



# **DOCUMENTOS DE TRABAJO**

**La deuda pública en los últimos  
10 años**

**710**

**Paulina Lomelí García**

**Enero 2017**



# **La deuda pública en los últimos 10 años**

**Paulina Lomelí García <sup>1</sup>**

Fundación Rafael Preciado Hernández A.C.

**Documento de Trabajo No. 710**

**Enero 2017**

Clasificación temática: Deuda Pública

## **Resumen**

En el presente documento de trabajo se analizará el crecimiento de la deuda pública en los últimos 10 años frente al escenario económico mundial respecto al cambio de gobierno de nuestro principal socio comercial, la caída en los precios del petróleo, la apreciación del dólar frente al peso, etc, a fin de encontrar lecciones de política económica.

---

<sup>1</sup> Correo electrónico [paulina.lomeli@gmail.com](mailto:paulina.lomeli@gmail.com) / Las opiniones contenidas en este documento corresponden exclusivamente a los autores y no representan necesariamente el punto de vista de la Fundación Rafael Preciado Hernández A.C.

## **Contenido**

<b>I.-</b> Introducción	<b>1</b>
<b>II.-</b> Justificación de la realización de la investigación	<b>3</b>
<b>III.-</b> Objetivo	<b>4</b>
<b>IV.-</b> Planteamiento y delimitación del problema	<b>5</b>
<b>V.-</b> Marco teórico y conceptual de referencia	<b>6</b>
<b>VI.-</b> Formulación de la hipótesis	<b>8</b>
<b>VII.-</b> Pruebas empíricas y cualitativas de la hipótesis.	<b>9</b>
<b>VIII.-</b> Conclusiones y nueva agenda de investigación	<b>26</b>
<b>IX.-</b> Bibliografía	<b>28</b>

## **I.- Introducción**

Haber tenido finanzas públicas sanas y un escenario macroeconómico estable fue la mayor fortaleza del país hasta hace algunos años, pero, el cambio de expectativas llevó a ceder en este aspecto y este factor ha llevado al país a un mayor grado de vulnerabilidad ante factores externos. El cambio de expectativas sucedió con la aprobación de la Reforma Fiscal y de la Reforma Energética. Sin embargo los resultados no fueron los esperados, al cambiar las condiciones económicas a nivel mundial, por lo que el déficit fiscal y el endeudamiento aumentaron en gran medida.

Con la Reforma Energética lo que ocurrió fue que el haber pospuesto su aprobación llevó a que el escenario mundial cambiara con la caída en los precios del petróleo, haciendo menos atractiva la inversión para empresas internacionales.

La Reforma Fiscal, aunque recaudatoria inhibió la inversión y según la opinión de muchos empresarios, los trámites para poder cumplir las obligaciones tributarias se volvieron engorrosos; además, por lo que respecta a la Reforma Energética, el precio del petróleo se fue hacia la baja y en ese sentido, la subasta de campos no fue la que se esperaba.

El objetivo de la presente investigación consiste en analizar el endeudamiento en los últimos diez años y las condiciones que se enfrentan para poder disminuir los montos.

Las preguntas a resolver son: ¿Por qué se ha alcanzado este nivel de endeudamiento?  
¿Qué choques externos han vulnerado la posición de México en términos de deuda?  
¿Qué se puede hacer al respecto para disminuirla?

La metodología se base en un análisis descriptivo cuantitativo y cualitativo.

La investigación está distribuida de la siguiente forma:

En la primera sección se describe con base en qué se endeudó tanto el gobierno, a continuación se describen los choques externos que ha enfrentado el gobierno, después se describen algunas medidas emprendidas a fin de aminorar los efectos de la volatilidad financiera internacional (frente a la apreciación del dólar y la salida de capitales), posteriormente se analizan algunas causas del endeudamiento como el

monto del balance público, la caída en los precios del petróleo, más adelante se señala el monto de deuda en manos de extranjeros; a continuación se señala el monto de los Requerimientos Financieros del Sector Público., el monto de las reservas internacionales, la calificación de la deuda y lo que representa respecto al PIB, el nivel del riesgo país, las propuestas y las conclusiones.

## **II.- Justificación de la realización de la investigación**

Es pertinente realizar esta investigación debido a que la deuda pública es una carga para las siguientes generaciones y su crecimiento acelerado hace más vulnerable a la economía frente a embates externos.

Los beneficios esperados son:

- Contar con un análisis de las causas del crecimiento de la deuda pública en los últimos 10 años.
- Señalar las posibles consecuencias de un elevado endeudamiento frente al escenario económico global actual.
- Señalar si hubo o no una menor calificación de deuda para el país.
- Dar propuestas para fortalecer la economía interna del país a fin de generar riqueza y reducir la deuda.

La relevancia social al analizar las condiciones de la deuda radica en señalar porqué se ha incrementado y cuál será la consecuencia en el largo plazo.

### **III.- Objetivo**

El objetivo de este documento es analizar la trayectoria que ha seguido la deuda pública en los últimos 10 años y el impacto que habrá después de la depreciación del peso, la subida en las tasas de interés y la caída en los precios del petróleo; todo ello a la luz de las expectativas que se tenían en el momento en que se decidió endeudarse.

#### **IV.- Planteamiento y delimitación del problema.**

El endeudamiento, sin duda trae cargas para las siguientes generaciones, por ello que es tan importante poner candados a fin de evitar abusos. En el presente documento se analizan las causas del endeudamiento en los últimos 10 años, a la luz de las expectativas que se tenía en ese momento.

¿Cuál es el monto de la deuda pública, en la actualidad? ¿Qué porcentaje se refiere a deuda interna y qué porcentaje a deuda externa? ¿Qué expectativas se tenía cuando se contrajo el nivel de deuda en el presente sexenio? El análisis se realizará a partir de los datos dados por Banxico, la SHCP e INEGI.



## V.- Marco teórico y conceptual de referencia

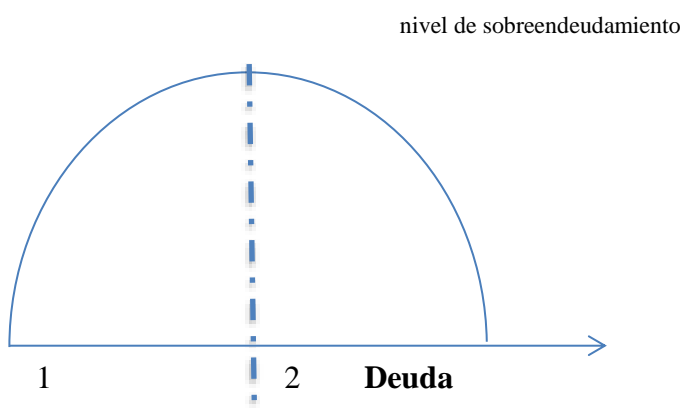
¿Para qué endeudarse?

Según la teoría económica, un nivel adecuado de endeudamiento hace más fácil que una economía se desarrolle, siempre y cuando éste se utilice en inversiones productivas y las condiciones macroeconómicas estén estables; sin embargo, ante un escenario mundial en donde las tasas de interés han empezado a subir y en donde muchas monedas se han depreciado frente al dólar, lo que se espera es que la deuda se eleve a niveles más riesgosos.

Si el nivel de deuda llega a superar la capacidad de pago de un país, esto se verá reflejado en el costo previsto de la deuda, por lo cual se desalentará la inversión nacional y extranjera, afectando el nivel de crecimiento.

A continuación se muestra la curva de *Laffer* sobre deuda, en donde se relaciona el aumento de saldo de la deuda con la reducción de las probabilidades de pago.

### Crecimiento



En el tramo creciente de la curva, el incremento en la deuda lleva a un aumento en los reembolsos previstos y en el tramo descendente, el efecto es el opuesto.

El endeudamiento excesivo limita el crecimiento no sólo al reducir los montos destinados a actividades de inversión, sino también al propiciar una distorsión en la asignación de recursos hacia proyectos de corto plazo que pueden ser ineficientes, es decir, el endeudamiento modifica los incentivos a invertir en proyectos productivos, impactando al crecimiento en el mediano plazo.

Además, es importante señalar que al endeudarse, una generación decide pasar el costo a la siguiente generación y en ese sentido sería irremediable aumentar impuestos.

Esto último, es el punto al que se está llegando en la presente administración en donde muchos gobiernos locales no pueden funcionar por falta de recursos y la federación no puede ayudar por encontrarse en la misma condición.

## **VI.- Formulación de la hipótesis**

Tener expectativas optimistas respecto a las Reformas Fiscal y Energética fue lo que llevó a un endeudamiento que hoy ha hecho a la economía mexicana más vulnerable a choques externos, como la volatilidad en los mercados financieros, el resultado de las elecciones presidenciales en los Estados Unidos, la caída en los precios del petróleo, el alza en las tasas de interés por parte de la Reserva Federal de los Estados Unidos, etc.

## **VII.- Pruebas empíricas y cualitativas de la hipótesis.**

### Endeudamiento basado en expectativas

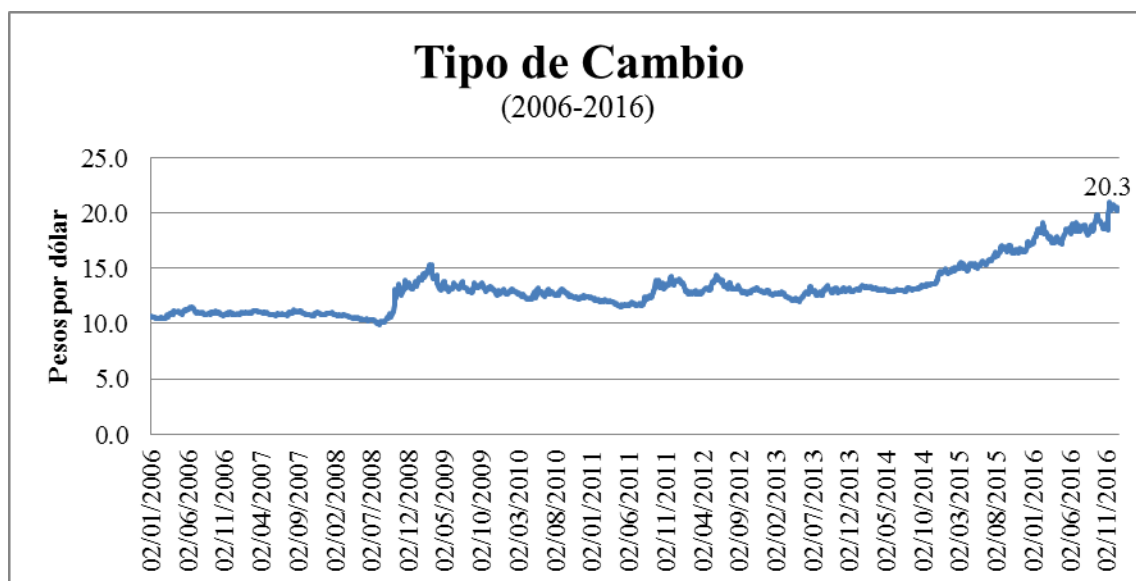
En los años 80, México ya había basado su endeudamiento en expectativas ya que mientras en 1977 López Portillo se comprometió ante el Fondo Monetario Internacional a limitar su endeudamiento público, con el descubrimiento de los yacimientos de petróleo, este compromiso se olvidó y se empezó a invertir en infraestructura petrolera, sin embargo, toda esa infraestructura fue construida con préstamos y más adelante, cuando los precios de petróleo se desplomaron, México cayó en crisis. Hoy esta lección económica parece no haberse aprendido porque precisamente el nivel de deuda ha ido creciendo dadas las expectativas que se tenían respecto a la reforma fiscal y a la reforma energética.

Entre los factores externos que cambiaron las expectativas optimistas mundiales, se encuentra el resultado de la elección presidencial de los Estados Unidos, ya que se provocó una súbita alza en las tasas de interés estadounidenses y aumentó el riesgo de aplicación de medidas proteccionistas. Además, se sospecha que habrá una política fiscal expansionista que llevará a más aumentos en la inflación, en las tasas de interés de los Estados Unidos y de las economías avanzadas y emergentes (Banxico, diciembre de 2016).

A nivel mundial se observa una mejoría en las tasas de crecimiento, pero existe una alta volatilidad en los mercados financieros internacionales debido a tres factores:

1. La normalización de la política monetaria en los Estados Unidos, que ya se dio.
2. Los menores precios en las materias primas, como el petróleo.
3. La desaceleración económica de la economía China

La especulación en los mercados y el alza de las tasas de interés en los Estados Unidos ha provocado una depreciación del peso frente al dólar, llegando a niveles superiores a los 20 pesos por dólar. Este factor sin duda tiene un impacto importante sobre la deuda externa en los últimos 10 años ya que de 10.62 pesos por dólar se fue casi al doble en esos 10 años, por lo que la deuda externa aumentó en ese monto. En la siguiente gráfica se muestra el comportamiento del tipo de cambio en los últimos 10 años:



Fuente: Elaboración propia con datos de Banxico.

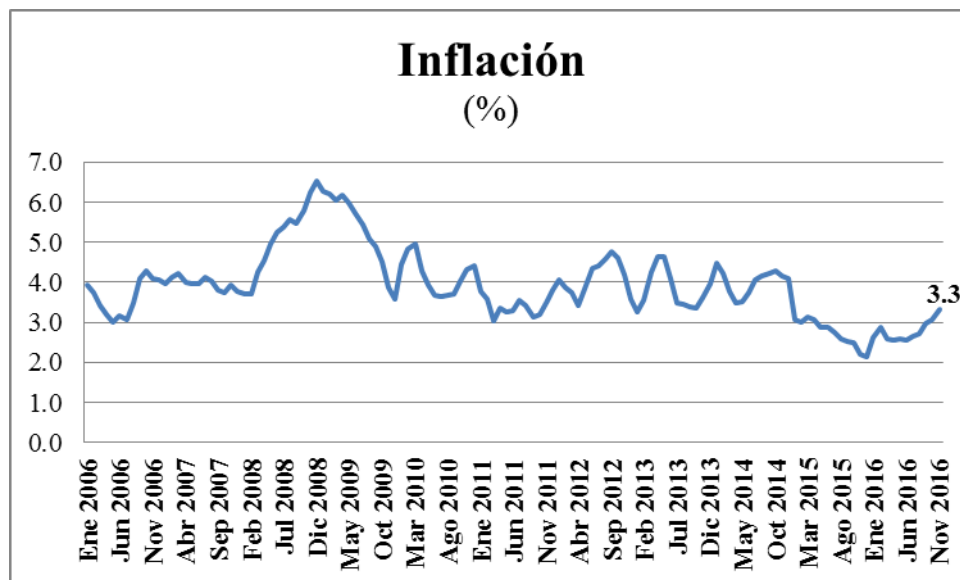
Para fortalecer el funcionamiento de los mercados financieros en México se han tomado ciertas medidas (Banxico):

1. Coordinación entre las autoridades: Consejo de Estabilidad del Sistema Financiero.
2. Contratación de coberturas sobre los ingresos petroleros.
3. Administración activa de la deuda externa.
4. Disponibilidad de la Línea de Crédito Flexible del FMI.
5. Intervenciones en el mercado cambiario basadas en reglas.
6. Implementación completa de las reformas financieras internacionales.

A continuación se ilustra el comportamiento de las tasas de interés; las cuales tuvieron una caída importante después de 2009, pero empezaron a subir en 2015, como respuesta a la inminente alza en los Estados Unidos (la Reserva Federal decidió en diciembre aumentar el rango objetivo de la tasa de fondos federales de 0.25-0.5 por ciento a 0.5-0.75 por ciento dada la mejoría en las condiciones del mercado laboral y de la inflación).

Mientras que en Estados Unidos el aumento de tasas fue una respuesta a una mejora esperada de la economía; en México el alza se da como respuesta, con la finalidad de desincentivar la salida de capitales y disminuir la depreciación del peso frente al dólar,

que a su vez podría tener un efecto inflacionario. Prueba de ello es que después de 17 meses, la inflación se situó por encima del nivel objetivo (3%), tal y como se muestra a continuación:



Fuente: Elaboración propia con datos de INEGI

Esta alza en las tasas de interés en México, si bien ayuda a reducir la salida de capitales, aumenta el costo de las hipotecas, de los créditos personales y empresariales, así como el monto de la deuda del Gobierno contratada a tasas variables y de los Cetes, que son deuda pública. Por otra parte, desestimulan el crecimiento.<sup>2</sup> A continuación se muestra una gráfica con los flujos de inversión extranjera directa e indirecta:

<sup>2</sup> Pazos, L. "Alzas de tasas, ¿perjudica o beneficia?", en *El Financiero* del 23 de noviembre de 2016, ver en <http://www.elfinanciero.com.mx/opinion/alzas-de-tasas-perjudica-o-beneficia.html>



Fuente: Elaboración propia con datos de Banxico.

Este aumento en las tasas tendrá también un impacto sobre la deuda ya que se ha venido anunciando que habrá más aumentos en los próximos meses. El diferencial respecto a las de los Estados Unidos pretende hacer más atractivos las inversiones mexicanas, sin embargo, ante cualquier escenario de volatilidad financiera, lo que se buscaría sería seguridad de pago y no un interés mayor en sí mismo.

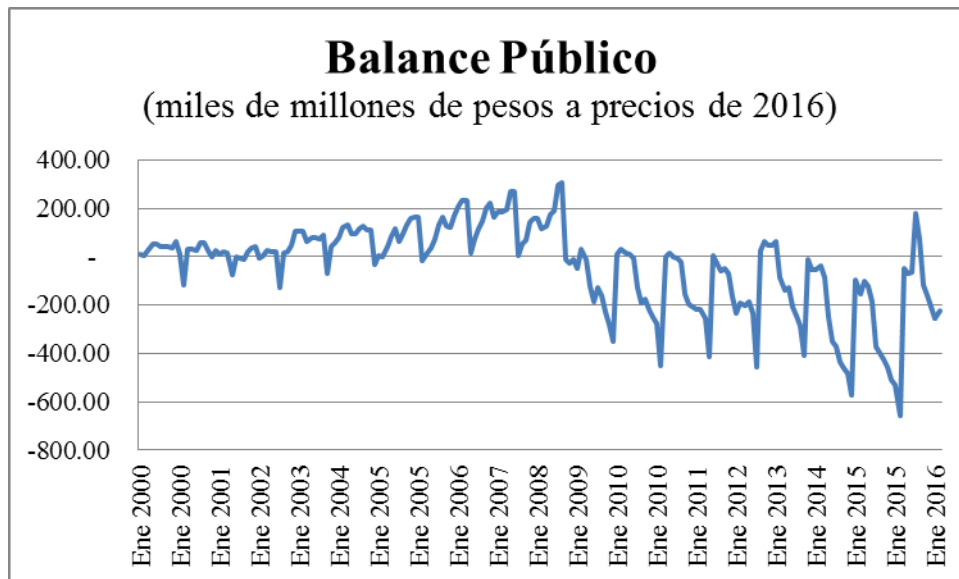
De igual forma, las variables macroeconómicas deben resguardarse para imprimir confianza en las inversiones que reciba México.



Fuente: Elaboración propia con datos de Banxico.

El balance público deficitario es la primera causa de endeudamiento del Gobierno y en la siguiente gráfica se puede observar que dicho déficit fue progresivo a partir de 2009. Gastar más de lo que se obtiene traslada una mayor carga tributaria a las

siguientes generaciones, por ello es tan importante insistir en tener un balance público equilibrado.

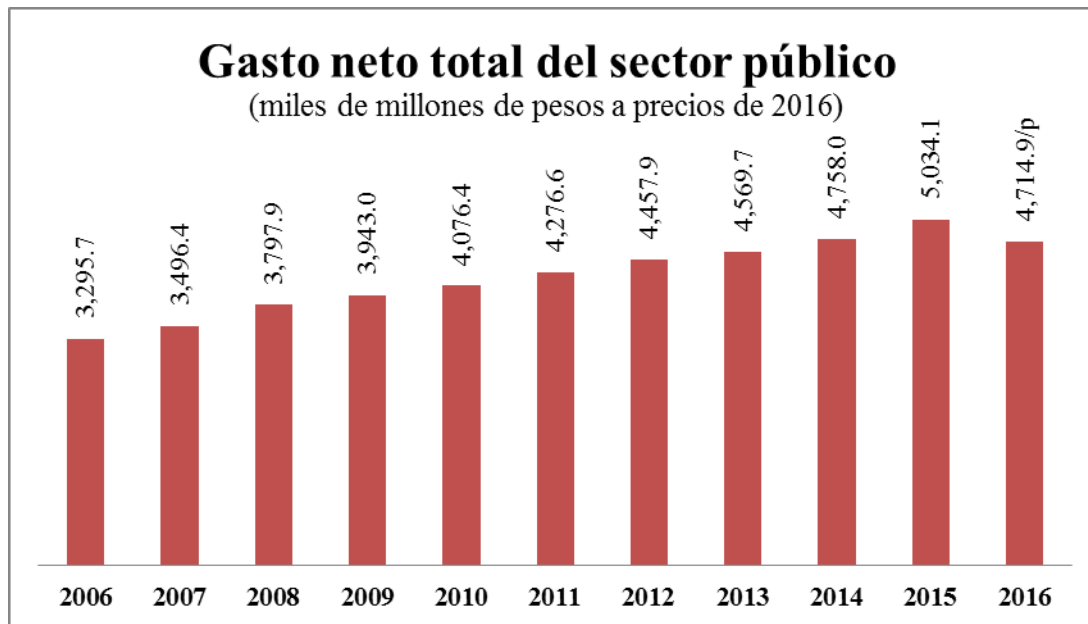


Fuente: Elaboración propia con datos de Banxico.

En diez años, el déficit alcanzó un monto de (-) 224.12 miles de millones de pesos (octubre de 2016), mientras que en octubre 2006 se registró un superávit 231.72 miles de millones de pesos. Esto quiere decir, que el gobierno federal año con año se excedió en gastos, con la expectativa de que a partir de 2017 se empezaría a reducir.

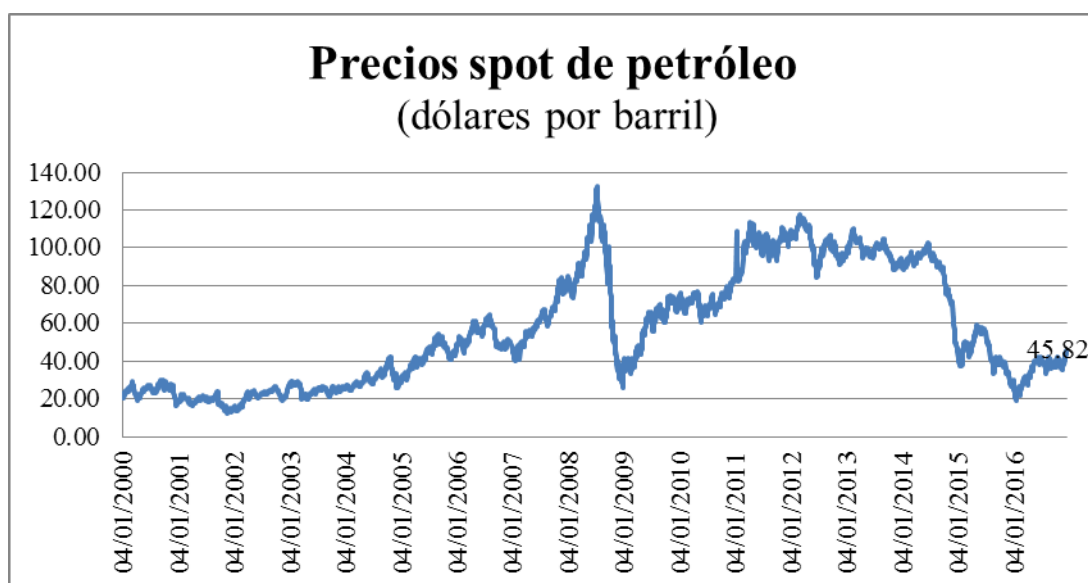
Pero ante el escenario económico actual, lo que se observa es que a pesar la Reforma Fiscal, la recaudación no es suficiente para enfrentar los compromisos del gobierno actual. En la siguiente gráfica se muestra la tendencia del gasto en los últimos 10 años:





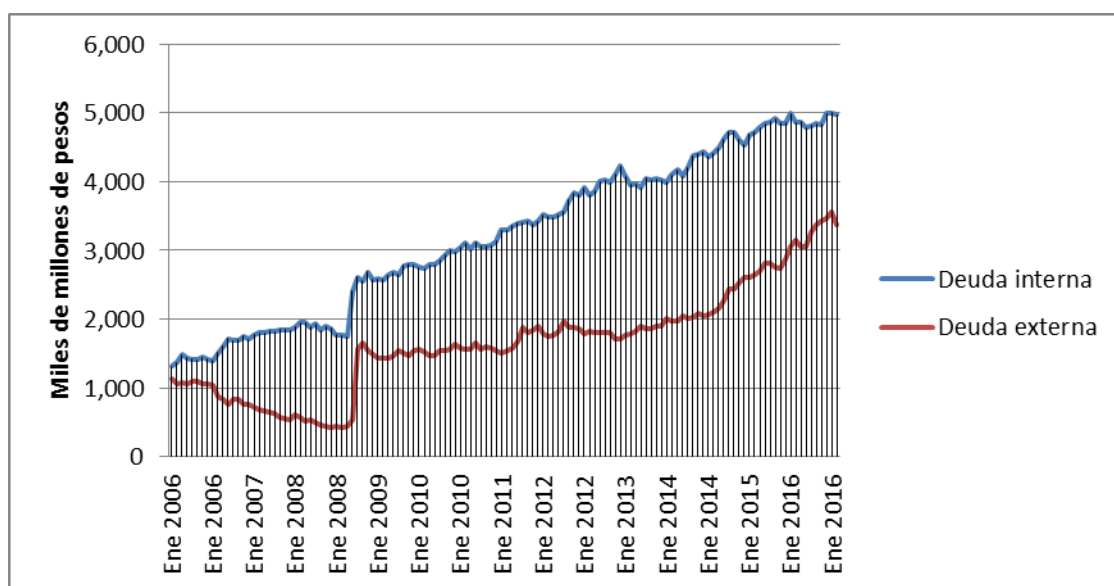
Fuente: Elaboración propia con datos de SHCP:

Otro factor que ha influido en que la deuda pública aumente es la caída en los precios del petróleo ya que ha provocado un boquete en las finanzas del gobierno y esto se debe a que el ingreso proveniente de las exportaciones de este hidrocarburo representa cerca de la tercera parte, por ello los subsidios han tenido que eliminarse como en el caso de la gasolina. Ante esta baja en los precios del petróleo, la reforma petrolera no rindió el fruto esperado en términos de recaudación y ante este escenario, el Gobierno no ha podido desendeudarse. En la siguiente gráfica se muestra el comportamiento del precio de la mezcla mexicana de petróleo:



Fuente: Elaboración propia con datos de Banxico.

Al analizar los montos de la deuda interna y la deuda externa, se observa que la externa está convergiendo al nivel de la deuda interna y esto se puede apreciar como resultado de nuevos endeudamientos y a la depreciación del peso frente al dólar. Este incremento en el nivel de la deuda ha llevado al gobierno a buscar ampliar los plazos emitiendo bonos a más largo plazo.



Fuente: Elaboración propia con datos de Banxico.

## Deuda interna

Respecto a la deuda interna lo que se puede afirmar al ver esta tabla es que en 10 años se ha más que duplicado (ya que presentó una tasa de crecimiento de 179%), la mayoría tiene un vencimiento de largo plazo y la principal fuente de financiamiento es la emisión de valores (la cual también se ha más que duplicado en diez años).

Concepto	Millones de pesos (precios 2016)		Variación
	2006	2016	
<b>Deuda Neta</b>	2,018,477.3	5,641,860.3	179.5
<b>Activos</b>	532,260.8	222,127.8	-58.3
<b>Deuda Bruta</b>	2,550,738.0	5,863,988.1	129.9
<b>Estructura por plazo</b>	2,550,738.0	5,863,988.1	129.9
Largo plazo	2,148,011.7	5,369,570.3	150.0
Corto plazo	402,726.4	494,417.8	22.8
<b>Estructura por Usuario</b>	2,550,738.0	5,863,988.1	129.9
Gobierno Federal	2,437,616.5	5,317,738.6	118.2

Largo plazo	2,050,994.8	4,861,437.4	137.0
Corto plazo	386,621.7	456,301.2	18.0
Organismos y empresas	29,635.0	418,287.1	1311.5
Largo plazo	29,057.9	395,512.7	1261.1
Corto plazo	577.1	22,774.4	3846.2
Banca de Desarrollo	83,486.5	127,962.4	53.3
Largo plazo	67,958.9	112,620.2	65.7
Corto plazo	15,527.6	15,342.2	-1.2
<b>Por fuentes de financiamiento</b>	<b>2,550,738.0</b>	<b>5,863,988.1</b>	<b>129.9</b>
Emisión de Valores	2,352,040.6	5,268,607.8	124.0
Fondo de Ahorro SAR	87,763.8	110,356.2	25.7
Banca Comercial	1,958.0	127,676.6	6420.7
Obligaciones por Ley del ISSSTE	n.d	146,334.2	n.d
Bonos de Pensión PEMEX	n.d	137,639.8	n.d
Otros	108,975.6	73,373.5	-32.7

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público

## Deuda externa

El mayor endeudamiento externo se tiene con los Estados Unidos (50.5 mil millones de dólares), seguido por los organismos financieros internacionales. En los últimos 10 años el monto se triplicó.

Concepto	Millones de dólares	
	2006	2016
<b>Total</b>	58,465.0	179,927.4
Estados Unidos	31,143.8	50,566.7
OFIS	9,617.9	28,508.0
Japón	1,035.0	9,693.7
Gran Bretaña	7,334.8	11,822.6
Alemania	3,502.8	57,622.6
Francia	733.7	7,476.2
Suiza	2,875.3	7,313.7
Canadá	283.8	2,124.3
Otros	1,937.9	4,799.6

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público

La mayor parte del endeudamiento se encuentra en dólares, tal y como se muestra en el siguiente cuadro:

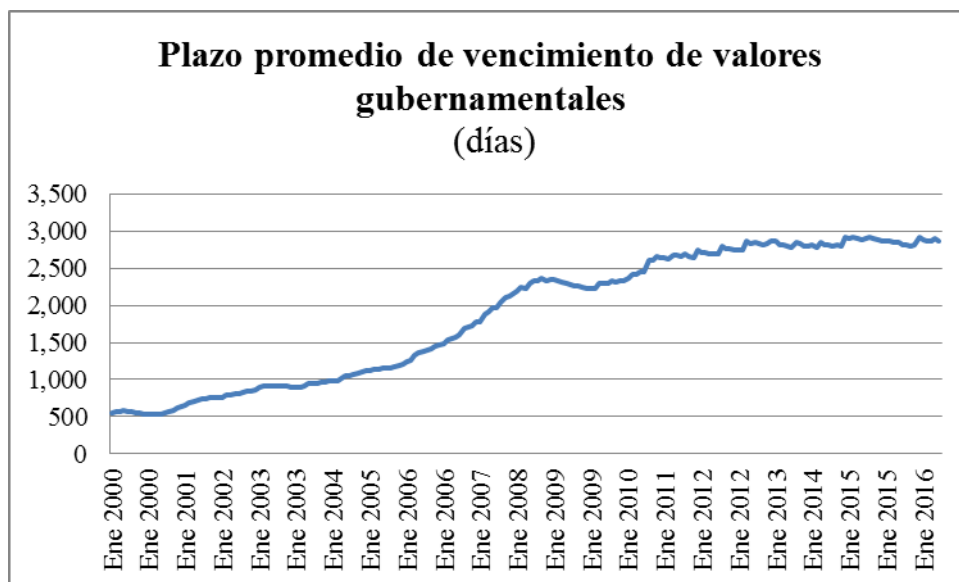
Concepto	Millones de dólares	
	2006	2016

<b>Total</b>	58,465.0	179,927.4
Dólar americano	53,862.1	142,850.7
Canasta de monedas	1,960.2	17.3
Yen japonés	1,074.1	7,111.8
Libra esterlina	89.1	2,220.1
Franco suizo	180.3	1,368.8
Dólar canadiense	0.0	0.0
Otras	1,299.2	26,358.7

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público

En la gráfica siguiente se muestra que el plazo promedio de vencimiento de los valores gubernamentales se ha ido ampliando, con la finalidad de disminuir la presión de pago de intereses anual y de las amortizaciones de deuda. Esta estrategia sólo pospone el pago pero no soluciona el problema de raíz.

Haber tenido tasas de interés tan bajas, hizo que el endeudarse no tuviera un costo de oportunidad tan elevado, sin embargo, las condiciones financieras han cambiado y por ello resulta tan apremiante reducir la deuda.



Fuente: Elaboración propia con datos de Banxico.

En la actualidad, la deuda pública tiene un monto de 8.2 billones de pesos y dentro de ésta, la cifra que se refiere a deuda en poder de no residentes es de 104.5 mil millones

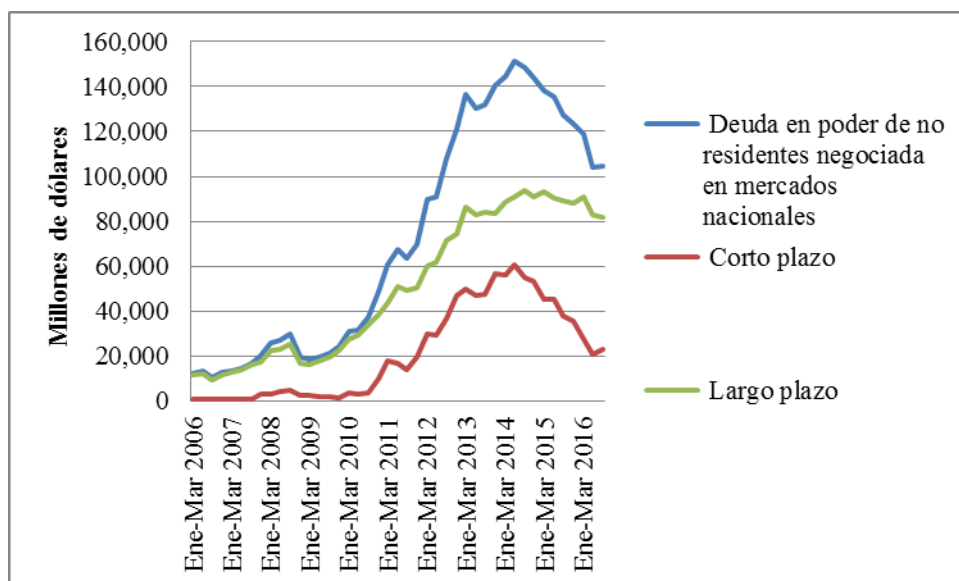
de dólares, los cuales equivalen a 2 billones de pesos, los cuales ante cualquier nerviosismo financiero pueden salir.



Fuente: Elaboración propia con datos de Banxico

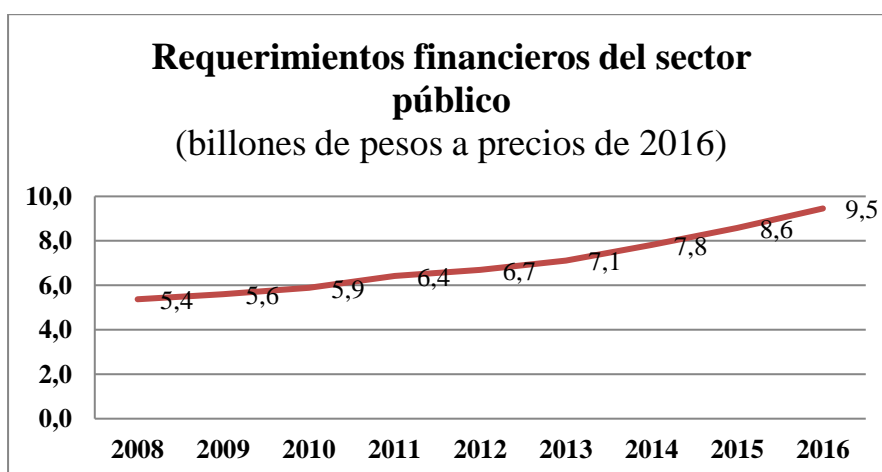
La deuda pública en manos de extranjeros se encuentra dividida entre: Certificados de la Tesorería de la Federación (Cetes), Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal (Bondes), Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal con Tasa de Interés Fija (Bonos), Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal denominados en Unidades de Inversión (Udibonos), Bonos de Regulación Monetaria (Brems) y Bonos de Protección al ahorro (Bpas y Bpat) a plazo remanente.

La siguiente gráfica muestra la brecha que existe entre la deuda de corto y largo plazos en manos de extranjeros:



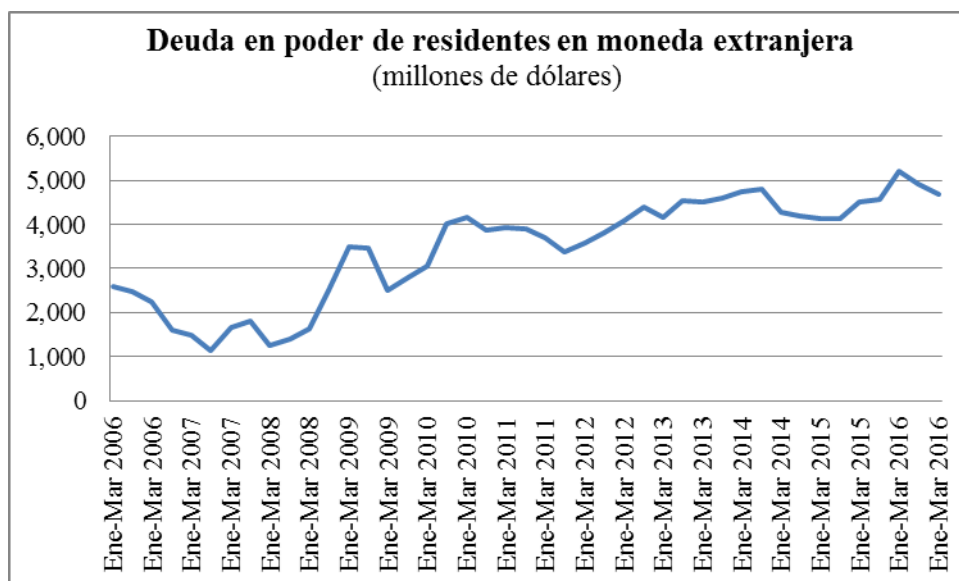
Fuente: Elaboración propia con datos de Banxico

En términos de deuda, es importante revisar también el SHRFSP que se refiere al acervo neto de las obligaciones que se adquirieron para hacer frente a políticas públicas, tanto de las entidades adscritas al sector público como de las privadas que actúan por cuenta del Gobierno Federal, así como deudas contratadas hace años que aún se están pagando. La siguiente gráfica muestra su tendencia a la alza, llegando ya a los 9.5 billones de pesos.



Fuente: Elaboración propia con datos de Banxico

La deuda en moneda extranjera en poder de los residentes también ha ido en aumento, lo cual muestra otro punto vulnerable de la deuda pública.



Fuente: Elaboración propia con datos de Banxico

Según el Fondo Monetario Internacional, en 2017 la deuda del sector público de México llegará a 51.9% del Producto Interno Bruto (PIB), la cual tendrá un nivel de 50.5% hasta 2020; este nivel aunque es sostenible en el mediano plazo, el mayor riesgo se encuentra en el porcentaje de acreedores no residentes ya que tienen cerca del 52% del total de la deuda. (Fuente: Forbes <http://www.forbes.com.mx/deuda-publica-9-del-pib-fmi/#gs.eKSD0Y>).

Respecto a las reservas internacionales, lo que se ve es que han ido disminuyendo debido a las subastas que se han tenido que realizar para contrarrestar los efectos de la volatilidad en los mercados financieros internacionales. Este indicador es el que refleja la fortaleza de la moneda junto con la línea de crédito del FMI para México, y aunque se encuentra en niveles aceptables, la salida continua de dólares ha provocado que la tasa de interés sea mayor a fin de evitar la fuga de capitales.



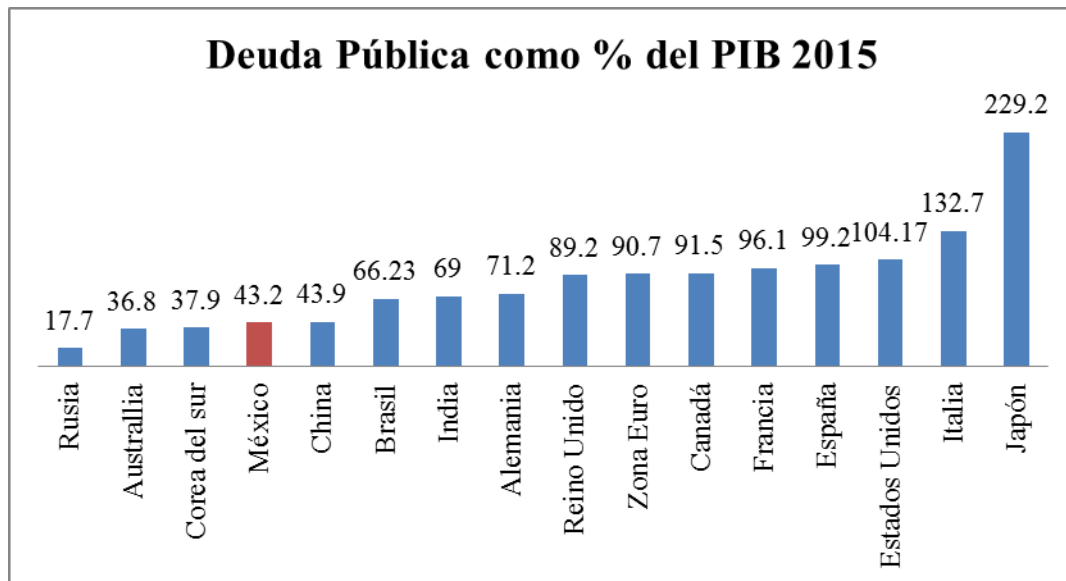
Fuente: Elaboración propia con datos de Banxico.

En cuanto a la deuda externa, las calificadoras han dado las siguientes notas:

1. **Moody's** califica a nuestro país en **31-03-2016**, como **A3** (*Negativa*) al largo plazo y en moneda extranjera, con un parámetro de grado medio superior (por debajo de los parámetros de alto grado y principal).
2. Por su parte, **Standards and Poors** (S&P) califica a nuestro país en **31-03-2016** también, como **BBB+** al largo plazo y en moneda extranjera, con un parámetro de grado medio inferior (por debajo de los parámetros de grado medio superior, alto grado y principal).
3. Finalmente, **Fitch** califica a nuestro país en **09-12-2016** como **BBB+**; esto es, de igual manera que S&P.

Al comparar el nivel de deuda de México respecto a otros países, lo que se observa es lo siguiente:



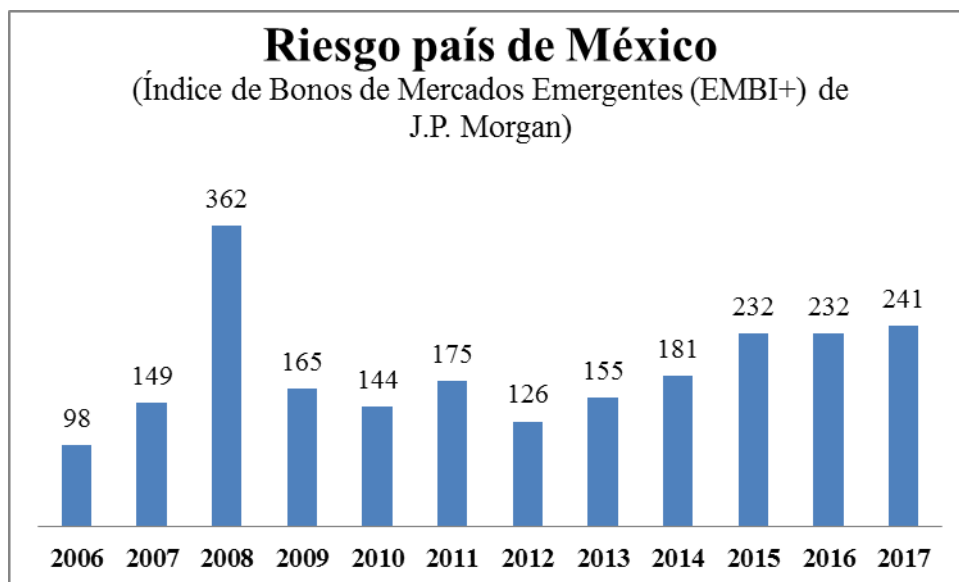


Fuente: Elaboración propia con datos de Trading Economics

(<http://www.tradingeconomics.com>)

México no tiene un nivel tan alto de deuda, pero la depreciación que está sufriendo el peso, es lo que hace vulnerable a la economía.

En cuanto al riesgo país medido por medio del Índice de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI+) de J.P. Morgan, lo que se observa es lo siguiente:



Fuente: Elaboración propia con datos de <http://www.ambito.com>

El riesgo país es un indicador aplicado a los países emergentes, a fin de calcular la posibilidad de que los países no cumplan en los términos acordados el pago de su deuda externa. Por lo que a mayor nivel del “Riesgo País” de una nación, quiere decir que es

mayor la probabilidad de que la misma ingrese en moratoria de pagos. Entre mayor sea este indicador, mayor es el riesgo de no pago de su deuda externa, en ese sentido México ha deteriorado su posición.

Ante esta situación, es importante establecer una agenda estratégica para devolver a México la estabilidad macroeconómica, reflejada en indicadores como la deuda, la inflación y el tipo de cambio.

Por ello, es necesario evitar en la medida de lo posible, seguir endeudándose. Será importante establecer medidas austeras que no lleven a recortar los programas sociales, ni a reducir fuentes de empleo; en cambio, será necesario incentivar la inversión mediante la reducción en impuestos, mejoría en el clima de negocios y asesoría para exportar.

## Propuestas

- El Gobierno debe reducir su gasto, no en el rubro social, sino en cosas innecesarias.
- Se deben establecer criterios de endeudamiento basados en un escenario real no en expectativas.
- Es importante no sólo negociar los montos de deuda en mejores condiciones sino también evitar endeudarse.
- El balance público debe ir convergiendo al equilibrio.
- Es importante romper la estructura económica basada en energías fósiles para dar lugar al impulso de energías limpias.
- Es necesario ampliar la base de contribuyentes facilitando la apertura de empresas por medio de ventanillas únicas y evitando la corrupción.
- La reactivación del mercado interno debe ser prioridad, dando incentivos a la apertura de negocios, fortaleciendo e integrando las cadenas productivas y las cadenas globales de valor.
- Los impuestos deben reducirse a fin de aminorar los costos de apertura de negocios.
- Debe modificarse y simplificarse el pago de impuestos.
- Cuando se tenga que hacer un recorte de presupuesto, no debe tocarse el rubro social, ni los empleos, sino los gastos personales del Ejecutivo y el Legislativo. De ser necesario debe reducirse el número de diputados.
- Banxico debe ser un organismo 100% autónomo no sólo en sus estatutos sino en la conformación de su Junta de Gobierno.
- El IEPS sobre gasolinas debe reducirse en un 40% a fin de garantizar la paz social y contribuir a la baja en inflación.
- El costo de las campañas debe reducirse y enfatizar las propuestas.
- Debe garantizarse la paz social a fin de reactivar a muchas ciudades y zonas rurales atemorizadas por narcotraficantes.
- Es necesario que desde la educación básica se impulsen los valores de frugalidad y honestidad.
- Debe evitarse el endeudamiento en dólares.

- La deuda interna debe estar continuamente negociándose para ampliar plazos y obtener mejores condiciones.
- La información económica debe estar continuamente actualizándose para tomar decisiones acertadas.

## **VIII. Conclusiones y nueva agenda de investigación**

Sin duda, el gran optimismo que había en la aprobación de las reformas estructurales y en especial en la reforma fiscal y en la energética, respecto a la recaudación, hizo que la presente administración aumentara su deuda de forma importante, sin prever que las condiciones internacionales empeorarían y que los resultados de dichas reformas no serían los esperados en el corto plazo.

Ante esta situación, lo que se observa es que el nivel de deuda en dólares prácticamente no sólo aumentó por diferentes contrataciones de deuda, sino que desde el momento en que el peso se depreció y pasó de 10 pesos por dólar a 20 pesos por dólar, el monto adquirido que aún no se ha pagado se duplicó, es decir, obtuvimos ingresos a una tasa anual de 100%, lo cual es insostenible.

Anteriormente se buscó que la deuda interna fuera mayor a la externa, pero con depreciaciones como las recientes, esto resulta más complicado. Tan es así, que el riesgo país aumentó recientemente y esto también se ve reflejado en una subida en las tasas de interés que tienen que compensar el riesgo y un extra para evitar una fuga de capitales masiva, sobretodo de aquella deuda en manos de extranjeros.

Son muchas las acciones que deben emprenderse para evitar endeudamientos desproporcionados que vulneren aún más a la economía, como por ejemplo, reducir el gasto innecesario del Gobierno, endeudarse con base en criterios reales y no en expectativas, lo cual ha propiciado un deterioro en la calificación de deuda.

El poder legislativo tiene parte de la responsabilidad respecto a los montos de endeudamiento, por lo que es necesario que analicen las condiciones internacionales que se viven actualmente para poder blindar en mayor medida a la economía.

La reforma fiscal si bien fue recaudatoria debe ajustarse para dar mayores incentivos a la inversión y para desregular el pago de impuestos, todo ello con la finalidad de facilitar la creación y permanencia de las empresas, propiciando así un mayor número de empleos que se traduzcan en mayores ingresos y por ende en mayores impuestos. Es decir, se recaudará más vía puestos de trabajo que gravando a quienes generan esos puestos de trabajo. Al obtener más ingresos, el Gobierno podrá gastar más.

Asimismo, la reforma energética, al haberse basado únicamente en energías fósiles, dejó a un lado lo atractivo de invertir en campos de aguas profundas ante la baja en el precio de los hidrocarburos y esto también impactó a la recaudación.

El único camino que queda es reactivar el mercado interno fomentando el espíritu empresarial y la honestidad.

El endeudamiento en sí mismo no crea riqueza sino que lo hace cuando se canaliza a opciones productivas y se hace un plan de pago responsable.

La nueva agenda de investigación deberá basarse en revisar los actuales niveles de endeudamiento estatales.

## **X.- Bibliografía**

ARELLANO, ATKESON y WRIGHT. “*External and Public Debt Crises*”, in NBER Macroeconomics Annual 2015, Volume 30, 2016

BATTAGLINI, 2011. “*The Political Economy of Public Debt*,” Annual Review of ECONOMICS, VOL 3(1), pag 161-189.

REINHART y ROGOFF. *Financial and sovereign debt crises: Some lessons learned and those forgotten*. Technical Report WP/13/266, IMF Working Paper, December 2013.

FORBES staff, “Deuda pública de México llega a 51.9% del PIB: FMI”, en Economía y Finanzas de *Forbes* del 4 de enero de 2017, en <http://www.forbes.com.mx/deuda-publica-9-del-pib-fmi/#gs.Xs3KxIw>)

GIANNITSAROU y SCOTT. 2008. “*Inflation implications of rising government debt.*” NBER International Seminar on Macroeconomics 2006, 393–442. University of Chicago Press.

PAZOS, L. “Alzas de tasas, ¿perjudica o beneficia?”, en *El Financiero* del 23 de noviembre de 2016, ver en <http://www.elfinanciero.com.mx/opinion/alzas-de-tasas-perjudica-o-beneficia.html>

PATTILLO, Catherine. HELENE, Poirson, and LUCA Ricci. *External Debt and Growth*. IMF Working Paper 02/69. Washington D.C. 2002.

REINHART y SBRANCIA. 2011. “*The liquidation of government debt.*” NBER Working Paper 116893.

## **Sitios web**

[http://www.banxico.org.mx/estadisticas/\(01/17\)](http://www.banxico.org.mx/estadisticas/(01/17))

<http://www.gob.mx/hacienda> (01/17)

[http://www.inegi.org.mx/\(01/17\)](http://www.inegi.org.mx/(01/17))

[https://www.nber.org/\(01/17\)](https://www.nber.org/(01/17))

***Documentos de Trabajo*** es una investigación de análisis de la Fundación Rafael Preciado Hernández, A. C.  
a petición del Partido Acción Nacional.

Registro ante el Instituto Nacional de Derechos de Autor en trámite

Fundación Rafael Preciado Hernández, A.C.

Ángel Urraza No. 812, Col. Del Valle, C.P. 03100, México, D. F.