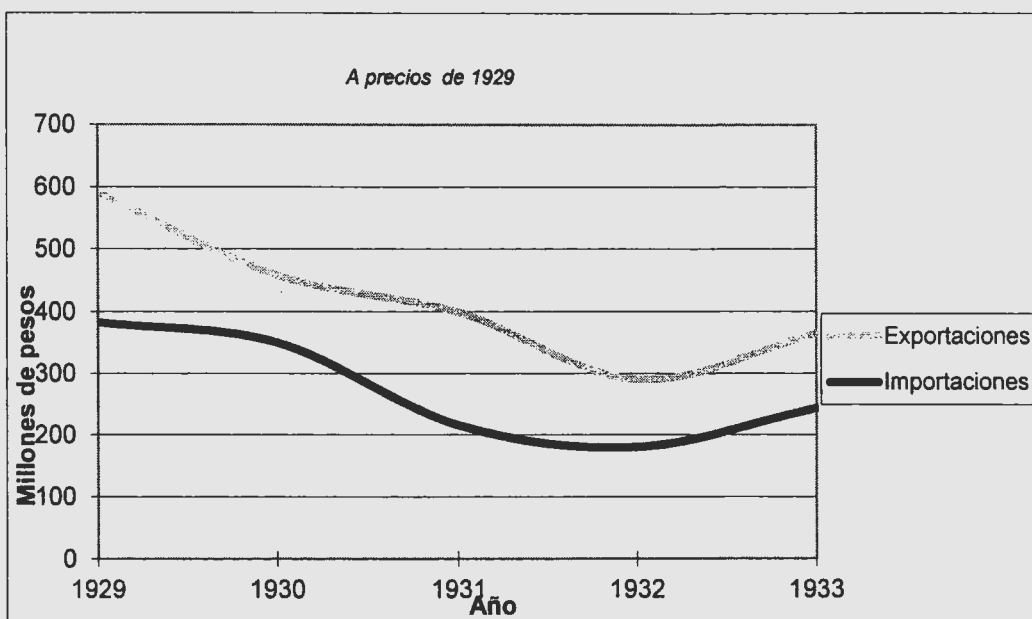
de exportaciones en este periodo. Hacia la segunda mitad de 1932 las exportaciones comenzaron una rápida recuperación debida en cierta medida a las devaluaciones iniciadas desde 1929. Si bien las devaluaciones primeras no tuvieron el efecto deseado debido a la saturación del mercado mundial, hacia mediados de 1932, cuando la economía mundial inició la recuperación y el mercado mundial se reactivó, los efectos de la devaluación se hicieron presentes en los incrementos de las exportaciones mexicanas. Los sectores que presentaron una mayor recuperación fueron la minería y el petróleo. Resulta natural esto, debido a la importancia que como insumo a la producción tienen ambos sectores. En buena medida la recuperación de las exportaciones mexicanas con la consecuente reactivación del mercado interno se debió a la pronta recuperación de estos bienes estratégicos. El 77% de los incrementos en las exportaciones mexicanas entre 1932 y 1934 se debió al oro, la plata y productos petroleros.<sup>210</sup>

En cuanto a las importaciones, debido a la disminución del poder adquisitivo de la economía se vieron también restringidas, pasando de 382.8 millones de pesos en 1929 a 216 millones en 1932, una disminución del 52.8%, siendo los bienes de capital empleados en la industria y en la agricultura los más afectados. La gráfica 18 nos presenta un periodo más largo con cifras en millones de dólares, sin embargo la tendencia es la misma: tanto las exportaciones como las importaciones disminuyeron en el periodo y la balanza comercial no se tornó deficitaria en ningún momento.

---

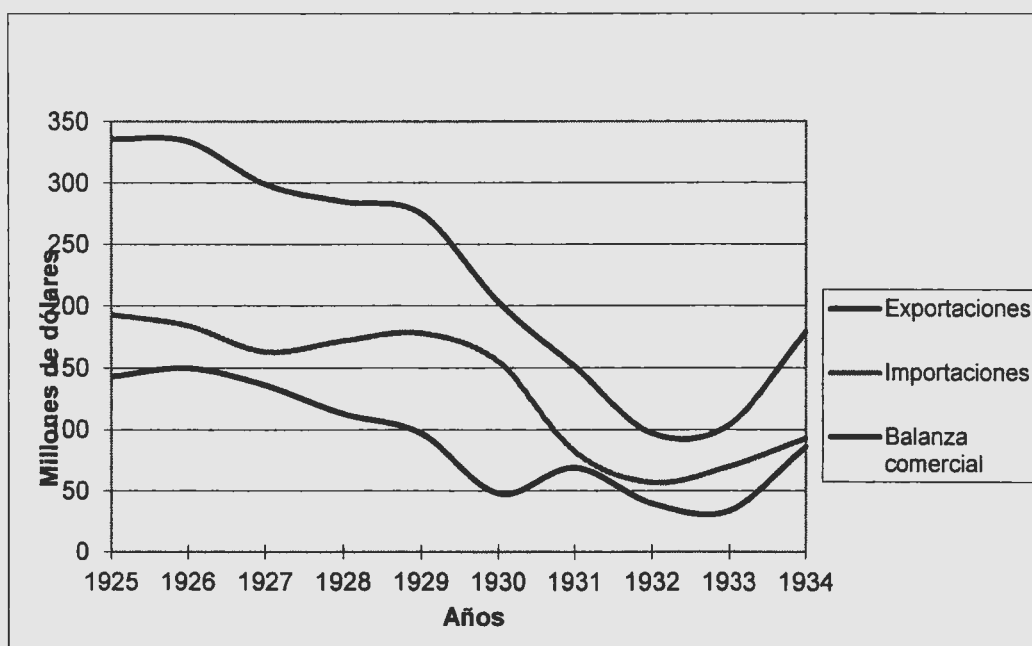
<sup>210</sup> Cárdenas, (1984), p. 269.

**Gráfica 17: EXPORTACIONES E IMPORTACIONES DE MÉXICO 1929-1933**



Fuente: elaboración propia con base en INEGI

**Gráfica 18: EXPORTACIONES E IMPORTACIONES DE MÉXICO 1925-1934**

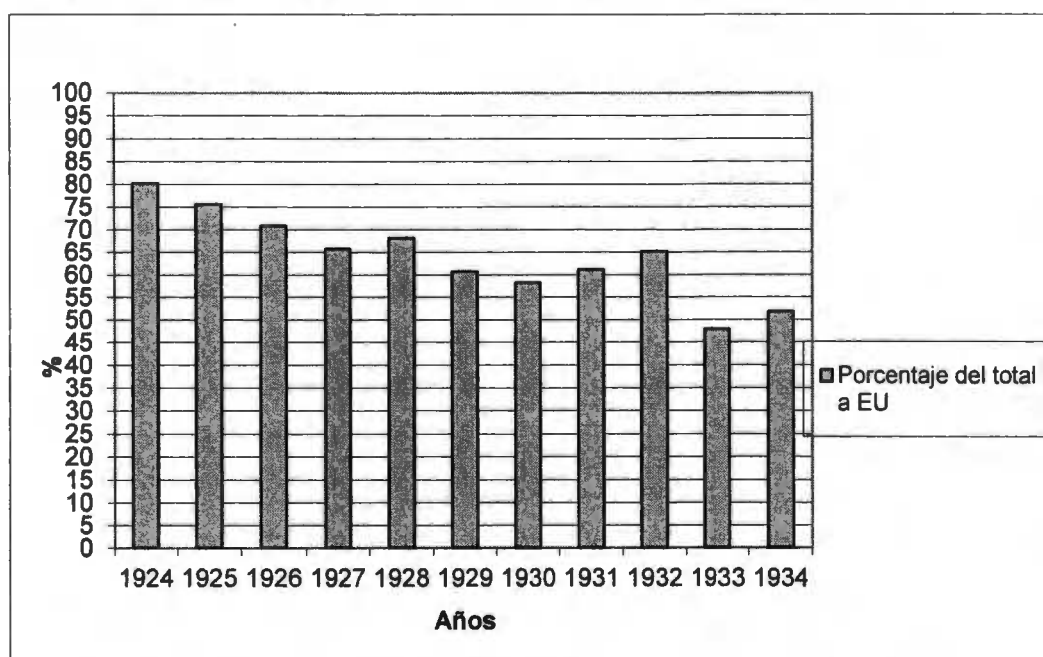


Fuente: elaboración propia con base en INEGI

En lo referente a las exportaciones e importaciones con Estados Unidos, la dependencia que se tenía con éste mercado era importante, aunque las exportaciones

bajaron del 80% a inicios de los años veinte a 60% en los primeros años de la Gran Depresión en relación al monto total de las exportaciones mexicanas (gráfica 19), esto nos da una idea bastante exacta de la magnitud que tuvo la baja en la demanda de exportaciones mexicanas en Estados Unidos.

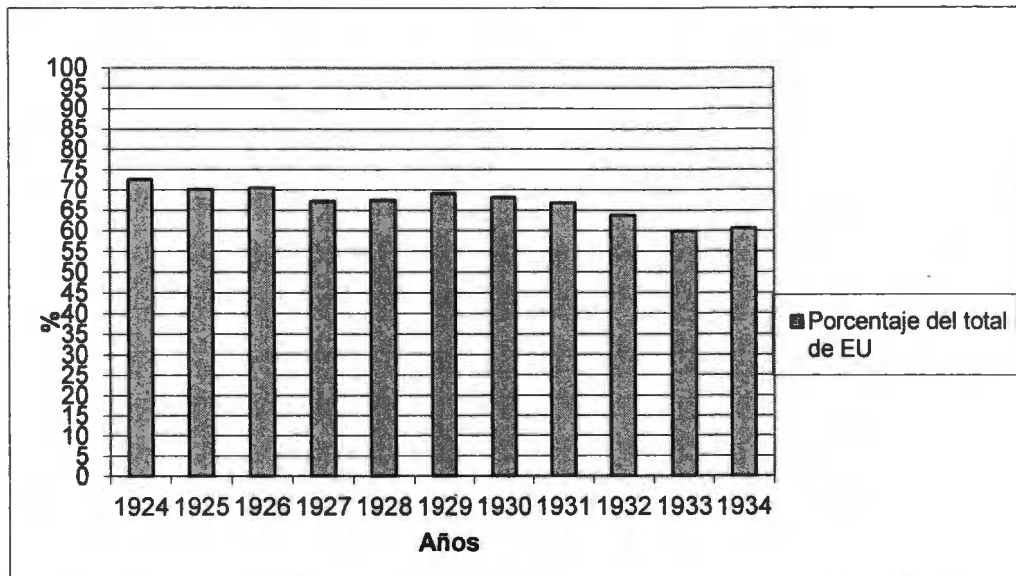
**Gráfica 19: % DE LAS EXPORTACIONES TOTALES DESTINADAS A EU 1924-1934**



Fuente: elaboración propia con base en datos de Banamex.

El nivel de dependencia de las importaciones provenientes de Estados Unidos presentó una mayor estabilidad que las exportaciones durante los años veinte, fluctuando alrededor del 70% del total de las importaciones mexicanas (gráfica 20), cifra bastante importante que muestra el alto grado de dependencia hacia los productos estadounidenses. Una de las causas de la relativa estabilidad de las importaciones radicó en la inelasticidad de éstas, sin embargo, podemos apreciar que durante la Gran Depresión el porcentaje tuvo una tendencia ligeramente negativa, lo que sugiere la idea del inicio del modelo de sustitución de importaciones.

**Gráfica 20: % DE LAS IMPORTACIONES TOTALES PROVENIENTES DE EU 1924-1934**



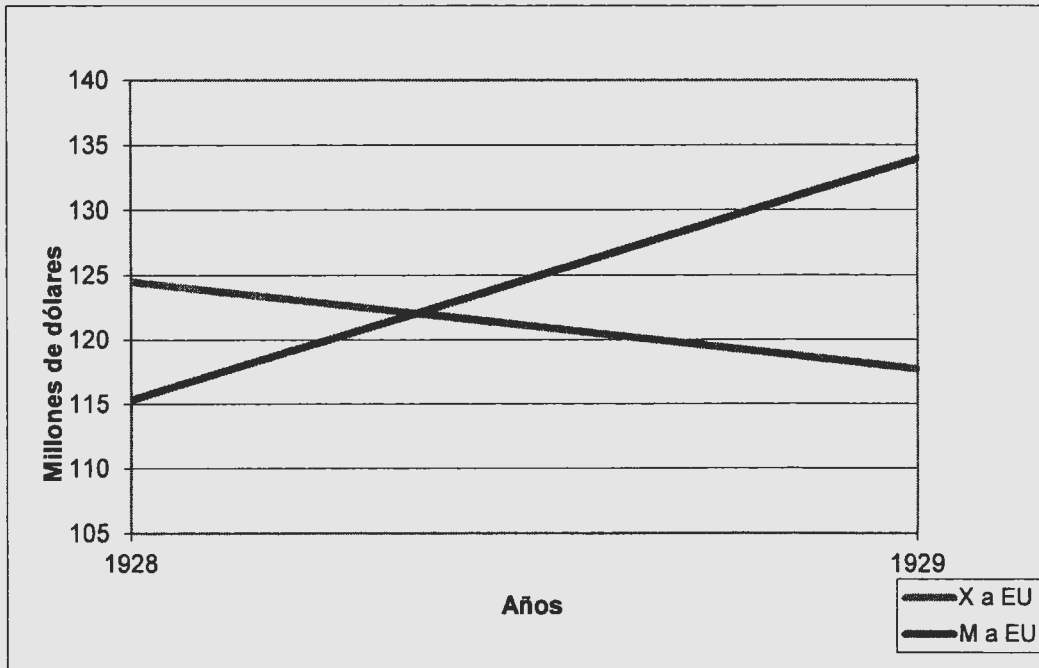
Fuente: elaboración propia con base en datos de Banamex

En la gráfica 21 vemos que para los años 1928 y 1929 nuestra balanza comercial pasó de ser superavitaria a deficitaria, con lo que queda claro que los Estados Unidos, al estar en recesión, dejaron de comprar nuestros productos, mientras que debido a la dependencia de nuestro mercado interno hacia el exterior no fue posible que las importaciones con Estados Unidos disminuyeran en la misma proporción, es decir, las exportaciones cayeron en mayor medida que las importaciones. Sin embargo, si comparamos la gráfica 14 con la gráfica 11 nos damos cuenta que si bien nuestra balanza comercial con Estados Unidos dejó de ser superavitaria, en términos totales continuó siéndolo, el déficit registrado en 1929 con Estados Unidos se vio reflejado en el estrechamiento de las exportaciones y las importaciones de la gráfica 11. Un factor adicional que desfavoreció las exportaciones mexicanas hacia Estados Unidos fue la elevación de las tarifas arancelarias a varios productos en mayo de 1930. Ante este tipo de políticas empleadas por el gobierno de Estados Unidos el gobierno mexicano decidió devaluar el peso en un 20% a fin de hacer competitivos los precios de las exportaciones. Sin embargo, esta medida no tuvo el efecto deseado, las exportaciones no se estimularon debido a la sobreproducción mundial de los principales productos mexicanos de exportación y en cambio los productos de importación (principalmente

bienes de capital) se hicieron más caros. Estados Unidos comenzó a dar facilidades de crédito para descongestionar su sobreproducción, el incremento en el precio de las importaciones y la aplicación de créditos que si bien permitían la compra de bienes de capital, incrementaron los montos de importación con la consecuente presión en la balanza comercial. Otro aspecto que se consideró ejecutar y que evidentemente no se logró, fue la diversificación de las exportaciones mexicanas, a fin de dejar la dependencia tan grande hacia la economía estadounidense.

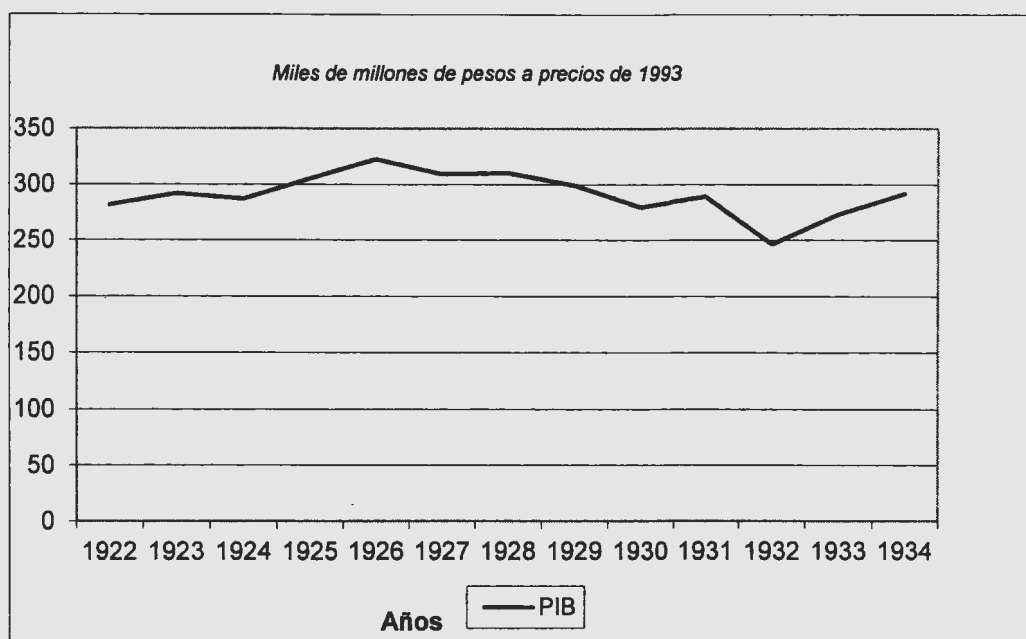
Como se puede ver en la gráfica 22 el año más crítico fue 1932, tanto en el monto de las exportaciones como en el PIB, lo que sugiere la importancia de las exportaciones en la formación del Producto Interno Bruto de aquellos años.

**Gráfica 21:** EXPORTACIONES E IMPORTACIONES DE MÉXICO CON EU 1928-1929



Fuente: Banamex

**Gráfica 22: PIB DE MÉXICO 1922-1934**



Fuente: Banamex

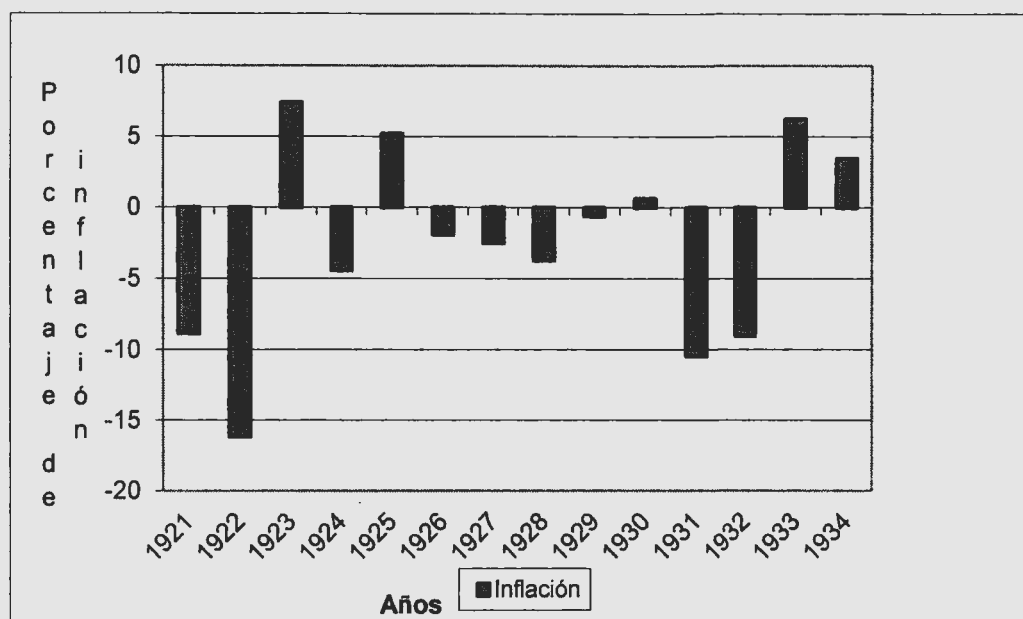
El primer semestre de 1933 fue el periodo donde más quiebras hubo en el país con un total de 96 establecimientos comerciales, y paradójicamente fue el año en que los precios de productos como el azúcar, el arroz, la sal, el café comenzaron a recuperarse como puede verse en la gráfica 23, donde se aprecia que 1931 y 1932 fueron años de deflación en México, donde la Ley monetaria ya mencionada jugó un papel importante.<sup>211</sup> En este año se presentó una recuperación en las exportaciones de productos agropecuarios hacia Estados Unidos, entre los que destacaron el henequén y el algodón.

La gráfica 16 toma en cuenta la evolución de la inflación desde inicios de la década de los años veinte hasta mediados de los treinta. En ella se puede observar cómo la crisis de 1921 provocó una mayor caída en los precios, llegándose a dar una baja de 16.17% en 1922, mientras que el resultado de la crisis mundial de 1929 fue dos años consecutivos, 1931 y 1932, con una deflación del 10.45 y 9% respectivamente, cifras mucho menores a la registrada en 1922.

<sup>211</sup> No fue sino hasta 1933 cuando la tendencia de los precios comenzó a tener una ligera recuperación, lo que presagiaba el fin de la crisis, sin embargo ello bien pudo deberse al estancamiento de la oferta y al incremento de la demanda derivada de la recuperación de las exportaciones.



**Gráfica 23:** INFLACIÓN EN MÉXICO 1921-1934



Fuente: Nafinsa, (1977).

La otra vía de transmisión de la crisis externa de 1929 a la economía mexicana que hemos apuntado fue la vía del sector financiero a través de las inversiones. En este rubro, uno de los hechos más sobresalientes fue la creación del Banco de México en 1925 con el propósito de “fomentar el surgimiento de un nuevo sistema bancario, hacer renacer el crédito en el país y reconciliar a la población con el uso del papel moneda”.<sup>212</sup>

En lo que al sector bancario respecta, en 1925 había más bancos que en 1929, sin embargo, en 1929 los bancos fueron grandes promotores de la actividad comercial debido a que solo se les exigía tener en caja de reserva el 30% de los fondos prestables. La tasa de interés manejada por los bancos en sus préstamos en 1929 alcanzaba un máximo del 12% anual, y cuando se contaba con mejores garantías otorgaban préstamos comerciales hasta a un nivel del 9%. En esta situación la banca mexicana para 1929 gozaba de una situación favorable, con una cartera creciente de clientes, un incremento de las disponibilidades y una disminución de sus cuentas por cobrar.<sup>213</sup> Los préstamos que se otorgaban eran de corto plazo, descartando así el apoyo a la inversión productiva. A pesar de todo este aparente buen estado de la banca

<sup>212</sup> Banxico, Estado de la economía mexicana

<sup>213</sup> Calderón, (1982), p. 47.

mexicana, en 1929 se dieron algunas quiebras de bancos regionales tales como: Sociedad Anónima del Banco Oriental de México, Banco de Torreón, Chihuahua Investment Co., entre otros. Dentro del incipiente sistema financiero mexicano, el sector más expuesto a la crisis mundial fue el sector de los seguros, debido a que éstos cotizaban en la bolsa. Para mayo de 1930 el sector bancario mexicano comenzó a resentir los efectos de la crisis, sobre todo derivados de la crisis minera y su repercusión en un amplio sector de la economía.<sup>214</sup> Los depósitos bancarios bajaron de 166 a 164 millones de pesos, una baja del 1.2%, las cuentas a la vista tuvieron caídas tanto en moneda nacional como en moneda extranjera, las cuentas por cobrar continuaron realizándose aunque a un ritmo menor. Dada la generalización de la disminución de la actividad económica, la respuesta del sector bancario se dio mediante el establecimiento de medidas conservadoras, endureciendo el crédito, lo que contribuyó a exacerbar la situación. Para septiembre del mismo año, los bancos restringieron aún más el crédito en función de la gravedad de la crisis. El Banco de Guerrero fue liquidado en este año por no tener los fondos suficientes para continuar funcionando; para octubre del mismo año el Banco de Crédito Español de México fue liquidado por la misma razón, finalmente en diciembre el Banco Zorrilla Hermanos de Cd. Victoria Tamaulipas cerró sus puertas.

Una de las repercusiones más importantes de la Gran Depresión sobre el sistema financiero mexicano fue la creación de la Ley General de Instituciones de Crédito el 28 de junio de 1932. Con ésta ley se buscó que cada banco se especializará en alguna rama del crédito a fin de no entorpecer entre ellos sus actividades, y el Banco de México tomó las funciones de banca central. Hacia finales de este año se comenzó a presentar un alza en los créditos de corto plazo atribuible a la reactivación de la economía estadounidense.<sup>215</sup> Sin embargo los problemas del sector bancario continuaron, siendo así que durante 1933 hubo aún varias liquidaciones de bancos como la del Banco del Trabajo. A inicios de 1934, los depositantes del Banco de Londres y México, al percatarse de la fragilidad de las finanzas de éste iniciaron una

---

<sup>214</sup> En este punto se nos presenta la manera en como de dio el contagio de la crisis en el mercado interno.

<sup>215</sup> Se puede apreciar aquí la fuerte dependencia de la economía mexicana hacia la economía de Estados Unidos, con lo que queda clara la vulnerabilidad del sector financiero hacia los acontecimientos externos, sobre todo aquellos dados en la economía estadounidense.

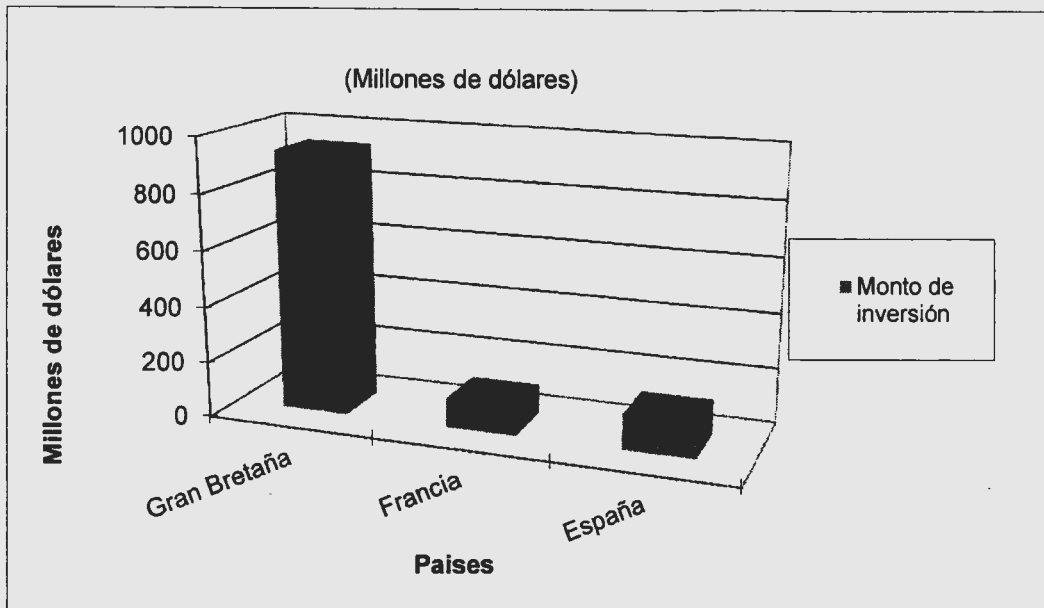
corrida bancaria que amenazaba con poner en grave situación al sistema bancario, tuvo que darse la intervención del Banco de México, aunada a la del Banco Nacional, Banco de Comercio y el Banco Nacional Hipotecario Urbano y de Obras Públicas para evitar dicho colapso.

Dada la inexistencia de una industria de bienes de capital en México, en abril de 1934 fue creada -para iniciar el apoyo crediticio necesario para fomentar ese sector de la economía de vital importancia-, Nacional Financiera, lo que constituyó un paso más en el fortalecimiento del sistema financiero mexicano, los bancos continuaron con su política de préstamos de corto plazo y el gobierno a través de sus instituciones ocupó el lugar de prestamista de largo plazo.

La otra vía que hemos mencionado al principio de nuestro análisis es la inversión extranjera directa. Hemos descrito la situación precaria que vivía el país durante los años veinte, la necesidad de inversión extranjera que impulsase la economía era marcadamente importante. En este aspecto, en 1929 el gobierno mexicano aceptó el establecimiento de una sucursal de la Nacional City Bank of New York, lo que no solo se tradujo en el incremento de la inversión extranjera, sino del ambiente de confianza que este tipo de acciones traían al país.

A raíz de la posición desfavorable que los productos mexicanos tenían en el mercado internacional derivado de la Gran Depresión, una de las políticas empleadas por el gobierno para proteger el mercado interno fue la elevación de los aranceles a las importaciones. Dada esta situación, Estados Unidos -principal socio comercial de México- respondió a través de inversión extranjera directa, de esta forma instaló fábricas en México y gozó de las protecciones arancelarias de nuestro país hacia sus productos. Por su parte el gobierno mexicano trato de canalizar la inversión hacia sectores primordiales para el avance de la economía, pensando que ello constituiría la base para la creación de capital nacional, elevaría el nivel de vida de los obreros y los capacitaría. La inversión extranjera directa durante los años de la Gran Depresión fluyó hacia diversos sectores de la economía de nuestro país, principalmente hacia el sector de producción de energía eléctrica, la industria del petróleo, industria minera, de la construcción y también en industrias agrícolas.

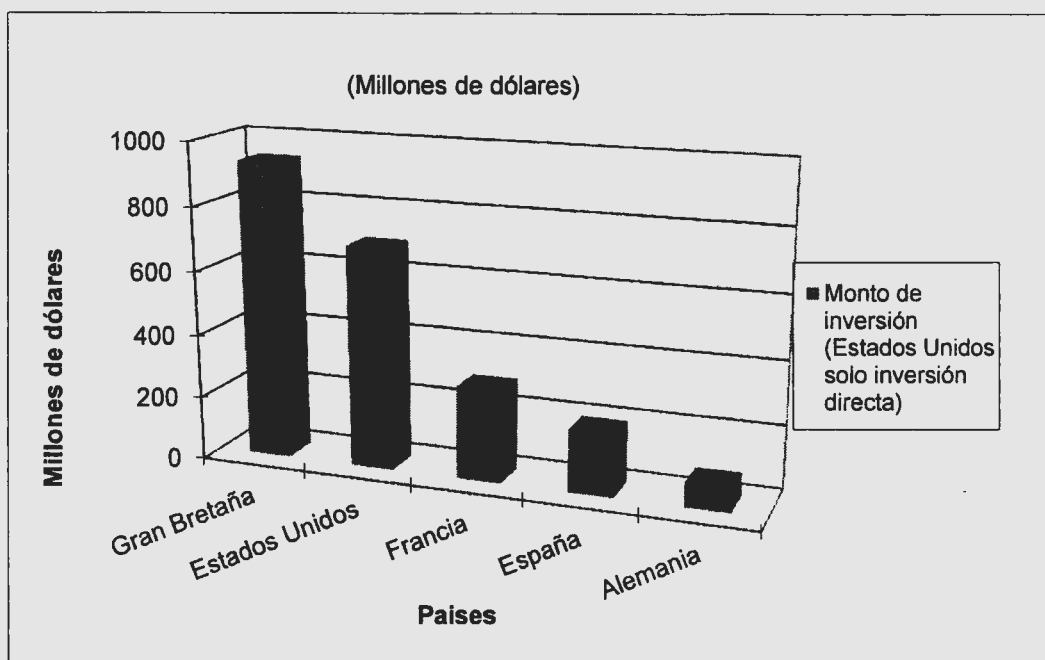
**Gráfica 24:** INVERSIÓN EXTRANJERA EN MÉXICO DURANTE 1929



Fuente: Calderón, (1982).

La gráfica 25 muestra la inversión extranjera directa e indirecta hecha por los principales países inversionistas en nuestro país durante 1932.

**Gráfica 25: INVERSIÓN EXTRANJERA EN MÉXICO EN 1932**



Fuente: Calderón, (1982).

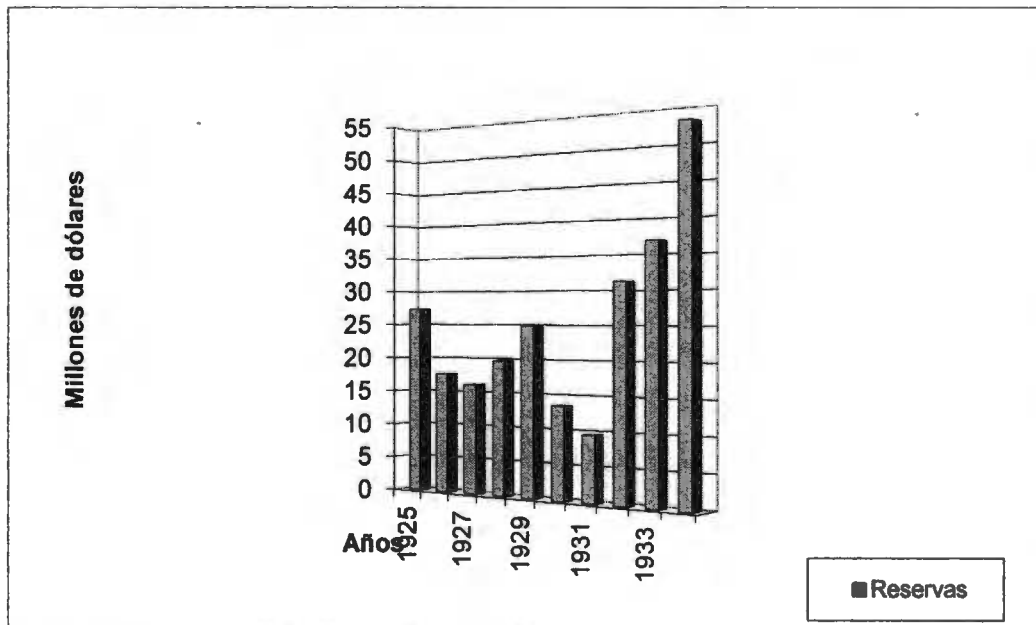
Si comparamos ésta gráfica con la gráfica 24, la cual nos muestra las principales inversiones extranjeras en México durante 1929, podemos darnos cuenta de la forma en cómo evolucionó ésta durante los años de la Gran Depresión. Como se puede ver, la inversión realizada por Gran Bretaña se mantuvo en niveles constantes, mientras que la inversión hecha por Francia y España se incrementó de forma importante de 1929 a 1932. Como se ha dicho con anterioridad, esto se debió a la política implementada por el gobierno a fin de atraer inversión hacia el país, ya otorgando concesiones, reduciendo impuestos, dando retribuciones, etc.

Una vía de transmisión de la crisis financiera de Estados Unidos hacia nuestro incipiente sistema financiero fue a través de las aseguradoras, ya que estas cotizaban en Wall Street. Durante el periodo se presentaron algunas quiebras de instituciones financieras tales como: Sonora Bank Trust Co., Banco Montreal, entre otras que ya hemos mencionado.

## Política monetaria

Una vía más de contagio fue a través del canal monetario.<sup>216</sup> Debido a la disminución de las exportaciones y del superávit en la balanza comercial, así como al pago de la deuda, las reservas internacionales disminuyeron hasta prácticamente agotarse en 1931 (gráfica 26).

**Gráfica 26: RESERVAS INTERNACIONALES DE MÉXICO 1925-1934**



Fuente: Nafinsa, (1977).

La medida tomada ante ésta situación fue la reforma a la Ley Monetaria de 1905, llevada a cabo en 1931, mediante la cual se desmonetizó el oro, sin embargo, como apunta Pani, esta Ley fue de carácter restrictivo, agravando aún más la situación económica del país.<sup>217</sup> Al dejar de circular el oro como moneda, presentándose el papel moneda como medio de pago en la economía del país, se dificultó el comercio interior debido a que el público se veía limitado en su poder de compra, ya que al pretender cambiar a una moneda más fuerte soslayaba el uso de dinero como medio de cambio,

<sup>216</sup> Cárdenas, (1984), p. 266.

<sup>217</sup> A través de la reforma hecha a esta ley en 1932 es como México abandona formalmente el Patrón Oro al apartarse esta medida de uno de los preceptos establecidos por éste: la convertibilidad de la moneda representativa.

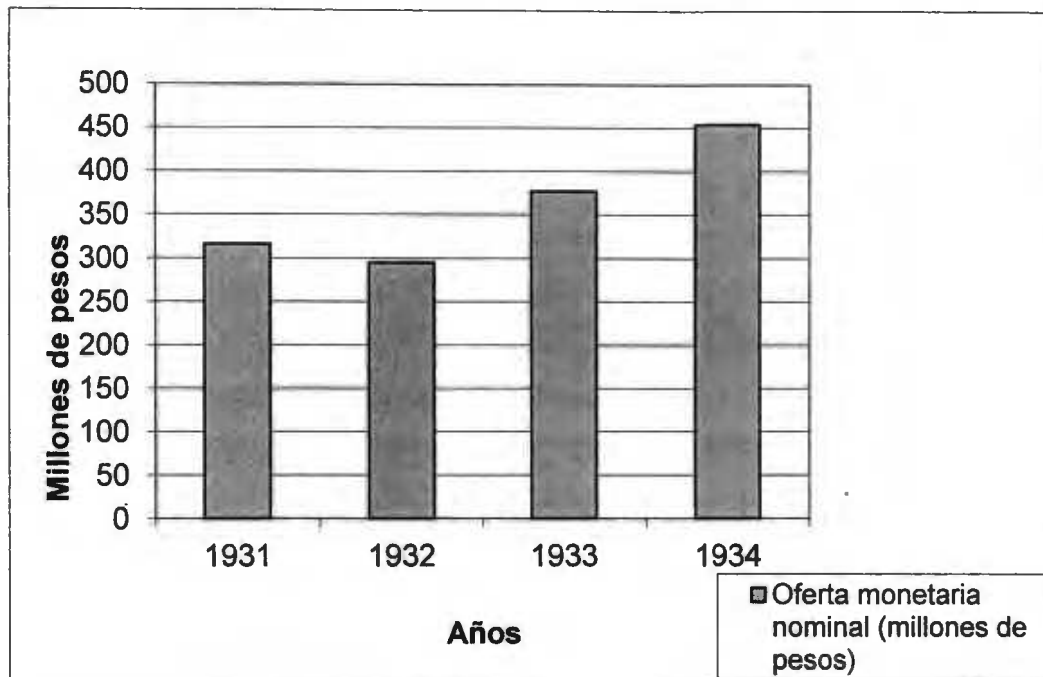
es decir, dejaba de demandar bienes y servicios. Las medidas tomadas para la protección de las reservas internacionales fueron de carácter restrictivo, la oferta monetaria bajó drásticamente en 1931, año en el que M1 fue de 272 millones de pesos, el nivel más bajo de todos los tiempos (gráfica 27).<sup>218</sup> Naturalmente, y como ya se ha mencionado, este tipo de medidas vino a reducir aún más la actividad económica, teniendo como fondo 1932, año en el que ésta cayó de manera importante. Hacia marzo de 1932, cuando Pani tomó la Secretaría de Hacienda, revirtió la política monetaria contractiva que se había venido empleando, inmediatamente ordenó la acuñación de monedas de oro y la emisión de billetes, es decir, con Pani la política monetaria pasó de ser contractiva a expansiva, lo que ayudó a la pronta recuperación de la economía. Por su parte el Banco de México redujo la tasa de descuento y el encaje legal tras la reforma monetaria, claras señales de reactivación del crédito. En la gráfica 27 podemos ver que después de la reforma a la Ley Monetaria se incrementó la oferta monetaria a través de las medidas ya planteadas, de 1932 a 1933 la oferta monetaria pasó de 295 a 377 millones de pesos, un incremento del casi 28% de un año al otro.<sup>219</sup>

---

<sup>218</sup> La discrepancia en los datos referidos a M1 y la gráfica se deben a la diferencia entre M1 y el total de la oferta monetaria compuesta por M1+M2+M3+M4.

<sup>219</sup> Las cifras presentadas por Calderón contrastan marcadamente con las utilizadas por Cárdenas, sobre todo en 1932, año en que según Calderón disminuyó con respecto a 1931, mientras que Cárdenas habla de un incremento del 31% en la oferta monetaria en 1932.

**Gráfica 27: OFERTA MONETARIA NOMINAL EN MÉXICO 1931-1934**



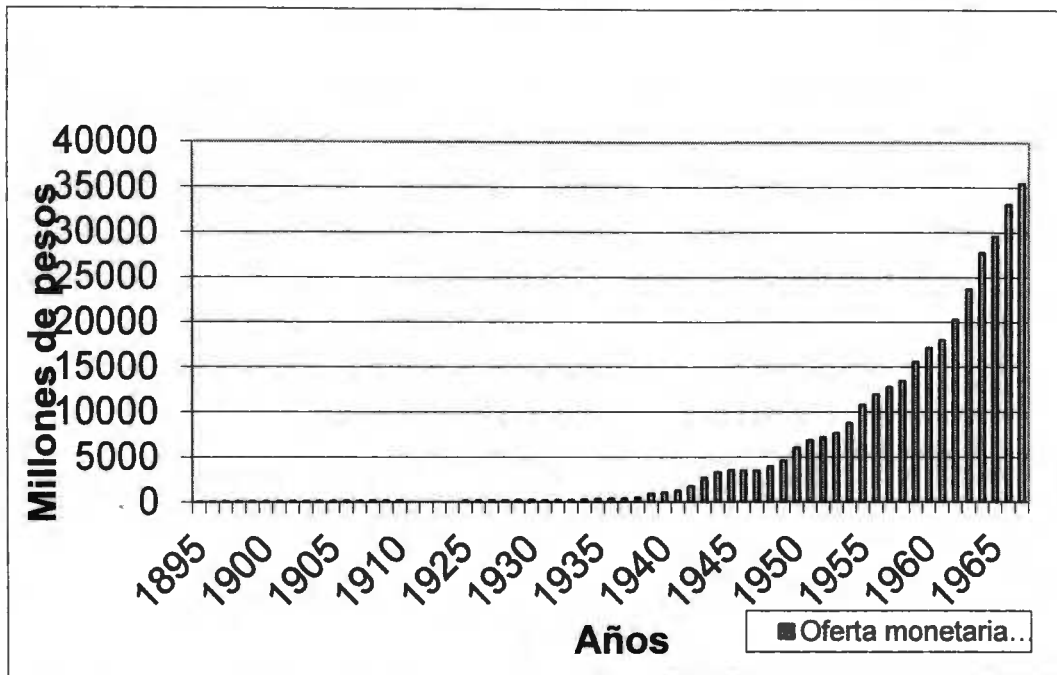
Fuente: Nafinsa, 1977.

En las siguientes gráficas se presenta de manera histórica la oferta monetaria nominal de 1895 a 1967, la oferta monetaria centralizada en el periodo de 1925-1939, la relación M1/PIB<sup>220</sup> histórica y en el periodo 1925-1939. En la gráfica 28 observamos la serie histórica de la oferta monetaria, en ella se aprecia que a partir de la década de los años cuarenta se da un despegue de la oferta monetaria M1y que continua de forma importante hasta el fin del periodo. Sin embargo, ello se debió al incremento de la producción que presentó México durante todos esos años.

<sup>220</sup> La razón M1/PIB, nos muestra de forma más exacta la política monetaria implementada en el periodo. El uso de solo M1 como oferta monetaria nominal es susceptible de error debido a que por sí misma no proporciona una idea de la política monetaria. El siguiente ejemplo nos ilustra acerca del error en que se puede incurrir si solo tomamos en cuenta M1. Supongamos una economía donde el PIB está representado por 5 naranjas y la oferta monetaria M1 es igual a 5 pesos. En estas condiciones el precio de cada naranja será de 1 peso. Si en el siguiente periodo el PIB se incrementa a 10 naranjas, es decir, un 100%, y la oferta monetaria M1 permanece constante, entonces tendremos que ahora el precio de cada naranja es de .5 pesos. En tal caso estamos ante una política monetaria de carácter restrictivo, si solo hubiésemos considerado M1 habríamos conjeturado que la política monetaria en nuestro caso fue neutral, lo que es un error. Una de las principales consecuencias de una baja relativa de la oferta monetaria es la depresión en los precios. La relación entre PIB, precios y oferta monetaria de nuestro caso hipotético se encuentra sustentada en la ecuación de Fisher, la cual vimos en el capítulo 1.



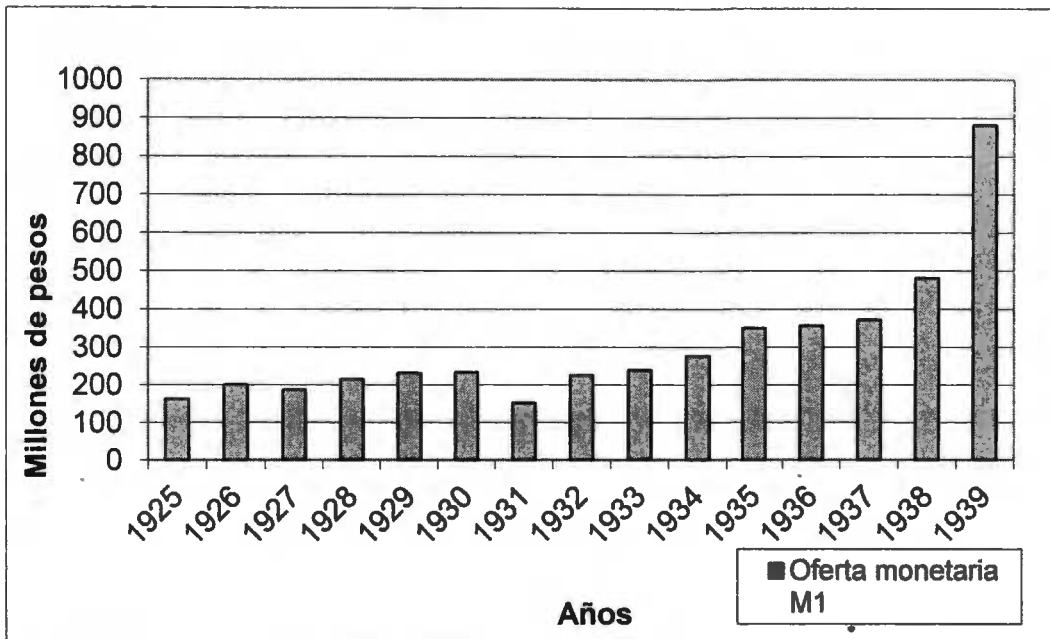
**Gráfica 28: OFERTA MONETARIA M1 HISTÓRICA DE MÉXICO 1895-1967**



Fuente: Banco de México tomado de Solís, (1970).

En la gráfica 29 nos centramos en el periodo 1925-1939, observamos que durante los años veinte se dio una leve tendencia ascendente de la oferta monetaria M1, al inicio de la siguiente década se inicia un recorte de ésta debido a la política restrictiva que hemos señalado, el punto más bajo se dio en 1931, después del cual se tiene una franca recuperación que se extiende hacia finales de la década de los treinta.

**Gráfica 29: OFERTA MONETARIA M1 NOMINAL EN MÉXICO 1925-1939**

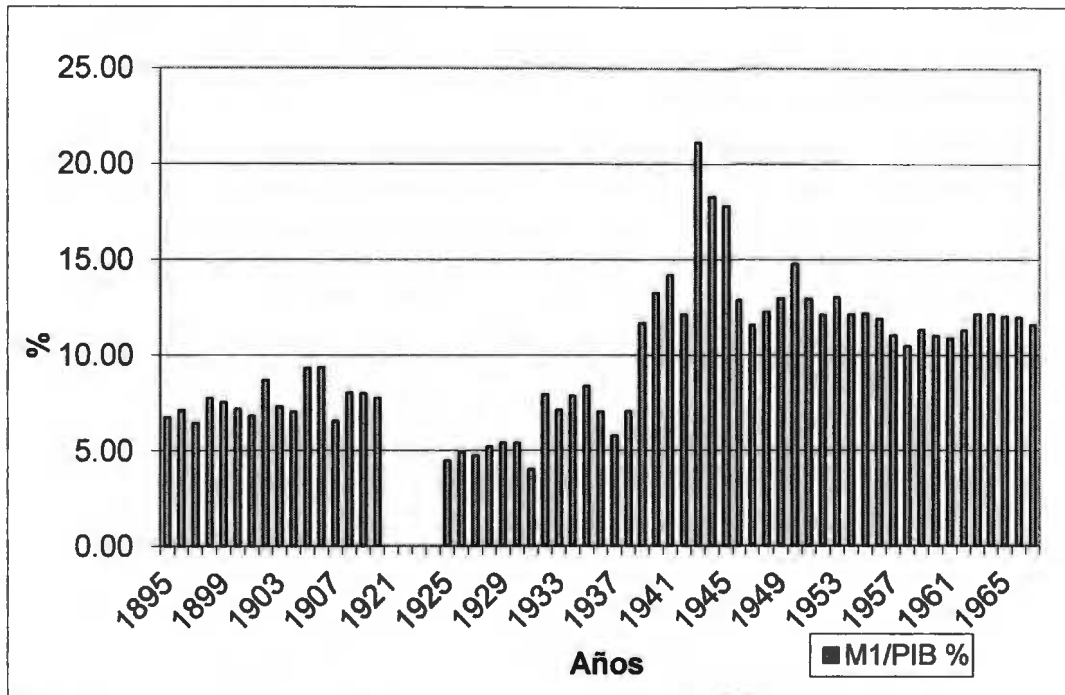


Fuente: Banco de México tomado de Solís, (1970).

Las dos gráficas siguientes nos presenta la relación M1/PIB, la cual nos da una mejor idea del tipo de política monetaria que se implementó tanto a lo largo de más de 70 años, como en la parte temporal que atañe a este capítulo.

Si hacemos un análisis comparativo de las gráficas 28 y 30, podemos ver que la oferta monetaria no fue siempre expansiva como se apreciaba en la gráfica 28, hubo años donde el crecimiento del PIB fue mayor que el incremento de M1, lo que se tradujo en una baja relativa de ésta. El punto máximo de M1/PIB, es decir, un incremento real de la oferta monetaria fue en 1943. Durante el periodo correspondiente al llamado milagro mexicano se observa cierta estabilidad en la relación, lo que puede interpretarse como el empleo de política monetaria neutral.

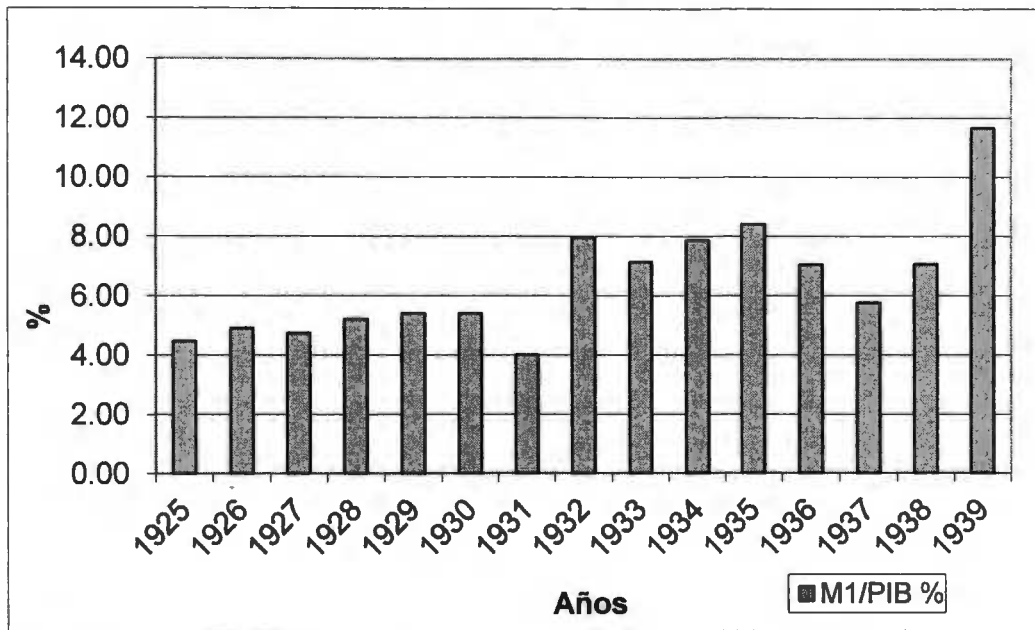
**Gráfica 30: M1/PIB NOMINAL HISTÓRICO DE MÉXICO 1895-1967**



Fuente: Banco de México tomado de Solís, (1970).

La gráfica más importante en el tema que nos ocupa es la gráfica 31, en ella podemos advertir que la política expansionista implementada en 1932 fue de considerables proporciones, pasando de un 4% del PIB en 1931 a 8% en 1932, es decir, se duplicó en un año la proporción de M1 con respecto al PIB, evidentemente se empleó política monetaria expansiva de forma importante.

**Gráfica 31: M1/PIB NOMINAL DE MÉXICO 1925-1939**



Fuente: Banco de México tomado de Solís, (1970).

### Política fiscal<sup>221</sup>

En lo relacionado con el ingreso y el gasto del gobierno, como es natural y como ya se ha dicho, sus ingresos fueron disminuidos por efecto de las bajas en las exportaciones, rublo que como también ya apuntamos representaba una importante fuente del ingreso del gobierno. Para suavizar los efectos que la crisis tuvo sobre las finanzas públicas se recurrió a la práctica de política fiscal contractiva, es decir, cuando el gobierno comenzó a ver disminuido sus ingresos decidió por un lado recortar su gasto y por otro lado aumentar sus ingresos a través de la creación de nuevos impuestos y el incremento en los ya establecidos. Derivado de esta política se tiene que de 1929 a 1931 se tuvieron superávits fiscales. Durante 1931 el superávit fiscal fue del 0.75% del PIB. El proceso se revirtió hacia 1932, donde se pasó de una política fiscal restrictiva a otra expansiva. En 1932 se tuvo un pequeño déficit fiscal, para 1933 el déficit fue de 46 millones de

<sup>221</sup> Según Cárdenas fueron tres los mecanismos de transmisión de la crisis externa a la economía mexicana: en primer lugar el comercio exterior, segundo la política fiscal (reducción de ingresos del gobierno), y tercero política monetaria restrictiva (salida de oro).

pesos, lo que representó un 1.3% del PIB del mismo año. Así, como lo apunta Cárdenas, en el punto más bajo de la Gran Depresión el gobierno mexicano aplicó política fiscal expansionista. Con este tipo de política se inició con la construcción de grandes proyectos de infraestructura, principalmente construcción de carreteras, las cuales unieron mercados antaño aislados, facilitando el traslado de los centros de producción a los grandes centros urbanos, esto contribuyó a la disminución de costos, al incremento de las ganancias y a la estimulación del mercado interno. Con la implementación de mayor gasto gubernamental, el apoyo al sector industrial fue evidente, esto se vio reflejado en el incremento en el índice de precios de los productos al mayoreo, lo que benefició la actividad industrial.

### **El sector industrial**

Al igual que otros sectores, la industria presentó una declinación en las ganancias, lo que desestimuló al sector. Dicha baja en las ganancias se debió a la acumulación de mercancías, lo que provocó una baja en los precios, la industria presentó entonces un incremento en la capacidad ociosa. Una forma que se empleó para detener la disminución de las ganancias fue a través de la disminución de los salarios nominales, sin embargo ello no detuvo su decrecimiento, debido a que la baja en las ventas y en el precio de las mercancías era mayor que la disminución de estos.<sup>222</sup> Muchas fueron las consecuencias de la Gran Depresión en México, en el sector industrial la principal repercusión se dio en la drástica disminución del empleo. En 1929, la industria ocupaba un promedio de 400 mil personas, quienes se ocupaban principalmente en los sectores de la minería, el petróleo y la manufactura, sectores afectados por la sobreproducción mundial. Durante el periodo de 1931-1934 la ocupación de obreros en la industria fue de un promedio de 100 mil trabajadores, lo que significó la desocupación de 300 mil obreros durante el periodo señalado, es decir, tres de cada cuatro trabajadores

---

<sup>222</sup> Si tomamos en cuenta las teorías revisadas en el capítulo 1, es fácil ver que si la baja en los precios de las mercancías fue mayor que la baja en los salarios nominales, entonces en los años de la Gran Depresión el salario real aumentó.

empleados en la industria se quedaron sin empleo. Se tuvo así dos factores adversos en lo tocante al empleo, por un lado las empresas dejaron de demandar trabajo y por otro lado, la repatriación de los connacionales en Estados Unidos aumentó la oferta de trabajo, todo ello influyó en las bajas salariales que se dieron.

Un aspecto más a considerar durante la ocurrencia de las crisis económicas, es la reestructuración que infunde en los sectores productivos. En apego a las teorías evolutivas de la empresa,<sup>223</sup> podríamos decir que durante la Gran Depresión, la industria nacional se enfrentó a un entorno adverso donde solo podría sobrevivir la gran industria, las pequeñas empresas no tenían forma de escapar a las condiciones impuestas por la crisis externa. El gobierno orientó la inversión hacia aquellos sectores donde la nueva inversión no representaba competencia para las empresas ya establecidas, de esta forma trataba de evitar la competencia, cuidando así a las empresas nacionales. Otro aspecto a resaltar, (un rasgo distintivo perenne en los capitales nacionales), fue el comportamiento que el capital nacional tuvo: inversión en actividades poco productivas y si relacionadas con la especulación y el agio, como la inversión en bancos extranjeros y casas de bolsa, por lo que ante un escenario adverso de la economía los capitales nacionales salieron.

Otra de las interesantes consecuencias que la Gran Depresión tuvo sobre nuestro país fue la reglamentación en la relación capital-trabajo, definiendo las obligaciones y los derechos de cada uno, lo que permitió un incremento en la productividad con la consecuente minimización en los costos de producción. En un esfuerzo conjunto a la reglamentación se dio la estandarización de la calidad de los productos nacionales, para ello se creó la Comisión Nacional de Normas, la cual se encargó de supervisar la calidad de los insumos y de los procesos productivos a fin de hacer más competente a la industria nacional. El sector industrial creció a una tasa promedio del 6.1% en periodo de 1932-1940. En 1932 el sector industrial contribuyó con el 17% del PIB, mientras que para 1940 tuvo una contribución del 38%. Este dinamismo se debió a una multiplicidad de factores. Hemos mencionado el papel que jugó el mayor

---

<sup>223</sup> Hacemos aquí referencia principalmente a la teoría evolutiva expuesta por Nelson y Winter, quienes retoman conceptos Darwinianos para explicar la evolución que sufren las firmas a través del tiempo, donde en esencia sobreviven aquellas que se adaptan de mejor manera al entorno económico.

gasto gubernamental, por otro lado debido a los riegos presentados en la agricultura derivados de la Reforma Agraria,<sup>224</sup> las inversiones se orientaron hacia el sector industrial, el cual proporcionó mayor certidumbre. Un factor más que contribuyó al dinamismo se debió al incremento de la demanda de bienes de consumo de procedencia industrial, sin duda, éste incremento en la demanda se debió a la creación de empleos derivado del mayor gasto del gobierno. El mejoramiento de los términos de intercambio internos del sector de bienes producidos por la industria y los bienes agropecuarios fue un aliciente más que orientó la inversión hacia el sector industrial. Finalmente podemos decir que las sucesivas devaluaciones del peso que se dieron en el periodo 1929-1933 que en total representaron un 67%,<sup>225</sup> incrementaron los precios de las importaciones, impulsando -como ya hemos revisado- el esquema de la Industrialización por Sustitución de Importaciones. El incremento de la demanda de bienes industriales debido a la sustitución de importaciones se calculó en un 37%, desgraciadamente, el sector industrial que mayor crecimiento tuvo fue el de bienes de consumo final, mientras que el sector de bienes de capital no fue mayormente impulsado.

Otra de las consecuencias que la Gran Depresión tuvo sobre el gobierno mexicano fue la de provocar una intervención decidida en la vida económica del país. Por primera vez el banco central se convirtió en un monopolio en la emisión de billetes y monedas, así la política económica fue un factor esencial en la recuperación de la economía mexicana. Hacia 1934 el gobierno del General Lázaro Cárdenas inició un programa sin precedentes de obras públicas que significó la ocupación de una buena parte de la mano de obra disponible, generando así un incremento en la demanda efectiva que se tradujo en la reactivación de la economía.

Un aspecto más a considerar es la correlación que existió entre la recuperación del sector exportador y la recuperación de la economía. Típicamente se piensa que, dado el escenario de una progresiva recuperación de los niveles de producción, las exportaciones se vieron estimuladas y las economías internas -especialmente las

---

<sup>224</sup> En este punto apreciamos la importancia del establecimiento de los derechos de propiedad, los cuales al no estar claramente especificados presentan obstáculos a la inversión, debido primordialmente al alto grado de incertidumbre que provoca.

<sup>225</sup> Cárdenas, (1984), p. 273.

latinoamericanas-, a consecuencia de ello tuvieron incrementos en la producción. Pero esto no fue así, según Thorp y Londoño en el caso colombiano, y FitzGerald en el caso mexicano, la recuperación de las economías internas latinoamericanas precedió al incremento de las exportaciones. Una posible explicación a esto se da a través la fuerte participación que los Estados tuvieron en la economía que incentivaron de muchas formas la actividad productiva, antes de que las fuerzas del mercado mundial lo hicieran.



## Resumen

Los factores que desencadenaron la Gran Depresión fueron múltiples en naturaleza y en tiempo, la conjunción de estos imprimieron la gravedad que tuvo. El Patrón Oro jugó un papel importante al provocar movimientos en las tasas de interés que, aunado a un ambiente especulativo originado con la venta de casas en Florida -a mediados de los veinte- ayudó a canalizar mayores recursos a la economía financiera que a la economía real. La introducción de la producción en masa, requería incrementos en la oferta monetaria, el Patrón Oro no lo permitió y entorpeció la actividad económica. La restricción monetaria incrementó las tasas de interés y los costos de inversión, la ganancia de los empresarios castigó los salarios para compensar los costos. Todos estos factores se tradujeron en una crisis de sobreproducción, de falta de demanda efectiva, la cual no cesó sino hasta 1933 con el New Deal y la mayor intervención del Estado en la economía, rompiendo el paradigma.

América Latina, vinculada al modelo de crecimiento vía el sector externo, resintió la crisis en la disminución de los volúmenes de importación, a la vez que en la caída de los precios internacionales de sus principales productos de exportación. La intensidad con que la crisis golpeó a estas economías varió de acuerdo a los productos de exportación de cada una de ellas.

La Gran Depresión intensificó la caída que la actividad económica mexicana venía presentando desde 1926, debido a la disminución de los precios internacionales del petróleo y la plata, principales productos de exportación de México. El deterioro de los términos de intercambio afectó gravemente al sector exportador, el cual transmitió la crisis al resto de la economía a través de la disminución de los ingresos gubernamentales que se tenían derivados de la actividad de este sector, lo que representó la interrupción de la construcción de infraestructura necesaria para el país. La repatriación de los mexicanos en Estados Unidos fue otro factor que agravó la crisis, al incrementar la oferta de trabajo y presionar aun más la baja salarial. México, implementó políticas económicas expansivas hasta 1932, las cuales, junto con la recuperación de los precios internacionales del petróleo y la playa hicieron que la economía entrara a la fase de expansión en el segundo semestre de 1932.