

NOTA EDITORIAL

I remain convinced that foreign exchange is a major constraint on the growth performance of many poor countries.
Thirlwall (2011, pp. 344-345).

Albert Einstein solía decir que la única *raison d'être* del tiempo es para que no ocurra todo a la vez. No obstante, en esta ocasión el tiempo sidéreo se ha aconsonantado para celebrar dos efemérides a la vez: el 78 aniversario de la revista *Investigación Económica* y el cuadragésimo aniversario de la aparición del artículo de Anthony P. Thirlwall “The balance of payments constraint as an explanation of international growth rate differences”, en el número de marzo de 1979 de *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review*.

El artículo de Tony Thirlwall ha ejercido una notable influencia, difícil de exagerar, en el análisis

teórico y empírico de los determinantes del crecimiento económico de los países desarrollados y, sobre todo, de los no industrializados. A pesar de esa influencia, nunca antes fue vertido a la lengua de Cervantes, hasta donde sabemos. Es un honor y una distinción que por primera vez aparezca en castellano en las páginas de *Investigación Económica*. Agradezco a Carlo D’Ippoliti, Editor de *PSL Quarterly Review* (sucesora de *BNL Quarterly Review*), y a Tony Thirlwall por autorizarme a traducirlo y publicarlo.

Con su habitual humildad intelectual, Thirlwall (2011, p. 307) afirma que le sorprende el interés que, a lo largo de cuatro décadas,

ha despertado su modelo porque “la idea básica es muy simple, y no es nueva”. Es cierto que en el pasado varios pensadores, filósofos y economistas, flirtearon con la idea del papel de la balanza de pagos en la economía, pero la cuestión esencial es en qué medida ellos son precursores de la tesis fundamental que Thirlwall (1979) postuló. Por ejemplo, para contextualizar la cuestión, Locke (1691), en su filípica contra el mercantilismo (Mun, 1664) —porque, supuestamente, éste identificaba la riqueza con la acumulación de oro y plata amonedados mediante sucesivos superávits comerciales— propuso un enfoque de equilibrio de la distribución de los metales preciosos a nivel internacional. Sin embargo, Locke no determinó ni especificó el equilibrio argumentado en su crítica. Gervaise (1720), a su vez, sólo se refirió a este equilibrio como la asignación y distribución proporcional del dinero o “gran denominador del mundo”.

Hume (1752), también en arena contra el mercantilismo, formuló un mecanismo de flujo-especie de precios para explicar la estabilidad del equilibrio comercial mediante el efecto de la cantidad de dinero en el nivel de precios; no obstante, Hume no analizó la relación entre el equilibrio de la balanza de pa-

gos y el crecimiento económico ni las consecuencias monetarias del desequilibrio de la balanza comercial para la tasa de interés, la inversión productiva y el empleo (*cf.* Thirlwall, 2011). Antes, Cantillon (1755) había expuesto un mecanismo similar cuando en 1728-1730 redactó las ideas principales de su *Essai sur la nature du commerce en général*.

Thornton (1802), pionero de la definición del dinero como crédito y del principio de la función del banco central como prestamista de última instancia, en el debate sobre el bullionismo presentó un enfoque de la balanza de pagos en el que el crédito y el oro (los puntos oro) influyen en el tipo de cambio. Y Ricardo (1810) sostuvo que el desequilibrio (déficit) de la balanza comercial es consecuencia de la circulación redundante de dinero; dada la inconvertibilidad monetaria, Ricardo (1817) explicó las fluctuaciones del tipo de cambio con base en la teoría cuantitativa del dinero; su teoría de las ventajas comparativas analiza la asignación eficiente de los recursos productivos, pero no “los aspectos monetarios del comercio” y sus consecuencias para el crecimiento (Thirlwall, 2011, p. 313).

Por otra parte, es probable que Serra (1613) haya sido el primer

economista que analizara los problemas de la balanza de pagos y sus aspectos monetarios en una forma similar a la de Tony Thirlwall. Sin embargo, desde el punto de vista teórico, Harrod (1933), Prebisch (1950) y Seers (1962) constituyen los antecedentes más próximos al modelo de crecimiento restringido por el equilibrio de la balanza de pagos.¹

Con base en supuestos restrictivos (una economía abierta sin ahorro ni inversión, sin gobierno y con un tipo de cambio real constante), Harrod (1933) formuló el multiplicador *estático* del comercio exterior que explica tanto el crecimiento económico, cuanto el mecanismo de ajuste hacia el equilibrio de la balanza de pagos mediante cambios en el producto real y en el empleo. Prebisch (1950), a su vez, construyó un modelo centro-periferia que explica los problemas monetarios y de balanza de pagos del comercio internacional con base en dos supuestos: la diferencia entre la (menor) elasticidad

de ingreso de la demanda de los bienes primarios que los países de la periferia producen y exportan y la (mayor) elasticidad ingreso de la demanda de los bienes industriales que los países desarrollados producen y exportan; y el deterioro neto de los términos de intercambio de la periferia, lo cual reduce el ingreso real y el poder real de financiar las importaciones mediante las exportaciones. Estos dos factores determinan las raíces estructurales del desequilibrio de la balanza de pagos y del desempleo, como consecuencia de la insuficiencia dinámica de la economía dual (sector primario y sector moderno) de la periferia (Avendaño y Perrotini, 2015). Finalmente, Seers (1962) elaboró un modelo similar al de Prebisch, enfatizó el efecto de endeudamiento creciente que generan los flujos de capital del centro superavitario hacia la periferia deficitaria, fragilidad financiera que a la postre se traduce en una restricción de balanza de pagos al crecimiento económico de largo plazo de la periferia (cf. McCombie y Thirlwall, 1994).

La hipótesis fundamental del modelo de Thirlwall (1979, p. 46) estriba en que el equilibrio de la balanza de pagos restringe la tasa de crecimiento de largo plazo de una economía (y_B), la cual está determi-

¹ Hicks (1950) expone el súpermultiplicador que considera el efecto de la inversión autónoma e inducida. Harrod (1959) se mostró escéptico respecto del súpermultiplicador de Hicks. Y Thirlwall (2011) afirma que es probable que el multiplicador dinámico del comercio de Harrod incorpore el efecto multiplicador inducido.

nada por la razón entre la tasa de crecimiento de las exportaciones (x) y la elasticidad ingreso de la demanda de importaciones (π), *i.e.*, $y_B = x/\pi$. El incremento (disminución) de las exportaciones, *ceteris paribus*, abate (aumenta) esta restricción, provoca que en la economía en cuestión aumenten (disminuyan) el grado de utilización de su capacidad productiva, la inversión, el empleo (desempleo) de la fuerza de trabajo, la productividad y el progreso tecnológico a través de las leyes Kaldor-Verdoorn y disminuya (aumente) la tasa de interés, desestimulando (alentando) así la preferencia especulativa por la liquidez y animando (desalentando) la inversión en activos fijos. Por el contrario, un incremento en π , *ceteris paribus*, desencadena efectos en sentido opuesto. En el largo plazo, ninguna economía puede crecer de forma sostenible a una tasa mayor que y_B .

Hussain (2006, pp. 24-25), alumno y coautor de Thirlwall, reportó en un testimonio elocuente la impresión que Tony causó al exponer y discutir en clase hace varios años esta “simple regla” que contiene sólo dos variables, disquisición que su autor concluyó con la sentencia: “si esta regla viene a conocerse como la ley de Thirlwall, me retiro.”

El modelo de Thirlwall² ha conocido varias extensiones y estimaciones que incluyen: los flujos de capital y la deuda (Thirlwall y Hussain, 1982); la interacción entre el equilibrio de la balanza de pagos, la tasa de utilización y crecimiento de la capacidad económica y la endogeneidad de la tasa natural de crecimiento (León-Ledesma y Thirlwall, 2000; Palley, 2003; Setterfield, 2006; Perrotini y Molerés, 2012; Perrotini y Vázquez, 2017 y 2018); la generalización del modelo a la economía mundial considerando varios países y sus respectivas elasticidades ingreso de exportaciones e importaciones (Nell, 2003; Holland, Vieira y Canuto, 2004); modelos multisectoriales desagregados que emplean la dinámica económica estructural de Pasinetti para estimar la relevancia de la demanda y de la restricción que representa el equilibrio de la

² El modelo de Thirlwall ha sido objeto de pruebas empíricas para prácticamente todos los países del mundo y diversos periodos, utilizando distintas técnicas econométricas. Los resultados generalmente validan la hipótesis de Tony Thirlwall. Algunas extensiones sólo confieren realismo al modelo original, pero ni modifican ni aumentan su valor heurístico y epistemológico, razón por la cual es innecesario rebautizar a la llamada ley de Thirlwall.

balanza de pagos para el cambio estructural (Araújo y Lima, 2007; Cimoli, Porcile y Rovira, 2010) y, por terminar en alguna parte, aplicaciones empíricas a muchos países individuales y paneles de países (cf. McCombie y Thirlwall, 1997; Thirlwall y McCombie, 2004).

Lo antes expuesto en esta nota justifica la pertinencia de dar a conocer en la lengua cervantina el trabajo seminal de Thirlwall. Como un bono adicional, Tony me ha enviado el manuscrito original de su artículo y, generosamente, ha permitido que lo publiquemos consecuentemente a la traducción castellana aquí ofrecida.

El presente número incluye también otros trabajos de singular importancia: un estudio empírico de Loria, Valdez y Tirado que estima la relación entre la inflación y el desempleo en México en el periodo 2002-2018; un artículo de Cuevas y López que evalúa el impacto del Tratado de Libre Comercio de América del Norte en el crecimiento económico de los países que lo integran; otro de Mati, Civic y Ozdeser que investiga cuán viable es que los miembros de la Comunidad Económica de Estados de África Occidental constituyan una Unión Monetaria y, finalmente, la colaboración de Turkey y Atasoy discute los méritos

relativos de la política monetaria de objetivos de inflación en un conjunto de países. ◀

Ignacio Perrotini Hernández
Director-Editor

REFERENCIAS

- Araújo, R.A. y Lima, G.T. (2007). A structural economic dynamics approach to balance of payments constrained growth. *Cambridge Journal of Economics*, 31(5), pp. 755-774.
- Avendaño V., B. y Perrotini H., I. (2015). Insuficiencia dinámica, crecimiento y desempleo en México, 1974-2012. *Investigación Económica*, 74(293), pp. 99-130.
- Cantillon, R. (1755). *Essai su la Nature du Commerce in Général*. Traducción inglesa: H. Higgs, 1959, *Essays on the Nature of Trade in General*, Londres, Frank Cass.
- Cimoli, M., Porcile, G. y Rovira, S. (2010). Structural change and the BOP-constraint: Why did Latin America fail to converge? *Cambridge Journal of Economics*, 34(2), pp. 389-411.
- Gervaise, I. (1720). *The System or the Theory of the Trade of the World*,

- Treating of the Different Kinds of Value, of the Balances of Trade, of Exchange, of Manufactures, of Companies, and Shewing the Pernicious Consequences of Credit, and that it Destroys the Purpose of National trade.* Reimpreso en 1954, J. Viner (ed.), Baltimore, MD, Johns Hopkins Press.
- Harrod, R.F. (1933). *International Economics*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Harrod, R.F. 1959. Domar and dynamic economics. *The Economic Journal*, 69(275), pp. 451-64.
- Hicks, J.R. (1950). *A Contribution to the Theory of the Trade Cycle*. Oxford: Clarendon Press.
- Holland, M., Vieira, F.V. y Canuto, O. (2004). Economic growth and the balance of payments constraint in Latin America. *Investigación Económica*, 63(247), pp. 45-74.
- Hume, D. (1752). "Of money" y "Of the balance of trade". En: *Political Discourses*. Edimburgo: A. Kincaid y A. Donaldson. Republicado en 1955 con una introducción de E. Rotwein (ed.), *David Hume Writings on Economics*, Edimburgo, T. Nelson & Sons y University of Wisconsin Press. Reimpreso en 1972, Nueva York, Books for Libraries Press.
- Hussain, M.N. (2006). The implications of Thirlwall's Law for Africa's development challenges. En: P. Arestis, J. McCombie y R. Vickerman (eds.), *Growth and Economic Development: Essays in Honour of A.P. Thirlwall*. Cheltenham: Edward Elgar.
- León-Ledesma M. y Thirlwall, A.P. (2000). Is the natural rate of growth exogenous? *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review*, 53(215), pp. 433-445.
- Locke, J. (1691). *Some Considerations on the Consequences of the Lowering of Interest and the Raising of the Value of Money*. Reimpreso en 1824 en *The Works of John Locke in 9 Volumes*, vol. 4, Londres, C. and J. Revington.
- McCombie, J.S.L. y Thirlwall, A.P. (1994). *Economic Growth and the Balance-of-Payments Constraint*. Londres: Macmillan.
- McCombie, J.S.L. y Thirlwall, A.P. (1997). Economic growth and the balance of payments constraint revisited. En: P. Arestis, P. Palma y M. Sawyer (eds.), *Markets, Unemployment and Economic Policy: Essays in Honour of G. Harcourt*, vol. 2. Londres: Edward Elgar.
- Mun, T. (1664). *England's Treasure by Forraign Trade*. Londres: Thomas Clark. Reimpreso en 1995, J.R. McCulloch, *Classical Writings in Economics*, 6 vols, Londres, Pickering & Chatto.
- Nell, K. (2003). A generalised version of the balance of payments

- growth model: An application to neighbouring regions. *International Review of Applied Economics*, 17(3), pp. 249-267.
- Palley, T. (2003). Pitfalls in the theory of growth: An application to the balance of payments constrained growth model. *Review of Political Economy*, 15(1), pp. 75-85 .
- Perrotini, I. y Molerés, E. (2012). On Harrod's natural rate of growth and the role of demand: An empirical assessment. *Panorama Económico*, 8(15), pp. 1-25.
- Perrotini, I. y Vázquez, J.A. (2017). Endogenous growth and economic capacity: Theory and empirical evidence for the NAFTA countries. *PSL Quarterly Review*, 70(282), pp. 247-282.
- Perrotini, I. y Vázquez, J.A. (2018). El supermultiplicador, la acumulación de capital, las exportaciones y el crecimiento económico. *El Trimestre Económico*, 85(2)(338), pp. 411-432.
- Prebisch, R. (1950). *The Economic Development of Latin America and its Principal Problems*. Nueva York: United Nations Economic Commission for Latin America and the Caribbean.
- Ricardo, D. (1810). The high price of bullion. A proof of the depreciation of bank notes. En: P. Sraffa, *The Works and Correspondence of David Ricardo, 1951-1962*, vol. III, con la colaboración de M.H. Dobb. Cambridge: Cambridge University Press.
- Ricardo, D. (1817). *Principles of Political Economy and Taxation*. En: P. Sraffa, *The Works and Correspondence of David Ricardo, 1951-1962*, vol. I., con la colaboración de M.H. Dobb. Cambridge: Cambridge University Press.
- Seers, D. (1962). A model of comparative rates of growth of the world economy. *Economic Journal*, 72(285), pp. 45-78.
- Serra, A. (1613). *Breve trattato delle cause che possono far abbondare li regni d'oro e argento dove non sono miniere, con applicazione al Regno di Napoli*. Italia: Rubbettino.
- Setterfield, M. (2006). Thirlwall's Law and Palley's pitfalls: A reconsideration. En: P. Arestis, J. McCombie y R. Vickerman R. (eds.), *Growth and Economic Development: Essays in Honour of A.P. Thirlwall*. Cheltenham: Edward Elgar.
- Thirlwall, A.P. (1979). The balance of payments constraint as an explanation of international growth rate differences. *BNL Quarterly Review*, 32(128), pp. 45-53.
- Thirlwall, A.P. (2011). Balance of payments constrained growth models: History and overview. *PSL Quarterly Review*, 64(259), pp. 307-351.
- Thirlwall, A.P. y Hussain, N.M. (1982). The balance of payments con-

- straint, capital flows and growth rate differences between developing countries. *Oxford Economic Papers*, 34(3), pp. 498-510.
- Thirlwall, A.P. y McCombie, J.S.L. (2004). *Essays on Balance of Payments Constrained Growth*. Londres: Routledge Press.
- Thornton, H. (1802). *An Enquiry into the Nature and Effects of the Paper Credit of Great Britain*. Editado en 1939 con una introducción de F.A.v. Hayek, Londres, George Allen & Unwin LTD.