



**UNIVERSIDAD NACIONAL  
AUTÓNOMA DE MÉXICO**

**FACULTAD DE ESTUDIOS SUPERIORES  
ARAGÓN**

**DEUDA PÚBLICA EN MÉXICO:  
RETROSPECTIVA Y ACTUALIDAD, 1900-2018**

**TESIS**

**QUE PARA OBTENER EL TÍTULO DE  
LICENCIADOS EN ECONOMÍA**

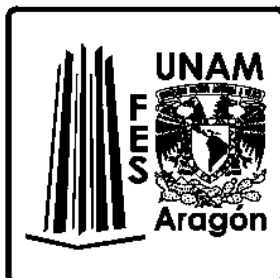
**PRESENTAN:**

**APARICIO SOLÍS ERIKA JESSENIA**

**VIZCAÍNO MARTÍNEZ EVER**

**ASESOR:**

**ROJAS OLIVAS LENINE**



Ciudad Nezahualcóyotl, Estado de México, 2019



Universidad Nacional  
Autónoma de México



**UNAM – Dirección General de Bibliotecas**  
**Tesis Digitales**  
**Restricciones de uso**

**DERECHOS RESERVADOS ©**  
**PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL**

Todo el material contenido en esta tesis esta protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

El uso de imágenes, fragmentos de videos, y demás material que sea objeto de protección de los derechos de autor, será exclusivamente para fines educativos e informativos y deberá citar la fuente donde la obtuvo mencionando el autor o autores. Cualquier uso distinto como el lucro, reproducción, edición o modificación, será perseguido y sancionado por el respectivo titular de los Derechos de Autor.

## Agradecimientos de Erika

*“Te pagamos con petróleo e intereses nuestra deuda, mientras tanto no sabemos quién se queda con la feria.” – Molotov*

A mi mamá por ser la mujer que más admiro en el mundo. Mis logros son los tuyos también.

A mi papá, a quien recuerdo con amor y cariño siempre en cada paso de mi vida.

A Mamá Juanis, Erikita y Chano. No hay palabras para explicar cuánto aprecio todo su amor y apoyo.

A mis abuelitos, tíos y primos por siempre estar presentes en cada etapa de mi vida.

A Jessica, por ser la mejor amiga después de muchos años y tantos kilómetros.

A Andrea, Sam, Jossa, Magui, Martha, Miguel, Eduardo, Oswaldo, César, Rodrigo, amigos del alma.

A los profes Lenine, Alfredo, Román, Octavio, Ángel, Arturo, por ser parte fundamental de mi formación profesional y personal.

A Evsey, por todos estos años y logros juntos. Sabes que te amo con todo mi corazón.

Los amo.

## **Agradecimientos de Ever**

La presente investigación es resultado de todo el conocimiento y la experiencia que adquirí durante mi estancia en la Universidad, no sólo dentro de las aulas, sino también fuera de ellas, pues las mismas me llevaron a poner en duda el desarrollo económico de México. Esta investigación no se hubiera logrado sola sin la ayuda de personas a las que agradezco sus enseñanzas y su cariño.

A mi padre, Hilario Vizcaino, la persona que más me ha enseñado de la vida. Papá, gracias por tus regaños y consejos que hasta ahora, los he entendido para el bien de mi vida. De ti, aprendí que la vida está llena de dificultades pero se sobrellevan de la manera más complaciente. Siempre tendré en cuenta todo lo que has hecho por mí y para que esta meta se cumpliera. Este logro también es tuyo, gracias.

A mi madre, Veronica Martinez, la mujer que me formó. Mamá, a ti te doy las gracias por haberme hecho un hombre de bien y por todo lo que hiciste por mí desde que era un niño. El hecho de terminar esta carrera fue gracias a que siempre estuviste al tanto de mi educación y que jamás me dejaste de apoyar hasta la universidad. Por eso te digo, te sientas orgullosa de la conclusión de mis estudios profesionales. Este logro también es tuyo, gracias.

A Erika Aparicio, por todo tu amor, comprensión, apoyo y tus enseñanzas. Jamás olvidaré lo que has hecho por mí; siempre has sido parte de mi inspiración y de lo que he logrado en mi vida. Fue un placer haber hecho esta investigación a tu lado y haber contribuido en mi vida profesional. Gracias por hacerme feliz.

A mi tío, Armando Vizcaino, por su apoyo y por su cariño. Siempre recordaré sus palabras de aliento y de confianza.

Al profesor Lenine Rojas, porque sus enseñanzas cambiaron mi forma de pensar y de ver mi vida cotidiana. Gracias por haber asesorado esta investigación, la cual me hace comprender los problemas de la economía mexicana y que nosotros (los economistas) tenemos una responsabilidad con la sociedad.

A los trabajadores mexicanos, pues comprendí en la Universidad que ellos financiaron mis estudios profesionales.

## Índice

<b>Introducción</b> .....	<b>7</b>
<b>Capítulo 1. Conceptos generales para el estudio de la deuda pública</b> .....	<b>11</b>
<b>1.1 Las finanzas públicas</b> .....	<b>11</b>
La actividad financiera del Estado .....	12
La política económica .....	12
Los ingresos públicos .....	14
Clasificación de los ingresos públicos de acuerdo a la Ley de Ingresos de la Federación (LIF) .....	16
<b>1.2 Deuda Pública</b> .....	<b>17</b>
Definiciones de la deuda pública .....	17
Clasificaciones de la deuda pública .....	19
La política de deuda publica.....	20
<b>1.3 La experiencia en México</b> .....	<b>23</b>
Los mercados financieros y la deuda pública.....	25
<b>1.4 El mercado de dinero</b> .....	<b>28</b>
Los instrumentos de deuda.....	29
Los instrumentos de deuda gubernamentales.....	30
<b>1.5 Concepciones de derecho de la deuda</b> .....	<b>32</b>
El derecho.....	33
La obligación.....	36
Fuentes y efectos de las obligaciones.....	38
<b>1.6 La deuda pública en México</b> .....	<b>41</b>
Constitución Política de los Estados unidos mexicanos.....	42
Ley Federal de Deuda Pública .....	43
Ley de Ingresos de la Federación (LIF) .....	46
<b>1.7 Relación entre la planeación y la deuda pública</b> .....	<b>47</b>
<b>Capítulo 2. Marco histórico 1900-1980</b> .....	<b>52</b>
<b>2.1 La deuda durante el porfiriato</b> .....	<b>52</b>
La construcción de los ferrocarriles .....	54

Las concesiones.....	55
Resultado de la deuda en el porfiriato.....	59
<b>2.2 La deuda en la Revolución .....</b>	<b>61</b>
<b>2.3 La deuda durante la década de 1920.....</b>	<b>63</b>
El acuerdo De la Huerta-Lamont .....	64
La enmienda Pani .....	65
El tratado de la Oca-Lamont .....	68
El maximato y el cardenismo .....	68
<b>2.4 Industrialización y deuda.....</b>	<b>70</b>
<b>2.5 Del desarrollo estabilizador a la crisis .....</b>	<b>75</b>
<b>2.6 La deuda pública en México en la posguerra, 1960-1980 .....</b>	<b>77</b>
El desarrollo vía sustitución de importaciones.....	77
La crisis de los setentas .....	82
Reestructuración económica .....	85
<b>Capítulo 3. Reducción del Estado en la economía y sus complicaciones para la deuda pública .....</b>	<b>87</b>
3.1 Reestructuración de la deuda privada.....	90
<b>3.2 El FICORCA .....</b>	<b>90</b>
<b>3.3 Renegociaciones de deuda pública, 1985-1990 .....</b>	<b>92</b>
Plan Baker .....	93
Plan Brady.....	95
<b>3.4 Sexenio de Carlos Salinas.....</b>	<b>99</b>
El inicio de la crisis .....	102
<b>3.5 Gobierno de Ernesto Zedillo.....</b>	<b>105</b>
El apoyo externo.....	106
El rescate bancario .....	107
El rol del Estado .....	109
FOBAPROA .....	110
<b>3.6 Deuda pública de 2000-2012 .....</b>	<b>115</b>
Primer sexenio panista: 2000-2006.....	115
Cancelación del FOBRPROA y consolidación del IPAB .....	117

Cancelación de los Bonos Brady.....	118
Mecanismos de reestructuración .....	119
Crisis y recesión: 2006-2008.....	119
<b>3.7 Evolución de los títulos de deuda del Gobierno Federal, 2000-2012.....</b>	<b>123</b>
Deuda del Sector Público Federal .....	124
Saldos Históricos de los Requerimientos Financieros del Sector Público Federal, 2000-2012.....	125
<b>Capítulo 4. Deuda pública en el sexenio de Enrique Peña Nieto.....</b>	<b>128</b>
<b>4.1 Economía mexicana, 2012-2018.....</b>	<b>128</b>
<b>4.2 Resultados de la política fiscal, 2013-2018.....</b>	<b>132</b>
<b>4.3 Resultados de la política de deuda pública 2013-2018.....</b>	<b>133</b>
Deuda del Gobierno Federal .....	134
Deuda del sector público federal.....	138
Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP)...	143
<b>4.4 Planeación y deuda pública.....</b>	<b>145</b>
Plan Nacional de Desarrollo 2013-2018 .....	146
PRONAFIDE 2013-2018 .....	147
Planes Anuales de Financiamiento 2013-2018 .....	150
<b>4.5 Resoluciones de la ASF en materia de deuda pública .....</b>	<b>151</b>
<b>Conclusiones.....</b>	<b>159</b>
<b>Referencias .....</b>	<b>162</b>

## Introducción

La deuda pública de nuestro país es un tema que debe preocuparle a todos los mexicanos, puesto que es nuestra obligación contribuir con el gasto público, de acuerdo al artículo 31º, fracción IV de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos (CPEUM). Es decir, los recursos que el gobierno en función destina al pago del servicio de la deuda y a su amortización, son aquellos que el gobierno capta a través de ingresos tributarios y no tributarios. En un país en el cual el 42%<sup>1</sup> de la población vive en situación de pobreza, el tema es fundamental. Por lo anterior, es importante investigar cómo los niveles de deuda han incrementado en los últimos años y cuáles son sus implicaciones.

El crecimiento de la deuda pública en México se acrecentó en la administración del ex presidente Enrique Peña Nieto a niveles que no se habían registrado desde el comienzo del siglo XXI cuando México aún contaba con la deuda externa reestructurada a partir del Plan Brady. De acuerdo con los Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública, la deuda del sector público representaba el 35% del Producto Interno Bruto (PIB) al cierre del cuarto trimestre de 2012, mientras que al cierre del cuarto trimestre del 2018 este indicador llegó a la cifra del 46% del PIB, es decir, \$11, 019,212.27 millones de pesos. Por lo tanto, se debe cuestionar este incremento de casi 11 puntos porcentuales y el uso de estos recursos derivados de financiamientos.

También es importante mencionar que, históricamente, la contratación de deuda y su posterior pago han representado obstáculos para el crecimiento de países “en vías de desarrollo”, pues esto ha perpetuado relaciones de subordinación frente a sus acreedores. El caso específico de México ha seguido estas pautas y ha propiciado su bajo crecimiento. Esta relación entre la deuda pública y el PIB se vuelve grave cuando se considera también que el crecimiento del PIB en el sexenio fue de escasamente del 2.0%<sup>2</sup>. Un país que se endeuda sin incrementar su producción nacional únicamente aparenta tener un buen manejo de sus finanzas públicas.

---

<sup>1</sup> Medición de la pobreza del Consejo Nacional de Evaluación de la Política Social, 2018.

<sup>2</sup> Cálculos propios con información del Banco de Información Económica del Instituto Nacional de Estadística y Geografía.



Si bien la deuda pública ha sido reestructurada constantemente para fortalecer el mercado interno y sustituir el financiamiento externo por el doméstico, esto no necesariamente representó un beneficio para la mayoría de los mexicanos. En otras palabras, su utilización no generó más que una carga creciente para los siguientes años. En el caso de la deuda pública, ésta debe ser contratada dentro de las mejores condiciones de mercado y también debe ser administrada bajo los criterios de eficiencia, eficacia, economía, racionalidad, austeridad, transparencia, control y rendición de cuentas. No obstante, una revisión de la política de deuda pública ha mostrado que estos principios no se cumplen, especialmente los últimos tres.

Por otra parte, la deuda pública no cuenta con un marco regulatorio en el cual se definan sus categorías y conceptos, ni tampoco los usos de la misma. Asimismo, existen preceptos en los cuales se le otorga la responsabilidad a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) de registrar las obligaciones financieras constitutivas de deuda pública, para registrar el monto, características y destino de los recursos captados en su forma particular y global. Así pues, el Ejecutivo también tiene la obligación de informar cada trimestre los movimientos y los resultados de la misma. No obstante, el sistema de reporte y transparencia de estas obligaciones no cuentan con un mecanismo que permita verificar los usos de estos recursos.

Aunado a lo dicho en el párrafo anterior, en el artículo 73° fracción octava de la CPEUM, se puede observar que la deuda pública es una facultad del Congreso de la Unión, el cual debe aprobar los empréstitos que celebra el Ejecutivo, dar garantías sobre el crédito de la nación y para reconocer y mandar pagar la deuda nacional. El artículo constitucional también muestra los fines de los recursos derivados de los empréstitos una vez ya aprobados. Sin embargo, como se mencionó anteriormente, no existe ningún registro de este tipo dentro de la contabilidad gubernamental.

Por lo anterior, el objetivo de la presente investigación es explicar la transformación de la política de la deuda pública mexicana de 1900 a 2012 y sus resultados en el periodo 2013 a 2018. Por lo tanto, se llevó a cabo un estudio histórico del manejo y los usos de la deuda pública. Después de la implementación de políticas económicas orientadas al “saneamiento de las finanzas públicas”, ¿por qué hubo un incremento considerable de la

deuda en el sexenio pasado? La pregunta anterior lleva a la siguiente formulación del problema:

¿La política de deuda pública del sexenio anterior se enfocó al cumplimiento del mandato constitucional, es decir, la ejecución de obras que directamente produzcan un incremento en los ingresos públicos o, en términos de la ley de la materia, los que se realicen con propósitos de regulación monetaria, operaciones de refinanciamiento o reestructura de deuda?

Por otro lado, se generó la siguiente hipótesis:

La deuda pública en México ha crecido de sobremanera con respecto al crecimiento económico, en detrimento de la población mexicana, sin apego a las disposiciones constitucionales y sin un mecanismo útil de reporte y seguimiento para conocer sus usos de manera específica.

La validación de la hipótesis se resuelve exponiendo cuatro capítulos en la presente investigación. El primero presenta las bases teóricas y jurídicas de la deuda pública mexicana dentro de las finanzas públicas, por lo que tal capítulo explica que la deuda además de tener implicaciones económicas, tiene bases jurídicas. En esta sección también se demuestra la importancia de la relación que tiene con la política económica.

En el segundo capítulo se muestra una compilación de la historia de la deuda pública de México desde el Porfiriato hasta la crisis de la deuda en la década de 1980. El tercer capítulo abarca la reestructuración económica a partir de la década perdida. Estos dos capítulos brindan un panorama más amplio de cómo la deuda pública se ha transformado a través del cambio en las políticas de desarrollo que ha tenido México, resaltando las diferentes crisis de deuda a las que se ha enfrentado México por la coyuntura económica de la época y su subsecuente subordinación ante organismos financieros internacionales para el manejo y la contratación de empréstitos.

El cuarto y último capítulo muestra elementos de la política de deuda pública durante el sexenio del ex presidente Enrique Peña Nieto, por lo cual abarca el periodo de 2013 a 2018. En este apartado, se presenta el contexto de la economía mexicana y el trayecto de cada uno de los indicadores de deuda pública como resultado de la política de deuda pública. Por otro

lado, se describe la relación entre la deuda pública y la planeación nacional. Finalmente, se presenta una revisión de los dictámenes realizados por la Auditoría Superior de la Federación en materia de deuda pública, los cuales son fundamentales para evaluar dicha política.

## Capítulo 1. Conceptos generales para el estudio de la deuda pública

### 1.1 Las finanzas públicas

Es importante comenzar el presente capítulo con la definición de las finanzas públicas, pues la deuda es un componente principal de éstas. La ciencia de las finanzas públicas se encarga del estudio del ingreso y gasto del Estado, en la cual la deuda representa un ingreso. Jacinto Faya Viesca cita a Maurice Duverger utilizando el concepto de hacienda pública como la “ciencia que estudia la actividad del Estado cuando utiliza medidas especiales, llamadas medidas financieras: gastos, tasas, impuestos, **empréstitos**, medidas monetarias, presupuesto, etc.”<sup>3</sup> El mismo autor también considera la definición de Richard Musgrave quien afirma que “al conjunto de problemas que se centran en torno al proceso ingreso, gasto del Estado se le denomina tradicionalmente hacienda pública.”<sup>4</sup>

Una definición más elaborada es la del Centro de Estudios de Finanzas Públicas que considera al estudio de la finanza pública como una disciplina. Al leerse esta explicación se puede observar una combinación de las definiciones anteriores de Duverger y Musgrave:

*“Disciplina que trata de la captación de los ingresos, su administración y gasto, la deuda pública y la política de precios y tarifas que realiza el Estado a través de diferentes instituciones del sector público. Su estudio se refiere a la naturaleza y efectos económicos, políticos y sociales en el uso de instrumentos fiscales, como son los ingresos, gastos, empréstitos, precios y tarifas de los bienes y/o servicios producidos por el sector paraestatal.”<sup>5</sup>*

Desde la perspectiva de la Historia del Pensamiento Económico, las finanzas públicas han sido tema de interés de múltiples teóricos economistas. Por ejemplo, Pierre Le Pesant de Boisguillbert presentó un plan para la reducción de impuestos en Francia; Montesquieu en el libro décimo tercero de *El Espíritu de las Leyes*, realizó un análisis sobre la tributación. Por otro lado, los fisiócratas aportaron iniciativas para resolver los problemas económicos del Estado francés y para corregir desigualdades e injusticias que observaban; François Quesnay

---

<sup>3</sup> Faya Viesca, Jacinto, *Finanzas públicas*, México, Porrúa, 1981, p.9

<sup>4</sup> *Ídem*

<sup>5</sup> Centro de Estudios de las Finanzas Públicas, *Glosario de términos más usuales de finanzas públicas*, Septiembre, 2006. Disponible en: (<http://www.cefp.gob.mx/intr/edocumentos/pdf/cefp/cefp0282006.pdf>). (Fecha de consulta: de diciembre 2018)

trató de orientar la acción del Estado para intervenir en la situación financiera en que se encontraba.

Durante el siglo XVIII y el siglo XIX, el estudio de la finanza pública se encontraba dentro de la Economía Política. No obstante, a partir del siglo XIX, esta ciencia se separó de la Economía Política y se consolidó como un ramo autónomo. En México, Alberto J. Pani, Daniel Cosío Villegas, Raúl Ortiz Mena, Víctor L. Urquidí concluyeron que:

*“La Ciencia de las Finanzas Públicas tiene por objeto investigar las diversas maneras por cuyo medio el Estado o cualquier otro poder público se procuran las riquezas materiales necesarias para su vida y su funcionamiento y también la forma en que estas riquezas serán utilizadas.”*<sup>6</sup>

De acuerdo con la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), las finanzas públicas constituyen un instrumento fundamental de las políticas económicas y sociales. Su adecuado manejo y asignación son un medio determinante para lograr que el Estado cumpla sus objetivos a nivel nacional, estatal y municipal.

### **La actividad financiera del Estado**

Para que el Estado pueda dar cumplimiento a la realización de sus objetivos, el Ejecutivo Federal debe elaborar un plan de desarrollo<sup>7</sup> en el cual queden plasmadas todas las acciones de política económica, las cuales son el conjunto de todas aquellas herramientas, estrategias, objetivos y metas macroeconómicas generales que el gobierno utilizará para lograr el crecimiento y desarrollo. Sin embargo, el Estado necesita obtener recursos para lograr los objetivos de los programas que contenga dicho plan de desarrollo. De esta manera, el Estado configura la política económica a partir de la planeación.

### **La política económica**

La política económica se compone principalmente por la política fiscal y la política monetaria. La política fiscal se encarga del manejo de los ingresos y el gasto gubernamental y la política monetaria de la regulación y control del dinero en circulación. Por otro lado, la política económica también abarca la política cambiaria y con objetivos más específicos y

---

<sup>6</sup> Flores Zavala, Ernesto, *Elementos de finanzas públicas mexicanas : los impuestos*, México, Porrúa, 1946, p.10

<sup>7</sup> Artículo 5 de la Ley de Planeación, última reforma 16 de febrero de 2018

destinados a sólo ciertos sectores, se encuentran la política industrial, la agropecuaria, entre otras.

### **Política fiscal**

Se le llama política fiscal a las decisiones del Estado sobre los cambios en sus mecanismos para obtener ingresos y ejercer gastos. De acuerdo con Parkin<sup>8</sup>, la política fiscal se puede usar para el crecimiento a largo plazo, pues dependiendo de la situación en que se encuentre la economía, el gobierno decidirá las medidas necesarias para el mejor funcionamiento de la misma.

Por ejemplo, si la economía se encuentra en un estado de recesión el gobierno puede bajar la tasa impositiva o aumentar el gasto público. Por el contrario, si la economía se encuentra en un periodo de crecimiento rápido, el gobierno puede aumentar los impuestos o reducir el gasto público para intentar frenar el acelerado crecimiento del PIB que en un futuro podría causar inflación.

Sin embargo, estas medidas no son recetas que se puedan aplicar directamente. Es decir, si la economía nacional incurre en una recesión y baja la tasa impositiva, los recursos públicos disminuyen, lo cual obstaculiza el cumplimiento de los objetivos de la planeación de los diversos órdenes gubernamentales. Por otro lado, un aumento del gasto público en una situación en la cual no hay un crecimiento económico, implicaría la obtención de recursos por parte de otros mecanismos, por ejemplo, la contratación de empréstitos. Como se explicará en los próximos capítulos, las decisiones gubernamentales no siempre generan un mejor funcionamiento de la economía.

### **Política monetaria**

Se le llama política monetaria a las acciones que realiza el Estado con respecto a los cambios en las tasas de interés y en la cantidad de dinero en la economía.<sup>9</sup> Estas están controladas por el Banco Central y uno de sus objetivos es el control de la inflación evitando que la cantidad de dinero se expanda demasiado rápido en las manos del público. El reto para las autoridades es combinar y hacer congruentes la política fiscal y monetaria para estimular

---

<sup>8</sup> Parkin, Michael, *Macroeconomía*, Séptima edición, México, Pearson Educación, 2007, p.105

<sup>9</sup> *Ídem*

el crecimiento de la economía en etapas recesivas, o bien para contener un excesivo crecimiento de la demanda que derive en problemas de inflación en las fases de crecimiento acelerado del empleo y con una producción por arriba de la capacidad real de la base económica productiva.

Dentro de la política fiscal, el Estado centra su actividad financiera mediante la recaudación de impuestos como principal fuente de ingresos, se suman a los derechos, productos, aprovechamientos y endeudamiento interno y externo, para constituir las fuentes de recursos del sector público. Con la política monetaria lo hace mediante el mercado de dinero con instrumentos de deuda que el mismo Estado emite, incluyendo aquellas operaciones que intervienen en el mercado de capitales.

### **Los ingresos públicos**

Los ingresos públicos se definen como todas aquellas entradas de recursos que recibe el Estado, con los cuales tendría que financiar la satisfacción de necesidades colectivas. En otras palabras, con estos recursos financia el gasto público, el cual debe tener como base la planeación nacional. Los ingresos varían dependiendo de la fuente de donde provienen.

Con la implementación de la política fiscal, el Estado asigna recursos y gestiona la redistribución del ingreso y de la riqueza. De este modo, la política fiscal es uno de los determinantes para las decisiones de invertir, ahorrar y consumir; de acuerdo con José Ayala Espino los ingresos de la política fiscal pueden llegar a representar hasta el 60% del PIB en los países “desarrollados”.<sup>10</sup>

La finanza pública clasifica los tipos de ingresos que puede percibir el Estado, los cuales son **ordinarios y extraordinarios**, y, debido a que el tema central de investigación es la deuda pública, es importante mencionar qué tipo de ingreso es un empréstito:

- Los ingresos ordinarios son aquellos que provienen de una fuente regular y cuyo flujo se repite en cada ejercicio fiscal. Algunos ejemplos de ingresos ordinarios que existen en México son el Impuesto al Valor Agregado (IVA) y el Impuesto Sobre la Renta

---

<sup>10</sup> Ayala Espino, José, *Economía del sector público mexicano*, México, UNAM, Facultad de Economía, 2001, p.220

(ISR). Estos ingresos son recibidos por el Estado de manera periódica y no afecta el patrimonio del mismo.

- Los ingresos extraordinarios son los que percibe el Estado como resultado de situaciones que lo colocan frente a necesidades imprevistas que lo obligan a erogaciones extraordinarias, como por ejemplo los ingresos provenientes de crédito público o las emisiones de moneda.

En el caso de México, el artículo 31º, fracción IV, constitucional obliga a todos los mexicanos a contribuir al gasto público. En ese sentido, el Código Fiscal de la Federación (CFF) define los siguientes ingresos que puede percibir el Estado:

*“Artículo 2o.- Las contribuciones se clasifican en impuestos, aportaciones de seguridad social, contribuciones de mejoras y derechos, las que se definen de la siguiente manera:*

*I. **Impuestos** son las contribuciones establecidas en ley que deben pagar las personas físicas y morales que se encuentran en la situación jurídica o de hecho prevista por la misma y que sean distintas de las señaladas en las fracciones II, III y IV de este Artículo.*

*II. **Aportaciones de seguridad social** son las contribuciones establecidas en ley a cargo de personas que son sustituidas por el Estado en el cumplimiento de obligaciones fijadas por la ley en materia de seguridad social o a las personas que se benefician en forma especial por servicios de seguridad social proporcionados por el mismo Estado.*

*III. **Contribuciones de mejoras** son las establecidas en Ley a cargo de las personas físicas y morales que se benefician de manera directa por obras públicas.*

*IV. **Derechos** son las contribuciones establecidas en Ley por el uso o aprovechamiento de los bienes del dominio público de la Nación, así como por recibir servicios que presta el Estado en sus funciones de derecho público, excepto cuando se presten por organismos descentralizados u órganos desconcentrados cuando en este último caso, se trate de contraprestaciones que no se encuentren previstas en la Ley Federal de Derechos. También son derechos las contribuciones a cargo de los organismos públicos descentralizados por prestar servicios exclusivos del Estado.”*

*Artículo 3o.- “Son aprovechamientos los ingresos que percibe el Estado por funciones de derecho público distintos de las contribuciones, de los ingresos derivados de financiamientos y de los que obtengan los organismos descentralizados y las empresas de participación estatal.*

*Los aprovechamientos por concepto de multas impuestas por infracciones a las disposiciones legales o reglamentarias que no sean de carácter fiscal, podrán ser destinados a cubrir los gastos de operación e inversión de las dependencias encargadas de aplicar o vigilar el cumplimiento de las disposiciones cuya infracción dio lugar a la imposición de la multa, cuando dicho destino específico así lo establezcan las disposiciones jurídicas aplicables. Son productos las contraprestaciones por los servicios que preste el Estado en sus funciones de derecho privado, así como por el uso, aprovechamiento o enajenación de bienes del dominio privado.”*



**Artículo 40.-** “Son créditos fiscales los que tenga derecho a percibir el Estado o sus organismos descentralizados que provengan de contribuciones, de sus accesorios o de aprovechamientos, incluyendo los que deriven de responsabilidades que el Estado tenga derecho a exigir de sus funcionarios o empleados o de los particulares, así como aquellos a los que las leyes les den ese carácter y el Estado tenga derecho a percibir por cuenta ajena. La recaudación proveniente de todos los ingresos de la Federación, aun cuando se destinen a un fin específico, se hará por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público o por las oficinas que dicha Secretaría autorice. Para efectos del párrafo anterior, las autoridades que remitan créditos fiscales al Servicio de Administración Tributaria para su cobro, deberán cumplir con los requisitos que mediante reglas de carácter general establezca dicho órgano.”

Dicho lo anterior, los ingresos públicos son los provenientes de los impuestos, derechos, productos, aprovechamientos, financiamientos internos y externos; así como de la venta de bienes y servicios del sector paraestatal. De acuerdo con la clasificación dentro de las finanzas públicas, la deuda pública es un ingreso extraordinario, pues a pesar de que los ingresos ordinarios tienen el mayor peso dentro del presupuesto del Estado, éstos no llegan a ser los suficientes para cubrir las actividades planteadas por el gobierno en turno. Jacinto Faya señala que por factores como “la explosión demográfica y por las circunstancias tecnológicas, sociales, históricas, etc.”<sup>11</sup> el Estado tiene que conseguir recursos adicionales.

Es necesario destacar que la contratación y uso de empréstitos dependerá de las circunstancias sociales, las condiciones económicas y la situación internacional son, entre otros factores decisivos y determinantes para la fijación de políticas y la selección de prioridades en la aplicación de los fondos públicos, ya sea que provengan de fuentes internas o externas.

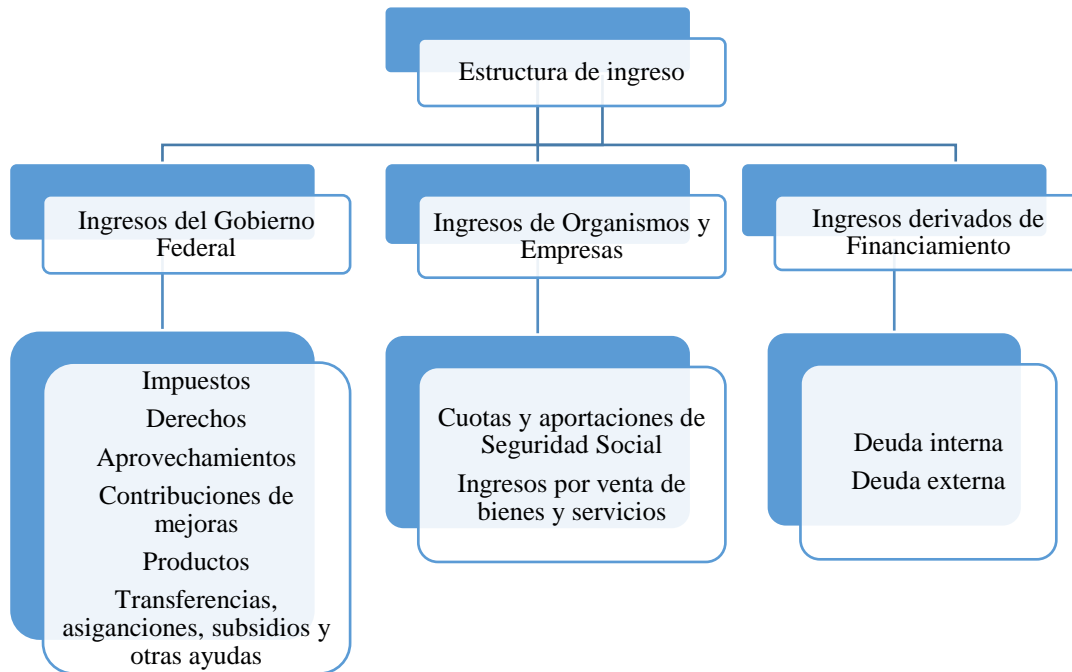
### **Clasificación de los ingresos públicos de acuerdo a la Ley de Ingresos de la Federación (LIF)**

Los ingresos públicos establecidos en la Ley de Ingresos de la Federación, se pueden clasificar de tres maneras: institucionales, petroleros y no petroleros, o tributarios y no tributarios. La LIF, para su ejercicio fiscal de 2018, en su capítulo I “De los ingresos y el Endeudamiento Público”, artículo 1, refiere que “...la Federación percibirá los ingresos provenientes de los conceptos...” que se destacan en la siguiente figura:

---

<sup>11</sup> Faya Viesca, Jacinto, *Finanzas públicas*, México, Porrúa, 1981, p.38

**Figura 1. Estructura de los ingresos públicos en México**



Fuente: Elaboración propia con base en la Ley de Ingresos de la Federación 2018

## 1.2 Deuda Pública

### Definiciones de la deuda pública

Como se mencionó anteriormente, la deuda es un ingreso extraordinario, pues cuando el Estado incurre en una situación en la cual no cuenta con recursos ordinarios suficientes para cubrir la totalidad del gasto público. La deuda pública se podría utilizar para impulsar la actividad económica, por ejemplo, que el gobierno incremente su inversión; para atraer a inversionistas y ahorradores al mercado de deuda; para expandir la capacidad productiva del Estado; para influir en la oferta monetaria, para pagar deuda contratada anteriormente, entre otros usos. Cabe resaltar que en México el uso de la deuda pública está determinado por la disposición constitucional del artículo 73, fracción octava y por la Ley Federal de Deuda Pública.

La deuda pública es “el conjunto de obligaciones del sector público de un país en un momento dado.”<sup>12</sup> Otra definición de la deuda es “la suma de las obligaciones insolubles a cargo del sector público, derivadas de la celebración de empréstitos tanto internos como externos sobre el crédito de la nación.”<sup>13</sup> Asimismo, la deuda pública “consiste en el total de los préstamos acumulados por el gobierno; es el valor total en dinero de los bonos del gobierno.”<sup>14</sup>

Las anteriores definiciones muestran un panorama general de lo que es la deuda pública, aunque es importante mencionar que su uso cambia de acuerdo a la legislación de cada país. No obstante, la Ley Federal de Deuda Pública no define qué es la deuda pública. En este caso, el Banco de México utiliza la siguiente definición:

*“Suma de las obligaciones insolutas del sector público, derivadas de la celebración de empréstitos, internos y externos, sobre el crédito de la Nación. Capítulo de gasto que agrupa las asignaciones destinadas a cubrir obligaciones del Gobierno Federal por concepto de su deuda pública interna y externa, derivada de la contratación de empréstitos concertados a plazos, autorizados o ratificados por el H. Congreso de la Unión. Incluye los adeudos de ejercicios fiscales anteriores por conceptos distintos de servicios personales y por devolución de ingresos percibidos indebidamente.”<sup>15</sup>*

Por las descripciones anteriores se puede concluir que:

1. La deuda pública es una obligación.
2. Puede ser interna o externa.
3. La deuda pública puede estar emitida en bonos la cual el gobierno (prestatario) vende los títulos a los inversionistas (prestamistas) y que se compromete a pagar el capital y los intereses en un plazo establecido.

---

<sup>12</sup> Chapoy Bonifaz, Dolores Beatriz, *Derecho financiero*, México, McGraw-Hill Interamericana, UNAM, 1997, p.184

<sup>13</sup> Ayala Espino, *Op. Cit.*, p.309

<sup>14</sup> Samuelson, Paul y Nordhaus, William, *Macroeconomía : con aplicaciones a Latinoamérica*, 19ª ed., México, D.F., McGraw-Hill, 2010, p.365

<sup>15</sup> Banco de México, *Glosario de términos y definiciones* (s.f.) Disponible en (<http://www.anterior.banxico.org.mx/divulgacion/glosario/glosario.html>) (Fecha de consulta: 9 de diciembre 2018)

## Clasificaciones de la deuda pública

Existen diversas formas de clasificar la deuda pública dependiendo de su origen, su plazo de amortización o por el tipo de acreedor externo,<sup>16</sup> de acuerdo con la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.<sup>17</sup> Éstas se detallan a continuación:

- **Por su origen:** El criterio de clasificación de la deuda en interna y externa del Banco de México es consistente con la definición del Manual de Balanza de Pagos del Fondo Monetario Internacional (FMI), quinta edición:
  - La deuda pública interna comprende todas las obligaciones contraídas por el Gobierno Federal con acreditantes nacionales y pagaderas en el interior del país, tanto en moneda nacional como extranjera. Su pago no debe implicar salida de fondos del país.
  - La deuda pública externa comprende todas las obligaciones contraídas por el Gobierno Federal con acreditantes extranjeros y pagaderas en el exterior tanto en moneda nacional como extranjera. Su pago implica salida de fondos del país.
- **Por periodo de contratación:** Los datos de deuda se clasifican de acuerdo con su plazo original de contratación en corto y largo plazo: el primero se refiere a los préstamos que se obtienen a plazo menor de un año, mientras que el segundo se refiere a los préstamos que se contratan a un plazo de un año o más.
- **Por fuente de financiamiento:** Esta clasificación toma en cuenta la caracterización de los acreedores financieros para la deuda externa: mercado de capitales, Organismos Financieros Internacionales (OFI's), mercado bancario, comercio exterior, deuda reestructurada y pasivos de Proyectos de Inversión de Infraestructura Productiva con Registro Diferido en el Gasto Público (Pidiregas). Para la deuda interna existen: valores gubernamentales, banca comercial, Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR), Sociedades de Inversión Especializadas en Fondos para el Retiro (Siefos), entre otros.

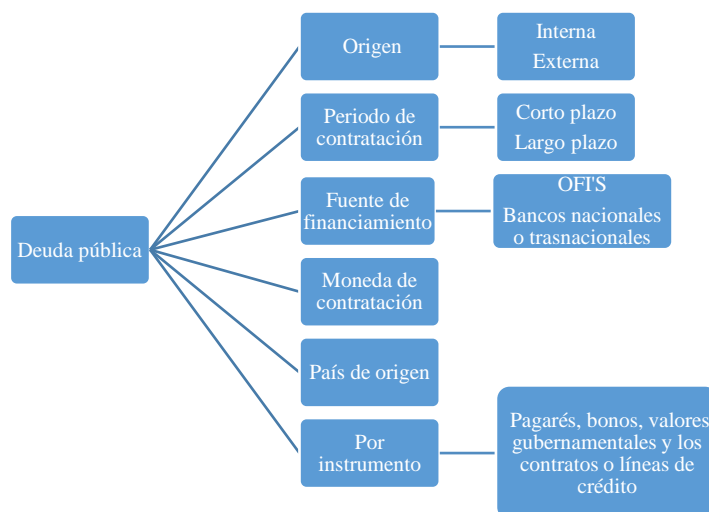
---

<sup>16</sup> Ayala Espino, *Op. Cit.*, p. 316

<sup>17</sup> Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *Deuda Publica metodología tradicional*, 2008. Disponible en ([https://www.secciones.hacienda.gob.mx/work/models/estadisticas\\_oportunas/metodologias/eo\\_am03.pdf](https://www.secciones.hacienda.gob.mx/work/models/estadisticas_oportunas/metodologias/eo_am03.pdf)) (Fecha de consulta: diciembre 2018)

- **Por moneda de contratación:** Corresponde a la moneda de origen o divisa en la cual se contrató el crédito.
- **Por país de origen:** Se refiere al país de origen de la institución financiera acreedora.
- **Por instrumento:** Esta clasificación toma en cuenta las características jurídicas de los instrumentos que describen la relación que existe entre el acreedor y el deudor. Los instrumentos que actualmente están vigentes son los pagarés, bonos, valores gubernamentales y los contratos o líneas de crédito.

Figura 2. Clasificación de la deuda pública



Fuente: Elaboración propia con información de la SHCP

## La política de deuda pública

Uno de los supuestos de la política económica de un país es que se elaboran estrategias y se siguen las mejores acciones para el manejo de la actividad financiera. Como se mencionó anteriormente, la política económica se apoya de la política fiscal y monetaria. En ese contexto, las políticas de deuda pública, como parte de ambas, se han encaminado en atraer inversionistas a los mercados financieros donde se abre la puerta al financiamiento, lo que la convierte en un elemento clave para promover el crecimiento económico y la estabilidad financiera.

La política monetaria abarca, también, instrumentos de endeudamiento público. Debido a la compraventa de títulos de deuda pública, el Gobierno Federal, a través del sistema financiero mexicano, puede aumentar o reducir la cantidad de dinero en circulación.

En caso de inflación, esto significa que hay un exceso de liquidez. El Estado puede emitir títulos de deuda pública, es decir, cambiar títulos por dinero, para así reducir la cantidad de dinero en circulación. Por otro lado, si existiera una situación de deflación, el banco central puede recomprar los títulos de deuda pública para aportar más dinero al mercado.

Sin embargo, las políticas de deuda pública que mantienen actualmente los países subdesarrollados están influenciadas por los principios que imponen las instituciones financieras internacionales, tales como el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial. Dichos organismos internacionales emiten lineamientos de política económica a los países en desarrollo para el manejo de su deuda y así seguir actuando como sus prestamistas. Además de esto, agencias calificadoras de riesgo como Standard & Poor's, Moody's y Fitch se dedican a calificar los productos financieros o activos tanto de Estados, gobiernos regionales y empresas.

Los lineamientos de las instituciones financieras indican que un alto nivel de endeudamiento incrementa el riesgo de incumplimiento, pues la probabilidad de renegociar las condiciones de la deuda es mayor a medida que aumentan el tamaño y la carga de ésta. Por eso, las calificadoras monitorean principalmente tres factores que pueden incrementar el riesgo de crédito: “la calidad económica del país, la calidad política e institucional y la calidad de deuda de su gobierno.”<sup>18</sup>

Actualmente México, junto con Polonia y Colombia, forma parte de la Línea de Crédito Flexible (LCF) del FMI, pues México mantiene el cumplimiento de los criterios para acceder al crédito. De hecho, en noviembre de 2018, el FMI ratificó una nueva línea de crédito para México, pues el Fondo afirmó que las autoridades de México tienen un “historial de implementación de políticas públicas adecuadas y que el país cuenta con un marco de política fiscal y monetaria sólido.”<sup>19</sup> De acuerdo con el FMI:

*“La Línea de Crédito Flexible (LCF) fue creada para atender la demanda de préstamos de prevención y mitigación de crisis proveniente de países con marcos de política e historiales económicos muy sólidos. Este instrumento se diseñó en el marco del proceso de reforma*

---

<sup>18</sup> Banco Interamericano de Desarrollo, *Vivir con deuda: cómo contener los riesgos del endeudamiento público*, Cambridge, Massachusetts, David Rockefeller Center for Latin American Studies, 2007 p.10

<sup>19</sup> La Redacción, *FMI ratifica línea de crédito para México, confía en buen manejo económico con AMLO 27* de noviembre 2018. Disponible en (<https://www.proceso.com.mx/561401/fmi-ratifica-linea-de-credito-para-mexico-confia-en-buen-manejo-economico-con-amlo>)

*emprendido por el FMI para modificar los mecanismos que utiliza para prestar dinero a los países que atraviesan una escasez de liquidez, con la idea de adaptar sus instrumentos de préstamo a las diversas necesidades y circunstancias de los países miembros.*<sup>20</sup>

En ese contexto, los criterios de habilitación son los siguientes:

- El país cuenta con variables económicas fundamentales y marcos institucionales de política económica muy firmes,
- El país está aplicando y tiene un historial sostenido de aplicación de políticas muy sólidas,
- El país mantiene su compromiso de seguir aplicando estas políticas en el futuro.

Además, los requisitos son:

- Una posición externa sostenible,
- Una cuenta de capital en la que predominen los flujos privados,
- Un historial de acceso soberano estable a los mercados internacionales en condiciones favorables,
- Cuando el acuerdo se solicite con carácter precautorio, un nivel de reservas que se mantenga relativamente holgado, a pesar de las presiones potenciales de balanza de pagos que justifiquen la asistencia del FMI,
- Finanzas públicas sólidas, incluida una situación sostenible de la deuda pública,
- Un nivel de inflación bajo y estable, en el contexto de un marco sólido de política monetaria y cambiaria,
- Un sistema financiero sólido e inexistencia de problemas de solvencia que puedan plantear una amenaza a la estabilidad sistémica,
- Una supervisión eficaz del sector financiero,
- Integridad y transparencia de los datos.

De esta manera, el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) sugiere que las políticas de endeudamiento se relacionen con el crecimiento del PIB y su volatilidad de crecimiento<sup>21</sup>. Así, la capacidad de pago de un país está determinada principalmente por esas dos variables, aunque ésta también influye en la disposición de los inversionistas a prestar recursos. Rochet

---

<sup>20</sup> <https://www.imf.org/external/np/exr/facts/spa/pdf/fcls.pdf> (Fecha de consulta: diciembre 2018)

<sup>21</sup> Rochet, Jean Charles, "Optimal Sovereign Debt: An analytical Approach" documento de trabajo No. 573, BID, citado por Banco Interamericano de Desarrollo, *Op. Cit.*, p. 195

sostiene que los países con niveles más altos de crecimiento de largo plazo pueden sostener niveles más altos de deuda y el nivel de volatilidad del PIB está vinculado con un nivel más alto de deuda sostenible, pues dicha volatilidad eleva el valor de seguro de la deuda.<sup>22</sup>

Rochet afirma también que una estrategia de endeudamiento del Estado puede ser la instauración de un límite a la obtención de préstamos con la contratación de una póliza de seguro otorgada por instituciones financieras internacionales:

*“...el país que acepta instaurar un límite de este tipo en su Constitución tendría acceso a líneas de crédito contingentes (lo que equivale a un seguro de riesgo de crédito) financiadas ex ante por primas actuariales. El país podría obtener préstamos a una tasa constante, enfrentaría una menor probabilidad de crisis y pagaría diferenciales de tasas de interés más bajos sobre su deuda.”<sup>23</sup>*

En este contexto, el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) sugiere que la deuda pública en el siglo XXI debería maximizar su valor económico, por la cual debería dirigirse a tres objetivos:

- **Establecer controles esenciales del flujo de deuda.** Esto implica crear un marco de política fiscal para que la deuda se mantenga dentro de niveles sostenibles.
- **Manejar adecuadamente el monto de deuda heredada.** Para esto se debe utilizar una combinación de instrumentos de deuda a fin de reducir al mínimo la vulnerabilidad a una crisis de deuda y atenuar las limitaciones impuestas por la deuda sobre la política monetaria y fiscal, en tanto se mantiene a niveles aceptables el costo del servicio de la deuda
- **Mejorar el entorno financiero internacional** en el que se toman estas decisiones. Para ello deberán establecerse reformas al entorno financiero mundial para que el endeudamiento soberano sea más seguro.

### 1.3 La experiencia en México

Conforme a lo establecido en el Plan Nacional de Desarrollo 2013-2018 (PND), el Gobierno Federal sostenía que la política de administración de la deuda pública estaba dirigida a propiciar de forma permanente el acceso a diversas fuentes de financiamiento a largo plazo

---

<sup>22</sup> *Ibidem*, p.196

<sup>23</sup> *Ibidem*, p.201



y bajo costo, así como proteger las finanzas públicas ante riesgos del entorno macroeconómico y mantener la estabilidad del país. De acuerdo con el Sexto Informe de Gobierno del periodo 2013-2018, la política de deuda pública se manejó en México de la siguiente manera:

*“La política de deuda pública para 2018 está alineada a fortalecer los fundamentos macroeconómicos, a través de un manejo eficiente del portafolio de deuda pública. En congruencia con la estrategia de consolidación fiscal, se busca cubrir las necesidades de financiamiento del Gobierno Federal y robustecer el portafolio de deuda pública para estar en posibilidad de enfrentar de la mejor forma posible los episodios de volatilidad que pudieran presentarse en los mercados financieros.”<sup>24</sup>*

Respecto a la deuda interna se siguió operando con diferentes activos financieros:

*“En 2018 la política de deuda interna está orientada a satisfacer el financiamiento del Gobierno Federal a través de la colocación de valores gubernamentales, bajo condiciones de mercado, procurando disminuir el riesgo de refinanciamiento y de tasa de interés, así como con flexibilidad para adaptar la estrategia de colocación a las condiciones financieras prevalecientes.”<sup>25</sup>*

En cuanto a la deuda externa, el Gobierno Federal emitió bonos en los mercados financieros internacionales, en los cuales solamente se utilizaron como una fuente de financiamiento alterna, buscando las mejores condiciones de costo de la deuda:

*“La estrategia de endeudamiento externo para 2018 está encaminada a ampliar y diversificar la base de inversionistas del Gobierno Federal, así como a desarrollar los bonos de referencia en los distintos mercados en los que se tiene presencia. Es importante resaltar que la estrategia de endeudamiento externo para 2018 contempla acceder a los mercados financieros internacionales como una fuente complementaria de financiamiento cuando éstos ofrezcan condiciones favorables para el Gobierno Federal. Asimismo, contempla la posibilidad de realizar operaciones de manejo de pasivos dirigidas a fortalecer la estructura de deuda pública y/o consolidar la emisión de los nuevos bonos de referencia.”<sup>26</sup>*

Como se puede observar, la política de deuda pública en México no se orientó a las recomendaciones del BID mencionadas anteriormente, pues en el sexenio 2013-2018 el saldo de la deuda pública como porcentaje del PIB aumentó 10 puntos porcentuales y la tasa de crecimiento promedio anual del PIB respecto a 2018 solamente creció en 2.26% de acuerdo

---

<sup>24</sup> Gobierno Federal, *Sexto Informe de Gobierno* agosto de 2018, disponible en ([http://cdn.presidencia.gob.mx/sextoinforme/informe/6\\_IG\\_INFORME\\_COMPLETO.pdf](http://cdn.presidencia.gob.mx/sextoinforme/informe/6_IG_INFORME_COMPLETO.pdf)) (Fecha de consulta: diciembre 2018)

<sup>25</sup> *Ídem*

<sup>26</sup> *Ídem*

con estimaciones del Centro de Estudios de Finanzas Públicas.<sup>27</sup> La devaluación del peso mexicano respecto al dólar también ha encarecido el costo del servicio de la deuda puesto que en enero de 2013 el tipo de cambio se encontraba en 12.70 pesos por dólar y para diciembre de 2018 el tipo de cambio llegó a la cifra de 20.11 pesos. Estos aspectos se explicarán específicamente en el capítulo cuatro.

### **Los mercados financieros y la deuda pública**

Los mercados financieros son “aquéllos en los que se intercambian activos con el propósito principal de movilizar dinero a través del tiempo. Están integrados fundamentalmente por los mercados de deuda, los mercados de acciones y el mercado cambiario.”<sup>28</sup> Los mercados financieros son parte del Sistema Financiero Mexicano (SMF), el “conjunto de personas y organizaciones, tanto públicas como privadas, que captan, administran y dirigen los recursos financieros que se negocian entre los diversos agentes económicos, dentro del marco de la legislación correspondiente.”<sup>29</sup> Es decir, dentro del sistema financiero se encuentran las instituciones y organismos correspondientes que se encargan de regular los mercados financieros apoyándose del marco regulatorio correspondiente.

El conjunto de entidades que conforma el sistema financiero mexicano se divide en cuatro grupos:

- Instituciones reguladoras
- Instituciones financieras o intermediarios financieros
- Personas y organizaciones que realizan operaciones con los intermediarios financieros.
- Organizaciones secundarias, como son las asociaciones de bancos o de aseguradoras.

Sin embargo, debido a que el tema central de esta investigación es la deuda pública, solamente se hará mención de las instituciones reguladoras, puesto que éstas gestionan las

---

<sup>27</sup> Centro de Estudios de Finanzas Públicas, *Evolución y perspectiva del Producto Interno Bruto (PIB) 2018 y 2019*, abril de 2018, Disponible en (<http://www.cefp.gob.mx/publicaciones/presentaciones/2018/precefp0032018.pdf>) (Fecha de consulta: Diciembre de 2018)

<sup>28</sup> Banco de México, *Sistema Financiero*, (s.f.), Disponible en (<http://www.anterior.banxico.org.mx/divulgacion/sistema-financiero/sistema-financiero.html#Mercadosfinancieros>) (fecha de consulta: diciembre 2018)

<sup>29</sup> Díaz Mata, Alfredo y Aguilera Gómez, Víctor Manuel, *Introducción al mercado bursátil inverte en la bolsa de valores*, 2ª edición, México, McGraw-Hill, 2013, p.1.

operaciones en el mercado de deuda pública. Por otra parte también son las que definen y ponen en práctica la política monetaria, fiscal y financiera del Estado. Así, las instituciones reguladoras y supervisoras del Sistema Financiero Mexicano son:

1. Banco de México
2. Secretaría de Hacienda y Crédito Público
3. Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV)
4. Comisión Nacional de Seguros y Fianzas (CNSF)
5. Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR)
6. Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros (CONDUSEF)
7. Instituto para la Protección al Ahorro Bancario (IPAB)

Ahora bien, en el ámbito de la deuda pública el Banco de México y la Secretaría de Hacienda son los que intervienen en el tema, pues las demás instituciones reguladoras controlan principalmente a los intermediarios financieros privados.

### **Secretaría de Hacienda y Crédito Público**

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público tiene la obligación de “proponer, dirigir y controlar la política del Gobierno Federal en materia financiera, fiscal, de gasto, de ingresos y deuda pública, con el propósito de consolidar un país con crecimiento económico de calidad, equitativo, incluyente y sostenido...”<sup>30</sup> y, de acuerdo con el artículo 31 de la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal, le corresponde el despacho de los siguientes asuntos relacionados al SMF y las finanzas públicas:

- Manejar la deuda pública de la Federación,
- Realizar o autorizar todas las operaciones en que se haga uso del crédito público,
- Proyectar y calcular los egresos del Gobierno Federal y de la administración pública paraestatal, haciéndolos compatibles con la disponibilidad de recursos y en atención a las necesidades y políticas del desarrollo nacional.

---

<sup>30</sup> Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *Qué hacemos*, (s.f.), Disponible en (<https://www.gob.mx/shcp/que-hacemos>) (Fecha de consulta: diciembre de 2018)

## **Banco de México**

El Banco de México (Banxico) fue creado en 1925 y por mandato constitucional (artículo 28, párrafos sexto y séptimo) es autónomo en el ejercicio de sus funciones y en su administración. El Banco de México tiene como objetivo prioritario “procurar la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional, fortaleciendo con ello la rectoría del desarrollo nacional que corresponde al Estado.”<sup>31</sup> Otras facultades del Banco son “promover el sano desarrollo del sistema financiero y propiciar el buen funcionamiento de los sistemas de pagos.”<sup>32</sup> En el artículo 3º de la Ley del Banco de México tiene asignadas las siguientes funciones:

- I. *Regular la emisión y circulación de la moneda, los cambios, la intermediación y los servicios financieros, así como los sistemas de pagos;*
- II. *Operar con las instituciones de crédito como banco de reserva y acreditante de última instancia;*
- III. *Prestar servicios de tesorería al Gobierno Federal y actuar como agente financiero del mismo;*
- IV. *Fungir como asesor del Gobierno Federal en materia económica y, particularmente, financiera;*
- V. *Participar en el Fondo Monetario Internacional y en otros organismos de cooperación financiera internacional o que agrupen a bancos centrales, y*
- VI. *Operar con los organismos a que se refiere la fracción V anterior, con bancos centrales y con otras personas morales extranjeras que ejerzan funciones de autoridad en materia financiera.*

## **Intervención de la SHCP y el Banco de México**

La intervención de la SHCP dentro del sistema financiero se basa en instrumentar el funcionamiento de las instituciones integrantes del SFM y supervisar a la CNBV, la CNSF, CONDUSEF y CONSAR. Por otro lado, también promueve las políticas de orientación, regulación y vigilancia de las actividades relacionadas con el mercado de valores. Además, la Secretaría elabora programas para para fomentar el ahorro y la inversión en el país bajo el respaldo de instrumentos de deuda pública. Estos programas están dentro del Plan Nacional de Desarrollo, a su vez en el Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo (PRONAFIDE), y en los Planes Anuales de Financiamiento.

---

<sup>31</sup> Artículo 28, párrafo sexto de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos.

<sup>32</sup> Ley del Banco de México, artículo 2.

El Banco de México interviene en la política monetaria del país, lo que significa que puede modificar las tasas de interés del sistema financiero y su liquidez. Banxico interviene en el mercado financiero mediante la realización de:

- Subastas semanales de valores del gobierno federal y del IPAB,
- Operaciones de mercado abierto con Bonos de Regulación Monetaria y recompras de los instrumentos anteriores,
- Intervención de la paridad cambiaria peso-dólar con las reservas internacionales,
- Difusión de indicadores de tasas, inflación y tipos de cambio.

En este contexto, es importante mencionar cuáles son los instrumentos del mercado de dinero.

## 1.4 El mercado de dinero

Los instrumentos que se negocian en el mercado de dinero contribuyen a que el Gobierno Federal, los gobiernos estatales o locales y las empresas paraestatales o privadas puedan acceder a financiamiento, ya sea para realizar un proyecto de inversión o para mantener sus propias actividades. Estas entidades pueden conseguir los recursos a través de un préstamo; solicitando un crédito a un banco o a través de la emisión de un instrumento de deuda.

De acuerdo con Alfredo Díaz Mata<sup>33</sup>, se puede clasificar a los mercados financieros por su plazo de vencimiento:

**Mercado de dinero:** se negocian instrumentos de deuda cuyo plazo de vencimiento es menor a un año (corto plazo).

**Mercado de capitales:** se negocian instrumentos de deuda cuyo plazo es mayor a un año (largo plazo).

### Participantes en el mercado de dinero

El mercado de dinero se encuentran los siguientes participantes<sup>34</sup>:

- **Oferentes, inversionistas o ahorradores:** todas aquellas personas físicas o morales que llevan sus recursos financieros excedentes al mercado.

---

<sup>33</sup> Díaz Mata y Aguilera Gómez, *Op. Cit.*, p. 99

<sup>34</sup> Díaz Mata y Aguilera Gómez, *Op. Cit.*, p.102

- **Demandantes, emisores:** todas aquellas empresas, instituciones gubernamentales, gobiernos municipales, gobiernos estatales o el gobierno federal que requieren financiamiento para satisfacer sus necesidades de efectivo en el corto plazo.
- **Intermediarios:** todas aquellas instituciones financieras encargadas de poner en contacto a oferentes y demandantes. En este mercado participan las casas de bolsa, los bancos, las Sociedades Financieras de Objeto Múltiple (Sofomes), las uniones de crédito o las sociedades de ahorro y préstamo.

### Los instrumentos de deuda

La mercancía que se negocia es “el *dinero*, en la forma de títulos-valor que representan deuda del gobierno o de particulares. Estos títulos-valor tienen un costo para quienes los emiten y ofrecen una ganancia para quienes lo compran.”<sup>35</sup> A la ganancia se le llama interés. De acuerdo con el Banco de México,<sup>36</sup> los instrumentos de deuda se pueden clasificar de la siguiente manera:

- **Su cotización.** Se refiere a la forma en que se hacen públicos los precios de los títulos. Los instrumentos se dividen en los que se cotizan “a descuento” y los que se cotizan “a precio”. Los valores a descuento se refieren a los instrumentos de deuda que no pagan intereses periódicamente, es decir, que no pagan cupones. El rendimiento que obtienen los inversionistas proviene de comprarlos “a descuento”, esto es, a un precio menor a la cantidad que se debe pagar al momento del vencimiento. Este precio es conocido como valor nominal. El valor nominal de un título está estipulado en el documento del instrumento y también se conoce como valor facial. Los valores que cotizan a precio pagan cupones, y el precio del instrumento es el resultado de sumar, el valor al día de hoy, todos los pagos de intereses que pagará el título en el futuro, conocido como el valor presente de los pagos de interés, más el valor presente del valor nominal del instrumento conocido como “principal”. La diferencia entre el precio y el valor nominal del título se conoce como rendimiento.

---

<sup>35</sup> *Ibidem*, p.100

<sup>36</sup> Banco de México, *Sistema Financiero, Educación*, (s.f.), Disponible en (<http://www.anterior.banxico.org.mx/divulgacion/sistema-financiero/sistema-financiero.html#Tiposdeinstrumentosdedeuda>) (Fecha de consulta: diciembre de 2018)

- **Su colocación.** Hay dos maneras de ofrecer instrumentos de deuda al público inversionista:
  - a. Mediante colocación pública: La oferta de instrumentos se realiza a través de algún medio masivo e comunicación como periódicos o boletines de la Bolsa Mexicana de Valores. Bajo esta modalidad, la asignación se puede realizar ya sea por medio de una subasta o, si ya se tiene una lista de clientes con lo que se negocia la venta antes de la colocación (lista de asignaciones previa), se dice que la asignación es “sindicada”.
  - b. Mediante colocación privada. Por lo general, esta oferta va dirigida a una persona o a un grupo de inversionistas determinado. Sin embargo, también se puede tener una lista de asignación previa. La diferencia radica en que no se hace del conocimiento de todos los participantes del mercado.
- **El tipo de tasa.** Se refiere a los intereses previamente pactados que pagará el instrumento de deuda. Estos pueden ser a tasa de interés fija y tasa de interés variable o tasa de interés indizada (ligada a la inflación o al tipo de cambio). Los valores a tasa fija pagan una tasa de interés que se mantiene sin cambio durante toda la vida del instrumento. Cuando los valores pagan una tasa variable, la tasa de interés cambia periódicamente y, finalmente, cuando pagan una tasa de interés indizada, ésta cambia de acuerdo con la referencia a la que se haya indizado.
- **El riesgo del emisor.** La capacidad de pago del emisor puede ser un criterio de clasificación de los instrumentos de deuda. Normalmente, las agencias calificadoras asignan una calificación a los emisores de instrumentos de deuda de acuerdo con su capacidad de pago.

### **Los instrumentos de deuda gubernamentales**

Como se mencionó anteriormente, el Gobierno Federal, estatal y municipal y los organismos del sector público pueden emitir instrumentos de deuda, los cuales se encuentran dentro del mercado de dinero, por su tipo de vencimiento. Los principales instrumentos de deuda pública conforme al **cuarto informe trimestral sobre las finanzas públicas del año 2018** son los siguientes:

1. Certificados de la Tesorería - CETES

Son instrumentos de Deuda Gubernamental emitidos por la Tesorería de la Federación, denominados en moneda nacional, y cuyo objetivo es financiar el gasto público y regular flujos monetarios.

## 2. Bonos de Desarrollo - BONDES D

A partir del tercer trimestre del 2006, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), comenzó la emisión de los Bonos de Desarrollo (BONDES D), en sustitución de los Bonos de Regulación Monetaria (BREMS) emitidos por Banxico, con las mismas características. De esta forma, los nuevos instrumentos BONDES D surgieron a partir de la reestructura de la deuda del Gobierno Federal.

- Garantía: Gobierno Federal
- Valor nominal: \$100 pesos cada título
- Plazo: Cada emisión tendrá su propio plazo. Actualmente se colocan en plazos de 1, 3 y 5 años y devengan intereses cada 28 días.
- Tasa de referencia: Se revisa diariamente con base en la tasa ponderada de reporto a un día de papel bancario, publicada por Banxico, misma que se capitaliza diariamente para el pago de intereses del cupón.

## 3. Bonos de desarrollo del gobierno federal con tasa de interés fija (BONOS)

Estos instrumentos son emitidos y colocados a plazos mayores a un año, pagan intereses cada seis meses y, a diferencia de los BONDES, la tasa de interés se determina en la emisión del instrumento y se mantiene fija a lo largo de toda la vida del mismo. A continuación se presenta una descripción detallada de los mismos:

- Valor nominal: \$100 pesos cada título
- Plazo: Se pueden emitir a cualquier plazo siempre y cuando éste sea múltiplo de 182 días. No obstante lo anterior, a la fecha, estos títulos se han emitido a plazos de entre 3, 5, 10, 20 y 30 años.
- Periodo de interés: Los títulos devengan intereses en pesos cada seis meses. Esto es, cada 182 días o al plazo que sustituya a éste en caso de días inhábiles.
- Tasa de interés: la tasa de interés que pagan estos títulos es fijada por el Gobierno Federal en la emisión de la serie y es dada a conocer al público inversionista en la Convocatoria a la Subasta de Valores Gubernamentales y en los anuncios



(“esquelas”) que se publican en los principales diarios cada vez que se emite una nueva serie.

- Garantía: Gobierno Federal

4. Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal denominados en Unidades de Inversión (UDIBONOS)

Son Títulos de Crédito a mediano y largo plazo, emitidos por el Gobierno Federal que pagan interés fijo cada 182 días (plazo del cupón) y amortizan el principal en la fecha de vencimiento del Título.

- Emisor: Gobierno Federal (Tesorería de la Federación)
- Plazo: 3, 5 y 10 años
- Plazo del cupón: 182 días
- Tasa Real
- Forma de liquidación: Se colocan mediante subasta donde los intermediarios presentan sus posturas. El Gobierno Federal fijará la tasa de interés que pagará cada emisión semestralmente y lo anunciará en las convocatorias correspondientes.
- Valor nominal: 100 Unidades de Inversión (UDIs)
- Garantía: Gobierno Federal
- Forma de liquidación: Mismo día, 24, 48, 72 o 96 horas

En la siguiente tabla se incluyen los instrumentos de deuda gubernamental:

Tabla 1. Instrumentos de deuda gubernamental a diciembre de 2018

Emisor	Instrumento
Gobierno Federal	Certificados de la Tesorería (cetes) Bonos de Desarrollo (Bondes) Bonos M Bonos denominados en UDIs (Udibonos)
Instituto para la Protección al Ahorro Bancario	Bonos IPAB (BPA, y BPAT y BPA182)
Banco de México	Bonos de Regulación Monetaria (BREM)
Empresas paraestatales e instituciones públicas	Certificados bursátiles y bonos

Fuente: Informe trimestral sobre las finanzas públicas del año 2018, SHCP.

## 1.5 Concepciones de derecho de la deuda

La realización de este apartado es de suma importancia, a pesar de que abarca temas jurídicos, pues explica en qué consiste la deuda, la cual tiene implicaciones económicas. Asimismo, la deuda pública federal, debe ser contratada, gestionada, ejecutada, administrada y controlada conforme al principio de legalidad.

En este sentido, la deuda es una obligación jurídica, la cual consta de diversos elementos como el vínculo jurídico, elementos que el *derecho* y la *teoría de las obligaciones* estudian. La obligación jurídica tiene las mismas características que la norma jurídica “entre ellas la bilateralidad, según la cual al mismo tiempo que impone un deber a cargo del deudor confiere un derecho a favor del acreedor”<sup>37</sup>, es decir, la constitución de un activo, por un lado, y la de un pasivo, por otro.

A continuación, se explican los conceptos de las obligaciones, comenzando con el *Derecho*, pues éste es el que da los elementos teóricos para el estudio. El elemento que le da validez al derecho es el Estado ejecutando la legislación correspondiente. De esta manera, se concluye este capítulo con el caso específico en México, mostrando las leyes que rigen la deuda pública.

## **El derecho**

Se define al Derecho como el conjunto de

*“[...] reglas imperativo-atributivas que una época y un lugar determinados del público considera obligatorias. El derecho, en su sentido objetivo, es un conjunto de normas. Tratase de preceptos imperativo-atributivos, es decir, reglas que, además de imponer deberes conceden facultades.”*<sup>38</sup>

Tales preceptos deben de estar vigentes por la legislación correspondiente en cada país. En México, por ejemplo, la Constitución define estos preceptos jurídicos como obligatorios, los aprobados por ambas Cámaras, sancionados por el Ejecutivo y publicados en el Diario Oficial de la Federación. A todo esto se le conoce como *Derecho vigente*.

La definición del Derecho, conocido como *ius* en latín, de Juvencio Celso se presenta como arte o técnica de lo bueno y lo justo. *Ius* significa "lo justo" según las concepciones sociales y las decisiones de los expertos de justicia. La expresión de Derecho, como los términos de las lenguas románicas, procede de *directum*, palabra utilizada en el lenguaje vulgar del bajo imperio.

---

<sup>37</sup> Martínez Alfaro, Joaquín, *Teoría de las obligaciones*, 2ª ed. México, Porrúa, 1991, p. 1

<sup>38</sup> García Máñez, Eduardo, *Introducción al estudio del derecho*, 53ª ed. México, Porrúa, 2002, p.36

## **Hecho jurídico:**

Es toda conducta humana o ciertos fenómenos de la naturaleza, que el derecho considera para atribuirles consecuencias jurídicas. En el hecho jurídico no hay voluntad de ejercer consecuencias de derecho. El Código Civil del Estado de México, define al hecho jurídico, como: “el acontecimiento natural o humano, voluntario o involuntario que sea supuesto por una disposición legal, para producir consecuencias de derecho para crear, transmitir, modificar o extinguir derechos o deberes jurídicos o situaciones jurídicas concretas.”<sup>39</sup> De la naturaleza que provocan consecuencias jurídicas y los llamados hechos del hombre.

### Clasificación

#### 1. Voluntarios

- Pueden ser lícitos e ilícitos.

Un ejemplo de un hecho jurídico derivado del hombre y que es lícito, se observa cuando una persona cumple la mayoría de edad, lo cual tiene como consecuencia jurídica, la adquisición de su capacidad de ejercicio, esto es, ahora podrá cumplir con sus obligaciones y ejercer sus derechos por sí misma.

#### 2. Involuntarios

- Producen consecuencias de derecho

Un ejemplo de acontecimiento derivado del hombre de tipo involuntario y que produce consecuencias de derecho, pero sin intención de producirlas.

Ejemplos de la naturaleza: un ciclón arrasó con la cosecha de un productor de toronjas que las iba a mandar a exportación. El ciclo es el hecho natural, pero tiene una consecuencia jurídica, que fue la de impedir el cumplimiento del contrato

## **Acto jurídico:**

La diferencia estriba en que las personas que lo realizan buscan la consecuencia jurídica de ese acto. Se trata de hechos voluntarios ejecutados con la intención de realizar consecuencias de derecho, y esto los define como una manifestación de la voluntad que se hace con la intención de originarlos. El Código Civil del Estado de México define al acto jurídico como

---

<sup>39</sup> Artículo 7.4. del Código Civil del Estado de México.

toda declaración o manifestación de voluntad hecha con el objeto de producir consecuencias de derecho.

Para que el acto jurídico sea válido se requiere:

1. Capacidad, se divide en capacidad de goce y de ejercicio, la primera es la aptitud para ser titular de derechos y obligaciones; la segunda, la aptitud para ejercer por sí mismo los derechos y obligaciones conferidos en la ley. La capacidad de ejercicio se adquiere a los 18 años de edad, por lo tanto, sólo las personas capaces pueden celebrar actos jurídicos, es decir, se requiere ser mayor de edad y no estar en estado de interdicción.
2. Ausencia de vicios en el consentimiento, requiere que dicha voluntad no se encuentre viciada. Hay vicios en la voluntad cuando ésta se manifiesta por violencia, error, dolo, mala fe o lesión.
3. Que el objeto, motivo o fin sea lícito, debe ser física y jurídicamente posible. Se debe distinguir entre objeto directo y objeto indirecto. El primero consiste en crear, transmitir, modificar o extinguir derechos u obligaciones. El segundo, es decir, el objeto indirecto recae en la cosa que el obligado debe dar o el hecho que debe hacer o no hacer.
4. Solemnidad, es la forma señalada por la ley para expresar la voluntad para que el acto exista. No a todos los actos jurídicos se exige este elemento, pero sí existen algunos como son el matrimonio o el testamento, en los que la voluntad debe expresarse como lo indica la ley para que el acto exista.

Cuando faltan los elementos de existencia (consentimiento, el objeto y la solemnidad) el acto jurídico es inexistente para el Derecho, lo que equivale a la nada jurídica. No es susceptible de hacerlo valer por confirmación, ni por prescripción; su inexistencia puede invocarse por todo interesado.

En cuanto a la deuda pública, ésta es un acto jurídico. De esta forma, México y sus acreedores (ya sean nacionales, extranjeros, privados o Estados) son quienes deben cumplir con los principios de capacidad, ausencia de vicios, solemnidad y que su objeto sea lícito y física y jurídicamente posible.

## **La obligación**

Como se mencionó anteriormente, la deuda pública es una obligación, por lo que es importante describirla. El concepto de obligación tiene diversos antecedentes históricos, entre las que destaca el Derecho Romano, el Código de Napoleón, el Código Civil de 1884, entre otras. Su origen etimológico se originó en Roma y proviene del verbo latino *ob-ligare* que significa “acción de atar” o “acción de ligar.” Aunque es preciso aclarar las palabras “atadura” y “ligar” fueron desapareciendo con el paso del tiempo y se cambiaron por “vinculo” o “relación” con el mismo objeto de unir a dos entes.

## **Derecho Romano**

Dentro del Derecho Romano aparecen dos definiciones, de acuerdo con Fausto Rico la primera aparece en el *Institutas* de Justiano: “la obligación es un vínculo de derecho, por el que somos constreñidos con la necesidad de pagar una cosa según las leyes de nuestra ciudad.”<sup>40</sup> Si se analiza esta definición se puede observar que consta de tres elementos: sujetos –somos-, objeto –pagar alguna cosa- y un vínculo jurídico que los une.

La segunda definición aparece en el *Digesto* y es atribuida al jurista Paulo: “La substancia de las obligaciones consiste no en que haga nuestra alguna cosa corpórea o una servidumbre, sino en que constriña a otro darnos, a hacernos, o a prestarnos alguna cosa”<sup>41</sup> Como se puede observar, esta definición también incluye los tres elementos de sujeto, objeto y vínculo jurídico.

## **Código de Napoleón**

A continuación se darán las definiciones de los juristas franceses Marcel Planiol y Georges Ripert, además la definición de Julien Bonnecase, dentro de las cuales también se encuentran los tres elementos en los que se ha hecho referencia en las definiciones anteriores. Marcel Planiol y Ripert: “La obligación es una relación jurídica entre dos personas, en virtud de la cual una de ellas, llamada acreedor, tiene el derecho de exigir cierto hecho de otra, llamada deudor”<sup>42</sup>

---

<sup>40</sup> Rico Álvarez, Fausto *et al*, *Tratado teórico-práctico de derecho de obligaciones*, México, Porrúa, 2013, p.1

<sup>41</sup> *Ibidem*, p.2

<sup>42</sup> *Ídem*

Julien Bonnecase:

*“El derecho de crédito es [...] una relación de derecho por virtud de la cual la actividad económica o meramente social de una persona, es puesta a disposición de otra, en la forma positiva de una prestación por proporcionarse, o en la forma negativa de una abstención por observar”<sup>43</sup>*

Otra definición es la de Manuel Borja Soriano, citada por Fausto Rico:

*“Obligación es la relación jurídica entre dos o más personas en virtud de la cual una de ellas, llamada deudor, queda sujeta para con otra llamada acreedor, a una prestación o abstención de carácter patrimonial que el acreedor puede exigir al deudor”*

Como se puede resumir, la obligación tiene una bilateralidad es decir, una relación entre dos entes: un activo y un pasivo. El activo es el crédito y el pasivo es la deuda, por lo que al mismo tiempo la obligación es un crédito y una deuda. A continuación se detallan los elementos de la obligación.

#### **a) Relación jurídica**

La obligación es una relación jurídica porque une a dos partes y tiene un vínculo de Derecho. La relación es entre dos entes, acreedor y deudor, y es jurídica porque el acreedor está facultado jurídicamente para poder exigir el pago de la deuda y el deudor está obligado a cumplir con el pago de la prestación. Si éste no lo hiciera, el acreedor puede exigir de un modo forzado el cumplimiento del pago de la prestación, aún en contra de la voluntad del deudor, por eso es la importancia del vínculo jurídico. En palabras de Joaquín Alfaro con respecto de la relación jurídica, ésta:

*“[...] tiene características inherentes a la norma jurídica, entre ellas la coercibilidad entendiéndose por ésta el atributo de la norma jurídica en virtud del cual es posible obtener el cumplimiento de la obligación aun por la fuerza y en contra de la voluntad del deudor lo que hace que la obligación jurídica se distinga del deber moral.”<sup>44</sup>*

De acuerdo con Fausto Rico, Patricio Garza y Mishel Cohen,

*“... las relaciones recibirán el calificativo de ‘jurídicas’ si el Derecho faculta a una persona a exigir una conducta y constriñe a otra a cumplirla, y además, atribuye consecuencias ante la falta de cumplimiento”<sup>45</sup>*

---

<sup>43</sup> *Ídem*

<sup>44</sup> Martínez Alfaro, *Op. Cit.* p.3

<sup>45</sup> Rico Álvarez, *Op. Cit.* p. 67

## **b) Los sujetos**

En el Derecho Romano, los sujetos son las personas físicas y morales dentro de las obligaciones. En la obligación, al ser una relación jurídica, por ende no pueden faltar los sujetos pues el deber está a cargo de una persona física o moral. Los sujetos de la obligación reciben nombres distintos dependiendo del lado de la relación jurídica en que se encuentren.

1. Sujeto activo. El sujeto activo es el acreedor de la obligación y es el facultado, titular del derecho o el que tiene el derecho
2. Sujeto pasivo. El sujeto pasivo de la obligación es aquel que se le llama deudor, obligado, titular de la obligación o el que tiene la obligación.

## **c) El objeto de la obligación**

El objeto de la obligación es aquello que el acreedor puede exigir y lo que el deudor debe cumplir. Dentro del Derecho Romano, el objeto de la obligación consiste en un *dare*, que es la acción de transmitir la propiedad de un bien u otro derecho real en favor del acreedor. El otro vínculo es un *facere*, o en un *Praestare*, que comprende todas las conductas distintas de *dare*, incluyendo las abstenciones y la devolución de bienes. *Praestare* se utilizaba para designar la obligación de garantizar o de responder por la propia conducta.

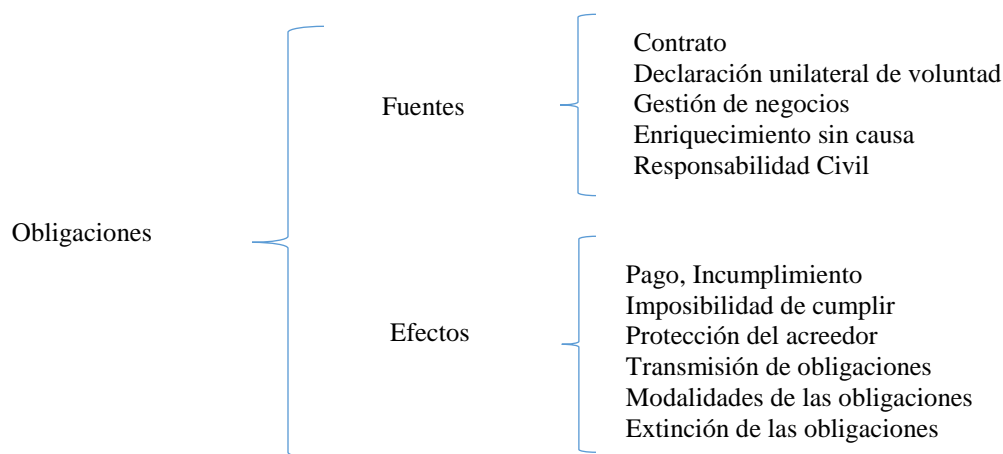
En el caso de la deuda pública federal, México, sujeto pasivo, incurre en la obligación, relación jurídica, con cada uno de sus acreedores, sujetos activos, siendo el objeto el préstamo y pago de los recursos, de manera específica, del principal y de los intereses.

## **Fuentes y efectos de las obligaciones**

Con todo lo definido anteriormente para el entendimiento de lo que es la obligación, se parte del hecho que la deuda es una obligación jurídica y que ésta tiene un marco jurídico regulatorio, el cual el Estado reconoce pues es la fuente formal de validez de todo el derecho, y sus instituciones son quienes lo crean –a través de la función legislativa- o le imprimen tal carácter. De esta manera la teoría general de las obligaciones o derechos de crédito, estudia a las obligaciones dividiéndolas en dos partes: fuentes de las obligaciones y efectos de las mismas.

La parte relativa a las fuentes comprende el estudio del contrato, de la declaración unilateral de voluntad, la gestión de negocios, el enriquecimiento sin causa, la responsabilidad civil.

La parte correspondiente a los efectos estudia el pago, el incumplimiento, la imposibilidad de cumplir, la protección del acreedor, la transmisión de las mismas obligaciones, las modalidades de las obligaciones y la extinción de las mismas. De acuerdo con Joaquín Martínez Alfaro quedaría representado en el siguiente esquema:



Entonces, Joaquín Martínez, citando a Bonnacase, afirma que todas las obligaciones encuentran su origen en la ley, debido a que es la fuente suprema de la obligación, pues puede haber o no voluntad para crear consecuencias jurídicas y el contrato se lleva a cabo. En el tema de la deuda, el contrato es la fuente que la da validez a la obligación pues éste tiene los elementos necesarios para considerarse un acto jurídico en el cual existe la voluntad de un vínculo, tal vínculo es el de acreedor y deudor. Es decir, el contrato tiene la intención de crear las obligaciones de entregar la cosa y de pagar el precio.

*“La ley es la fuente suprema de la obligación, en realidad es la única fuente que es puesta en movimiento por el acto jurídico y el hecho jurídico. El contrato, cuasi contrato, delito, cuasi delito, estas nociones están dominadas por las dos nociones más generales de acto jurídico y de hecho jurídico. [...] La noción del contrato se absorbe en la de acto jurídico; el hecho jurídico incluye las nociones de cuasi contrato, de delito y de cuasi delito.”*



## Definiciones de contrato

Gutiérrez y González define el contrato como el acuerdo de dos o más voluntades para crear o transferir derechos y obligaciones añadiendo que el contrato es un acto jurídico<sup>46</sup>. De la misma manera lo dice Joaquín Martínez apoyándose en el Código Civil del Distrito Federal, pues argumenta que los convenios y contratos son actos jurídicos bilaterales:

- Artículo 1792. Convenio es el acuerdo entre dos o más personas para crear, transferir, modificar o extinguir obligaciones.
- Artículo 1793. Los convenios que producen o transfieren las obligaciones y derechos toman el nombre de contratos.

De las definiciones mencionadas anteriormente se puede concluir que el contrato es un acto jurídico, pues es un acuerdo de voluntades cuyo objeto es transmitir o crear obligaciones y la principal característica del acto jurídico es que hay voluntad de generar consecuencias de Derecho. En adición al contrato como acto jurídico, el contrato debe de tener dos elementos importantes para que se considere existente:

1. Elementos de validez
2. Elementos de existencia

Los elementos de existencia que debe tener el contrato son el consentimiento y el objeto. Estos elementos son necesarios para que el acto exista y en caso de que uno falte se considerará inexistente, según la teoría de las obligaciones. Los elementos de validez son la capacidad, la forma, la ausencia de vicios del consentimiento y la licitud. Si alguno de estos dos elementos importantes llegará a faltar se considerará la causa de nulidad:

*“Todos estos elementos necesarios para que el acto jurídico tenga una existencia perfecta y pueda producir la plenitud de sus efectos. Cuando el acto tiene sus elementos esenciales pero la falta alguno de validez, el acto existe aunque en forma imperfecta, pues está afectado por una causa de nulidad que consiste en la falta de un elemento de validez, causa que si llega a declararla el juez en una sentencia destruirá el acto junto con los efectos que haya producido.”*

Por lo tanto, la deuda pública mexicana, en principio, debería cumplir con cada una de estos elementos al momento de ser contratada.

---

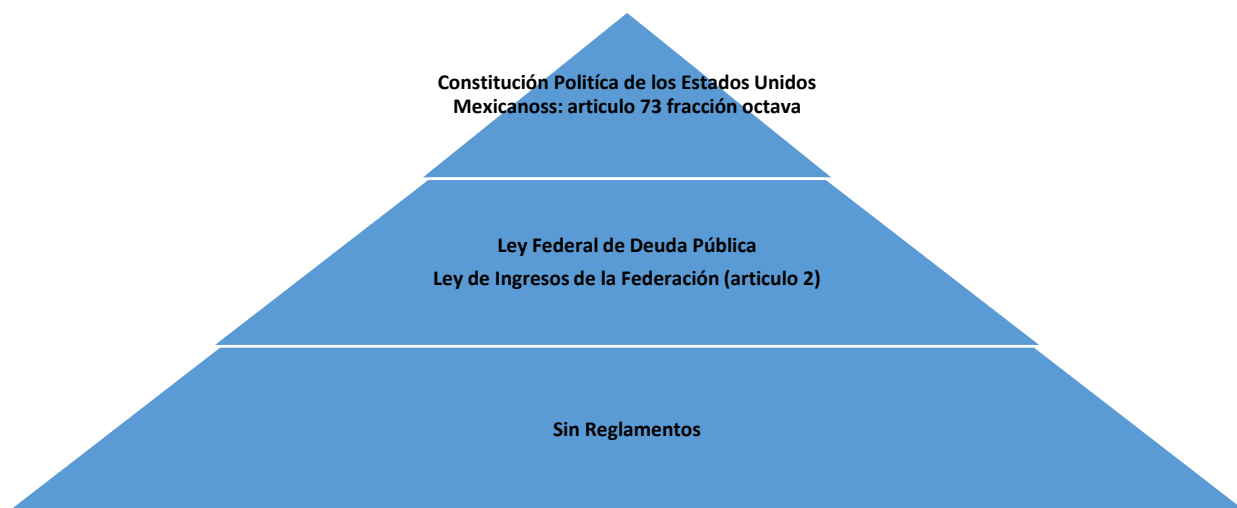
<sup>46</sup> *Ibidem*, p.90

## 1.6 La deuda pública en México

En el último apartado se mencionó que la deuda es una obligación jurídica, la cual tiene un marco regulatorio. En el caso de la deuda pública en México, el Estado como rector del desarrollo económico, tendría que orientar el financiamiento para tales fines. Tal financiamiento se debe apegar a los diversos ordenamientos jurídicos en orden y jerarquía cumpliendo primeramente con la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos y después a las leyes secundarias que de ella emanen, pues el Estado debe actuar bajo el principio de legalidad; en otras palabras, no puede actuar fuera de la ley.

Como se mencionó en la sección 1.2, los usos de los empréstitos se establecen en el artículo 73º, fracción octava, de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos. En dicho artículo se establece que es facultad del Congreso dar las bases para la gestión de la deuda pública. Por otro lado, el artículo 72º fracción H constitucional establece que, en materia de deuda pública, los proyectos de leyes o decretos primeramente se discutirán en la Cámara de Diputados y, posteriormente, en la Cámara de Senadores. De acuerdo con la pirámide de Hans Kelsen,<sup>47</sup> en materia de deuda pública, el ordenamiento jerárquico es de la siguiente manera:

Figura 3. Ordenamiento jurídico de la deuda pública mexicana



Fuente: Elaboración propia

<sup>47</sup> La pirámide kelsiana, es categorizar las diferentes clases de normas ubicándolas en una forma fácil de distinguir cual predomina sobre las demás, ejemplo. Constitución, ley, decreto ley, ordenanza etc.

Como se puede observar, todo lo relacionado a la deuda pública debe seguir lo estipulado en el artículo 73º, fracción octava, de la Constitución. La ley secundaria es la Ley Federal de Deuda Pública, en la que se encuentran algunas bases para la contratación de un empréstito. No obstante, esta Ley no incluye definiciones claras y describe procesos ambiguos para la celebración de empréstitos. Adicionalmente, no existe un reglamento que describa cómo deben ser ejercidas las operaciones relacionadas a la deuda pública. De acuerdo con la pirámide de Kelsen, toda ley debe de tener un reglamento. Esto presenta dificultades para el estudio y comprensión de la deuda pública. Por otra parte, la Suprema Corte de Justicia de la Nación afirma que:

*“Los reglamentos deben estar sujetos a una ley cuyos preceptos no pueden modificar; así como las leyes deben circunscribirse a la esfera que la Constitución les señala, la misma relación debe guardar el reglamento en relación con la ley respectiva, según nuestro régimen constitucional.”<sup>48</sup>*

### **Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos**

De acuerdo con el artículo 73º, fracción VIII, de la Constitución, éstas son las facultades que tiene el Congreso en el manejo de la deuda pública federal:

1. *Dar bases sobre las cuales el Ejecutivo pueda celebrar empréstitos y otorgar garantías sobre el crédito de la Nación, para aprobar esos mismos empréstitos y para reconocer y mandar pagar la deuda nacional. Solamente se podrán contratar empréstitos para la **ejecución de obras que directamente produzcan un incremento en los ingresos públicos; para regulación monetaria, las operaciones de refinanciamiento o reestructura de deuda que deberán realizarse bajo las mejores condiciones de mercado; así como los que se contraten durante alguna emergencia declarada por el Presidente de la República en los términos del artículo 29.***
2. *También le corresponderá aprobar anualmente los montos de endeudamiento que en su caso requiera el Gobierno del Distrito Federal y las entidades de su sector público, conforme a las bases de la ley correspondiente.*

---

<sup>48</sup> Suprema Corte de Justicia de la Nación, *Leyes y Reglamentos, diferencia entre los*, (s.f.), Disponible en (<https://sjf.scjn.gob.mx/sjfsist/Documentos/Tesis/326/326948.pdf>) (Fecha de consulta: diciembre de 2018)

## Ley Federal de Deuda Pública

Esta ley ha tenido una serie de cambios y reformas en sus artículos, pues cuando entró en vigor en enero de 1977 se promulgó como “Ley General de Deuda Pública.” Esta ley es la que faculta al Ejecutivo Federal para que, por conducto de la SHCP, emita y contrate empréstitos en nombre del Gobierno Federal. Sin embargo, conforme a la figura 3, debería tener su propio reglamento que defina sus principales conceptos. Por ejemplo, el artículo 1º estipula que la deuda pública está compuesta por “obligaciones de pasivo, directas o contingentes.” No obstante, en ninguna reglamentación se definen estos términos.

Tabla 2. Estructura de la Ley Federal de Deuda Pública

Capítulo	Contenido	Artículos
1	Disposiciones Generales	1-3
2	De las facultades de la SHCP	4-8
3	De las programación de la deuda pública	9-16
4	De la contratación de los financiamientos del Gobierno Federal	17-18
5	De la contratación de financiamiento para entidades distintas del Gobierno Federal	19-22
6	De la vigilancia de las operaciones de endeudamiento	23-26
7	Del registro de obligaciones financieras	27-29
8 (derogado)	De la comisión asesora de financiamientos externos	30-32

Fuente: Ley Federal de Deuda Pública al ejercicio fiscal 2018

A continuación, se describirán las generalidades de los capítulos de la Ley Federal de Deuda Pública (LFDP).

- **Disposiciones generales**

El primer apartado muestra cómo se conforma la deuda pública pues siguiendo el texto se conforma por: las obligaciones de pasivo, directas o contingentes derivadas de financiamientos y a cargo de las siguientes entidades:

1. El Ejecutivo Federal y sus dependencias.
2. El Gobierno del Distrito Federal.
3. Los organismos descentralizados.

4. Las empresas de participación estatal mayoritaria.
5. Las instituciones de banca de desarrollo, las organizaciones nacionales auxiliares de crédito, las instituciones nacionales de seguros y las de fianzas.
6. Los fideicomisos en los que el fideicomitente sea el Gobierno Federal o alguna de las entidades mencionadas en las fracciones II a V y VII de este artículo.
7. Las empresas productivas del Estado y sus empresas productivas subsidiarias.

El financiamiento son la contratación dentro o fuera del país, de créditos, empréstitos o préstamos derivados de:

1. La suscripción o emisión de títulos de crédito o cualquier otro documento pagadero a plazo.
2. La adquisición de bienes, así como la contratación de obras o servicios cuyo pago se pacte a plazos.
3. Los pasivos contingentes relacionados con los actos mencionados.
4. La celebración de actos jurídicos análogos a los anteriores.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público es la Dependencia del Ejecutivo Federal encargada de la aplicación de la LFP e interpretarla administrativamente.

- **De las facultades de la SHCP**

La SHCP tiene las facultades para emitir valores y contratar empréstitos para fines de inversión pública productiva o refinanciamiento de obligaciones del Erario Federal o con propósitos de regulación monetaria. Además, debe cuidar que los recursos que provengan de la deuda pública se destinen a la realización de proyectos, actividades y empresas que apoyen los planes de desarrollo económico y social, que generen ingresos para su pago. De la misma manera con los organismos internacionales de los que México sea parte, la Secretaria también cuidará la garantía de la realización de operaciones crediticias, tales créditos también se destinarán para proyectos de inversión o actividades productivas que conlleven al desarrollo económico del país.<sup>49</sup>

La SHCP es la entidad encargada de autorizar la contratación de empréstitos por parte de las entidades paraestatales, así como de cuidar que los pagos se realicen en tiempo y forma.

---

<sup>49</sup> Artículo 4º de la Ley Federal de Deuda Pública

Sin embargo, los financiamientos que contrate o autorice la Secretaría deben estar en el programa de financiamiento del Gobierno Federal.

- **De la programación de la deuda pública**

Como se mencionó anteriormente, el Congreso tiene diversas facultades con respecto al manejo de la deuda pública, por lo que este apartado esclarece el trabajo del poder legislativo en cuanto a la autorización de los montos de endeudamiento neto, interno y externo, propuestos por el Ejecutivo. Los montos de endeudamiento aprobados por el Congreso de la Unión, son la base para la contratación de los créditos necesarios para el financiamiento de los Presupuestos de Egresos de la Federación.

- **De la Contratación de los Financiamientos del Gobierno Federal**

El Ejecutivo Federal y sus dependencias sólo podrán contratar empréstitos a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, así como las entidades mencionadas en el capítulo primero, enumeradas del 1 al 6.<sup>50</sup> Los proyectos a cargo de las dependencias del Gobierno Federal que requieran financiamientos para su realización, deberán producir los recursos suficientes para su amortización y las obligaciones que se asuman, en razón de que dichos financiamientos, no deberán ser superiores a la capacidad de pago de las entidades del sector público que los promuevan.<sup>51</sup>

- **De la contratación de financiamientos para entidades distintas del gobierno federal**

Este capítulo establece que los organismos descentralizados, las empresas de participación estatal mayoritaria, las instituciones de banca de desarrollo, las organizaciones nacionales auxiliares de crédito, las instituciones nacionales de seguros y las de fianzas requerirán autorización de la SHCP para la contratación de financiamientos externos.

- **De la Vigilancia de las Operaciones de Endeudamiento**

La SHCP mantendrá siempre vigilado que las entidades del Gobierno Federal o del sector paraestatal lleven los registros de los financiamientos en que participen, además de cuidar

---

<sup>50</sup> Artículo 17 de la Ley Federal de Deuda Pública.

<sup>51</sup> Artículo 18 de la Ley Federal de Deuda Pública.

que incluyan en los presupuestos de las entidades del sector público los montos necesarios para satisfacer puntualmente los compromisos derivados de la contratación de su deuda.<sup>52</sup>

- **Del Registro de Obligaciones Financieras**

La SHCP mantendrá el registro de las obligaciones financieras constitutivas de deuda pública que asuman las entidades, en el que se anotarán el monto, características y destino de los recursos captados en su forma particular y global.<sup>53</sup> Para esto, los titulares de las entidades correspondientes informarán a la SHCP de los movimientos y los datos de los financiamientos que se contraten.

### **Ley de Ingresos de la Federación (LIF)**

La Ley de Ingresos de la Federación (LIF) es el conjunto de medidas que el Gobierno Federal establece para la obtención de recursos. Este ordenamiento tiene vigencia de un año, a partir del primero de enero hasta el 31 de diciembre, y debe presentarse ante el Congreso de la Unión a más tardar el 8 de septiembre de cada año anterior a su vigencia. En materia de deuda pública, como se definió al principio del presente capítulo, la LIF presenta los ingresos por deuda como “ingresos derivados de financiamientos” interno y externo.

*“En caso de considerarse este rubro, se deberán incluir: ingresos por financiamiento; saldo y composición de la deuda pública y el monto de los pasivos; saldo y composición de la deuda del Gobierno Federal y el impacto sobre la misma del techo de endeudamiento solicitado diferenciando el interno del proveniente del exterior; saldo y composición de la deuda de las entidades y el impacto sobre la misma del techo de endeudamiento solicitado, diferenciando el interno y el externo.”<sup>54</sup>*

Todo lo anterior se encuentra plasmado en el artículo 1º, último apartado, de la LIF 2018 e incluye los ingresos provenientes de los conceptos y en las cantidades estimadas en millones de pesos. En el artículo 2º, se mencionan todos los aspectos concernientes a la deuda pública sobre las bases y limitaciones que tiene el Ejecutivo para contratar financiamientos internos y externos. A continuación, en la LIF 2018:

- Se autorizó al Ejecutivo Federal, por conducto de la SHCP, para contratar y ejercer créditos, empréstitos y otras formas del ejercicio del crédito público, incluso mediante

---

<sup>52</sup> Artículo 23 y 24 de la Ley Federal de Deuda Pública.

<sup>53</sup> Artículo 27 de la Ley Federal de Deuda Pública.

<sup>54</sup> Sistema de Información Legislativa, *Ley de Ingresos*, (s.f.), Disponible en (<http://sil.gobernacion.gob.mx/Glosario/definicionpop.php?ID=146>) (Fecha de consulta: enero 2019)

la emisión de valores, en los términos de la LFDP y para el financiamiento del Presupuesto de Egresos de la Federación, por un monto de endeudamiento neto interno hasta por **470 mil millones de pesos**.

- El Ejecutivo Federal fue autorizado para contratar y ejercer en el exterior créditos, empréstitos y otras formas del ejercicio del crédito público, incluso mediante la emisión de valores, para el financiamiento del Presupuesto de Egresos de la Federación.
- De igual forma, el Ejecutivo Federal y las entidades podrán contratar obligaciones constitutivas de deuda pública externa adicionales a lo autorizado, siempre que el endeudamiento neto interno sea menor al establecido en el presente artículo en un monto equivalente al de dichas obligaciones adicionales.
- También se autorizó al Ejecutivo Federal para que, a través de la propia Secretaría de Hacienda y Crédito Público, emita valores en moneda nacional y contrate empréstitos para canje o refinanciamiento de obligaciones del erario federal, en los términos de la LFDP.

## **1.7 Relación entre la planeación y la deuda pública**

En relación a la LIF, ésta debe estar basada en la planeación nacional. Para saber lo que implica la planeación económica, primero se analizarán los conceptos fundamentales para su mejor comprensión. Posteriormente, se abordarán las disposiciones legales para la planeación del desarrollo económico y cuál es su relación con la deuda pública, para comprender cómo el marco jurídico regula los mecanismos.

### **Política y planeación en México**

De acuerdo con el artículo 25º constitucional, el Estado es el rector del desarrollo económico y de la planeación:

*“Corresponde al Estado la rectoría del desarrollo nacional para garantizar que éste sea integral y sustentable, que fortalezca la Soberanía de la Nación y su régimen democrático y que, mediante la competitividad, el fomento del crecimiento económico y el empleo y una más justa distribución del ingreso y la riqueza, permita el pleno ejercicio de la libertad y la dignidad de los individuos, grupos y clases sociales, cuya seguridad protege esta Constitución. La competitividad se entenderá como el conjunto de condiciones necesarias para generar un mayor crecimiento económico, promoviendo la inversión y la generación de empleo.”*



De este modo, el artículo 26° constitucional establece que el Plan Nacional de Desarrollo (PND) instaurará los objetivos de la planeación:

*“Los fines del proyecto nacional contenidos en esta Constitución determinarán los objetivos de la planeación. La planeación será democrática y deliberativa. Mediante los mecanismos de participación que establezca la ley, recogerá las aspiraciones y demandas de la sociedad para incorporarlas al **plan** y los programas de desarrollo. **Habrà un plan nacional de desarrollo** al que se sujetarán obligatoriamente los programas de la Administración Pública Federal.”*

Asimismo, la existencia del PND es de suma importancia, pues es el instrumento principal de la política económica de un gobierno. Mediante el Plan, se establecen objetivos y prioridades bajo el discurso de orientarlo a un mejor manejo de los recursos. Desde el punto de vista del “sector de empresarios privados, consumidores, trabajadores independientes, campesinos y de los distintos grupos organizados de un país, se hace necesario adoptar un plan nacional de desarrollo económico y social.”<sup>55</sup>

De esta forma, la **Ley de Planeación** fue promulgada por Miguel de la Madrid en 1982. Sin embargo, de manera similar a la Ley Federal de Deuda Pública, no existe un reglamento para la Ley de Planeación. Adicionalmente, esta Ley no constituye un sistema de previsión, lo cual es grave, pues la previsión es fundamental para la planeación. Por otro lado, debido a que el Estado es el rector del desarrollo nacional, el Ejecutivo es quien posee la facultad y responsabilidad de llevarlo a cabo. De acuerdo con la Ley,

*“Artículo 3o.- Para los efectos de esta Ley se entiende por planeación nacional de desarrollo la ordenación racional y sistemática de acciones que, en base al ejercicio de las atribuciones del Ejecutivo Federal en materia de regulación y promoción de la actividad económica, social, política, cultural, de protección al ambiente y aprovechamiento racional de los recursos naturales así como de ordenamiento territorial de los asentamientos humanos y desarrollo urbano, tiene como propósito la transformación de la realidad del país, de conformidad con las normas, principios y objetivos que la propia Constitución y la ley establecen.*

*Artículo 4o.- Es responsabilidad del Ejecutivo Federal conducir la planeación nacional del a participación democrática de los grupos sociales, de conformidad con lo dispuesto en la presente Ley.”*

Asimismo, mediante los artículos 22° y 23°, la Ley de Planeación decreta que el Plan Nacional de Desarrollo indicará los distintos programas sectoriales, institucionales, regionales y especiales que coadyuvarán al desarrollo integral del país. Es en este sentido que

---

<sup>55</sup> Torres, Ricardo. *Bases para la planeación económica y social en México*. México, Siglo XXI, 1978 p.2

la SHCP elabora un programa para el financiamiento del desarrollo económico, el cual incluye la deuda pública. La facultad y la obligación de la Secretaría se encuentran el artículo 4° de la LFDP y en el artículo 6° del Reglamento Interior de la SHCP.

## **Planeación**

Una definición de planeación es “la determinación de lo que va a hacerse, incluye decisiones de importancia, como el establecimiento de políticas, objetivos, redacción de programas, definición de métodos específicos, procedimientos y el establecimiento de las células de trabajo y otras más.”<sup>56</sup> No obstante, la definición de la planeación nacional de desarrollo, de acuerdo con la Ley de Planeación es

*“la ordenación racional y sistemática de acciones que, [con] base [en el] ejercicio de las atribuciones del Ejecutivo Federal en materia de regulación y promoción de la actividad económica, social, política, cultural, de protección al ambiente y aprovechamiento racional de los recursos naturales así como de ordenamiento territorial de los asentamientos humanos y desarrollo urbano, tiene como propósito la transformación de la realidad del país, de conformidad con las normas, principios y objetivos que la propia Constitución y la ley establecen.”<sup>57</sup>*

Entonces, la planeación es un conjunto de métodos y medidas que se orientan en llegar a un objetivo, el cual está determinado por programas o proyectos, en consecuencia, tiene que haber un plan.

## **Plan**

Una definición de un plan es “el conjunto coherente de políticas, estrategias y metas. El plan constituye el marco general y reformable de acción, deberá definir las prácticas a seguir y el marco en el que se desarrollarán las actividades.”<sup>58</sup> La Ley de Planeación, por su parte, no define este concepto.

## **Programa**

Un plan se compone por programas. En este sentido, “un programa es una serie de pasos en secuencia para llevar a cabo un plan. Para escribir un programa se requiere que haya un plan

---

<sup>56</sup> UNAM (en línea). *Teoría de la Planeación*, (s.f.), Disponible en ([http://www.ingenieria.unam.mx/~jkuri/Apunt\\_Planeacion\\_internet/TEMAII.1.pdf](http://www.ingenieria.unam.mx/~jkuri/Apunt_Planeacion_internet/TEMAII.1.pdf)) (Fecha de consulta: enero de 2019)

<sup>57</sup> Artículo 3° de la Ley de Planeación, última reforma 16 de febrero de 2018.

<sup>58</sup> UNAM (en línea) *Op. Cit.*

previo.”<sup>59</sup> La Ley de Planeación no define este concepto. Sin embargo, esta ley menciona cuatro tipos de programas: sectoriales, institucionales, regionales y especiales.

### **Programa Nacional del Financiamiento del Desarrollo (Pronafide)**

El Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo (PRONAFIDE) 2013-2018 se sustentó en lo dispuesto en los artículos 25 y 26 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos; 9, 16, 22 y 23 de la Ley de Planeación; 9 y 31 de la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal, y fue alineado con las metas y estrategias establecidas en Plan Nacional de Desarrollo 2013- 2018 (PND).

Como se mencionó anteriormente, los financiamientos que la SHCP contrate o autorice deberán estar comprendidos en el programa financiero, incluyendo los de las distintas entidades del Gobierno Federal. El PRONAFIDE, en su contexto general, presenta la estrategia del Ejecutivo Federal para financiar el desarrollo.

El PRONAFIDE contó con seis objetivos, de los que se derivan diversas estrategias y líneas de acción, siendo uno de los objetivos del programa el ejercer una política fiscal responsable que fomente el desarrollo económico. Las acciones y estrategia en materia de deuda pública se encuentran enmarcadas dentro de este objetivo y son las siguientes:

**Estrategia:** Fortalecer la estructura de la deuda, promover el desarrollo del mercado, consolidar el acceso a las fuentes de financiamiento y reducir los costos del mismo.

#### **Líneas de acción:**

- Consolidar una trayectoria estable de la deuda del Gobierno Federal. Implementar el uso de sistemas de vanguardia para el manejo del portafolio de deuda. Evaluar las alternativas para reducir los riesgos del portafolio de deuda y la vulnerabilidad ante variaciones en precios del petróleo.
- Consolidar el mercado local de deuda y reducir los riesgos de refinanciamiento y de aumento en el costo financiero.

---

<sup>59</sup>Iglesia de Scientology Internacional, *Planes y Programas*, (s.f.), Disponible en ([http://spanish.scientologyhandbook.org/sh17\\_3.htm](http://spanish.scientologyhandbook.org/sh17_3.htm)) (Fecha de consulta: enero de 2019)

- Adoptar una estrategia de deuda pública que promueva el financiamiento interno del sector privado en mejores términos y condiciones.
- Impulsar el crecimiento de los mercados corporativos de deuda para ampliar las fuentes de financiamiento al sector privado.
- Promover el acceso de las personas físicas a los instrumentos de deuda pública a través del programa *cetes directo*.
- Consolidar fuentes de financiamiento externo en los principales mercados internacionales: Estados Unidos, Europa y Japón.

De esta manera es cómo la planeación del desarrollo se relaciona con la deuda pública, buscando el financiamiento para el desarrollo con recursos que pueden ser de acreedores internos y externos, en los cuales el Estado debería buscar las mejores condiciones de mercado. Los resultados del PRONAFIDE en materia de deuda pública se plasmarán en el último capítulo de esta investigación, el cual comprende el periodo a estudiar e indagar si las estrategias y líneas de acción se cumplieron.

## Capítulo 2. Marco histórico 1900-1980

### 2.1 La deuda durante el porfiriato

Porfirio Díaz empezó su gobierno (1877-1911) después de que Benito Juárez declaró las moratorias de la deuda pública. De este modo, el general Porfirio Díaz buscó el reconocimiento de México en el ámbito internacional y “logró restablecer las relaciones diplomáticas con Francia, Inglaterra, Alemania y Bélgica, que se habían roto tras la moratoria decretada por Juárez.”<sup>60</sup> Díaz buscó la vía de la inversión extranjera hacia México como principal medida para obtener el reconocimiento internacional, así como el pago de la deuda. Debido a este tipo de estrategias, en 1878 Estados Unidos reconoció al gobierno del general.

A pesar de la gestión política de Porfirio Díaz (la fuerza y la represión con ayuda del ejército y de la policía) obtuvo el reconocimiento internacional “vinculándose con individuos de diversos partidos, regiones y sectores sociales.”<sup>61</sup> Por otro lado, el sistema político era esencialmente autoritario en cuanto a la explotación de los campesinos, pues el Estado avalaba esta coerción en los sectores del henequén y del tabaco.

Sin embargo, el Estado mexicano empezaba a consolidarse en la forma en que se crearon “diversas instituciones económicas que tuvieron un papel primordial para remover obstáculos fundamentales”<sup>62</sup> ayudándose de la ciencia para resolver los problemas económicos y sociales. El porfiriato se sintetizó en el lema positivista “orden y progreso” y durante esa época resaltan personajes importantes llamados “los científicos”, entre los cuales formaban parte del gabinete de Porfirio Díaz: Justo Sierra, Miguel y Pablo Macedo, Rosendo Pineda, Joaquín Casasús o Francisco Bulnes, y en materia hacendaria y económica destacan José Yves Limantour, Matías Romero y Manuel Dublán.

De acuerdo con la filosofía positivista los “científicos” consideraban que:

*“el método científico debía aplicarse al estudio de la sociedad y a la resolución de sus problemas; en otras palabras, pensaban que el estudio sistemático de la sociedad les permitiría comprender las leyes que regían su funcionamiento y conducirlas, con lo cual*

---

<sup>60</sup> Speckman Guerra, Elisa, “El Porfiriato”, en Escalante Gonzalbo, Pablo, *Nueva historia mínima de México*, 12ª ed., México, El Colegio de México, 2015, p.197

<sup>61</sup> *Ibidem*, p.199

<sup>62</sup> Moreno Brid, Juan Carlos y Rosch Bosch, Jaime, *Desarrollo y crecimiento de la economía mexicana: una perspectiva histórica*, México, FCE, 2010, p.1

*podrían eliminar las trabas que obstaculizaban el progreso social. La insistencia en la adopción de una ‘política científica’ emanada de este método y a cargo de un grupo capacitado para idearla y aplicarla, les valió el sobrenombre de ‘científicos’. Además, creían que el país necesitaba un gobierno fuerte, capaz de fomentar la economía y reformar la sociedad; de ahí su interés por impulsar programas de salud o de educación. En cuanto a sus vínculos, representaban a grupos de capitalinos económicamente poderosos, pero estaban desligados del interior del país y de los sectores medios o populares.’<sup>63</sup>*

Para el inicio del porfiriato, Matías Romero quedó a cargo de las finanzas públicas y México volvió a tener relaciones diplomáticas con Francia, a pesar de la suspensión del pago de la deuda que Benito Juárez había decretado, lo que originó la Segunda Intervención Francesa. A pesar de que México y Francia no celebraron tratados antes de la intervención y, más aún, de los ataques franceses, el país europeo volvió a firmar tratados económicos con México. Es decir, Francia dio el primer paso; de acuerdo con Jan Bazant:

*“Se convino que ‘ninguno de los gobiernos tiene reclamaciones que hacer contra el otro, ni en su nombre ni en el de sus nacionales’, es decir, se hizo punto omiso de las cuestiones de la deuda pública mexicana que habían dado pretexto a la intervención y de las generadas por ella. Así se llegó a 1880, en que México y Francia reanudaron sus relaciones.’<sup>64</sup>*

De manera contraria, Inglaterra mostró una conducta hostil por la Ley de Suspensión de Pagos que Juárez promulgó en 1861, pues la deuda de Londres fue “afectada por la suspensión de pagos y la falta de reconocimiento del adeudo por el pago de 20 cupones convenidos con el gobierno de la intervención; la deuda convencionada de 1851 que era el objeto de una reclamación diplomática.”<sup>65</sup> No obstante, esta hostilidad disminuyó por el interés de México en negociar otro empréstito con Inglaterra, el cual se contrató por 30 millones de pesos. Así, en 1884, México e Inglaterra reanudaron relaciones.

En cuanto a la relación con Estados Unidos, aunque México mantuvo el pago puntual de los bonos emitidos en la convención del 4 de Julio de 1868, el ex presidente de los Estados Unidos, Andrew Johnson, mostró un comportamiento adverso hacia México por diversos casos como:

*“el compromiso de que los préstamos forzados no afectarían a los ciudadanos; la derogación de las disposiciones legales que impedían a éstos adquirir bienes raíces en la zona fronteriza; la abolición de la zona libre y, sobre todo, la pacificación de la frontera, es decir, acabar*

---

<sup>63</sup> Speckman Guerra, *Op. Cit.*, 201

<sup>64</sup> Bazant, Jan, *Historia de la deuda exterior de México 1823-1946*, 3ª ed., México, El Colegio de México, 1995, p.120

<sup>65</sup> *Ibidem*, p. 121

*con las incursiones criminales de los indios bárbaros, extirpar el abigeato y el bandolerismo.”<sup>66</sup>*

Para 1890, Estados Unidos decidió cambiar su política y volvió a tener relaciones comerciales y financieras con México. Debido a la confianza que México generó ante el exterior, logró reestructurar la deuda interna y externa. Como consecuencia, la inversión extranjera incrementó. También se contrataron otros empréstitos. De acuerdo con Speckman:

*“[...] una parte de la deuda se pagó con el dinero obtenido del extranjero, y para la otra parte se llegó a un acuerdo con los acreedores con el fin de diferir los pagos y establecer una tasa de interés fija. Con ello pudo calcularse el monto del débito y convertirlo en deuda de largo plazo. Gracias a todo esto, con los años los gastos no superaron a los ingresos e incluso, a partir de 1894, se registró un superávit.”<sup>67</sup>*

### **La construcción de los ferrocarriles**

Cuando Porfirio Díaz empezó su administración, la economía mexicana estaba sumamente debilitada, principalmente en la zona centro del país, pues las únicas zonas que tenían posibilidades de comerciar y lograr un crecimiento económico eran la región del norte (en la frontera) y las regiones cercanas a las costas.

Por esta razón, su administración trató de impulsar el mercado interno, multiplicando la producción y fomentando la industria de bienes para el consumo final (alimentos, calzado, vestido, bebidas, textiles, tabaco), enlazando a las diversas regiones del país. Para lograrlo, se requería infraestructura, vías de comunicación terrestres y, por ende, recursos financieros.

A pesar de que México es una nación que cuenta con diversos recursos que pueden ser explotados, en esa época se presentó una falta de recursos y de medios de producción que pudieran explotarlos. En este sentido, la inversión extranjera fue la principal vía de Porfirio Díaz para lograr el desarrollo económico. De acuerdo con Matías Romero, Secretario de Hacienda en 1892, “Esta nación [...] contiene en su suelo inmensos tesoros de riqueza agrícola y minera, que ahora no se pueden explotar por falta de capitales y vías de comunicación.”<sup>68</sup>

---

<sup>66</sup> *Ídem*

<sup>67</sup> Speckman Guerra, *Op., Cit.*, p.209

<sup>68</sup> Moreno Brid y Rosch Bosch, *Op. Cit.*, p.77

## Las concesiones

En la construcción de los ferrocarriles destacaron dos sucesos: las subvenciones y las concesiones para la construcción de las vías férreas. Las subvenciones se realizaron por medio de financiamientos que debilitaban las arcas del gobierno y que ocasionaron volver a contratar más préstamos con el exterior para poder nivelar los ingresos y egresos del gobierno; además, estos créditos se utilizaron para pagar deuda.

Adicionalmente, Díaz desembolsó recursos para ayudar a las empresas que se encargaron de la construcción de las vías férreas y, por si fuera poco, no se les gravó impuestos por el derecho de tener las concesiones. Durante 1884 a 1888, periodo en el que gobernó Manuel González, el desnivel del presupuesto público incrementó,

*“El deficiente anual por este concepto era el más fuerte argumento que se oponía al reconocimiento y pago inmediato de la deuda exterior. Las rentas, excesivamente gravadas por las subvenciones a las empresas ferrocarrileras, resultaban disminuidas además, porque dichas empresas gozaban por largo tiempo de exención total de impuestos en cuanto al capital invertido en vías, edificios, fábricas y talleres.”<sup>69</sup>*

Con la debilidad de las finanzas públicas al término del gobierno de Manuel González, el Estado buscó una nueva estrategia para poder combatirla. Una vez nombrado presidente de la República, por segunda ocasión, Porfirio Díaz, buscando aumentar los ingresos del Erario Público, decretó, el 8 de enero de 1885, una nueva contribución a la que llamó Renta Interior del Timbre, que principalmente gravaba las operaciones de compra-venta, según el artículo 1º: “de toda clase de mercancías, bien se verifiquen aquellas por mayor o al menudeo, en tiendas, almacenes, bodegas, despachos, fábricas, expendios, talleres, haciendas, ranchos, etc., de toda la República.”<sup>70</sup> El impuesto del timbre incrementó las arcas del gobierno durante la década de los noventa del siglo XIX, pues en 1892, el impuesto del timbre conformaba el 40% de los impuestos indirectos y para 1894 se mostraba la mayor proporción en 80.5%

A partir del último decenio del siglo XIX, los ingresos del erario incrementaron debido a la estrategia del impuesto del timbre pues “el impuesto al timbre aumentó su

---

<sup>69</sup> Speckman Guerra, *Op., Cit.*, p.210.

<sup>70</sup> Biblioteca Virtual Antorcha-Omar Cortés, *El afianzamiento del General Porfirio Díaz en el Poder*, (s.f.) Disponible en ([http://www.antorcha.net/biblioteca\\_virtual/derecho/contribuciones/contribucion\\_25.html](http://www.antorcha.net/biblioteca_virtual/derecho/contribuciones/contribucion_25.html)) (Fecha de consulta: Octubre de 2018)



recaudación de 9.3 millones de pesos en 1891 a 15.6 millones en 1894<sup>71</sup>, lo cual ayudó a equilibrar las finanzas del gobierno porfirista. Además, se redujo el gasto militar de 15.4 millones a 13.6 millones y el gasto en infraestructura, pues “(...) pasaron del 18% del gasto [total] en 1894-1895 a sólo 7.4% en 1902-1903.<sup>72</sup>” Sumando al impuesto del timbre también “el código tributario de la minería, el petróleo y el comercio, produjo un amento persistente en los ingresos fiscales<sup>73</sup> y durante casi 10 años tuvo como consecuencia que la balanza se tradujera en superávit. Sin embargo, el déficit regresó en los últimos 3 años del porfiriato debido a factores como “la caída del precio de la plata, en 1907-1908 por el retiro de capitales y el descenso en el precio de las exportaciones como consecuencia de la crisis internacional.”<sup>74</sup>

En cuanto al pago del servicio de la deuda, éste se reanudó a partir de 1888 cuando México se volvió a involucrar en el mercado de capitales en el extranjero. Estos empréstitos principalmente se utilizaron para pagar deuda y para la construcción de ferrocarriles durante la etapa porfirista. En 1888, se contrató un empréstito por 10.5 millones de libras esterlinas; una parte fue tomada en firme por £3, 700,000 al 70%, y otra sujeta a opción. “Esta última, que comprendía las £6, 800,000 nominales restantes, se concedió a los banqueros en opción hasta el 1 de julio de 1889 para tomarla al tipo de 86.5 por ciento.”<sup>75</sup> Como estrategia, el gobierno de esa época utilizó la primera parte del empréstito para pagar la deuda contratada a corto plazo que generaba interés, la segunda para amortizar la deuda de Londres.

Dos años después, en 1890, el gobierno volvió a contratar otro empréstito para el ferrocarril de Tehuantepec por 6 millones de libras esterlinas. De este modo, la deuda nacional se estimó en “\$126, 951,183 de los cuales \$74, 451,183 correspondían a deuda interior y \$52, 500,000 a deuda exterior, por el empréstito al 6% de 1888.”<sup>76</sup> A continuación se muestra un cuadro de la deuda nacional para 1890.

---

<sup>71</sup>Bazant, *Op. Cit.*, p. 210

<sup>72</sup> Cárdenas, Enrique, *El largo curso de la economía mexicana. De 1780 a nuestros días*, México, FCE, COLMEX, FHA, 2015, p. 212

<sup>73</sup> Moreno Brid y Rosch Bosch, *Op. Cit.*, p. 82

<sup>74</sup> Speckman Guerra, *Op. Cit.*, p. 212

<sup>75</sup> Bazant, *Op. Cit.*, p.138

<sup>76</sup> *Ibidem*, p. 141

Tabla 3. Deuda pública de México, 1890

<i>Deuda interior</i>	
Bonos de 3 %, de 1885	\$23,001,300
Convención inglesa en circulación	551,250
Certificados de alcances mandados expedir para liquidar los saldos insolutos a favor de los acreedores del erario, posteriores al 30 de junio de 1892, de acuerdo con las disposiciones del 28 de mayo de 1886 y 10 de noviembre de 1888	2,906,076
Saldos insolutos del presupuesto desde el 10 de julio de 1882 hasta el 30 de junio de 1890, liquidados para ser convertidos en certificados de alcances	8,612,785
Créditos que deben entrar a la deuda consolidada	2,605,999
Sumas adeudadas por subvenciones ferrocarrileras	36,773,773
<i>Total de la deuda interior</i>	74,451,183
<i>Deuda exterior</i>	
Empréstito de 1888 a 6% conforme al contrato del 24 de marzo de 1888	52,500,000
<i>Deuda nacional total</i>	\$126,951,183

Fuente: Elaboración propia con base en Bazant, Sánchez, Jan. Historia de la deuda exterior de México: 1823-1946, 3ra edición. México: Colegio de México. 1995. p. 141

Como se puede observar, la mayor parte de la deuda nacional se concentra en la deuda interior y, dentro de la misma, las subvenciones ferrocarrileras es el concepto en el que el gobierno de Porfirio Díaz se endeudó de manera creciente. De los resultados que se obtuvieron para la financiación de los ferrocarriles, el 75% de la red ferroviaria se construyó durante el porfiriato, pues para el año de 1910 se tenían construidos cerca de 20,000 kilómetros.

Tabla 4. Expansión de la red ferroviaria en México 1877-1910

Año	Kilómetros construidos
1877	570
1885	6,000
1890	10,000
1900	14,000
1910	20,000

Fuente: Elaboración propia con base en Moreno Brid, Juan Carlos y Rosch Bosch, Jaime, Desarrollo y crecimiento de la economía mexicana: una perspectiva histórica, México, FCE, 2010, p.

Como se mencionó anteriormente, durante el Porfiriato, el gasto público se enfocó en el desarrollo de la red ferroviaria y a la posterior consolidación de varias empresas (Ferrocarriles Central, Nacional, Internacional e Interoceánico); estas empresas

representaban dos terceras partes del sistema ferroviario nacional. Este sistema sirvió para satisfacer la demanda del mercado interno y para el transporte de productos para exportación. Gracias a las rutas creadas en la época del porfiriato, se interconectaron diversos mercados entre regiones, pues se transportaron diversos insumos para la construcción, la minería, la metalurgia y otras industrias. El auge del ferrocarril “repercutió en una reducción de 80% en los costos de transporte de carga por kilómetro recorrido entre 1878 y 1910”<sup>77</sup>. Para esa última fecha, el costo promedio de transporte de mercancía por tren era 50% menor al de cualquier transporte entonces disponible.

Aunque la mayor parte del sistema ferroviario se construyó con capital extranjero, Liman tour, ex Secretario de Hacienda, quería nacionalizar las vías férreas. De esta manera, en 1906, pidió la autorización del Congreso para adquirir el Ferrocarril Central y fusionarlo con el Nacional. La operación terminó a principios de 1909 con la formación de los Ferrocarriles Nacionales de México, con capital social de 460 millones de pesos, de los que \$230,004,580 pertenecían a la nación. Con Limantour al frente de la Secretaria de Hacienda, las finanzas públicas terminaron casi en quiebra al final del Porfiriato; en materia de deuda, ésta aumentó enormemente por la construcción de los ferrocarriles y resultó onerosa para el país. A pesar de esto, Limantour trató de mantener el servicio de la deuda a un nivel sostenible, principalmente en los últimos años de su cargo. También, logró bajar las tasas de interés real en los empréstitos extranjeros casi a la mitad. Véase en los siguientes cuadros.

Tabla 5. Servicio de la deuda en México, 1885-1911

Periodo	Servicio de la deuda (miles de pesos)	% de los ingresos ordinarios
1895-1896	17,000	38.0
1898-1899	20,000	37.5
1902-1903	22,000	50.0
1905-1906	27,000	26.1
1908-1909	26,000	26.6
1910-1911	26,000	23.7

Fuente: Elaboración propia con base en Bazant, Sánchez, Jan. Historia de la deuda exterior de México: 1823-1946, 3ra edición. México: Colegio de México. 1995. p. 336.

<sup>77</sup> Moreno Brid y Rosch Bosch, *Op. Cit.*, p. 79

Tabla 6. Tasas de interés de empréstitos, 1888-1910

Tasas de interés (%)		
Concepto	Nominal	Real
Empréstito de 1888 (rescate)	6	8.01
Empréstito de 1890	6	6.95
Empréstito de 1893	6	9.87
Empréstito de 1899 (conversión)	5	5.32
Empréstito de 1904	4	4.71
Empréstito de 1910 (conversión)	4	4.71

Fuente: Elaboración propia con base en Bazant, Sánchez, Jan. Historia de la deuda exterior de México: 1823-1946, 3ra edición. México: Colegio de México. 1995. p. 345

En resumen, durante el gobierno de Porfirio Díaz, se contrataron diversos empréstitos con el extranjero, principalmente para el crecimiento económico. También, se emitieron bonos de deuda pública interna y externa garantizados por el gobierno federal, “pero había otras deudas contraídas por algunos estados de la república -principalmente para obras portuarias y de saneamiento- cuyos réditos eran pagados por la federación y otras más, también indirectas, que correspondían a obligaciones garantizadas por el gobierno federal.”<sup>78</sup> El ejemplo más importante de estas últimas son los bonos por 50 millones a 4.5% de 1908 a 1909, comprados al promedio de 90% por el grupo Speyer, a la Caja de Préstamos para Obras de Irrigación y Fomento de Agricultura.

### Resultado de la deuda en el porfiriato

El inicio de la Revolución se acercaba, el abuso de poder por parte de Porfirio Díaz era cada vez más evidente. El mandatario no sólo tenía el control de la población por medio de la fuerza pública, sino que además fomentaba la explotación humana, por ejemplo, la de los indios de Valle Nacional y Yucatán.<sup>79</sup> Por si fuera poco, entregó y casi regaló las concesiones para la construcción de los ferrocarriles, además de grandes extensiones de tierra a mexicanos, quienes después las venderían a capitalistas extranjeros:

*“Se subraya que ‘de hecho casi todas las concesiones del porfiriato eran dadas a mexicanos y éstos vendían o transferían sus derechos a capitalistas británicos o norteamericanos’. Bulnes habla de los ‘28 favoritos del régimen’, a quienes se vendieron por cantidades irrisorias unas 50 millones de hectáreas maravillosamente fértiles, que ellos enajenaron a compañías extranjeras. Se hizo entrega, ‘por un plato de lentejas’, de la mitad de la Baja*

<sup>78</sup> Bazant, *Op. Cit.*, p.173

<sup>79</sup> Turner Keneth, John, *México Bárbaro*, México, Boek México, 2015, p.57

*California a Louis Hüller, alemán naturalizado norteamericano; se cedieron a Hearst, ‘casi por nada’ tres millones de hectáreas de excelentes tierras en Chihuahua; al coronel Greene enormes concesiones de tierras cupríferas en Cananea; a Rockefeller y a Nelson Aldrich ‘concesiones escandalosas de tierras huleras’, se despojó a varios pueblos del Estado de México de sus montes arbolados para entregarlos a la papelera extranjera San Rafael y Anexas; se traspasaron a compañías norteamericanas las antiguas empresas mineras mexicanas Pachuca y Real del Monte, y Santa Gertrudis; se otorgó exención a las empresas petroleras de los derechos de exportación de su producto, único provecho que México podía obtener de esa riqueza; se modificó el Código Minero para favorecer las propiedades hulleras de Huntington en Coahuila; se toleró a Guggenheim casi el monopolio de la industria metalúrgica y hubo otras muchas concesiones más. Es probable que algunos datos anteriores resulten exagerados. Por ejemplo, una investigación reciente indica que de 1877 a 1911 se enajenaron en todo el territorio nacional no 50 millones, sino 38 774 280 hectáreas. Sin embargo, de esta superficie, 202 215 fueron concedidas gratis, y el resto en \$8 778 802, o sea a un promedio de \$0.2027 por hectárea, precio excesivamente bajo.”<sup>80</sup>*

Para 1911, al triunfo de la revolución, la deuda total se estimaba en “578 millones de pesos, de los cuales 303 millones representaban deuda exterior, 137 deuda interior y 138 obligaciones ferrocarrileras garantizadas por el gobierno federal, considerada deuda exterior; es decir, poco más de 75% eran obligaciones extranjeras.”<sup>81</sup> Lo anterior se muestra en la tabla 7.

Otra estimación de Enrique Cárdenas calcula que el total de la deuda pública, en 1911, “llegaba a 436.8 millones de pesos, alrededor del 14% del PIB. De ellos, la deuda externa era de 301.1 millones (9.7% del PIB) mientras que la deuda pública interna era de 135.7 millones de pesos (4.3% del PIB).”<sup>82</sup> Aún sin considerar la devaluación causada por la reforma monetaria de 1905, “el saldo de la deuda con el exterior experimentó un incremento del 300% en el periodo de 1890 a 1911. En estos 21 años la deuda pasó de 52.5 a 441.5 millones de pesos.”<sup>83</sup>

Tabla 7. Deuda pública de México, exterior e interior, 1911

<b>Deuda exterior</b>	
Bonos de 1888, 1889, 1890 y 1893	\$23 476
Bonos a 5% de 1889 (ciudad de México)	\$15 753 219
Bonos a 5% de 1899	\$103 856 261
Bonos a 4% de 1904	\$76 680 839
Bonos a 4% de 1910	\$106 663 830

<sup>80</sup> Bazant, *Op. Cit.*, p.177

<sup>81</sup> *Ibidem*, p.173

<sup>82</sup> Cárdenas, *Op. Cit.*, p.214

<sup>83</sup> Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *Deuda Externa Pública Mexicana*, México, FCE, 1988, p. 13

<b>Total</b>	\$302 977 625
<b>Deuda interior</b>	
Bonos a 3% de 1885	\$44 117 870
Bonos a 5% de 1894 a 1909	\$92 054 178
Bonos para subvenciones y obras portuarias	\$457 952
Interés vencido en bonos estatales	\$96 469
<b>Total</b>	\$136 726 469
<b>Suma de las deudas exterior e interior</b>	
Obligaciones ferrocarrileras garantizadas por el gobierno, principalmente las de los Ferrocarriles Nacionales, capital e intereses	\$138 475 000
<b>Total de la deuda pública</b>	
Exterior	\$441 452 625
Interior	\$136 726 469

Fuente: Elaboración propia con base en Bazant, Sánchez, Jan. Historia de la deuda exterior de México: 1823-1946, 3ra edición. México: Colegio de México. 1995. p. 246

## 2.2 La deuda en la Revolución

Al inicio del año de 1910, las arcas del gobierno porfirista dejaron al gobierno revolucionario sólo una reserva de poco más de 62 millones de pesos.<sup>84</sup> Los empréstitos que se contrataron durante la revolución por Francisco I. Madero fueron principalmente destinados a gastos militares, los cuales dejaron las reservas en 44 millones de pesos para 1912. Durante esos años, se contrataron dos préstamos por 10 millones de dólares: uno contratado en 1911 al 4.5% al vencimiento del año de 1913 y el otro al 4.5% de interés anual a cambio de obligaciones de la Tesorería de la Federación y a un año de plazo.<sup>85</sup>

Estos préstamos se concedieron por una firma llamada Speyer and Co., la cual poseía fuertes inversiones en México y, en consecuencia, le convenía la restauración de la paz en México. Cabe mencionar que esta firma otorgaba financiación al gobierno de Madero y Victoriano Huerta. Sin embargo, cuando el gobierno de Huerta se encontró en un posible derrocamiento, la firma Speyer retiró su confianza, y cobró los 20 millones de dólares a corto plazo que le prestó. No obstante, en 1913 se obtuvo un préstamo por 16 millones de libras, que en esa época representaban 156 millones de pesos, con vencimiento al primer día de julio

---

<sup>85</sup> Bazant, *Op. Cit.*, p.180

de 1923<sup>86</sup>; dicho préstamo fue el **último crédito obtenido por el exterior hasta la segunda guerra mundial.**

El levantamiento contra Huerta se inició principalmente en el norte del país para después replegar las tropas por todo el territorio nacional, consecuentemente demandando más recursos para la guerra. Cabe recordar, que en la administración de Huerta los bancos privados eran los únicos con la facultad para imprimir billetes, y que cuando los bancos extranjeros dejaron de prestar recursos a México, se recurrió a los bancos privados nacionales para seguir financiando el armamento y el pago de la deuda.

En 1913, el gobierno de Estados Unidos le ofreció a Huerta un préstamo bajo ciertas condiciones, entre ellas, renunciar al poder del país, por lo que el Secretario de Relaciones Exteriores rechazó la oferta. Este ex funcionario optó por conseguir fondos con 9 bancos mexicanos “efectivo el 30 de septiembre, por 10 millones de pesos al 7% de interés y pagaderos a más tardar el 1º de enero del año siguiente.”<sup>87</sup> Huerta agotaba sus recursos y sin financieros extranjeros e internos que aceptaran otorgarle créditos, inició así un periodo de insolvencia que duraría hasta 1922.

Posteriormente, suspendió el pago de la deuda el 13 de Enero de 1914. El principal factor fue la primera guerra mundial, lo que causó la hostilidad de Estados Unidos hacia México. “A principios de 1914, Huerta pidió a los mismos bancos capitalinos más dinero, logrando que a finales de marzo de 1914 le prestaran más de 45 millones, con garantía de bonos aún no suscritos del empréstito de 1913.”<sup>88</sup> Los 45 millones fueron consumidos principalmente en gastos militares, resultando sin éxito por el rechazo del gobierno norteamericano de armas y municiones a México, por lo que la División del Norte comenzó su avance.

Huerta fue derrocado y exiliado por Venustiano Carranza; los empréstitos que Huerta había logrado con los bancos nacionales no fueron reconocidos por Carranza y, finalmente, su gobierno fue reconocido por Estados Unidos el 19 de Octubre de 1915. Por otro lado, cabe

---

<sup>86</sup> *Ibidem*, p.181

<sup>87</sup> Cárdenas, *Op. Cit.*, p.318

<sup>88</sup> Bazant, *Op. Cit.*, p.185

mencionar que Huerta dejó una deuda de 300 millones de dólares.<sup>89</sup> El gobierno constitucionalista, además de rechazar los empréstitos contratados por Huerta, impuso los billetes de circulación forzosa. Así fue cómo los caudillos financiaron su administración con la impresión de billetes, pues ésta fue una de las ideas principales de la Revolución: tener un solo banco de emisión bajo el control del Estado.

Sin embargo, esta medida no duró mucho tiempo, pues la impresión de billetes por parte del Estado causó desconfianza entre los agentes económicos y, en consecuencia, una hiperinflación. Adicionalmente, el peso se devaluaba bruscamente con respecto al dólar, por lo que en 1916 se regresó al patrón oro y se tomó la siguiente medida:

*“En resumidas cuentas el gobierno tomó en préstamo forzoso las reservas monetarias en metal precioso de los bancos privados, por la cantidad que el 28 de noviembre de 1918 ascendía, según la información de la Comisión Monetaria, a \$53 155 733. Dichas reservas monetarias fueron empleadas en el restablecimiento del peso metálico en la circulación. La eficacia de esta enérgica medida, equivalente a la estabilización del peso al nivel prerrevolucionario, se puede apreciar en el hecho de que la cotización media del peso después de haber ascendido a 11.15 por dólar en 1915 y a 23.83 en 1916, se redujo a 1.90 en 1917 y permaneció alrededor de dos por uno hasta 1926. El tercer renglón de la deuda de la revolución es el adeudo a los empleados públicos, que a fines de 1918 llegaba en cifras redondas a \$23 000 000.”<sup>90</sup>*

Por lo anterior, la estructura de la deuda en 1918, después de la Revolución, fue de la siguiente manera:

Tabla 8. Deuda de la Revolución en 1918

Deuda Bancaria	53,155,734.00
Adeudos a los empleados	23,000,000.00
Bonos de Veracruz	2,942,885.00
Bonos de Veracruz en espera de emisión	582,686.00
<b>Total</b>	<b>79,681,305.00</b>

Fuente: Elaboración propia con base en Bazant, Sánchez, Jan. Historia de la deuda exterior de México: 1823-1946, 3ra edición. México: Colegio de México. 1995. p. 189

## 2.3 La deuda durante la década de 1920

Al inicio de los años veinte hubo un cambio de gobierno en la República Mexicana. La Constitución de 1917 indicó cómo se organizaría el país en todos sus ámbitos, reivindicando

<sup>89</sup> Marichal, Carlos y Ludlow, Leonor, *Un siglo de deuda pública en México*, México, Instituto Mora, Colmex, UNAM, Colmich, 1988, Disponible en (<https://carlosmarichal.colmex.mx>) (Fecha de consulta: octubre de 2018)

<sup>90</sup> Bazant, *Op. Cit.*, p.188



los puntos por los que se había luchado, principalmente en los artículos 3°, 27° 28°, 33° y 123°. No obstante, el cambio de gobierno no se realizó por la vía democrática, pues se promulgó el Plan de Agua Prieta, desconociendo el nuevo gobierno de Venustiano Carranza. Este ex mandatario se quedó sin apoyo político y militar, “la oposición creciente y el avance popular de los seguidores de Álvaro Obregón, la terquedad política del presidente y la animosidad de los poderes extranjeros”<sup>91</sup> dieron fin a su trayectoria.

Sin embargo, el gobierno de Obregón no fue reconocido internacionalmente, especialmente por Estados Unidos de América, por lo que hubo incertidumbre, también originada por el artículo 27 constitucional. Esto dificultó aún más la posibilidad de contratar empréstitos. Por lo anterior, una vez proclamado presidente, lo primero que realizó Álvaro Obregón fue ganarse la confianza de los banqueros, pues ésta fue aniquilada por la política monetaria carrancista. “Los bancos, especialmente los más grandes habían sido sujetos a préstamos forzosos e incautaciones que los llevaron, a muchos de ellos, a la liquidez.”<sup>92</sup> Obregón sabía que la banca, además de tener financiación, era un estimulante en la actividad económica y podía ayudar a generar ingresos para el país, aunque los banqueros internacionales no simpatizaban con él.

### **El acuerdo De la Huerta-Lamont**

A Obregón no le quedó otra opción más que ganarse la confianza de los banqueros y reconoció las deudas anteriores a su administración, incluyendo la deuda ferrocarrilera. De esta manera, creó el acuerdo De la Huerta-Lamont el 16 de Junio de 1922. El acuerdo reconocía “la deuda pública externa por un monto de 1,451.7 millones de pesos, de los cuales 153 millones correspondían a la deuda ferrocarrilera y 414.6 millones a intereses atrasados, que deberían pagarse en un lapso de 40 años”<sup>93</sup>, véase la siguiente tabla.

Tabla 9. Deuda incluida en el convenio De la Huerta-Lamont, al 2 de enero de 1923 (millones de pesos)

<b>Capital</b>	<b>\$</b>
Obligaciones directas e indirectas de la deuda federal	97.2
Obligaciones incorporadas a la deuda federal	270.4

<sup>91</sup> Cárdenas, *Op. Cit.*, p.353

<sup>92</sup> *Ibidem*, p.359

<sup>93</sup> *Ibidem*, p.362

<b>Suma</b>	367.6
Total de deudas incluidas en el convenio	1037.1
De la deuda vieja, directa e indirecta	261.6
De las obligaciones ferrocarrileras	153.0
Suma de intereses	414.6
Más el capital total	1037.1
<b>Importe total de la deuda incluida en el Convenio</b>	<b>1451.7</b>

Fuente: Cárdenas, Enrique, *El largo curso de la economía mexicana. De 1780 a nuestros días*, México, FCE, COLMEX, FHA, 2015 p. 362

Para llevar a cabo el acuerdo, De la Huerta viajó a Nueva York con instrucciones de conseguir un préstamo de 30 millones de dólares para el establecimiento de un único banco de emisión y para el desarrollo de la agricultura, pero De la Huerta sólo consiguió un convenio donde se concentraba la deuda de las anteriores administraciones por lo que el suceso causó la hostilidad de Álvaro Obregón hacia él. En 1923, debido al distanciamiento entre ambos, De la Huerta renunció y en diciembre de ese mismo año, encabezó una rebelión militar en contra de Obregón. “Era obvio que la deuda exterior, según el convenio de 1922, superaba la capacidad de pago del país; así, el convenio parece haber sido el precio que Obregón pagó para ser reconocido como gobernador legítimo por Washington.”<sup>94</sup> Además de ese convenio, se sumaron los Tratados de Bucareli, en los cuales se reconocía los daños causados por la Revolución hacia el capital extranjero en México, situación que también benefició a Obregón como presidente legítimo.

### **La enmienda Pani**

Tras la renuncia de De la Huerta, en 1924, el presidente Plutarco Elías Calles entregó la titularidad de la Secretaría de Hacienda a Alberto J. Pani, quien logró la reducción de la deuda federal; este ex Secretario fue enviado por Calles a negociar una enmienda y reiniciar su pago. El presidente Calles fue un mandatario con un sentido menos militar y más político, pues buscó reactivar la economía del país con la creación de instituciones como el Banco de México y el Banco de Crédito Agrícola. Además, se alió con la Confederación Regional Obrero Mexicana (CROM), al mando de Luis N. Morones mejorando las relaciones con los empresarios.

---

<sup>94</sup> Bazant, *Op. Cit.*, p.199

En 1925, la economía mexicana empezaba a mejorar pues el PIB creció a una tasa promedio del 6.1%.<sup>95</sup> En adición a eso, se logró la Enmienda Pani, un nuevo acuerdo con el Comité Internacional de Banqueros, mediante la cual se desligó la deuda ferrocarrilera de la “deuda del gobierno federal y se sustituyeron los bonos de la Caja de Préstamos por bonos de deuda pública. Así, la Enmienda Pani redujo la deuda pública externa del gobierno federal reconocida de 1,451.7 millones a 890.2 millones de pesos.”<sup>96</sup>

Tabla 10. Deuda externa bajo la Enmienda de Pani (millones de pesos)

Deuda pública total reconocida en el convenio De la Huerta-Lamont	1,451.7
Monto insoluto de los vencimientos de 1924 y 1925	75
Valor de script emitido conforme al primitivo convenio y al decreto del 18 de diciembre de 1923, hasta el 31 de diciembre de 1925	36.1
Menos el primer abono pagado al Comité a cuenta del vencimiento de 1924	-1.4
Menos adeudos ferrocarrileros que pasaban ahora a ser de la responsabilidad directa de la compañía (capital e intereses)	-671.2
<b>Deuda pública reconocida (externa) total</b>	<b>890.2</b>

Fuente: Cárdenas, Enrique, *El largo curso de la economía mexicana. De 1780 a nuestros días*, México, FCE, COLMEX, FHA, 2015, p.380

A partir del año 1926, una recesión económica inició en Estados Unidos, lo que significó una baja a las exportaciones mexicanas, principalmente las petroleras, lo que a su vez se tradujo en una baja en los ingresos del gobierno por concepto de impuestos a la exportación. Por otro lado, en este periodo, las compañías trasladaron infraestructura hacia los yacimientos en Maracaibo, Venezuela. Así, México pasó al séptimo lugar de producción petrolera en el mundo. Tres años más tarde, el Crac de 1929 afectó severamente las exportaciones de este sector. Existe un registro de una disminución de 48% entre 1929 y 1932;<sup>97</sup> otro señala que en 1932 se llegó al 22.7% de las cifras de 1920.<sup>98</sup> Los ingresos por impuestos a las exportaciones descendieron a 42 millones en 1925, bajaron el año siguiente a 35, en 1927 a 19 y en 1928 a 11 millones.<sup>99</sup>

Tabla 11. Producción de petróleo crudo y gas natural (1910-1930)

Años	Barriles de 159 litros	Metros cúbicos
1910	3,634,080	577,455

<sup>95</sup> Cárdenas *Op. Cit.*, p.379

<sup>96</sup> *Ídem*

<sup>97</sup> Vera, E. *La industria de la transformación*, México, Fondo de Cultura Económica, 1960, p.271.

<sup>98</sup> Solís, Leopoldo. *La realidad económica de México: retrovisión y perspectivas*, México, Editorial Siglo XXI, 1970, p.97.

<sup>99</sup> Bazant, *Op. Cit.*, p.205

1915	32,910,580	5,229,480
1920	157,068,678	24,971,173
1925	115,514,700	18,364,817
1930	39,529,901	6,284,563

Fuente: Cordera, Rolando. *Desarrollo y crisis de la economía mexicana*. México: Fondo de Cultura Económica. p.16.

Debido a las bajas en las exportaciones del petróleo y, por ende, en los ingresos de la Federación y a un desajuste en la balanza de pagos, principalmente por la cuenta comercial, a finales de 1927, el presidente Calles y su nuevo secretario de Hacienda, Luis Montes de Oca, declararon que el siguiente año que no le sería posible cumplir a México con los pagos de la deuda exterior, pues además se “manifestaban ya síntomas de un desajuste profundo de su balanza de pagos y que existía una depreciación *de facto* de la paridad cambiaria, reflejada en el descuento del peso plata sobre el peso oro.”<sup>100</sup>

Con un déficit fiscal entre 16 y 15 millones de pesos aproximadamente, Montes de Oca redujo el gasto público en “325 millones en 1926 a 276 millones en 1929, una baja nominal de 15.1% en tres años.”<sup>101</sup> Por otro lado, Ros Bosch y Moreno Brid estiman la caída en el gasto público en 23% entre 1929 y 1932<sup>102</sup> lo que ocasionó una disminución en el PIB de 21% entre esos mismos años. Con la suspensión de pagos de la deuda, el Comité Internacional de Banqueros envió a peritos para estudiar la situación económica y hacendaria mexicana y determinó lo siguiente:

*“Los expertos enviados por el Comité de Banqueros, Joseph E. Sterrett y Joseph S. Davis, llegaron a la conclusión de que las inversiones públicas en irrigación, construcción de carreteras, educación y otras, aun cuando necesarias para el progreso del país, distraían fondos del servicio de la deuda pública. Recomendaron reducir los gastos militares que absorbían una tercera parte del presupuesto; con estas y otras economías se lograría servir la deuda, según ellos.”*<sup>103</sup>

Tras esas declaraciones, los representantes del comité llegaron a México en octubre de 1928 para discutir las bases de un nuevo convenio, y a principios de 1929, el congreso autorizó que la deuda exterior se consolidara en una sola emisión.

Tabla 12. Distribución por países de la deuda exterior mexicana, 1929 (millones de pesos)

Países	Deuda directa	Deuda garantizada de los ferrocarriles	Total
--------	---------------	--	-------

<sup>100</sup> *Ibidem* p.208

<sup>101</sup> Cárdenas, *Op. Cit.*, p. 82

<sup>102</sup> Moreno Brid y Rosch Bosch, *Op. Cit.*, p. 118

<sup>103</sup> Bazant, *Op. Cit.*, p.209

Francia	288	80	368
Estados Unidos	204	28.5	232.5
Gran Bretaña	176.5	77.8	254.3
Alemania	60.5	0.8	61.3
Holanda Bélgica	53.3	22	75.3
Bélgica	51.5	4.4	55.9
Suiza	35.6	5.9	41.5
España	1	n.d.	1
<b>Totales</b>	<b>870</b>	<b>219.4</b>	<b>1089.8</b>

Fuente: Elaboración propia con base en Bazant, Sánchez, Jan. Historia de la deuda exterior de México: 1823-1946, 3ra edición. México: Colegio de México. 1995. p.210

### **El tratado de la Oca-Lamont**

La deuda pública exterior al 1º de julio de 1929, antes del advenimiento de la gran depresión, ascendía a 1,089 millones de pesos, compuestos de 656.5 millones de capital y 443.3 millones de intereses vencidos. Un año después, en julio de 1930, se firmó el tratado de “Montes de Oca-Lamont”, el cual consideraba, por primera vez, que “los compromisos financieros del gobierno [...] deben estar basados en una prudente determinación de la capacidad racional que puede tener el propio gobierno para cumplir dichos compromisos fiel y puntualmente, tomando debidamente en consideración las condiciones financieras y económicas del país”<sup>104</sup>

Con este acuerdo, la deuda externa del país quedó en 267.5 millones de dólares a 45 años de plazo con una tasa de interés de 5%. En ese mismo año, el ex presidente Pascual Ortiz Rubio afirmó ante el Congreso que el monto representaba una reducción del 45% del valor nominal de la deuda externa que se tenía concebida en el acuerdo “Pani-Lamont” y que este acuerdo se ajustaba a la capacidad de pago de México, conforme la situación hacendaria.

El acuerdo al que se llegó con la nueva consolidación de la deuda fue que se entregarían 6, 250,000 dólares durante el primer año y se incrementaría en 250,000 dólares en cada uno de los semestres de los siguientes cinco años, de modo que, a partir del quinto año y hasta el cuadragésimo quinto, México pagaría 15 millones de dólares.

### **El maximato y el cardenismo**

Tras la muerte de Álvaro Obregón, Plutarco Elías Calles fue designado como el “Jefe Máximo de la Revolución” y su régimen duró oficialmente hasta 1928, aunque continuó al mando por medio de su autoridad con los siguientes tres presidentes, hasta 1934, etapa

---

<sup>104</sup> Bazant, *Op. Cit.*, p.214

conocida como Maximato. Como se había mencionado previamente, después de la crisis económica de 1929-1933, el Estado se vio en la necesidad de intervenir en la economía y, en 1931, el Secretario de Hacienda Alberto J. Pani comenzó a instaurar políticas expansionistas y hubo un abandono de las políticas económicas ortodoxas; este acontecimiento fue sustancial para la recuperación económica.<sup>105</sup> El Estado optó por devaluar la moneda a partir de 1929 y en 1933 los precios del petróleo tuvieron un incremento; esta coyuntura resultó en un incremento de las exportaciones petroleras y para 1934, la cantidad exportada rebasó las cifras previas a 1929.<sup>106</sup> Otro factor influyente fue el aumento en el patrón de consumo internacional, por ejemplo, la expansión del uso de los automóviles.

En consecuencia, se generó uno de los sucesos más importantes dentro de la historia del país: la expropiación petrolera. En el contexto de la recuperación económica mexicana e intervención estatal alrededor del mundo, llegó Lázaro Cárdenas del Río a la presidencia.<sup>107</sup> Por una parte, el cardenismo siguió el esquema del New Deal con su Plan Sexenal en cuanto a su concepción del Estado de Bienestar. Por otro lado, Cárdenas se propuso reivindicar las causas de la Revolución. El ex general michoacano reconocía las áreas estratégicas económicas y en cuanto al sector petrolero, expresó sus intenciones al actuar sobre el artículo 27 constitucional.<sup>108</sup> Para poder poner en marcha las reformas cardenistas, fue necesario contar con el apoyo de las masas y Vicente Lombardo Toledano, líder sindical de la Confederación de Trabajadores de México (CTM), le dio justamente eso.<sup>109</sup>

Con la llegada de Lázaro Cárdenas al poder, se implementó una política de masas y se propuso reivindicar los planteamientos revolucionarios; Cárdenas ordenó la organización de los trabajadores y campesinos. En este sentido, promulgó el otorgamiento de 20 millones de hectáreas de tierras a través de ejidos y, por otro lado, el sector industrial recibió fuerte apoyo para iniciar un proceso de industrialización. A partir de esto, se implementó otro modelo en la economía del país, pues Cárdenas reorientó el gasto público hacia el sector industrial. Así, se instauró el modelo de sustitución de importaciones y México comenzó un

---

<sup>105</sup> Kuntz Ficker, Sandra. *Historia económica general de México: de la Colonia a nuestros días*, México: Colegio de México. 2010. p. 508.

<sup>106</sup> Cárdenas, *Op. Cit.*, p. 46

<sup>107</sup> La intervención del Estado en la economía fue sustentada por la teoría keynesiana tal como lo afirma Ramesh Mishra en su obra *El Estado de Bienestar en crisis*.

<sup>108</sup> El artículo reglamenta la propiedad nacional en sus distintos sectores.

<sup>109</sup> Córdova, Arnaldo. *La política de masas y el futuro de la izquierda en México*. México: Era. 1979. p. 16.

proceso de industrialización. El punto culminante de este periodo se realizó con la expropiación petrolera en 1938.

En cuanto a la deuda pública externa, Lázaro Cárdenas no dejó de reconocerla, a pesar de la expropiación. Los capitalistas petroleros que resultaron más afectados fueron los británicos, pues tenían fuertes inversiones en México, al punto de no reconocer la expropiación por parte del gobierno. Estados Unidos, país que también contaba con inversiones petroleras importantes, la aceptó pidiendo una justa y adecuada indemnización.<sup>110</sup>

## 2.4 Industrialización y deuda

La década de 1940 en México se caracteriza por ser el periodo en el cual se fortaleció y creció el sector industrial. El contexto internacional dio las bases para este auge, pues durante la Segunda Guerra Mundial la demanda de productos mexicanos se incrementó, lo cual fortaleció el sector externo. Por otro lado, esta etapa marcó el inicio de un fomento más amplio del gobierno mexicano hacia el sector privado.<sup>111</sup> Lo anterior consolidó el desenvolvimiento del papel de la deuda pública en México, pues sin ésta, el crecimiento de la economía mexicana no hubiera sido posible.

Este auge comenzó con el robustecimiento de las exportaciones mexicanas durante la Segunda Guerra Mundial, entre 1939 y 1945, y tuvo como origen el crecimiento del ingreso nacional en los Estados Unidos y la demanda de este país de productos de primera necesidad. Lo anterior se debió a la concentración en la producción bélica en aquel país. De acuerdo con James M. Cypher,

*“A México se le proporcionó maquinaria estrictamente con base a las necesidades de Estados Unidos en su esfuerzo bélico. Se le pagó a México con dólares no gastables por sus exportaciones, de manera que los depósitos en dólares crecían en el sistema bancario.”<sup>112</sup>*

---

<sup>110</sup> Bazant, *Op. Cit.*, p.219

<sup>111</sup> Cárdenas Sánchez, Enrique. *El largo curso de la economía mexicana: de 1780 a nuestros días*. México, Fondo de Cultura Económica/Colegio de México, 2015, p. 494.

<sup>112</sup> Cypher, James M. *Estado y capital en México*. México: Siglo XXI. 1992. p. 63.

Por lo anterior, la producción del sector industrial alcanzó un crecimiento de 63% entre los años 1940 y 1945.<sup>113</sup> Este auge también se complementó con el éxodo rural, pues la industria se abasteció de fuerza de trabajo con la llegada de ex campesinos vueltos obreros.

A pesar de que en los primeros tres años de la Segunda Guerra Mundial los términos de intercambio se debilitaron, estos se recuperaron en el resto del periodo. Las exportaciones agropecuarias y manufactureras incrementaron de manera exponencial, pues las primeras alcanzaron un crecimiento de 21.4% y las últimas aumentaron en 875%<sup>114</sup> en el periodo de guerra. Además, el gasto público pudo incrementarse por mayores impuestos al comercio.

Por otro lado, a partir de 1943, los Estados Unidos implementaron el programa de braceros mexicanos para continuar la producción nacional, principalmente la agrícola. Estos trabajadores introdujeron importantes cantidades de dólares al país durante su retorno o por medio de envíos de remesas; entre 1943 y 1945 los braceros contribuyeron con la entrada de 141.8 millones de dólares.<sup>115</sup> Por lo anterior, tanto la industria como el sector externo fueron beneficiados durante el periodo mencionado.

Una institución clave en este periodo fue Nafinsa. Por medio de su financiamiento en algunos sectores como el acero, de fertilizantes, ferrocarrilero, camiones diésel y cemento, los capitalistas nacionales y extranjeros se abastecieron de insumos para invertir y producir con costos más bajos. Sin embargo, para realizar esas acciones, se requería de recursos y tras una fallida propuesta de venta de bonos gubernamentales, se optó por el encaje legal.<sup>116</sup> En otras palabras, el Estado mexicano utilizó recursos de la banca privada para realizar sus proyectos, lo cual obligaba a los sectores mencionados anteriormente a operar de una manera exitosa. De otra manera, su fracaso tendría consecuencias negativas para el sistema bancario y financiero.

Por lo anterior, se puede afirmar que los principios del crecimiento del sector industrial fueron consecuencia de la segunda Guerra Mundial para después consolidarse como un propósito nacional de reconfiguración capitalista. Es decir, por el contexto

---

<sup>113</sup> *Ídem.*

<sup>114</sup> Cárdenas Sánchez, Enrique. *Op.Cit.*, p. 500.

<sup>115</sup> *Ibidem*, p. 503.

<sup>116</sup> Cypher, James M. *Op.Cit.*, p. 64.



internacional y nacional, surgieron nuevas cúpulas de poder político-económico que persiguieron la inserción al primer mundo por medio de la industrialización con apoyo del Estado.

El rumbo hacia la industrialización, como en otros países de América Latina, se intentó realizar por medio del abandono del modelo de desarrollo hacia afuera<sup>117</sup> y la adopción de la sustitución de importaciones.<sup>118</sup> Para esto, las naciones subordinadas, o periféricas, debían afrontar su condición de sometimiento ante las potencias industriales,

*“En síntesis, la industrialización es el medio para enfrentar las consecuencias negativas de la condición periférica y se justifica en tanto el patrón de desarrollo hacia fuera no es capaz de resolverlas con éxito por sí solo (...) Si conviene impulsar las actividades industriales ellas requerirán ‘protección’, la que también debe ser establecida y modificada de acuerdo con estrictos criterios de eficiencia.”<sup>119</sup>*

No obstante, el seguimiento de esta política industrial no fortaleció el mercado interno, pues los productos eran elaborados para satisfacer la demanda estadounidense.<sup>120</sup>

En este sentido, a pesar de que los Estados Unidos se involucraron en la Segunda Guerra en 1941, su territorio fue librado de ataques e invasiones. Sin embargo, debía mantener sus fronteras seguras de cualquier posible agresión. Éste fue el comienzo de la suavización de la relación con México después del periodo de expropiaciones y, posteriormente, repercutió en los acuerdos firmados con respecto a la deuda pública.

El año de 1942 constituyó un punto de inflexión de la deuda pública mexicana en el siglo XX, pues el 5 de noviembre, el Secretario de Hacienda Eduardo Suárez y Thomas W. Lamont, representante del Comité Internacional de Banqueros, firmaron un acuerdo que consistió en una fuerte reducción del monto de la deuda, un aumento del plazo de amortización y una disminución de la tasa de interés.<sup>121</sup> En términos monetarios, la deuda pública directa pasó de \$2, 471, 153,677 pesos a únicamente \$240, 369,659 pesos<sup>122</sup>, lo

---

<sup>117</sup> Este modelo se constituyó por medio de la exportación de productos agrícolas o materias primas de los países periféricos a los países del centro, o potencias capitalistas.

<sup>118</sup> La segunda Guerra Mundial dio pauta para la tesis de Raúl Prebisch, economista argentino de la Comisión Económica para América Latina, quien fue teórico de la Industrialización vía Sustitución de Importaciones. En Kuntz, *Op. Cit.*, p. 709.

<sup>119</sup> Gurrieri, Adolfo, *La obra de Prebisch en la CEPAL*. México, Fondo de Cultura Económica, 1982, p. 35.

<sup>120</sup> Frank, André Gunder. *Lumpenburoesía: lumpendesarrollo*, México, Ediciones Era, 1974, p.95.

<sup>121</sup> Moreno U., María de los Ángeles, Flores Caballero, Romeo. *Evolución de la Deuda Pública Externa de México*. 1995. México, Ediciones Castillo, p. 7.

<sup>122</sup> Bazant, *Op. Cit.*, p. 226.

cual representa una reducción de aproximadamente 90% de la deuda directa. Este acuerdo se pudo realizar, pues los compradores originales habían vendido los valores a precios bajos y a los nuevos titulares les convenía dicha liquidación<sup>123</sup>. A continuación, se desglosa las cantidades pactadas:

Tabla 13. Saldos de la deuda mexicana hasta 1942, acuerdo Suárez-Lamont

Concepto	Dólares (EUA)	Pesos mexicanos
<b>Deuda directa* (antes del Acuerdo)</b>	<b>\$ 509,516,222</b>	<b>\$ 2,471,153,677</b>
Capitales	\$ 230,631,974	\$ 1,118,565,074
Intereses (1914-1922)	\$ 93,867,941	\$ 455,259,514
Intereses (1923-1924)	\$ 185,016,307	\$ 897,329,088.95
<b>Deuda directa* (después del Acuerdo)</b>	<b>\$ 49,560,754.43</b>	<b>\$ 240,369,659</b>
Capitales	\$ 22,433,623	\$ 230,631,974
Intereses (1914-1922)	\$ 9,130,555	\$ 764,394
Intereses (1923-1924)	\$ 17,996,577	\$ 8,973,291

Fuente: Elaboración propia con información de Bazant, Sánchez, Jan. Historia de la deuda exterior de México: 1823-1946, 3ra edición. México: Colegio de México. 1995. p. 226.

Según Ibáñez Aguirre,

*(...) los acuerdos Suárez-Lamont de 1942 y 1946, el primero de los cuales redujo la deuda directa a menos del 10% del valor nominal, mientras que el segundo redujo considerablemente la deuda ferrocarrilera. Desde ese momento, aun cuando no hubo disponibilidad abundante de recursos de organismos oficiales ni tampoco ingreso inmediato al mercado de capitales, puede decirse que México volvía a ser sujeto de crédito. La llamada deuda antigua se fue reduciendo progresivamente hasta desaparecer (...)*<sup>124</sup>

Fue de esta manera que México pudo conseguir nuevos créditos, mismos que se empezaron a contratar el mismo año del acuerdo con el Banco de Exportación e Importación de Washington.

El segundo acuerdo se firmó en 1946 para negociar los adeudos ferrocarrileros. De esta manera, esta deuda se redujo de \$557, 604, 382 dólares a \$50, 509, 630, lo cual se asemeja a la proporción del acuerdo de 1942.<sup>125</sup> Se puede afirmar que el gobierno mexicano aprovechó la circunstancia de guerra para renegociar la deuda,

<sup>123</sup> *Ibidem*, p. 227.

<sup>124</sup> Ibáñez Aguirre, José Antonio (coord.). *México: ciclos de deuda y crisis del sector externo*, México, Instituto de Análisis y Propuestas Sociales/ Universidad Iberoamericana/ Plaza y Valdés Editores, 1997, p. 62.

<sup>125</sup> Bazant, *Op.Cit.*, p. 231.

*“Con la firma de los acuerdos de 1942-1946 se abrió el camino para el desarrollo de una deuda externa pública con nuevas características. El nuevo endeudamiento tuvo su origen en las necesidades de financiamiento del desarrollo económico del país y no en la urgencia de cubrir deficientes fiscales. La expansión de este tipo de contratación de deuda va desde finales de la Segunda Guerra Mundial hasta 1982”*<sup>126</sup>

Por otro lado, la deuda pública interna aumentó 179.5% entre 1942 y 1950 por la colocación de valores gubernamentales, en su mayoría por parte del gobierno federal, para financiar obras públicas.<sup>127</sup>

De acuerdo con Enrique Cárdenas, el periodo de crecimiento más alto en la economía mexicana comenzó a partir de la devaluación de 1948, se sostuvo en la década de 1950 y comenzó a declinar en la década de 1960.<sup>128</sup> En ese sentido, las principales características de esta etapa fue un crecimiento sostenido debido a la demanda de productos básicos a principios de la década de 1950 por la Guerra de Corea y el déficit fiscal, el cual impulsó la inversión pública.

Durante el sexenio de Miguel Alemán, su gobierno financió proyectos de caminos rurales, obras de irrigación, y, por otro lado, aumentó la inversión pública en Pemex, ferrocarriles y la Comisión Nacional de Electricidad. Lo anterior fue financiado con recursos de Nacional Financiera, la cual obtuvo créditos del Banco de Exportación e Importación de Estados Unidos (EXIMBANK), y de la venta de certificados al sistema bancario mexicano.<sup>129</sup> La creciente participación de la Nacional Financiera fue clave en este periodo, pues “significó un acceso más fácil al crédito y mayor seguridad de que el gobierno se convertiría en fiador, si las cosas salían mal.”<sup>130</sup> Tan sólo en este sexenio la deuda sumó un total de 278 millones de dólares.<sup>131</sup>

Además, se observó una insuficiente cantidad de ahorro interno para financiar el crecimiento.<sup>132</sup> En cuanto a la deuda pública externa, los gobiernos de la época incurrieron

---

<sup>126</sup> Secretaría de Hacienda y Crédito Público. *Deuda externa pública mexicana*. México, Fondo de Cultura Económica, 1988, p. 17.

<sup>127</sup> Moreno U., y Flores Caballero, *Op.Cit.*, pp. 39-40.

<sup>128</sup> Cárdenas, Enrique. *La política económica en México*. México, Fondo de Cultura Económica, 1996, pp. 23-24.

<sup>129</sup> Vernon, Raymond. *El dilema del crecimiento económico en México*. México, Diana, 1969, pp. 120-121.

<sup>130</sup> *Ídem.*

<sup>131</sup> Ortíz, Arturo. *Política económica de México*, México, 1994, p. 42.

<sup>132</sup> Cárdenas, *La política económica en México...Op.Cit.*, p. 26.

en su utilización con cautela, pues “en parte, era difícil conseguirlo en los organismos internacionales, aunque sí se llegó a hacer y en montos gradualmente crecientes, sobre todo como respuesta a la contracción del sector externo a partir de 1957.”<sup>133</sup>

El gobierno de Adolfo Ruiz Cortines continuó el legado de su antecesor en cuanto al financiamiento de proyectos de infraestructura e inversión pública. Esto quedó plasmado en el Programa Nacional de Inversión<sup>134</sup>; no obstante, para 1958, la economía mexicana había incurrido en un lapso de inflación y devaluaciones. Más aún, la pobreza extrema abarcaba al 64% de la población y la tensión social era cada vez más notoria.<sup>135</sup>

## 2.5 Del desarrollo estabilizador a la crisis

Los últimos años de la década de 1950 son conocidos como el periodo en el que se inició el “desarrollo estabilizador.”<sup>136</sup> Este periodo de desarrollo con estabilidad de precios abarcó desde 1959 hasta 1967 y, de acuerdo con su autor, Antonio Ortiz Mena, la política económica tuvo como fundamento la intervención “sobre los factores económicos que determinan el ahorro y acoplar las medidas de política para apresurar el proceso y reubicar el ahorro de donde se genera a donde se utiliza.” Aunado a lo anterior, también cabe mencionar que, durante este lapso, el gobierno mexicano tomó ventaja del ahorro externo por medio del endeudamiento.<sup>137</sup> Sin embargo, dicho crecimiento únicamente se pudo lograr debido a la participación del endeudamiento externo, el cual llegó a representar el 40% del total del financiamiento<sup>138</sup>, las devaluaciones que le precedieron y la disminución del gasto social, lo cual afectó negativamente al grueso de la población.

---

<sup>133</sup> *Ibidem*, p. 28.

<sup>134</sup> Hernández Trillo, Fausto. *Las finanzas públicas en el México posrevolucionario* en *Historia económica general de México: de la Colonia a nuestros días*. México, El Colegio de México / Secretaría de Economía, 2010, p. 592.

<sup>135</sup> *Ídem*.

<sup>136</sup> Término acuñado por el economista mexicano Antonio Ortiz Mena como vocero de la delegación mexicana en su calidad de Secretario de Hacienda y Crédito Público en la reunión anual del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento y del Fondo Monetario Internacional, realizada en septiembre de 1969 en Washington.

<sup>137</sup> Ortiz Mena, Antonio. *Desarrollo estabilizador: una década de estrategia económica en México* en *El Trimestre Económico*, Vol. 37, No. 146 (2), abril-junio de 1970. México: Fondo de Cultura Económica, p. 420.

<sup>138</sup> Solís, Leopoldo. *Evolución de la economía mexicana*. México, El Colegio Nacional, 1999, p. 294.

De acuerdo con Leopoldo Solís, los objetivos e instrumentos de la política económica fueron los siguientes:

Tabla 14. Objetivos e instrumentos de la política económica durante el desarrollo estabilizador

Objetivos	Instrumentos
Crecimiento del producto	Política de gasto público
Estabilidad de precios	Control del circulante (por medio del control del encaje legal en el banco central)
Estabilidad externa (de la balanza de pagos con un tipo de cambio fijo en 12.50 pesos por dólar)	Endeudamiento externo

Fuente: Solís, Leopoldo. Evolución de la economía mexicana. México. El Colegio Nacional. 1999. p. 286.

Así, a partir de 1950 y hasta 1962, el crecimiento económico fue de 6.2% en promedio, el Producto Interno Bruto real aumentó en promedio 5.9% y el producto per cápita en 3.0%.<sup>139</sup> En cuanto a la situación de la deuda pública, “desde mediados de los años 50, el gobierno mexicano había recuperado plenamente la capacidad de contraer crédito del exterior y partía de una situación de prácticamente no adeudos con los acreedores extranjeros.”<sup>140</sup> En ese mismo sentido,

*“En los cincuenta, la deuda externa vuelve, empero, a aparecer como elemento financiador del gasto gubernamental y del déficit comercial mexicanos, manteniendo, por cierto, una presencia más bien modesta y limitada debido a la capacidad de ahorro del Estado y a la favorable colocación de las exportaciones nacionales, durante los siguientes años a la segunda Guerra Mundial. Parecería entonces válido argumentar que el gobierno empieza a recurrir al crédito externo de manera sistemática y como parte de una estrategia de desarrollo económico, sólo a partir de la década de los sesenta del siglo [anterior], y que aun entonces, esa deuda mantuvo un crecimiento moderado, medido en términos tanto del peso de su volumen en el PIB como del de su servicio en los ingresos por exportaciones.”<sup>141</sup>*

Por otra parte, a finales de la década de 1950, la economía mexicana no tenía capacidad de exportar bienes del sector industrial y debido al debilitamiento del sector agropecuario, era necesario recurrir a alguna otra fuente de divisas. Así, el saldo de la balanza comercial fue deficitario entre 1950 y 1960, superando los 30,000 millones y en 1961-1968, los 45,000 millones, contrastando el saldo superavitario de 1,400 millones de pesos de la

<sup>139</sup> Cárdenas, Enrique, El largo curso de la economía mexicana: de 1780 a nuestros días, México, FCE, COLMEX, FHA, 2015, p.496.

<sup>140</sup> Cárdenas, La política económica en México 1950-1994...Op.Cit., p. 28.

<sup>141</sup> Green, Rosario, Lecciones de la deuda externa de México, de 1973 a 1997: De abundancias y escaseces, México, Fondo de Cultura Económica, 1998, p. 15.

época y 2,600 millones entre 1931-1940; 1941-1949 déficit de 3000 millones de precios de la época.<sup>142</sup>

## **2.6 La deuda pública en México en la posguerra, 1960-1980**

En la siguiente década de 1960, la economía creció a un ritmo promedio anual de 7.1% con una inflación de 2.8% en promedio.<sup>143</sup> Esto se debió a la amplificación de las inversiones públicas y privadas. Si bien la inversión pública propició un proceso de atracción para la iniciativa privada, también es cierto que el Estado fue un custodio preponderante para el sector industrial.

El sector privado obtuvo ventajas de protección otorgadas por el sector público, pues logró el establecimiento de límites a la entrada de inversión extranjera en algunas áreas productivas exclusivas para empresarios nacionales y para el sector público. Aunado a dicho sostenimiento y al eventual declive del sector agropecuario, “la protección a la industria incipiente (...) no tuvo un sentido exportador que la hiciera competitiva internacionalmente y muchas veces solo se protegió a la ineficiencia.”<sup>144</sup>

### **El desarrollo vía sustitución de importaciones**

Así, el dinamismo que había gozado el sector exportador en la posguerra había llegado a su fin y era necesario ampliar la presencia de la industria mexicana más allá del ámbito nacional. Para lograr lo anterior, se requería de mayores inversiones, particularmente extranjeras, lo cual no formaba parte de la política industrial proteccionista.

No obstante, en lugar de fomentar el sector exportador, los sectores público y privado optaron por la política de “mexicanización”; es decir, preferir el crédito externo y políticas monetarias y fiscales de corte expansivo<sup>145</sup> para continuar la etapa de industrialización vía sustitución de importaciones y mantener limitada la inversión extranjera. Este proceso de nacionalización fue prolongado hasta la década de 1970, año en el que el ex presidente

---

<sup>142</sup> Carmona, Fernando (coord.), *El Milagro Mexicano*, 9ª ed. México, Editorial Nuestro Tiempo, 1980, p. 39.

<sup>143</sup> Cárdenas, *La política económica en México 1950-1994...Op.Cit.*, p. 56.

<sup>144</sup> Solís, Leopoldo, *La realidad económica mexicana: retrovisión y perspectivas*, México, Siglo XXI, 1981, p. 204.

<sup>145</sup> El encaje legal, los cajones de crédito y una carga impositiva laxa ante el crecimiento económico fueron clave para el desarrollo industrial de la época.

Gustavo Díaz Ordaz amplió aún más la protección estatal a ramas industriales importantes como la siderurgia, cemento, vidrio, celulosa, fertilizantes y aluminio.<sup>146</sup> En otras palabras, el proceso de sustitución de importaciones intentó abarcar más sectores que los bienes ligeros y de consumo para también producir bienes intermedios y de capital.

Las implicaciones del declive del sector agropecuario, la creciente incapacidad de colocar los productos mexicanos en el exterior y el fracaso del modelo de industrialización, al no culminar la sustitución de bienes intermedios y de capital, generaron un proceso de descomposición de los términos de intercambio, pues

*“la sustitución de importaciones en marcha [dio] lugar a que las nuevas compras en el exterior de bienes de capital e intermedio para la industria- que se vuelven indispensables dada la política en vigor-, aumenten 2 o 3 veces más a prisa que el producto industrial”<sup>147</sup>*

En este sentido, “la permanencia de la caída del sector durante los sesenta obligó al gobierno a recurrir a más créditos externos para complementar el financiamiento del desarrollo.”<sup>148</sup>

Además, sin una reforma fiscal contundente, las finanzas públicas se deterioraron por el financiamiento que realizaba el gobierno al estimular la economía. Dicho de otra manera, el sector público gastaba más de lo que ingresaba y la ausencia de dicha reforma “redujo el gasto social del sector público (...) también aumentó la vulnerabilidad fiscal al depender las finanzas públicas, cada vez más, del endeudamiento externo.”

En términos de saldos consolidados, el déficit fiscal pasó de 0.5% del PIB a 6.4% entre 1971 y 1975 y el déficit financiero de 2.5% a 10% del PIB, mientras que la deuda externa incrementó de 9,220 millones de dólares en 1971 a 22,710 millones en 1976.<sup>149</sup>

La década de 1970 inició con la política económica del "crecimiento compartido" por parte del gobierno de Luis Echeverría. Después del periodo de conflictos sociales en las últimas dos décadas, la situación política se tornó complicada y en los primeros tres años de gobierno, el discurso del Estado fue de compartir los beneficios del crecimiento económico entre los diversos estratos de ingreso y clases sociales.

---

<sup>146</sup> Cárdenas, *La política económica en México 1950-1994...Op.Cit.*, pp. 71-72.

<sup>147</sup> Carmona, Fernando (coord.). *Op.Cit.*, p. 47.

<sup>148</sup> Cárdenas, *La política económica en México 1950-1994... Op.Cit.*, pp.76-77.

<sup>149</sup> Cárdenas, *El Largo Curso de la economía mexicana.... Op.Cit.*, p. 623.

El gobierno echeverrista pretendió realizar lo anterior por medio del gasto público. De esta forma,

*“En 1972(...) la expansión de la demanda por la vía del gasto público, el alojamiento de las restricciones monetarias y crediticias, y el aumento del 12.4% al salario mínimo general real impulsaron el crecimiento del consumo privado en 7.1%. En tanto la tasa de aumento de la inversión privada continuaba cayendo, la fuerte expansión del gasto público provocó que el déficit fiscal prácticamente se duplicara respecto al año anterior.”<sup>150</sup>*

En concreto, hubo un crecimiento sustancial en la totalidad del gasto público, como muestra la siguiente tabla.

Tabla 15. Estructura del gasto público, 1958-1970

Periodo	Económico	Social	Administrativo	Total*
1958-1964	39%	19.2%	41.8%	7.4%
1959-1970	54.9%	31.8%	13.1%	9.2%

\* Total del gasto con respecto al Producto Interno Bruto

Fuente: Solís, Leopoldo. Evolución de la economía mexicana. México. El Colegio Nacional. 1999. p. 287.

Para 1973, los precios de los alimentos e hidrocarburos empezaron a crecer de tal manera que el volumen de importaciones superó sustancialmente a las exportaciones. Por lo anterior, el déficit externo se elevó en 54.4% y el déficit fiscal en 59.8%.<sup>151</sup> Además, seguida de una fuga de capitales, la deuda pública externa creció aún más. Por otro lado, existe una explicación que contrasta aquella que identifica como catalizadores de la crisis los desequilibrios externos, fiscales y la creciente desigualdad en la distribución del ingreso. A partir del desarrollo del modo de producción capitalista y su inevitable tendencia de subordinar el trabajo al capital, éste muestra

*"(...) la búsqueda del beneficio de productores independientes, en aquellos centros y regiones que cuenten con el mayor número de prerrequisitos en términos de amplitud del mercado, desarrollo de la circulación mercantil, disponibilidad de materias primas, de capital, etc.”<sup>152</sup>*

<sup>150</sup> Blanco, José, *El desarrollo de la crisis en México en Desarrollo y crisis de la economía mexicana*, México, Fondo de Cultura Económica, 1981, p. 322.

<sup>151</sup> *Ibidem*, p. 323.

<sup>152</sup> Rivera Ríos, Miguel Ángel, *Crisis y reorganización del capitalismo mexicano: 1960-1985*. México, Ediciones Era, 1986, p. 47.



Puesto que el Estado mexicano había apoyado desmesuradamente al incipiente sector industrial, su eventual detrimento fue una clara consecuencia del propio desarrollo capitalista en un contexto de dependencia del sector privado ante el sector público.

Además de la falta de una reforma fiscal que reflejara una relación positiva entre el incremento del producto y el incremento de los ingresos públicos, el Estado apoyó al sector industrial no solamente con subsidios, precios de garantía para abaratar sus procesos de producción, sino que garantizaba el consumo de la clase trabajadora mediante el otorgamiento de bienes para complementar su salario. Esto no les costó nada a los productores, pero los apoyó a no incrementar las remuneraciones a los trabajadores en proporción al incremento de la productividad. El autor Miguel Ángel Rivera Ríos atribuye esta descomposición, en lo particular, a la priorización de apoyo al sector industrial por parte del Estado.<sup>153</sup>

No obstante, durante 1973 y 1974, los precios internacionales del petróleo crecieron sustancialmente y con ello, los ingresos fiscales por este concepto. Por esta razón, la inversión pública en el sector petrolero y petroquímico en México se elevó a 20 mil millones de dólares.<sup>154</sup> Los organismos internacionales al igual que bancos extranjeros contaban con importantes sumas de dinero para colocarlo en forma de créditos a países como México. Además de que el gobierno de Echeverría anticipó altos ingresos por concepto de este sector, la actividad del sector energético le otorgo fiabilidad al gobierno para contraer grandes cantidades de deuda.

Por otra parte, las tasas de interés permanecían relativamente bajas. Es decir, los precios internacionales del petróleo altos y las tasas de interés bajas coincidieron para aliviar temporalmente la eminente situación de crisis. En este contexto, la participación del Estado crecía cada vez más. En resumen,

*“Prácticamente todas las actividades económicas fundamentales habían sido alcanzadas por el subsidio, desde la irrigación [...] hasta el suministro de energéticos básicos a la industria [...], pasando por una buena parte de los bienes que componen*

---

<sup>153</sup> *Ídem.*

<sup>154</sup> *Ibidem*, p. 79.

*la canasta salarial básica [...] más una infinidad de fideicomisos de apoyo a la industria privada*”<sup>155</sup>

El estímulo que proporcionó el Estado a la economía se tornó insostenible y la deuda pública interna y externa, factor de crecimiento, se convirtió en un factor negativo. La situación se complicó aún más debido a un severo ajuste de la política monetaria; los encajes legales se incrementaron al igual que las tasas activas de interés.<sup>156</sup> Los sucesos anteriores derivaron en una devaluación del 100% el 31 de agosto de 1976 y la suscripción de México al Convenio de Facilidad Ampliada con el Fondo Monetario Internacional. La firma de la carta de intención en 1976 marcó el principio de la recomposición política y económica en México. A partir de ese momento, México suscribió un paquete de políticas que tenían como objetivo

*“(...) ajustar las principales variables de sus economías, no propiamente que solucionen su crisis interna para que se genere un desarrollo económico y social, sino para que se organice la explotación de sus recursos naturales, humanos y financieros en función de asegurar el pago oportuno de la deuda externa”*<sup>157</sup>

Estos créditos originaron del excedente de recursos de países miembros de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) como consecuencia del auge petrolero. Estos países obtenían sumas importantes de divisas, principalmente dólares, las cuales fueron canalizadas en forma de créditos por medio de bancos occidentales.<sup>158</sup> Dichos créditos se contrataron bajo cláusulas onerosas, pues los créditos concedidos eran de corto plazo y con tasas de interés variable entre 10 y 13%.<sup>159</sup> Por lo tanto, la coyuntura de la baja en los precios petroleros y el alza en las tasas de interés condujo a una situación de compromisos cada vez más constrictivos, pues el encarecimiento de la deuda no solamente impactó al tipo de cambio, nivel de reservas, déficit fiscal y financiero, también dio pauta para contratar cantidades mayores de deuda para proporcionar un alivio temporal.

---

<sup>155</sup> *Ibidem*, p. 79.

<sup>156</sup> Blanco, *Op.Cit.*, p. 325.

<sup>157</sup> Ortíz, *Op. Cit.*, p.14.

<sup>158</sup> Los Estados Unidos tenían déficits comerciales con respecto a los países de la OPEP, Alemania y Japón y los dólares estadounidenses circularon hacia préstamos a países pobres en Guillén Romo, Héctor. *Orígenes de la crisis en México: inflación y endeudamiento: 1940-1982*. México: Ediciones Era. 1984. p. 130

<sup>159</sup> Ortíz, *Op.Cit.*, p. 2. El autor menciona, también, que, en la década de 1970, previamente al auge petrolero, los créditos otorgados por la banca internacional usualmente se realizaban a través del Banco Mundial, el Banco Interamericano de Desarrollo, e instituciones similares con tasas entre 4 y 6%, con plazos de amortización entre 10 y 15 años y periodos de gracia de varios años.

De acuerdo con Héctor Guillén Romo, después del primer choque petrolero mundial, la percepción de los bancos internacionales era que contaban con un exceso de liquidez. Bajo estas condiciones, los créditos que brindaban a países “no desarrollados” crecieron sustancialmente. Tomando en cuenta que, si un país no emplea su deuda para crecer, no contará con los recursos, divisas, para hacer frente a sus obligaciones. Esta situación se presentó en México, pues el país no contaba con una capacidad de pago que le permitiera saldar las amortizaciones y los intereses.<sup>160</sup>

### **La crisis de los setentas**

Ante la falla en el modelo de desarrollo que México siguió en el periodo de posguerra, después de 1970 vendrían serias dificultades para la economía, principalmente por las medidas tomadas a partir de la teoría keynesiana. La crisis de los años setenta fue solventada con la medida de gasto público deficitario, lo que llevó a una espiral inflacionaria que terminó siendo un caos a comienzos de la década de 1980. Durante la época llamada “desarrollo estabilizador” los déficits gubernamentales parecían no tener mucha importancia porque se creía que la deuda externa era uno de los instrumentos con lo que se podía contrarrestar la problemática, además de dar tres objetivos de política económica: “una tasa alta de crecimiento económico sostenida, una tasa baja de inflación y la coexistencia con el sistema de tipo de cambio fijo internacional que regía en aquellos tiempos.”<sup>161</sup>

José López Portillo llegó la presidencia en diciembre de 1976 asumiendo todos los problemas que el gobierno de Luis Echeverría no pudo revertir: el desequilibrio creciente del sector externo, la crítica situación de las finanzas públicas, el estancamiento de la producción y las altas tasas de desempleo e inflación, fueron factores que, al conjugarse en los setenta, determinaron un proceso de deterioro económico. Otro aspecto importante durante la severa crisis de 1976 fue la fuga de capitales (aproximadamente 2,600 millones de dólares)<sup>162</sup>, principalmente por la devaluación que hacía menos redituable la renta de los inversionistas. Como medida “el Banco de México autorizó en todo el país la apertura de depósitos en

---

<sup>160</sup> Guillén Romo, *Op.Cit.*, pp. 129-132.

<sup>161</sup> Campos, Ricardo, *El Fondo Monetario Internacional y la Deuda Externa Mexicana. Crisis y Estabilización*, México, Plaza y Valdes Editores, p. 171

<sup>162</sup> Rivera Ríos, Miguel Ángel, *Crisis y reorganización del capitalismo mexicano, 1960-1985*, México, Era, 1986 p. 82.

dólares hasta por un 10% del pasivo exigible de las instituciones de depósito y de las financieras”<sup>163</sup> aunque no logró remediar la situación. Otros efectos de la devaluación fueron una contracción de los salarios reales y de la inversión privada en 1977; por otro lado, la inversión pública en 1976-1977 tuvo una disminución, por lo tanto el crecimiento del PIB se desplomó durante este periodo.<sup>164</sup>

En Pemex, durante 1970-76, bajó la dirección de Antonio Dovalí, se desarrolló un programa en el cual se multiplicaron las refinerías y se descubrieron algunos yacimientos petroleros, los cuales entraron en operación entre 1975 y 1979, “Tula, Hidalgo, Salina Cruz, Oaxaca y Cadereyta, Nuevo León, en ese orden, la expansión de la destilación primaria en Minatitlán, el incremento de plantas catalíticas y la construcción de infraestructura de transporte y almacenamiento.”<sup>165</sup> Además, los descubrimientos de Tabasco-Chiapas en los inicios de los setenta y el de Cantarell en 1976 provocaron un alza en la producción de barriles de petróleo. “La producción más que se triplicó, al pasar de 803 mil barriles diarios en 1976 a 2 millones 746 mil en 1982, mientras que las exportaciones llegaron a 1.5 millones de barriles diarios, 54% de la producción total.”<sup>166</sup> Con la devaluación del peso de esa época, el auge exportador permitió solucionar el problema de liquidez del país y se alcanzó un periodo de rápida expansión económica, sin embargo, no duró por mucho tiempo.

A pesar del auge petrolero por concepto en un incremento en las exportaciones, se tenían desajustes en la balanza de pagos, pues la balanza comercial pasó de “0.1 mil millones de dólares en 1977 a un déficit de 2.6 mil millones en 1980, mientras el déficit en cuenta corriente escaló a un nivel record de 7.2 mil millones en 1980.”<sup>167</sup> Esto significaba que el país se tenía que seguir endeudando, lo que hacía más agravante la situación por los pagos de intereses sobre la deuda externa los cuales daban una tendencia a seguir aumentando. El auge petrolero tuvo un impacto favorable para México a corto plazo, pues significaba que el país tenía solvencia económica, convirtiéndose en unos de los clientes preferidos de los bancos internacionales, pues de acuerdo con cifras oficiales, los préstamos para países

---

<sup>163</sup> González Casanova, Pablo y Florescano Enrique. 1979. *México Hoy*, México, Siglo XXI, p. 59

<sup>164</sup> Moreno-Brid, Juan Carlos y Ros Bosch, Jaime, *Desarrollo y crecimiento en la economía mexicana: una perspectiva histórica*, México, Fondo de Cultura Económica, 2010, p. 178

<sup>165</sup> Ros, Jaime, *El auge petrolero: De la euforia al desencanto*, México, UNAM, Facultad de Economía, 1987, p. 113.

<sup>166</sup> *Ibidem*, p.115

<sup>167</sup> Moreno Brid y Rosch Bosch, *Op. Cit.*, p. 181

latinoamericanos entre 1978 y 1981 aumentaron en 76% y para el caso mexicano incrementó en 146% respectivamente.<sup>168</sup>

Ahora bien, en un periodo de cuatro años (1978-1982) se llegó a empeorar la situación financiera del país por diversos factores antes mencionados, agregando el alza en las tasas de interés y la baja de los precios del petróleo a partir de 1981; gracias a la devaluación de 1976, la política cambiaria no hizo una paridad equitativa y el sector privado mexicano empezó un ataque especulativo en 1981, y más de 20, 000 millones de dólares salieron en 18 meses.<sup>169</sup> Tal coyuntura hizo vulnerable a las finanzas públicas porque se tenían menos ingresos y mayores gastos por los intereses de la deuda, por lo que en 1982 el Secretario de Hacienda Jesús Silva Herzog declaró el quiebre de la economía mexicana y anunció la suspensión de pagos a los acreedores extranjeros.

Tabla 16. Deuda Externa de México (1976-1982) millones de dólares

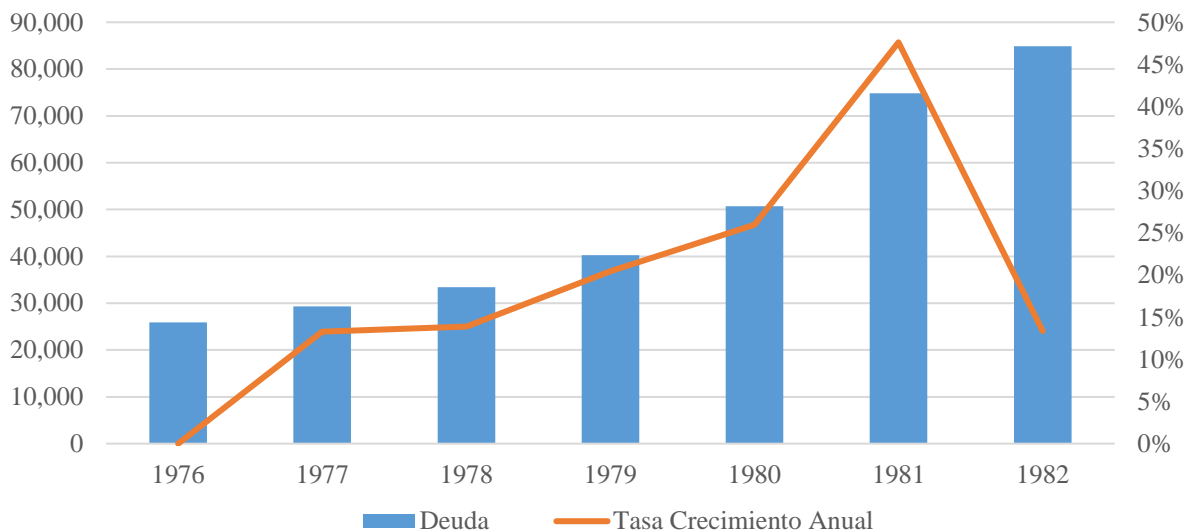
Año	Deuda	Tasa Crecimiento Anual
1976	25,894	-
1977	29,338	13.30%
1978	33,416	13.90%
1979	40,257	20.47%
1980	50,713	25.97%
1981	74,861	47.62%
1982	84,874	13.38%

Fuente: Elaboración propia con base en Green, Rosario. *Lecciones de la deuda externa de México de 1973 a 1997*. México: Fundación Colosio / Fondo de Cultura Económica. 1997. p. 78.

Figura 4. Crecimiento de la Deuda Externa de México (1976-1982)

<sup>168</sup> Frieden, Jurg, “Endeudamiento y fuga de capital. Los flujos financieros internacionales en la crisis de México, 1981-1983”, citado por Moreno Brid y Rosch Bosch, *Op. Cit.*, p. 183

<sup>169</sup> Moreno Brid, Juan Carlos y Ros Bosch Jaime, *Op.Cit.*, p. 186.



Fuente: Elaboración propia con base en Green, Rosario. *Lecciones de la deuda externa de México de 1973 a 1997*. México: Fundación Colosio / Fondo de Cultura Económica. 1997. p. 78.

## Reestructuración económica

El gobierno mexicano le apostó su crecimiento al sector energético y éste no logró brindar los ingresos suficientes debido a la baja de los precios internacionales del petróleo. Además, las tasas de interés crecieron de una manera desfavorable para los acreditados y, en consecuencia, México se hundió en una serie de renegociaciones de la deuda en la siguiente década.

Para la década de 1980, la deuda pública externa en México pasó de ser el motor de crecimiento económico al origen de un círculo vicioso que desmoronó las finanzas públicas, el sector externo, la balanza de pagos y, en gran medida, el bienestar de la población. De manera específica, la deuda externa ascendió de 37 mil millones de dólares en 1978 a un saldo de 71 mil millones de dólares para 1981.<sup>170</sup> Fue así como el 10 de noviembre de 1982, ante una posible moratoria de la deuda, México firmó una Carta de Intención con el FMI con el propósito de superar sus problemas de deuda en un plazo de tres años.

<sup>170</sup> *Ídem.*

En resumen, a partir del periodo cardenista, México incursionó en la industrialización vía sustitución de importaciones; sin embargo, ésta “llevó a una producción de altos costos y baja calidad que recurría, cada vez más, al expediente del subsidio.”<sup>171</sup> Para la década de 1960, esto se tornó insostenible. Es decir, durante este periodo el Estado protegió al sector industrial y financiero privado, creando una clase capitalista dependiente de la protección estatal, pues no asumió responsabilidad alguna en cuanto a los crecientes gastos gubernamentales tanto en subsidios para los insumos de la industria, bajos precios de servicios, y subsidios a la clase trabajadora<sup>172</sup>. La estructura de la economía mexicana y el debilitamiento de este patrón de acumulación conllevó a México a un reordenamiento de su política económica.

En materia de deuda pública, el periodo de 1940 a 1980 se puede observar por tres etapas. En primer lugar, México logró renegociar la deuda adquirida previamente al periodo revolucionario en 1942 y su deuda ferrocarrilera en 1946, logrando una situación de reconfiguración crediticia; por esto, en la década de 1960 el gobierno mexicano consiguió créditos para continuar la industrialización. La segunda etapa se asentó entre 1959 y 1967, en la cual el gobierno mexicano utilizó el endeudamiento externo para complementar la inversión pública y lograr altas tasas de crecimiento. Después, la tercera etapa, de 1970 a 1982, consistió en el incremento desmesurado de la deuda pública en apoyo al sector industrial, que para ese momento era completamente dependiente del apoyo gubernamental.

---

<sup>171</sup> Guillén Romo, Héctor, *El sexenio del crecimiento cero*, México, Ediciones Era, p. 10.

<sup>172</sup> El subsidio otorgado por medio de bienes-salario suministrado por CONASUPO garantizó el consumo de la clase trabajadora sin comprometer un incremento del salario real, lo cual proporcionó un beneficio para la clase patronal pues a pesar del auge económico, no se vio obligada a incrementar sus costos por ésta razón.

### **Capítulo 3. Reducción del Estado en la economía y sus complicaciones para la deuda pública**

El sexenio de Miguel de la Madrid Hurtado empezó con las finanzas públicas por los suelos como consecuencia de los constantes déficits fiscales, contracción del sector externo, una deuda externa exorbitante y con dificultades para continuar realizando los pagos de su servicio, además de una inflación creciente con peligro de desbocarse, desintermediación financiera y encono entre los sectores privado y gubernamental.<sup>173</sup> Miguel de la Madrid fue el primer presidente en aplicar las recomendaciones de los organismos financieros internacionales (OFIs), pues durante su gobierno la tarea principal fue disminuir la presencia del Estado en la economía, haciendo modificaciones a los artículos 25 y 28 constitucionales en los que especificó con mayor precisión cuáles serían los alcances de la actividad estatal en la economía.

Al comenzar su gubernatura, implementó el Programa Inmediato de Reordenación Económica (PIRE), el cual Miguel de la Madrid anunció que se orientaría contra la crisis, presentando diez puntos de acción. El primero, el pilar fundamental, del Programa fue la disminución del gasto público, por lo que se confirmó la austeridad para dar continuidad con el servicio de la deuda y la prioridad con programas de operación e inversión. En resumen, el Programa buscaba el supuesto equilibrio en las finanzas públicas y en la balanza de pagos, con una reforma fiscal en la cual se aumenten los ingresos del erario, afectando de manera positiva a los impuestos directos. Además de combatir la inflación preservando los precios de la canasta básica hacia las clases sociales más pobres del país, el Estado agregó la protección al empleo y a la cadena productiva del país. Visto de otra manera, los diez puntos explicaban:

1. Disminución del crecimiento del gasto público
2. Protección al empleo y planta productiva
3. Continuación a las obras en proceso con criterio de selectividad
4. Reforzamiento en las normas que aseguren disciplina adecuada, programación, eficiencia y escrupulosa honradez en la ejecución del gasto público autorizado.

---

<sup>173</sup> Cárdenas, Enrique, *El largo curso... Op. Cit.*, p. 657



5. Protección y estímulo a los programas de producción, importación y distribución de alimentos básicos para la alimentación del pueblo.
6. Aumento de los ingresos públicos para frenar el crecimiento del déficit y el aumento desproporcionado de la deuda.
7. Canalización del crédito a las prioridades del desarrollo nacional
8. Reivindicación del mercado cambiario bajo autoridad y soberanía del Estado
9. Reestructuración de la administración pública federal.
10. Actuar bajo el principio de rectoría del Estado y dentro del régimen de economía mixta consagrada en la Constitución.

Además de esa situación, la administración de Miguel de la Madrid buscó la renegociación de la deuda externa, la cual se logró pero con ciertas condiciones que el Fondo Monetario Internacional (FMI) impuso a la política económica de México: la Carta de Intención de 1982. Esta carta consta de 29 puntos como respuesta a la crisis originada desde 1976. Posteriormente, a partir del punto 17, el FMI brindó recomendaciones sobre la política económica mexicana para lograr un mayor crecimiento económico con estabilidad de precios y el saneamiento en las finanzas públicas. Sin embargo, todo esto se realizó para lograr la primera renegociación de la Deuda Externa a finales de 1982. Algunas de estas condiciones fueron:

1. La política económica sería modificable de acuerdo a los avances propios y al equilibrio de la economía nacional.
2. La necesidad de elevar el ahorro interno, racionalizar el gasto público y reestructurar los ingresos públicos
3. Los topes fijados al déficit del sector público no debían ser mayores de 8.5% a 1983, 5,5 % en 1984 y 3.5% en 1985. Así mismo que el endeudamiento público no excediera los 5 mil millones de dólares en 1983 y su reducción anual.
4. La política monetaria y financiera, regida e instrumentada por el Estado, estaría enfocada en mantener la actividad productiva pública y privada, y en especial la de ramas prioritarias, mediante la canalización de un volumen de recursos crediticios, compatible con las metas de producción, de balanza de pagos y de combatir a la inflación.

5. La política económica inducirá que el movimiento de los salarios esté ligado a objetivos de empleo, de protección a los niveles de vida de la clase obrera y de su adecuada participación en el crecimiento del ingreso y la productividad.

Con el intervencionismo del FMI dentro la renegociación de la deuda se logró la primera renegociación en agosto de 1982, en la cual México pide 90 días de resolencia de los créditos con vencimientos a partir del 23 de agosto del mismo año. Estas negociaciones tenían otras dos finalidades: “buscar la reestructuración de los pagos de amortizaciones del principal del endeudamiento externo y, segundo, obtener recursos crediticios adicionales para financiar el programa económico de la administración entrante”<sup>174</sup> pues de no ser así, el país hubiera tenido que pagar grandes sumas de dinero por concepto de intereses. Con el Grupo Asesor de Bancos<sup>175</sup>, organismo que se encargaría de la reestructuración de la deuda se llegó a lo siguiente:

*“Finalmente, en diciembre de 1982 después de un intenso análisis y negociación de diversas alternativas de reestructuración, se firmó un acuerdo mediante el cual todos los vencimientos de capital entre el 23 de agosto de 1982 y el 31 de diciembre de 1984, correspondientes al sector público con los bancos comerciales, por un monto de 23 mil millones de dólares, excluyendo las líneas comerciales y otros tipos de crédito, se reestructurarían a un plazo de 8 años con 4 de gracia y una tasa de interés Libor más 178% o Prime más 1 3/4%, y una comisión de 1 %.”*<sup>176</sup>

Esta reestructuración logró una cesación y una prórroga para el pago de recursos, pues a finales de 1982 se habrían desembolsado más de “8 mil millones de dólares por concepto del principal. Esta cifra hubiera llegado para 1983 a casi 9 mil millones de dólares; para 1984 a 5 mil millones, y para 1985 a cerca de 10 mil millones de dólares.”<sup>177</sup> Sin embargo con la reestructuración se llegó a la reducción de los siguientes montos: 1.4 mil millones de dólares en 1983, 1.6 mil millones en 1984 y más de 10 mil millones de dólares en 1985.

---

<sup>174</sup> Moreno U., y Flores Caballero, *Op.Cit.*, p. 215

<sup>175</sup> En el grupo asesor estaban 7 bancos comerciales de los Estados Unidos y 6 bancos de otros países prestamistas importantes. La distribución de los países de los bancos del Grupo Asesor estaba relacionado con la distribución geográfica global de la deuda externa de México.

<sup>176</sup> Moreno U. y Flores Caballero, *Op.Cit.*, p. 216

<sup>177</sup> *Ibidem*, p. 217

Tabla 17. Primera renegociación de la deuda externa 1982-1983 (millones de dólares)

Fecha	Negociación	Créditos	Reestructuración
1982			
Noviembre	Acuerdo con el FMI	4500	
Noviembre	Crédito con el Commodity Corporation	1000	
Noviembre	Crédito del Fondo de Estabilización Monetaria	1000	
1983			
Marzo	Crédito de la Banca Comercial	5000	
Junio	Crédito del Club de Paris	2000	
Octubre	Reestructuración de la deuda pública con la Banca Comercial		23000
Octubre	Reestructuración de la deuda privada a través del Ficorca		12000

Fuente: Elaboración propia con información de Moreno U., María de los Ángeles, Flores Caballero, Romeo. *Evolución de la Deuda Pública Externa de México*. México: Ediciones Castillo. 1995. p. 217.

### 3.1 Reestructuración de la deuda privada

Así como el sector público estaba en grandes aprietos con su deuda externa, el sector privado también se encontraba en la misma situación, pues la devaluación que ocurrió a principios de la década de los ochenta complicó el pago de su deuda por el tipo de cambio. En el período inmediato, el tipo de cambio se apreció de forma considerable, por lo que era urgente llegar a un acuerdo para el cumplimiento de los pagos de más de 1,200 empresas privadas mexicanas, con grandes deudas en el exterior.

*“La deuda externa privada llegó a aproximadamente 22 mil millones de dólares y su calendario de amortizaciones estaba concentrado en dos terceras partes en el corto plazo. De esta manera, se hizo indispensable que el esquema de reestructuración considerara por una parte mejorar el perfil de las amortizaciones y, por la otra, que las empresas mexicanas tuvieran acceso a divisas sin correr riesgos cambiarios, aunque siempre se tuvo presente el objetivo de que la deuda no fuera, por ningún motivo, asumida por el gobierno, tal y como fue el caso de otros países.”<sup>178</sup>*

### 3.2 EL FICORCA

El Fideicomiso para la Cobertura de Riesgos Cambiarios (FICORCA) empezó sus operaciones en Marzo de 1983 contra la problemática de la deuda externa privada antes las fluctuaciones del tipo de cambio. “Se debían 18 mil millones de dólares a los bancos y 4 mil millones a los proveedores”<sup>179</sup> por lo que se estaba retrasando el flujo de materias primas,

<sup>178</sup> *Ídem*

<sup>179</sup> Campos, *Op.Cit.*, p. 180

refacciones y otros equipos requeridos del exterior. Ante la situación, el gobierno creó este Fideicomiso, un fondo fiduciario para la protección del riesgo cambiario:

*“Esto es, los deudores podían establecer un tipo de cambio para la entrega futura de dólares. Sobre esta base, las empresas suscritas en el FICORCA constituyeron depósitos en moneda nacional en el Banco de México, de acuerdo con el monto de su obligación financiera con el exterior. El monto de los depósitos se determinó tomando en cuenta las tasas de interés internas y las tasas de depreciación de la moneda, de tal manera que el depósito alcanzara una cantidad suficiente para adquirir las divisas necesarias para atender en el futuro servicio de la deuda.”<sup>180</sup>*

De acuerdo con Ricardo Campos, el FICORCA obtuvo buenos resultados, pues la mayor parte de la deuda vigente se logró aplazar, en los términos del Fideicomiso, hasta fines de octubre de 1983. Específicamente, el 65% de la deuda se había reestructurado.<sup>181</sup> Se celebraron operaciones por un monto de 11,600 millones de dólares, según los cuales, el principal debía reestructurarse a un plazo de entre seis y ocho años y con un plazo de gracia de cuatro años.<sup>182</sup>

Adicionalmente, en 1986, México ingresó formalmente al GATT, lo cual significó “la institucionalización a nivel internacional de la apertura de México al exterior en el aspecto comercial, vinculado a los compromisos contraídos con el FMI”.<sup>183</sup>

A pesar del incremento de las tarifas, la disminución del gasto público y la venta de empresas paraestatales, el gobierno de Miguel de la Madrid no pudo mejorar la situación de las finanzas públicas. Esto se debió al creciente pago de la deuda pública interna y externa, principalmente de los intereses. Así, para 1985, la deuda pública interna ascendió a 3.4 billones de pesos.<sup>184</sup>

El 23 de junio de 1986, el ex presidente Miguel de la Madrid anunció el nuevo Pacto de Aliento y Crecimiento (PAC), pues el país se estaba preparando para la firma de otra Carta de Intención dirigida al Fondo Monetario Internacional con fecha de 22 de julio y con motivo de un nuevo convenio de crédito contingente de un millón 600 mil dólares en DEGs<sup>185</sup>.

---

<sup>180</sup> Moreno U. y Flores Caballero, *Op.Cit.*, pp. 217-218

<sup>181</sup> Enrique Cárdenas, *El largo curso... Op.Cit.*, p. 670

<sup>182</sup> Vázquez Pando, Fernando Alejandro, *La crisis de la deuda externa y los desequilibrios constitucionales*, México, Escuela libre de derecho, M. A. Porrúa, 1990, p.68

<sup>183</sup> Ortíz, *Op.Cit.*, p. 64.

<sup>184</sup> *Ibidem*, p. 73.

<sup>185</sup> Enrique Cárdenas, *El largo curso... Op.Cit.*, p. 670.

Después del fracaso de los dos programas de choque anteriores, el Programa Inmediato de Reordenación Económica (PIRE) y el Programa Extendido de Reordenación Económica (PERE), el PAC fue el tercer intento para intentar frenar el deterioro económico.

Esencialmente, el PAC propuso enfrentar la recesión y reducir la inflación. De acuerdo con Mario J. Zepeda Martínez, el PAC tuvo dos características principales. Primeramente, Zepeda Martínez identificó que el Pacto se anunció e implementó de forma tardía a partir de la crisis de los precios petroleros; el anuncio se realizó medio año después de este suceso y no brindó opción alguna para contrarrestarlo. Por otro lado, también fue insuficiente, pues

*“Si bien se (adoptó) la meta de crecer a la modesta tasa de 3 o 4% en 1987 y 1988, de hecho, se (adoptaron) las posibilidades de crecimiento de la economía mexicana a las necesidades de pago establecidas y aceptadas con la banca internacional después del PAC y de la carta de intención con el FMI.”<sup>186</sup>*

La Carta de Intención firmada posteriormente mostró, en primer lugar, que no se adecuó el servicio de la deuda a la capacidad real de pago del país, que permitió un acceso limitado a nuevos créditos externos, sin una reducción de sus costos. En 1985, hubo dos reestructuraciones de deuda pública importantes. Primero, la reestructuración de la deuda contraída por el sector público dos años antes, comenzó en marzo de 1985; la segunda reestructuración se finalizó en agosto. En ambos casos, los montos se difirieron a 14 años y los acreedores otorgaron periodos de gracia y nuevos créditos. Este tipo de reestructuraciones continuaron en el año siguiente con motivo de modificar las condiciones y contraer nuevos endeudamientos debido a otra caída de los precios petroleros. Para 1987, México logró aplazar 77 mil millones de dólares y recibió 12,300 millones de dólares como créditos frescos.<sup>187</sup>

### **3.3 Renegociaciones de deuda pública, 1985-1990**

La segunda mitad de la década de 1980 se caracteriza por la implementación de políticas económicas que continuaron la reestructuración de la esfera política y económica, pues después de las crisis de la década anterior y de 1982, México se encontraba en una situación

---

<sup>186</sup> Zepeda Martínez, Mario J, *El PAC y la Carta de Intención con el FMI / las expectativas de febrero quedaron atrás*, En Momento Económico. Disponible en: [http://ru.iiec.unam.mx/1585/1/num25-articulo1\\_zepeda.pdf](http://ru.iiec.unam.mx/1585/1/num25-articulo1_zepeda.pdf).

<sup>187</sup> Guillén Romo, *Op. Cit.*, p. 146

grave de nulo crecimiento económico. Primeramente, el gobierno del ex presidente Miguel de la Madrid Hurtados siguió los lineamientos delimitados por las instituciones financieras internacionales. Esto significó el comienzo de procesos de liberalización económica y financiera y “saneamiento” de las finanzas públicas. En cuanto al crédito público,

*“Los instrumentos de mercado se hicieron más importantes en el financiamiento del gobierno. Se reforzó la innovación en mecanismos de crédito público interno, principalmente ante un marco de política económica que iba dejando atrás los instrumentos “dirigidos”, como el crédito del banco central. A su vez, la historia mundial presenció un nuevo ciclo de innovación financiera y crédito externo, al igual que cien años atrás, en un entorno mundial de liberalización y globalización financiera de las llamadas economías emergentes.”<sup>188</sup>*

Por otro lado, puesto que la banca se encontraba nacionalizada, el gobierno podía utilizar ese instrumento de crédito interno.<sup>189</sup>

Posteriormente a la caída de los precios de los hidrocarburos que comenzó en 1983 y el deterioro del sector energético hasta 1985, México acordó una nueva reestructuración en este año. Los cambios presentados en esta negociación abarcaron un mejoramiento de las anomalías en la periodización de amortizaciones de la deuda, la reestructuración de 48,000 millones de dólares y una reducción de los intereses por más de 5,000 millones de dólares.<sup>190</sup> A pesar de este acuerdo, los montos de la deuda seguían. ascendiendo, pues en realidad no se reconfiguraron las tasas de interés, reducciones directas de los intereses o del principal.

### **Plan Baker**

El 8 de octubre de 1985, los Estados Unidos, país acreedor de la mayor parte de la deuda pública externa mexicana, manifestó oficialmente y por primera vez el monumental problema de la deuda externa de 15 países. Al respecto, el Secretario del Tesoro, James Baker, declaró en la XL Reunión Anual de Gobernadores del BM y del FMI realizada en Seúl, Corea del Sur, su punto de vista con respecto a la crisis de deuda externa de países “emergentes.” Baker sostenía que era necesario que la banca privada otorgara recursos frescos a estos países; el monto acordado fue de 20,000 millones de dólares por tres años. Además, el Banco Mundial

---

<sup>188</sup> Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *El crédito público en la historia hacendaria de México*. México, Trilce Ediciones, 2012, p. 151.

<sup>189</sup> *Ídem*.

<sup>190</sup> Green, *Op.Cit.* pp. 125-126.

y otras instituciones de la banca multilateral de desarrollo se comprometieron a otorgar 20,000 millones de dólares adicionales.<sup>191</sup>

Para lograr la obtención de estos recursos, los países receptores debían adoptar el “Programa para el Crecimiento Sostenido”, también conocido como el Plan Baker. Los tres puntos que sostenían este programa eran:

- Que los países deudores adoptaran reformas estructurales, avaladas por las instituciones financieras internacionales, con el argumento de fomentar el crecimiento, el ajuste de la balanza de pagos, y la reducción de la inflación<sup>192</sup>
- Que el Fondo Monetario Internacional (FMI) coordinara con los bancos multilaterales de desarrollo un flujo de créditos para respaldar las políticas de crecimiento de los países deudores
- Que la banca privada otorgara una mayor cantidad de créditos para respaldar los programas de ajuste económico<sup>193</sup>

La parte técnica del Plan Baker consistió en:

- Permitir facilidades de acceso al financiamiento del FMI por 8 mil millones de dólares
- Permitir el uso de los descuentos en la cotización de los créditos en los mercados secundarios
- Adquisición de créditos del FMI para posibles recompras de deuda a descuento
- Intercambiar deuda (swaps) por 3,400 millones de dólares con descuento de alrededor de 15%
- Cambiar deuda por bonos mexicanos a 20 años colateralizados por el Tesoro de los Estados Unidos<sup>194</sup>

De esta manera, los países endeudados que aceptaran el Plan Baker perpetuarían sus crisis de deuda. En otras palabras, estos países tendrían que contraer aún más créditos, implementar las reformas que dictaminaron las instituciones financieras internacionales, esperar el crecimiento que derivaría de estas reformas, y finalmente, pagar los intereses y el principal de los préstamos que adquirieron. En realidad, esto no sucedió y fue necesario renegociar la deuda un par de veces más. Jesús Silva-Herzog afirmó al respecto<sup>195</sup>,

---

<sup>191</sup> *Ibidem*, p. 157.

<sup>192</sup> En realidad, lo que buscaban las instituciones financieras internacionales era fomentar la liberalización del comercio y la inversión extranjera, la reducción del proteccionismo estatal y del sector público.

<sup>193</sup> Green, *Op.Cit.* pp. 155-156.

<sup>194</sup> Solís, Leopoldo. *Evolución de la economía mexicana...Op.Cit.* p. 360.

<sup>195</sup> No obstante, esto lo declaró 3 años demasiado tarde, pues al firmar la Carta de Intención con el FMI en 1982 siendo titular de la SHCP, fue cómplice del fracaso de las renegociaciones que después criticó.

*“Mayor endeudamiento para resolver el problema del endeudamiento. Ello sería posible tan sólo si las tasas de interés fueran dos o tres puntos más bajas. De hecho, un nivel de tasas de interés tres puntos más abajo equivaldría al Plan Baker. Por tanto, estamos en presencia de una solución que se restringe a las consideraciones de flujo monetario. No provee los recursos necesarios para compensar las altas tasas de interés y el deterioro de los términos del intercambio, así como el financiamiento para el desarrollo.”<sup>196</sup>*

A pesar de la implementación del programa y las medidas adoptadas, México no logró el crecimiento esperado. Por lo tanto,

### **Plan Brady**

A pesar de haber incorporado el Plan de Solidaridad Económica en 1987 y del intento de sanear las finanzas públicas, México no obtuvo un crecimiento similar al de décadas previas. Para las elecciones de 1988, el compromiso del candidato del PRI, Carlos Salinas de Gortari, era claro: continuar con la política de someter las finanzas públicas al recambio político-económico de liberalización comercial y financiera.

Lo anterior se mostró evidente en el Plan Nacional de Desarrollo 1988-1994. En éste, Salinas mencionó dos partes importantes de cómo sería su sexenio. Primeramente, aclaró que continuaría el Programa Nacional de Solidaridad (PRONASOL), dentro del marco del Pacto de Solidaridad Económica (PSE) para combatir la inflación.<sup>197</sup> También mencionó el propósito de renegociar la deuda. Las cuatro premisas básicas para la renegociación serían:

1. *Abatir la transferencia neta de recursos al exterior, con el fin de que (la) economía (pudiera) reanudar el crecimiento de manera sostenida, en un contexto de estabilidad de precios.*
2. *Disminuir el valor de la deuda histórica acumulada, (...) acordar con los acreedores condiciones de servicio (congruentes con la situación presente y con el valor real de la deuda) y diferentes a las actuales.*
3. *Asegurar recursos netos durante un periodo lo suficientemente largo para eliminar (...) la incertidumbre de las negociaciones frecuentes.*
4. *Reducir el valor real de la deuda y su proporción con respecto al producto interno bruto.*<sup>198</sup>

---

<sup>196</sup> Silva Herzog, Jesús. “Evolución y perspectivas del problema de la deuda lationamericana” en Revista Bancomext p. 184. Disponible en: <http://revistas.bancomext.gob.mx/rce/magazines/207/7/RCE7.pdf>.

<sup>197</sup> Moreno Brid, Carlos, Ros Bosch, Jaime, *Op.Cit.*, p. 206.

<sup>198</sup> Plan Nacional de Desarrollo 1988-1994 de México. Disponible en: [http://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/compila/pnd/PND\\_1989-1994\\_31may89.pdf](http://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/compila/pnd/PND_1989-1994_31may89.pdf). Recuperado el 14 de noviembre de 2018. Segunda sección. p. 8.



Como se había previsto, las renegociaciones anteriores a la de 1989 no reestructuraron la base de los problemas de la deuda pública. Aún después de la integración de la Conferencia de Quito, el Consenso de Cartagena, la Reunión en Mar del Plata, Guanajuato y Montevideo, la banca comercial no cedió ante los intentos de renegociación a profundidad. Esto era un problema grave, pues la banca comercial extranjera, especialmente la estadounidense, era el mayor acreedor del gobierno federal y del sector público.

Después de la declaración del ex presidente Salinas de Gortari en su toma de posesión en 1988, éste mandó a su Secretario de Hacienda, Pedro Aspe, a reunirse con Nicholas Brady, Secretario del Tesoro, y Barber Conable, Presidente del Banco Mundial para comenzar la renegociación. Posteriormente, a principios de 1989, el equipo de negociaciones, el Secretario de Hacienda, el Subsecretario de Hacienda para Asuntos Internacionales, José Ángel Gurría, y Miguel Mancera, Director General del Banco de México se empezaron a reunir con los acreedores financieros para llegar a un acuerdo. En ese mismo mes de 1988, el gobierno mexicano firmó un convenio de facilidad ampliada <sup>199</sup>

Así, durante los primeros tres meses de 1989, el equipo negociador de México se reunió con acreedores financieros y autoridades gubernamentales de países acreedores para renegociar la deuda externa a cambio de reestructurar las políticas económicas del país. Tras las discusiones, rechazos iniciales de propuestas, negociaciones y acuerdos alcanzados, el 11 de abril de 1989, México envió una Carta de Intención al FMI. Esta Carta resaltó los siguientes puntos:

- Aceptación del acuerdo por medio del cual se adquiriría un préstamo de 3.64 miles de millones de dólares para implementar la reforma económica
- Financiamiento adicional por 500 millones de dólares
- Liberalización de sectores que anteriormente habían sido exclusivos para el Estado

Este acuerdo fue formalizado el 26 de mayo de 1989 y, posteriormente, 5 días después, México y el Club de París acordaron una reducción de 2,600 millones de dólares y el

---

<sup>199</sup> Secretaría de Hacienda y Crédito Público. *El crédito público...*, Op.Cit. p. 165.

refinanciamiento del 80% de los intereses por 10 años.<sup>200</sup> Adicionalmente, México firmó un acuerdo financiero con el Banco Mundial por 1,960 millones de dólares<sup>201</sup>

El 19 de abril de ese mismo año, el equipo de renegociación de México comenzó las negociaciones formales con bancos comerciales acreedores en Nueva York.<sup>202</sup> Este proceso de negociaciones duró hasta el 23 de julio y, a pesar de los rechazos iniciales por parte de la banca comercial estadounidense y del equipo mexicano, México se convirtió en la prueba piloto del Plan Brady, el cual consistió de 3 opciones para la banca:

1. Emisión de bonos con descuento promedio de 35% a 30 años para reducir el principal a una tasa Libor flotante más 13/16%
2. Emisión de bonos con una tasa fija de 6.25%, considerando que el promedio era de 10%
3. Otorgamiento de recursos frescos por el equivalente al 6.25% de los préstamos vigentes durante los siguientes cuatro años con pago en 15 años, 7 años de gracia y tasa Libor más 13/16%<sup>203</sup>

Los bonos mexicanos tendrían como colateral bonos del Tesoro de Estados Unidos como garantía del pago a los acreedores. Adicionalmente, contarían con garantías por 7,000 millones de dólares por parte del Fondo Monetario Internacional, Banco Mundial, y los gobiernos de México y Japón. Los bonos serían conocidos después como Bonos Brady en nombre del tesorero estadounidense.<sup>204</sup> Además, los bancos que escogieran la primera opción, contaban con opciones de recaptura en caso de que, después de julio de 1996, los precios del petróleo con ajuste inflacionario superaran los 14 USD. Esto se haría con un incremento de las tasas de interés reducido. Esta cláusula también aplicaría en caso de que los ingresos petroleros de México crecieran en términos reales. El límite para las tasas, en ambos casos, era de hasta 3 puntos porcentuales.<sup>205</sup>

Otra cláusula de la renegociación giró en torno a la opción de adquirir swaps para que los bancos comerciales cambiaran deuda por capital. Este intercambio estaba alineado a la

---

<sup>200</sup> *Ibidem*, p. 171-172.

<sup>201</sup> *Ibidem*, p. 169.

<sup>202</sup> *Ídem*

<sup>203</sup> *Ibidem*, p. 173.

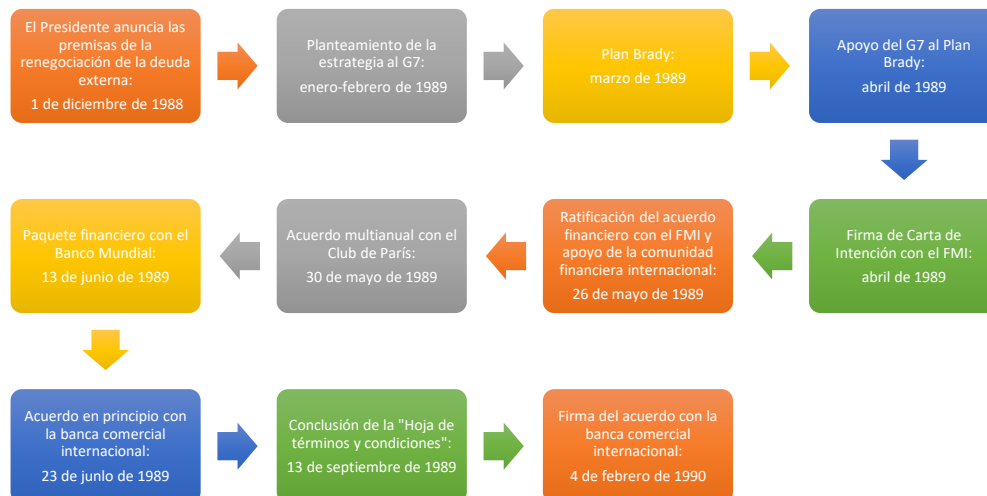
<sup>204</sup> *Ibidem*, p. 177.

<sup>205</sup> *Ídem*

política de privatización, pues por medio de subastas, los acreedores podrían obtener acceso hasta el 50% de participación en las empresas sujetas a privatización. Estas permutas se determinarían por el gobierno mexicano en cuanto a la selección de proyectos de infraestructura con un monto total de 1,000 millones de dólares a lo largo de 3 años y medio.<sup>206</sup>

Por lo anterior, se puede afirmar que, en 1990, el gobierno de México tuvo que pagar las consecuencias de los gastos excesivos que tuvo en décadas anteriores. Es decir, las empresas que fueron creadas durante la época del auge económico eventualmente fueron entregadas a quienes previamente habían financiado las actividades del gobierno mexicano. Las secuelas del apoyo hacia el fortalecimiento de los industriales mexicanos afectaron en mayor medida a las personas de los estratos socioeconómicos más bajos, pues mientras los capitalistas ya habían acumulado riquezas por los subsidios y apoyos gubernamentales, estos grupos económicamente vulnerables, perdieron esa parte del complemento de ingresos por el discurso de la “solidaridad”, el cuál era simplemente el saneamiento de las finanzas públicas, condición absoluta para la firma del acuerdo de las renegociaciones. La siguiente figura resume el proceso de la renegociación que comenzó en diciembre de 1988 y culminó con la firma del acuerdo el 4 de febrero de 1990.

Figura 5. Cronología de la renegociación de la deuda pública en México, 1989



<sup>206</sup> *Ídem*

### 3.4 Sexenio de Carlos Salinas

En la década de los noventa, se empezó a implementar uno de los instrumentos de política económica que definió el transcurso de desarrollo de la economía mexicana hasta el siglo XXI. La instauración de las políticas impuestas por los Organismos Financieros Internacionales en México se retomaron con su entrada al GATT y se consolidó con el consenso de Washington firmando uno de los acuerdos comerciales más importantes dentro de la historia de México: el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN)

Cabe recordar que la desaparición del muro de Berlín y del bloque de países “socialistas” soviéticos implicó dos cosas importantes: la reafirmación de la hegemonía capitalista estadounidense y, por otra parte, la apertura de mercados y la expansión del control económico y militar. Para México, esto implicó una coyuntura que conllevó al proceso de neoliberalización, pues este país fue un destino importante para la inversión extranjera por la reestructuración económica que se presentó.

En este contexto, la firma del TLCAN se realizó en 1994 y tuvo como principal objetivo el control de la inflación, usando como mecanismo la liberalización del tipo de cambio, pues el gobierno salinista afirmaba que la solución a los problemas de la economía mexicana se podía generar desde la balanza de pagos. Es decir, los problemas de crecimiento que se tuvieron como consecuencia del modelo de sustitución de importaciones, además de la creciente deuda con el exterior se podría arreglar con “la apertura de la cuenta de capitales, la cual se consideraba fundamental para reanudar el crecimiento y financiar el desequilibrio de la cuenta corriente, mediante el libre acceso de la inversión extranjera.”<sup>207</sup>

La política de desarrollo nacional continuó bajo los estándares predispuestos por los OFIs con el gobierno de Carlos Salinas; por ejemplo, las privatizaciones de paraestatales que comenzaron a desaparecer desde el sexenio de Miguel de la Madrid. De 198x a 198x, el número de empresas públicas “disminuyó de 1,155 a 310 y su desaparición, más allá de su

---

<sup>207</sup> Guillen, Arturo, *México, ejemplo de las políticas anti-desarrollo del Consenso de Washington*, Junio, 2012. Disponible en (<http://www.scielo.br/pdf/ea/v26n75/05.pdf>) (Fecha de consulta: noviembre 2018)

importancia numérica, no tuvo gran efecto en el peso del sector público en la economía.”<sup>208</sup> En el gobierno de Carlos Salinas destacan la venta de importantes empresas como Teléfonos de México, Mexicana de Aviación, Altos Hornos, entre otras, y la reprivatización de la banca; lo cual detonó el retorno de capitales al país.

Los resultados de las políticas del Consenso de Washington se mostraron inicialmente de manera positiva en el crecimiento de la economía mexicana, pues como se mencionó anteriormente, el capital se instaló nuevamente en México, destacando su participación en la inversión de cartera. Estas circunstancias no se habían presentado desde la crisis de la deuda de 1982. Además, “la cuenta de capital de la balanza de pagos mostró un flujo positivo neto de 8,163 millones de dólares, mientras que el rubro de ‘errores y omisiones’ nuevamente tuvo una entrada neta de 2,518 millones.”<sup>209</sup> Aunado a esto, en 1990 el PIB creció en 4.5% en términos reales, cifra que no se había visto después de ocho años.

En adición, México se posicionó como receptor de capitales una vez más, lo cual no había ocurrido desde 1981. Esto se percibió de manera positiva, pues una posible renegociación de la deuda externa podría consolidarse. “Con base en el paquete financiero 1989-1992, el gobierno mexicano había acordado llevar a cabo el programa de swaps. Su objetivo fue continuar reduciendo el saldo de la deuda externa y estimular la inversión extranjera.”<sup>210</sup> Además de eso, otra estrategia para reducir la deuda externa, aunque polémica, fueron los “bonos de privatización del gobierno federal” (*floating rate privatization notes*) los cuales también pudieron reducir la deuda externa:

*“El monto de bonos de privatización que se ofreció fue de 1,151 millones de dólares, con una tasa de descuento de 1.6%. Esto permitió al gobierno federal cancelar 1,170 millones de dólares de líneas interbancarias. De esta forma, el saldo de la deuda se redujo en 19 millones al momento del intercambio y, en la medida en que dichos bonos se utilizaron como medio de pago para la adquisición de las acciones en venta de los bancos comerciales, se obtuvo otra reducción adicional de la deuda externa del país por 1 151 millones de dólares. Con esta operación, se redujo en 31% el saldo vigente de las líneas interbancarias, contribuyendo con ello a mejorar la situación financiera de los bancos comerciales y a facilitar su proceso de venta.”<sup>211</sup>*

---

<sup>208</sup> Moreno Brid y Rosch Bosch, *Op. Cit.*, p. 227

<sup>209</sup> Cárdenas, *Op. Cit.*, p. 705

<sup>210</sup> Green, *Op. Cit.*, p. 345

<sup>211</sup> *Ibidem*, p. 346

De acuerdo con cifras oficiales los ingresos por privatizaciones llegaron a 3.3% del PIB<sup>212</sup>, los cuales sirvieron para reducir la deuda externa y para cubrir el déficit financiero del sector público, para disminuir su deuda con el Banco Central, con el sector privado, y otras instituciones, véase el siguiente cuadro.

Tabla 18. Uso de los ingresos provenientes de las privatizaciones, 1989-1992 (millones de dólares)

	1989	1990	1991	1992	1989-1992	1991-1992
Total	3.3	3.3	9.4	10.7	20.2	100%
Déficit financiero	1.4	0.1	4.0	0.3	4.3	21.3%
Reducción deuda	1.9	3.2	5.4	10.5	15.9	78.6%
Externa	1.5	0.8	4.4	2.6	6.9	34.4%
Banco Central	1.9	0.2	5.5	0.7	6.2	30.7%
Sector privado	-1.5	2.2	-4.5	7.2	2.7	13.5%
Residentes	1.8	1.5	5.0	4.9	10.0	49.5%
No residentes	-1.2	-2.7	-3.5	-8.8	-12.3	-61.1%
Bancos	-2.1	3.4	-6	11	5.1	25.1%

Fuente: Moreno Brid, Juan Carlos y Rosch Bosch, Jaime, Desarrollo y crecimiento de la economía mexicana: una perspectiva histórica, México, FCE, 2010, p. 229

A partir de 1992, la política de financiamiento externo se fundamentó en los lineamientos de la Ley de Ingresos de la Federación para el ejercicio fiscal de dicho año, aprobada por el H. Congreso de la Unión, siendo los siguientes:

- Fortalecer la conducción de las políticas financiera, monetaria y cambiaria ampliando el acceso a los mercados internacionales de capital del gobierno federal y de las entidades públicas.
- Reducir los costos y mejorar las condiciones de acceso al financiamiento externo en general.
- Continuar con el proceso de abatimiento del costo de la deuda cuando la situación financiera interna y externa sea favorable para llevar a cabo este tipo de operaciones.
- Reforzar las reservas internacionales del país, para apoyar un creciente volumen de comercio exterior y para poder afrontar, desde una posición más sólida, las contingencias que pudiesen surgir tanto en el ámbito interno como en el externo.

Por lo que corresponde a la deuda interna, la estrategia vigente durante el primer trimestre de 1992 avanzó en el logro de los siguientes objetivos:

<sup>212</sup> Moreno Brid y Rosch Bosch, *Op. Cit.*, p. 229

- Satisfacer parte de las necesidades crediticias transitorias del Gobierno Federal
- Obtener los mejores términos financieros que prevalecieron en el mercado nacional de fondos prestables
- Prescindir de la utilización de recursos que pudieran ser inflacionarios
- Controlar la liquidez de la economía a través de las operaciones de mercado abierto.
- Profundizar las medidas conducentes al desarrollo y estabilidad de los mercados financieros nacionales.

Con esto, en el gobierno de Salinas de Gortari, la deuda pública interna y externa consolidada con el Banco de México disminuyó favorablemente, pues en 1991 se situó en 62.4% del PIB y en Marzo de 1992 representaba el 33.4%.<sup>213</sup> Es importante puntualizar que esto se logró principalmente con la venta de empresas públicas.

Una de las estrategias del gobierno de Salinas a principios de la década de los noventa fue las recompras de deuda en el mercado secundario, lo que permitió la reducción de la deuda externa. Las tácticas utilizadas en las operaciones de recompra de deuda se constataron en el esquema financiero denominado “recompra apalancada”, el cual consistía en conseguir “los recursos para las recompras mediante la contratación de créditos con bancos comerciales o la emisión de bonos, dejando en garantía los propios bonos recomprados, los cuales se cancelarían en el momento en que se amortizara el crédito solicitado.”<sup>214</sup> Con ese esquema financiero se evitaría la utilización de las reservas internacionales.

### **El inicio de la crisis**

En junio de 1992, se anunció que el saldo de la deuda externa se había reducido en 7,171 millones de dólares, equivalente a 8.9% del saldo contractual de la misma al 31 de marzo de 1992 y 2.3 puntos porcentuales del PIB. Cabe resaltar que durante los primeros tres años de la década de los noventa, las entradas de capital incrementaron en gran medida, debido a la liberalización de los mercados financieros y la eliminación de los controles cambiarios. Otro factor importante fue la reducción de la prima de riesgo país, pues el pago de la deuda externa durante el sexenio de Salinas con los recursos de las privatizaciones brindó confianza a los

---

<sup>213</sup> Campos, Ricardo, *Fondo Monetario Internacional y la deuda externa mexicana*, México, Plaza y Valdes Editores, 1993, p. 262

<sup>214</sup> Green, *Op. Cit.*, p. 353

inversionistas. En último lugar, la apreciación real del peso provocó que la economía mexicana atravesara dificultades al final del sexenio de Carlos Salinas de Gortari, un hecho paradójico al que se le conoce como “enfermedad holandesa:”

*“La línea de argumento es la siguiente: un flujo grande de divisas hacia el interior del país tiende a elevar los ingresos y el nivel de demanda agregada. Ello tiene dos efectos. Por un lado, la entrada de divisas tiende a aumentar los precios internos más allá de los externos, por lo que el tipo de cambio tiende a sobrevalorarse si no cambia su valor nominal. Por otro lado, la entrada y el consecuente aumento de la demanda presiona la alza de los precios de los bienes no comerciables (o sea aquellos que no son susceptibles de comerciarse con el exterior) en forma distinta que los precios de los bienes comerciables (los que se pueden comerciar con el exterior), dependiendo de cuál sea el grado de apertura de la economía al exterior.”*<sup>215</sup>

Durante el periodo de 1991 y 1993 la entrada de capitales en la balanza de pagos se registró por 82,370 millones de dólares, de los cuales 59,186 millones eran de inversión extranjera de cartera y 14,056 millones de inversión extranjera directa. Aunado a esto, la gran oferta de dólares en el país provocó su abaratamiento y, en consecuencia, las importaciones de bienes incrementaron. Sin embargo, los precios de estos bienes no aumentaron en la misma proporción y el aumento de la cantidad de divisas en el país propició la sobrevaluación del tipo de cambio y debido a dicho abaratamiento, se preferían importar bienes, pues resultaba más asequible que comprarlos en México, de ahí que, la producción se vio afectada para 1993; la tasa de crecimiento del PIB real fue de 0.6%.

La entrada de México al Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) y su incorporación a la Organización para el Crecimiento y Desarrollo Económicos (OCDE) propiciaron un gran aumento en las reservas del Banco Central, pues en 1993 se registraron reservas por 20,000 millones de dólares y, para marzo de 1994, hubo un aumento de 29,000 millones. Sin embargo, en el último año de gobierno de Salinas, varios acontecimientos propiciaron la salida de capitales del país y, en consecuencia, de las reservas del Banco Central: una alza de la tasa de interés en Estados Unidos a partir del segundo trimestre de 1994, el asesinato del candidato presidencial Luis Donaldo Colosio y el levantamiento armado del Ejército Zapatista de Liberación Nacional en el sur del país.

Estos eventos ocasionaron que los inversionistas retiraran divisas y las reservas empezaron a disminuir de forma considerable. Cuando las reservas cayeron a 4 mil millones

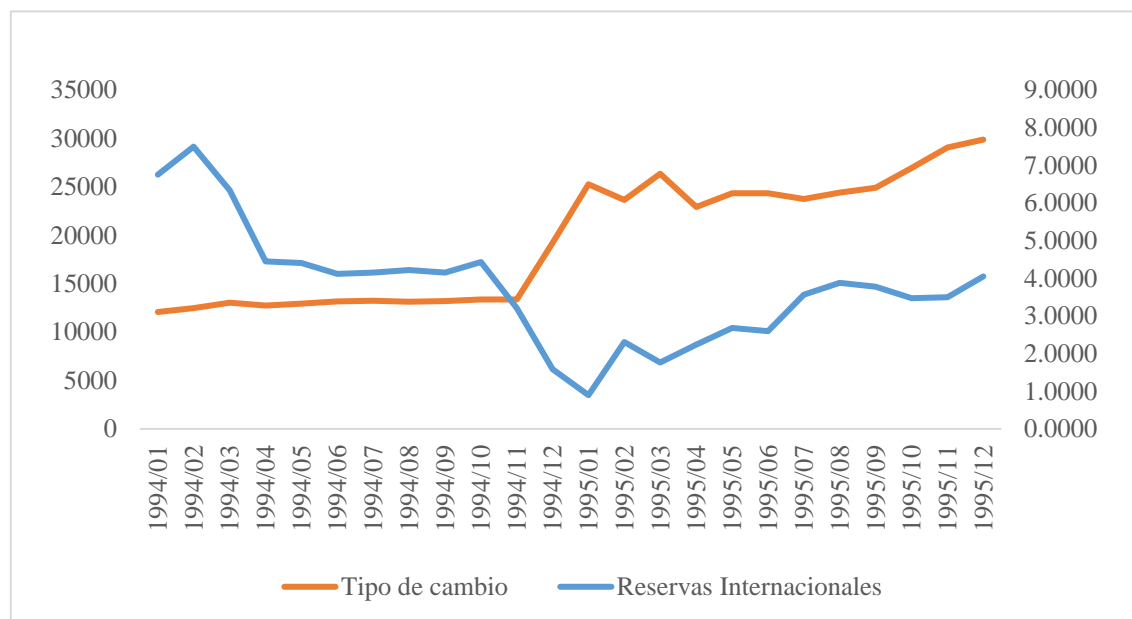
---

<sup>215</sup> Cárdenas, *El largo curso... Op. Cit.*, p. 724



de dólares en enero de 1995, el Banco Central decidió cambiar al régimen de tipo de cambio flexible, pues operaba con el régimen de tipo de cambio fijo, el cual ocasionó que las reservas quedaran en ese saldo y, en consecuencia, el tipo de cambio se depreció; durante 1994, el dólar se cotizaba alrededor de 3.50 pesos por dólar y para diciembre de 1995 llegó a casi 8.00 pesos por dólar.

Figura 6. Reservas internacionales del Banco de México y tipo de cambio (\$USD) 1994-1995 información mensual

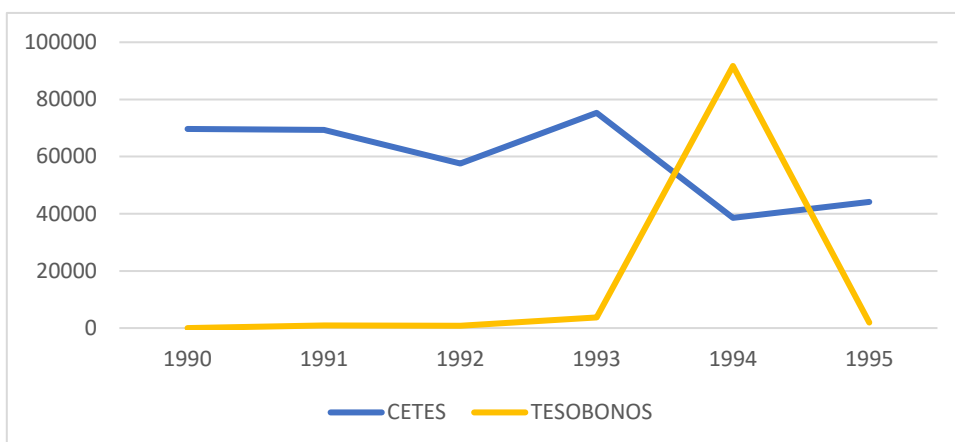


Fuente: Elaboración propia con datos de Inegi y Banco de México

Frente a esa problemática, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público instauró los Bonos de la Tesorería de la Federación (Tesobonos), los cuales eran certificados gubernamentales de corto plazo, redimibles a la fecha de su vencimiento al tipo de cambio del día, y pagaban una tasa de interés más alta que la de mercado. Por otro lado, la deuda interna representada por Cetes era menor antes de las elecciones presidenciales de 1994, pues se estima que por ese factor la devaluación no sucedió antes. De este modo, conforme la estabilidad del peso iba cayendo, la deuda interna en Cetes pasó de constituir “70% del endeudamiento a solo 10% al final del año. Su lugar ocupó la deuda de Tesobonos (en dólares y a corto plazo) que a lo largo de 1994 pasó de 3,000 a más de 29,000 millones de dólares.”<sup>216</sup>

<sup>216</sup> Cárdenas, Enrique, “La economía en el dilatado siglo XX, 1929-2009” en Kuntz Ficker, Sandra, *Historia económica general de México: de la colonia a nuestros días*, México, El Colegio de México, Secretaría de Economía, 2010, p. 539

Figura 7. Cetes y Tesobonos 1990-1995 (millones de pesos)



Fuente: elaboración propia con datos de Inegi

Sin embargo, ese mecanismo no paró la fuga de capitales del país y, para finales de 1994, el gobierno salinista tomó la decisión de devaluar el peso. México se encontraba ante una crisis financiera y en una recesión económica peor que la de 1930. De acuerdo con Enrique Cárdenas, una explicación del por qué no se devaluó el peso el 20 de noviembre de 1994 fue por los mismos tesobonos que están indizados al dólar, pues éstos hubieran hecho más caro el servicio de la deuda si se recurría a la devaluación, además de que se hubiera logrado una afectación a los bancos que también utilizaban recursos del exterior, pues se hubieran afectado sus balances.

### 3.5 Gobierno de Ernesto Zedillo

Ernesto Zedillo Ponce de León comenzó su gobierno frente a un deterioro económico constante, con déficit en la cuenta corriente y un sistema financiero al punto del colapso. Además, el país se enfrentaba a problemas políticos y sociales, como la inseguridad pública, asesinatos de políticos y el levantamiento armado en Chiapas. Por otro lado, el tipo de cambio se depreciaba paulatinamente por la salida de reservas del Banco de México. Por esta razón, las autoridades monetarias dejaron flotar al tipo de cambio, también conocido como una transición al régimen de tipo de cambio flexible.

En las primeras semanas de noviembre de 1994, los capitales seguían saliendo y las reservas disminuían. En los últimos días de diciembre salieron más de 100 millones de dólares y las reservas internacionales quedaron en tan solo 6,148 millones de dólares. El tipo

de cambio llegó a casi cinco pesos, de acuerdo con las cifras publicadas en el Diario Oficial de la Federación; el peso perdió alrededor de 44% de su valor.

Tabla 19. Reservas internacionales, noviembre y diciembre de 1994 (millones de dólares)

Semana	Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
31 octubre a 4 noviembre	17242	NA	NA	16321	16289
7 a 11 noviembre	16338	16372	16375	16373	16221
14 a 18 de noviembre	15942	15466	15166	14467	12791
21 a 25 de noviembre	12661	13096	13166	12799	12789
28 noviembre a 2 diciembre	12571	12547	12484	NA	12510
5 a 9 diciembre	12407	12290	12302	12248	12257
13 a 16 diciembre	NA	12137	12002	11908	11146
19 a 23 diciembre	10457	10359	5854	5881	5932
26 a 30 diciembre	5913	5791	5799	6122	6148

Fuente: Elaboración propia con base en Cárdenas, Enrique, *El largo curso de la economía mexicana. De 1780 a nuestros días*, México, FCE, COLMEX, FHA, 2015, p.749

## El apoyo externo

Ante la crisis financiera y el efecto de la devaluación, el gobierno mexicano declaró que no devaluaría la moneda, sin embargo, no fue así. Esto no ocasionó problemas para los inversionistas extranjeros, pues tenían sus fondos invertidos en tesobonos que los protegían de esos imprevistos.

Ante tal situación de incertidumbre, los tenedores de tesobonos presionaron al Fondo Monetario Internacional para asegurar que el gobierno mexicano tuviera los suficientes recursos para liquidarlos. Debido a que México había cumplido con sus pagos ante la comunidad financiera internacional, el gobierno de Estados Unidos decidió otorgar un crédito por 20,000 millones de dólares para que el gobierno mexicano volviera a dar tranquilidad a los inversionistas extranjeros que tenían sus capitales invertidos en los tesobonos. “Los tesobonos fueron redimidos en poco más de un año, y el gobierno mexicano pagó su deuda antes del plazo pactado mediante la reestructuración de sus adeudos”<sup>217</sup> lo que significó un alivio para los inversionistas ante una crisis financiera en México.

<sup>217</sup> Cárdenas, *El largo curso de la economía mexicana, Op. Cit.*, p. 753

## El rescate bancario

La crisis económica y financiera se agravó en 1994 y no sólo repercutió en la esfera de la producción, sino también en la banca privada, pues la depreciación del tipo de cambio confirmó el quiebre. En el gobierno de Carlos Salinas se hicieron cambios en la política de desarrollo nacional, la cual comenzó con las medidas del Consenso de Washington que abarcaban desde la disciplina fiscal hasta la liberalización comercial y financiera. El siguiente mecanismo, con el cual se consolidaron estas medidas, fue el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN), un tratado “entre gobiernos y grupos empresariales oligopólicos que veían en la integración una palanca importante para ampliar sus mercados y zonas de operación e influencia, así como para maximizar sus beneficios.”<sup>218</sup>

De esta manera, la liberalización de los mercados y de la actividad financiera, implicó la reprivatización de la banca, pues no era posible firmar un Tratado de Libre Comercio con el Estado a cargo de la banca. Carlos Salinas privatizó la banca entre los años de 1989 y 1990 para la liberalización del sistema financiero pues, en teoría, permitiría mejorar los niveles de las tasas de interés en función de la oferta y demanda de fondos prestables en el mercado, y, por consecuencia, favorecería un incremento del ahorro así como el financiamiento para la inversión productiva.<sup>219</sup> Sin embargo, ninguna de estas situaciones se cumplió, pues con la no intervención del Estado en la actividad financiera se desataron problemas en la banca comercial a partir de 1994, así “quedó bloqueado el proceso de financiamiento de la planta productiva y restringida la capacidad del refinanciamiento de la deuda externa, tanto del gobierno como de la banca.”<sup>220</sup>

De acuerdo con el ex titular de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, José Ángel Gurria Treviño, la crisis bancaria fue ocasionada principalmente por los siguientes factores<sup>221</sup>:

---

<sup>218</sup> Guillen, *Op. Cit.*, p. 62

<sup>219</sup> Martínez Marca, José Luis, “Tasa de interés y evolución reciente del crédito bancario en México”, en Quintero Soto, María Luisa, *Liberalización financiera y déficit público*, México, M.A. Porrúa, 2004 p. 64

<sup>220</sup> Placencia Bogarin, David Sergio, “Cartera vencida, un problema estructural”, en Quintero Soto, María Luisa, *Liberalización financiera y déficit público*, México, M.A. Porrúa, 2004 p.34

<sup>221</sup> *Fobaproa: La Verdadera Historia*, México, DF, Secretaría de Hacienda y Crédito Público, 1998, p. 27

- Los bancos tenían obligaciones de corto plazo con el exterior, para cuyo cumplimiento requerían de un pronto apoyo.
- El capital de los bancos, mermando de tiempo atrás, se deterioró más aun a partir de la crisis.
- La necesidad de grandes sumas de capital fresco para hacer frente a las pérdidas de la banca era imperiosa; sin embargo, en esos momentos su acceso a los mercados estaba cancelado.
- Una inmensa cantidad de deudores, debido a la devaluación del peso y al alza de los intereses, no podía hacer frente a sus deudas con los bancos, los que a su vez no estaban en posibilidad de responder a las obligaciones de sus depositantes.
- Algunos bancos se encontraban en situación de insolvencia e inminente quiebra, fuera por administración deficiente o por operaciones presuntamente fraudulentas que se habían detectado desde antes de 1995.

Otro factor importante que llevó a la quiebra a los bancos comerciales fue la baja de los ingresos de los trabajadores, pues como se mencionó anteriormente, a partir de 1993, la economía mexicana tuvo una tasa de crecimiento baja. Los bancos habían otorgado créditos que parecían atractivos y casi imposibles de no pagar, sin embargo, la situación se complicó por tres cosas que el Estado dejó de mediar y a lo que se le llama desregulación financiera:

- “Eliminación del encaje legal sobre depósitos bancarios
- La liberalización de tasas de interés
- La desregulación a la inversión extranjera en el mercado bursátil mexicano”<sup>222</sup>

El principal detonante que conllevó a México a la crisis bancaria fue la liberalización de las tasas de interés, pues éstas fueron elevadas y llegaron a su máximo en abril de 1995. En medio de la crisis, y con la baja en el poder adquisitivo de los trabajadores, estos dejaron de pagar sus créditos:

*“Algunos bancos mantuvieron las tasas de interés que existían antes de la crisis para los deudores, pues de otra manera no podrían pagar sus préstamos, con la esperanza de que las tasas disminuyeran en poco tiempo. Pero no fue así. Todavía en septiembre de 1995, la tasa de interés nominal era del 33.5% pero volvió a subir inmediatamente. Para los meses de noviembre y diciembre de 1995, la tasa de interés promedió 51%”<sup>223</sup>*

---

<sup>222</sup> Placencia Bogarin, *Op. Cit.*, p. 35

<sup>223</sup> Cárdenas, *El largo curso de la economía mexicana, Op. Cit.*, p.758

Dichos factores originaron altos grados de insolvencia, elevados costos de intermediación, alto riesgo en la cartera de préstamos y deterioro en la calidad de los activos. En 1994 “la utilidad neta de los bancos disminuyó en 60 por ciento, y la cartera vencida creció 32 por ciento. De enero a junio de 1995 la cartera vencida creció aproximadamente 100 por ciento como consecuencia de la crisis económica.”<sup>224</sup> A continuación se muestra un cuadro en el que se detalla cómo la cartera de crédito vencida de los bancos llegó a superar al capital contable, pues ésta aumentó a partir de 1993, sin embargo la situación empeoró a partir de 1994 y 1995.

Tabla 20. Cartera de crédito vencida/capital contable, 1991-1995 (porcentajes)

Situación Financiera	1991	1992	1993	1994	1995
Mercantil Probusa	20.8	30.8	64.5	107.1	150.4
Banpaís	37.4	33.5	56.1	134.4	n.d.
Cremi	31.6	46.7	95.5	136.7	n.d.
Confía	40.1	62.8	90.2	110.0	178.1
Oriente	95.8	152.6	145.0	185.7	n.d.
Bancrecer	37.8	53.6	78.8	142.3	163.8
Banamex	48.9	59.5	60.8	84.0	61.8
Bancomer	35.0	55.1	73.0	93.4	76.6
BHC (Unión)	86.1	53.8	103.1	121.0	n.d.
Serfin	77.3	112.5	130.7	158.5	102.1
Multibanco Comermex	35.4	837.0	149.8	142.6	212.1
Somex	77.0	55.6	90.2	99.7	113.1
Atlántico	52.6	69.1	85.4	136.7	88.8
Promex	42.4	62.6	55.8	62.8	46.4
Banoro	15.3	49.6	75.0	131.8	129.7
Mercantil del Norte	17.3	21.8	45.9	65.4	73.0
Internacional	51.3	80.6	133.3	163.2	90.4
Bancen	44.9	148.9	108.6	105.3	157.9
Total	45.7	63.7	83.5	109.9	93.8

Fuente: Elaboración propia con base en Cárdenas, Enrique, El largo curso de la economía mexicana. De 1780 a nuestros días, México, FCE, COLMEX, FHA, 2015, p. 739

n.d: no disponible

## El rol del Estado

Ante esta situación, el Estado intervino con programas de ayuda a deudores y para sanear el problema de la cartera vencida. Las medidas de liberalización financiera del Consenso de Washington no contaron con un programa de prevención y contingencia en caso de obtener

<sup>224</sup> Placencia Bogarin, *Op. Cit.*, p. 43

resultados no favorables o de una crisis financiera. Sin embargo, el Estado interviene cuando la actividad económica se encuentra en un estado de crisis como consecuencia de la merma de la ganancia de los capitales. El hecho paradójico en la actividad financiera es que, mientras los bancos mantienen ganancias millonarias en situaciones de expansión económica, sin brindar beneficio alguno para las mayorías, cuando se encuentran en crisis o en quiebra, es la población quien afronta las consecuencias. A continuación, se muestra el papel del Estado en el rescate bancario a través del Fondo Bancario para la Protección al Ahorro (FOBAPROA).

Los programas que se crearon para dar solución a la crisis financiera fueron los siguientes:

- **Programa de Capitalización Temporal (Procapte):** se creó para inyectar capital fresco a los bancos para poder atraer inversionistas.
- **Programas de apoyo a deudores:** se creó para aligerar la carga de los deudores, es decir, para lograr que se pusieran al corriente con sus pagos y evitar la decisión del no pago. Los apoyos a los deudores, ofrecidos por el gobierno y los bancos, equivalen a descuentos promedio sobre los saldos de los créditos de “45 por ciento en el caso de vivienda, de 35 por ciento en el financiamiento del sector agrario y pesquero, y de 32 por ciento en el caso de fomento a la micro, pequeña y mediana industria.”<sup>225</sup>
- **Intervención y saneamiento de bancos:** a los bancos que se les fue posible otorgar los recursos faltantes para dar cumplimiento a los depósitos de los ahorradores, después de su saneamiento podían seguir siendo rentables, fueron vendidos a empresas mexicanas a otros bancos de prestigio internacional.
- **Programa de capitalización y compra de cartera:** surgió para comprar la cartera de los bancos insolventes. La condición fue que los dueños aportaran más capital o buscaran nuevos socios, sin embargo, los recursos de los accionistas incurrieron en pérdidas.

## **FOBAPROA**

La Ley de Instituciones de Crédito de 1990 brindó los lineamientos de regulación del Fondo Bancario para la Protección al Ahorro (FOBAPROA). El artículo 122 de la Ley dictaba que

---

<sup>225</sup> Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *Op. Cit.*, p. 36

le corresponde al Banco de México administrar este fondo y llevar a cabo las operaciones necesarias, a fin de evitar que los problemas financieros puedan impedir a las instituciones bancarias cumplir con sus obligaciones. A pesar de esto, el FOBAPROA absorbió toda la cartera vencida de los bancos. En otras palabras, la deuda privada se convirtió en deuda pública. “En 1996 seis instituciones concentraban 52,000 millones de pesos de la cartera vencida total que ascendía a 142,500 millones; estos organismos eran Cremi, Unión, Banpaís, Obrero, Banorte, Interestatal.”<sup>226</sup>

Debido a la crisis devaluatoria, se incrementaron más los problemas de los bancos por los pasivos que se tenían en dólares, pues sus deudas serían más difíciles de pagar. Por un lado, el FOBAPROA tenía la obligación de implementar programas en caso de que las instituciones de crédito incurrieran en problemas financieros, aunque, por otro lado, el Congreso no tiene la facultad para convertir deuda privada en deuda pública. Por lo anterior, esta absorción de obligaciones es considerada uno de los fraudes más grandes de la historia mexicana, pues el pago de esa deuda se ha realizado con recursos públicos.

Los diversos personajes que resultaron implicados en el fraude fueron banqueros como Ángel Isidoro Rodríguez ex presidente de Banpaís; Jorge Lanckenau de Confía por cargos de fraude y evasión de impuestos; Carlos Cabal Peniche y Gerardo de Prevoisin. De acuerdo con la SHCP, el Fondo recibió los pasivos de las instituciones, la totalidad en los casos de intervención y parcialmente en los de compra de cartera. Para ello, emitió deuda a diferentes plazos. Por ejemplo, en el caso del programa de compra de cartera se emitieron pagarés a diez años liquidables al vencimiento. La deuda que absorbió el FOBAPROA, de acuerdo con la estimación de la Secretaría de Hacienda, fue de 552 mil millones de pesos.

Tabla 21. Pasivos cargados al FOBAPROA en 1998

Programa	Costo (Miles de millones de pesos)
Carreteras	18800
Apoyo a deudores	112800
Intervención y saneamiento	312400
Compras de cartera	98300
Total	552300

Fuente: elaboración propia basado en Székely, G. (1999) con datos de la SHCP

<sup>226</sup> Placencia Bogarin, *Op. Cit.*, p. 50



Para sustentar jurídicamente el saneamiento de la banca, el Estado creó el Instituto para la Protección del Ahorro Bancario (IPAB) en 1998 en sustitución del FOBAPROA:

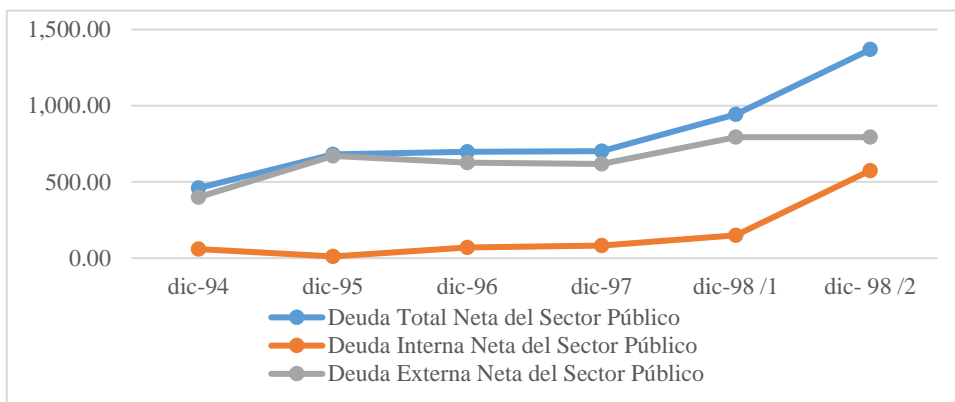
*“Todas las medidas adoptadas por el gobierno federal fueron financiadas por el FOBAPROA que, para solventar dichas operaciones, emitió deuda a diferentes plazos. Estos pasivos ascendían en febrero de 1998 a 552.300 millones de pesos, que fueron incluidos en la propuesta del Poder Ejecutivo para que fuesen consolidados como deuda pública. El 12 de diciembre de 1998 se aprobó la Ley de Egresos de la Federación, en la cual se convertían los pasivos de FOBAPROA en deuda pública. Dicho Fondo se mantendría en fase de liquidación, mientras se transferían al nuevo Instituto de Protección al Ahorro Bancario (IPAB) los activos que, una vez concluidas las auditorías, fueran producto de operaciones válidas. Así, el rescate bancario fue cargado a la cuenta de los contribuyentes.”<sup>227</sup>*

Desde entonces, el IPAB, de acuerdo con la ley que lo regula, se encarga de establecer un sistema de protección al ahorro bancario, regular los apoyos financieros que se otorguen a las instituciones de banca múltiple para la protección de los intereses del público ahorrador, así como establecer las bases para la organización y funcionamiento de la entidad pública encargada de estas funciones. Por otro lado, el 12 de diciembre de 1998 se aprobó la Ley de Egresos de la Federación, mediante la cual, los pasivos de FOBAPROA se convirtieron en deuda pública. El Fondo se mantuvo en fase de liquidación, mientras se transferían al IPAB los activos que, una vez concluidas las auditorías, fueron producto de operaciones válidas. Así, el rescate bancario fue cargado a la deuda pública y conformó el 20% del PIB.

Figura 8. Deuda interna y externa de México, 1994-1998 (miles de millones de pesos)

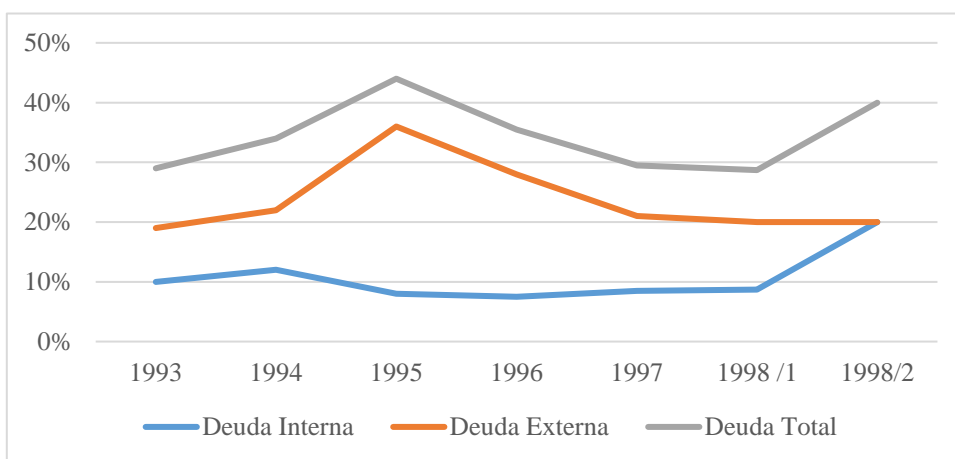
---

<sup>227</sup> Ávalos, Marcos y Hernández Trillo, Fausto, *Competencia Bancaria en México*, México, CEPAL, Noviembre de 2006. Disponible en [https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/4988/S0600838\\_es.pdf?sequence=1](https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/4988/S0600838_es.pdf?sequence=1) (Fecha de consulta: Diciembre 2018)



Fuente: Elaboración propia con datos de la SHCP  
 /1 Total de la deuda interna excluyendo al Fobaproa  
 /2 Total de la deuda interna incluyendo al Fobaproa

Figura 9. Deuda interna y externa México como porcentaje del PIB 1993-1998



Fuente: Leopoldo Solís (comp.) (1999)

Si el análisis se hace con respecto al PIB se observa que, en 1998, el endeudamiento interno fue del 10%, excluyendo al Fobaproa, sin embargo, si se toma en cuenta al fondo, fue de 20% del PIB. La deuda total en 1998 fue del 30% del PIB sin incluir al Fobaproa y del 40% del PIB con dicho fondo. De esta manera se cometió uno de los fraudes más grandes de la historia de México por parte del Estado, pues diversas leyes fueron violadas. De acuerdo con Gabriel Székely<sup>228</sup>:

- En primera instancia, **se violó el artículo 73 de la Constitución fracción IV**, pues este precepto no habla sobre saneamiento financiero de la banca privada o compra de

<sup>228</sup> Ebrard Casaubon, Marcelo, "Fobaproa: La oportunidad perdida" en Székely, Gabriel, *Fobaproa e IPAB el acuerdo que no debió ser*, México, Océano, 1999, pp. 46-47

la cartera vencida y posible destino de la deuda en cuanto a los usos del endeudamiento.

- **Ley General de Deuda Pública artículos 9, 10 y 12 de la** (ahora Ley Federal de Deuda Pública).
- **Banco de México:** quebrantó su propia ley, pues el Banco Central quedó como fiduciario En el inciso c) de la cláusula tercera del Contrato de Fobaproa, que señala las operaciones que puede realizar el se encuentra la de "suscribir títulos de crédito, otorgar avales y asumir obligaciones en beneficio de las instituciones", que fue lo que el ejecutivo aprovechó para la adquisición de deuda. De acuerdo con el principio de legalidad, el Banco de México sólo está facultado para hacer lo expresamente previsto en las leyes que le son aplicables. A ello se agrega lo dispuesto en el artículo 7° de su ley que, en su parte final, señala: "El Banco no podrá realizar sino los actos expresamente previstos en las disposiciones de esta ley o los conexos a ella." El propio artículo 7°, en su fracción XI, establece la facultad del Banco para actuar como fiduciario cuando por ley se le encomiende o cuando sean **fideicomisos cuyos fines coadyuven al desempeño de sus funciones** o los que el propio banco constituya para cubrir sus obligaciones laborales. El Banco sí puede ser fiduciario del FOBAPROA, pero no ejercer la facultad que, sin fundamento legal, quedó establecida en el inciso c) de la cláusula tercera del contrato de fideicomiso. Esta cláusula opone a la ley.
- **Ley de instituciones de crédito:** por cuanto a la obligación del FOBAPROA de publicar el monto máximo de los depósitos objeto de su protección, el tercer párrafo de la fracción IV del artículo 122 de la Ley de Instituciones de Crédito, impone al fiduciario del FOBAPROA la obligación de publicar, anualmente durante diciembre, en el Diario Oficial de tan Federación, el importe máximo de las obligaciones que será objeto de protección expresa del Fondo durante el año inmediato siguiente.

### **3.6 Deuda pública de 2000-2012**

Para la elaboración de este apartado se realizó una revisión de las cifras de deuda pública reportadas en el portal de Estadísticas Oportunas de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y de los Informes Trimestrales sobre la Situación Económica<sup>229</sup>, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública de 2000 a 2012 presentados al Congreso de la Unión, cuyo marco normativo corresponde a los siguientes artículos:

- Artículo 79 del Presupuesto de Egresos de la Federación
- Artículo 1, 2 y 2-A de la Ley de Ingresos de la Federación
- Artículo 9 de la Ley General de Deuda Pública

Por lo tanto, toda aquella información o dato sin referencia corresponde a estos informes.

#### **Primer sexenio panista: 2000-2006**

En diciembre del año 2000, Vicente Fox Quesada asumió la presidencia de un México en transición, pues tras la crisis de 1994, la situación política y económica sufrió varios cambios. Primeramente, el triunfo de Fox mostró un cambio dentro de la población, pues tras más de 70 años de gobierno del Partido Revolucionario Institucional (PRI), un partido de oposición consiguió la presidencia. También debido al contexto de la década perdida, de la crisis de 1994, y del seguimiento a las imposiciones del Fondo Monetario Internacional y Banco Mundial, el gobierno de Fox fue “mantener los equilibrios macroeconómicos mediante la austeridad monetaria, el régimen de flotación cambiaria y la disciplina fiscal tendiente a propiciar un balance público equilibrado.”<sup>230</sup>

El periodo de reformas y privatizaciones transformó la economía mexicana. Primeramente, tras los fracasos de la década perdida, México cambió su política comercial, externa, financiera e industrial; en específico, con la firma del TLCAN en 1994, el gobierno mexicano dio la bienvenida a la entrada de capitales e inversiones extranjeras y se posicionó como un referente en las exportaciones de manufacturas, dejando atrás su caracterización de

---

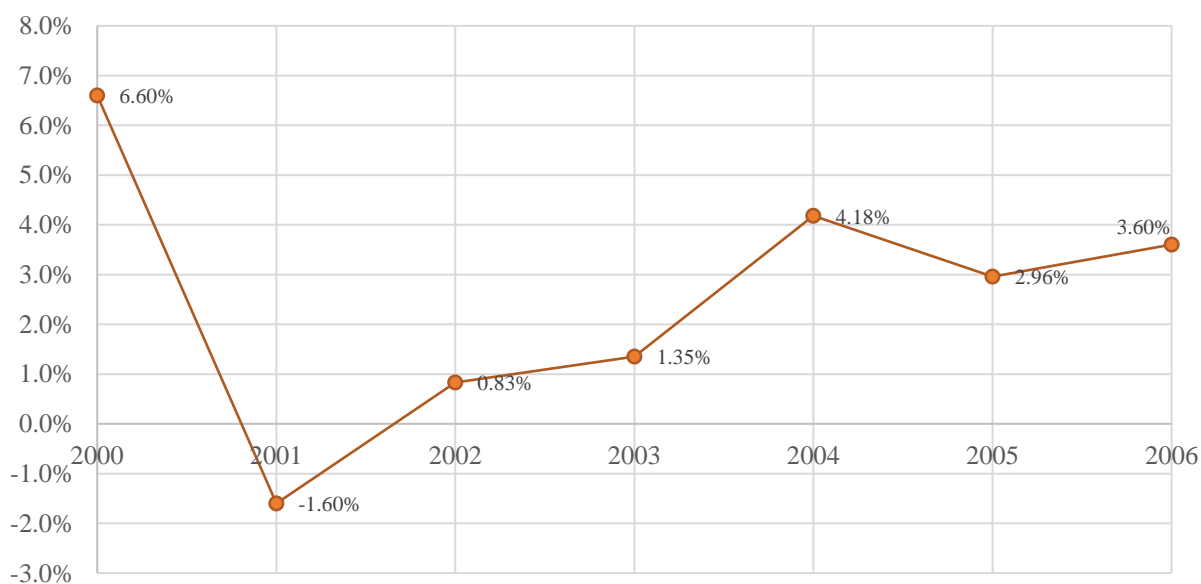
<sup>229</sup> Toda aquella información sin referencia fue tomada de estos informes.

<sup>230</sup> Centro de Estudios de las Finanzas Públicas de la H. Cámara de Diputados. *Evolución de la Economía y las Finanzas Públicas 2000 – 2006*. México: Palacio Legislativo de San Lázaro. 2006. p. 18. Disponible en: <http://www.cefp.gob.mx/intr/edocumentos/pdf/cefp/cefp0442006.pdf>.

país exportador de petróleo.<sup>231</sup> En materia de la política crediticia, tras la crisis y rescate bancarios, la mayor parte de los bancos que habían sido privatizados, pasaron a ser propiedad de la banca extranjera. Esta reconfiguración de la banca comercial es importante por la reciente composición de la deuda pública.<sup>232</sup>

Al comienzo del sexenio de Vicente Fox Quesada, la economía mexicana crecía de una manera no vista desde la década de 1970. Según la SHCP, este crecimiento propició presiones inflacionarias y, por esto, el Banco de México reafirmó su postura a favor de una política monetaria restrictiva<sup>233</sup>. De manera contraria, la perspectiva económica para Estados Unidos era de recesión; la volatilidad en los mercados financieros no se hizo esperar. Lo anterior conllevó a un alza en las tasas de interés y una fuerte salida de recursos. Para finales de este año, la salida neta fue de 1 mil 425.4 millones de dólares.<sup>234</sup> No obstante, en el año 2000, los precios petroleros y el crecimiento económico en México permitieron un mayor nivel de ingresos federales.

Figura 10. Crecimiento del Producto Interno Bruto en México (%), 2000-2006



Fuente: Elaboración propia con datos del Centro de Estudios de las Finanzas Públicas

<sup>231</sup> Moreno Brid, Juan Carlos, Ros Bosch, Jaime. *Op.Cit.* p. 244.

<sup>232</sup> *Ibidem.* p. 24.

<sup>233</sup> Secretaría de Hacienda y Crédito Público. *Informes Trimestrales sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública, cuarto trimestre de 2000.*

<sup>234</sup> *Ídem.*

Con respecto a la política fiscal, durante la administración de Fox, se redujeron las tasas impositivas, lo cual se pudo realizar por el favorable incremento de los precios internacionales del petróleo, con excepción en 2001 por la crisis originada en Estados Unidos. Por otro lado, el gasto público fue autorizado, en su mayoría, por parte del Poder Legislativo, controlando así los montos de inversión presupuestaria y gasto social.<sup>235</sup>

La crisis *dotcom* de 2001 en Estados Unidos repercutió fuertemente sobre la economía mexicana. El producto descendió de 6.6% en 2000 a -1.6% al cierre de 2001 y el comercio externo disminuyó en -4.8% en exportaciones y -3.5% en importaciones. Por otra parte, el sector energético comenzó a contraerse debido a la baja en el precio de exportación de la mezcla mexicana en 19.8% y la disminución en los cobros de LCF y pagos a la CFE.<sup>236</sup>

Ante este evento, el gobierno de Fox reiteró el compromiso de su administración con la disciplina fiscal. Al cierre de 2001, se contabilizó una reducción de pasivos externos y, por ende, la deuda pública neta disminuyó su proporción con respecto al PIB hasta llegar al 23.3%. Por otro lado, el Gobierno Federal canceló Bonos Brady y realizó “pagos anticipados de otras obligaciones externas.”

### **Cancelación del FOBRPROA y consolidación del IPAB**

De acuerdo con la reestructuración institucional del FOBAPROA y para financiar el cumplimiento de las obligaciones del IPAB, al cierre del año 2000, el Gobierno Federal contrató créditos con Citibank, Banorte, Nacional Financiera, Sociedad Nacional de Crédito, entre otros, por un total de más de 98 mil millones de pesos. Además, emitió 19 mil 900 millones de pesos en Bonos de Protección al Ahorro Bancario, aunque sus ingresos únicamente fueron de 9 mil 439.8 millones de pesos. Durante el transcurso de los dos sexenios panistas, esta tendencia persistió y, al cierre de 2012, el IPAB contó con una deuda bruta de 884,155 millones de pesos.

El Comité Técnico del FOBAPROA confirmó su extinción desde el 11 de agosto de 1999, sin embargo, hasta el 21 de septiembre de 2004 se consolidó la eliminación y su deuda

---

<sup>235</sup> Centro de Estudios de las Finanzas Públicas de la H. Cámara de Diputados. *Op.Cit.* p. 18.

<sup>236</sup> Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Informe sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública del cuarto trimestre de 2001. Consultado el 30 de noviembre de 2018. Disponible en: [https://www.finanzaspublicas.hacienda.gob.mx/work/models/Finanzas\\_Publicas/docs/congreso/infotrim/2001/ivt/01inf/itindc\\_200104.pdf](https://www.finanzaspublicas.hacienda.gob.mx/work/models/Finanzas_Publicas/docs/congreso/infotrim/2001/ivt/01inf/itindc_200104.pdf). p. 16.

pasó a ser parte de las obligaciones del IPAB.<sup>237</sup> El Fondo entregó su capital de siete pesos al Instituto y, al mismo tiempo, este último adquirió la deuda de 107 mil millones de pesos<sup>238</sup>. De acuerdo con Alfonso Ramírez Cuellar<sup>239</sup>, diputado federal, el propósito de esta desaparición fue que se dejara de investigar a la institución por la significancia que constituyó el fraude más grande en la historia de México; la deuda privada se convirtió en deuda pública por el “rescate bancario.”

La cancelación del Programa de Capitalización y Compra de Cartera (PCCC) y la firma del Nuevo Programa el 12 y 13 de julio de 2004 con Banamex, BBVA Bancomer, HSBC y Banorte también formaron parte de esta reconfiguración de deuda por parte del IPAB; éste asumió las obligaciones de pago que previamente correspondían al PCCC.<sup>240</sup>

### Cancelación de los Bonos Brady

Por otra parte, en 2003, el Gobierno Federal canceló la totalidad de los Bonos Brady. El mayor pago anticipado lo realizó en 2001 por 8,638.70 millones de pesos y, posteriormente, realizó dos pagos de menores cantidades. Para el 31 de diciembre de 2003, el saldo finalmente sumó cero pesos. Esto fue un acontecimiento de gran importancia, pues en la renegociación del Plan Brady se había acordado que los bonos vencerían hasta el año 2019, es decir, 16 años después. Los saldos y pagos anticipados se pueden observar en la siguiente tabla.

Tabla 22. Cancelación por pagos anticipados y saldos de los Bonos Brady, 2000-2003, millones de dólares

Bonos Brady		
Año	Cancelación	Saldo al 31-dic.
2000	7,092.20	16,065.40
2001	8,638.70	7,340.30
2002	2,171.60	5,573.20
2003	5,607.60	0.00

Fuente: Elaboración propia con datos de los Informes Trimestrales sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública de 2000 a 2003 de la SHCP

<sup>237</sup> Auditoría Superior de la Federación. *Informe de 2004*. Disponible en <http://www.asf.gob.mx/trans/informes/ir2004i/Tomos/Ipab.pdf>, p. 22.

<sup>238</sup> La Jornada. “*Pretende el Ejecutivo cancelar la investigación del rescate bancario*” por Roberto Gonzalez Amador. 7 de noviembre de 2004. Disponible en: <https://www.jornada.com.mx/2004/11/07/018n1eco.php?printver=1&fly=>

<sup>239</sup> *Ídem*.

<sup>240</sup> Auditoría Superior de la Federación. *Informe del IPAB, 2004*. Disponible en : <http://www.asf.gob.mx/trans/informes/ir2004i/Tomos/Ipab.pdf> p. 101

Era de esperarse, que por medio de estas cancelaciones, México entrara a una nueva posición financiera que le permitiera avanzar y crecer. No obstante, éste no fue el caso.

### Mecanismos de reestructuración

La política de la deuda siguió estas tres vertientes a partir del 2000 hasta el 2012:

1. Financiar el déficit público completamente por medio de la deuda interna y cumplir con el objetivo de desendeudamiento externo neto del Sector Público
2. Tener como prioridad la captación de recursos en el mercado interno mediante emisiones de instrumentos a tasa nominal fija de largo plazo
3. Mejorar las condiciones de los pasivos públicos que se encuentren en moneda extranjera.<sup>241</sup>

Uno de los mecanismos para transformar la deuda externa a deuda interna durante 2006 a 2012 fue que el Gobierno Federal adquirió divisas de las reservas internacionales del Banco de México para complementar las amortizaciones de la deuda externa en su forma de bonos soberanos y para la recompra de bonos. Un segundo mecanismo, que comenzó en 2005, consistió en la emisión de *warrants*,

*“Los warrants son títulos que otorgan a su tenedor el derecho, más no la obligación, de intercambiar al término de su vigencia ciertos bonos denominados en dólares, emitidos por el Gobierno Federal en los mercados internacionales (conocidos como Bonos UMS), por Bonos de Desarrollo a Tasa Nominal Fija en moneda nacional emitidos en México (Bonos M).”<sup>242</sup>*

La tercera manera fue la recompra de Bonos emitidos en los mercados internacionales con financiamiento obtenido por Bonos emitidos en el mercado nacional con plazos de vencimiento entre uno y treinta años. Es decir, el Gobierno Federal retiró deuda denominada en dólares, incrementando la deuda interna.

### **Crisis y recesión: 2006-2008**

La crisis económica-financiera, cuyos resultados se ampliaron fuertemente en 2008, tuvo su punto de partida en 2006 con el estallido de la burbuja financiera en el sector inmobiliario.

---

<sup>241</sup> Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda. Consultados el 30 de noviembre. Disponibles en [https://www.finanzaspublicas.hacienda.gob.mx/es/Finanzas\\_Publicas/Informes\\_al\\_Congreso\\_de\\_la\\_Union](https://www.finanzaspublicas.hacienda.gob.mx/es/Finanzas_Publicas/Informes_al_Congreso_de_la_Union).

<sup>242</sup> Instituto Nacional de Estadística y Geografía.



En este mismo sentido, la economía estadounidense comenzó a mostrar un debilitamiento en su sector industrial, el cual rápidamente se extendió a otros sectores. El impacto de esta crisis se vio reflejado en México a partir de 2008. En particular, México se vio afectado por la disminución de los precios internacionales de las materias primas, principalmente de los hidrocarburos, lo cual afecta gravemente los ingresos presupuestarios. Esto repercutió en una disminución del producto de tal manera que únicamente creció en alrededor del 1.2%<sup>243</sup> en ese año y en 2009 disminuyó a -5.3%, el punto más bajo en todo el periodo.

Figura 11. Crecimiento del PIB en México, 2007-2012 (%)



Fuente: Elaboración propia con datos de INEGI

Debido al contexto de la crisis financiera internacional en 2008, la SHCP y el Banco de México tomaron medidas para mitigar las consecuencias sobre las finanzas públicas. Por esto, la emisión de Bonos y Udibonos a largo plazo se redujo y se incrementaron los montos en las emisiones de Cetes (corto plazo). También, bajo el argumento de la volatilidad de los precios internacionales del petróleo y debido a la disminución del volumen de producción, se introdujo la Reforma Petrolera de 2008, la cual repercutió en el saldo de la deuda pública.<sup>244</sup>

<sup>243</sup> Banco de Información Económica, INEGI. Consultado en <https://www.inegi.org.mx/sistemas/bie/> el día 30 de noviembre de 2018.

<sup>244</sup> Guzmán, Manuel. *México frente a la crisis*. México: LID Editorial. 2009. p. 106.

Por medio de esta Reforma, se inició la desaparición del esquema de PIDIREGAS para Pemex. Esto implicó que el artículo 17 de la Ley de Presupuesto y Responsabilidades Hacendarias fuera reformado, y así a partir de enero de 2009, el gasto en inversión que realizó el sector privado para Pemex, comenzó a ser pagado por esta institución. Es decir, pasó de ser deuda no presupuestaria a deuda presupuestaria de Pemex y, por lo tanto, las erogaciones realizadas para este concepto ya no forman parte del Presupuesto de Egresos de la Federación; el saldo de los PIDIREGAS para Pemex ascendió a 898.6 miles de millones de pesos.<sup>245</sup>

Adicionalmente, en 2008, la deuda pública federal aumentó por las implicaciones financieras que se generaron a partir de la reforma de la Ley del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (ISSSTE).<sup>246</sup> Según notas informativas del INEGI, éste costo fiscal alcanzó la cifra de 270.5 miles de millones de pesos, deuda que fue reconocida por bonos de pensiones. En pocas palabras, la población tuvo que asumir el costo del desbaratamiento financiero del Instituto.

Para 2010, el gobierno emitió un bono a 100 años y recurrió al mecanismo de sindicación de la deuda. Esta práctica llevada a cabo en el sector privado permite el otorgamiento de grandes cantidades de recursos como un solo crédito por parte de varios bancos o instituciones financieras a un solo acreedor. De esta manera, se diversifica el riesgo para los acreedores y el deudor recibe montos superiores a los que pudiera adquirir con un solo acreedor.

Adicionalmente, el Gobierno Federal generó la plataforma de cetesdirectos, por medio de la cual cualquier persona moral o física puede adquirir títulos de deuda pública sin necesidad de un intermediario. En otras palabras, se puso a disposición del público un mecanismo accesible en cuanto a la adquisición de títulos de deuda.

---

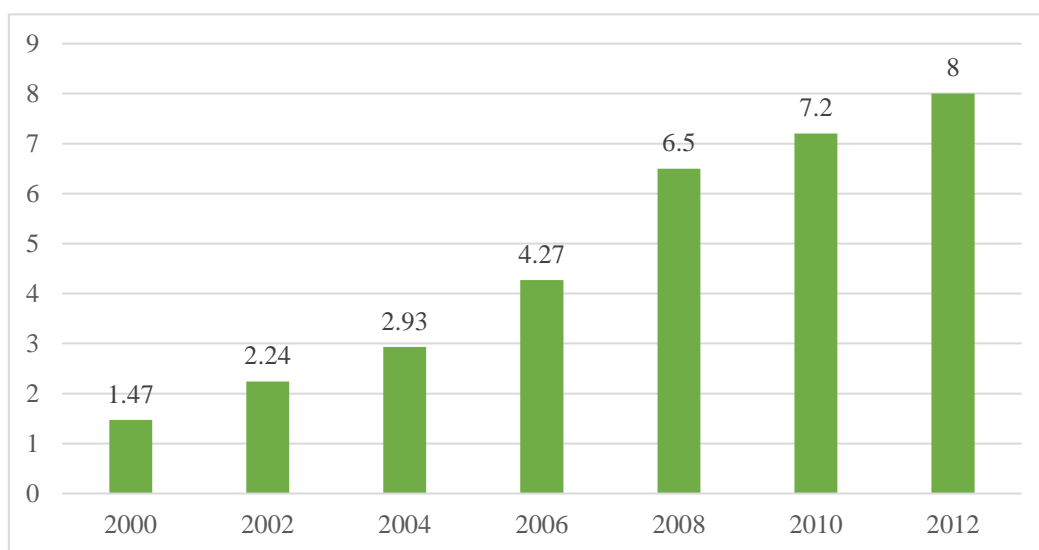
<sup>245</sup> Nota informativa de las series del Banco de Información Estadística del INEGI.

<sup>246</sup> De acuerdo con el Cuarto Informe Trimestral de la SHCP, el endeudamiento se debió a un incremento en contribuciones del Gobierno Federal, contribuciones perdidas al depositarse en cuentas individuales, intereses por pasivos que se asumen con la reforma, transferencias extraordinarias al ISSSTE y contribuciones al ahorro voluntario de los trabajadores.

Por lo anterior, la reforma a la ley del ISSSTE, la sindicalización de la deuda y la puesta en marcha de cetesdirectos, contribuyeron a que la deuda interna aumentara sustancialmente de 3,455,678.5 millones de pesos en 2010 a y 4,359,952.9 en 2012.

De esta manera, se puede afirmar que, durante los sexenios panistas, la reestructuración de la deuda pública continuó para fomentar la disminución del endeudamiento externo y financiar al gobierno federal y sector público por medio de recursos internos. Además, se priorizó la contratación de deuda a plazos cada vez más largos. La siguiente figura muestra el aumento en el plazo promedio ponderado de los valores gubernamentales.

Figura 12. Plazo promedio ponderado de valores gubernamentales en años, 2000-2012



Fuente: Elaboración propia con datos de los Informes Trimestrales sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública de 2000 a 2012 de la SHCP

Para 2012, el compromiso realizado por el siguiente gobierno siguió estos lineamientos. Así, el Cuarto Informe Trimestral de 2012 indicó que,

*“(...) parte de la agenda económica de mediano plazo del Presidente de la República, Enrique Peña Nieto, destaca el consolidar la estabilidad macroeconómica, para lo cual es indispensable hacer un uso responsable del endeudamiento público”<sup>247</sup>*

No obstante, fue precisamente durante este sexenio que la deuda aumentó desmesuradamente.

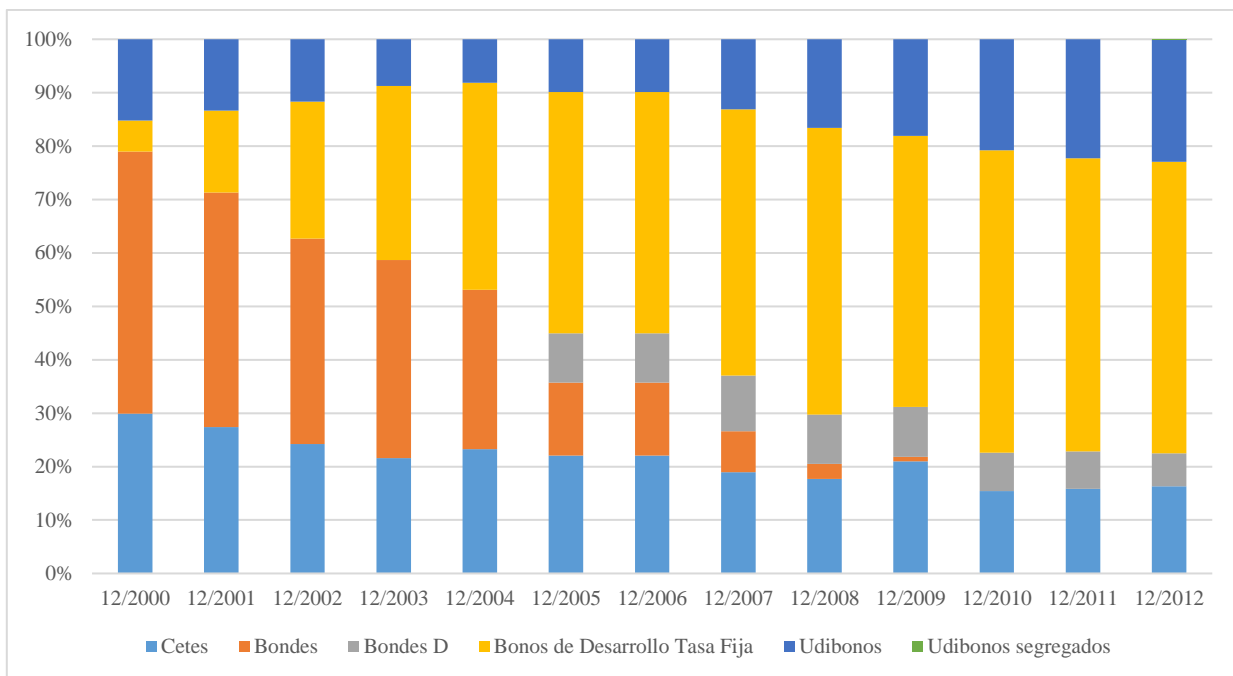
<sup>247</sup> Secretaría de Hacienda y Crédito Público. *Informes Trimestrales sobre la Situación Económica, Tercer informe de 2012.*

### **3.7 Evolución de los títulos de deuda del Gobierno Federal, 2000-2012**

La emisión de títulos constituyó la mayor parte de la deuda del gobierno federal. Por un lado, hubo una reconfiguración durante el periodo 2000 a 2012. Cabe mencionar que los Bonos de Desarrollo (Bondes) cubrían casi la mitad del total de títulos emitidos en el año 2000, seguidos por Cetes, Udibonos y Bonos de Desarrollo a Tasa Fija (Bonos). Posteriormente, en 2012 la situación se invirtió, pues el primer lugar lo ocupó los Bonos, después los Udibonos, Cetes y Bondes D en ese orden.

Aunado a lo anterior, los instrumentos de deuda que más se adquirieron en todo el periodo fueron los Bonos de Desarrollo a Tasa Fija, lo cual muestra el seguimiento a los principios establecido para el manejo de la deuda. Es decir, el Gobierno Federal optó por proveer este instrumento considerado menos riesgoso por no depender de las variaciones de las tasas de interés, inflación o tipo de cambio. Además, los títulos se emitieron con un plazo de vencimiento cada vez más largo. Por ejemplo, en 2000 fueron emitidos por primera vez Bonos a un plazo de 3 y 5 años; en 2001 se empezaron a emitir Bonos con plazo a 10 años; en 2002 a 7 años, en 2003 a 20 años, en 2006 a 30 años. También, en 2005 se inició la colocación de Udibonos a 20 y 30 años.

Figura 13. Estructura de colocación de títulos de deuda del Gobierno Federal 2000-2012 (%)



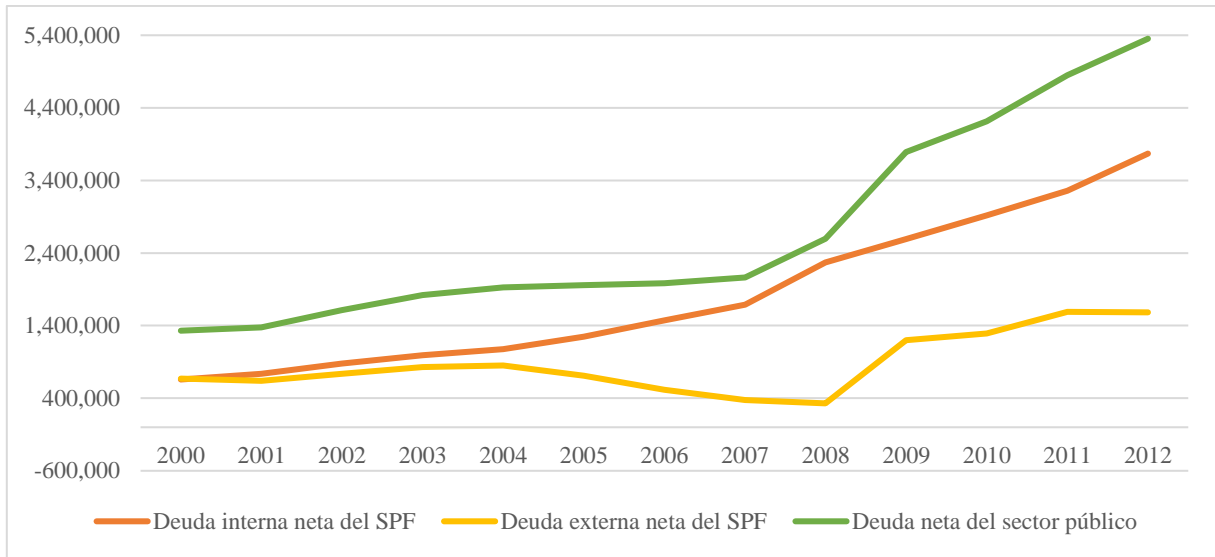
Fuente: Elaboración propia con datos de los Informes Trimestrales sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública de 2000 a 2012 de la SHCP

### Deuda del Sector Público Federal

Los saldos de la deuda del Sector Público Federal (SPF) mostraron crecimientos paulatinos en general. Primeramente, la deuda interna creció a un ritmo de 15.66% en promedio, siendo 2002 y 2008 los años con las tasas más altas, 18.87 y 34.49%, respectivamente. Ambos años corresponden a periodos posteriores a crisis, lo cual indica que la política de deuda pública fue utilizar este instrumento para contrarrestar los efectos de estas crisis sobre la economía mexicana.

Al inicio del sexenio de Vicente Fox, la deuda externa del SPF representaba más de la mitad del saldo total. A partir de ese año y hasta 2008, ésta fue reduciendo su participación de tal manera que en ese año únicamente representó 12.67%. No obstante, para 2009, la deuda externa se elevó en 263.79%. Lo anterior se puede explicar por la fuerte caída en el producto interno mexicano de -5.3%, pero más aún por el reconocimiento de las obligaciones de Pemex por el esquema de Pidiregas.

Figura 14. Deuda del Sector Público Federal, 2000-2012 (millones de pesos)

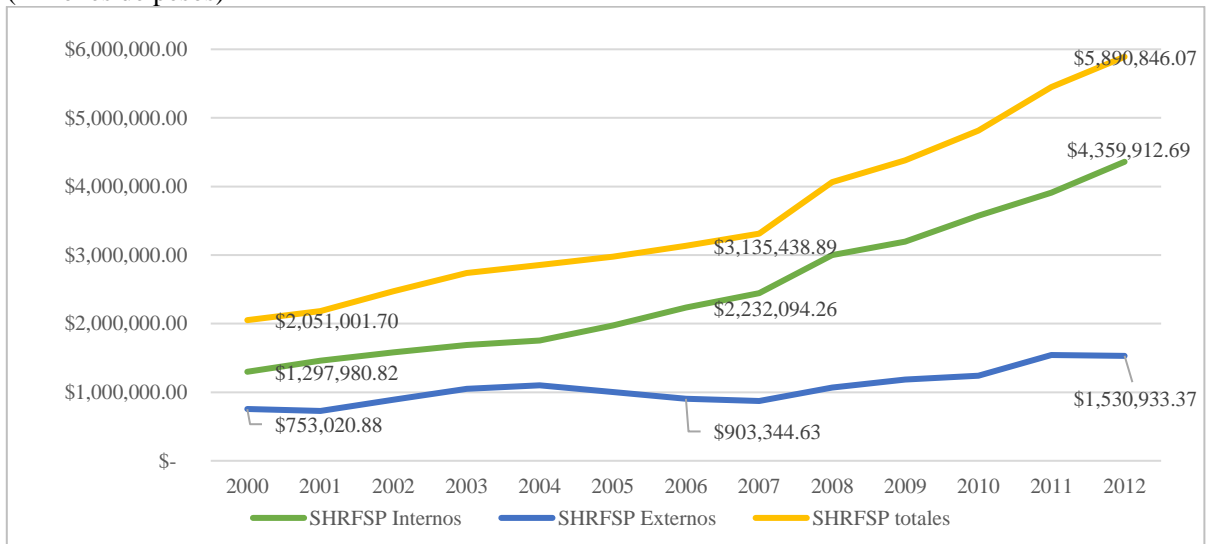


Fuente: Elaboración propia con datos del portal Estadísticas Oportunas de la SHCP

### Saldos Históricos de los Requerimientos Financieros del Sector Público Federal, 2000-2012

Los Saldos Históricos de los Requerimientos Financieros del Sector Público Federal (SHRFSPF), el indicador que abarca más conceptos de los pasivos del sector público, crecieron en 2.87 veces entre 2000 y 2012 con una tasa media de crecimiento anual de 8.45%. En este periodo, el sector público tuvo un déficit promedio de -126,467.2 millones de pesos, por lo cual requirió de financiamiento interno y externo.

Figura 15. Saldos Históricos de los Requerimientos Financieros del Sector Público Federal, 2000-2012 (millones de pesos)

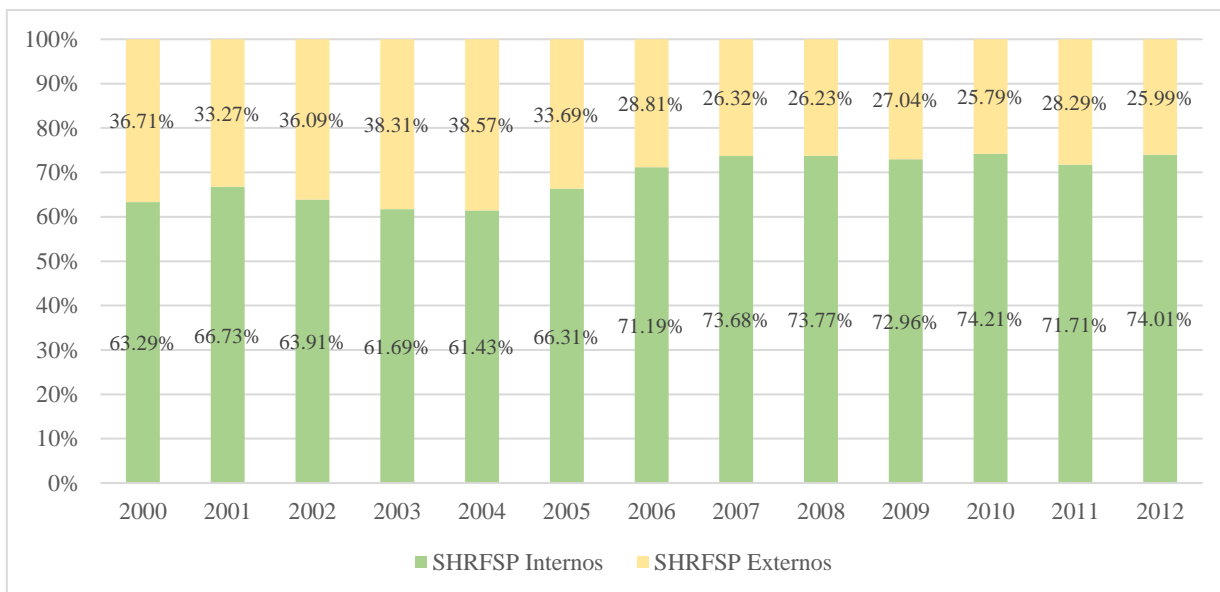


Fuente: Elaboración propia con datos del portal Estadísticas Oportunas de la SHCP

Como se había mencionado, las dos administraciones que gobernaron durante el periodo 2000 a 2012, propusieron cambiar la estructura del endeudamiento. Es decir, obtener financiamiento por medio del mercado interno en lugar de recurrir al endeudamiento externo. Esto, en términos de la vulnerabilidad del peso con respecto a otras monedas, especialmente el dólar, resulta estratégicamente favorable.

No obstante, debido a la globalización, es importante mencionar que si bien la mayor parte de la deuda, a finales de este periodo, fue contratada en pesos, la mayor parte de los acreedores no necesariamente han sido nacionales. Es decir, no se puede afirmar, como lo ha hecho la SHCP, que el mercado interno se ha fortalecido, sin tomar en cuenta cuánto tiempo permanecen los recursos en el país una vez que han sido pagados por el Gobierno Federal. Por lo tanto, lo mencionado en el párrafo anterior no significa que el manejo de la deuda haya permitido un cambio con repercusiones positivas para la economía mexicana.

Figura 16. Estructura de los Saldos Históricos de los Requerimientos Financieros del Sector Público Federal, 2000-2012 (%)



Fuente: Elaboración propia con datos del portal Estadísticas Oportunas de la SHCP



## Capítulo 4. Deuda pública en el sexenio de Enrique Peña Nieto

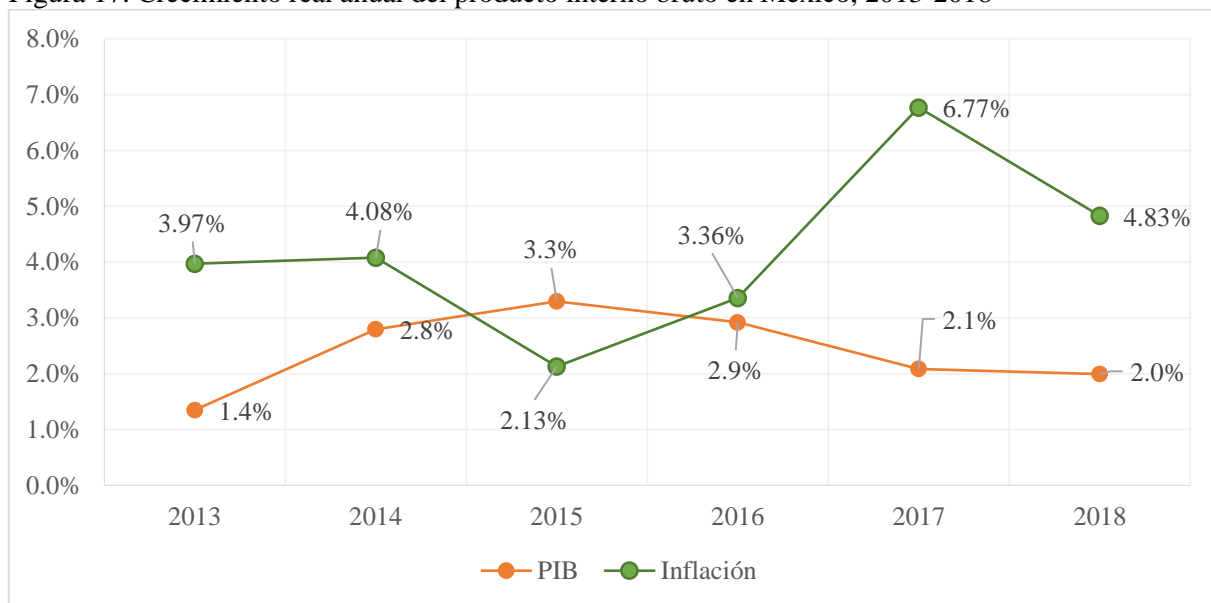
### 4.1 Economía mexicana, 2012-2018

El primero de diciembre de 2012, Enrique Peña Nieto asumió la presidencia de México. Durante su sexenio, la economía mexicana continuó con su intento de recuperación después de la crisis estadounidense de 2006, cuyos efectos se ampliaron en 2009 en México. En el periodo de 2013 a 2018, el crecimiento promedio real del producto interno bruto (PIB) fue de aproximadamente 2.31%<sup>248</sup>. Este incremento fue superior al crecimiento promedio de 1.89%<sup>249</sup> durante el sexenio de Felipe Calderón Hinojosa.

Por otro lado, la inflación cerró en 4.83% en 2018, después de haber alcanzado un nivel de 6.77% al cierre de 2017. Durante el sexenio de Peña Nieto, el nivel más bajo de esta variable se observó en 2015 con un 2.13%. A lo largo de este periodo, se registró la inflación acumulada más baja del siglo, pues ésta alcanzó un nivel de 29.78% de 2000 a 2006, 28.51% de 2006 a 2012 y, finalmente, 27.87% de 2012 a 2018.<sup>250</sup>

La siguiente figura muestra estas variaciones durante el sexenio.

Figura 17. Crecimiento real anual del producto interno bruto en México, 2013-2018



Fuente: Elaboración propia con datos del Banco de Información Económica de INEGI y del Banco de México

<sup>248</sup> Banco de Información Económica del INEGI, cifras a precios constantes, base 2013.

<sup>249</sup> Banco de Información Económica del INEGI.

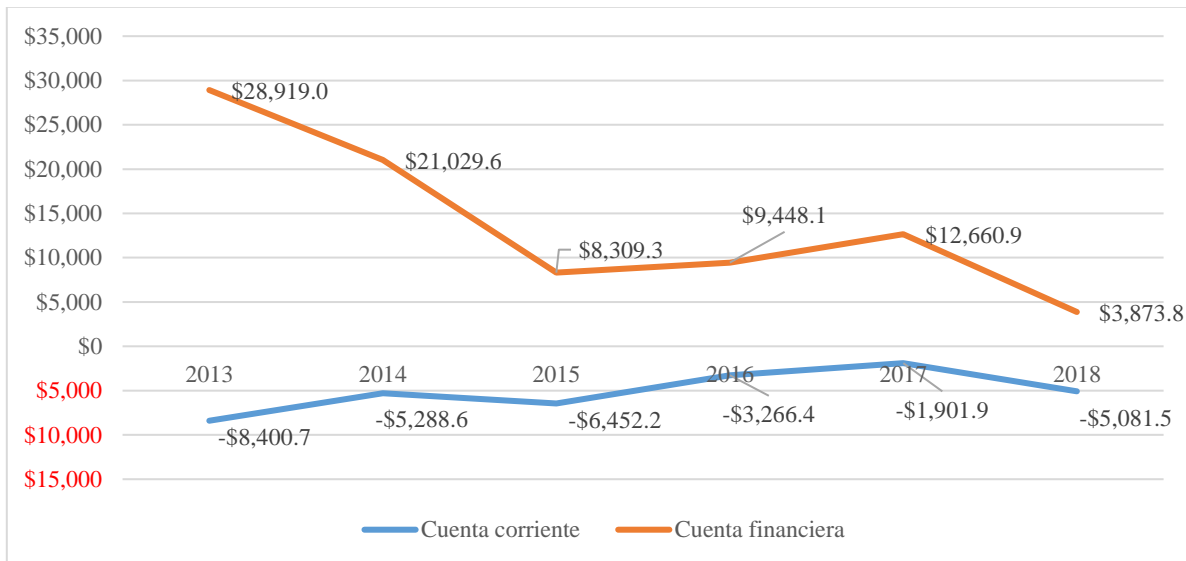
<sup>250</sup> Calculadora de inflación del INEGI

En cuanto al sector externo, el saldo de la cuenta corriente fue deficitario en todo el sexenio. Esto significa que el país utilizó una mayor cantidad de divisas para pagar bienes y servicios (factoriales y no factoriales) y transferencias unilaterales que las que ingresaron por estos mismos conceptos. Asimismo, el saldo también incluye el pago del servicio de la deuda externa. Durante el sexenio, el déficit de esta cuenta incrementó hasta el cierre de 2017, con excepción de 2015; sin embargo, para el cierre de 2018, el saldo regresó a un nivel similar al de 2014.

Por otro lado, el saldo de la cuenta financiera fue superavitaria. México recibió mayores cantidades de inversión real y financiera de las que colocó en otros países. En otras palabras, el exterior invirtió más en México que lo que México invirtió en el exterior. Esta situación posicionó a México con un ingreso de divisas por incremento de pasivos frente al exterior o por la reducción de activos colocados en el exterior. No obstante, estos montos disminuyeron a partir de 2013 y tuvieron sus puntos más bajos al cierre de 2015 y al tercer trimestre de 2018. En otras palabras, el resto del mundo invirtió cantidades paulatinamente menores. Esta situación explica parcialmente el incremento de los saldos deficitarios de la cuenta corriente, pues al reducirse las cantidades de inversión, posteriormente, las transferencias al exterior por remuneración al capital y trabajo también disminuyeron.

El perfil de la balanza de pagos de México caracteriza su economía como emergente. Es decir, la cuenta deficitaria y cuenta financiera superavitaria indican que el país no produce lo suficiente para generar una mayor cantidad de divisas y mantener una situación financiera sana. Las consecuencias de esto han sido un tipo de cambio débil, constante utilización de las reservas internacionales para brindar soporte a las transacciones internacionales, y un creciente costo de vida para la población.

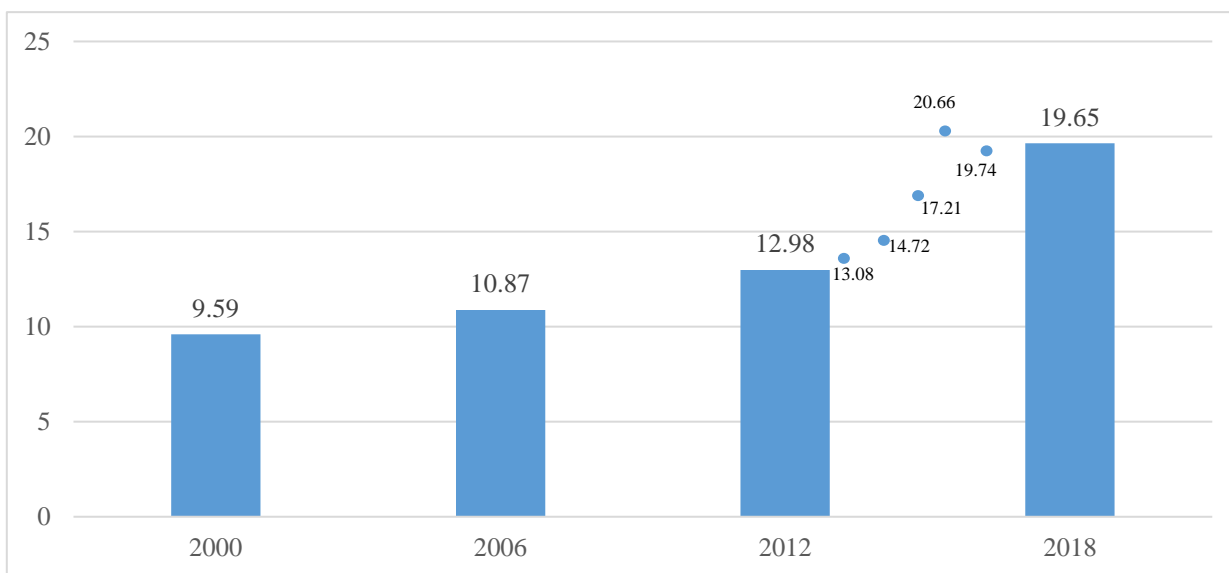
Figura 18. Cuenta corriente y cuenta financiera de México, 2013-2018, millones de dólares



Fuente: Elaboración propia con datos del Banco de Información Económica de INEGI. Saldos al cuarto trimestre de 2013-2017 y saldo al tercer trimestre de 2018.

En ese mismo sentido, el tipo de cambio incrementó a lo largo del sexenio sustancialmente. Al término del primer mes de gobierno de Enrique Peña Nieto, el tipo de cambio peso-dólar se ubicó en 12.98 y al cierre del último mes de su administración, esta relación fue de 19.65. La depreciación del peso durante su gobierno ha sido la más alta de los últimos tres sexenios. La siguiente figura muestra estos cambios a partir del sexenio de Vicente Fox Quesada.

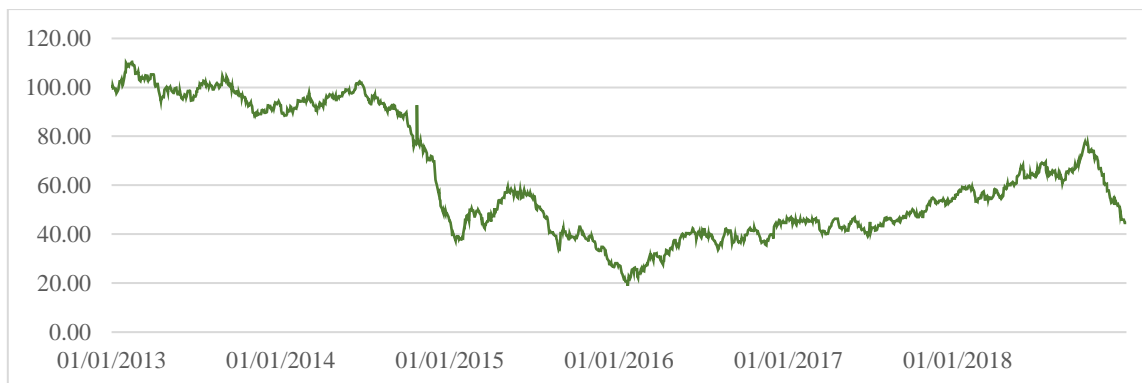
Figura 19. Trayectoria del tipo de cambio, 2000-2018, MXN



Fuente: Elaboración propia con datos del Banco de México

La depreciación de casi 51% se debe, principalmente, a la baja en los precios del petróleo. A partir del segundo semestre de 2014 y hasta febrero de 2016, el precio de la Mezcla Mexicana de Exportación (MME) cayó estrepitosamente. El día 20 de junio de 2014, el precio del barril de la MME alcanzó los 102.41 USD y, durante el sexenio de Peña Nieto, nunca volvió a esos niveles. El precio más bajo que alcanzó la MME en este periodo fue 18.90 USD por barril el día 20 de enero de 2016. La siguiente figura muestra los precios históricos diarios. Por estas razones, en 2016, el tipo de cambio se elevó hasta 20.66 pesos por dólar en el último día de diciembre.

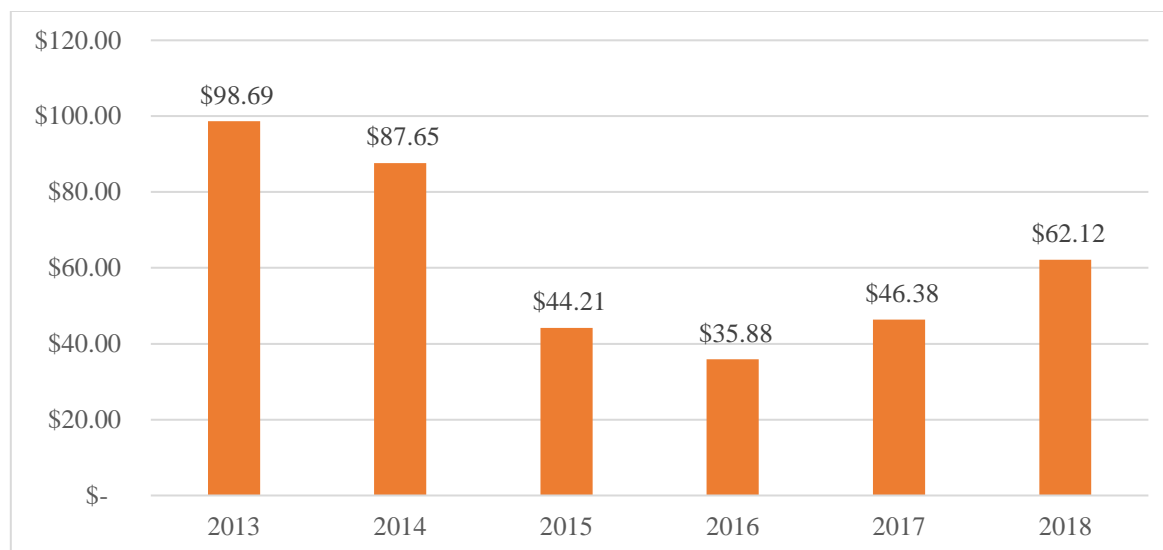
Figura 20. Trayectoria de los precios diarios de la MME, 2013-2018, USD



Fuente: Elaboración propia con datos del Banco de México

Los precios promedio anuales de la MME se muestran a continuación.

Figura 21. Precios promedio anuales de la MME, 2013-2018, USD



Fuente: Elaboración propia con datos del Banco de México

Estos acontecimientos afectaron el manejo de la política fiscal y, en consecuencia, tuvieron un impacto negativo con respecto a la política de deuda pública.

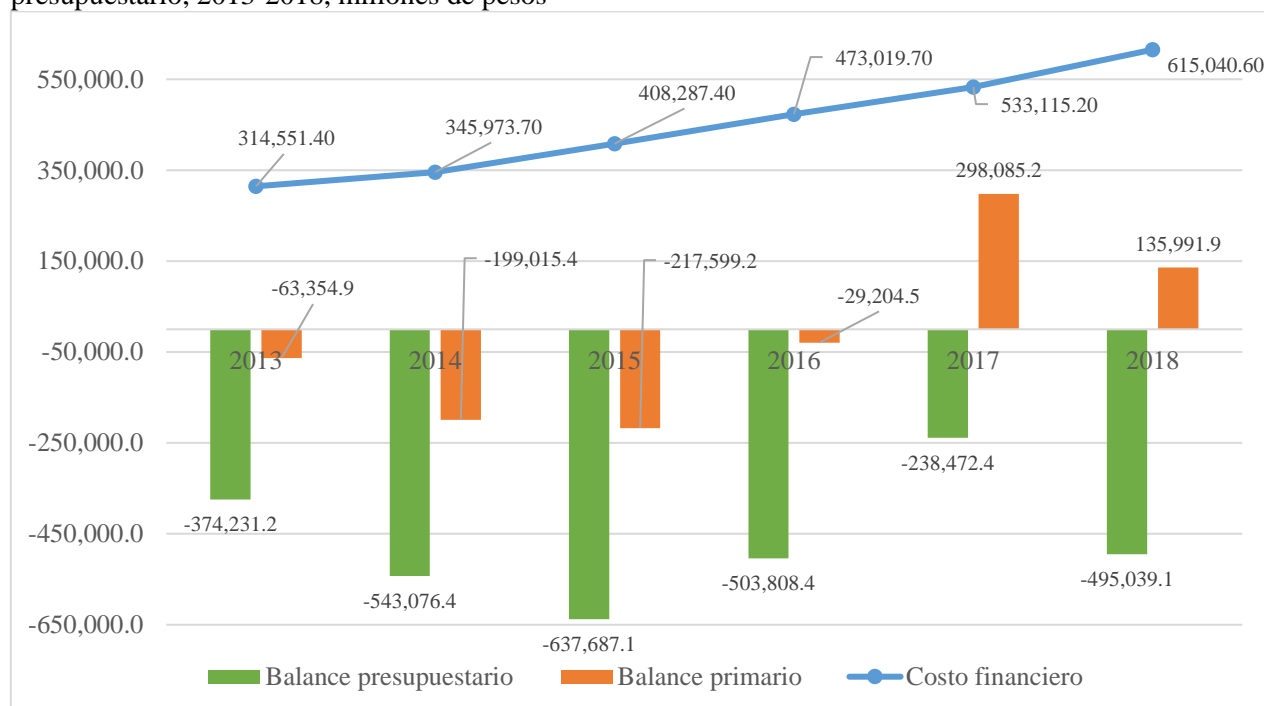
## 4.2 Resultados de la política fiscal, 2013-2018

En cuanto a la política económica, y siguiendo los preceptos de sus antecesores panistas, Enrique Peña Nieto continuó el discurso de la disciplina fiscal. No obstante, los resultados de su política se mostraron en otro sentido. De acuerdo con los balances presupuestarios de su gestión, los déficits se redujeron constantemente, con excepción de 2017. Por otro lado, los balances primarios también fueron deficitarios hasta 2017, año en el que se implementó el superávit primario.

Esto es significativo para la política de deuda, pues los saldos del balance primario, es decir, los ingresos menos los gastos sin tomar en cuenta el costo financiero de la deuda, indican que los ingresos ordinarios obtenidos no fueron suficientes y se tuvo que recurrir al financiamiento. En 2017, por ejemplo, el balance primario fue de casi 300 mil millones de pesos. No obstante, el costo financiero ascendió a más de medio billón de pesos, un incremento de 13.05% con respecto al año anterior. Por lo tanto, la Secretaría de Hacienda y

Crédito Público debería proporcionar medidas de control con respecto al endeudamiento, pues a pesar de contar con un manejo diferente del balance primario, el costo financiero de la deuda ascendió progresivamente.

Figura 22. Balance presupuestario, balance primario y costo financiero del sector público presupuestario, 2013-2018, millones de pesos



Fuente: Elaboración propia con datos de los Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública y del Banco de México

### 4.3 Resultados de la política de deuda pública 2013-2018

Al cierre de 2012, los saldos de los indicadores de la deuda pública bruta total fueron los siguientes: 4.45 billones de pesos para el gobierno federal (GF), 5.49 billones de pesos para el sector público federal (SPF), mientras que el saldo histórico de los requerimientos financieros del sector público (SHRFSP) fue de casi 5.9 billones de pesos. No obstante, al término de su gobierno, estas cifras fueron de casi 8.46, 11.21 y 10.55 billones de pesos, respectivamente. Es decir, tuvieron un crecimiento medio anual de 9.60% (GF), 10.72% (SPF) y 10.45% (SHRFSP), a pesar de que el gobierno de Peña Nieto había planteado ejercer una política fiscal responsable que fortaleciera el desarrollo económico.<sup>251</sup>

<sup>251</sup> Objetivo 1 del Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo 2013-2018.

Por lo anterior, es necesario revisar cuáles han sido las variaciones de los componentes de estas obligaciones y cuáles han sido los resultados de la política de deuda pública en su relación con la planeación nacional. En los siguientes apartados, la información fue sustraída del portal de Estadísticas Oportunas de la SHCP y de los Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública de la SHCP publicados trimestralmente.

### **Deuda del Gobierno Federal**

De acuerdo con la clasificación contable del gobierno mexicano, la deuda del Gobierno Federal abarca seis conceptos: préstamos bancarios, emisiones de valores gubernamentales, deuda con Organismos Financieros Internacionales (OFIs), bonos del ISSSTE, bonos de pensión de Pemex y CFE y “otros.” El saldo bruto de esta deuda creció de sobremanera entre 2012 y 2016, alcanzando tasas de dobles dígitos, siendo 2016 el año en el cual aumentó en mayor medida. De acuerdo con los Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública de la SHCP, estos aumentos se debieron a operaciones sindicadas por medio de subastas de títulos de deuda, mayores colocaciones en mercados internacionales, el incremento de la inflación, y la depreciación del peso con respecto al dólar.

Tabla 23. Saldos de la deuda total del Gobierno Federal, 2013-2018 (millones de pesos)

Periodo	Deuda bruta total	Deuda total neta	Var. Deuda total bruta	Var. Deuda total neta
12/2013	\$5,007,051.40	\$4,808,112.75	12.44%	10.28%
12/2014	\$5,703,062.90	\$5,462,593.22	13.90%	13.61%
12/2015	\$6,495,078.68	\$6,230,564.44	13.89%	14.06%
12/2016	\$7,447,963.43	\$7,193,008.91	14.67%	15.45%
12/2017	\$7,722,185.10	\$7,507,461.65	3.68%	4.37%
12/2018	\$8,315,863.80	\$8,087,259.45	7.69%	7.72%
TMCA			8.82%	9.05%
Diferencia 2013-2018			\$3,308,812.40	\$3,279,146.70

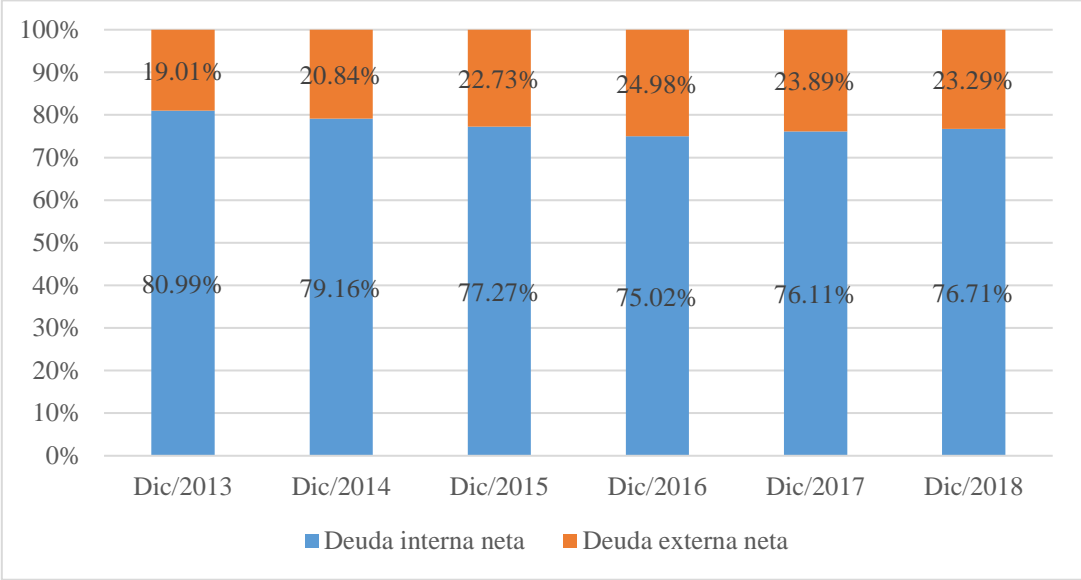
Fuente: Elaboración propia con datos de los Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública para los cuartos trimestres de 2012 hasta 2018.

### **Estructura de la deuda neta del Gobierno Federal**

Durante el sexenio de Peña Nieto, la composición de la deuda del Gobierno Federal ha variado en su estructura por origen. A lo largo de su sexenio, la deuda externa ha incrementado su participación en la totalidad del saldo de la deuda neta. En especial, entre 2014 y 2016, la deuda externa incrementó 25.27% en promedio anual con respecto a los años

anteriores. En términos generales, la deuda externa ha incrementado su participación en casi 4.3% del total entre 2013 y 2018.

Figura 23. Composición de la deuda neta total del Gobierno Federal por origen, 2013-2018



Fuente: Elaboración propia con datos de los Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública para los cuartos trimestres de 2012 hasta 2018.

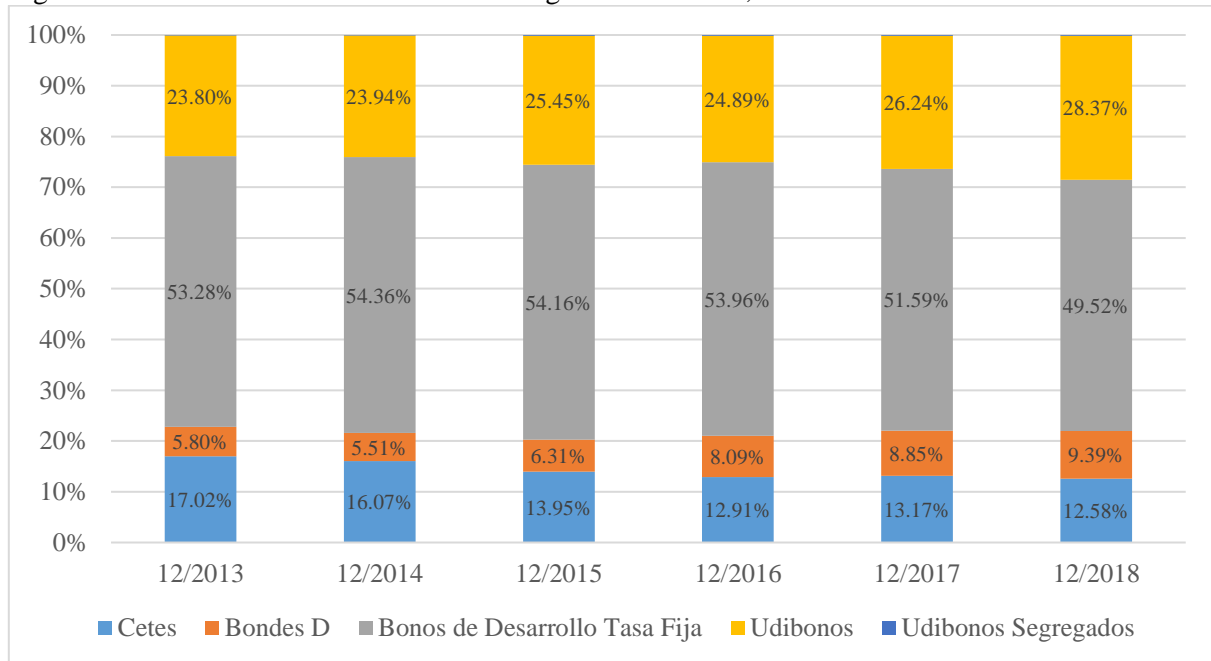
**Deuda interna del Gobierno Federal**

La composición de la deuda interna del Gobierno Federal desde 2013 hasta 2018 fue similar; en promedio, el 91% se conformó por la emisión de valores, el 2% por el fondo de ahorro SAR, 3% por obligaciones de la Ley del ISSSTE, y 3% por bonos de pensión de Pemex, CFE y “otros” (1% cada uno). Por lo tanto, es importante señalar cómo ha cambiado el saldo de la deuda interna por emisión de valores.

En este sentido, los valores gubernamentales emitidos han cambiado su participación en el total. Primeramente, el saldo por emisión de Udibonos creció 4.19%, lo cual es un factor en el incremento de la deuda del Gobierno Federal por el aumento inflacionario en este periodo, especialmente entre 2017 y 2018. En otras palabras, el mayor incremento de esta emisión coincidió con la tendencia inflacionista en los últimos dos años, incrementando así el saldo total del Gobierno Federal (figura x.x). Por otro lado, el saldo por emisión de Cetes disminuyó en -4.61%.



Figura 24. Estructura del saldo de los valores gubernamentales, 2013-2018



Fuente: Elaboración propia con datos de los Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública para los cuartos trimestres de 2012 hasta 2018.

Adicionalmente, los Bonos de Desarrollo con Tasa Fija (Bonos M) disminuyeron su participación en -4.43%. Debido a que estos instrumentos han sido considerados como los menos riesgosos para el Gobierno Federal, por su invariabilidad de tasa de interés desde su emisión hasta su vencimiento, una estrategia de los dos gobiernos anteriores había sido de optar por una mayor colocación de estos con respecto a los demás valores.

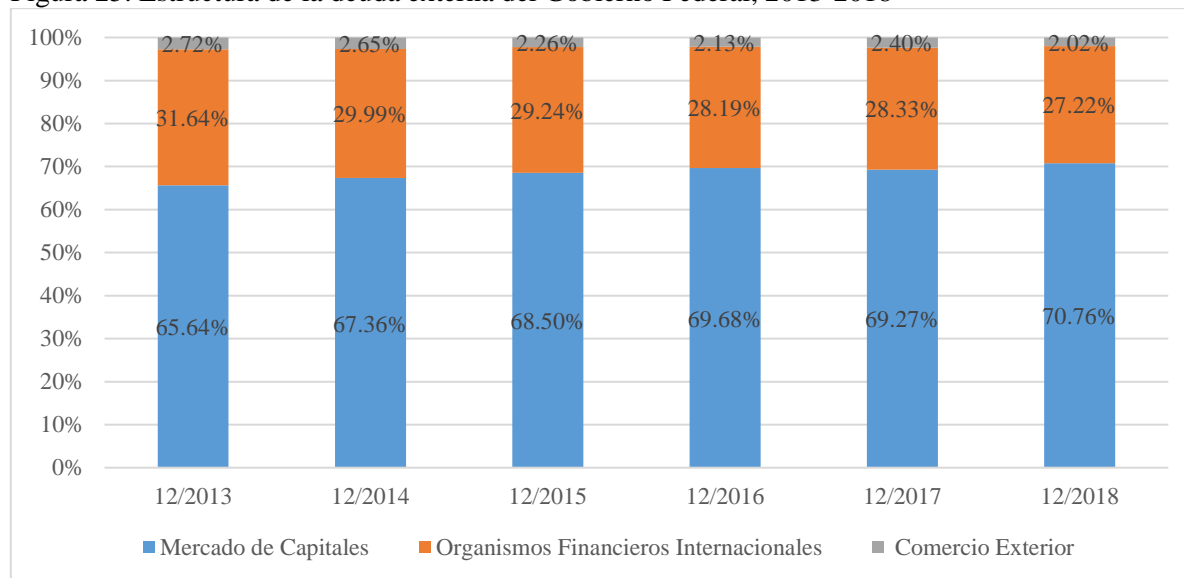
No obstante, su disminución en el sexenio muestra una restructuración que, por una parte, corresponde a la permuta de Bonos M con vencimientos entre 2017 y 2019 por sus homólogos con vencimientos entre 2023 y 2047. En otras palabras, se prolongaron los plazos de vencimiento para constituir un escenario menos riesgoso a corto plazo. Lo anterior puede derivar en una serie de problemas con respecto al crecimiento futuro del país, aunque también podría indicar una situación de insolvencia por parte del Gobierno Federal.

### Deuda externa del Gobierno Federal

Durante el sexenio de Enrique Peña Nieto, la SHCP reportó que el Gobierno Federal únicamente se endeudó por medio de emisiones de títulos en mercados de capitales internacionales, préstamos de Organismos Financieros Internacionales (OFIs) y préstamos

por comercio exterior, es decir, mediante “préstamos otorgados entre los Gobiernos a través de sus bancos oficiales, o bien, contratados a través de la banca comercial con la garantía de un organismo oficial.”<sup>252</sup> El Gobierno Federal se endeudó en el exterior principalmente por medio de las colocaciones en los mercados financieros internacionales. Al cierre de 2018, el saldo de su deuda externa fue de 95,698.5 millones de dólares estadounidenses, aproximadamente \$1.89 billones de pesos.

Figura 25. Estructura de la deuda externa del Gobierno Federal, 2013-2018



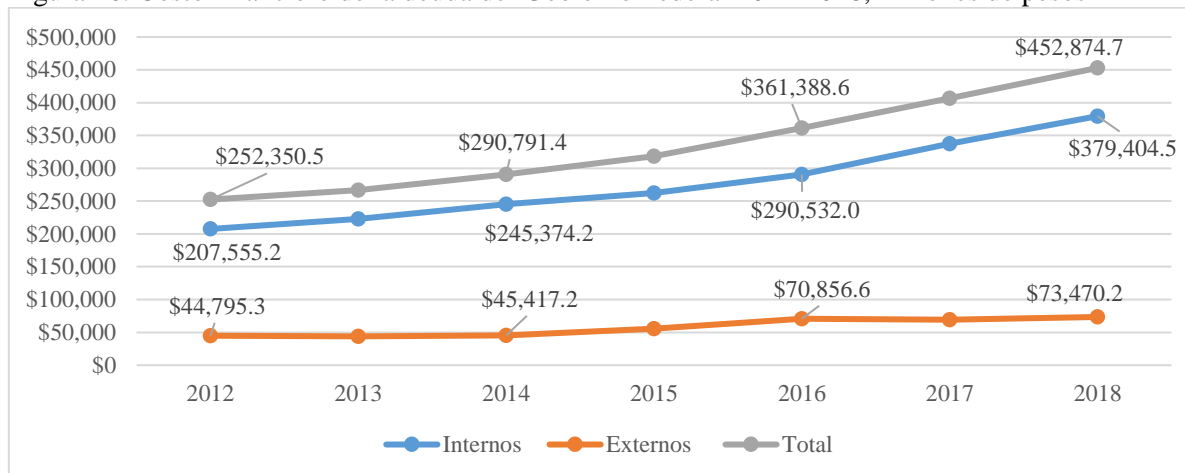
Fuente: Elaboración propia con datos de los Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública para los cuartos trimestres de 2012 hasta 2018.

### Costo financiero de la deuda del Gobierno Federal

El costo financiero, es decir, los intereses, amortizaciones, comisiones, y otros gastos que genera la deuda del Gobierno Federal casi se duplicó en el sexenio de Peña Nieto. Esta diferencia de 179.46% se concentró principalmente en el costo que generó la deuda interna; el crecimiento promedio anual de la deuda total del Gobierno Federal fue de 10.24%. A partir del alza de las tasas de interés en 2015, este rubro comenzó un proceso de encarecimiento de la deuda.

<sup>252</sup> Metodología de contabilidad de la deuda pública. Consultada el 14 de diciembre de 2018. [https://www.secciones.hacienda.gob.mx/work/models/estadisticas\\_oportunas/metodologias/eo\\_am03.pdf](https://www.secciones.hacienda.gob.mx/work/models/estadisticas_oportunas/metodologias/eo_am03.pdf)

Figura 26. Costo financiero de la deuda del Gobierno Federal 2012-2018, millones de pesos



Fuente: Elaboración propia con datos de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público

### Deuda del sector público federal

La deuda del sector público federal, tanto interna como externa, creció sustancialmente durante el periodo de 2013 a 2018. Esta deuda, compuesta por aquella del gobierno federal, organismos y empresas estatales, y banca de desarrollo, creció en 10.16% en promedio anual en términos brutos y 10.52% en términos netos durante el sexenio. Cabe destacar que las variaciones más altas se presentaron entre 2014 y 2016, siendo 2016 el año con un mayor crecimiento de la deuda total, 17.84% en términos brutos y 18.78% en términos netos. Esta diferencia es de más de 5.7 y casi 5.38 billones de pesos, respectivamente, entre 2012 y 2018; es decir, la deuda del SPF en 2018 fue 2.04 veces más grande que en 2012. La siguiente tabla presenta estos datos.

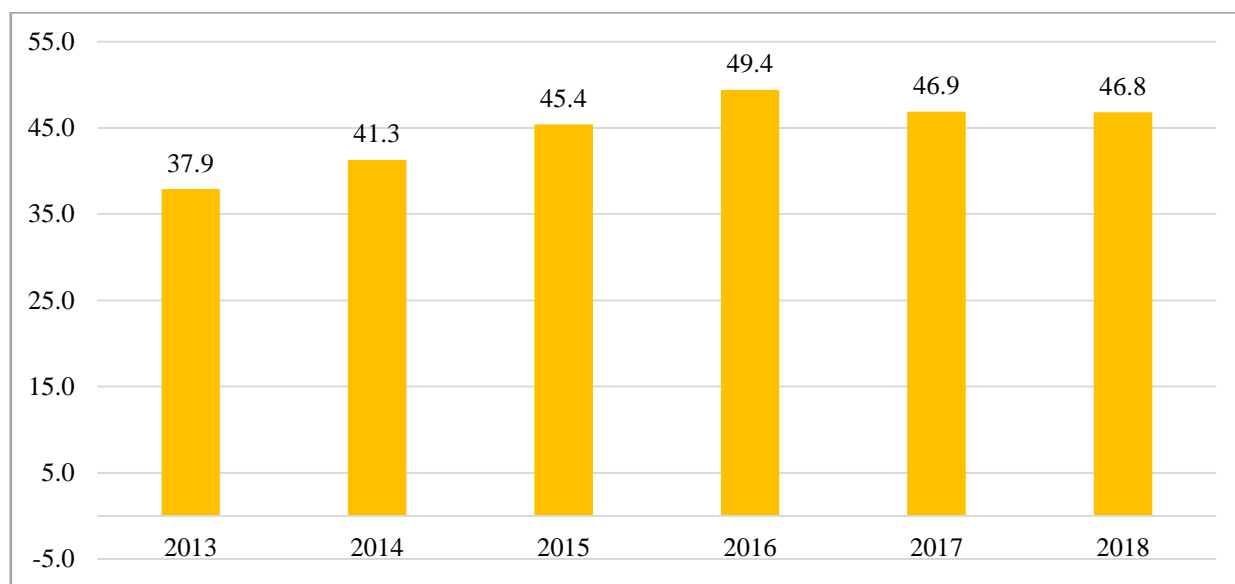
Tabla 24. Saldos de la deuda total del Sector Público Federal, 2012-2018 (millones de pesos)

Periodo	Deuda Total Bruta	Deuda Total Neta	Var. Deuda Total Bruta	Var. Deuda Total Neta
12/2013	\$6,166,829.55	\$5,943,287.95	12.19%	11.03%
12/2014	\$7,222,878.54	\$6,947,446.39	17.12%	16.90%
12/2015	\$8,430,561.66	\$8,160,589.86	16.72%	17.46%
12/2016	\$9,934,343.86	\$9,693,217.50	17.84%	18.78%
12/2017	\$10,286,748.61	\$10,090,560.13	3.55%	4.10%
12/2018	\$11,019,212.27	\$10,829,906.60	7.12%	7.33%
TMCA			10.16%	10.52%
Diferencia, 2013-2018 (\$)			\$4,852,382.73	\$4,886,618.64

Fuente: Elaboración propia con datos de Estadísticas Oportunas de la SHCP

Por otro lado, la relación entre la deuda del SPF y el PIB también ha incrementado. En el primer año de gobierno de Enrique Peña Nieto, la deuda representaba 37.9% del producto; esta cifra incrementó hasta 49.4% en 2016 y disminuyó a 46.8% para el cierre de la administración de Peña Nieto. En total, la deuda con respecto del PIB incrementó 8.9 puntos porcentuales desde el primer año de gobierno y 12 puntos a partir del inicio de su administración.

Figura 27. Saldos de la deuda total del Sector Público Federal, 2012-2018 (millones de pesos)

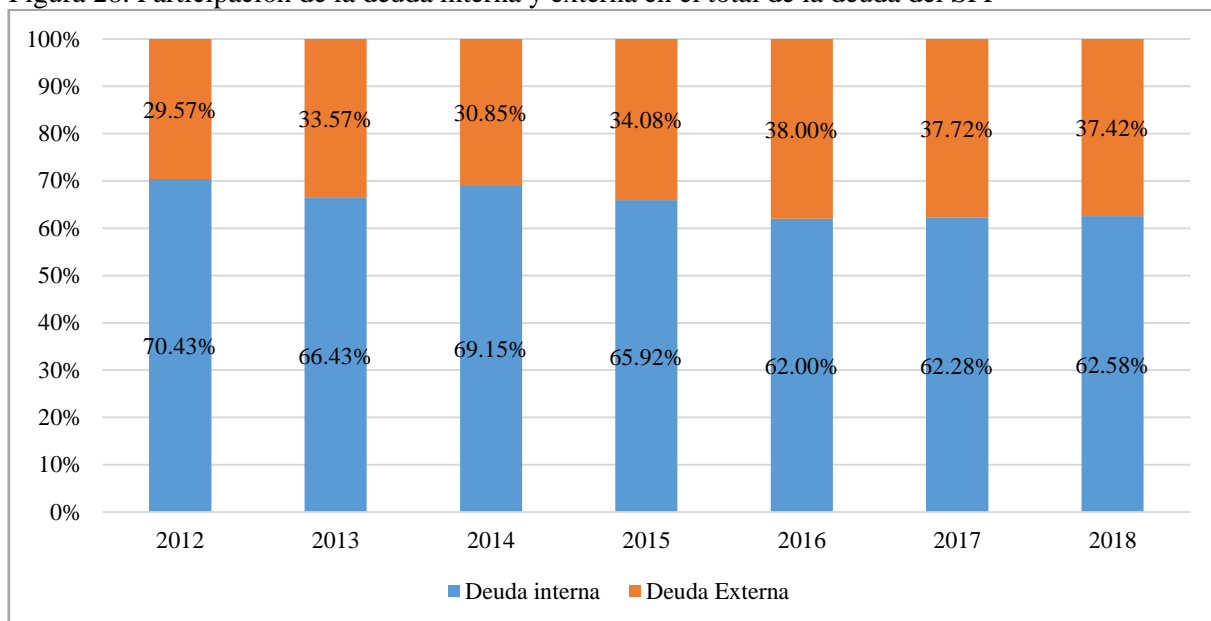


Fuente: Elaboración propia con datos de Estadísticas Oportunas de la SHCP

Por lo anterior, cabe mencionar que la mayor parte de la deuda fue contratada internamente durante el sexenio. El discurso del gobierno de Peña Nieto fue, por una parte, disminuir el uso de endeudamiento externo, pues como la historia del México contemporáneo demostró, el endeudamiento externo conlleva implicaciones que pueden repercutir negativamente sobre el comercio, tipo de cambio, reservas internacionales y decrecimiento económico. A pesar de estas experiencias, entre 2012 y 2018, la participación de la deuda externa del SPF, con respecto del saldo total, ha tenido un crecimiento importante. Al último mes de 2012, la deuda externa representaba el 29.57% de la deuda pública total y para 2018<sup>253</sup>, esta participación fue de 37.42%, es decir, una diferencia de 7.85 puntos porcentuales.

<sup>253</sup> Información al tercer trimestre de 2018.

Figura 28. Participación de la deuda interna y externa en el total de la deuda del SPF



Fuente: Elaboración propia con datos de Estadísticas Oportunas, Informes Trimestrales de la SHCP

### Deuda interna del Sector Público Federal

La deuda interna creció, en promedio, 9.06% en términos brutos, mientras que la deuda interna neta creció en 8.54%; la diferencia en el periodo es de 2.63 y 2.64 billones de pesos, respectivamente. Durante 2014 se registró el ascenso más alto, de 14.53 y 13.55%, respectivamente.

Tabla 25. Saldos de la deuda interna del SPF, 2012-2018 (millones de pesos)

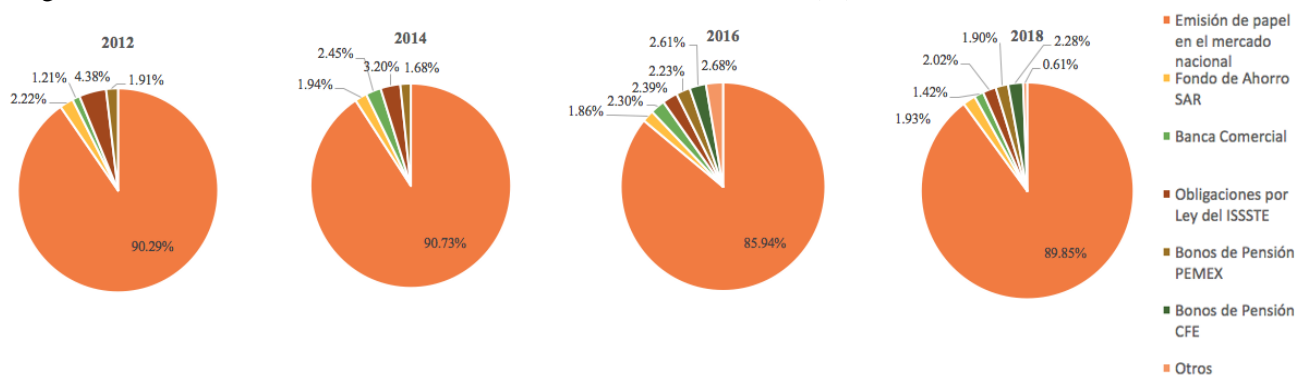
Periodo	Deuda Interna Bruta	Deuda Interna Neta	Var. Deuda Interna Bruta	Var. Deuda Interna Neta
12/2013	\$4,408,878.50	\$4,230,924.90	14.19%	12.23%
12/2014	\$5,049,533.30	\$4,804,250.20	14.53%	13.55%
12/2015	\$5,639,503.90	\$5,379,857.10	11.68%	11.98%
12/2016	\$6,182,250.70	\$6,009,403.10	9.62%	11.70%
12/2017	\$6,448,500.80	\$6,284,707.00	4.31%	4.58%
12/2018	\$7,036,273.20	\$6,867,594.70	9.89%	6.43%
TMCA			8.10%	8.41%
Diferencia, 2012-2018 (\$)			\$2,627,394.70	\$2,636,669.80

Fuente: Elaboración propia con datos de Estadísticas Oportunas de Finanzas Públicas de la SHCP.

De estos saldos, es importante mencionar que la emisión de papel en el mercado nacional a largo plazo ocupa la principal fuente de financiamiento. Por lo tanto, en promedio, entre 2012

y 2018, el 90% de la deuda interna del SPF fue contratada a largo plazo por el Gobierno Federal.

Figura 29. Estructura de la deuda interna bruta del SPF, 2012-2018 (%)



Fuente: Elaboración propia con datos de Estadísticas Oportunas de Finanzas Públicas de la SHCP.

### Deuda externa del Sector Público Federal

La deuda externa del SPF durante 2013 a 2018 incrementó en 7.05% en promedio anual en términos brutos y 7.43% en términos netos. En 2016, después de la caída de los precios internacionales del petróleo y el alza de las tasas de interés, estos saldos crecieron en 11.58% y 9.95%, respectivamente. Al cierre de 2018, el saldo bruto en pesos mexicanos era aproximadamente de 3.98 billones de pesos; en comparación, al cierre del primer mes de

Tabla 26. Saldos de la deuda externa del SPF, 2013-2018 (millones de dólares) gobierno de Enrique

Periodo	Deuda Externa Bruta del SPF	Deuda Externa Neta del SPF	Var. Deuda Externa Bruta	Var. Deuda Externa Neta
12/2013	\$134,435.90	\$130,949.70	6.93%	7.64%
12/2014	\$147,665.80	\$145,617.40	9.84%	11.20%
12/2015	\$162,209.50	\$161,609.50	9.85%	10.98%
12/2016	\$180,986.00	\$177,692.50	11.58%	9.95%
12/2017	\$193,981.20	\$192,344.00	7.18%	8.25%
12/2018	\$202,355.30	\$201,307.30	4.32%	4.66%
TMCA			7.05%	7.43%
Diferencia, 2013-2018 (\$)			\$67,919.40	\$70,357.60

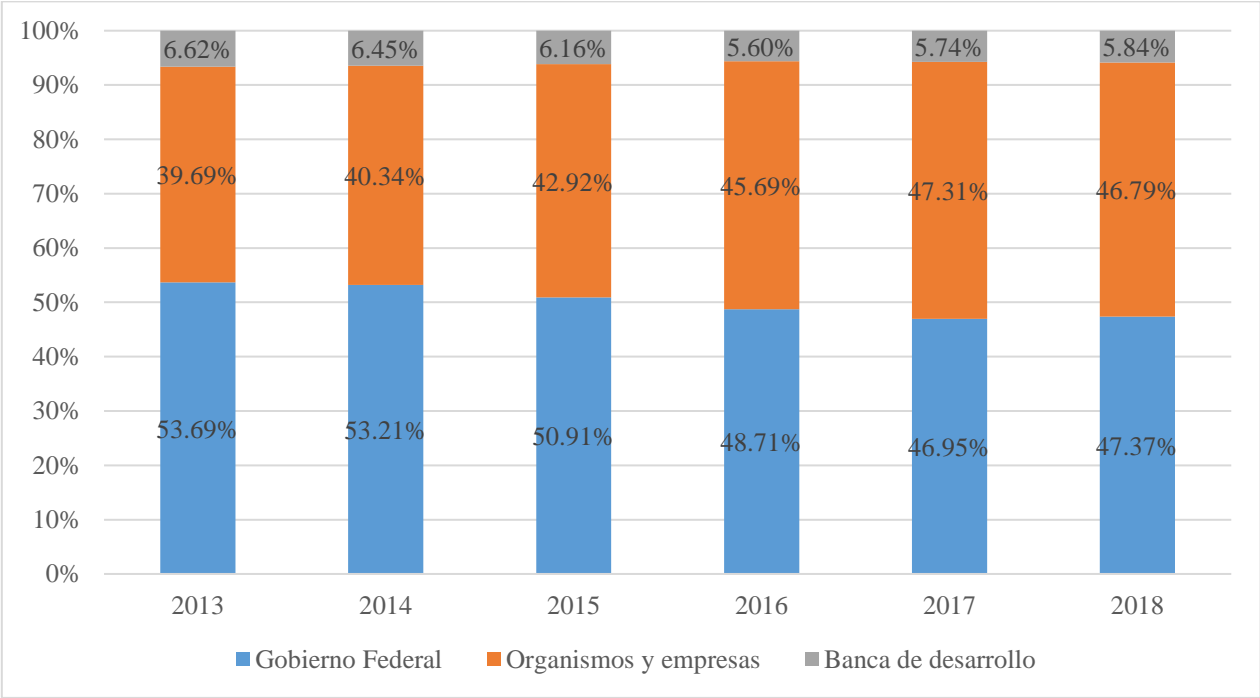
Fuente: Elaboración propia con datos de Estadísticas Oportunas de Finanzas Públicas de la SHCP.

Peña Nieto, éste era de alrededor de 2.47 billones de pesos.

Cabe mencionar que casi la mayor parte de esta deuda fue contratada por medio del Gobierno Federal, dejando en segundo lugar la deuda externa de los organismos y empresas públicas y en tercero a la banca de desarrollo. La situación se comenzó a invertir a partir de

2013 y, para 2015, se aceleró el proceso. Esto se debió a que, a partir de la Reforma Energética de 2014, el Congreso de la Unión expidió las leyes que rigen a las empresas productivas de Estado, Pemex y CFE, otorgándoles autonomía presupuestaria.

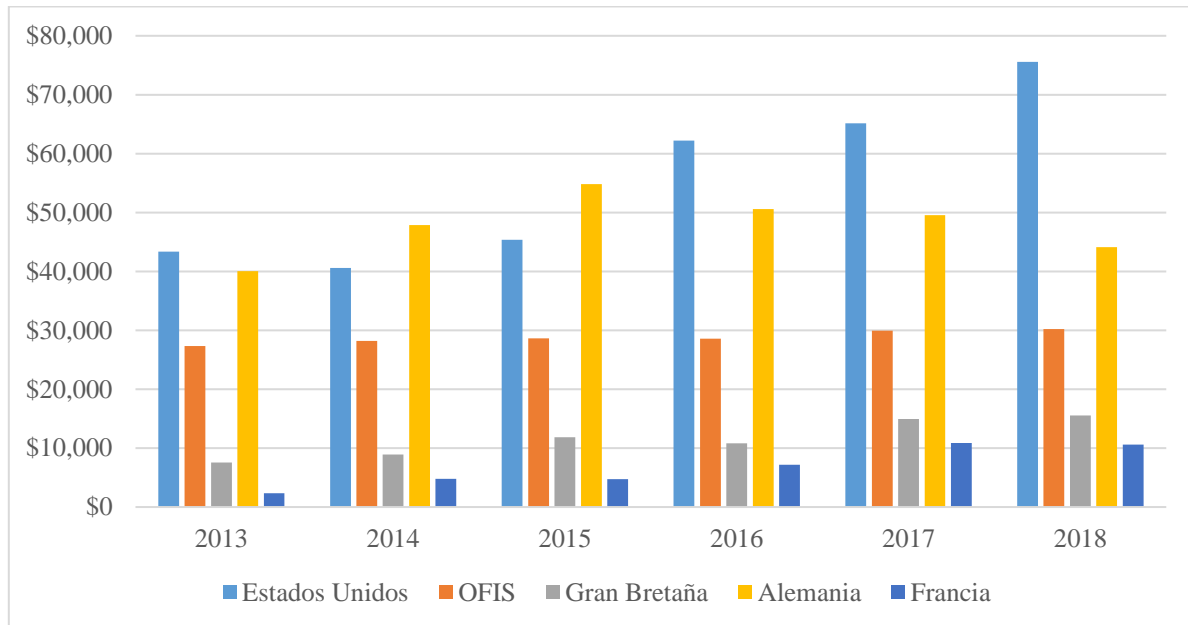
Figura 30. Estructura de la deuda externa del SPF por usuario, 2013-2018 (%)



Fuente: Elaboración propia con datos de Estadísticas Oportunas de la SHCP

Por último, es importante señalar que la mayor parte de estas obligaciones fueron contratadas con Estados Unidos, Alemania, Organismos Financieros Internacionales (OFIS), Gran Bretaña y Francia, en ese orden. Por lo tanto, en promedio durante el sexenio de Peña Nieto, el 80% de la deuda externa fue adquirida en dólares estadounidenses. El resto fue contratado en otras monedas, de las cuales cabe destacar al yen japonés (participación de 3.86% en promedio), la libra esterlina (1.49%), y el franco francés (0.65%). De esta manera, se puede concluir que existe un factor de vulnerabilidad de este conjunto de obligaciones ante el tipo de cambio peso-dólar y ante la relación política y económica entre Estados Unidos y México.

Figura 31. Principales acreedores de la deuda externa del SPF, 2013-2018 (millones de dólares)



Fuente: Elaboración propia con datos de Estadísticas Oportunas de la SHCP

### Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP)

El Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP) es el indicador que agrupa todas las obligaciones del sector público. En otras palabras,

*“(...) representa el acervo neto de las obligaciones, pasivos menos activos financieros disponibles, contraídos para alcanzar los objetivos de las políticas públicas, tanto de las entidades adscritas al Sector Público como de las entidades del sector privado que actúan por cuenta del Gobierno Federal.”<sup>254</sup>*

Esta medida incluye el sector público presupuestario, el Instituto de Instituto para la Protección al Ahorro Bancario, las obligaciones derivadas del Programa de Apoyo a Deudores de la Banca, el Fondo Nacional de Infraestructura (carreteras), la Banca de Desarrollo, Fondos de Fomento (neta de activos o valor de recuperación) y los Pidiregas de la Comisión Federal de Electricidad.<sup>255</sup>

<sup>254</sup> Secretaría de Hacienda y Crédito Público. “Requerimientos Financieros del Sector Público y sus Saldos Históricos.” Consultado el 23 de abril de 2019. Disponible en [http://www.shcp.gob.mx/POLITICAFINANCIERA/FINANZASPUBLICAS/Estadísticas\\_Oportunas\\_Finanzas\\_Publicas/Informacion\\_mensual/Methodologia/eo\\_am401.pdf](http://www.shcp.gob.mx/POLITICAFINANCIERA/FINANZASPUBLICAS/Estadísticas_Oportunas_Finanzas_Publicas/Informacion_mensual/Methodologia/eo_am401.pdf). p. 5.

<sup>255</sup> Informes de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.



Durante el sexenio de Enrique Peña Nieto, este indicador creció en 8.68%, en promedio, anualmente. La diferencia entre el saldo al cierre de su primer mes de gobierno y el saldo registrado al término de 2018 es de \$4,657,167.54 millones de pesos, la cual representa más del 79% del saldo inicial.

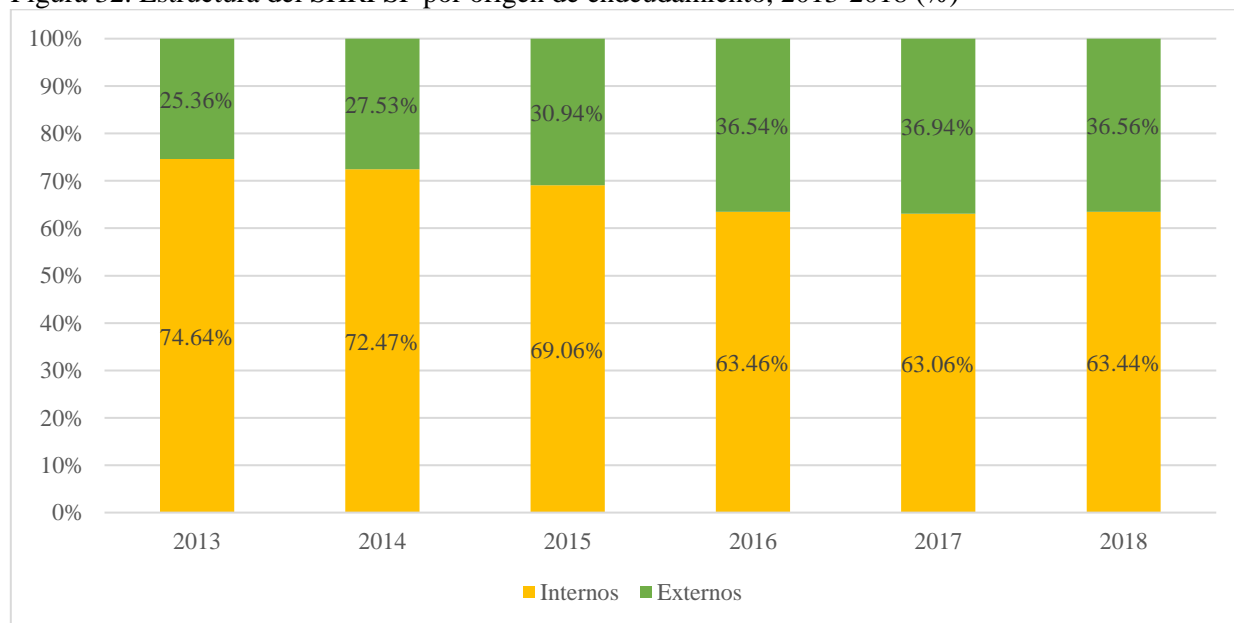
Tabla 27. Trayectoria del SHRFSP, 2013-2018 (millones de pesos)

Año	SHRFSP	Var. SHRFSP
2013	\$6,504,318.78	10.41%
2014	\$7,446,056.38	14.48%
2015	\$8,633,480.40	15.95%
2016	\$9,797,439.59	13.48%
2017	\$10,031,831.98	2.39%
2018	\$10,548,013.60	5.15%

Fuente: Elaboración propia con datos de Estadísticas Oportunas de la SHCP

La estructura por origen de endeudamiento se ha ido transformando, pues para el término del primer año de gobierno, el SHRFSP interno representaba casi tres cuartas partes del SHRFSP total. No obstante, al mes de diciembre de 2018, éste se redujo a 63.44%. Esta diferencia de -10.57% se debe al creciente endeudamiento externo por parte del conjunto de instituciones descrito en el primer párrafo. En la siguiente figura se muestra esta trayectoria.

Figura 32. Estructura del SHRFSP por origen de endeudamiento, 2013-2018 (%)



Fuente: Elaboración propia con datos de Estadísticas Oportunas de la SHCP

Se puede afirmar, entonces, que el endeudamiento neto del sector público podría incurrir en un proceso de mayor vulnerabilidad frente al exterior si continua esta tendencia de estructura. Adicionalmente, debido a que esta medida fiscal muestra el desempeño de la política de endeudamiento, debió ser incluido como un indicador clave en la planeación financiera del Estado mexicano.

#### **4.4 Planeación y deuda pública**

De acuerdo con el artículo 25 constitucional, corresponde al Estado ser el rector del desarrollo nacional para que éste sea integral y sustentable. Para lograr este desarrollo, el artículo 26 constitucional establece el Sistema de Planeación Democrática y Deliberativa, cuya ley secundaria es la Ley de Planeación. La planeación nacional de desarrollo se define en el artículo 3º de esta Ley como

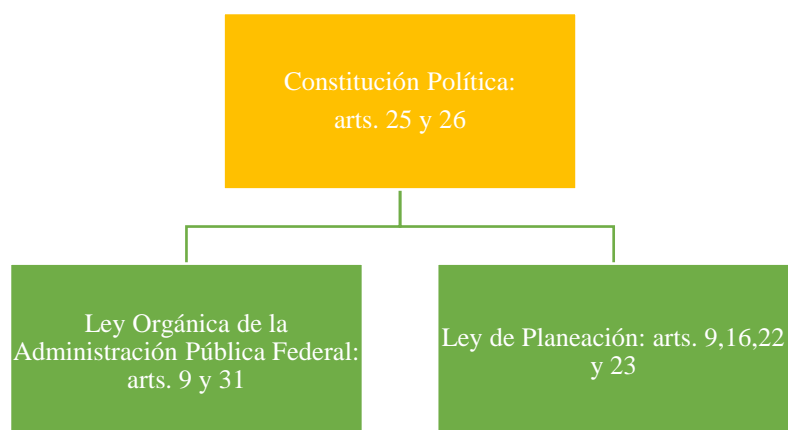
*“(...) la ordenación racional y sistemática de acciones que, [con] base [en el] ejercicio de las atribuciones del Ejecutivo Federal en materia de regulación y promoción de la actividad económica, social, política, cultural, de protección al ambiente y aprovechamiento racional de los recursos naturales así como de ordenamiento territorial de los asentamientos humanos y desarrollo urbano, tiene como propósito la transformación de la realidad del país, de conformidad con las normas, principios y objetivos que la propia Constitución y la ley establecen.”<sup>256</sup>*

Este mismo artículo de la Constitución plantea que la planeación nacional se llevará a cabo por medio del Plan Nacional de Desarrollo, el cual tiene una duración de un sexenio y al cual se sujetarán de manera obligatoria los programas sectoriales, especiales, regionales e institucionales de la Administración Pública Federal. La siguiente figura muestra esta jerarquía legal.

---

<sup>256</sup> Ley de Planeación, reformada por última vez el 16 de febrero de 2018.

Figura 33. Fundamentos legales del Plan Nacional de Desarrollo



Fuente: Elaboración propia

### **Plan Nacional de Desarrollo 2013-2018**

En ese sentido, el Plan Nacional de Desarrollo (PND) 2013-2018, presentado por el ex-presidente Enrique Peña Nieto el 20 de mayo de 2013, tuvo como objetivo general llevar México a su máximo potencial. Para cumplir con el objetivo general, el PND se basó en 5 Metas Nacionales:

1. México en Paz
2. México Incluyente
3. México con Educación de Calidad
4. México Próspero
5. México con Responsabilidad Global

En cuanto a la deuda pública, el PND, por medio de la Meta 4 “México Próspero”, estableció como línea de acción “administrar la deuda pública para propiciar de forma permanente el acceso a diversas fuentes de financiamiento a largo plazo y bajo costo.” No obstante, como se demostró en el apartado anterior, a pesar de que México ha obtenido dicho acceso a largo plazo, el costo no necesariamente ha sido bajo.

## **PRONAFIDE 2013-2018**

Para lograr los objetivos propuestos en la Meta “México Próspero”, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, bajo la administración de Luis Videgaray Caso, generó el Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo (PRONAFIDE) 2013-2018. Sus objetivos fueron:

- Objetivo 1. Ejercer una política fiscal responsable que fomente el desarrollo económico.
- Objetivo 2. Contar con un sistema hacendario que genere más recursos, sea simple, progresivo y que fomente la formalidad.
- Objetivo 3. Fomentar un gasto eficiente, que promueva el crecimiento, el desarrollo y la productividad dentro de un marco de rendición de cuentas.
- Objetivo 4. Impulsar el fortalecimiento del federalismo fiscal para que las Entidades Federativas y Municipios puedan lograr y preservar el equilibrio de sus finanzas públicas.
- Objetivo 5. Fomentar la inclusión, educación, competencia y transparencia de los sistemas financiero, asegurador y de pensiones para incrementar su penetración y cobertura, a la vez que mantengan su solidez y seguridad.
- Objetivo 6. Ampliar el crédito de la Banca de Desarrollo facilitando el acceso a servicios financieros en sectores estratégicos, con una mayor participación del sector privado.

Bajo el planteamiento del Objetivo 1, el PRONAFIDE incluyó la siguiente estrategia con sus respectivas líneas de acción:

Estrategia 1.2 Fortalecer la estructura de la deuda, promover el desarrollo del mercado, consolidar el acceso a las fuentes de financiamiento y reducir los costos del mismo.

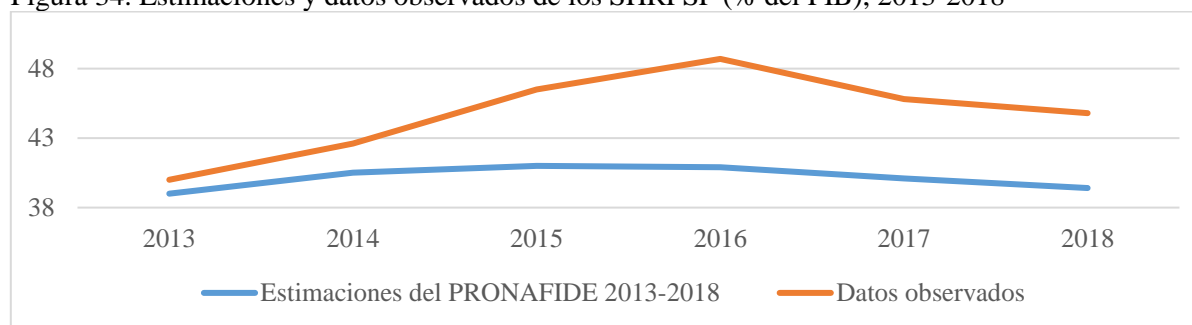
- Línea de acción 1.2.1 Consolidar una trayectoria estable de la deuda del Gobierno Federal.
- Línea de acción 1.2.2 Implementar el uso de sistemas de vanguardia para el manejo del portafolio de deuda.
- Línea de acción 1.2.3 Evaluar las alternativas para reducir los riesgos del portafolio de deuda y la vulnerabilidad ante variaciones en precios del petróleo.
- Línea de acción 1.2.4 Consolidar el mercado local de deuda y reducir los riesgos de refinanciamiento y de aumento en el costo financiero.
- Línea de acción 1.2.5 Adoptar una estrategia de deuda pública que promueva el financiamiento interno del sector privado en mejores términos y condiciones.

- Línea de acción 1.2.6 Impulsar el crecimiento de los mercados corporativos de deuda para ampliar las fuentes de financiamiento al sector privado.
- Línea de acción 1.2.7 Promover el acceso de las personas físicas a los instrumentos de deuda pública a través del programa cetesdirecto.
- Línea de acción 1.2.8 Consolidar fuentes de financiamiento externo en los principales mercados internacionales: Estados Unidos, Europa y Japón.

El PRONAFIDE 2013-2018 aseguró que la política fiscal se basaría en “garantizar una trayectoria de deuda pública sostenible e impulsar la recuperación económica.” Sin embargo, como se mostró en el apartado anterior, si bien la mayor parte de la deuda está contratada a largo plazo a tasas fijas, existe una presión sobre las finanzas públicas a destinar grandes sumas de recursos para su oportuno pago. Además, la participación de la deuda externa aumentó a tasas cada vez más altas, lo cual representa un riesgo en cuanto a la depreciación del tipo de cambio y comercio exterior.

Las estimaciones que la SHCP plasmó en el PRONAFIDE en cuanto a los Saldos Históricos de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP), la medida más amplia de la deuda pública, no superaron los 41 puntos porcentuales del Producto Interno Bruto (PIB). El punto más bajo lo ubicó en 2013 con un 39% y el punto más alto en 2015 con un 41% del PIB. No obstante, estas proyecciones distaron de los datos observados, con una diferencia promedio de 4.58% del PIB entre 2013 y 2018. La diferencia más amplia se observó en 2016, con un 7.8% entre lo proyectado y lo observado. En términos monetarios, estas diferencias representaron un total de \$4,887,298.89<sup>257</sup> millones de pesos a lo largo del sexenio.

Figura 34. Estimaciones y datos observados de los SHRFSP (% del PIB), 2013-2018

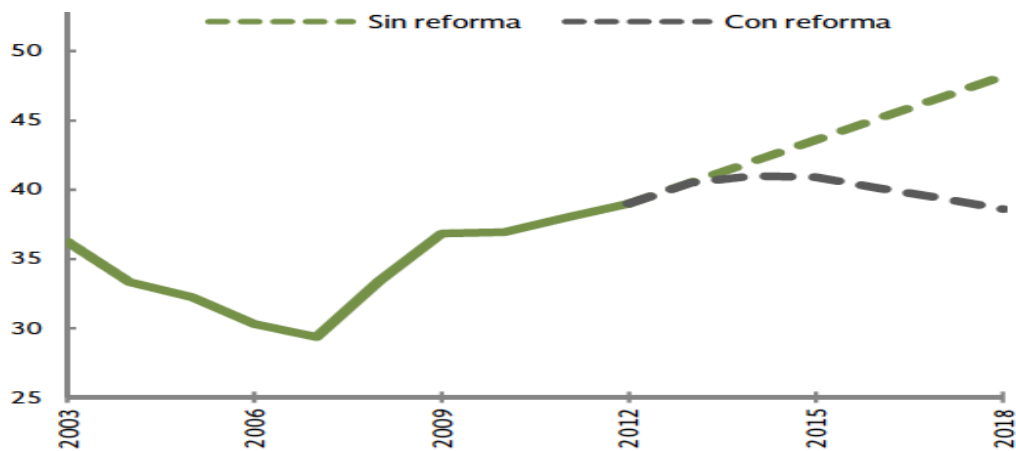


<sup>257</sup> Los datos a los que se refiere el PIB son calculados a valores constantes con precios del 2013.

Fuente: Elaboración propia con datos del PRONAFIDE 2013-2018 y el portal de Estadísticas Oportunas de la SHCP.

Adicionalmente, el PRONAFIDE 2013-2018 afirmaba que la reforma fiscal aprobada en 2013, en especial la reforma a la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria (LFPRH) permitirían una mejor gestión de la deuda pública y que, bajo el escenario de que no se hubiera implementado esta reforma, los SHRFSP serían más altos. La siguiente figura en comparación con la anterior muestra que la reforma no cumplió con las expectativas.

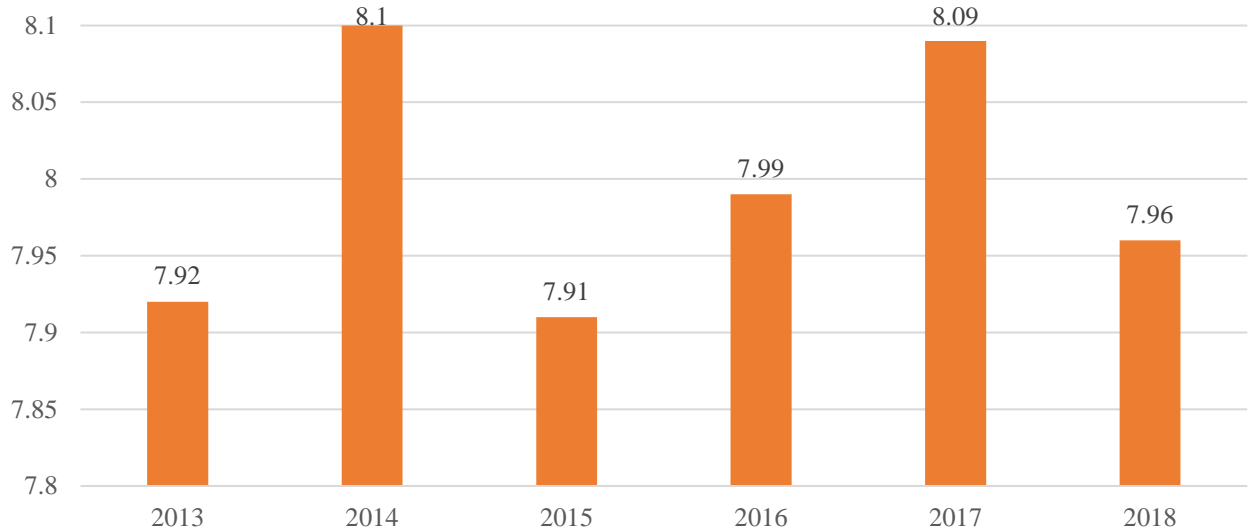
Figura 35. Proyecciones de los SHRFSP con y sin la reforma de la LFPRH, 2003-2018



Fuente: SHCP. PRONAFIDE 2013-2018. p. 29

Otro aspecto importante del PRONAFIDE es el monitoreo y la medición de sus objetivos a través de indicadores. Sin embargo, el programa sectorial únicamente incluyó un indicador de deuda pública, el plazo promedio de la deuda interna en valores gubernamentales. Este único indicador únicamente se refiere al plazo que los inversionistas mantienen los instrumentos de deuda pública y, si bien muestra el grado de confianza de estos junto con los rendimientos de los títulos, no es suficiente. También es necesario mostrar los resultados del costo financiero, de los saldos de la deuda, de los usos a los que fueron destinados los recursos, por mencionar algunos. La siguiente figura muestra el avance de este indicador, el cual tuvo como meta un plazo de 8 años +/- 1 año, por lo que se puede afirmar que sí se cumplió con ésta.

Figura 36. Plazo promedio de la deuda interna en valores gubernamentales, 2013-2018



Fuente: Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública para el cuarto trimestre de 2018, SHCP.

### **Planes Anuales de Financiamiento 2013-2018**

De manera específica, la política de deuda pública es implementada a través de los Planes Anuales de Financiamiento por la Unidad de Crédito Público de la SHCP. A lo largo del sexenio de Enrique Peña Nieto, los objetivos fundamentales de estos planes fueron los siguientes:

1. Financiar las necesidades de recursos del Gobierno Federal en su mayor parte mediante endeudamiento interno, con el fin de mantener una estructura de deuda en la que predominen los pasivos denominados en moneda nacional. Realizar el financiamiento interno de forma ordenada, en condiciones de mercado y con un bajo riesgo de refinanciamiento y de tasas de interés, lo que implica captar recursos a través de emisiones de instrumentos de largo plazo con tasa de interés fija.
2. Utilizar de manera activa el crédito externo, buscando diversificar las fuentes de financiamiento, mejorando las condiciones de los pasivos públicos denominados en moneda extranjera y ampliando el acceso a los mercados financieros internacionales.

3. Contar con un manejo integral de riesgos del portafolio de deuda, que permita hacer frente a una amplia gama de choques que podrían afectar los términos bajo los cuales se accede al financiamiento.
4. Desarrollar las referencias y las curvas de rendimiento, tanto en los mercados internos como externos, para facilitar el financiamiento del sector público y privado en mejores términos y condiciones.
5. Promover una política de comunicación y transparencia sobre el manejo del endeudamiento público, para que los inversionistas y el público en general conozcan los objetivos y estrategias del Gobierno Federal como emisor de deuda.<sup>258</sup>

De manera general, los Planes Anuales de Financiamiento indican las decisiones que se tomarán en el mercado de deuda interna, los mercados financieros y un análisis de riesgos del portafolio de la deuda del Gobierno Federal. Aunque el análisis de riesgos es importante, éste debería ser planteado a partir de los destinos a los que se dirigen los recursos públicos.

#### **4.5 Resoluciones de la ASF en materia de deuda pública**

Cada año, la Auditoría Superior de la Federación (ASF) realiza auditorías conforme a los artículos 74, fracciones II y VI, 79 y 109 constitucionales y conforme a la Ley de Fiscalización y Rendición de Cuentas de la Federación. Por lo tanto, la ASF tiene la facultad de

*“(…) fiscalizar las operaciones que involucren recursos públicos federales o participaciones federales a través de contrataciones, subsidios, transferencias, donativos, fideicomisos, fondos, mandatos, asociaciones público privadas o cualquier otra figura jurídica y el otorgamiento de garantías sobre empréstitos de Estados y Municipios, entre otras operaciones.”<sup>259</sup>*

Por lo tanto, es importante señalar lo que la ASF sugirió, tanto a la Cámara de Diputados, como a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, en adelante, la Secretaría. La

---

<sup>258</sup> Planes Anuales de Financiamiento, Unidad de Crédito de la SHCP.

<sup>259</sup> Artículo 1ro de la Ley de Fiscalización y Rendición de Cuentas de la Federación



metodología de este apartado, entonces, fue la revisión de los informes de las revisiones de la Cuenta Pública entre 2013 y 2017.<sup>260</sup>

- 2013

En 2013, la ASF recomendó a la Comisión de Vigilancia de la Cámara de Diputados que se modificara la LFDP y la LPRH para que se mejorara la rendición de cuentas de pagos efectuados para distinguir entre aquellos destinados a la inversión en obra pública y los destinados a gasto corriente. Estas modificaciones permitirían, además, identificar aquellas obligaciones adquiridas por estos conceptos.<sup>261</sup> No obstante, la información desagregada de dicha manera, no existe en los informes de la SHCP o en sus bases de datos.

Por otro lado, la ASF también recomendó que la LFDP, LPRH y LGCC definiera los pasivos contingentes del Sector Público Federal para tener una mejor comprensión de lo que se entiende por estos y los riesgos de capacidad de pago que representan. Adicionalmente, esto serviría para “analizar y evaluar la solvencia a mediano y largo plazos del endeudamiento público”<sup>262</sup> por estos conceptos. Sin embargo, ninguna de estas leyes incluye esta definición, lo cual representa un problema grave en materia de transparencia y rendición de cuentas.

- 2014

Durante la revisión de la Cuenta Pública de 2014, la ASF encontró anomalías en la gestión de la programación de la deuda pública. En este caso, la SHCP no contó con la acreditación de la aprobación de los proyectos y programas que contaron con financiamientos para su ejecución. En otras palabras, la Secretaría no pudo comprobar que estas actividades realmente necesitaran el apoyo financiero.

Adicionalmente, la Secretaría no comprobó que estas actividades estuvieran acreditadas de acuerdo a las capacidades de pago de las entidades del sector público que otorgaron los financiamientos ni tampoco se contó con el calendario de pagos de instituciones

---

<sup>260</sup> El informe de la Auditoría Superior de la Federación para 2018 aún no se había presentado cuando se realizó esta investigación.

<sup>261</sup> En específico, la ASF comentó este aspecto en relación a los Proyectos de Prestación de Servicios. Informe del resultado de la fiscalización superior de la cuenta pública 2013 de la ASF. Disponible en : [https://www.asf.gob.mx/uploads/55\\_Informes\\_de\\_auditoria/Informe\\_General\\_CP\\_2013.pdf](https://www.asf.gob.mx/uploads/55_Informes_de_auditoria/Informe_General_CP_2013.pdf), pp. 118-121.

<sup>262</sup> *Ídem.*

del sector público que requirieron financiamientos.<sup>263</sup> En cuarto lugar, la Secretaría no acreditó el registro del destino de los recursos captados y recibidos por las entidades del Gobierno Federal.<sup>264</sup> Aunque estos hechos por sí solos no prueban el mal uso de recursos públicos, la situación amerita una mejor gestión de transparencia y esclarecimiento por parte de la SHCP.

Por otro lado, para 2014, en su informe general de revisión de la cuenta pública, la ASF aseguró que,

*“Dado el crecimiento progresivo del saldo de los requerimientos financieros del sector público, la ASF ha calculado diversos indicadores de sostenibilidad, los cuales mostraron que el nivel de la deuda se encuentra dentro de un marco de prudencia, pero cerca de sus límites.”*<sup>265</sup>

A pesar de no haber incluido los indicadores de sostenibilidad de la deuda en el informe, se puede deducir que ésta sobrepasó dicho marco, pues los saldos en años posteriores mostraron altas tasas de crecimiento. En este aspecto, la ASF también llegó a la conclusión planteada anteriormente en este capítulo, las finanzas públicas se vieron afectadas por la reducción de los precios petroleros, la depreciación del peso mexicano y el incremento de las tasas de interés de referencia de los Estados Unidos de América. Adicionalmente, la ASF determinó que, entre 2010 y 2014, la tenencia de valores gubernamentales por extranjeros incrementó de 19.9% a 38% del saldo total.<sup>266</sup>

- 2015

En el año 2015, la ASF recomendó que la Secretaría incluya “información pormenorizada de los [RFSP] y su saldo histórico, con la misma estructura metodológica y los registros contables asociados que permitan la trazabilidad de la variación del [SHRFSP] en un periodo

---

<sup>263</sup> La SHCP no siguió los procesos enmarcados en los Artículos 11 de la Ley General de Deuda Pública y 17, fracciones I, III y V, del Reglamento Interior de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y 12, 14 y 15 de la Ley General de Deuda Pública en *Auditoría de Desempeño: 14-0-06100-07-0442*. Disponible en: [https://www.asf.gob.mx/Trans/Informes/IR2014i/Documentos/Auditorias/2014\\_0442\\_a.pdf](https://www.asf.gob.mx/Trans/Informes/IR2014i/Documentos/Auditorias/2014_0442_a.pdf) p. 14

<sup>264</sup> *Ibidem*. p. 16.

<sup>265</sup> Auditoría Superior de la Federación. *Informe general de la fiscalización superior de la cuenta pública 2014 de la ASF*. Disponible en: <https://www.asf.gob.mx/Trans/Informes/IR2014i/Documentos/InformeGeneral/ig2014.pdf>, p. 125.

<sup>266</sup> Auditoría Superior de la Federación. *Informe del resultado de la fiscalización superior de la cuenta pública 2014 de la ASF*. Disponible en: <https://www.asf.gob.mx/Trans/Informes/IR2014i/index.html#0> . p. 125.

determinado.<sup>267</sup> Esto, con el propósito de poder determinar a qué rubros se destinan estos requerimientos.

Por otro lado, debido a que en 2015 la deuda bruta externa del Sector Público Federal incrementó en 617,712 pesos de 2014 a 2015, la Auditoría también recomendó a la Secretaría incluir en los Criterios Generales de Política Económica información referente a las medidas que establecería para reducir los riesgos fiscales relacionados a la deuda externa.

En tercer lugar, la Auditoría sugirió que en los Criterios Generales de Política Económica y en los Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública, la Secretaría mostrara la metodología que utilizó para medir la capacidad de financiamiento del Sector Público Federal (SFP) y las medidas implementadas garantizar que esta capacidad cumpliera con la meta establecida para los Requerimientos Financieros del Sector Público. En otras palabras, que la Secretaría comunique los límites de financiamiento del SFP.

También, la ASF recomendó a la Cámara de Diputados reformar la Ley General de Deuda Pública con el propósito de contar con una definición de la sostenibilidad de la deuda pública conforme a las mejores prácticas internacionales. Esta medida serviría para determinar de mejor manera la situación crediticia del país y así realizar una mejor gestión de esta política y asegurar la capacidad de pago del Gobierno Federal en el mediano y largo plazo.<sup>268</sup> No obstante, al momento de realizar esta investigación, aún no se ha incluido esta definición.

Asimismo, con motivo de contar con una mejor determinación de la sostenibilidad de la deuda pública, la ASF mencionó en su dictamen que, a pesar de que desde el año 2011 recomendó a la Cámara de Diputados reformar el artículo 16 de la LPRH para contar con indicadores de sostenibilidad públicos y transparentes, la Cámara aún no ha gestionado estos cambios.

El IPAB, como se mencionó en el capítulo 3, retomó todos los pasivos del FOBAPROA, los cuales se siguen pagando hasta la fecha con recursos públicos. Por lo tanto, la ASF sugirió que la SHCP, por mandato de la Cámara de Diputados, realizara estudios

---

<sup>267</sup> Auditoría Superior de la Federación. *Auditoría Financiera y de Cumplimiento: 15-0-06100-02-0041*. Disponible en: [https://www.asf.gob.mx/Trans/Informes/IR2015i/Documentos/Auditorias/2015\\_0041\\_a.pdf](https://www.asf.gob.mx/Trans/Informes/IR2015i/Documentos/Auditorias/2015_0041_a.pdf). p. 64.

<sup>268</sup> *Ibidem*, p. 73.

técnicos y normativos para determinar si fuese viable la liquidación de los pasivos a mediano plazo del IPAB. Esto, con el fin de reducir los montos utilizados al pago del programa de ahorradores y deudores de la banca incluyendo, también, los intereses que implican estos pasivos.

Finalmente, la Auditoría concluyó que, si bien los saldos de la deuda no han sobrepasado los límites de sostenibilidad del Fondo Monetario Internacional (35% a 70% de deuda sobre PIB), estos están llegando al límite prudencial. Esto es un riesgo para el futuro de las finanzas públicas en el mediano plazo; de hecho, los modelos econométricos presentados en el análisis de sostenibilidad de la deuda mostraron que este componente se está debilitando. Por lo anterior, la ASF sugirió la creación de un equipo interinstitucional de expertos en la materia para que definan y midan los umbrales prudenciales de endeudamiento y para la creación de indicadores públicos y transparentes que sirvan para definir la capacidad de endeudamiento del SPF, su límite de endeudamiento, y proyecciones de escenarios de la política fiscal.<sup>269</sup>

- 2016

En la revisión de la Cuenta Pública de 2016, la ASF señaló que desde 2012 ha recomendado que se den a conocer completamente los componentes de los SHRFSP que generan sus variaciones bajo la misma metodología para así tener certeza sobre estos y así contar con un indicador para la planeación de las finanzas públicas. Sin embargo, la SHCP no ha publicado esta información.

En segundo lugar, la ASF observó que cada año de 2011 a 2016, los Criterios Generales de Política Económica presentaron estimaciones de montos de SHRFSP mayores que el año fiscal anterior.<sup>270</sup> En términos de indicadores, no hubo consistencia en el desempeño de los saldos con respecto al PIB, lo cual genera un riesgo en cuanto a la planeación de las finanzas públicas y la sostenibilidad de la deuda pública. Complementariamente, la ASF indicó que este último elemento continuaba a debilitarse.

---

<sup>269</sup> Auditoría Superior de la Federación. *Informe del Sostenibilidad de la Deuda Pública del Sector Público Federal*. Disponible en: [https://www.asf.gob.mx/Trans/Informes/IR2015i/Documentos/Auditorias/2015\\_1583\\_a.pdf](https://www.asf.gob.mx/Trans/Informes/IR2015i/Documentos/Auditorias/2015_1583_a.pdf), pp. 37-38.

<sup>270</sup> Auditoría Superior de la Federación. *Informe General Ejecutivo de la Cuenta Pública 2016*. Disponible en: <http://www.asf.gob.mx/Trans/Informes/IR2016ii/documentos/InformeGeneral/IG2016.pdf>, p. 131

Además, para 2016, la ASF sugirió a la Cámara de Diputados agregar en el artículo 14 de la Ley de Asociaciones Público Privadas que, en los Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública, la SHCP incluyera el reporte de la información referente a los proyectos de asociación público-privada. Este artículo fue reformado el 21 de abril de 2016 e incluyó en su último párrafo,

*“Asimismo, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público reportará en los Informes Trimestrales sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública, en términos de las disposiciones jurídicas aplicables, la descripción de cada uno de los proyectos de asociación público-privada autorizados, los montos erogados o por erogar conforme a las proyecciones y estimaciones correspondientes, avance en la ejecución y calendario, así como en su caso, el monto anual de los pagos comprometidos durante la vigencia del contrato.”<sup>271</sup>*

No obstante, al realizar esta investigación, los informes aún no han incorporado información al respecto, incumpliendo así dicho artículo.

En términos generales de política económica, la ASF comentó que, a pesar de que el gasto público incrementó en 4.3% en promedio entre 2010 y 2016, la inversión física del sector público disminuyó en -1.1% promedio anual en ese mismo periodo. Esto se tradujo en bajas tasas de crecimiento económico y permite cuestionar los usos de los recursos públicos, en específico, la deuda pública.<sup>272</sup>

- 2017

En el Informe General de la Cuenta Pública para 2017, la ASF mencionó que, desde su informe de 2014, ha recomendado que la SHCP incluya información referente al efecto de la inflación, tipo de cambio, entre otras variables sobre la deuda pública en los Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública, en el Informe de Avance de la Gestión Financiera y en la Cuenta Pública. Cumplir con esta sugerencia es esencial para la planeación de la política fiscal.

Adicionalmente, de acuerdo con la ASF, la SHCP deposita los recursos provenientes del endeudamiento en una cuenta general de la Tesorería de la Federación, por medio de la

---

<sup>271</sup> Ley de Asociaciones Público Privadas, reformada por última vez el 15 de junio de 2018. Disponible en: [http://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/pdf/LAPP\\_150618.pdf](http://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/pdf/LAPP_150618.pdf).

<sup>272</sup> Auditoría Superior de la Federación. *Informe General Ejecutivo de la Cuenta Pública 2016*. Disponible en: [http://www.asf.gob.mx/Trans/Informes/IR2016b/Documentos/Fichas/Ficha\\_GB\\_a.pdf](http://www.asf.gob.mx/Trans/Informes/IR2016b/Documentos/Fichas/Ficha_GB_a.pdf) p. 34

cual se canalizan para el financiamiento del gasto público. Es por esto que no existen registros respecto a los usos y destinos específicos de la deuda. En consecuencia,

*“[...] la Suprema Corte de Justicia de la Nación, en su sentencia de inconstitucionalidad 38-2013, determinó que sólo si el monto de endeudamiento rebasa el monto para inversión física en un ejercicio fiscal, es como se podría verificar que el endeudamiento se destina a otros rubros distintos al de inversión, como podría ser el gasto corriente.”<sup>273</sup>*

No obstante, esta medida impide una rendición de cuentas transparente, además de que imposibilita la determinación del destino del endeudamiento, la cual debe ser parte de la planeación de desarrollo nacional. En otras palabras, no hay manera de corroborar que los empréstitos contratados se destinen a los rubros especificados en el artículo 73, fracción octava de la CPEUM. Por otra parte, si no existe esta información, no puede haber planeación nacional para el desarrollo y la referida a su financiamiento, ni tampoco la posterior evaluación y monitoreo de la política de deuda pública, lo cual es sumamente grave para el país.

En conclusión, la ASF ha dictaminado desde 2013 que la SHCP cumple con las disposiciones normativas aplicables en materia de deuda pública; no obstante, su alcance de fiscalización únicamente incluye cuestiones de colocación, emisión y pago, mas no de uso e implicaciones sobre el crecimiento económico. Más allá, durante el sexenio de Enrique Peña Nieto, el problema de insuficiencia de la capacidad de pago para reducir el saldo de la deuda persistió.

A pesar de que los indicadores de sostenibilidad y vulnerabilidad se posicionaron dentro de los límites prudenciales delimitados por el FMI, los ingresos presupuestarios representaron alrededor de menos de una cuarta parte del PIB, mientras que el saldo de la deuda bruta del Sector Público Federal ascendió a casi la mitad del PIB en 2017. Esto muestra que la deuda es superior a los ingresos presupuestarios; en otras palabras, la deuda continúa creciendo para pagar financiamientos anteriores y el servicio que generan.<sup>274</sup>

---

<sup>273</sup> Auditoría Superior de la Federación. *Informe General Ejecutivo de la Cuenta Pública 2017*. Disponible en: [https://www.asf.gob.mx/Trans/Informes/IR2017c/documentos/informegeneral/Informe\\_feb2019\\_CP.pdf](https://www.asf.gob.mx/Trans/Informes/IR2017c/documentos/informegeneral/Informe_feb2019_CP.pdf). p. 192.

<sup>274</sup> Auditoría Superior de la Federación. *Auditoría de Desempeño: 15-0-06100-07-0040*. Disponible en: [https://www.asf.gob.mx/Trans/Informes/IR2015i/Documentos/Auditorias/2015\\_0040\\_a.pdf](https://www.asf.gob.mx/Trans/Informes/IR2015i/Documentos/Auditorias/2015_0040_a.pdf). pp. 17-18.

Respecto a lo anterior, la ASF recomendó desde 2016 que la SHCP transparentara y rindiera cuentas sobre el destino de los recursos obtenidos por endeudamiento. Esto, con la finalidad de asegurarse que la deuda pública se utilice para la ejecución de obras que directamente produzcan un incremento en los ingresos públicos, para atender situaciones de emergencia o para operaciones de regulación monetaria, de refinanciamiento o reestructura de deuda, tal como lo dispuesto en el artículo 73 constitucional, fracción VII. Asimismo, recomendó que esta información fuera reportada en los informes mencionados anteriormente.<sup>275</sup>

A pesar de todas las recomendaciones realizadas en estas auditorías, la Cámara de Diputados no está obligada a seguirlas. En este aspecto, el artículo 74, fracción VI, párrafo segundo, limita la función de la ASF únicamente a emitir recomendaciones referentes a los programas. El quinto párrafo de ese mismo artículo señala que la Cámara de Diputados evaluará el desempeño de la ASF. Por lo tanto, esto imposibilita que la ASF obligue al cuerpo legislativo a seguir las recomendaciones.

---

<sup>275</sup> Auditoría Superior de la Federación. *Informe General Ejecutivo de la Cuenta Pública 2017...Op.Cit.* pp. 192-193.

## Conclusiones

La deuda pública en México ha sido una parte esencial del desenvolvimiento histórico de la política económica. La trayectoria de este componente de las finanzas públicas se puede segmentar en seis etapas a partir de la Revolución Mexicana:

1. Posrevolución y consolidación estatal, 1917-1934
2. Industrialización via intervención estatal directa, 1934-1970
3. Crisis y década perdida, 1970-1985
4. Renegociaciones y reestructuración capitalista, 1985-1995
5. El discurso de las finanzas públicas sanas, 1996-2012
6. Crecimiento sostenido de deuda pública, 2013-2018

En cada uno de estos periodos, se puede observar que la deuda pública cumplió con una función específica, y que su transformación corresponde a las cambiantes necesidades del Estado mexicano.

Primeramente, la política de deuda pública, durante el periodo de 1940 a 1982 se puede dividir en tres fases. Así, en 1942 México obtuvo una importante renegociación de su deuda contratada antes del periodo revolucionario y, posteriormente, en 1946, reconfiguró su deuda ferrocarrilera. Consecuentemente, para la década de 1950, el gobierno mexicano procedió con su proceso de industrialización apoyándose en su política de deuda. En segundo lugar, entre 1959 y 1967, el gobierno mexicano utilizó el endeudamiento externo para complementar la inversión pública y lograr altas tasas de crecimiento. Finalmente, la tercera etapa, de 1970 a 1982, se basó en el crecimiento incontrolado de la deuda pública; cabe mencionar que durante este periodo, el sector industrial dependía del apoyo gubernamental en todos los aspectos.

Posteriormente, a partir de la crisis de la deuda de 1982, el gobierno mexicano incurrió en procesos de renegociación. La más importante sucedió entre 1988 y 1990 con el Plan Brady. En otras palabras, con esta reconfiguración capitalista, la economía mexicana siguió las recomendaciones de las instituciones financieras internacionales como consecuencia de sus gastos excesivos de décadas anteriores. También cabe mencionar que en el último proceso de renegociación de la deuda externa, algunas de las empresas cuya creación data de la época del auge económico, fueron otorgadas a los acreedores, instaurándose así su privatización.



Años más tarde, tras la crisis de 1994, el gobierno mexicano emprendió el intento de la responsabilidad hacendaria y fiscal. El mantenimiento de los “equilibrios macroeconómicos” bajo los esquemas de la comunidad financiera internacional se tornó en prioridad nacional. Asimismo, en los primeros años del primer milenio, se concluyó la desaparición del FOBAPROA, lo que es considerado uno de los fraudes más grandes por parte del Estado mexicano.

Adicionalmente, en 2003 el Gobierno Federal canceló la totalidad de los Bonos Brady, los cuales estaban pactados a ser pagados hasta 2019. En este tenor, la política de la deuda a partir del 2000 hasta el 2012 consistió en lo siguiente:

- Financiar el déficit público completamente por medio de la deuda interna y cumplir con el objetivo de desendeudamiento externo neto del Sector Público Federal
- Tener como prioridad la captación de recursos en el mercado interno mediante emisiones de instrumentos a tasa nominal fija de largo plazo
- Mejorar las condiciones de los pasivos públicos que se encuentren en moneda extranjera

Por otro lado, después de la crisis económica-financiera de 2006, México fue afectado debido a la disminución de los precios internacionales de los hidrocarburos. Siendo México un país petrolero, esto ha impactado gravemente los ingresos presupuestarios. Para 2015, estos hechos causaron afectaciones no solo en las finanzas públicas, pero también en el tipo de cambio, sector externo, y nivel de vida de la población.

En ese contexto, la deuda pública ha incrementado constantemente a tasas elevadas, especialmente durante el sexenio de Enrique Peña Nieto. Desde que el ex presidente asumió la presidencia de México en diciembre de 2012, hasta su entrega de cargo en 2018, la deuda creció en 9.60% (Gobierno Federal), 10.72% (Sector Público Federal) y 10.45% (SalDOS HistóricOS de Requerimientos Financieros del Sector Público), mientras que el crecimiento económico no superó el 2% en promedio anual. Es decir, su gestión no logró una política de deuda responsable a pesar de los planteamientos instaurados en los mecanismos de planeación nacional.

En cuanto a la Ley Federal de Deuda Pública, ésta no cuenta con un reglamento que indique los mecanismos de contratación de los pasivos. Adicionalmente, el Congreso de la Unión debe modificarla para que incluya definiciones de todos los conceptos de deuda pública. Por ejemplo, la Ley no define.....

Por lo anterior, se vuelve prioritaria la asignación de responsabilidades en la administración pública federal en cuanto a la gestión de la política de deuda pública. De acuerdo con el artículo 73, fracción octava, la deuda pública únicamente puede ser contratada para ciertos usos específicos. En este sentido, la SHCP declaró a la ASF que todos los montos contratados de deuda pública son depositados directamente a una cuenta general de la Tesorería de la Federación. Es decir, no existen registros contables, administrativos ni presupuestarios en cuanto a los puntos específicos de su uso. En otras palabras, no existe manera alguna para determinar a qué rubros del gasto público se dirigen estos recursos, ni tampoco las cantidades, y, mucho menos evaluar su impacto para la planeación nacional.

Finalmente, ni la Cámara de Diputados, ni la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, ni el Ejecutivo Federal presentan informes con información concreta de los usos de la deuda con referencia al artículo constitucional. Agregando a esto los diversos casos de corrupción y desvío de recursos públicos durante el sexenio de Enrique Peña Nieto, corresponderá a la Auditoría Superior de la Federación y, posteriormente, a la ahora Fiscalía General de la República, investigar qué ha sucedido con la obtención de los empréstitos y, en caso de haber situaciones ilícitas, proceder conforme a sus facultades. Por lo tanto, se concluye que debe existir este mecanismo de contabilidad gubernamental, no sólo para el cumplimiento de la constitución, sino para que los mexicanos conozcamos el destino y asignación de los recursos públicos y poder transformar una diminuta parte de la plétora de situaciones irregulares dentro del ámbito de las finanzas públicas mexicanas.

## Referencias

Auditoría Superior de la Federación. *Auditoría de Desempeño: 15-0-06100-07-0040*.

Disponible en:  
[https://www.asf.gob.mx/Trans/Informes/IR2015i/Documentos/Auditorias/2015\\_0040\\_a.pdf](https://www.asf.gob.mx/Trans/Informes/IR2015i/Documentos/Auditorias/2015_0040_a.pdf)

Auditoría Superior de la Federación. *Informe de 2004*. Disponible en  
<http://www.asf.gob.mx/trans/informes/ir2004i/Tomos/Ipab.pdf>.

Auditoría Superior de la Federación. *Informe del IPAB, 2004*. Disponible en:  
<http://www.asf.gob.mx/trans/informes/ir2004i/Tomos/Ipab.pdf>.

Auditoría Superior de la Federación. *Informe general de la fiscalización superior de la cuenta pública 2014 de la ASF*. Disponible en:  
<https://www.asf.gob.mx/Trans/Informes/IR2014i/Documentos/InformeGeneral/ig2014.pdf>.

Auditoría Superior de la Federación. *Informe del resultado de la fiscalización superior de la cuenta pública 2014 de la ASF*. Disponible en:  
<https://www.asf.gob.mx/Trans/Informes/IR2014i/index.html#0>.

Auditoría Superior de la Federación. *Auditoría Financiera y de Cumplimiento: 15-0-06100-02-0041*. Disponible en:  
[https://www.asf.gob.mx/Trans/Informes/IR2015i/Documentos/Auditorias/2015\\_0041\\_a.pdf](https://www.asf.gob.mx/Trans/Informes/IR2015i/Documentos/Auditorias/2015_0041_a.pdf)

Auditoría Superior de la Federación. *Informe de la Sostenibilidad de la Deuda Pública del Sector Público Federal*. Disponible en:  
[https://www.asf.gob.mx/Trans/Informes/IR2015i/Documentos/Auditorias/2015\\_1583\\_a.pdf](https://www.asf.gob.mx/Trans/Informes/IR2015i/Documentos/Auditorias/2015_1583_a.pdf)

Auditoría Superior de la Federación. *Informe General Ejecutivo de la Cuenta Pública 2016*. Disponible en:  
<http://www.asf.gob.mx/Trans/Informes/IR2016ii/documentos/InformeGeneral/IG2016.pdf>.

Auditoría Superior de la Federación. *Informe General Ejecutivo de la Cuenta Pública 2016*. Disponible en: [http://www.asf.gob.mx/Trans/Informes/IR2016b/Documentos/Fichas/Ficha\\_GB\\_a.pdf](http://www.asf.gob.mx/Trans/Informes/IR2016b/Documentos/Fichas/Ficha_GB_a.pdf).

Auditoría Superior de la Federación. *Informe General Ejecutivo de la Cuenta Pública 2017*. Disponible en: [https://www.asf.gob.mx/Trans/Informes/IR2017c/documentos/informegeneral/Informe\\_feb\\_2019\\_CP.pdf](https://www.asf.gob.mx/Trans/Informes/IR2017c/documentos/informegeneral/Informe_feb_2019_CP.pdf).

Ávalos, Marcos y Hernández Trillo, Fausto. *Competencia Bancaria en México*. México. CEPAL. 2006. Disponible en [https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/4988/S0600838\\_es.pdf?sequence=1](https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/4988/S0600838_es.pdf?sequence=1).

Ayala Espino, José. *Economía del sector público mexicano*. México: UNAM, Facultad de Economía. 2001.

Banco de México. *Glosario de términos y definiciones* (s.f.). Disponible en <http://www.anterior.banxico.org.mx/divulgacion/glosario/glosario.html>. Fecha de consulta: 9 de diciembre 2018.

Banco de México. *Sistema Financiero, Educación*, (s.f.). Disponible en <http://www.anterior.banxico.org.mx/divulgacion/sistema-financiero/sistema-financiero.html#Tiposdeinstrumentosdedeuda>. Fecha de consulta: diciembre de 2018.

Banco Interamericano de Desarrollo. *Vivir con deuda: cómo contener los riesgos del endeudamiento público*. Massachusetts: David Rockefeller Center for Latin American Studies. 2007.

Bazant Sánchez, Jan. *Historia de la deuda exterior de México: 1823-1946, 3ra edición*. México: Colegio de México. 1995.

Biblioteca Virtual Antorcha-Omar Cortés. *El afianzamiento del General Porfirio Díaz en el Poder*, (s.f.). Disponible en: [http://www.antorcha.net/biblioteca\\_virtual/derecho/contribuciones/contribucion\\_25.html](http://www.antorcha.net/biblioteca_virtual/derecho/contribuciones/contribucion_25.html)  
Fecha de consulta: octubre de 2018.

Blanco, José. “El desarrollo de la crisis en México” en Desarrollo y crisis de la economía mexicana (coord. Rolando Cordera). México: Fondo de Cultura Económica. 1981

Campos, Ricardo. *Fondo Monetario Internacional y la deuda externa mexicana*. México: Plaza y Valdés Editores. 1993.

Cárdenas, Enrique. *La política económica en México*. México: Fondo de Cultura Económica. 1996.

Cárdenas Sánchez, Enrique. (2015). *El largo curso de la economía mexicana: de 1780 a nuestros días*. México: Fondo de Cultura Económica/Colegio de México.

Cárdenas, Enrique. “La economía en el dilatado siglo XX, 1929-2009” en Kuntz Ficker, Sandra. *Historia económica general de México: de la colonia a nuestros días*. México: El Colegio de México / Secretaría de Economía. 2010.

Carmona, Fernando (coord.). *El Milagro Mexicano, 9ª ed.* México: Editorial Nuestro Tiempo. 1980.

Centro de Estudios de las Finanzas Públicas de la H. Cámara de Diputados. *Evolución de la Economía y las Finanzas Públicas 2000 – 2006*. México: Palacio Legislativo de San Lázaro. 2006. Disponible en: <http://www.cefp.gob.mx/intr/edocumentos/pdf/cefp/cefp0442006.pdf>

Centro de Estudios de Finanzas Públicas de la H. Cámara de Diputados. *Evolución y perspectiva del Producto Interno Bruto (PIB)*. Disponible en <http://www.cefp.gob.mx/publicaciones/presentaciones/2018/precefp0032018.pdf>.

Centro de Estudios de las Finanzas Públicas de la H. Cámara de Diputados. *Glosario de términos más usuales de finanzas públicas*. 2006. Disponible en: <http://www.cefp.gob.mx/intr/edocumentos/pdf/cefp/cefp0282006.pdf>.

Chapoy Bonifaz, Dolores Beatriz. *Derecho financiero*. México: McGraw-Hill Interamericana / UNAM. 1997.

Córdova, Arnaldo. *La política de masas y el futuro de la izquierda en México*. México: Era. 1979.

- Cypher, James M. *Estado y capital en México*. México: Siglo XXI. 1992.
- Díaz Mata, Alfredo y Aguilera Gómez, Víctor Manuel. *Introducción al mercado bursátil invertida en la bolsa de valores*, 2ª edición. México: McGraw-Hill. 2013.
- Ebrard Casaubon, Marcelo. “Fobaproa: La oportunidad perdida” en Székely, Gabriel, *Fobaproa e IPAB el acuerdo que no debió ser*. México: Océano. 1999.
- Faya Viesca, Jacinto. *Finanzas públicas*. México: Porrúa. 1981.
- Fernández Martínez, Refugio de Jesús. *Derecho fiscal*. México: McGraw-Hill. 1998.
- Flores Zavala, Ernesto. *Elementos de finanzas públicas mexicana : los impuestos*. México: Porrúa. 1946.
- Secretaría de Hacienda y Crédito Público. *Fobaproa: La Verdadera Historia*. México, D.F. Secretaría de Hacienda y Crédito Público. 1998.
- Frank, André Gunder. *Lumpenburguesía: lumpendesarrollo*. México: Ediciones Era. 1974.
- Frieden, Jurg. “Endeudamiento y fuga de capital. Los flujos financieros internacionales en la crisis de México, 1981-1983”, citado por Moreno Brid y Rosch Bosch
- García Máynez, Eduardo. *Introducción al estudio del derecho*, 53ª ed. México: Porrúa. 2002.
- Gobierno Federal. *Sexto Informe de Gobierno* agosto de 2018. Disponible en ([http://cdn.presidencia.gob.mx/sextoinforme/informe/6\\_IG\\_INFORME\\_COMPLETO.pdf](http://cdn.presidencia.gob.mx/sextoinforme/informe/6_IG_INFORME_COMPLETO.pdf)). Fecha de consulta: diciembre 2018.
- González Amador, Roberto. “*Pretende el Ejecutivo cancelar la investigación del rescate bancario*” en La Jornada el 7 de noviembre de 2004. Disponible en: <https://www.jornada.com.mx/2004/11/07/018n1eco.php?printver=1&fly=>
- González Casanova, Pablo y Florescano Enrique. *México Hoy*. México: Siglo XXI. 1979.
- Green, Rosario. *Lecciones de la deuda externa de México de 1973 a 1997: de abundancias y escaseces*. México: Fundación Colosio / Fondo de Cultura Económica. 1997.
- Gurrieri, Adolfo. *La obra de Prebisch en la CEPAL*. México: Fondo de Cultura Económica. 1992.

Guillen, Arturo. *México, ejemplo de las políticas anti-desarrollo del Consenso de Washington*. Disponible en <http://www.scielo.br/pdf/ea/v26n75/05.pdf>. Fecha de consulta: noviembre 2018.

Guillén Romo, Héctor. *El sexenio del crecimiento cero*. México: Ediciones Era.

Guzmán, Manuel. *México frente a la crisis*. México: LID Editorial. 2009.

Hernández Trillo, Fausto. *Las finanzas públicas en el México posrevolucionario en Historia económica general de México: de la Colonia a nuestros días*. México: El Colegio de México / Secretaría de Economía. 2010.

Ibáñez Aguirre, José Antonio (coord.). *México: ciclos de deuda y crisis del sector externo*. México: Instituto de Análisis y Propuestas Sociales/ Universidad Iberoamericana/ Plaza y Valdés Editores. 1997.

Iglesia de Scientology Internacional. *Planes y Programas*, (s.f.). Disponible en [http://spanish.scientologyhandbook.org/sh17\\_3.htm](http://spanish.scientologyhandbook.org/sh17_3.htm). Fecha de consulta: enero de 2019.

International Monetary Fund. Disponible en: <https://www.imf.org/external/np/exr/facts/spa/pdf/fcls.pdf>. Fecha de consulta: diciembre 2018.

Kuntz Ficker, Sandra. *Historia económica general de México: de la Colonia a nuestros días*. México: Colegio de México. 2010.

La Redacción. *FMI ratifica línea de crédito para México, confía en buen manejo económico con AMLO*. Disponible en <https://www.proceso.com.mx/561401/fmi-ratifica-linea-de-credito-para-mexico-confia-en-buen-manejo-economico-con-amlo>.

Ley de Asociaciones Público Privadas, reformada por última vez el 15 de junio de 2018. Disponible en: [http://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/pdf/LAPP\\_150618.pdf](http://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/pdf/LAPP_150618.pdf).

Ley del Banco de México, reformada por última vez el 10 de enero de 2014. Disponible en <http://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/pdf/74.pdf>.

Ley de Fiscalización y Rendición de Cuentas de la Federación, reformada por última vez el 16 de febrero de 2018. Disponible en <http://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/pdf/LFRCF.pdf>.

Ley de Planeación, reformada por última vez el 16 de febrero de 2018. Disponible en [http://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/pdf/59\\_160218.pdf](http://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/pdf/59_160218.pdf).

Marichal, Carlos y Ludlow, Leonor. *Un siglo de deuda pública en México*. México: Instituto Mora / Colmex / UNAM / Colmich. 1988. Disponible en <https://carlosmarichal.colmex.mx>. Fecha de consulta: octubre de 2018.

Marín, José María y Rubio, Gonzalo. *Economía financiera*. Barcelona: A. Bosch. 2001.

Martínez Alfaro, Joaquín. *Teoría de las obligaciones*, 2ª ed. México: Porrúa. 1991.

Martínez Marca, José Luis. “Tasa de interés y evolución reciente del crédito bancario en México”, en Quintero Soto, María Luisa. *Liberalización financiera y déficit público*. México: M.A. Porrúa. 2004.

Metodología de contabilidad de la deuda pública. Disponible en: [https://www.secciones.hacienda.gob.mx/work/models/estadisticas\\_oportunas/metodologias/eo\\_am03.pdf](https://www.secciones.hacienda.gob.mx/work/models/estadisticas_oportunas/metodologias/eo_am03.pdf). Fecha de consulta: 14 de diciembre de 2018.

Moreno Brid, Juan Carlos y Rosch Bosch, Jaime. *Desarrollo y crecimiento de la economía mexicana: una perspectiva histórica*. México: Fondo de Cultura Económica. 2010.

Moreno U., María de los Ángeles, Flores Caballero, Romeo. *Evolución de la Deuda Pública Externa de México*. 1995. México: Ediciones Castillo.

Ortiz Mena, Antonio. *Desarrollo estabilizador: una década de estrategia económica en México* en El Trimestre Económico, Vol. 37, No. 146 (2), abril-junio de 1970. México: Fondo de Cultura Económica.

Ortiz Wadgymar, Arturo. *Política económica de México 1982-1995: los sexenios neoliberales*. México: Nuestro tiempo. 1995.

Parkin, Michael. *Macroeconomía*, Séptima edición. México: Pearson Educación. 2007.



Placencia Bogarin, David Sergio. “Cartera vencida, un problema estructural” en Quintero Soto, María Luisa. *Liberalización financiera y déficit público*. México: M.A. Porrúa. 2004.

Plan Nacional de Desarrollo 1988-1994.  
[http://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/compila/pnd/PND\\_1989-1994\\_31may89.pdf](http://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/compila/pnd/PND_1989-1994_31may89.pdf).

Fecha de consulta: 14 de noviembre de 2018. Segunda sección.

Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo, 2013-2018.

Rico Álvarez, Fausto *et al.* *Tratado teórico-práctico de derecho de obligaciones*. México: Porrúa. 2013.

Rivera Ríos, Miguel Ángel. *Crisis y reorganización del capitalismo mexicano, 1960-1985*. México: Ediciones Era. 1986.

Ros, Jaime. *El auge petrolero: De la euforia al desencanto*. México: UNAM / Facultad de Economía. 1987.

Samuelson, Paul y Nordhaus, William. *Macroeconomía con aplicaciones a Latinoamérica, 19ª ed.* México: McGraw-Hill. 2010.

Secretaría de Hacienda y Crédito Público. *Deuda Externa Pública Mexicana*. México: Fondo de Cultura Económica. 1988.

Secretaría de Hacienda y Crédito Público. *Deuda Pública: metodología tradicional*. 2008. Disponible en [https://www.secciones.hacienda.gob.mx/work/models/estadisticas\\_oportunas/metodologias/eo\\_am03.pdf](https://www.secciones.hacienda.gob.mx/work/models/estadisticas_oportunas/metodologias/eo_am03.pdf). Fecha de consulta: diciembre 2018.

Secretaría de Hacienda y Crédito Público. *El crédito público en la historia hacendaria de México*. México: Trilce Ediciones. 2012.

Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Informes Trimestrales sobre la Situación Económica de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, 2000-2018.

Secretaria de Hacienda y Crédito Público. *Qué hacemos*, (s.f.). Disponible en <https://www.gob.mx/shcp/que-hacemos>. Fecha de consulta: diciembre de 2018.

Silva Herzog, Jesús. “Evolución y perspectivas del problema de la deuda lationamericana” en Revista Bancomext p. 184. Disponible en: <http://revistas.bancomext.gob.mx/rce/magazines/207/7/RCE7.pdf>.

Silva Herzog, Jesús. <http://revistas.bancomext.gob.mx/rce/magazines/207/7/RCE7.pdf>  
<http://revistas.bancomext.gob.mx/rce/sp/index.jsp?idRevista=207>

Sistema de Información Legislativa. *Ley de Ingresos*, (s.f.). Disponible en <http://sil.gobernacion.gob.mx/Glosario/definicionpop.php?ID=146>. Fecha de consulta: enero 2019.

Solís, Leopoldo. *Evolución de la economía mexicana*. México. El Colegio Nacional. 1999.

Solís Leopoldo. *La realidad económica mexicana: retrovisión y perspectivas*. México: Siglo XXI. 1981. p. 204 en Cárdenas, Enrique. *La política económica en México 1950-1994*. México: Fondo de Cultura Económica / Fideicomiso Historia de las Américas / El Colegio de México. 1996.

Speckman Guerra, Elisa. “El Porfiriato” en Escalante Gonzalbo, Pablo, *Nueva historia mínima de México*, 12ª ed. México: El Colegio de México. 2015.

Suprema Corte de Justicia de la Nación. *Leyes y Reglamentos*, (s.f.), Disponible en <https://sjf.scjn.gob.mx/sjfsist/Documentos/Tesis/326/326948.pdf>.

Torres, Ricardo. *Bases para la planeación económica y social en México*. México: Siglo XXI. 1978.

Turner Keneth, John. *México Bárbaro*. México: Boek México. 2015.

Universidad Nacional Autónoma de México. *Teoría de la Planeación*, (s.f.). Disponible en [http://www.ingenieria.unam.mx/~jkuri/Apunt\\_Planeacion\\_internet/TEMAII.1.pdf](http://www.ingenieria.unam.mx/~jkuri/Apunt_Planeacion_internet/TEMAII.1.pdf). Fecha de consulta: enero de 2019.

Unidad de Crédito de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. *Planes Anuales de Financiamiento*, varios años.

Vázquez Pando, Fernando Alejandro. *La crisis de la deuda externa y los desequilibrios constitucionales*. México: Escuela Libre de Derecho / M. A. Porrúa. 1990.

Vera, E. *La industria de la transformación*. México: Fondo de Cultura Económica. 1960.

Vernon, Raymond. *El dilema del crecimiento económico en México*. México: Diana. 1969.

Zepeda Martínez, Mario J. *El PAC y la Carta de Intención con el FMI / las expectativas de febrero quedaron atrás*. En *Momento Económico*. Disponible en: [http://ru.iiec.unam.mx/1585/1/num25-articulo1\\_zepeda.pdf](http://ru.iiec.unam.mx/1585/1/num25-articulo1_zepeda.pdf).