



**UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO**

---

---

**FACULTAD DE ECONOMÍA**

**POLÍTICA FISCAL Y DEUDA PÚBLICA  
EN MÉXICO, 2000-2010**

**T E S I S**

QUE PARA OBTENER EL GRADO DE:  
**LICENCIADO EN ECONOMÍA**

*P R E S E N T A:*  
**JAVIER VALENCIA RONCES**

**ASESOR: DR. ARTURO HUERTA GONZÁLEZ**



*Ciudad Universitaria*

*México, Septiembre 2012*



Universidad Nacional  
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

**Biblioteca Central**



**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.

*A la Universidad Nacional Autónoma de México, por poseer profundos valores de excepcionalidad universal de la cultura, sabiduría, conocimiento, vida y ciencia de México.*

*Agradezco al Programa de Apoyo a Proyectos de Investigación e Innovación Tecnológica (PAPIIT), a través del Proyecto titulado “La profundidad de la crisis económica en México y su impacto en la seguridad nacional” con el número IN301211-3, por la beca recibida para la elaboración de la presente tesis.*

## AGRADECIMIENTOS

### **A Mi Familia**

Gracias a mis papas **-Mario y Silvia-**, hermanos **-Eva, Mario y Cesar-** y a mis sobrinos **-Joshua y Diego-**, por su cariño, guía y apoyo, con lo cual he llegado a realizar uno de mis anhelos más grandes de mi vida, fruto del inmenso apoyo, amor y confianza que en mi depositaron. Sabiendo que jamás existirá una forma de agradecer una vida de lucha, sacrificio y esfuerzos constantes, sólo deseo que entiendan que el logro es suyo y mi esfuerzo es y será siempre inspirado en ustedes. Gracias.

Agradezco a la Lic. Esther Quiñones Luna, por las numerosas charlas productivas que me han ayudado a tener una visión más completa y global de la economía, y a quien por supuesto, le reitero mi amor y cariño.

### **A Mis Profesores**

Agradezco profundamente a mi asesor el Dr. Arturo Huerta, uno de los mejores economistas de México, por la confianza brindada en estos años y por compartir conmigo sus conocimientos, su visión y profesionalismo. Gracias.

Al Mtro. Carlos Javier Cabrera y al Dr. Eduardo Ramírez por brindarme su amistad, sus conocimientos y su orientación durante estos años. Gracias por forjarme como economista y como profesionista.

Al Mtro. Francisco Hernández y al Dr. Emilio Caballero, por compartir conmigo sus conocimientos y ayudarme a mejorar este trabajo. Gracias.

Asimismo, agradezco la ayuda durante estos años del Prof. Juan R. Ríos Báez, del Dr. Antonio Mendoza, el Mtro. David Maldonado, el Lic. Sergio Carrillo y al Lic. Luis Alberto Carreola en mi conformación como economista. Gracias.

“La postura conservadora respecto de que existe una ley de la naturaleza que impide que los hombres tengan empleo, de que es temerario dar empleo a los hombres y que, desde el punto de vista económico, es prudente mantener a una décima parte de la población en el ocio durante un tiempo indefinido, es insensatamente improbable. Es el tipo de cosas que nadie a quien no se haya atolondrado la cabeza con disparates durante años y más podría creer. Intentaremos mostrarle que la conclusión de que si se ofrecen nuevas formas de empleo, más hombres serán empleados, es tan obvia como parece, sin obstáculos ocultos; que poner a trabajar a los desempleados en tareas útiles hace lo que parece hacer, es decir, aumentar la riqueza nacional, y que la noción de que, por razones confusas, nos arruinaremos en el plano financiero si utilizamos este medio para incrementar nuestro bienestar es lo que parece ser: un fantasma” (Keynes, 1972).

## Índice

### Planteamiento del problema de investigación

- A. **Introducción**
- B. **Planteamiento del problema**
- C. **Hipótesis**
- D. **Justificación**
- E. **Objetivos generales**
- F. **Objetivos particulares**

### Capítulo I

#### La reorientación de los objetivos de la política fiscal

- 1.1 Introducción
- 1.2 La política fiscal desde el punto de vista convencional
  - 1.2.1 El papel preponderante de la política monetaria sobre la política fiscal
  - 1.2.2 El Teorema de la Equivalencia Ricardiana
  - 1.2.3 El efecto expulsión –crowding out productivo y financiero-
  - 1.2.4 El enfoque fiscal de la Nueva Escuela de Cambridge
- 1.3 El manejo de la política fiscal en el contexto de apertura comercial y financiera
  - 1.3.1 La incidencia de la política fiscal sobre la inflación, la tasa de interés y el tipo de cambio
  - 1.3.2 Dinámica de largo plazo de las finanzas públicas

### Capítulo II

#### La Política fiscal a favor del crecimiento

- 2.1 Introducción
- 2.2 La política fiscal desde una perspectiva alternativa
  - 2.2.1 El enfoque Chartalista y la función del dinero en una economía moderna
  - 2.2.2 Las Finanzas funcionales como instrumento para el crecimiento

- 2.2.3 El papel del gasto público deficitario en una economía: sobre las condiciones de acumulación del sector privado
- 2.2.4 El impacto del déficit público sobre la inflación y la tasa de interés
- 2.3 Dinámica del déficit público y de deuda pública
  - 2.3.1 Actuación de la política fiscal y los límites al déficit público
  - 2.3.2 Efectos Multiplicadores del gasto público
  - 2.3.3 Conducción de la política de deuda pública

### **Capítulo III**

#### **Evolución de la Economía Mexicana**

- 3.1 Introducción
- 3.2 Sector financiero vs Dinámica productiva
  - 3.2.1 Condiciones actuales del sector productivo mexicano
- 3.3 Características y dirección de la política de gasto público
  - 3.3.1 ¿Qué déficit público necesita construir la economía?
  - 3.3.2 Descentralización del gasto público: el papel de las regiones económicas en la conformación del gasto productivo
- 3.4 Objetivos y conducción de la política de deuda
  - 3.4.1 La deuda pública y su impacto sobre la economía
- 3.5 Consideraciones sobre la Seguridad Nacional

#### **Conclusiones**

#### **Bibliografía**

**ANEXO CAPÍTULO 1**

Regla de política fiscal: el Balance Fiscal Estructural en México, 1995-2010

**ANEXO CAPÍTULO 2**

El déficit “gemelo” en la economía mexicana: características y condiciones

**ANEXO CAPÍTULO 3**

Transparencia y rendición de cuentas en el gasto público

## **A. Introducción**

La presente investigación analiza el manejo de la política fiscal y la deuda pública en México durante el período de 2000-2010, entorno en el que las políticas económicas buscan un marco de estabilidad macroeconómica. Las políticas de estabilidad macroeconómica buscan garantizar la inserción del país al proceso de globalización, caracterizado por la libre movilidad de capitales y mercancías; específicamente, bajo el contexto de desregularización financiera, las políticas de estabilidad macroeconómica –tal como estabilidad cambiaria y disciplina fiscal- buscan generar las condiciones de rentabilidad al sector financiero para que ingrese al país. Esta orientación de las políticas, han coadyuvado a generar una asimetría entre el crecimiento del sector productivo y el sector financiero, puesto que el carácter de dichas políticas es restrictivo, por lo tanto, terminan por generar efectos adversos sobre la demanda agregada, la generación de empleo y una dependencia de las variables externas.

Los resultados del análisis sugieren, que en el contexto mundial actual, se debe de exigir una reorientación del papel del Estado en la economía, de tal manera, que su participación debe de ser de forma activa, con el fin de propiciar el crecimiento económico y el pleno empleo. Este objetivo exige nuevos retos y el replanteamiento de las políticas económicas actuales; en particular, se propone establecer un nuevo manejo de la política fiscal, en donde ésta actué como herramienta clave en la conformación del aparato productivo del país.

En el capítulo I, se desarrollan los argumentos convencionales que sugieren que la política fiscal es inefectiva para fomentar el crecimiento económico. Se denota, que en el Nuevo Consenso Macroeconómico, el uso de la política monetaria es el principal instrumento que permite mantener la brecha del producto estable; para ello el Banco Central fija un blanco o meta de inflación que permite mantener un entorno de baja inflación y estimular las actividades económicas. Ante una política de metas de inflación, la política fiscal toma un carácter restrictivo con el fin de no propiciar un estímulo inapropiado en la demanda agregada que impida al Banco Central alcanzar su meta de inflación, de tal manera, que la política fiscal debe seguir el principio de finanzas públicas sanas. Asimismo, se denotan los

argumentos sobre el financiamiento del gasto público y las dificultades que implica un exceso del gasto público.

En el capítulo II, el análisis es desarrollado en base a la concepción poskeynesiana, destacando la importancia de la participación del Estado en la economía y el fortalecimiento de la demanda agregada. Se establecen los elementos esenciales para comprender el funcionamiento del dinero en una economía moderna, que permitirá comprender la naturaleza del financiamiento del gasto público. Se analiza las implicaciones que tiene la política de disciplina fiscal sobre las condiciones de acumulación del sector privado, lo que permite concluir que a nivel macroeconómico, no es necesario que los tres sectores de la economía permanezcan equilibrados, de esta forma, se argumenta que es viable y preferible que el sector público configure una posición deficitaria, a que lo haga el sector privado. Con ello, se denota que es posible transitar hacia una economía en donde a través de una política fiscal activa -incremento del gasto público- se puedan generar las condiciones de crecimiento, generación de empleo y estabilidad de precios.

En el capítulo III, se argumenta que la política de disciplina fiscal para el caso mexicano, no ha generado las condiciones de acumulación interna, por lo que el sector productivo –la industria y el campo- se ha descapitalizado y rezagado, por ende, se observan las bajas inversiones y la nula generación de empleos. Se realiza una propuesta sobre la dirección que debería de tomar el gasto público, en la perspectiva de apuntalar el sector productivo del país; para ello, se propone una vía alternativa a la descentralización del gasto público, de tal manera, que gran parte de los recursos no sean ejercidos a través de una concepción política-administrativa del territorio, sino que estén en función de las capacidades económicas y productivas de las regiones.

En el anexo 1, se realiza una evaluación del carácter cíclico de la política fiscal en México mediante la elaboración del balance fiscal estructural para el período de 1993-2010; mediante el balance fiscal estructural, se permite identificar la trayectoria de los ingresos y el gasto público que se deberían tener, si la economía estuviera en su nivel potencial. Los resultados indican, que durante el período de análisis, la política fiscal ha sido procíclica.

En el anexo 2, se pretende verificar la hipótesis de que en México, el déficit de comercio exterior es provocado por el déficit del sector público; para ello, se realiza una estimación a través de un modelo VAR durante el periodo de 1995-2010. Los resultados indican que sí hay una relación entre el déficit público y el déficit de la cuenta corriente, sin embargo, el fenómeno parece estar ligado a otras variables como el nivel de productividad del país con el exterior y al diferencial de la tasa de interés que mantiene apreciada la moneda, por lo que estos resultados deben de tomarse con cierta cautela.

En el anexo 3, se contrasta los argumentos referentes a la eficiencia del manejo de los recursos por parte del Estado, ya que generalmente, se argumenta que el Estado es ineficiente, por lo que la administración estatal debe ser similar a la que se realiza en una empresa privada. Se concluye, que si bien el Estado debe de manejar los recursos con eficiencia y transparencia, se debieran diseñar los mecanismos adecuados en base a la propia esencia del Estado, puesto que este no funciona de idéntica manera que el sector privado, al no perseguir como fin último la ganancia.

La presente investigación consiste en el análisis de la política fiscal englobando solo las características de la política de gasto público, por lo que no se precisa las implicaciones y la configuración de una política tributaria. Asimismo, si bien se considera que es necesario un replanteamiento del contexto de libre movilidad de mercancías, no hay desarrollo preciso sobre la política de comercio exterior que se debería de asumir.

## **B. Planteamiento del problema**

La intervención del Estado en la economía ha constituido el debate principal a lo largo de la historia económica. El debate suele estar marcado por los argumentos de dos de las principales corrientes de pensamiento económico, la corriente clásica y la corriente keynesiana. En la *Teoría General* de Keynes, se destaca la viabilidad de la participación del Estado a través del manejo de la política fiscal como principal instrumento para alcanzar el pleno empleo en la economía; mientras que por otra parte, la postura clásica denota que la intervención del Estado debería de ser mínima, desde la perspectiva, que su intervención distorsiona las decisiones de los agentes económicos puesto que las fuerzas del mercado trasladan a la economía al punto de equilibrio.

De este debate ha emanado un nuevo consenso macroeconómico que ha denotado el carácter de las políticas económicas en los últimos años tanto en los países desarrollados como en países subdesarrollados. La característica del Nuevo Consenso Macroeconómico, es la viabilidad de los equilibrios macroeconómicos para la configuración de escenarios de crecimiento económico. Asimismo, se destaca el abandono de la política fiscal como instrumento eficiente en la economía y se resalta la efectividad en el manejo de la política monetaria para evitar variaciones en el ciclo económico que alejen al PIB real del potencial y asegurar el contexto de baja inflación y la estabilidad del tipo de cambio.

A más de 3 décadas de la implementación de las políticas de “estabilidad” macroeconómica en México, éstas no se han traducido en tasas de crecimiento del producto interno bruto significativas, en una mejor distribución del ingreso, ni en un mayor desarrollo productivo de la fuerza laboral. Por el contrario, la dinámica económica ha dependido del comportamiento de variables externas, ya que su orientación esta en promover la entrada de capitales, priorizando con ello, las condiciones de acumulación del capital financiero sobre el productivo, situando a la economía en un contexto de alta vulnerabilidad.

En lo que respecta al manejo de la política fiscal, ésta ha pasado a limitarse a un simple balance presupuestario y ha dejado de actuar como herramienta para el crecimiento económico. La disminución de la participación del Estado en la actividad económica, la

baja recaudación tributaria con respecto al PIB, los procesos de privatización y los superávits primarios fijados como meta, se sitúan en la misma tendencia de lograr el objetivo de disciplina fiscal y generar condiciones de confianza a los flujos de capital.

Los continuos procesos de privatización de actividades que eran estratégicas del Estado no han impactado en la dinámica económica mejorando la eficiencia o incrementando el empleo. Se ha dependido cada vez más de los ingresos petroleros para hacer frente a la disminución de los recursos, evitando así, una crisis en las finanzas del Estado; el componente del gasto público ha sido, en una mayor proporción gasto corriente y no ha generado efectos multiplicadores significativos, ya que se implementa en un contexto de apertura comercial, por lo que el incremento de los ingresos, y por ende de la demanda, se ha filtrado hacia el exterior, ejerciendo presiones sobre la balanza comercial.

### **C. Hipótesis**

- La política de disciplina fiscal ha restringido el crecimiento y la generación de empleo en cuanto se adecua al objetivo de estabilidad de precios y cambiaría en beneficio de las condiciones de acumulación del sector financiero por encima del sector productivo. En contraposición, la Política Fiscal actuando de manera contracíclica, mediante la orientación del déficit público hacia la esfera productiva, genera las condiciones crecimiento económico, empleo y bienestar.

### **D. Justificación**

Al subordinarse la política de disciplina fiscal como meta para alcanzar la estabilidad de precios, ésta ha pasado a disminuir la demanda que ha contraído el mercado interno, deteriorando así, las condiciones de acumulación de las empresas e individuos. A diferencia de lo ocurrido en los años treinta y hasta la década de los ochenta, en el periodo de 1980-2010 la economía mexicana no ha presentado un crecimiento económico considerable e incluso, la economía ha presentado mayores caídas en relación a sus similares de América Latina.

La nula participación del Estado en la economía ha sido rasgo característico en dicho periodo perdido, siendo factor determinante en los procesos sistémicos de desindustrialización y abandono del campo. Los esfuerzos para encarar la actual crisis económica mundial han sido insuficientes; las políticas establecidas como una posible solución a la crisis de la deuda en los años ochenta, son las mismas que crearon la asimetría entre el crecimiento del sector financiero y el sector productivo, por lo que el auge que ha tomado el sector financiero actúa en contra de la dinámica productiva, llevando a un escenario de alto desempleo, capacidad ociosa (las empresas distan mucho de funcionar a su capacidad total práctica) así como a un deterioro del tejido social, reflejado en el incremento de la violencia en la población.

Las recientes dificultades en materia fiscal en México y a nivel mundial, se deben al propio abandono de una política fiscal activa en su objetivo de priorizar las condiciones de acumulación en el sector financiero; si la dinámica pasa a estar anclada al comportamiento de los mercados internacionales, una mayor vulnerabilidad se tiene con respecto a la evolución de estos.

La importancia de la presente investigación se sitúa en el contexto actual de crisis, en donde se debe de exigir una reorientación del papel del Estado en la economía, señalando que su participación debe de ser de forma activa, respondiendo a las exigencias que demanda la sociedad, con el fin de propiciar el crecimiento económico y el pleno empleo. A su vez, este objetivo exige nuevos retos en cuestión de dirección del déficit público, para que este sea canalizado hacia la esfera productiva y que mejore significativamente las condiciones de vida de la población.

### **E. Objetivos generales**

- Determinar los objetivos a los cuales se ha inscrito la política económica durante la última década, analizando el comportamiento de las variables macroeconómicas.

- Analizar el manejo y el comportamiento cíclico de la política fiscal, concretamente el manejo de la política de gasto y deuda pública en México durante el periodo 2000-2010.

#### **F. Objetivos particulares**

- Analizar la direccionalidad del gasto público trabajando con un déficit fiscal, *ya que la clave está en asegurar que el gasto gubernamental se encuentre justamente en el nivel y la dirección adecuada para no incidir en fuerzas inflacionarias ni deflacionarias y que permita alcanzar el pleno empleo* (Wray, 2006).
- Establecer las implicaciones que tiene la política de disciplina fiscal sobre las condiciones de acumulación del sector privado.
- Analizar los elementos que permitan entender el papel de la descentralización y el ejercicio del gasto público a través de las características productivas de las regiones económicas.
- Evaluar el impacto que tiene el gasto público destinado a la Seguridad Nacional.

## **CAPÍTULO 1. LA REORIENTACIÓN DE LOS OBJETIVOS DE LA POLÍTICA FISCAL**

### **1.1 Introducción**

El presente capítulo expone los argumentos teóricos en los que se ha sustentado la política económica bajo un contexto de apertura comercial y financiera. Puntualmente, en el capítulo se exponen los nuevos objetivos de la política fiscal cuyo resultado principal es la menor intervención del Estado a través de la reducción del gasto público, con el fin de ser compatible con los objetivos trazados por la política monetaria de alcanzar la meta (o blanco) de inflación, que en México se ha ubicado en 3% con un margen de +/- 1%. Así mismo, se denota los impactos que la política restrictiva ha tenido sobre variables como el tipo de cambio, la inflación y la tasa de interés.

### **1.2 La política fiscal desde el punto de vista convencional**

El pensamiento macroeconómico que ha dominado en los últimos treinta años, se caracteriza por la instrumentación de políticas económicas restrictivas con el objetivo de mantener “sanas” las finanzas públicas y la inflación a una meta fija o blanco establecido. La adopción de las políticas económicas restrictivas han configurado un nuevo orden mundial y cada vez es más común la adopción de éstas por parte de economías desarrolladas y en vías de desarrollo.

La política de estabilidad de precios y de disciplina fiscal, han sido el eje de la política económica en varios países. En México, desde los programas de estabilización que comenzaron en 1984 hasta su legislación en 2006 bajo la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria (LFPRH), se prohíbe al Estado que trabaje con déficit público<sup>1</sup> e implícitamente abandone cualquier intervención como agente activo en la economía.

---

<sup>1</sup> Aunque la ley si contempla cierto nivel de endeudamiento, el objetivo es lograr un balance estructural cero. Estas características serán abordadas en la sección 1.2.2 del presente capítulo.

La LFPRH define como Responsabilidad Hacendaria, *a la observancia de los principios y las disposiciones de esta Ley, la Ley de Ingresos, el Presupuesto de Egresos y los ordenamientos jurídicos aplicables que procuren el equilibrio presupuestario, la disciplina fiscal y el cumplimiento de las metas aprobadas por el Congreso de la Unión* (LFPRH, 2006).

La meta del Congreso de la Unión se encuentra referida en el Plan Nacional de Desarrollo<sup>2</sup> (PND); en el PND 2007-2012, el segundo eje toma como base la concepción de que *la estabilidad macroeconómica es fundamental para generar inversión... [Por lo que] bajos niveles de tasas de interés, inflación, endeudamiento y orden en las finanzas públicas son indispensables para que sea posible traducir la actividad económica en fuentes de empleo* (PND 2007-2012).

Este argumento ha sido claro también dentro de los Criterios Generales de Política Económica (CGPE); por ejemplo, en los CGPE 2000 se señaló que *“Al mantener sanas las finanzas del sector público, se promueve la estabilidad macroeconómica. Esto fortalece el ahorro, la inversión y el crecimiento de la economía y el empleo... [continua] un balance presupuestario compatible con la estabilidad de los mercados financiero y cambiario, y con una tasa de inflación a la baja, crea el ambiente necesario para lograr el crecimiento que requiere la economía para generar los empleos que la población demanda”* (CGPE, 2000). Recientemente, en los CGPE 2012 se argumentó que *“la mejor respuesta del Gobierno Federal es mantener para todos los agentes económicos la certeza y garantía de que el manejo de las finanzas públicas continuará apegado a los más estrictos criterios de disciplina y responsabilidad... [Continua] con ello, uno de los principales objetivos de la presente Administración es hacer de México un país más competitivo y generador de más y mejores empleos”* (CGPE, 2012).

Considerando lo expuesto, desde la década de los ochenta se ha mantenido la misma línea de política económica sin tener ningún cambio considerable. La teoría económica detrás de estas políticas otorga un papel preponderante al manejo de la política monetaria, cuyo

---

<sup>2</sup> El Plan Nacional de Desarrollo se compone de 5 ejes, siendo el segundo el que corresponde a la estrategia de lograr una “Economía competitiva y generadora de empleos”.

objetivo se ha centrado en el control de la inflación como estrategia de crecimiento económico. En la siguiente sección se aborda el papel de la política monetaria, destacando la influencia en la formulación de políticas económicas.

### **1.2.1 El papel preponderante de la política monetaria sobre la política fiscal**

En el periodo denominado como *la crisis de la deuda*, se gestó una “contrarrevolución” en el pensamiento económico. Esta “contrarrevolución” fue la del monetarismo, siendo Milton Friedman el mayor exponente. Friedman argumentaba que ante los problemas de una economía para alcanzar el pleno empleo, la mejor solución “es que la economía se dejara a su libre suerte, es decir, que se dejase a las libres fuerzas del mercado” (Friedman, 1968).

Su influencia teórica sobre las políticas económicas, llevó a institucionalizarse en el Consenso de Washington y posteriormente en el llamando “Nuevo Consenso”. En dichos Consensos, se argumentó que los problemas a los que se enfrentaban las economías en desarrollo durante la crisis de la deuda, en gran medida, eran problemas de financiamiento externo y una elevada inflación provocada por la emisión de moneda como forma de financiamiento del gasto público, por lo que “las políticas de respuesta óptimas son las de estabilización macroeconómica...puesto que ante la falta de recursos externos, las opciones de política ante estos embates son limitadas” (Messmacher, 2000).

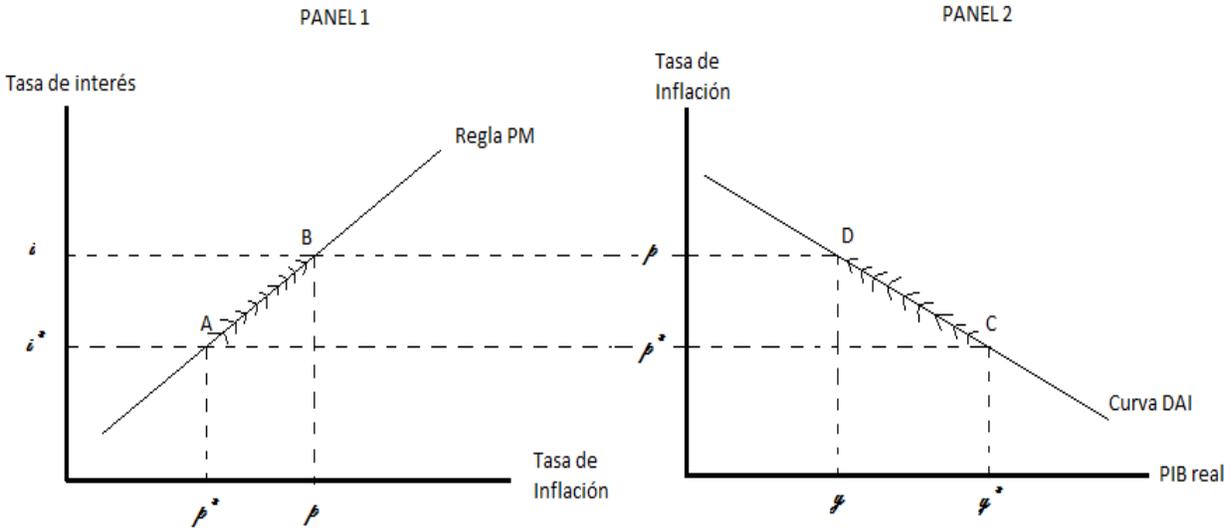
En este Nuevo Consenso Macroeconómico se abandona la idea esencial de Keynes sobre la eficacia de la política fiscal en la economía, así como la de Friedman referente al manejo o el control de la base monetaria como ancla para estabilizar los precios. En el Nuevo Consenso Macroeconómico, “la premisa principal indica que la política monetaria puede ser efectiva en el control de la inflación sin ningún sacrificio permanente en la forma de reducción de ingresos y oportunidades de trabajo” (Arestis y Sawyer, 2003). Es decir, la característica bajo el nuevo consenso, es utilizar la tasa de interés como instrumento de la política monetaria para alcanzar la estabilidad de precios mediante un blanco de inflación,

lo que implica asumir la endogeneidad del dinero y abandonar cualquier agregado monetario como instrumento (Perrotini, 2007).

Diversos autores han trasladado el nuevo objetivo de la política monetaria a los esquemas tradicionales de macroeconomía. Siguiendo a Romer (2000) y a Mendoza (2011), en los modelos de corte neo-keynesiano, la curva IS continua representando el equilibrio en el mercado de bienes y servicios, la oferta agregada está representada por la curva de Phillips aumentada por expectativas y se sustituye la curva LM –equilibrio en el mercado de monetario- por la regla de Taylor o la función de reacción del Banco Central. En Taylor (2004) se simplifica aún más el análisis al considerar la interrelación de la demanda con la inflación, estableciendo una función de demanda agregada/inflación (DAI) la cual tiene pendiente decreciente (véase figura 1) debido a la relación negativa entre la demanda agregada y la inflación, lo cual implica la relación negativa de la tasa de interés con la inversión, el consumo y las exportaciones netas, o bien, una relación negativa con el PIB real.

Por su parte, la regla de Taylor o la Regla de política monetaria (RPM) establece que la tasa de interés debe aumentar cuando se eleva la inflación, o bien, que la tasa de interés baje cuando disminuya la inflación, lo cual implica una relación positiva entre la tasa de interés y la inflación para alcanzar la meta de inflación. Los movimientos a lo largo de las curvas ante cambios de la inflación se representan en la figura 1.

Si consideramos un incremento de la inflación –el cual se aleja de la meta establecida por el Banco Central- la Regla de Política Monetaria reaccionaria con un incremento de la tasa de interés, desplazándose del punto A hacia el punto B en el panel 1; así mismo en el panel 2, el incremento de la inflación desplazaría el punto C hacia el punto D, lo que implica una disminución del PIB real que lo alejaría del PIB potencial. Por el contrario, si hubiera una reducción de la inflación los desplazamientos serían de forma inversa, del punto B hacia A en la RPM y del punto D hacia C en la Curva DAI.

**Figura 1. Cambio en la inflación y movimiento en la Curva DAI y RPM**

**Fuente:** elaboración propia en base a Taylor (2004).

Derivado del análisis anterior, la conclusión principal es que una mayor inflación disminuye el PIB real alejándolo del PIB potencial, mientras que una menor inflación incrementa el PIB real igualándolo al potencial.

Por lo tanto, al asumir que la curva de DAI puede desplazarse por una política fiscal expansiva -incrementos en el gasto público y/o disminución de impuestos- la respuesta del Banco Central mediante la RPM haría subir la tasa de interés<sup>3</sup> anulando cualquier efecto. Por ello, “la política fiscal se conduce mediante una regla que impone límite al déficit fiscal” Mendoza (2011), de tal manera que el gasto público se convierte en una variable endógena, en el sentido de que cualquier erogación tiene que estar determinado por los ingresos del sector público.

Al controlar el Banco Central la tasa de interés a través de OMA y limitar el papel de la política fiscal, asumimos que la actividad y el crecimiento económico queda supeditado al comportamiento de la oferta agregada; por ende, se asume que existen fuerzas automáticas que aseguran un nivel de equilibrio de la demanda, por lo que cualquier intento de estimularla sería inconsistente con el objetivo de estabilidad de precios.

<sup>3</sup> A través de Operaciones de Mercado Abierto (OMA).

Resumiendo, en el nuevo consenso macroeconómico se resalta la efectividad en el manejo de la política monetaria para evitar variaciones en el ciclo económico que alejen al PIB real del potencial. Se asume que el Banco Central al trabajar bajo la RPM, se compromete al cumplimiento de alcanzar la meta de inflación, generando credibilidad y con ello resolver el problema de inconsistencia temporal<sup>4</sup>. Por lo tanto, la política fiscal queda limitada y se ajusta al objetivo de estabilidad de precios.

Por el momento, el argumento en contra de una política fiscal expansiva ha sido que ésta estimula la demanda y con ello genera presiones inflacionarias. En este sentido, la concepción de la inflación deja de ser simplemente *demasiado dinero persiguiendo pocos bienes*, sino que actualmente “existen mecanismos mediante el cual la tasa de interés influye en la demanda, que a su vez impacta en la inflación” (Arestis y Sawyer, 2003).

Siguiendo a Arestis y Sawyer, se destacan –*al menos*- seis canales en los cuales la política monetaria seguida por el Banco Central afecta la demanda agregada, ya sea generando inflación o disminuyéndola. Dichos canales son:

1. **Variaciones en la Tasa de interés de referencia.** Un incremento en la tasa de interés ocasionaría un incremento en el costo del capital y una reducción en el gasto de inversión que a la vez desestimularía el consumo; o bien, una reducción de la tasa de interés disminuiría el costo de capital, estimulando la inversión y el consumo.
2. **El Efecto Riqueza.** Parte del Modelo de Ciclo de vida, en donde la riqueza de los hogares es un factor determinante en el consumo. Así, un incremento o bien una reducción en la tasa de interés, cambiaría el nivel de precio de los activos que posee el agente, traduciéndose en una disminución (una tasa de interés alta) o en un incremento (una tasa de interés baja) en el consumo (Kuttner y Mosser, 2002).

---

<sup>4</sup> La inconsistencia temporal *se refiere a la situación en la que quienes crean políticas, tienen el incentivo de anunciar una política económica pero después cambian esa política una vez que los ciudadanos han actuado sobre la política inicial establecida* (Taylor, 2004). Para un análisis más completo véase Kyndlan y Prescott (1977).

3. **El Tipo de cambio.** Si la tasa de interés nacional se mantiene alta con respecto a la del exterior, atraerá diversos capitales que provocarán la apreciación de la moneda y con ello el abaratamiento de las importaciones y la contracción de las exportaciones, afectando con ello la demanda agregada.
4. **Crédito estrecho <Narrow credit>.** La idea subyace en la canalización de crédito por parte de los bancos; un incremento de la tasa de interés disminuye el volumen total de reservas del banco y con ello disminuyen los préstamos, por lo que “dado que un subconjunto significativo de empresas y familias dependen de la financiación bancaria, la reducción de los préstamos deprimen el nivel de gasto agregado” (Kuttner y Mosser, 2002).
5. **Crédito amplio <Broad credit>.** Contempla el nivel de precio de los activos que los agentes anteponen como garantía para un préstamo. Un incremento de la tasa de interés desvaloriza dichos activos, con lo cual se incrementaría la prima de riesgo del préstamo que se traduce en disminución de consumo y/o de inversión para el pago del financiamiento.
6. **Monetarista.** “Comprende que varios activos son sustitutos imperfectos de las carteras de los inversionistas, por lo que los cambios en la composición de los activos provocados por la política monetaria conducen a cambios en los precios relativos, los cuales pueden tener efectos reales” (Kuttner y Mosser, 2002).

En suma, desde el punto de vista convencional, la política monetaria tiene un mayor impacto sobre la demanda agregada de lo que podría tener la política fiscal. De tal manera, que en el modelo de blancos o metas de inflación “el presupuesto fiscal debe administrarse con base en el principio del balance fiscal estructural<sup>5</sup> para ajustarse a lo largo del ciclo económico” (Perrotini, 2007) y con ello evitar alguna discrecionalidad en el manejo del gasto público.

---

<sup>5</sup> Véase el desarrollo en el anexo 1.

Desde el punto de vista convencional, el déficit público tiene otras implicaciones negativas en la economía. Además de generar inflación, generalmente se argumenta, que el déficit público:

- Incrementa la deuda pública a niveles insostenibles y endeuda a las futuras generaciones.
- Provoca un crowding out financiero y productivo; y
- Origina desequilibrios en el sector externo.

Las siguientes secciones abordan cada uno de estos puntos.

### **1.2.2 La Restricción presupuestaria del Estado**

Uno de los supuestos claves en los cuales se sustenta la capacidad que tiene el Estado en la teoría convencional es que, al igual que el agente individual en la teoría del consumidor, el Estado mantiene una recta presupuestaria. La restricción presupuestaria (RP) del Estado se define como “el valor presente de los bienes y servicios que adquiera debe ser menor o igual que su riqueza inicial más el valor presente de lo que recaude en concepto de impuestos” (Romer, 2006), es decir, que el Estado no puede gastar más allá de lo que recauda.

En un sentido estricto, la restricción presupuestaria no impide que el Estado emita deuda interna o externa; sin embargo, la afirmación implica que se debe generar un superávit primario<sup>6</sup> que permita compensar el pago de los intereses de la deuda.

Al respecto, señala Fernández y Parejo (1995) que esta restricción es permanente, “puesto que cualquiera de sus componentes sólo podrá modificarse si al menos uno de los demás lo hace también”, es decir, por definición si se mantiene constante la deuda, el incremento del gasto público debe ser financiado por un incremento en la recaudación y a su vez, si se mantiene constante la recaudación se puede incrementar el gasto a través del incremento de la deuda.

---

<sup>6</sup> El balance primario del Sector Público es la diferencia entre el gasto público y los ingresos públicos excluyendo los pagos de los intereses de la deuda.

### 1.2.3 El Teorema de la Equivalencia Ricardiana

La restricción presupuestaria del sector público puntualiza el manejo de la política fiscal a la cual, como se ha señalado, se le atribuye un carácter secundario como instrumento de crecimiento económico. Si bien se reconoce los efectos que tiene una política fiscal en el corto plazo –incremento del consumo, la inversión y el producto–, la conclusión siempre es exhibir los efectos nocivos que genera un déficit en el largo plazo, como la disminución del ahorro, en la acumulación del capital y menor crecimiento.

El Teorema de la Equivalencia Ricardiana parte del argumento de David Ricardo sobre la neutralidad de la deuda, cuya idea central era:

*“En un ejemplo de una guerra que costó 20 millones de libras. Si la tasa de interés fue de 5 por ciento, este gasto podría ser financiado con un impuesto de una sola vez de 20 millones de libras o un impuesto permanente de 1 millón de libras, o un impuesto de 1,2 millones de libras por 45 años. No hay ninguna diferencia en cualquiera de los modos; por veinte millones en un solo pago, un millón al año para siempre, ó 1, 200,000 libras por 45 años, son precisamente del mismo valor” (Mankiw y Elmendorf, 1998).*

Asimismo, argumentó en relación a los vínculos intergeneracionales al señalar que:

*"Sería difícil convencer a un hombre poseído de 20.000 libras, o cualquier otra suma, que el pago perpetuo de 50 libras por año fuera igual de pesada con un impuesto único de 1.000 libras, habría alguna vaga noción de que las 50 libras por año se pagaría por la posteridad, y no se pagaría por él, pero si deja su fortuna a su hijo y lo deja encargado de este impuesto perpetuo, ¿Dónde está la diferencia si se le deja 20.000 libras con el impuesto, ó 19.000 libras sin él?" (Mankiw y Elmendorf, 1998).*

Estas ideas fueron retomadas por Robert Barro en donde el concepto se construye de manera más concreta<sup>7</sup>. Así, dicha postura afirma que ante una política fiscal expansiva –

---

<sup>7</sup> Para un análisis más completo véase Barro (1974, 1996).

asumiendo la disminución de impuestos e incremento del gasto- no habrá ninguna alteración sobre el consumo, el ahorro o la acumulación de capital, es decir, que la política fiscal que reduce los impuestos e incrementa el déficit, es *equivalente* a la situación que se tendría sino se hubiera aplicado dicha política, ya que cuando los agentes racionales prevén una disminución en la carga tributaria en el presente, preverán un incremento de los mismos en el futuro para compensar el incremento de la deuda.

La idea replantea la concepción del financiamiento del gasto público. Como se señaló, si desde la postura convencional el Estado solo tiene dos instrumentos de financiamiento, los impuestos y la deuda -lo que representa su restricción presupuestaria-, el TER indicaría que al final del periodo, la única fuente de financiamiento serían los impuestos. Siguiendo a Barro (1974), el incremento de deuda o la venta de bonos, no aumenta la riqueza del poseedor puesto que el valor presente de los bonos, asumiéndolo como un activo, es igual al valor futuro del incremento de los impuestos, los cuales representaría un pasivo.

En resumen, la esencia del TER indica que la única fuente de financiamiento del gasto público son los impuestos, por lo que una política fiscal activa no tiene implicaciones sobre el consumo y la inversión ni en el corto como en el largo plazo.

#### **1.2.4 El efecto expulsión –crowding out productivo y financiero-**

Otro de los efectos negativos que son comúnmente considerados en la literatura convencional con respecto al déficit público, es que éste desplaza <crowding out> al sector privado tanto productivamente como financieramente.

El crowding out productivo (real o directo) hace referencia al desplazamiento de la inversión del sector privado debido al incremento de la inversión del sector público<sup>8</sup>, independientemente del financiamiento del gasto público. La hipótesis subyace en que el sector privado es más eficiente en las actividades que desempeña en la economía, de lo que podría ser el Estado.

---

<sup>8</sup> Consideremos que la empresa privada es desplazada por la empresa pública. Aunque el efecto se puede traducir en la participación activa del Estado en las diversas ramas de la producción que satisfacen al mercado con bienes y servicios.

El término está relacionado con los continuos procesos de privatización a los cuales están inmersos gran parte de las economías. Al respecto, señala Sheshinski y López-Calva (2003) que una mayor participación del sector privado en la economía permite:

- Mejorar la eficiencia productiva, para lograr una mejor asignación de recursos.
- Mejorar la salud del sector financiero público; y
- Liberar recursos para la asignación en otras actividades importantes del gobierno (relacionado a la política social).

Los autores también destacan dos puntos a nivel microeconómico, en los cuales existen ventajas comparativas entre la empresa privada sobre la empresa pública. El primer punto está relacionado con términos de rentabilidad y eficacia, ya que “las empresas públicas en términos competitivos no obtienen mejores resultados que las empresas privadas”, mientras que el segundo punto está relacionado con la administración y la productividad, ya que “la quiebra es una amenaza no creíble de propiedad pública, los gerentes a diferencia de los privados, no se enfrentan a una amenaza real de fracaso que incida a la eficiencia productiva” (Sheshinski y López-Calva, 2003). Estas hipótesis refuerza los argumentos en los que una economía de libre mercado es eficiente y óptima, en donde el Estado tiene que abandonar cualquier intervención o participación económica.

Por su parte, el crowding out financiero es la pérdida de la inversión del sector privado dado el aumento de la tasa de interés de referencia, provocado por el incremento del gasto público. La hipótesis parte del argumento neoclásico de que el ahorro determina la inversión, de tal manera que estos constituyen la oferta total de fondos prestables y el equilibrio se determina a través de una tasa de interés de equilibrio.

El sector privado demanda créditos al igual que lo hace el sector público para poder incrementar su inversión, de tal manera, que al competir ambos sectores por los fondos prestables, se ejerce una presión hacia la alza de la tasa de interés para conservar el punto de equilibrio. Con el aumento de la tasa de interés provocado por el incremento del gasto público, el sector privado se ve desplazado del crédito y con ello de nuevas opciones de inversión.

### 1.2.5 El enfoque fiscal de la Balanza de pagos

El enfoque fiscal de la balanza de pagos hace referencia a la hipótesis de que el incremento del déficit público está acompañado de un déficit en la balanza comercial, o bien, la concepción del *déficit gemelo* en la que el “desequilibrio” en el sector público provoca los desequilibrios del sector externo al ser el déficit público el desestabilizador de la moneda.

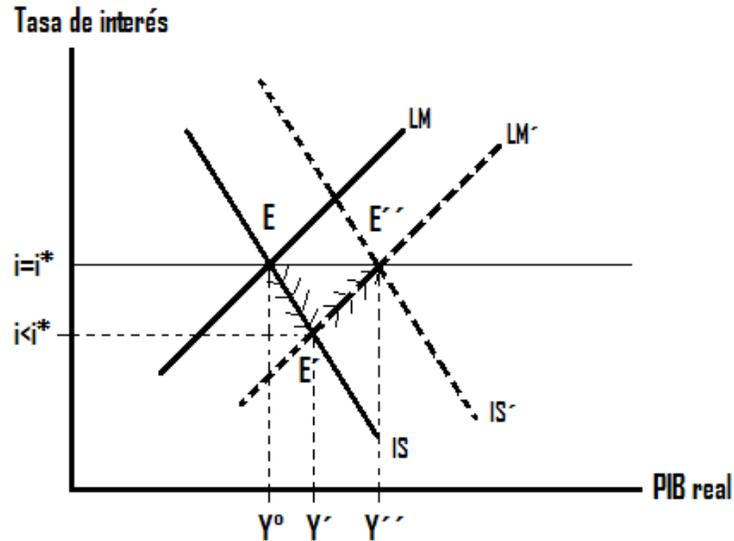
La hipótesis puede ser abordada a partir del Modelo Mundell-Fleming (MF). En el modelo MF el canal de transmisión entre el sector público y externo estaría dado por las variaciones en la tasa de interés y el tipo de cambio flexible, considerando una economía pequeña con apertura comercial y libre movilidad de capitales. Si consideramos una política fiscal expansiva, traduciéndose en un déficit público, existiría un incremento en la demanda de dinero y con ello un incremento en la tasa de interés interna; el diferencial de la tasa de interés nacional con respecto a la tasa de interés internacional provocaría una entrada de capitales que apreciaría la moneda y con ello la pérdida de competitividad, que se vería reflejado en el déficit en la cuenta corriente.

Señala Dornbusch (2009) que “en el sistema de tipo de cambio flexible, una expansión fiscal no altera la producción de equilibrio, sino que produce una apreciación compensatoria del tipo de cambio y altera la composición de la demanda interior a favor de los bienes extranjeros y en detrimento de los nacionales”. Por lo tanto, en el modelo MF se otorga también un papel preponderante a la política monetaria. Al bajar la tasa de interés nacional ( $i$ ) por debajo de la tasa de interés internacional ( $i^*$ ) y por ende, haber un incremento en la base monetaria, la curva LM se desplaza hacia la derecha ( $LM'$ ), el efecto sobre el tipo de cambio es una depreciación de la moneda, lo cual mejoraría la balanza comercial ante el incremento de las exportaciones, que se vería reflejado en desplazamiento de la curva IS hacia la derecha ( $IS'$ ) incrementando el producto<sup>9</sup> (al nivel  $Y''$ ), tal como se muestra en la figura 2.

---

<sup>9</sup> El modelo considera perfecta movilidad del capital, un tipo de cambio flexible y el cumplimiento de la condición Marshall-Lerner. Cabe señalar que modificando cualquiera de los supuestos, los resultados que se obtienen con respecto a la eficacia de la política monetaria o fiscal pueden variar considerablemente,

Figura 2. Los efectos de una expansión monetaria en el Modelo Mundell-Fleming.



Fuente: elaboración propia en base a Dornbusch (2009).

Considerando el marco teórico expuesto, la siguiente sección destaca el manejo de la política económica en un contexto de apertura comercial y financiera, permitiendo determinar el papel de la política fiscal en los nuevos objetivos de política económica.

### 1.3 El manejo de la política fiscal en el contexto de apertura comercial y financiera.

La estructura de libre mercado como condición para garantizar la mejor asignación de los recursos, rompió con las políticas industriales que imponían barreras proteccionistas que limitaban el flujo de capitales y mercancías. En ambas instancias, las economías emprendieron reformas estructurales económicas y jurídicas para garantizar su inserción en dicho proceso. La regulación del Estado se dejó a un lado y se procedió a la eliminación parcial y/o total de los aranceles y algunos subsidios a la producción, así como de ciertos impuestos hacia los movimientos financieros.

---

particularmente ante un cambio en el supuesto de tipo de cambio. Para un análisis más amplio véase Dornbusch (2009).

Si bien no hay un consenso generalizado sobre la noción de globalización<sup>10</sup>, es importante señalar que en el contexto de apertura comercial y financiera al cual se insertó la economía mexicana, exige retos y acciones en políticas para garantizar crecimientos económicos sostenidos. La inserción de México y, en general, de las economías latinoamericanas al proceso de liberalización de sus mercados, tiene su inicio con la firma de los programas de estabilización, en los cuales se respetaban de manera fehaciente las reformas contenidas en los programas de rescate por parte del Fondo Monetario Internacional (FMI)<sup>11</sup>, como solución a la crisis de la deuda de los setenta.

La principal causa de la crisis que experimentaron las economías durante los años setenta<sup>12</sup>, fue debido “a la política fiscal expansiva, que constituyo una fuente de inestabilidad... [Que provoco] un mayor déficit público, el cual genero efectos inflacionarios, desestimulando la inversión y consolidando una deuda de proporciones enormes” (Katz, 2000).

Las economías implementaron dichas reformas estructurales y adoptaron políticas económicas restrictivas, con el fin de lograr equilibrios económicos que garantizaran el cumplimiento de los programas de estabilización para tener acceso a los mercados internacionales. Las reformas implicaban (CEPAL, 1998):

- Desregulación de los mercados financieros.
- Liberalización comercial.
- Apertura a la inversión extranjera.

---

<sup>10</sup> En los argumentos desarrollados por Dabat (2002), no hay una convergencia sobre el concepto de globalización. Para el autor, la globalización se define *como una nueva configuración espacial de la economía y la sociedad mundial, resultante del desbordamiento de la capacidad normativa de los Estados nacionales por la interdependencia de las nuevas relaciones comunicativas, económicas, ambientales, sociales y culturales impuestas por la revolución informática, la unificación geopolítica del mundo y la reestructuración transnacional del capitalismo*; mientras que las otras definiciones pueden considerarse *como superficiales bajo una forma de valoración ética -la globalización como mal, no como bien-*. El objetivo del presente apartado no está dirigido a debatir o llegar a la definición de la globalización, tan solo se analizará las implicaciones del manejo de la política económica en los procesos de libre movilidad de mercancías y capitales.

<sup>11</sup> En el caso de México, durante la crisis de 1994, el gobierno utilizó préstamos de Estados Unidos de América y del FMI para evitar la moratoria de la deuda.

<sup>12</sup> Desde el punto de vista del *mainstream*.

- Liberalización de precios y flexibilidad en el mercado de trabajo.
- Ajuste fiscal, que incluía privatización, desincorporación y capitalización de empresas públicas.

Efectivamente, con la aplicación de las reformas estructurales se restableció el acceso a los mercados internacionales y los capitales financieros comenzaron a fluir al país. En México, los procesos de privatización de las empresas públicas representaron una gran cantidad de divisas que permitieron sanear las finanzas públicas en el corto plazo. En su mayoría, las empresas paraestatales que se vendieron participaban en las diferentes ramas productivas; por ejemplo, Sidermex que representaba a tres siderurgias (Altos Hornos S.A, Fundidora Monterrey S.A y Siderúrgica Lázaro Cárdena-Las Truchas S.A de C.V), se vendió por un total de 755 millones de dólares, por la venta de Teléfonos de México se recibió aproximadamente 7, 325 millones de dólares y por Tereftalatos Mexicanos la cantidad de 106 millones de dólares, entre otras empresas paraestatales<sup>13</sup> (Sacristán, 2006).

Este primer objetivo de la política económica (disminución de la participación del Estado en base a privatizaciones), sitúa a la política fiscal restrictiva como una fuente generadora de divisas. Tanto por la desregulación financiera como por el proceso de privatización, se incremento el flujo de capitales que aumento la demanda de la moneda nacional afectando al tipo de cambio –apreciando a la moneda- y mitigo con ello las presiones devaluatorias e inflacionarias.

En la siguiente sección se hace una revisión sobre la incidencia de la política fiscal en la tasa de interés, la inflación, la política cambiaria y el sector externo.

### **1.3.1 La incidencia de la política fiscal sobre la inflación, la tasa de interés y el tipo de cambio**

Con el fin de establecer un compromiso serio por parte del Estado para abatir la inflación, se otorgo por mandato constitucional la autonomía al Banco Central en 1993 con el objetivo prioritario de procurar la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda.

---

<sup>13</sup> Tal como los Bancos, los aeropuertos, las aerolíneas, la Industria azucarera, los ferrocarriles y fertilizantes.

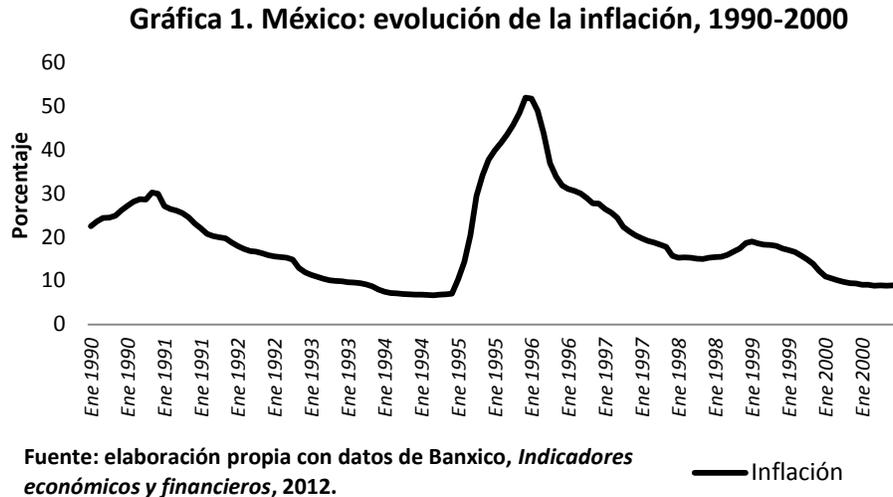
Desde esta postura, al establecer el nuevo objetivo del Banco Central, la incertidumbre existente en los mercados financieros por los niveles bajos de las reservas, por el riesgo de una devaluación -señala Carstens y Werner- “resulta necesario adoptar un tipo de cambio flotante” (Carstens y Werner, 1999). Esto responde al objetivo ya analizado de generar credibilidad por medio del establecimiento de reglas de política monetaria, tal como una meta de inflación<sup>14</sup>.

En el contexto de liberalización financiera y comercial, el tipo de cambio se convierte en uno de los principales instrumentos de la economía, debido a que su impacto determina el flujo de capitales o bien, indirectamente, el desarrollo de la industria nacional. Cabe recordar que la política cambiaria tuvo su principal punto de inflexión, al pasar de un tipo de cambio fijo a un tipo de cambio flexible en 1994.

El cambio obedeció a la descomunal fuga de capitales que se presentó en dicho año, debido principalmente a los eventos políticos en el ámbito nacional que trastocaron las expectativas de los agentes económicos, así como a los aumentos de las tasas de interés externas, que redundó en un aumento de su demanda por fondos prestables (Banco de México, 1994), lo que implicó una devaluación de casi el 74% de la moneda y presiones inflacionarias, en 1994 la inflación anual fue de 7.5%, en 1995 pasó a 10.23% y en 1996 alcanzó 51.7% (véase gráfica 1). De ahí, que las políticas se orientaron a generar la confianza en los mercados internacionales para la atracción de capitales que permitieran hacer frente a la inflación y a la devaluación.

---

<sup>14</sup> Para el año 2007, veintiséis países habían adoptado metas de inflación (Roger, 2010).



Las ventajas recaían en 3 puntos fundamentales:

1. Menor traspaso de los choques del tipo de cambio a la inflación y a sus expectativas.
2. Reducción en la persistencia del proceso inflacionario.
3. Cambios en los niveles y menor volatilidad de diversos agregados macroeconómicos.

Por lo tanto, ante los problemas de insolvencia y de alta inflación por los que atravesaba la economía, se estableció una política orientada a atraer capitales, por lo que fue necesario mantener tipo de cambio estable, ya que “para garantizar la rentabilidad de esos capitales, es necesario que la moneda sea aceptada y se garantice su plena convertibilidad” (Ramírez, 2006). De tal manera, que la política económica se ha acotado a generar las condiciones propicias de rentabilidad de los capitales, condiciones que pasan por mantener estable el tipo de cambio y una inflación baja.

En este proceso, se argumenta que en “el régimen de metas de inflación se reduce la transmisión del tipo de cambio a la inflación, gracias al aumento de la credibilidad de las autoridades monetarias y, por tanto, al uso creciente de formación de expectativas inflacionarias hacia delante que no se contaminan del *shock* cambiario de corto plazo” (Ros y Galindo, 2006).

Ahora bien, cualquiera que sea el objetivo de la política económica, tiene que haber una coordinación entre la política monetaria y la política fiscal para lograrlo. Se había argumentado anteriormente de la preponderancia de la política monetaria sobre la política fiscal, por lo que ésta última termina *siguiendo* los objetivos de la primera; al respecto señala Sidaoui (2003) que “dentro del marco de una política monetaria que fungiera como guía y fuera adecuado al objetivo de estabilidad macroeconómica, se debería de sanar las finanzas públicas como un medio para reforzar las condiciones de estabilidad de precios”.

Al ser el Banco central autónomo, la política fiscal debe de ajustarse al objetivo de estabilidad de precios. De este análisis se desprende el carácter restrictivo del gasto público, que favorece en primera instancia a la credibilidad del banco central y además disminuye la demanda para evitar presiones en los precios. Tal como señala Aguilar y Gamboa (2000), “lograr la meta inflacionaria sólo será posible a un elevado costo en términos de ingreso perdido, puesto que se requerirá de una elevación de tasas de interés y por tanto una contracción de demanda... [Continua] si incurre en políticas de estabilización, el banco central incrementa el costo que la economía tiene que pagar para lograr una determinada meta de inflación”.

Por lo tanto, para garantizar la entrada de capitales y el manejo de la política monetaria y fiscal, la tasa de interés pasa a ser el instrumento de referencia. El banco central modifica la tasa de interés a través de la regla de política monetaria, cuando observa que existen presiones inflacionarias y establece una tasa de interés alta, por encima de la internacional, para atraer capitales suficientes al país que permitirán acumular reservas internacionales y financiar el déficit comercial.

Así mismo, la atracción de capitales extranjeros está acompañada de la apreciación de la moneda, lo cual permite disminuir el precio de las importaciones<sup>15</sup> y contener la inflación. Por su parte, la política fiscal se adapta al objetivo de estabilidad de la moneda<sup>16</sup>, mediante la disminución del gasto público y los procesos de privatización.

---

<sup>15</sup> Frecuentemente se argumenta que dólar barato beneficia la adquisición de tecnología –bienes intermedios o de capital-, que permitirá el desarrollo de cadenas productivas en el país.

<sup>16</sup> La conclusión, tal como se señaló en el análisis de la sección anterior, es referente a los efectos distorsionantes del déficit público sobre la tasa de interés y el endeudamiento de las futuras generaciones, así

De esta manera, la disminución del gasto plantea ventajas con respecto al manejo de las finanzas públicas, que implica un déficit manejable en el corto plazo y una condición de sostenibilidad fiscal en el largo plazo. En la siguiente sección se desarrolla la visión de las finanzas públicas, con especial énfasis en el largo plazo bajo la política de disciplina fiscal.

### **1.3.2 Dinámica de largo plazo de las finanzas públicas**

Como se ha expuesto, la política de disciplina fiscal coadyuva al objetivo de la política monetaria de garantizar una inflación baja, permitiendo con ello, crear el ambiente que asegure la entrada de capitales al país. Sin embargo, desde el punto de vista convencional, la política de disciplina fiscal consolida otro aspecto importante en la economía -y en la conformación de expectativas-, la cual comprende, que las deudas adquiridas por parte del sector público sean de forma sostenible.

Como se señaló en la sección 1.2.2, el gobierno mantiene una restricción presupuestaria que impide el aumento del gasto por encima de los ingresos públicos y que de hacerlo, se debe generar los suficientes recursos para el pago de la deuda emitida. La visión convencional parte del equilibrio en el largo plazo y si bien se puede dar un déficit público en el corto plazo que incremente la demanda, los efectos contraccionistas de dicha política se presentarían a la larga; por lo tanto, la meta es alcanzar equilibrio en las finanzas públicas, garantizando su sostenibilidad. La sostenibilidad fiscal significa que los ingresos públicos netos son suficientes para, por lo menos, cubrir los intereses que la deuda pública genera<sup>17</sup>.

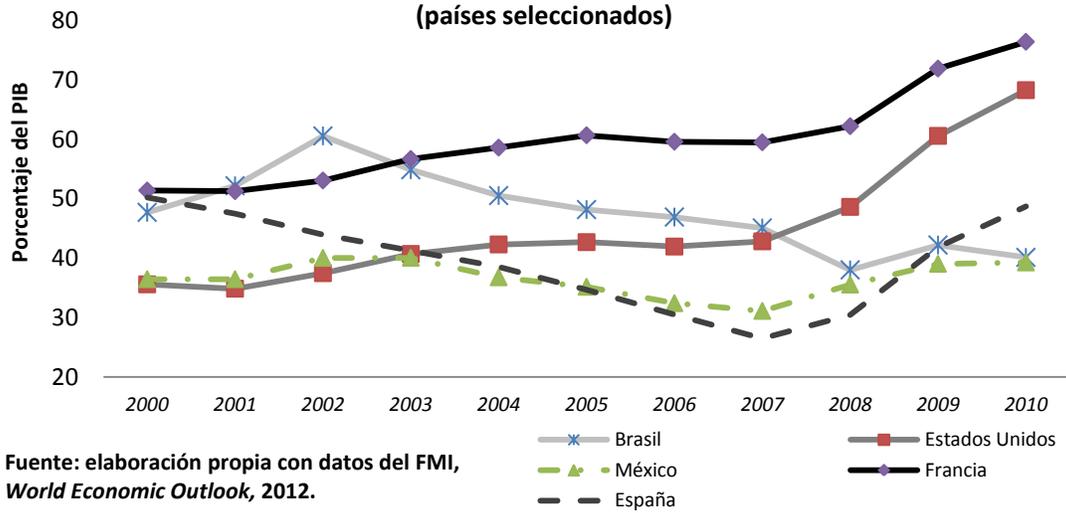
Así, comúnmente se argumenta que la política fiscal en México es prudente, dado el esfuerzo por alcanzar el superávit primario y la menor deuda contraída en comparación con años anteriores y con ciertos países (véase gráfica 2).

---

como los argumentos referentes a que es el déficit público el que desestabiliza la moneda y genera el déficit comercial.

<sup>17</sup> Foro Consultivo Científico y Tecnológico, *Análisis de las finanzas públicas en México*, Diciembre 2003.

**Gráfica 2. México: comparación de la deuda neta del gobierno general, 2000-2010 (países seleccionados)**



Si bien existe una variedad respecto a los indicadores que miden dicha sostenibilidad, los más comunes o utilizados son los indicadores desarrollados por Blanchard y Buitier. El indicador de Blanchard se le denomina *Indicador de Consistencia tributaria* ya que considera la estabilidad a partir de la estabilización de la razón deuda/PIB en base a la consistencia de la política tributaria vigente (INTOSAI, 2010), es decir, permite inferir cual debe ser la carga tributaria óptima que permitiría hacer frente a la carga de la deuda.

Por su parte, el indicador de Buitier se destaca por calcular la brecha entre el balance primario sostenible y el balance primario efectivo a partir de la condición de sostenibilidad definida en base a un concepto de patrimonio neto que es más amplio que la razón deuda respecto al PIB (INTOSAI, 2010); sin embargo, el inconveniente de este indicador –señala la Organización Internacional de Entidades Fiscalizadoras Superiores (INTOSAI)- es en la metodología para poder estimar el patrimonio neto<sup>18</sup> que dispone la economía, por lo que los resultados pueden variar y la comparación entre los países podría no ser la adecuada.

<sup>18</sup> El informe señala que puede variar la cuantificación del patrimonio neto, ya que puede considerarse los activos no solo financieros y el capital real, sino también los de las tierras y minerales, y el valor actual de los impuestos futuros, etc. (INTOSAI, 2010).

Con fines prácticos, se desarrolla el indicador de sostenibilidad fiscal que ha sido propuesto por Croce y Hugo (2003), el cual considera una función de reacción del gobierno; es decir, cuando se incrementa la razón de deuda y PIB más allá de la meta fijada, el gobierno *reacciona* generando un superávit primario que permita enfrentar y hacer convergir la deuda hacia la meta fijada<sup>19</sup>.

La función de reacción se compara con la evolución de las condiciones que definen la estabilidad en el largo plazo, denotada por la relación entre la tasa de interés de largo plazo y la tasa de crecimiento de largo plazo del PIB. De esta manera, a mayor tasa de interés de largo plazo con relación a la tasa de crecimiento del PIB, mayor será el superávit primario requerido para estabilizar la razón deuda respecto al PIB en el tiempo e inversamente (INTOSAI, 2010). El indicador se presenta de la siguiente manera.

La reacción de la política fiscal ( $\lambda_t$ ) queda denotada como:

$$\lambda_t = \frac{s_t - s^*}{d_{t-1} - d^*} \quad (1)$$

Donde:

- $s_t$ , es el balances primario del SPP/PIB
- $s^*$ , es el balance primario objetivo o meta como porcentaje del PIB
- $d_{t-1}$ , es la razón deuda-PIB del año anterior
- $d^*$ , es la deuda del SPP/PIB meta

El parámetro  $\beta_t$  indica la relación de crecimiento de largo plazo, tal que:

$$\beta_t = \frac{1+r_t}{1+g_t} \quad (2)$$

Donde:

- $r_t$  es la tasa de interés real
- $g_t$  es el crecimiento real del PIB

<sup>19</sup> Esta es la principal diferencia con el indicador de Blanchard, puesto que el resultado no indica explícitamente el superávit necesario para ajustar la razón deuda-PIB.

Por lo tanto, el indicador de posición fiscal sostenible (IPFS) es:

$$\blacksquare \quad IPFS_t = (\beta_t - \lambda_t) \quad (3)$$

De tal manera, que si la razón de deuda a PIB del periodo anterior es mayor que la meta, ésta solo convergirá a la deuda meta si:

$$\blacksquare \quad IPFS_t < 1$$

Por lo que un valor igual o mayor a 1, indica que la posición fiscal es insostenible. Los resultados para el caso de México, se presentan en el cuadro 1 para un periodo de análisis de 2000-2010.

Los resultados muestran que en el periodo el indicador ha sido menor a 1. Se deduce que el superávit primario alcanzado ha sido el necesario para satisfacer la condición de sostenibilidad fiscal en el largo plazo. De tal manera, que esta sostenibilidad fiscal ha reforzado las condiciones de ajuste fiscal y ha sido compatible con la meta de estabilidad de precios. En primera instancia, esto refuerza las condiciones de confianza al sector financiero para la atracción de flujos de capital.

**Cuadro 1. México: indicador de sostenibilidad fiscal, 2000-2010**  
(Porcentajes)

Indicador	Año											Promedio 2000-2010
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	
IPFS	0.5	0.5	0.3	0.6	0.4	0.6	0.7	0.8	0.7	0.7	0.9	0.7
$\beta_t$	1.0	1.1	1.0	0.9	0.9	1.0	1.0	1.0	1.0	1.1	1.0	1.0
$r_t$	4.3	6.5	1.2	-10.0	-1.5	4.9	0.8	1.8	2.2	3.0	0.9	1.3
$g_t$	6.0	-1.0	0.1	1.4	4.1	3.3	5.2	3.3	1.2	-6.3	5.6	2.1
$\lambda_t$	0.5	0.6	0.7	0.3	0.5	0.4	0.3	0.2	0.3	0.4	0.1	0.3
$s_t$	2.0	2.2	1.4	2.0	2.2	2.1	2.5	2.2	1.8	(0.1)	(0.9)	1.6
$s^*$	2.9	2.9	2.8	2.3	2.7	2.6	3.2	2.7	2.6	2.2	(0.2)	2.4
$d_{t-1}$	17.3	18.8	19.1	21.6	23.0	23.5	22.9	25.3	27.6	37.4	45.6	25.6
$d^*$	19.0	20.1	21.2	22.9	24.0	24.6	25.4	27.9	30.0	42.7	51.0	28.1

Fuente: elaboración propia con datos de la Cuenta de la Hacienda Pública Federal 2000-2010, Ley de Ingresos de la Federación 2000-2010; Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) *Estadísticas oportunas de las finanzas y deuda pública*; Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI), *Banco de información económica*; y Banco Mundial, *World Development Indicators*, 2012.

## CAPÍTULO 2. LA POLÍTICA FISCAL ACTIVA EN FAVOR DEL CRECIMIENTO

### 2.1 Introducción

En este capítulo se propone como marco teórico, un enfoque alternativo al convencional, el cual descansa en las aportaciones de J. M. Keynes, M. Kalecki y A. Lerner. Los siguientes argumentos siguen la línea teórica poskeynesiana que centraliza la idea y el objetivo primordial de alcanzar el pleno empleo y la estabilidad de precios en cualquier economía.

En particular se argumenta, que es posible alcanzar el pleno empleo en una economía, siempre y cuando el Estado tenga el manejo soberano de la moneda que emite. Dada esta condición, los argumentos en contra del gasto público deficitario, pierden validez y permite replantear las políticas económicas que han estado presentes durante los últimos años.

### 2.2 La política fiscal desde una perspectiva alternativa

Una economía no se encuentra en todo momento en un estado de perfecto equilibrio –entre la oferta y la demanda- a través de fuerzas invisibles, en donde opera la Ley de Say<sup>20</sup>. A diferencia de lo denotado en el enfoque convencional, existen desequilibrios que revelan la falta de recursos y/o la existencia de estos en forma ociosa, los cuales imposibilitan a la economía alcanzar el pleno empleo. Lo mismo ocurre al visualizar la economía bajo los tres sectores económicos (público, privado y externo), puesto que ninguno en su forma individual, tiene por qué estar en equilibrio<sup>21</sup>. Bajo el enfoque poskeynesiano, se retoma la importancia de la demanda agregada como papel central en la conformación del PIB y el empleo; derivado de lo anterior, es la demanda efectiva la que determina la oferta y por ende, el nivel de ocupación.

Tal como señaló Keynes (1936) en la *Teoría General*, “...el nivel de equilibrio de la ocupación, es decir, el nivel que no induce a los empresarios en conjunto a ampliar o

---

<sup>20</sup> El argumento implica que la oferta determina la demanda; en esta concepción, “la demanda es considerada como una serie infinita de valores, donde el volumen de ocupación es indeterminado, salvo en la medida en que la desutilidad marginal del trabajo marque un límite superior” (Keynes, 1936).

<sup>21</sup> El punto es analizado en el apartado 2.2.3 *El papel del gasto público deficitario en una economía: sobre las condiciones de acumulación del sector privado*.

contraer la ocupación, dependerá de la demanda efectiva (la propensión marginal a consumir y de la magnitud de la inversión corriente)”. Asimismo, el argumento se encuentra presente en las aportaciones de Kalecki (1977), donde destaca que “el nivel de demanda depende de la distribución del ingreso y esta a su vez, depende del nivel de precios y costos”<sup>22</sup>.

Las conclusiones centrales del análisis de la teoría de Keynes y de Kalecki, han constituido la base de la principal para el desarrollo de los argumentos poskeynesianos, donde “en una economía monetaria de producción, el nivel de actividad económica es fijado por el nivel de la demanda efectiva” (Arestis y Sawyer, 1999). Por ende, una conclusión temprana, aunque esencial dentro del análisis a desarrollar, denota que las políticas macroeconómicas apropiadas deben de estar dirigidas a maximizar los recursos existentes en la economía a través del fortalecimiento de la demanda agregada.

Así mismo, el pleno empleo sería el momento en el que “el crecimiento del volumen de demanda efectiva no produce ya un aumento más en la producción y se traduce sólo en un alza de la unidad de costos, en proporción exacta al fortalecimiento de la demanda efectiva” (Keynes, 1936), de tal manera, que todo estímulo a la demanda agregada debe cesar<sup>23</sup>.

En el contexto de crisis económica, resulta relevante el análisis de la política fiscal<sup>24</sup> como instrumento contracíclico. Como se había señalado en el primer capítulo, existe cierta preponderancia de la política monetaria sobre la política fiscal y el planteamiento convencional destaca que el manejo de la tasa de interés y su impacto sobre la demanda

---

<sup>22</sup> Si bien ambos autores llegaron al mismo principio de la demanda efectiva y a la viabilidad de alcanzar el pleno empleo, ésta conclusión fue bajo diferentes caminos. En particular, se destaca las diferencias entre los autores en la conformación de la demanda agregada; mientras que para Keynes el incremento del consumo derivado de un incremento en la producción era un aspecto psicológico e inclusive, el obstáculo para alcanzar el pleno empleo se trataba de una serie de ideologías que evitaban la participación del Estado en la economía, para Kalecki el incremento del gasto o el consumo se explicaba por una división de clases, donde los asalariados consumen más que los capitalistas. Asimismo, existen diferencias entre los autores en la conformación de precios en las economías. Para un análisis más amplio véase López (2008) y Arestis y Sawyer (1999).

<sup>23</sup> Esto no implica que toda inflación denote un escenario de pleno empleo. El punto es analizado en el apartado 2.2.4 *El impacto del déficit público sobre la inflación y la tasa de interés*.

<sup>24</sup> Tal como se definió en la primera parte de este trabajo, el análisis de la política fiscal estará limitado a las cuestiones de gasto, sin profundizar en la parte tributaria. Para un análisis sobre el impacto de los impuestos en México, véase Caballero (2011) y Ramírez (2009).

agregada es más eficaz<sup>25</sup>. Fue así que ciertas economías desarrolladas y subdesarrolladas procedieron a bajar la tasa de interés con el fin de estimular la actividad económica; sin embargo, mantener la tasa de interés de corto plazo cercana a cero no ha sido suficiente para contrarrestar los efectos negativos, y la necesidad de una política fiscal expansiva ocupa nuevamente un papel importante.

Esta necesidad ha sido expresada por varios dirigentes y relativamente por varios economistas del Nuevo Consenso, sin embargo “el punto dominante sigue siendo que la política fiscal es distorsionante y genera inflación, por lo que solo es útil en casos deflacionarios” (Tcherneva, 2010). Se ha comenzado aceptar que la dinámica del gasto público sea expansiva en un contexto recesivo y restrictivo en una época de auge, con la tendencia que en el largo plazo sea equilibrada.

La flexibilización de la política fiscal debe de responder, efectivamente, al ciclo económico en su debido nivel y definida orientación. Por lo tanto, es importante señalar la consistencia que debe llevar con la política monetaria, con el fin de que la política fiscal no incida en presiones inflacionarias o deflacionarias (Wray, 2006) y evite cualquier simple erogación de recursos que se traduzcan en gasto corriente (Ramírez, 2009). Para ello, en las siguientes secciones se desarrollan los argumentos que revelan que la clave esencial para la flexibilización de ambas políticas, es entender el papel que funge el dinero en una economía moderna.

### **2.2.1 El enfoque Chartalista y la función del dinero en una economía moderna**

El debate sobre la naturaleza del dinero recae en dos principales vertientes. La primera obedece a la dicotomía clásica en donde se asume la neutralidad del dinero al señalar que éste, no tiene ningún impacto sobre el sector real en el corto ni en el largo plazo y solo constituye “el lubricante” de la economía, ya que sólo representa un medio de cambio. La segunda -desde un enfoque heterodoxo-, es lo que recientemente ha sido denominado como

---

<sup>25</sup> “Si la política monetaria podría mantener una brecha del producto estable, había pocas razones para usar otro instrumento” (Blanchard, 2010).

enfoque Chartalista, Neo-Chartalismo o “Dinero guiado por impuestos” (Tax-driven Money), cuya premisa esencial recae en “el reconocimiento de que el dinero no puede ser separado de los poderes del Estado” (Tcherneva, 2005), por lo que la autoridad Estatal al decidir qué es lo que aceptará para el pago de impuestos, genera inmediatamente la demanda por ese “objeto-dinero” teniendo un impacto sobre las variables reales en el corto plazo.

El enfoque Chartalista se deriva de los argumentos expuestos por Friedrich Knapp, cuyas ideas básicas se expresan en los siguientes puntos (Tcherneva, 2005):

1. “El punto de vista atomista del dinero surge como un medio de intercambio para reducir al mínimo los costos de transacción entre individuos.”
2. “El dinero funciona, en primer lugar, como una unidad de cuenta abstracta que luego se utiliza como medio de pago y de ajuste de la deuda. Cualquier cosa sirve como medio de intercambio, ya que solo es la manifestación empírica, de lo que es esencialmente una unidad administrada en las cuentas del Estado”.

Knapp definió al dinero como un medio de pago chartal<sup>26</sup> cuyo aceptación se encuentra en las oficinas de pago del Estado. La idea rompe con los argumentos metalistas en los cuales la aceptación, la demanda o el valor del dinero lo determinaba el valor del metal adoptado; señala Wray que en dicha concepción “implicaría la falta del Estado” (Wray, 2006). Este argumento es similar al de A. Lerner, en donde “el dinero es una criatura del Estado” (Lerner, 1947), y “para que algo o un objeto realice el rol de dinero, éste tiene que tener una aceptación general”. Por ende, al ser aceptado generalmente, funge como medio de cambio y unidad de valor.

Derivado de lo anterior, no se puede separar al sistema monetario del Estado, mientras que entender la naturaleza del dinero, es entender la capacidad de intervención del Estado en la

---

<sup>26</sup> El término “Chartal” se emplea como *analogía del boleto o ficha que se recibe al entregar nuestro saco en un guardarropa de un teatro (no contiene nada más, pero ese boleto tiene importancia legal -ya que es prueba del derecho a exigir que se devuelva el saco-), con el hecho de que el dinero es creado por la decisión del Estado y es utilizado como medio de cambio* (Wray, 2006). Es decir, existe una aceptación bidireccional de lo que se utilizará como medio legal de intercambio, lo cual es semejante al aceptar billetes como medio de pago, ya que estos están siendo respaldados legalmente por el Estado.

economía. Al respecto, es relevante señalar ciertas facultades constitucionales que tiene el Estado mexicano, tal como:

- a. **El poder de imponer impuestos sobre la población.** Esta disposición esta se establece en el artículo 31 constitucional, el cual se encuentra en el Capítulo II “De los Mexicanos”, y señala las obligaciones de los mexicanos. Puntualmente se establece en la cuarta fracción, que es obligación de los mexicanos *contribuir para los gastos públicos, así de la Federación, como del Distrito Federal o del Estado y Municipio en que residan, de la manera proporcional y equitativa que dispongan las leyes*<sup>27</sup>.
- b. **El poder de declarar lo que aceptara como pago de los impuestos.** Si bien no hay una ley que especifique que el pago de impuestos será en moneda nacional, en el marco de la Ley de Ingresos se establece el monto de la recaudación en pesos mexicanos y la única institución que puede emitir billetes y ordenar la acuñación de moneda metálica para ponerlos en circulación, es el Banco de México<sup>28</sup>.

Al poder gravar y declarar lo que se acepta como pago de impuestos, se genera la demanda de ese “algo” u “objeto” para que se utilice como medio de pago. Al tener el Estado el monopolio de la emisión de la moneda de curso legal, éste gasta emitiendo en la cuenta bancaria de quien le provee bienes y servicios. Dicha concepción denota ahora un nuevo enfoque en el financiamiento del gasto público, de tal manera, que definimos que el gasto público se financia en su forma natural, mediante la creación de dinero.

Ahora bien, si el gasto público es resultado de la creación de dinero, ¿Cuál es la función de los impuestos y la deuda pública? La lógica nos indica que el gasto público es *ex-ante* al pago de impuestos, de ahí que se argumenta que “el gobierno no pueda captar algo que no

---

<sup>27</sup> La definición sitúa nuevamente la concepción de que el Estado “necesita del dinero de los contribuyentes”; sin embargo, no mistificaría en nada nuestro análisis dado la función de los mismos impuestos. Lo importante es destacar la capacidad del Estado de obligar a la sociedad a pagar impuestos. Puede verse además, en el Código Fiscal de la Federación.

<sup>28</sup> Véase el Artículo 28 de la Constitución Política y el Artículo 4 de la Ley de Banco de México.

haya creado antes, es decir, la captación tributaria está íntimamente ligada al gasto público” (Huerta, 2011). Además como se señaló, los impuestos son la forma en la que se crea la demanda por el dinero del Estado; muy difícilmente se aceptaría que un objeto fungiera como dinero sin tener una contraparte legal.

Asimismo, los impuestos no pierden su papel redistributivo del ingreso, pero su carácter no se limita como el medio de financiamiento del gasto público, tal como señala el enfoque convencional expuesto en el capítulo 1. La nueva concepción denota que la restricción presupuestal del Estado, es un “sistema autoimpuesto” y no obedece a las características de una economía moderna. Su aplicación obedecería más a un sistema como el patrón oro y no una economía que utiliza una moneda fiduciaria. Por su parte, la deuda pública (al igual que los impuestos) representa el medio para regular la liquidez y una opción alterna del sector privado para ganar intereses, no como un medio de financiamiento del Estado<sup>29</sup>.

Resumiendo, definimos que en la concepción poskeynesiana:

1. Dado la capacidad del Estado de gravar, éste determina que es lo que aceptara como pago de impuestos, generando con ello la demanda por ese objeto como dinero, el cual será utilizado como medio de pago y unidad de valor en la economía.
2. Dado que el Estado es el único que puede emitir el circulante, tiene que incrementar su gasto para poder poner en circulación el dinero en la economía.
3. Los impuestos y la deuda pública tienen la función de regular la liquidez en la economía.

Con lo expuesto, surgen ahora nuevas interrogantes como ¿En qué momento tiene que incrementarse el gasto?, ¿Cuándo regular la liquidez en la economía? En la siguiente sección se responden a dichas preguntas, teniendo como marco el desarrollo de las Finanzas Funcionales de Abba Lerner, lo cual permitirá obtener conclusiones para la aplicación de políticas económicas.

### **2.2.2 Las Finanzas funcionales como instrumento para el crecimiento**

---

<sup>29</sup> La definición abarcaría solo la deuda interna; el análisis para el caso de la deuda externa se desarrolla en el capítulo 3.

Mediante la concepción de las Finanzas Funcionales (Lerner, 1943; Wray, 2006), la economía puede alcanzar el pleno empleo y mantener la estabilidad de precios mediante el manejo de una política fiscal activa, a diferencia de los argumentos ya expuestos de la postura convencional.

Para lograr dicho objetivo, las Finanzas Funcionales se basan en una serie de reglas que fueron formuladas por Abba Lerner para cualquier economía donde el gobierno sea el que provea la moneda doméstica. Señala Tcherneva (2005) que “las Finanzas Funcionales pueden ser subsumido bajo el enfoque Chartalista, porque reconoce debidamente al dinero como criatura del Estado y atribuye dos importantes funciones de política para el gobierno”.

La primera regla de las Finanzas Funcionales establece que:

*Es responsabilidad financiera del gobierno mantener el adecuado volumen de gasto en el país sobre bienes y servicios, ni en mayor o menor que la tasa que, a los precios corrientes, compraría todos los bienes que es posible producir (Lerner, 1943).*

La primera regla establece el carácter contracíclico de la política fiscal. De tal manera, que el Estado debe expandir su gasto en recesiones y reducirlo en condiciones de pleno empleo; es decir, un gasto por debajo del óptimo estaría generando desempleo o dejan recursos ociosos en la economía, mientras que un gasto mayor por encima del óptimo causaría efectos inflacionarios.

La segunda regla de las Finanzas Funcionales establece que:

*La tributación no tiene el objetivo de financiar los pagos del Estado, sino que debe imponerse cuando sea necesario que los agentes tengan menos dinero para gastar (Lerner, 1943).*

La segunda regla afirma que los impuestos no se utilizan para financiar el gasto público, sino que es uno de los métodos para regular la liquidez. Es decir, los impuestos son el proceso destructivo del dinero (aunado a las características distributivas antes mencionadas) que evitaría el exceso de liquidez y de demanda en la economía.

Una economía que tiene el manejo soberano de su moneda puede aplicar los principios de las Finanzas Funcionales y brindar una opción alternativa al Teorema de la equivalencia Ricardiana, puesto que los impuestos no tendrían por qué aumentar en el futuro como necesidades de financiamiento por parte del Estado, con lo que los bonos si representarían una riqueza para el poseedor, puesto que gana con la tasa de interés.

Además, dicho incremento está en función del comportamiento de la economía –primera regla de la Finanzas Funcionales-, por lo que en un estado de pleno empleo, puede asumirse niveles altos de ingreso y bajo desempleo, lo cual no merma el consumo en el mediano ni en el largo plazo. Es decir, el incremento del gasto público favorece las condiciones de acumulación del sector privado, puesto que “al llevar a la economía al pleno empleo, se incrementan los ingresos de empresas e individuos” (Huerta, 2009), de tal manera, es dudoso que el consumo se viera afectado ya que en primera instancia, éste está en función del ingreso, incluso, tal como señalo Kalecki “el déficit se financia a sí mismo en la medida que eleva la producción, el ingreso nacional y las ganancias” (Caballero, 2011). Asimismo, la existencia de la deuda pública hacia el futuro no disminuiría el consumo, ya que “el consumo futuro está determinado por los ingresos nacionales futuros” (Kregel, 2010) y ésta solo representa “el drenaje de exceso de reservas que se hace a través de los bonos para mantener la tasa de interés de corto plazo que sea deseable a la inversión<sup>30</sup>” (Forstater, 2011).

Derivado de lo anterior, el déficit público no endeuda a las futuras generaciones, ya que el Estado no necesita de impuestos para financiar el gasto porque tiene el manejo soberano de su moneda y puede emitir dinero para saldar dichas deudas, dado que las deudas públicas y privadas están en la moneda que pone en circulación el propio Estado. De esta manera el Estado puede incrementar el gasto público cuando la economía presente un alto desempleo, y una vez que ésta alcanza el pleno empleo, se debe recortar su gasto para evitar presiones inflacionarias, a la par que puede incrementar los impuestos o vender deuda pública para regular la liquidez en el mercado.

---

<sup>30</sup> El punto es analizado en el apartado 2.2.4 *El impacto del déficit público sobre la inflación y la tasa de interés*.

El análisis esbozado obliga al planteamiento de ¿Cómo es que el gasto público interactúa con los otros sectores en la economía? La siguiente sección analiza dichas interacciones.

### **2.2.3 El papel del gasto público deficitario en una economía: sobre las condiciones de acumulación del sector privado**

Señala Lerner que el papel del gasto público hay que evaluarlo por su impacto en la economía (Lerner, 1943) y si partimos de la concepción poskeynesiana donde el ingreso nacional está determinado por el gasto agregado, la dinámica económica se conforma tanto del nivel de gasto tanto del sector privado como del sector público. Sin embargo, hay limitantes dentro del gasto del sector privado, puesto que éste sector no puede estar en todo momento en una situación deficitaria, con grandes deudas y además, dado que su inversión esta en las expectativas de ganancia, existirá el momento en el que éstas serán absorbidas y el gasto de inversión disminuya.

La disminución del gasto del sector privado tendría que estar compensada por un incremento del gasto del sector público para mantener el mismo nivel de demanda agregada que llevaría al ajuste en el nivel de ingresos. Por lo tanto, consideremos a los tres sectores que interactúan en la economía (Sector privado, Sector público y el Sector externo), expresadas en la función de demanda agregada Keynesiana:

$$\blacksquare \quad Y = C + I + (G - T) + (X - M) \quad (1)$$

Donde:

Y= Ingreso Nacional.

C= Consumo.

I= Inversión.

G= Gasto de Gobierno.

T= Recaudación tributaria.

X= Total de Exportaciones.

M= Total de Importaciones.

Cuando consideramos que el consumo está en función del ingreso y del ahorro:

$$\blacksquare C = Y - S \quad (2)$$

Donde:

S= Ahorro

Por lo tanto:

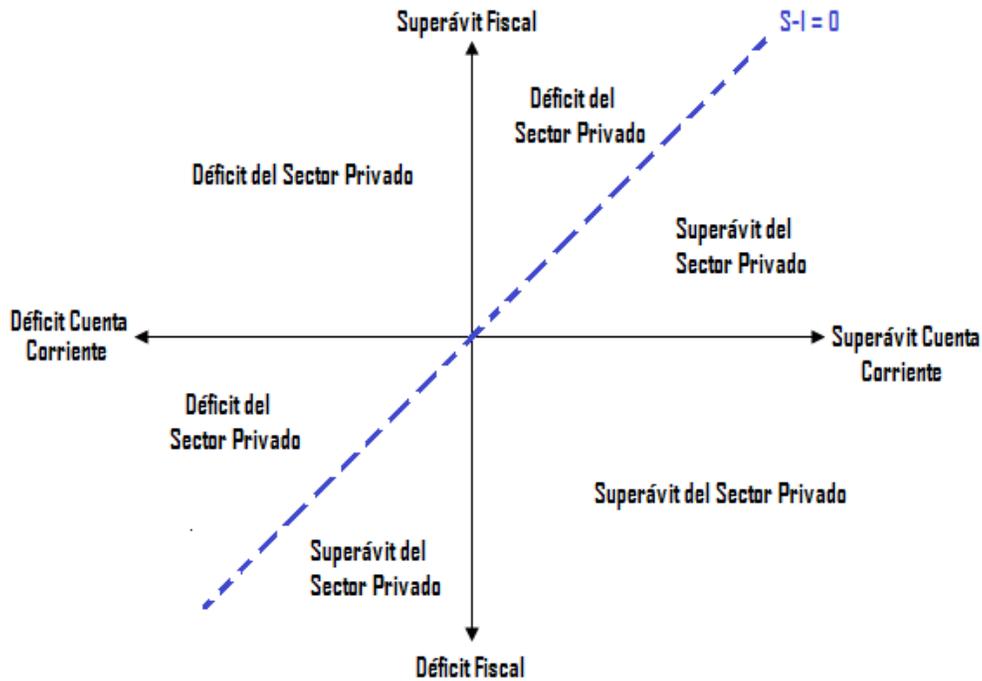
$$\blacksquare 0 = (I - S) + (G - T) + (X - M) \quad (3)$$

La ecuación de flujo de fondos (ecuación 3) nos permite determinar la posición neta de un sector en relación a los otros dos sectores. Lo que nos interesa es determinar las condiciones de acumulación del sector privado, por lo que reescribiendo la ecuación, observamos que:

$$\blacksquare (S - I) = (G - T) + (X - M) \quad (4)$$

Donde (S-I) representa las condiciones de acumulación del sector privado, (G-T) representa el balance del sector Público y (X-M) representa el saldo de la cuenta corriente de la balanza de pagos. Esta misma condición se ve representada en la figura 3, donde la recta de 45° marca la posición de equilibrio financiero del sector privado, el cual sitúa del lado izquierdo el déficit del sector privado y a la derecha las condiciones o el grado de superávit del mismo; por su parte, el balance del sector público queda reflejado en el eje de las Y, mientras que el balance de la cuenta corriente está representado en el eje de las X. Derivado de lo anterior, la figura muestra que el déficit público y un superávit en la cuenta corriente, impactan positivamente sobre la dinámica de acumulación del sector privado.

Figura 3. Equilibrio neto financiero del sector privado



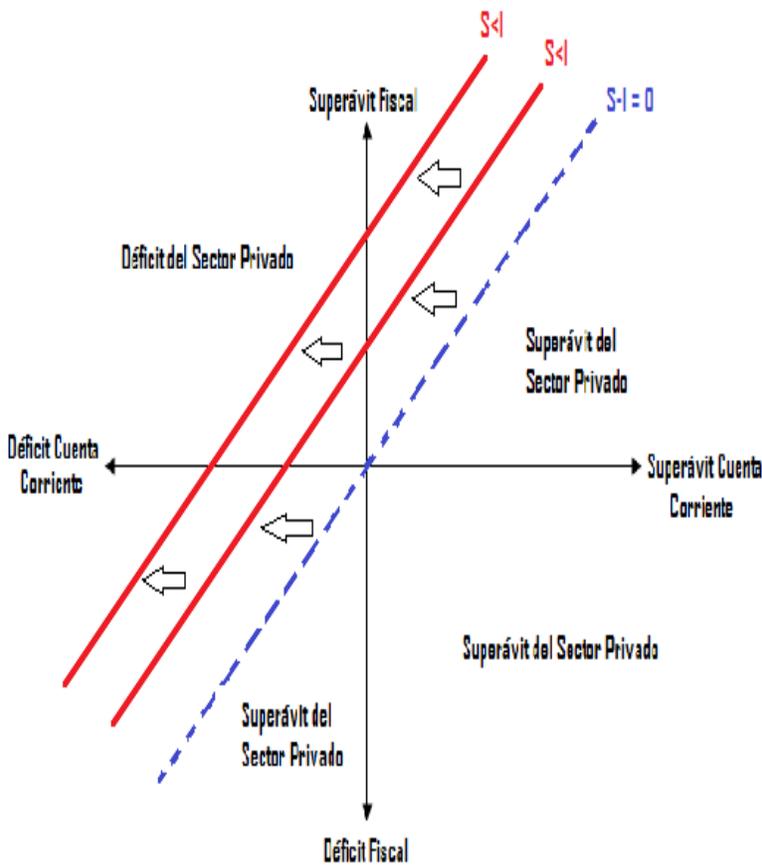
Fuente: elaboración propia en base a Kregel (2011).

El argumento convencional señala que con una política de disciplina fiscal ( $G=T$ ), se pueden generar las condiciones de demanda y de acumulación del sector privado suficiente como para generar empleos. Sin embargo, al disminuir el gasto público, el sector privado tiene que ver incrementado su gasto que lo lleva a una condición deficitaria ( $S < I$ ), tal como se observa en el panel A de la figura 4; si el sector privado cae en endeudamiento es posible que la inversión se incremente en el corto plazo, pero en el largo plazo tal situación es insostenible porque “deja de invertir y consumir para pagar sus deudas, con lo cual se contrae la demanda y se frena la actividad económica” (Huerta, 2011), por lo que obligaría a responder al sector público con un incremento del gasto público. Por su parte, en el Panel B, se muestra una situación en donde el déficit público lleva al sector privado a una situación superavitaria, precisamente porque alivia las presiones de deuda del sector privado, dado el

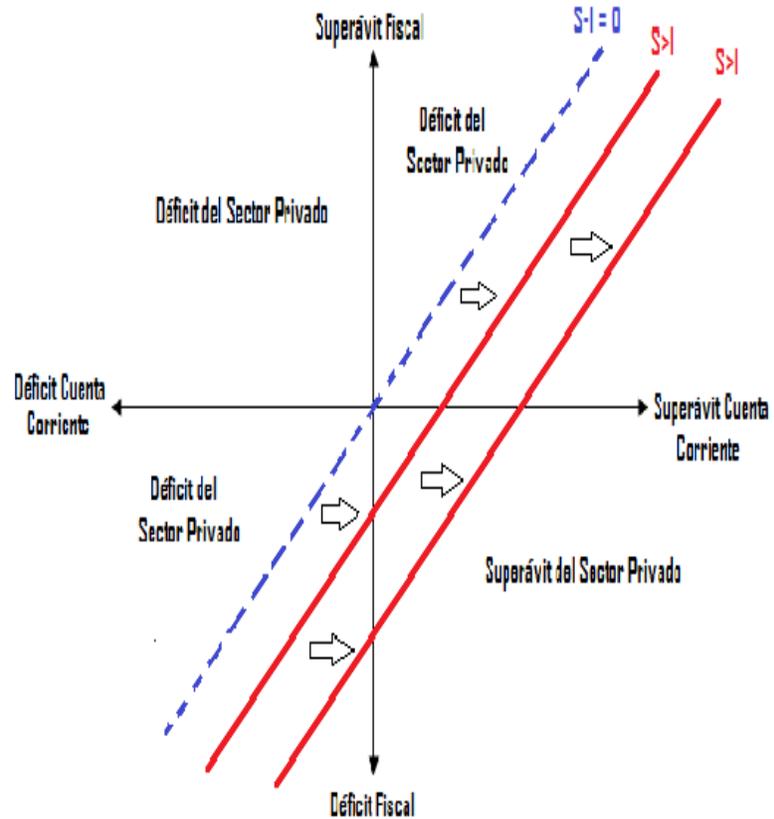
impacto positivo del déficit público en la demanda agregada que impide que caigan los ingresos de las empresas e individuos.

Figura 4. Condiciones de acumulación del sector privado

Panel A. Déficit del Sector Privado



Panel B. Superávit del Sector Privado



Fuente: elaboración propia en base a Kregel (2011).

Por lo tanto, mientras que el sector público busca como meta de política económica generar un superávit primario, se logra acosta de deteriorar las condiciones de acumulación del sector privado, ya que restringe la demanda agregada, por ende, la interacción del déficit público con el saldo del Sector privado es positiva. Por ejemplo, tal como señalo Keynes

sobre el efecto de la política de disminución del gasto y re-direccionarlo a fondos del pago de deuda “cuando el gobierno reserva fondos de los impuestos ordinarios al pago de deudas tiende a crear grandes fondos de reservas que en determinadas circunstancias, es reductora de la propensión a consumir... [Continua] esta es la razón por la cual un cambio de frente de la política gubernamental, puede ocasionar una severa contracción (o notable ampliación) de la demanda efectiva” (Keynes, 1936).

En lo que respecta al sector externo, este “es el reflejo del saldo neto de los sectores privados y públicos de sus socios comerciales” (Kregel, 2011), de tal manera, que podemos encontrarnos ante dos escenarios particulares: 1) El primero donde el sector público genere un superávit primario, pero que exista un superávit en la cuenta corriente que permita financiar el déficit del sector privado; 2) El segundo, donde exista un déficit en la cuenta corriente, a la par del déficit del sector privado y un superávit en el sector público.

Al respecto, habíamos denotado que desde el punto de vista convencional, el déficit público era la principal razón de que existiera el déficit comercial, a través de la noción del “déficit gemelo”; sin embargo, señala Arestis y Sawyer (2003) que el déficit fiscal podría originar un “*crowding out internacional*”, en la perspectiva de que una economía con un alto grado de apertura comercial no podría generar efectos multiplicadores internos ante la expansión del gasto, ya que la demanda que se estaría estimulando y generando, se filtraría hacia el exterior. De esta manera, el “déficit gemelo” se estaría explicando por el contexto de apertura comercial, un tipo de cambio apreciado y la falta de productividad nacional, condiciones esenciales por las cuales, los incrementos del gasto público se filtran a través de las importaciones y se expresan en un déficit de comercio exterior<sup>31</sup>.

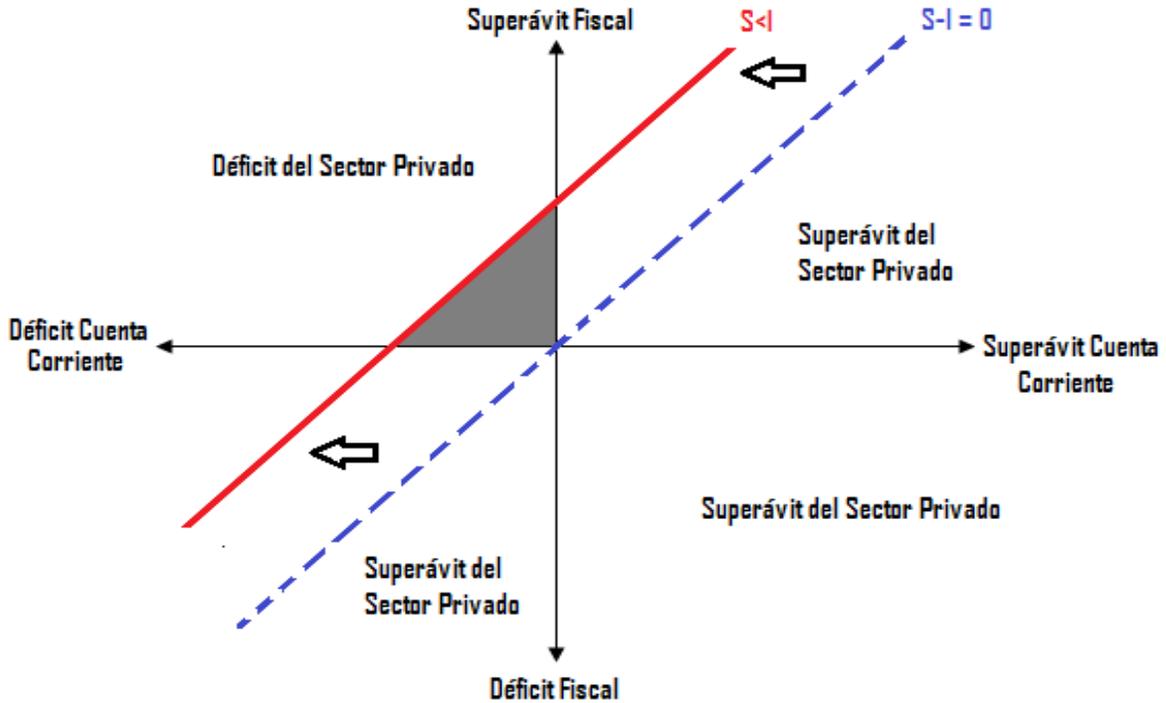
Esta es la característica de la economía mexicana, que bien puede ser reflejada en la figura 5, en donde se muestra el superávit del sector público, a la par del déficit del sector privado y de comercio exterior. Así mismo, el Cuadro 2 confirma que en el caso de México, la política de disciplina fiscal alcanzada, mantiene en déficit al sector privado, considerando además, que el sector externo actúa negativamente sobre las condiciones de acumulación. Para el caso mexicano se argumentará -en el capítulo 3-, que la reducción del déficit de la cuenta

---

<sup>31</sup> Véase anexo 2.

corriente sería un objetivo concreto, puesto que dicho objetivo, en base a una política industrial, posibilitando el desarrollo de cadenas productivas –*al sustituir importaciones*–, permitiendo que el gasto público genere efectos multiplicadores que incentivaría la inversión y la generación de empleos.

Figura 5. Endeudamiento del sector privado



Fuente: elaboración propia en base a Kregel (2011).

Cuadro 2. México: condiciones de acumulación del Sector privado, 2001-2010 (Porcentaje del PIB)

Año	Ahorro privado (S-I)	Balance Primario (T-G)	Cuenta Corriente (X-M)
2001	-4.7	2.2	-2.5
2002	-3.6	1.6	-2.0
2003	-2.9	1.9	-1.0
2004	-2.9	2.2	-0.7
2005	-2.8	2.2	-0.6
2006	-3.0	2.5	-0.5
2007	-3.1	2.2	-0.9
2008	-3.3	1.8	-1.5

2009	-0.6	-0.1	-0.7
2010	0.4	-0.9	-0.5

**Fuente:** elaboración propia con datos de INEGI, *Banco de Información Económica*; Secretaría de Hacienda y Crédito público, *Estadísticas oportunas del Sector Público*, 2012

Podemos argumentar ahora, que el impacto del gasto público deficitario tiene efectos multiplicadores siempre y cuando este dirigido a incrementar la productividad del trabajo y fortalecer la demanda agregada. Su comportamiento “debe estar en función de la situación que presente el sector privado, como del sector externo” (Huerta, 2011), de tal manera, que resulta necesaria una política industrial que acompañe al déficit público con el fin de disminuir las presiones negativas que con de ello se deriva.

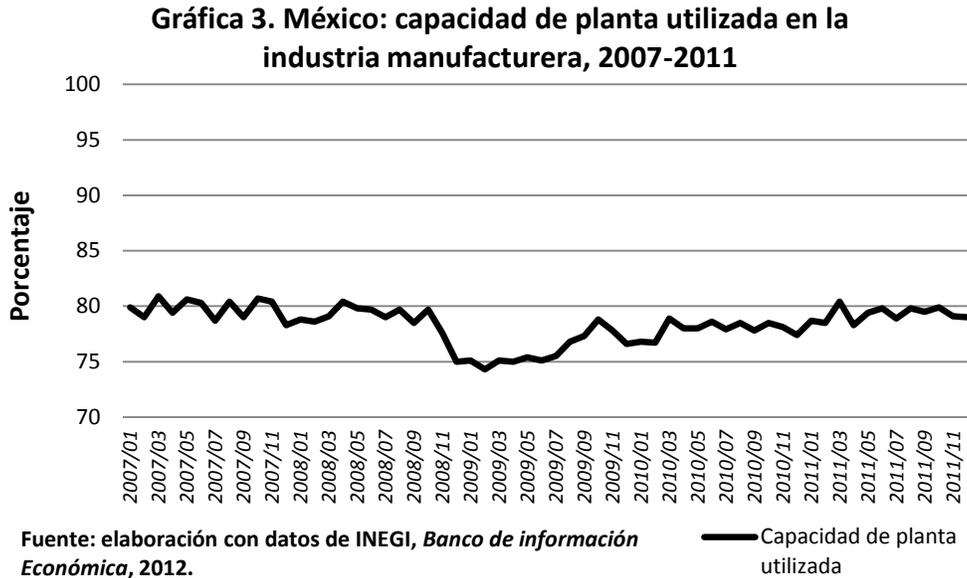
Por ejemplo, en la literatura económica se han señalado periodos en lo que el ajuste fiscal o la disminución del gasto público ha sido exitoso; Arestis y Sawyer (2007) evalúan dichos casos (Portugal 1984-1986, Dinamarca 1983-1986 e Irlanda 1987-1989) y concluyen que el intento de reducir el déficit fiscal de manera exitosa estuvo acompañado por un aumento del superávit en la cuenta corriente; resultando más obvio el caso irlandés, donde las exportaciones se expandieron a finales de los años ochenta aumentando de 51 a 61% del PIB; aunque para los tres casos en general, el buen desempeño económico observado fue de corta duración y el déficit tendió nuevamente a incrementarse.

#### **2.2.4 El impacto del déficit público sobre la inflación y la tasa de interés**

El déficit público no puede generar presiones inflacionarias si existe capacidad ociosa en una economía (por ejemplo, en la Gráfica 3 se muestra el porcentaje de capacidad de planta utilizada en la industria manufacturera<sup>32</sup> en México, cuyo nivel no es mayor del 80%); Keynes señalaba que “el déficit público financiado con deuda pública cuando tiene el propósito de combatir el subempleo de los recursos productivos provocado por una insuficiencia demanda en relación con la oferta agregada, no provoca inflación” (Caballero, 2011). Las presiones inflacionarias se darían en un contexto en el que se alcanzara el pleno

<sup>32</sup> Se considera la industria manufacturera, ya que es la que presenta un mayor valor agregado en relación a las demás industrias. Aunque es claro que la cifra de capacidad ociosa se esté subestimando al omitir el sector agropecuario.

empleo, donde dicho incremento del gasto público desplazaría al sector privado; sin embargo, al cumplir con la primera ley de las Finanzas Funcionales, la expansión del gasto público tendría que disminuir oportunamente, evitando así, el incremento en los precios.



Si consideramos que la economía dista mucho de encontrarse en el pleno empleo, en donde los niveles de capacidad ociosa son altos y en donde no existen mecanismos automáticos que trasladen la economía hacia ese punto, el incremento del gasto público orientado hacia la esfera productiva<sup>33</sup> permitiría incentivar e incrementar la demanda agregada, consiguiendo generar efectos multiplicadores que harán incrementar la inversión y el empleo. Por lo tanto, no hay un efecto expulsión, por el contrario, hay un efecto de inclusión o *crowding in* del sector privado, el cual ve mejorado sus condiciones de acumulación.

Ahora bien, como hemos señalado, constitucionalmente el Estado tiene el monopolio de la emisión de la moneda de curso legal, por lo que éste gasta emitiendo en la cuenta bancaria de quien le provee bienes y servicios<sup>34</sup>, generando así un incremento en las reservas de los bancos; por ende, este excedente de reservas hace que la tasa de interés (la tasa de referencia

<sup>33</sup> Las características del gasto público se definen en el capítulo 3.

<sup>34</sup> Por lo tanto, este argumento implica que *la política fiscal crea dinero bajo la misma particularidad que es creado bajo la política monetaria* (Wray, 2006); es decir, la política fiscal tiene un papel influyente en la creación de dinero.

de corto plazo u “overnight”) baje, dado que los bancos buscaran deshacerse de dichas reservas –en la búsqueda de maximización–, por lo tanto, es el gasto público el que hace bajar la tasa de interés, lo que daría margen para ubicarla en un nivel óptimo para la inversión, que determinaría así, el carácter exógena de ésta.

De tal manera, que no hay *un crowding out* financiero ocasionado por el incremento del gasto público, por el contrario, la tasa de interés se mantiene alta en relación a que la disciplina fiscal drena las reservas bancarias. De tal forma, que “es el contexto recesivo derivado de la disciplina fiscal, la que restringe la demanda y la oferta de créditos hacia el sector privado” (Huerta, 2011), ya que “la expansión de la demanda efectiva requiere una extensión del crédito, lo que generalmente supone la creación de dinero”<sup>35</sup> (Arestis y Sawyer, 1999). Al interrumpirse dicho proceso con la política de disciplina fiscal, se restringe la liquidez de la economía y crea una “destrucción de dinero”, dificultando el desarrollo del proceso productivo, desestimulando con ello la inversión ya que se ven disminuidas las condiciones de ganancia en la esfera productiva.

El análisis anterior permite concluir que el Estado se “autoimpone” una restricción presupuestal que limita con ello su capacidad de intervención; así mismo, la política de disciplina fiscal provoca la disminución de las reservas bancarias, por lo que lleva a la tasa de interés a la alza y origina el verdadero *crowding out* -prueba de ello son los bajos niveles de inversión, asociados a la disminución del crédito hacia lo productivo-.

### **2.3 Dinámica del déficit público y de deuda pública**

A partir de la concepción poskeynesiana, la dinámica del gasto público está en función de las condiciones que se desarrollen en el sector externo y con ello influir en las condiciones de acumulación del sector privado. Sin embargo, hay que denotar los cambios que puede sufrir el gasto público ante cambios en otras variables, especialmente en relación al tipo de cambio y la tasa de interés.

---

<sup>35</sup> Este argumento representa, desde la concepción marxista, que el proceso de producción inicia con D-M-D'; donde D es dinero o la fuente de financiamiento, M es la mercancía o el proceso de producción y D' es el dinero incrementado o la ganancia.

Si bien la sección anterior nos muestra que una política fiscal expansiva no genera inflación –si la economía no opera en el pleno empleo- así como tampoco endeuda a las futuras generaciones –si el Estado tiene el control soberano de la moneda-, el análisis radicaba en que la causalidad era a partir del incremento del déficit y su impacto sobre la inflación y la deuda. Ahora, invertiremos el análisis de causalidad y determinaremos como ante cambios del tipo de cambio y la tasa de interés, impactan en la dinámica de la deuda y del déficit público.

En este sentido, podemos determinar los efectos del tipo de cambio que impactan en el déficit público y viceversa:

1. El primero estará relacionado con las variaciones del tipo de cambio. Una devaluación implica un incremento del gasto público en términos nominales, una vez que la devaluación impacta en un incremento sobre la deuda que esta emitida en una moneda extranjera.
2. El segundo efecto, como se señaló anteriormente, implica que ante un incremento del gasto público que sea concebido como insostenible, traería consigo una fuga de capitales, que se traducirían en la devaluación de la moneda.

Por lo tanto, los objetivos de política económica vuelven a estar en discusión y el manejo de la tasa de interés vuelve hacer el instrumento referente. Una tasa de interés alta –en referencia a la tasa de interés internacional- lleva al incremento del pago de la deuda que obliga a incrementar el gasto público a dicho rubro; sin embargo, dado que la cuenta de capitales esta liberalizada, la tasa de interés por encima de la internacional trae consigo flujos de capital que aprecian la moneda y con ello el costo de la deuda extranjera se reduciría, neutralizando con ello el incremento del déficit originado por la alta tasa de interés<sup>36</sup>.

Señala Marquetti y Vernego (2010), que “el resultado neto, obviamente, depende de la fuerza relativa de los dos efectos”; es decir, si la apreciación de la moneda permite disminuir el pago de la deuda, más que el incremento de los intereses por el incremento de la tasa de interés, entonces la política instrumentada tuvo el objetivo de reducir la carga de la deuda.

---

<sup>36</sup> Véase el análisis para la economía mexicana en el capítulo 3.

Cabe señalar, que desde la postura poskeynesiana, el objetivo de la estabilidad de la moneda, no sería el objetivo de la política económica en su conjunto, sino que el objetivo principal es alcanzar el pleno empleo; por lo que si bien, la política descrita reduciría la carga de la deuda, tendría que evaluarse a la par de las implicaciones que tendría sobre el sector real de la económica, puntualmente los efectos de la apreciación de la moneda sobre la dinámica exportadora. De esta manera, es necesario reiterar el carácter simétrico de la política monetaria y cambiaria, en relación a una política fiscal expansiva.

### **2.3.1 Actuación de la política fiscal y los límites al déficit público**

La concepción de las finanzas funcionales y por ende, la capacidad que tiene el Estado a intervenir mediante una política fiscal activa en la economía, se encuentran limitados al manejo soberano que tengan sobre la moneda que emite. En el capítulo 1 se denota que las políticas macroeconómicas de las últimas décadas han estado orientadas a la atracción de capitales, mediante la estabilización del tipo de cambio a través de una política monetaria que prioriza alcanzar una meta de inflación, de tal manera, que impide la flexibilización de la política fiscal; por lo tanto, en la perspectiva de alcanzar la estabilidad del tipo de cambio, el Estado pierde el manejo soberano de la moneda y con ello la soberanía de sus políticas económicas. Es por ello, que el principal limitante al déficit público, es la política económica que se dirige a mantener un tipo de cambio fijo.

Así mismo, hay que recordar que una política alterna que no priorice la estabilidad del tipo de cambio y con ello permita la flexibilización de la política fiscal, estaría en función y en el cumplimiento de las reglas de las Finanzas Funcionales. La primera regla de las Finanzas Funcionales exige que una vez alcanzado el pleno empleo, el gasto público tiene que cesar, de tal manera, que el límite del déficit público en la concepción de A. Lerner, es el pleno empleo. Es decir, es una economía donde el Estado tiene el manejo soberano de su moneda, el límite del déficit público lo determina la capacidad productiva de la economía, de tal manera, que la política de déficit público, no implica el derroche de recursos a lo largo de todo el ciclo económico, como comúnmente se señala.

### 2.3.2 Efectos Multiplicadores del gasto público

Otro de los elementos que son discutidos sobre la viabilidad de incrementar el déficit público, es referente a los efectos multiplicadores que este tiene sobre la economía. Recientemente, con la implementación del programa de estímulos ARRA (American Recovery and Reinvestment Act) de Estados Unidos en 2009, economistas como Cristina Romer y Jared Bernstein, han calculado que el impacto multiplicador del gasto público fue alrededor de 1.5% (Cogan y Taylor, 2011), que si bien no fue suficiente para revertir el ciclo económico, al menos no impidió que la economía cayera aún más de lo que cayó durante ese año (-3.4%); sin embargo, otros estudios han minimizado el impacto del ARRA en la economía, en especial Cogan y Taylor (2011) evalúan que el impacto ha sido muy pequeño, incluso menor que la unidad y algunos otros, como Barro (2009 y 2010), señalan que el multiplicador fue cercano a cero.

Ahora bien, para evaluar los efectos multiplicadores del gasto público en la economía, tenemos que considerar sus características y el contexto en el que se emplean, puntualmente, se tendría que considerar:

- A. Régimen del tipo de cambio al que esta sujeto la economía.
- B. El grado de apertura comercial, y;
- C. La dirección del gasto público.

En lo que respecta al régimen de tipo de cambio, en el modelo Mundell-Fleming, considerando el tipo de cambio fijo, un incremento del gasto público tendrá un efecto positivo en la medida que la política monetaria se adapte a la expansión –disminución de la tasa de interés- trayendo consigo la depreciación de la moneda –debido a la salida de capitales-, con lo cual, se mejoraría en términos competitivos que permitiría incrementar las exportaciones y por ende incrementar el PIB; este efecto no ocurre cuando se trabaja con un tipo de cambio flexible, tal como se denota en el capítulo 1, donde el incremento del gasto público no trae consigo un incremento del PIB, por lo que es más efectiva la política monetaria. Sin embargo, lo importante es denotar que el tipo de cambio tiene que ser una variable de ajuste del sector externo, por lo que, dependiendo de las condiciones prevalecientes, el tipo de cambio tendría que ser siempre competitivo, sin optar por algún

tipo de cambio fijo, de tal manera que es importante considerar las condiciones productivas de la economía.

Derivado de lo anterior, la importancia del contexto de apertura comercial, los países que no son competitivos y que además su moneda tiende hacia una apreciación, el incremento del déficit público provocara un *crowding out* internacional, tal como se desarrollo en la sección 2.2.3. Es decir, dado la nula competitividad en una economía, el incremento del gasto público se filtra al exterior –incremento de las importaciones-, ejerciendo presión en la cuenta corriente, con lo cual, resulta ser más contraproducente que satisfactorio.

De ahí que el tercer punto, la orientación del gasto público, tenga más importancia en la estrategia de una economía que pretenda que el incremento del gasto público tenga efectos multiplicadores. Efectivamente, un incremento del gasto público genera un déficit en la cuenta corriente<sup>37</sup>, de ahí la importancia de que este se canalice hacia la esfera productiva, aunado a una política industrial, para que permita el desarrollo de cadenas productivas; también se podría considerar necesario hacer una revisión al contexto de libre movilidad de mercancías<sup>38</sup>.

---

<sup>37</sup> Véase el anexo 2.

<sup>38</sup> Véase el capítulo 3.

## CAPÍTULO 3. EVOLUCIÓN DE LA ECONOMÍA MEXICANA

### 3.1 Introducción

El presente capítulo evalúa las políticas macroeconómicas de estabilidad que han sido implementadas en la economía mexicana, mostrando los resultados de la última década. Se denota como se ha podido financiar el déficit de comercio exterior, en un entorno donde el sector privado permanece endeudado y el sector público ha logrado consolidar un superávit primario. Se concluye que bajo dicha dinámica, se ha generado un entorno de menor competitividad y abandono de actividades productivas, a la par de un auge en las actividades financieras. Asimismo, se denota si es viable y necesario poder transitar hacia una política económica que opere bajo la concepción descrita en el capítulo 2.

### 3.2 Sector financiero vs Dinámica productiva

Tras la liberalización de los mercados financieros, con el fin de sostener los problemas de déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos y hacer frente al pago de la deuda externa, se exigió -por parte de los acreedores internacionales- como política económica, la estabilización del tipo de cambio y con ello el carácter restrictivo de las políticas monetaria y fiscal.

En el capítulo 1 se denoto que las políticas macroeconómicas de las últimas tres décadas han estado orientadas a la atracción de capitales, mediante la estabilización del tipo de cambio a través de una política monetaria que prioriza alcanzar una meta de inflación, de tal manera, que en la perspectiva de alcanzar la estabilidad del tipo de cambio, el Estado pierde el manejo soberano de la moneda y con ello la soberanía de sus políticas económicas.

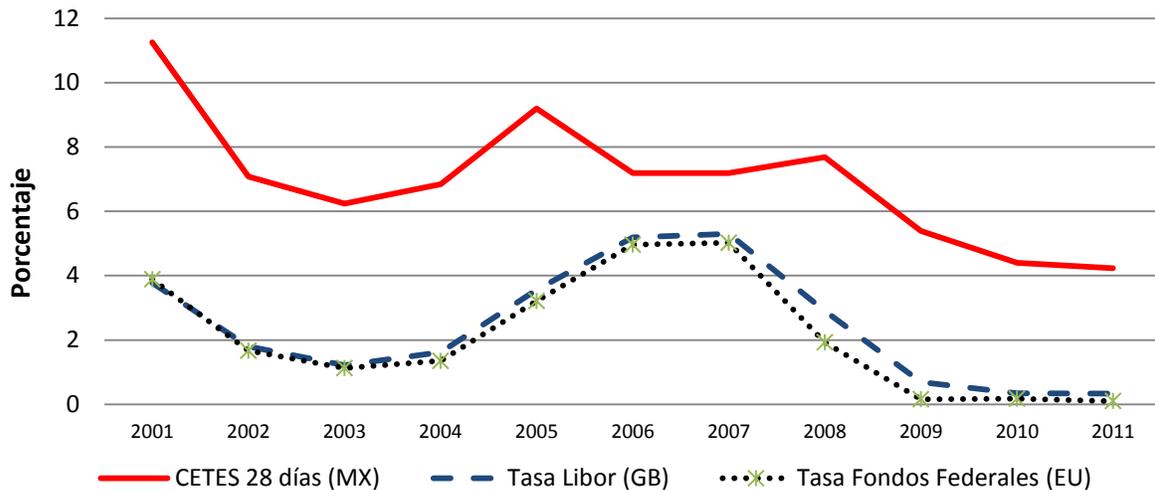
La economía se sometió a un nuevo patrón de acumulación monetario<sup>39</sup>, en donde al predominar la política de estabilidad cambiaria, se estimula que los recursos sean transferidos al sector financiero, dado que el capital solo encuentra una valorización en éste (Levy, 2006).

---

<sup>39</sup> “Una economía monetaria es aquella donde la acumulación de dinero es la fuerza que conduce las decisiones económicas” (Huerta, 2009).

Es decir, los capitales financieros exigen la estabilidad cambiaria ya que ello permite “salvaguardar el valor del capital invertido internamente, y asegurar su ganancia en dólares” (Huerta, 2011). La política económica se reduce al objetivo único de garantizar condiciones de confianza en los mercados financieros internacionales. En particular, con la autonomía del Banco Central, las decisiones de política obedecen a las fuerzas de mercado y “las fuerzas del mercado están sometidas al capital financiero” (Huerta, 2009). De tal manera, que la tasa de interés permanece alta, en relación a la tasa de interés internacional (véase gráfica 4), para que sean más atractivos los rendimientos y los capitales fluyan hacia el país.

**Gráfica 4. Países seleccionados: tasa de interés de referencia, 2001-2011**



Fuente: elaboración propia con datos de Banco de México, *Indicadores económicos y financieros, 2012*.

Sin embargo, las altas tasas de interés tienen un efecto negativo en las condiciones de acumulación del sector productivo, ya que implica el aumento en el costo de financiamiento desestimulando la inversión y con ello, se configura un escenario donde las condiciones de rentabilidad en dicho sector disminuyen. Dado que la política económica se circunscribe a la estabilización del tipo de cambio, este tiende hacia una apreciación (véase cuadro 3), lo que recrudece aún más las condiciones de acumulación del sector productivo, debido a que la apreciación paulatina de la moneda afecta negativamente a los precios de los productos nacionales, en la medida que afecta su competitividad en relación a los bienes del exterior.

Por lo que, con la apreciación de la moneda, el precio de las importaciones disminuye y las empresas productoras nacionales se ven desplazadas, convirtiéndose en tomadoras de precios -dado que no pueden competir con los productos importados-, de tal manera, que “al no poder solventar sus costos, estas cambias su giro y se convierten en comercializadoras de los propios productos importados” (Huerta, 2006).

**Cuadro 3. México: apreciación de la moneda nacional, IPC y Cuenta de Capital, 2000-2010**

Año	Apreciación de la moneda nacional <sup>1/</sup>	IPC <sup>2/</sup>	Cuenta de Capital <sup>3/</sup>
2000	30.7	-20.7	19,865.6
2001	36.9	12.7	28,288.8
2002	37.1	-3.8	23,472.9
2003	25.3	43.5	21,289.3
2004	22.1	46.9	14,166.0
2005	27.2	37.8	16,751.2
2006	27.7	48.6	-60.7
2007	28.7	11.7	24,077.5
2008	28.8	-24.2	28,278.5
2009	11.5	43.5	19,164.2
2010	21.9	20.0	40,585.1

**Notas:** <sup>1/</sup> Es la diferencia porcentual entre el tipo de cambio nominal y la paridad del poder de compra, base 1996=100; PPP: Poder de Paridad de Compra. El signo negativo (-) indica depreciación del peso mexicano, respecto al dólar americano y el signo positivo (+) indica apreciación.

<sup>2/</sup> Tasa de crecimiento

<sup>3/</sup> Millones de dólares

**Fuente:** Arturo Huerta, *Obstáculos al crecimiento: peso fuerte y disciplina fiscal, 2011.*

Asimismo, argumenta Ros y Galindo (2006), que el objetivo de metas de inflación “termina generando una política asimétrica ante movimientos del tipo de cambio que se traducen en una apreciación paulatina del tipo de cambio”, debido a que el incremento de la tasa de interés para alcanzar la meta de inflación, lleva a la apreciación de la moneda que también contribuye a la disminución de la inflación. De ahí, que una vez alcanzado la meta de inflación, el banco central ya no tiene ningún incentivo para revertir la apreciación.

Es así como se ha generado una distorsión o asimetría, entre el sector financiero y la dinámica productiva, ya que la política de estabilidad cambiaria beneficia al el sector financiero, dado que la política instrumentada, sí genera condiciones de ganancia

financieras, aunque con ello, se ha propiciado la descapitalización del sector productivo o real de la economía (véase cuadro 4).

**Cuadro 4. México: tasa de crecimiento de la BMV vs PIB**

<b>Año</b>	<b>IPC</b>	<b>PIB</b>
1988-2000	38.87	1.32
2001-2006	30.95	2.15
2007	11.68	3.25
2008	-24.23	1.22
2009	43.52	-6.13
2010	20.02	5.41
2011	-3.82	3.90

**Fuente:** Arturo Huerta, **Obstáculos al crecimiento: peso fuerte y disciplina fiscal, 2011.**

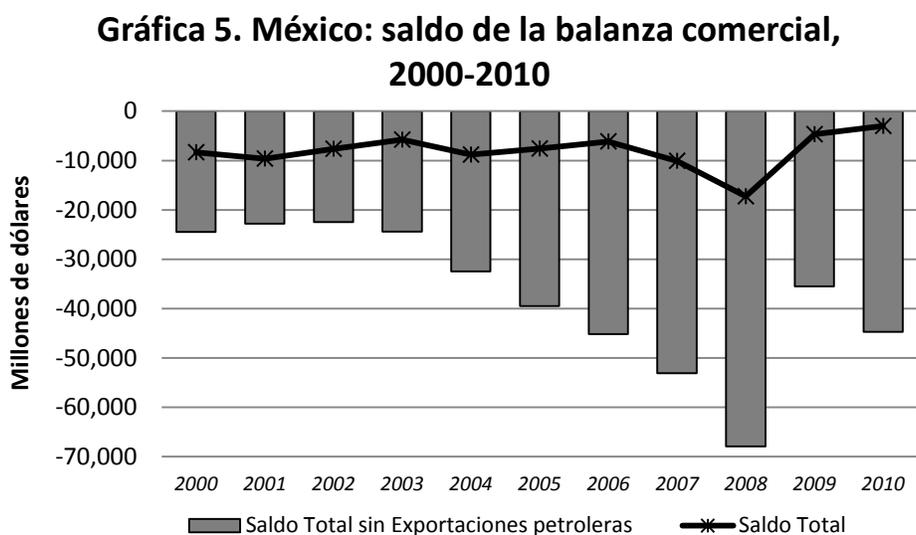
Por lo tanto, la política macroeconómica actual tiene el objetivo de estabilizar el tipo de cambio y con ello promover la entrada de capitales, permitiendo así, que el déficit de cuenta corriente sea compensado mediante el superávit en la cuenta de capital.

Con dicha política termina generándose *espirales*, ya se necesitan mayores flujos de capital para subsanar el déficit de cuenta corriente, que en principio es resultado de la pérdida de competitividad originado por la apreciación de la moneda o la estabilidad del tipo de cambio, dado que la apreciación de la moneda afecta negativamente en la competitividad de los productos nacionales y termina acrecentando el propio déficit de comercio exterior (véase gráfica 5).

Parte de la literatura económica, considera que una moneda fuerte se traduciría en una mayor adquisición de bienes de capital y con ello el repunte de los procesos productivos. Sin embargo, los datos de la última década revelan que *el peso fuerte* no implica una mayor adquisición de bienes capital, por el contrario, son los bienes intermedios los que representan mayor proporción del total de bienes importados (véase Gráfica 6). De tal manera, que “el tipo de cambio se ha convertido en un instrumento financiero” (Huerta, 2011) y ha dejado de ser un instrumento de corrección del déficit de cuenta corriente,

evidenciando que no hay una supuesta flexibilización del mismo<sup>40</sup>, ya que esto atentaría contra los rendimientos financieros, por lo que “la política es la misma que cuando predominaba el tipo de cambio fijo” (Huerta 2009 y 2011).

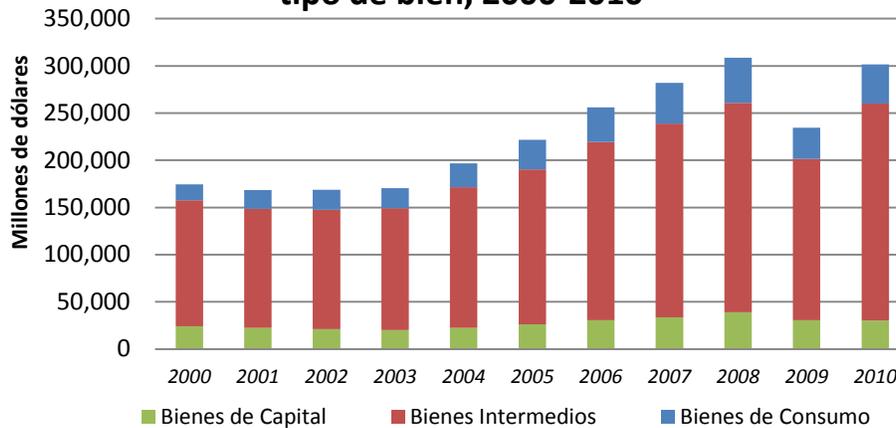
Por lo tanto, el Estado ha perdido el control de su moneda y con ello el manejo soberano de sus políticas económicas. Señala Ramírez (2009) que “el tipo de cambio fijo impide que las políticas fiscales y monetaria actúen en la consecución del pleno empleo ante la posibilidad de que la participación activa pueda inducir a la devaluación”. De tal manera, que los requerimientos del capital, propician la desarticulación del sector productivo a favor de lo financiero, así como las “exigidas” reformas estructurales en materia laboral, privatizaciones, al sistema de pensiones, etc.



Fuente: elaboración propia con datos de INEGI, *Banco de Información Económica*, 2012.

<sup>40</sup> En los comunicados de Banco de México sobre la intervención en el mercado cambiario –producto de una salida de capitales–, (Julio-Septiembre de 2008) se ha argumentado que dicha intervención “no se ha instrumentado para defender un nivel predeterminado de tipo de cambio, sino que se han buscado proveer la liquidez necesaria para atender demandas excepcionales que han surgido a raíz del propio movimiento del tipo de cambio”; sin embargo, el argumento sólo revela la volatilidad de dichos capitales y la necesidad de evitar una especulación que propiciara aún más la salida de los mismos, por ello, se busco enviar señales a los mercados financieros de que se garantizaría la estabilidad de la moneda y se detuvieran las prácticas especulativas que afectaran al tipo de cambio, revelando incluso, que las expectativas no están del todo ancladas a la inflación y a la credibilidad que propicia las políticas de estabilidad macroeconómica (véase Capítulo 1).

**Gráfica 6. México: importaciones totales por tipo de bien, 2000-2010**



Fuente: elaboración propia con datos de INEGI, *Banco de Información Económica*, 2012.

El mantener estas políticas le ha costado a la economía nacional el detrimento del mercado interno, que se traduce en disminución de la inversión, aumentos del desempleo y por ende, una mayor dependencia de las variables del exterior. El país ha dejado de tener las condiciones endógenas para el crecimiento económico, debido a las propias políticas que emplea para mantener estable el tipo de cambio y una baja inflación, las cuales sacrifican el crecimiento económico y propician la descapitalización del sector productivo. De ahí, que “para retomar el crecimiento productivo, corregir los rezagos y disminuir el desempleo, se requiere independizarse de la política económica de los grupos financieros que exigen el predominio de las políticas de estabilización” (Huerta, 2006).

Al abandonar el compromiso de estabilizar el tipo de cambio, el Estado puede proceder a implementar una política fiscal, de acuerdo a la noción de las Finanzas Funcionales – incremento del gasto público-, y una política monetaria y cambiaria simétrica en relación al objetivo de crecimiento económico y pleno empleo. Se podría proceder a eliminar la autonomía del Banco Central - al dejar de ser autónomo, ya no responde a los intereses del capital financiero- y otorgarle a éste el mandato constitucional de crecimiento económico. Al ya no responder a los interés financieros, ni tener como objetivo la estabilidad del tipo de cambio, se procedería a bajar la tasa de interés y con ello el Banco Central aseguraría la liquidez necesaria que permita el financiamiento a actividades productivas.

Por su parte, el trabajar con un tipo de cambio competitivo permitiría sustituir importaciones, incentivando así al mercado interno, por lo que incluso, se mejoraría la cuenta corriente y nos llevaría a una situación de aumento de la productividad, que permitiría bajar la inflación y disminuir la capacidad ociosa existente.

En lo que respecta a la inflación, algunos autores como Ros y Galindo (2006), proponen un cambio en el objetivo de inflación medido por un índice, el cual sea “un Índice de Precios al Consumidor a un objetivo de inflación interna, definida, por ejemplo, como una tasa de inflación excluyendo los efectos del tipo de cambio en los bienes importados”. Lo que es claro, es que la disminución de la inflación debe darse a través de incrementos de la productividad y no mediante la contracción de la actividad económica como ha venido operando en los últimos años, ya que es precisamente por esta estrategia, como se explica que la baja inflación, no este acompañada de aumentos de la inversión.

### **3.2.1 Condiciones del sector productivo mexicano**

El impacto de las políticas de “estabilidad” macroeconómica han deteriorado las condiciones del sector productivo. En lo que respecta a el sector agrícola, la política que se vislumbró antes de los años setenta, se caracterizo por una participación del Estado en forma activa en la economía; se trataba de “una política orientada a fomentar la producción a través de la inversión pública en infraestructura, investigación, difusión técnica, servicios públicos de acopio y almacenaje, y una banca de desarrollo que proporcionaba financiamiento a los productores, donde en conjunto con la política agraria permitieron aumentar la superficie para las cosechas” (Cabrera, 2008). Tal política permitió la capitalización del sector agrícola, generando y estimulando la producción de productos básicos suficientes para la autosuficiencia alimentaria y cubrir la demanda de materias primas para la industria.

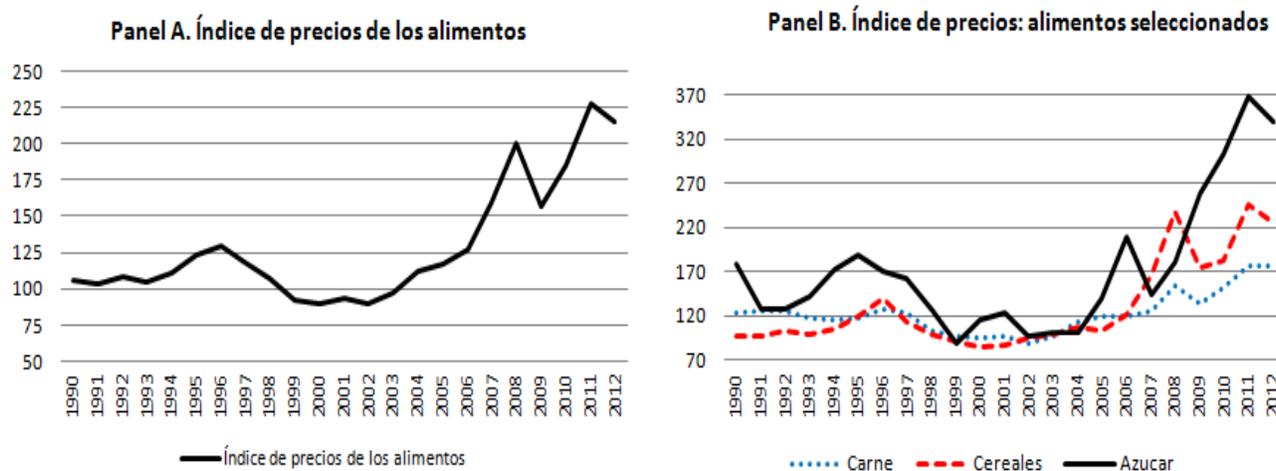
A partir de Tratado de Libre Comercio -y por consecuente, todas las reformas en materia fiscal y monetaria-, el campo mexicano comenzó su descapitalización, dado que con la entrada de los productos agrícolas extranjeros y sus precios muy inferiores a los precios internos, disminuyeron el margen de ganancias del sector agrícola.

La producción agrícola y la superficie sembrada tuvo un decrecimiento del 1.6% de los granos básicos, como Maíz, Frijol, Arroz y Trigo (Romero, 2008). De tal manera, que para el Estado fue conveniente, importar los alimentos básicos, eliminar los aranceles y disminuir los subsidios a la producción, para lograr sus objetivos de metas de inflación, de disciplina fiscal y constituir una *moneda fuerte*.

El problema del abastecimiento de productos primarios, ha transitado hacia un problema de los precios internacionales, con lo que se acentúa la necesidad de entrada de capitales para encarar dicho problema. Es decir, el argumento ahora se centra en que una devaluación de la moneda encarecería los productos agrícolas y con ello un aumento de la inflación y crisis alimentaria. Sin embargo, observamos que el problema del campo mexicano radica en los nulos incentivos o nulas condiciones de ganancia en dicho sector que provocan las políticas a nivel macroeconómico; por ejemplo, el punto más notable es la falta de financiamiento, ya que “se ha registrado una disminución notable del crédito público y privado al sector agrícola, el cual disminuyó en un 50% en relación al que se otorgó antes de 1994” (Cabrera, 2008).

Por lo tanto, son las políticas implementadas en los últimos años, las que desestimulan las condiciones de capitalización del sector agrícola; además, hay que señalar la reciente especulación sobre las materias primas -debido a la desregulación financiera- en especial con los alimentos, lo cual incide en la conformación de los precios. Es decir, el incremento de la demanda de alimentos debido al crecimiento de China y la India, constituye un factor en la determinación de los precios, sin embargo, señala Wray (2008) que la tendencia alcista en los precios de las materias primas (Gráfica 7), no obedece al típico análisis de la oferta y la demanda, sino que obedece principalmente a la especulación financiera, denominada “especulación de índice”.

Gráfica 7. Evolución del Índice de precios de los alimentos, 1990-2012



Fuente: elaboración propia con datos de FAO, *Situación alimentaria mundial*, 2012.

Puntualmente, en el caso de las materias primas, la especulación es a partir del mercado de futuros, su función se describe de la siguiente manera:

*Quienes están recibiendo suministros físicos tienen un incentivo para convertirlos en contratos de futuros con una fecha posterior de vencimiento. Ambas acciones sirven para elevar los precios spot, dando inicio a una elevación de precios de futuros. Como los precios spot se establecen con referencia a los precios de los futuros, las variables fundamentales del mercado y las fuerzas de oferta y demanda no pueden ser los únicos determinantes de los precios spot. (Wray, 2008).*

De tal manera que la compra o la “inversión” en el mercado de futuros, está en la apuesta – especulación- de que los precios se incrementen, ya que fácilmente se podría recortar la oferta -sacarla del mercado producción- y no en la perspectiva de satisfacer la demanda.

En lo que respecta al sector industrial, como hemos señalado, la participación del Estado en la economía dejó de ser relevante y los esfuerzos para el crecimiento económico se dirigieron a establecer un libre mercado. La política industrial -basado en la sustitución de importaciones- que llevaría a la industrialización del país, fue sustituida por una política orientada hacia el mercado externo a través del incremento de las exportaciones, por lo que

la protección de las industrias manufactureras, en base a los niveles altos de arancel y a estímulos para la producción, fue sustituido por una tasa arancel cercana a cero y el abandono de los subsidios para la producción, así como el establecimiento del TLC que al largo plazo significó la descapitalización del sector industrial<sup>41</sup>.

De tal manera, que se inauguró una nueva generación de programas de naturaleza horizontal, supuestamente orientados a maximizar las ventajas comparativas. Los efectos en el corto y largo plazo de dichas medidas, configuraron un clima de nula competitividad del sector industrial. Se constata que la política industrial implementada bajo este contexto no ha sido exitosa. La política de estabilidad cambiaria, es la principal causa que impide el desarrollo industrial, en la medida en que la libre movilidad de mercancías hace más competitivas a las importaciones y la esfera productiva comienza a rezagarse. La falta de competitividad es producto de la política establecida. Al respecto, señala Dussel (2009) que “el 80% de las exportaciones mexicanas en la actualidad, dependen de procesos de importación temporal para su exportación”, por ende, dichas exportaciones no tienen un impacto considerable, ya que presentan un mínimo valor agregado.

La actual estrategia industrial termina configurando una dependencia de las importaciones para solventar el modelo exportador. Por su parte, la IED en el sector manufacturero, pasa a estar determinada por un factor de mano de obra barata, de ahí, la insistencia en aprobar las reformas estructurales, puntualmente, la reforma laboral, en la perspectiva de disminuir salarios y mejorar la competitividad de los productos.

### **3.2.2 La crisis en Europa, similitudes con el caso mexicano**

La actual situación económica mundial, pone en evidencia la fragilidad de la economía nacional y la inoperatividad de las políticas de estabilidad macroeconómica implementadas. Incluso, el hecho de que Europa –en especial los países de la zona euro- se encuentre también en crisis, y que por su parte Estado Unidos también lo este, de ninguna manera se

---

<sup>41</sup> Al respecto, argumenta Chang (2011) que “la historia demuestra, que de los países que ahora son desarrollados, ninguno se volvió rico a través de las políticas neoliberales del libre mercado... tal es el caso de la industria automotriz en Japón, donde el gobierno protegió el mercado de automóviles mediante la imposición de un arancel alto a las importaciones de autos y otorgó una amplia gama de apoyos.”

debe de confundir con una crisis coyuntural. Tanto para Europa como para México, son las mismas políticas implantadas las que generan la crisis, así como las soluciones planteadas. Para ambos casos, los Estados perdieron el manejo de su moneda, Europa al aceptar una moneda única, el euro –moneda que no pueden emitir soberanamente- y México al comprometerse a la estabilidad del tipo de cambio. Para su formación, los países que integrarían la Unión Europea (UE) tendrían que aceptar ciertas reglas de política económica con el fin de establecer una zona de estabilidad en el bloque económico europeo. De esta manera, los países que se integraran al bloque económico, perdieron el manejo de su moneda y con ello, su política monetaria y fiscal. Particularmente, en el Tratado de Maastricht, el manejo de la política fiscal se limitaba a la concepción de finanzas públicas sanas bajo dos puntos esenciales (Ahijado, 1998):

- Los países que integraran la UE deberían de tener un déficit público equilibrado no mayor al 3% del PIB.
- La deuda no debería de ser mayor al 60% de su PIB.

No todos los países aceptaban (cumplían) dichas reglas, en la actualidad pocos son los países que lo hacen. Se observa en el cuadro 5 y 6, que en la última década la deuda neta de algunos países supero el 60% de su PIB, así mismo, el déficit público con respecto al PIB se ubico muy por encima de la meta del 3%.

**Cuadro 5. Zona Euro: deuda neta del Gobierno Federal, 2000-2010  
(Porcentaje del PIB)**

País	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Alemania</b>	40.8	42.1	44.6	48.2	50.5	53.1	52.8	50.1	49.7	55.9	53.8
<b>Austria</b>	43.4	43.9	43.4	43.1	45.0	44.0	42.7	39.8	40.7	47.3	49.8
<b>Bélgica</b>	97.5	95.0	93.3	90.4	83.8	82.1	77.3	73.3	73.8	80.0	81.5
<b>España</b>	50.3	47.5	44.0	41.3	38.6	34.7	30.5	26.5	30.4	41.8	48.8
<b>Francia</b>	47.7	48.2	49.2	53.2	55.2	56.7	54.0	54.1	57.8	68.4	74.6
<b>Grecia</b>	77.4	81.2	85.5	97.3	98.8	100.3	106.1	105.1	110.3	126.8	142.0
<b>Holanda</b>	24.9	24.3	25.1	26.9	28.1	26.1	24.5	21.6	20.6	23.0	27.5
<b>Irlanda</b>	36.7	27.3	25.1	22.7	19.9	15.9	12.2	12.2	23.0	38.0	69.4
<b>Italia</b>	93.7	93.0	89.8	88.9	88.4	89.3	89.8	87.3	89.2	97.1	99.6
<b>Portugal</b>	42.0	46.4	48.1	51.2	53.3	58.0	58.8	58.1	61.1	71.9	79.1

Fuente: elaboración con datos del FMI, World Economic Outlook, 2012.

**Cuadro 6. Zona Euro: balance del sector público, 2000-2010**  
(Porcentaje del PIB)

País	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Alemania</b>	1.3	-2.8	-3.7	-4.0	-3.8	-3.4	-1.6	0.3	0.1	-3.0	-3.3
<b>Austria</b>	-1.9	-0.2	-0.9	-1.6	-4.5	-1.8	-1.6	-0.6	-0.5	-3.5	-4.1
<b>Bélgica</b>	0.0	0.4	-0.1	-0.1	-0.3	-2.8	0.2	-0.3	-1.3	-6.0	-4.6
<b>España</b>	-1.0	-0.7	-0.5	-0.2	-0.3	1.0	2.0	1.9	-4.2	-11.1	-9.2
<b>Francia</b>	-1.5	-1.6	-3.2	-4.1	-3.6	-3.0	-2.3	-2.7	-3.3	-7.6	-7.7
<b>Grecia</b>	-3.7	-4.3	-4.8	-5.7	-7.4	-5.3	-6.1	-6.7	-9.5	-15.4	-9.6
<b>Holanda</b>	2.0	-0.3	-2.1	-3.2	-1.8	-0.3	0.6	0.3	0.6	-5.4	-5.2
<b>Irlanda</b>	4.8	0.9	-0.3	0.4	1.4	1.7	2.9	0.1	-7.3	-14.4	-32.2
<b>Italia</b>	-0.9	-3.1	-3.0	-3.5	-3.6	-4.4	-3.3	-1.5	-2.7	-5.3	-4.6
<b>Portugal</b>	-2.9	-4.3	-2.9	-3.0	-3.4	-5.9	-4.1	-2.8	-2.9	-9.3	-7.3

Fuente: elaboración con datos del FMI, *World Economic Outlook*, 2012.

Destaca Alemania que ha podido mantener una deuda menor al 60% de su PIB y solo ha visto obligado a incrementar el déficit público en respuesta a la crisis financiera de 2008 y se debe particularmente, porque cuenta con un superávit de comercio exterior. En el otro extremo, se encuentran países como Grecia e Italia, los cuales su nivel de deuda sobrepasa el 100% y cercana al 98% del PIB respectivamente. Sin embargo, en términos generales, el déficit público en los países miembros se incremento considerablemente en respuesta a la crisis financiera.

Consideremos el caso de Grecia, en donde el déficit público se expandió hasta un 15% del PIB. Tal déficit se malinterpreta como una política fiscal expansiva keynesiana. Si tenemos en cuenta que antes del 2009, los inversionistas canalizaban la deuda griega a la bolsa bajo el instrumento de CDS (Credit Default Swaps) y mientras los ingresos presentaban una caída, se fue consolidando las presiones moratorias<sup>42</sup>; ciertamente, los inversionistas apostaron al incumplimiento de los deudores a través de los CDS, por lo que apoyaban el no pago, más no a la recuperación (Wray, 2011). A medida en que los precios de los CDS se elevaran y ante la incapacidad de Grecia para poder responder a los pagos, procedió a elevar el gasto público y a elevar la tasa de interés.

<sup>42</sup> Los mercados financieros asignaron una probabilidad de moratoria del 53% a la deuda griega (Wray, 2011).

El déficit no pudo mitigar la caída de la economía, por lo que esta entro en crisis y afecto al resto de los países europeos, asimismo, el incremento de la tasa de interés signfico un incremento en la deuda de las familias. Después de que el gobierno notara que las agencias financieras estaban especulando en contra de su deuda, se procedió a la denuncia y sanción de la agencia Goldman Sasch mediante la comisión de la Bolsa de Valores, se obligo a la agencia a pagar una multa de 550 millones de dólares (Wray, 2011). La multa fue insignificante considerando la problemática a la que se enfrenta actualmente Grecia y lo que representa las deudas de las familias.

Por lo tanto, en respuesta de la contracción de la actividad económica, el déficit se disparo en los años de 2009 y 2010. La configuración de un déficit así, no puede ser considerado viable en la búsqueda de generar condiciones propicias para el crecimiento. Por ejemplo, para Kalecki el déficit público permitiría alcanzar el pleno empleo de los factores productivos, siempre en la perspectiva de que “al trabajar con déficit público, el sector privado reciba más en forma de gastos gubernamentales de lo que paga en impuestos” (Kalecki, 1977).

Dicho déficit no opera de manera contracíclica, por lo tanto, no se han generado efectos multiplicadores internos que permitan dinamizar la demanda y la creación de empleos<sup>43</sup>. Pero ¿Por qué el déficit de la Unión Europea es preocupante mientras que no lo es el de Estados Unidos? La diferencia se encuentra en el manejo soberano de las políticas económicas. Mientras que Estados Unidos tiene el control de su moneda, los países Europeos son *usuarios* del euro. De tal manera, que a pesar de que la deuda de Grecia en circulación no es muy alta: por ejemplo, un 250 por ciento del PIB (frente a casi el 500 por ciento en Estados Unidos) es una cifra considerable cuando no se tiene el control de la moneda (Papadimitriou y Wray, 2011).

Es decir, Estados Unidos –a diferencia de México y Europa–, si tiene el manejo soberano de su moneda, dado que es la moneda de de reserva internacional y con ello, puede financiar su déficit en base a la emisión primaria de circulante<sup>44</sup>. Por lo tanto, es difícil considerar

---

<sup>43</sup> Véase el capítulo 2.

<sup>44</sup> Para un análisis más amplio, véase Huerta, 2010; y Huerta, 2012.

que un nuevo rescate o programas de apoyo europeos puedan solucionar un problema que es estructural. Los países europeos tendrán que reestructurar su deuda en base a sus moneadas –abandonando al euro-, ya que de no hacerlo, continuaran con las mismas presiones económicas y sociales. La clave de la recuperación será obtener la soberanía política y económica para así canalizar el gasto público hacia la esfera productiva que permita utilizar la capacidad ociosa existente y establecer un entorno de pleno empleo, que permita disminuir las diferencias de productividad entre los principales países afectados como España, Grecia o Portugal, lo que implica abandonar el euro y que Alemania ceda y disminuya su superávit de la cuenta corriente.

Es decir, si analizamos a la Unión Europea bajo la ecuación de flujos de fondo -explicada en el capítulo 2-, es fácil observar que Alemania no ha incrementado considerablemente su déficit público debido al superávit de la cuenta corriente le permite generar condiciones de ahorro; además, “el superávit ha sido resultado de mantener la línea de salarios nominales mientras aumenta la productividad...convirtiéndolo en el productor de bajo costo en Europa” (Papadimitriou y Wray, 2011), a diferencia del caso griego, el cual procedió inversamente (Huerta, 2011). Así mismo, los autores analizan que para el caso de Alemania, “el euro es significativamente subvaluado, aunque la mayoría de los países el euro se encuentra sobrevalorado” (Papadimitriou y Wray, 2011), lo que mejora sus condiciones de competitividad ante los demás países de la Unión Europea y del mundo.

¿Qué le impide a Grecia o a los otros países abandonar el euro como moneda? Las razones parecen ser más políticas que económicas. Por ejemplo, en el caso de Italia, de no mantenerse en la zona euro y con ello, caer en *default*, las pérdidas de los bancos europeos se estiman en 300 millones de euros, mientras que las pérdidas de Banco Central Europeo serían de 150 mil millones de euros (Papadimitriou y Wray, 2011). Si abandona el euro y adopta su moneda –con ello la devalúa- se elevaría el costo de la deuda dificultando el pago para los acreedores, a la par que la depreciación de las monedas harían apreciar el euro afectando la dinámica exportadora de los países superavitarios, en especial a Alemania; por ende, los autores concluyen que con ello se trastocarían los intereses del sector financiero y se generaría una guerra comercial y de divisas (Huerta, 2011), que obligaría a disminuir salarios para mejorar en competitividad y no perder más mercados.

Como se observa, las políticas restrictivas que han sido impuestas para México –con resultados negativos- son ahora implementadas en Europa; de ahí, que tal parece que “Europa se latinoamericaniza” (Huerta, 2010), ya que no hay ninguna diferencia radical entre los argumentos y las soluciones propuestas por las instituciones financieras durante los años ochenta para Latinoamérica, que en la actualidad para Europa.

### **3.3 Características y dirección de la política de gasto público**

Con los resultados de la política económica, que se orienta a generar las condiciones de confianza para la atracción de capitales –los cuales no tienen un impacto significativo sobre la generación de empleo y el fortalecimiento de la industria-, es necesario plantear una estrategia alternativa, para garantizar que la economía retome el crecimiento económico y con ello, la generación de empleos.

En el capítulo 2, se mostro un enfoque alternativo que podría ser implementado para la economía mexicana; sin embargo, el rasgo característico de dicho enfoque descansa en que la economía tenga el manejo soberano de su moneda. Por ello, una vez que se abandona la meta de estabilidad del tipo de cambio, podría flexibilizarse tanto la política fiscal como la política monetaria. Las siguientes secciones proponen establecer las características que se deben de tomar en consideración, una vez que se ha retomado el manejo soberano de la moneda, para trabajar con una expansión del gasto público.

#### **3.3.1 ¿Qué déficit público necesita construir la economía?**

La política fiscal tendría que asumir el principio de las Finanzas Funcionales planteadas por A. Lerner, en la perspectiva de alcanzar el pleno empleo, denotando así, un carácter contracíclico de la política fiscal, lo que evitaría que el gasto público fuera expansivo a lo largo del ciclo económico<sup>45</sup>. Tal como se concluyo en el capítulo 2, la concepción de que el sector público trabaje con déficit –debido a la factibilidad que éste tiene por ser el único emisor de la moneda en circulación-, en la perspectiva de generar condiciones de

---

<sup>45</sup> Véase el capítulo 2.

acumulación del sector privado, que se trasladen en fuentes de inversión y generación de empleo.

Así, la capacidad que tendría el gasto público de generar efectos multiplicadores, siempre estará en función de su orientación. Para el caso mexicano, es necesario evitar que el déficit público origine un *crowding out internacional*, es decir, evitar que el gasto público se filtre al exterior a través de las importaciones, empeorando con ello la balanza comercial y la necesidad de entrada de capitales para financiarlo; de tal manera, dada las condiciones actuales -descritas en la sección anterior-, es necesario que el gasto público tenga una orientación industrial, es decir, que constituya un proceso de productivo con la expectativa de generar cadenas productivas de valor que se traduzcan en incrementos de la productividad de la mano de obra, competitividad de los productos nacionales y poder garantizar la estabilidad del empleo en el largo plazo (Caballero, 2011). Esto denota que, dado el clasificador económico del gasto público, el déficit público tendría que registrarse en la cuenta de capital y no en la cuenta corriente - tal como era el planteamiento de Keynes<sup>46</sup> -, como se ha trabajado en los últimos años (véase cuadro 7).

Al respecto, normalmente la definición del gasto de capital se limita a la formación de capital (obras urbanas, vías de comunicación) o a la adquisición de activos (edificios, etc.), sin embargo, la clasificación también incluye las erogaciones para apoyos, subsidios y transferencias para dicho fin (SHCP, 2012), de tal manera, que es posible evitar desviaciones que se traduzcan en gasto corriente.

Si el correcto funcionamiento de una economía es una cuestión de gasto, el desarrollo de actividades productivas, debería de ser un objetivo explícito en la política de gasto del país. Sin embargo, en los últimos años la política de gasto ha tenido como objetivo central mantener la estabilidad macroeconómica -en el 2001 el objetivo se centro en reducir el déficit fiscal y mantener baja la inflación, mientras que a partir del 2004, se ha hecho explícito que el objetivo sea mantener la disciplina fiscal-, a la par de otros objetivos que

---

<sup>46</sup> Dentro de la propuesta de política pública para alcanzar el pleno empleo, “Keynes planteo la necesidad que se construyera un presupuesto de capital y se diferenciara del presupuesto ordinario...[Continua] si por alguna razón la inversión planeada fallaba, entonces se tendría que recurrir al déficit del presupuesto ordinario” (Caballero, 2011).

terminan siendo ambiguos o que no son específicos; por ejemplo, en el 2005 el objetivo fue lograr el crecimiento económico mediante el “desarrollo de esquemas eficaces de inversión y programas para elevar la productividad del gasto público” (SHCP, 2005), lo cual discrepa de la realidad, ya que, como se denoto en las secciones anteriores, la estrategia de crecimiento no se orienta hacia actividades productivas y por ende, el gasto público no se destina hacia este sector y termina por constituirse como simples erogaciones de gasto corriente con resultados inestables, ineficientes y sin ningún impacto en la economía.

**Cuadro 7. México: gasto del sector público por su clasificación económica, 2000-2010 (porcentaje del gasto programable)**

Año	Gasto Corriente	Gasto de Capital
2000	82.8	17.2
2001	83.7	16.3
2002	81.3	18.7
2003	83.6	16.4
2004	80.5	19.5
2005	81.3	18.7
2006	80.8	19.2
2007	78.6	21.4
2008	75.9	24.1
2009	75.0	24.9
2010	74.8	25.2

**Fuente:** elaboración propia con datos de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *Estadísticas oportunas de las finanzas públicas, 2012.*

En lo que respecta al financiamiento, generalmente se argumenta que el gasto de capital debe estar financiado a través de deuda pública, mientras que el gasto corriente debe estarlo a través de impuestos (ingresos corrientes), dando lugar a lo que se denomina la “Regla de Oro” en las finanzas públicas. La regla denota que el gasto corriente debe ser financiado a través de impuestos ya que solo beneficia a la generación actual, mientras se asume, que el gasto de capital debe ser financiado por medio de la deuda pública, ya que los beneficios de dicha obra son para las generaciones futuras, puesto que la obra le lleva un lapso para

concretarse y los intereses devengados por ella son posteriores al momento en el que se termino.

Por ello, el comportamiento de dicha regla se sitúa en la misma perspectiva de mantener estable las finanzas públicas, ya que al financiar el gasto de capital a través de la deuda, en el largo plazo la inversión pública neta sería exactamente igual al endeudamiento, lo que tendría un mejor manejo de los recursos, sería solvente y no se vería obligado a incrementar impuestos que distorsionen las decisiones de los agentes y con ello la actividad económica, puesto que los gastos corrientes serían igual a los ingresos corrientes.

Sin embargo, como se ha señalado, si el Estado tiene el manejo soberano de su moneda, el financiamiento, tanto del gasto de capital como del gasto corriente, se vuelve irrelevante, debido a que siempre puede incrementar su gasto –siguiendo el principio de las finanzas funcionales- para hacer frente a las deudas que están denominadas en la moneda que emite, es decir, el financiamiento del gasto no representa un problema. Además, dicho enfoque sitúa o delimita al Estado en un lapso u horizonte temporal en sus actividades, lo cual no corresponde con la realidad económica, de tal manera, que la naturaleza de la deuda pública es un proceso de reconversión<sup>47</sup>.

La importancia de dividir el gasto público es en la perspectiva de que sea funcional a la economía y consolide efectos multiplicadores. La orientación del gasto público al trabajar con déficit público, tiene que dirigirse hacia la configuración de actividades productivas. Ahora bien, su ejercicio presupone un reto diferente. Actualmente, dado que el país está constituido como una federación, el ejercicio del gasto público por parte de las entidades federativas toma un papel central en el objetivo de canalizarlo al desarrollo de actividades productivas. La siguiente sección destaca una estrategia diferente en cuestión a la descentralización y ejercicio del gasto público.

---

<sup>47</sup> Al respecto, señala Musgrave (1992) que la concepción de “devolver la deuda pública” no es conveniente en una economía, por lo que se necesita centrar la atención en su estructura y en el costo financiero de la misma.

### 3.3.2 Descentralización del gasto público: el papel de las regiones económicas en la conformación del gasto productivo

La consolidación de México como una república federal, está sustentado en el artículo 40 de la constitución política de los Estados Unidos Mexicanos, al señalar que *“es voluntad del pueblo mexicano constituirse en una república representativa, democrática y federal, compuesta de estados libres y soberanos en todo lo que concierne a su régimen interior...”*. Al adoptar una organización política federal, los retos que se asumen en cuestión de ingreso y gasto exigen una coordinación de las órdenes de gobierno delimitando cada una de sus obligaciones y responsabilidades; tal como señala Ramírez (2010a), “ante la existencia de diferentes niveles de gobierno, se hace necesario precisar qué nivel debe tener y qué tipo de facultades fiscales tendrán, con el objetivo de buscar una mayor eficiencia en los recursos”.

El federalismo fiscal exige una mayor equidad y eficiencia en el ejercicio del gasto público en los órdenes de gobierno. Desde una posición teórica, se asume que la mayor descentralización del gasto público permitirá mitigar las desigualdades entre los Estados miembros de la Federación, tanto en aspectos económicos como sociales, de tal manera, que convergerán hacia un equilibrio e igualdad. Sin embargo, en el caso de México, desde 1925 con la primera Convención Nacional Fiscal hasta la consolidación de un Sistema Nacional de Coordinación Fiscal en 1980, no se ha logrado establecer un federalismo fiscal eficiente, de manera que las desigualdades entre los Estados siguen presentes, incluso, México es uno de los países con menor grado de desarrollo de su federalismo fiscal entre los países de la OCDE (Cabrera y Lozano, 2010).

Los datos muestran que el 50% de la producción total (2009) se concentra en solo 7 de los 32 Estados de la república; estos son el Distrito Federal (18.10%), Estado de México (9.44%), Nuevo León (7.61%), Jalisco (6.64%), Veracruz (4.79%), Guanajuato (3.97%) y Campeche (3.53%). En contraparte, los Estados que no participan ni con el 1% son

Zacatecas (0.85%), Baja California Sur (0.67%), Nayarit (0.65%), Tlaxcala (0.55%) y Colima (0.54%)<sup>48</sup>.

Lo mismo ocurre en materia de tributación, ya que donde más obtiene recursos la Federación por concepto de impuestos, es en aquellos Estados donde el nivel de actividad económica es mayor. Si el objetivo es buscar una convergencia entre los Estados, podría suponerse que los más rezagados deberían de recibir más recursos por parte de la Federación, para así reducir las brechas productivas e incentivar el crecimiento y el empleo. Sin embargo, dicha postura considera un espacio económico homogéneo y con capacidades productivas semejantes, por lo que estaríamos aceptando el supuesto teórico clásico sobre convergencia y la noción de equilibrio entre las regiones a partir de mecanismos de libre mercado. La realidad muestra que el espacio económico es heterogéneo<sup>49</sup> y por tanto existe una dotación de recursos diferentes entre las regiones, de tal manera, que las capacidades productivas difieren considerablemente. Por lo tanto, los desequilibrios fiscales son inherentes a la conformación de los sistemas federales, tanto por razones espaciales como geográficas.

El problema al que se enfrenta una política fiscal expansiva bajo el Federalismo Fiscal, es que al partir de la concepción que el espacio económico es homogéneo, los recursos se ejercerán bajo una perspectiva político-administrativa y no en base a las características productivas de las regiones. Es decir, si se parte de este supuesto de homogeneidad, las entidades federativas son simplemente vistas como divisiones político-administrativas, lo cual no es económicamente viable para el ejercicio del gasto; tal como señala Bendesky (1996) “la dimensión espacial se ha escapado de las formas convencionales de la teoría y de la política económica, pero el espacio no se escapa de las decisiones de inversión y

---

<sup>48</sup> El fenómeno puede observarse a nivel global, ya que el 50% de la producción total del mundo se produce tan solo en el 1.5% de la superficie del planeta (Banco Mundial, 2009).

<sup>49</sup> Una aproximación a la concepción del espacio económico, es que éste presenta ciertas características naturales, lo que implica cierta heterogeneidad; es decir, que “la dotación natural del espacio influye en el desarrollo de la actividad económica... [De tal manera que]...el espacio económico es creado por el hombre, concentrando la actividad económica, mano de obra y tecnología, por lo tanto, la actividad económica y los asentamientos humanos tienden a privilegiar su ubicación en ciertos sitios naturales y económicos que tienen ventajas” (Asuad, 2001).

comercio de las empresas; no existen esquemas de optimización sin determinación geográfica alguna”.

Por lo tanto, si buscamos que el déficit fiscal se dirija hacia lo productivo, tenemos que comprender en donde se realizan dichas actividades productivas. Por ejemplo, a raíz de la apertura comercial y la firma del TLCAN, se configuro una nuevo reordenamiento territorial de las empresas que conformaban al sector manufacturero. Al cambiar la orientación de la producción -ahora orientado hacia los mercados externos- el mercado interno dejo de ser estimulado y se sustituyo la localización estratégica de las empresas en la región Centro ya que, ante el crecimiento del comercio con Estados Unidos, aumentó los costos de transporte en relación con la distancia de la zona centro, de tal manera que fueron imposibles de solventar por las empresas, por lo que al ubicarse en una distancia menor con el mercado estadounidense, disminuyeron estos costos. Por ello, la industria manufacturera se concentro en la región norte y aunque la actividad en la zona centro disminuyo paulatinamente, la industria localizada cerca de la frontera con Estados Unidos presentaba un mayor dinamismo<sup>50</sup>.

Un programa público cuyo esquema de gasto quedara establecido a través de unidades regionales definidas por su capacidad productiva, la descentralización del gasto seria más efectiva, puesto que los fondos se emplearían eficientemente para potencializar las características económicas de estas regiones. En este sentido, la región Norte recibiría recursos para el fortalecimiento de la industria manufacturera.

Para ello, consideremos 7 subdivisiones en las cuales el gasto público se podría dirigir a potencializar la actividad económica que caracteriza a esa región:

1. Región Norte

Integrada por los Estados de:

A. Baja California Norte

B. Baja California Sur

---

<sup>50</sup> Durante el periodo de 1986-2000 el empleo se quintuplicó a 1.2 millones y el valor agregado que presentaba las exportaciones de la región alcanzaban un crecimiento anual de 46% (Parnreiter, 2002).

- C. Chihuahua
- D. Coahuila
- E. Nuevo León
- F. Sonora
- G. Tamaulipas

2. Región Pacifico

Integrada por los Estados de:

- A. Colima
- B. Jalisco
- C. Michoacán
- D. Nayarit
- E. Sinaloa

3. Región del Bajío

Integrada por los Estados de:

- A. Aguascalientes
- B. Durango
- C. Guanajuato
- D. Querétaro
- E. San Luis Potosí
- F. Zacatecas

4. Región Golfo

Integrada por los Estados de:

- A. Campeche
- B. Tabasco
- C. Veracruz

5. Región Centro

Integrada por los Estados de:

- A. Distrito Federal
- B. Estado de México
- C. Hidalgo
- D. Morelos
- E. Puebla
- F. Tlaxcala

6. Región Sur

Integrada por los Estados de:

- A. Chiapas
- B. Guerrero
- C. Oaxaca

7. Región Península

Integrada por los Estados de:

- A. Quintana Roo
- B. Yucatán

El programa tendría un carácter federal, por lo que se delimitarían las funciones de los Estados y municipios con el fin de eliminar la discrecionalidad de estos en el ejercicio del gasto público, destacando además, que los Estados y Municipios no pueden emitir la moneda soberanamente. En este sentido, la propuesta de dirigir el gasto público hacia el fortalecimiento de las regiones, representa una opción dentro de la gran gama de proyectos y propuestas que pueden surgir, para hacer eficiente el incremento del gasto público; por ejemplo, desde la postura poskeynesiana, se ha destacado la viabilidad de un programa público, en donde el Estado actúe como empleador de última instancia (EUI), el cual

consiste en que el Estado ofrece un empleo a un salario determinado a todo aquel que esté dispuesto a trabajar<sup>51</sup>.

Es necesario acotar, que la política de incremento de gasto público debe de cumplir con todas las normas recientemente establecidas referentes a la transparencia y rendición de cuentas –los términos están referidos a la nueva administración pública-, en la perspectiva de garantizar y/o evitar un manejo inadecuado de los recursos<sup>52</sup>.

### **3.4 Objetivos y conducción de la política de deuda**

En la última década, uno de los objetivos de la política de deuda (2002, 2005, 2008 y 2009) es reducir la vulnerabilidad de la deuda pública ante movimientos adversos de la tasa de interés y el tipo de cambio. Tal como se analizó en la primera sección, México mantiene una tasa de interés –en relación a la internacional- lo que incrementa el costo financiero de la deuda, traduciéndose en un mayor gasto público, sin embargo, dado que las políticas se orientan a estabilizar el tipo de cambio, con la apreciación de la moneda, la deuda externa termina por disminuir nominalmente.

Para tratar de mantener estable la calificación de deuda pública por parte de las calificadoras internacionales, entre otras medidas, el Estado ha implementado como meta de política de deuda el desendeudamiento externo y que, por lo tanto, el déficit público este financiado en mayor parte a través de deuda interna (véase cuadro 8), con ello, se envían señales de confianza para que los flujos de capital continúen llegando al país.

El límite de esta estrategia se encuentra en la propia entrada de capitales que permite mantener estable el tipo de cambio; por ejemplo, en la reciente crisis se tradujo en una disminución en los flujos de capital, por lo que para evitar que estas presiones se tradujeran en una devaluación de la moneda, se incrementó la deuda externa por encima de aquello que se había sido autorizado por Congreso- incluye la Línea de Crédito otorgado por el Fondo Monetario Internacional por 47 mil millones de dólares, así como el Crédito Swap otorgado por la

---

<sup>51</sup> Un análisis de esta propuesta para el caso mexicano puede verse en Huerta (2011a). El autor considera un programa de empleo para el Distrito Federal, en donde señala que el costo total equivale solo al 1% del presupuesto de la entidad para 2010.

<sup>52</sup> Una discusión respecto a la concepción de la Nueva Administración pública puede verse en el Anexo 3.

FED por 30 mil millones de dólares- (véase cuadro 9) y así incrementar las reservas internacionales, evitando con ello, presiones devaluatorias.

**Cuadro 8. México: endeudamiento interno y externo autorizado por el Congreso, 2000-2010**

Año	Interno <sup>1/</sup>	Externo <sup>2/</sup>
2000	90,000	3,500
2001	99,195	SE
2002	158,878	SE
2003	99,000	SE
2004	84,300	-500
2005	97,000	-500
2006	222,000	-500
2007	240,000	-500
2008	220,000	-500
2009	380,000	5,000
2010	380,000	8,000

Notas: SE/ Sin Endeudamiento

<sup>1/</sup> Cifras en Millones de pesos.

<sup>2/</sup> Cifras en Millones de dólares.

Fuente: elaboración propia en base a la Ley de Ingresos de la Federación, 2012.

**Cuadro 9. México: endeudamiento interno y externo ejercido, 2000-2010**

Año	Interno <sup>1/</sup>	Externo <sup>2/</sup>
2000	140,133.4	-6,262.7
2001	68,298.1	-3,538.9
2002	121,252.6	-3,242.0
2003	86,989.3	-2,459.6
2004	78,734.3	-1,686.5
2005	134,920.4	-6,762.3
2006	419,856.3	-19,469.0
2007	211,115.1	-3,341.6
2008	477,216.8	377.3
2009	411,201.1	44,045.1
2010	171,703.9	14,005.6

<sup>1/</sup> Cifras en Millones de pesos.

<sup>2/</sup> Cifras en Millones de dólares.

Fuente: elaboración propia con datos de la Cuenta de la Hacienda Pública, *varios años*, 2012.

Como hemos señalado, desde la postura poskeynesiana la función de la deuda pública es regular la liquidez en la economía, por lo que el objetivo de la política de deuda no tendría que sujetarse a la concepción de disciplina fiscal, sino adecuarse al objetivo de toda la política macroeconómica de alcanzar el pleno empleo en la economía. Asimismo, existe siempre un manejo si la deuda pública se encuentra denominada en moneda nacional; Kalecki señalaba que “los intereses que se pagan por la deuda interna no pueden ser considerados como una carga para la sociedad en su conjunto, porque de hecho se trata de una transferencia de recursos de quienes pagan impuestos hacia quienes tienen en su poder títulos gubernamentales” (Caballero, 2011). En lo que respecta al manejo de la deuda

externa, el Estado si tiene limitantes para su emisión y su viabilidad será la capacidad de generar divisas, como puede ser, la configuración de un superávit comercial.

### 3.4.1 La deuda pública y su impacto sobre la economía

Otro de los objetivos que se ha trazado en el manejo de la deuda pública, es disminuir el costo financiero para que no represente una carga y genere presiones sobre el objetivo de estabilidad de las finanzas públicas. En esta perspectiva, el costo financiero de la deuda pública había venido disminuyendo, particularmente durante el 2006 y 2008, donde gran parte de la deuda había sido canalizada en el mercado nacional; sin embargo, a raíz de la crisis financiera, durante el 2008 y 2009 el costo se incremento, mientras que para el 2010 ha regresado a niveles de los que se encontraba antes de la crisis.

Sin embargo, lo interesante es notar que el servicio de la deuda es mayor que los recursos que fueron ejercidos por secretarías como SAGARPA, SEP, SA y SEDESOL (véase cuadro 10).

**Cuadro 10. México: comparación del costo financiero del Sector Público Presupuestario con el gasto ejercido, 2006-2010**  
(Millones de pesos)

Año	Costo financiero	Agricultura, Ganadería, Des. Rural, Pesca y Alimentación	Educación Pública	Salud	Desarrollo Social
2006	250,065.0	48,779.1	151,790.4	41,547.7	27,458.2
2007	238,956.0	57,117.7	169,854.2	53,144.0	39,543.7
2008	227,112.6	64,111.5	188,378.7	69,743.5	54,126.4
2009	262,812.5	68,053.4	208,757.5	80,959.3	64,000.6
2010	255,755.1	71,672.1	225,696.4	86,765.6	76,560.6

**Fuente: Auditoría Superior de la Federación, Análisis del Informe de Avance de Gestión Financiera, Anexo de Deuda Pública, 2011.**

Lo anterior denota que se destinan más recursos al pago de la deuda, de lo que se destinan hacia actividades que son productivas, revelando con ello, que no todo gasto público va orientado a estimular la demanda. En el caso de los recursos ejercidos por SAGARPA, estos no sobrepasan ni un 30% del costo financiero, por su parte, los recursos orientados hacia la educación pública, también son menores de lo que representa el costo de la deuda.

### 3.5 Consideraciones sobre la Seguridad Nacional

La propuesta de política de gasto descrita anteriormente, destaca la viabilidad y la necesidad de impulsar las actividades económicas productivas, en la perspectiva de poder consolidar una economía con motores endógenos de desarrollo y con ello reducir la vulnerabilidad con el sector externo; sin embargo, en la configuración de una política de gasto, no se deja de lado la importancia del desarrollo de una política social eficiente en el país. La política de protección social en México se desarrolla bajo un esquema que consiste en dos ejes: la seguridad social y la política social (Cabrera, 2011). Particularmente, la política social tiene la función del combate a la pobreza, la provisión de servicios de salud y educación. Señala Cabrera (2011), que la política social bajo el paradigma neoliberal, se caracteriza por “considerar el esfuerzo individual como medio para conseguir el bienestar, y la reducción de la cuestión social a problemas de pobreza extrema, relegando el compromiso y la responsabilidad pública con el bienestar y los derechos sociales y económicos de la población a una cuestión de superación personal”.

De tal manera, que ambas estrategias -tanto en la económica, como en la social- han fracasado, con la particularidad de que en ambas existe un abandono en la participación del Estado. Existe un deterioro en las condiciones de vida de la población. Bajo estos aspectos, podemos denotar el problema de la Seguridad Nacional, el cual si bien se trata de un problema multidimensional, las condiciones económicas tienen un papel fundamental en la estructura y desenvolvimiento social.

La expresión de la fallida estrategia económica, es el desempleo. El desempleo causa pérdidas permanentes en la producción y sobre la productividad laboral, así como diversos costos sociales; entre ellos, diversas investigaciones han mostrado el vínculo del desempleo con la ruptura familiar, el suicidio, enfermedades (psicológicas y mentales), abandonos de hogar, desnutrición, deserción escolar, actividades delictivas, etc. (Forstater, 2003; Jahoda, 1982). En México, a pesar del incremento considerable de los recursos hacia la protección social, el número de personas en situación de pobreza alcanzó en 2010 la cifra de 52 millones de personas -un incremento del 7.1%-, mientras que 11.7 millones de personas se encuentran en pobreza extrema (Coneval, 2010).

Si gran parte de los problemas sociales tiene como raíz el desempleo, la estrategia más obvia o racional, sería la de generar las condiciones idóneas y de crecimiento que incentiven la inversión y permitan la generación de empleos formales y bien remunerados. Sin embargo, en el caso de la economía mexicana, la demanda de trabajo<sup>53</sup> ha tendido hacia la baja y los empleos que se mantienen o se crean, se encuentran bajo condiciones precarias y sin acceso a los servicios de salud.

Estas condiciones en el mercado laboral, han coadyuvado a que las personas busquen una fuente de ingresos en el desarrollo de actividades en el mercado informal, así como en actividades ilícitas o ilegales. En el 2011, el total de personas que se encuentra en actividades informales alcanzo la cifra de 14 millones y si bien no existe una cifra exacta de las personas que se encuentran en las actividades ilícitas, dado los eventos de los últimos años, podemos estimar que es el grupo en donde continuamente las personas se han incorporado. Al respecto, hay que destacar que tanto las actividades informales como las ilegales (Narcotráfico, tráfico de armas, tráfico de personas), están consideradas por el INEGI, como actividades que generan valor agregado y que por lo tanto, las personas dedicadas a estas actividades, son consideradas en la Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo (ENOE) como parte de la población ocupada.

Por lo tanto, la estrategia para disminuir la horda de violencia en el país, debería canalizarse en mejorar las condiciones de crecimiento para el país; con la mejora en las condiciones económicas, se puede prevenir que las personas incursionen en actividades informales o ilícitas. En esta perspectiva, es necesario garantizar y destinar recursos en la formulación de una política social y económica efectiva.

---

<sup>53</sup> La demanda de trabajo es medida a través de la tasa de Ocupación. La tasa de ocupación es el cociente entre la población ocupada y la población económicamente activa (PEA).

## CONCLUSIONES

Desde el punto de vista convencional, la política fiscal no es efectiva para contrarrestar los ciclos económicos e incluso es contraproducente; por lo tanto, en los modelos macroeconómicos y en las políticas actuales, suele imponerse límites al déficit fiscal limitando así el papel del gasto público y la participación del Estado en la economía.

Tal como señala Sidaoui (2003), los nuevos objetivos de la política fiscal, una vez que su *dominancia* sobre la política monetaria ha sido evitada, es “mantener el aumento de los precios de bienes y servicios proporcionados por el gobierno consistente con las expectativas de inflación, las consideraciones de costo y con los precios internacionales... [Continua] y mantener un déficit fiscal bajo y manejable que no constituyan un estímulo inadecuado para la demanda agregada”. Los procesos de privatización y reducción del gasto público se adscriben al objetivo de control de la inflación, que garantiza en primera instancia, la atracción de capitales.

Este es un objetivo implícito que se encuentra en los informes de Banco de México; tal como se señaló, las especulaciones ejercidas por el sector financiero fue el principal motivo para el cambio de política económicas y de igual forma, los argumentos de las autoridades a favor de las privatizaciones obedecieron más a la concepción de sanear las finanzas públicas para la atracción de inversión que a una falta de productividad por parte de las empresas paraestatales.

La flexibilización del tipo de cambio, ante la apertura comercial y financiera, evitaría una menor exposición a las caídas del producto y daría mayor certidumbre a los mercados financieros; sin embargo, el tipo de cambio parece estar orientado a solo a cumplir un papel financiero, disminuyendo su importancia en la conformación de un aparato productivo. Si bien el requerimiento del sector financiero, que exige que el tipo de cambio permanezca estable se ha cumplido, dicha certidumbre parece todavía no cumplirse; prueba de ello es la continua acumulación de reservas internacionales, para poder acentuar los problemas financieros.

El déficit de comercio exterior parece no ser un problema actual en la formulación de las políticas económicas, en la medida en que se sigan atrayendo capitales para financiarlo, lo que permite inferir que las fluctuaciones del tipo de cambio responden a las variaciones de los mercados financieros.

En lo que respecta a la sostenibilidad fiscal, el ISF no muestra las variables que en primera instancia garantizan el superávit primario del sector público, de tal manera, que el indicador solo muestra las características *ex-post*. Es decir, la variable más importante dentro de las finanzas públicas son los ingresos por la venta del petróleo, con lo que permite financiar en su totalidad del gasto público, esto debido a que los ingresos tributarios no han sido significativos, puesto que son resultado de la baja recaudación -que está en función del ingreso-; por lo tanto, se estaría subestimando dicha sostenibilidad, ya que no está respondiendo a condiciones endógenas que se derivarían de un mayor crecimiento económico. Asimismo, la información de la cuenta de la hacienda pública omiten las presiones de la deuda contingente, por lo que al no considerarse, se estaría subestimando los resultados del propio indicador.

Se señala que existen elementos que nos permite identificar que la política económica actual ha condicionado el desarrollo económico del país al comportamiento de variables externas -la demanda externa y al desarrollo de los mercados financieros-, tanto al establecer como estrategia comercial e industrial *un crecimiento orientado hacia afuera*, como al adoptar los lineamientos en materia de política monetaria y fiscal para tener acceso a los mercados financieros. Tal como señaló Hans Tietmeyer (ex presidente de la Bundesbank) “Cualquier gobierno que no siga con esta línea (promover el libre mercado), los mercados lo sancionaran inmediatamente ya que los hombres políticos están ahora bajo el control de los mercados financieros” (Ramonet, 2000).

De modo alternativo, señala Minsky que la participación del Estado en la economía actúa como un complemento necesario al mercado, ya que este se adecua a las necesidades de acumulación de dicho sector (Huerta, 2010); por lo tanto, el Estado no debería de abandonar su participación en la economía, especialmente mediante una restricción del gasto público.

Keynes reconoció que el Estado debería de trabajar con déficit público, aunque éste debería de ser netamente un déficit en el gasto de capital (Kregel, 2005), en la perspectiva de que incrementaría la demanda agregada y permitiría llegar a la economía al pleno empleo; por su parte Kalecki (1977) llegó a una conclusión similar, en el sentido de que era el déficit público el que “permitiría alcanzar el pleno empleo de los factores productivos, siempre en la perspectiva de que al trabajar con déficit público, el sector privado reciba más en forma de gastos gubernamentales de lo que paga en impuestos”. Los tres autores ponen de manifiesto, que la política fiscal activa –y con ello la intervención del Estado- es necesaria para el crecimiento económico.

Como se denota en el capítulo 2 -en contraste con el capítulo 1- la política fiscal no debe subordinarse a los objetivos buscados por la política monetaria, en miras de garantizar la estabilidad del tipo de cambio, sino debe ser un instrumento a favor de la expansión de la esfera productiva, ya “que es la que configura las bases materiales para el crecimiento sostenido de una economía” (Huerta, 2011).

Bajo la concepción de las reglas de las Finanzas Funcionales de A. Lerner y del manejo soberano de la moneda, la economía operarían bajo ciertas condiciones y no precisamente tendrían que obedecer a un equilibrio en cada uno de los sectores económicos (sector privado, sector externo o el sector público), por lo que en un contexto de crisis, justo cuando disminuye el comercio exterior, el sector público tiene que implementar una política de déficit público, que permita generar condiciones de acumulación al sector privado.

La mistificación de que el Estado debe de actuar como una empresa –en la perspectiva de tener finanzas sanas-, es lo que ha llevado a que éste deje de intervenir en la economía, configurando bajos crecimientos, alto desempleo y una mayor pobreza. De ahí, que “una política de responsabilidad gubernamental, es aquella que coordina la incompatibilidad de las empresas y las familias, en sus intenciones de ahorrar o incurrir en déficit, por lo que la responsabilidad gubernamental implica que el sector privado logre sus metas y objetivos”. (Kregel, 2010), ya que es claro que hay diferencias entre el Estado y los agentes privados, ya que “el Estado opera en mayor escala que cualquier organización privada, y debería

tomar en cuenta el impacto que sus actividades tienen en la escena macroeconómica” (Sawyer, 1997).

Si la historia actual se ha empeñado en rechazar que el Estado utilice el gasto público expansivo dado que éste desemboca en alguna crisis, se debe ser objetivo y señalar que la propia política fiscal de austeridad es la que termina configurando escenarios de crisis, de insostenibilidad y de nulo crecimiento. La concepción del déficit fiscal ha sido engañosa, pero con los argumentos esbozados desde el enfoque poskeynesiano -en contraste con los argumentos convencionales-, se comprueba que el gasto deficitario tiene un impacto positivo en la economía, por lo que la política fiscal es la herramienta adecuada para alcanzar el pleno empleo.

Los argumentos en contra del déficit público, descansan en el supuesto del Teorema de la equivalencia Ricardiana; sin embargo, en primera instancia, los estudios que afirman que el TER se cumple, podrían estar asociados con la privatización de los bienes públicos, por lo que el incremento de los impuestos, no sería resultado de un incremento en la carga impositiva, si no de una aplicación de cuota o tarifa impuesta por el sector privado, que invierte donde el gobierno ha dejado de hacerlo.

Por lo tanto, la política de disciplina fiscal disminuye la inversión y los activos públicos y genera costos para el sector privado; así mismo, dicha política restringe la liquidez de la economía y crea una “destrucción de dinero”, dificultando el desarrollo del proceso productivo<sup>1</sup>, desestimulando con ello la inversión al disminuir las condiciones de ganancia en la esfera productiva.

Estas características están presentes en la experiencia mexicana, cuya apertura financiera han obligado a que el Estado pierda el manejo soberano de la moneda, obligando a trabajar con una “moneda” fuerte, reduciendo la productividad de los productos y exacerbar la vulnerabilidad externa, ya que si la dinámica pasa a estar anclada al comportamiento de los mercados internacionales, mayor vulnerabilidad se tiene con respecto a la evolución de

---

<sup>1</sup> El argumento revela, es que todo incremento de la demanda agregada tiene que estar acompañado de la emisión monetaria u otorgación de créditos, por lo que al romperse el ciclo, se interrumpe el proceso productivo.

estos. Por lo que una política que está orientada hacia el pleno empleo, “se requiere independizarse de la política económica de los grupos financiero que exigen el predominio de las políticas de estabilización” (Huerta, 2006).

En la economía mexicana es posible trabajar con un déficit fiscal, ya que existe un alto nivel de capacidad ociosa y desempleo. Así, el déficit público permitiría incrementar la demanda agregada, lo que incentiva la producción nacional y por ende la inversión, con lo cual sería posible alcanzar el pleno empleo en la economía, reflejándose así el efecto del gasto deficitario en mayores ingresos, mayor solvencia y mayores recaudaciones tributarias.

Cabe destacar que este déficit público debe estar canalizado hacia las actividades productivas, por lo que la política de gasto público necesita estar acompañada de una política de fomento industrial, en la perspectiva de “estimular el mercado interno y externo, así como de mejorar la rentabilidad en el sector manufacturero, que promueva la inversión en el sector” (Huerta, 1995). De esta manera, es necesario que la descentralización del gasto sea en base a regiones económicas y no en la concepción del federalismo fiscal, lo cual resultaría viable económicamente, aunque políticamente resultaría incorrecto.

En lo que respecta al contexto de apertura comercial y la dinámica de la cuenta corriente, el argumento de Arestis y Sawyer (2003) y de Huerta (2009 y 2012), difiere de la concepción del déficit en la cuenta corriente que esboza Randall Wray (2006). El argumento de Wray es que si bien el déficit en la cuenta corriente ejerce presiones sobre la acumulación del sector privado, dicho déficit se estaría financiando mediante la emisión de moneda, puesto que los importadores aceptarían dicha moneda y esto resultaría benéfico para el país, ya que gozaría de la producción externa. Sin embargo, el análisis es particular para el caso Estadounidense, por lo que en una economía como la mexicana, si es necesario consolidar un superávit de cuenta corriente y replantear la inserción al proceso de globalización. De esta manera, el gasto público deficitario es necesario que se encamine a impulsar la sustitución de importaciones, y a incrementar el valor agregado nacional a las exportaciones, para reducir el impacto negativo del sector externo sobre la economía.

La recomendación seguida aquí, es replantear las políticas económicas actuales por aquellas que permitan una mayor intervención del Estado y el uso activo de la política fiscal y monetaria, debido a que las políticas de “estabilidad” no han podido generar los empleos suficientes que demanda la sociedad e incluso han llevado a incrementar el número de personas en condiciones de pobreza. Por lo que la política o el objetivo clave, es que se deben de configurar condiciones de productividad y rentabilidad en el sector productivo, para asegurar que los recursos se dirijan hacia este sector y para ello es importante que el Estado recupere el manejo soberano de sus políticas económicas.

Existe la necesidad de concretar una política de industrialización que permita generar una productividad más alta que se traduzca en un incremento de los salarios reales y el fortalecimiento de un mercado interno fuerte.

## ANEXO 1. REGLA DE POLÍTICA FISCAL: EL BALANCE FISCAL ESTRUCTURAL EN MÉXICO, 1993-2010

### 1. A Reglas de política fiscal

Tal como se denota en el capítulo 1, la política fiscal -en el Nuevo Consenso Macroeconómico- tiene un papel secundario como instrumento de crecimiento económico, ya que la política monetaria permite mantener la brecha del producto estable a través de mantener bajo el nivel de inflación mediante el uso de la tasa de interés. Por lo tanto, la política fiscal no debe ser incongruente con la política de metas o blancos de inflación; de tal manera, que la regla en la política fiscal debe ser aquella que no incentive de manera inadecuada a la demanda y sea insostenible en el largo plazo.

Bajo esta concepción, está permitido un déficit público en el periodo  $t$ , sin embargo, la política y/o regla fiscal, deben de actuar para que en el periodo  $t+1$  sea compensado dicho déficit con un superávit que permita el pago de las deudas contraídas<sup>1</sup>. Con ello se busca hacer frente al problema de inconsistencia temporal y establecer una disciplina en las finanzas públicas que permitan ser sustentables en el mediano y largo plazo.

“De acuerdo con la base de datos del FMI, cerca de ochenta países actualmente usan una o más reglas, basadas en objetivos en su conducta de políticas presupuestarias” (IDB, 2012). Por ejemplo, en México, la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria entro en vigor en 2006, mientras que en Chile, la Ley 20.128 sobre La Responsabilidad Hacendaria fue aceptada en 2001; tal vez el caso más famoso de la regla de política fiscal, es el de la Unión Europea y la firma del Tratado de Maastricht en 1992. Cada uno de los anteriores casos, aunque tienen diferencias en el modo de operar, coinciden en la limitación del gasto público y prohíben operar con un déficit persistente en la economía.

Es así como se conceptualiza el Balance Estructural (BE), el cual permite identificar la trayectoria de los ingresos y el gasto público que se deberían tener, si la economía estuviera en su nivel potencial (Bastos, 2006). El análisis es relevante ya que el Estado se

---

<sup>1</sup> Véase el capítulo 1: “La restricción presupuestaria” y “El teorema de la equivalencia Ricardiana”

enfrenta a variaciones en sus ingresos y gastos a lo largo del ciclo económico; por ejemplo, cuando hay una disminución del PIB, la recaudación tiende a disminuir dado la contracción del ingreso de las empresas y familias, con lo cual el gasto público tendería a incrementarse –mediante el incremento de programas sociales o por seguros de desempleo, etc.-; por su parte, en un periodo de auge, el gasto público tendería a disminuir a la par de un mayor ingreso debido al incremento de la recaudación. De tal manera que, “la estrategia fiscal del Estado, que tiene por objetivo el equilibrio durante el ciclo, se abstrae de tales movimientos cíclicos” (Ford, 2005). En términos sencillos, el BE es la diferencia del balance del sector público observado y el balance del sector público que fue ajustado dado el ciclo económico.

El presente anexo, tiene por objetivo elaborar el BE de la economía mexicana para el periodo de 1993-2010<sup>2</sup>, con el fin de determinar el sentido o la esencia de la política fiscal a lo largo del periodo; es decir, identificar si la característica de la política fiscal a lo largo del periodo ha sido contracíclica, procíclica o neutra.

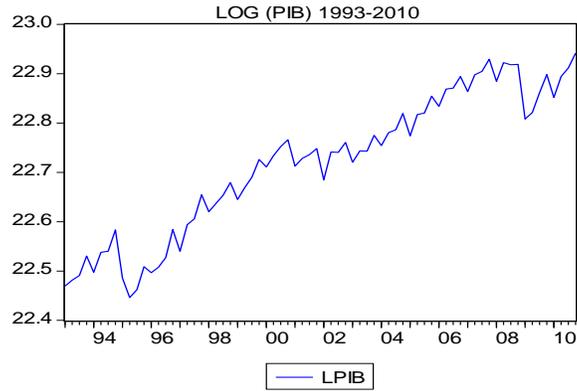
## **2. A Metodología**

El primer paso para la elaboración del balance estructural, es la estimación del producto potencial. Para ello se utilizó la serie del Producto Interno Bruto (PIB) a precios 2003 que es publicada por INEGI para el periodo de 1993-2010 (Gráfica 1), con datos trimestrales y anuales; posteriormente, la serie se ajustó por estacionalidad por medio del paquete ARIMA X-12, con una descomposición aditiva, partiendo del supuesto que la serie es el agregado de los componentes estructural o de tendencia ( $Y^S$ ), cíclico ( $Y^C$ ), estacional ( $Y^E$ ) y estocástico o irregularidad ( $Y^I$ ), tal como se presentan a continuación:

---

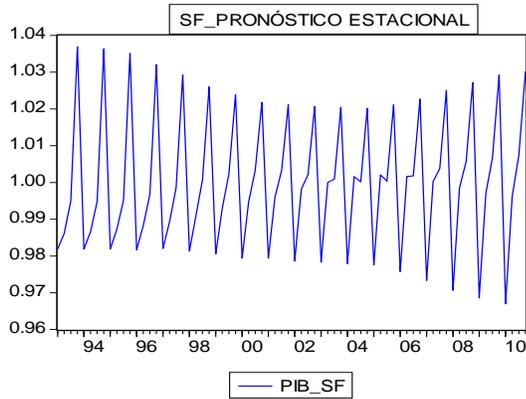
<sup>2</sup> Se considera dicho periodo en la perspectiva de identificar el comportamiento de la política fiscal durante las últimas crisis. Así mismo, el periodo permite contrastar su comportamiento antes y una vez que se estableció por ley la disciplina fiscal.

**Gráfica 1. México: serie del PIB en logaritmo, 1993-2010**

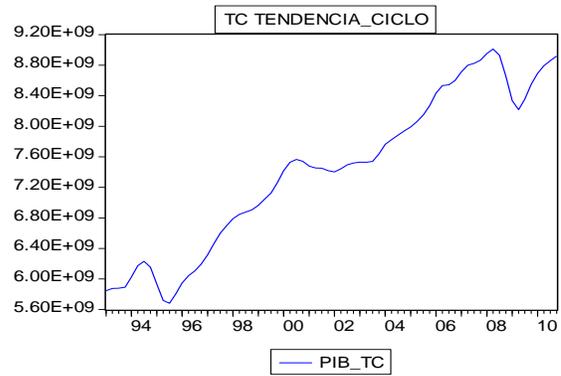


**Gráfica 2. México: descomposicion de la serie del PIB, 1993-2010**

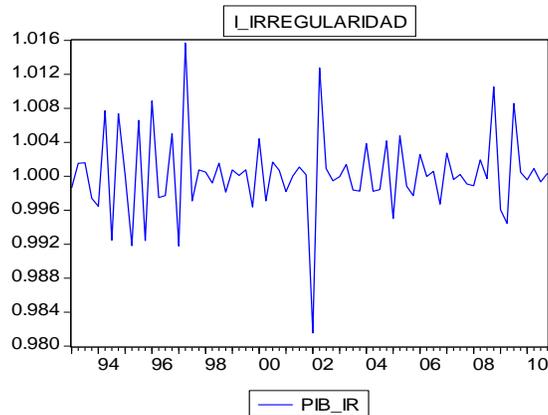
**Panel A. Por estacionariedad**



**Panel B. Por tendencia-Ciclo**

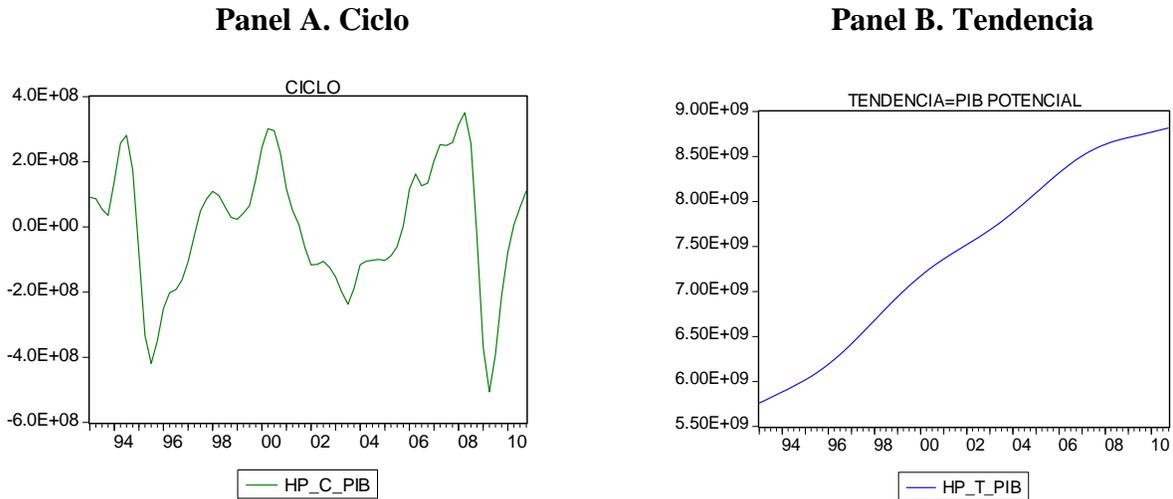


**Panel C. Irregularidad o estocástico**



El producto potencial se obtuvo por medio de la aplicación del filtro Hodrick-Prescott<sup>3</sup> a la serie ajustada por estacionalidad y se descompuso en su componente cíclico y estructural (Gráfica 3):

**Gráfica 3. México: aplicación del filtro HP de serie del PIB, 1993-2010**

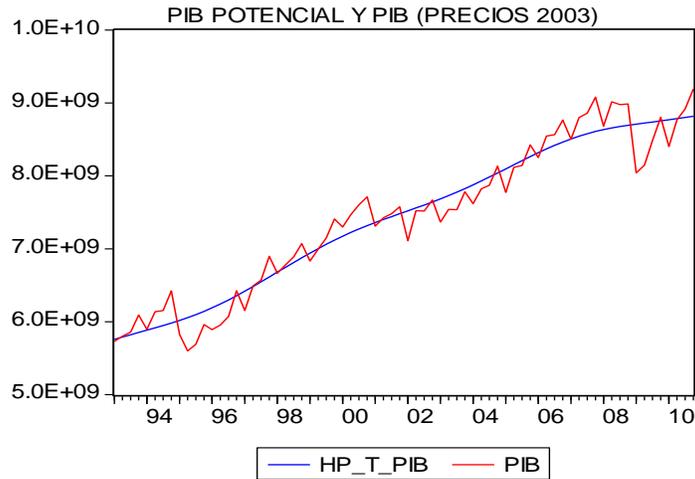


Derivado de lo anterior, obtenemos el PIB potencial de la economía mexicana durante el periodo de 1993-2010 (Gráfica 4). La línea roja denota el ciclo económico o las variaciones del PIB, mientras que la línea azul, denota el PIB potencial. De tal manera, todo punto que se encuentre por encima de la línea azul, implica que la economía estuvo por encima del PIB potencial, mientras que todo punto localizada por debajo, implica que la economía estuvo por debajo de su nivel potencial.

<sup>3</sup> El filtro Hodrick-Prescott consiste en minimizar la variación de una serie y alrededor de su tendencia (s), sujeta a una penalización que restringe las segundas diferencias de (s), expresándose de la siguiente manera (Ramírez, 2009):

$$\sum_{t=1}^T (y_t - s_t)^2 + \lambda \sum_{t=1}^{T-1} ((y_{t+1} - s_t)^2 - (y_{t+1} - s_{t-1}))^2$$

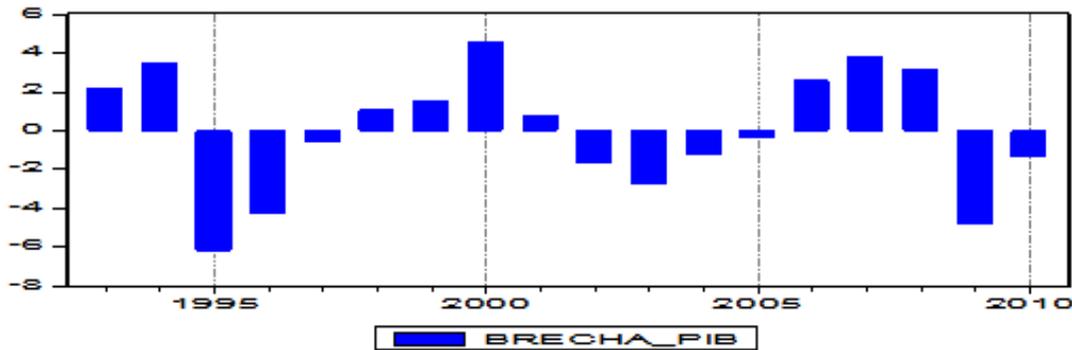
**Gráfica 4. México: PIB potencial de la economía mexicana, 1993-2010**



De esta manera, obtenemos la brecha del producto ( $Y_b$ ):

$$Y_B = \frac{\text{Producto Observado} - \text{Producto Potencial}}{\text{Producto Potencial}}$$

**Gráfica 5. México: brecha del producto, 1993-2010**



El siguiente paso consiste en la estimación de los componentes cíclicos y estructurales de los ingresos<sup>4</sup>.

<sup>4</sup> Se emplea la metodología utilizado por el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas de la Cámara de Diputados (2009), el cual consiste en el cálculo de las elasticidades por medio de Mínimos Cuadrados Ordinarios; así como también se consideran de las variables empleadas por el CEFP, tal como IVA, ISR, Importaciones, Organismos y Empresas distintos a PEMEX, las Participaciones y los ingresos petroleros (Véase Cuadro 1).

Para ello, se debe obtener el balance observado que es la diferencia entre los ingresos y Gastos (Ecuación 1), posteriormente se parte del hecho de que el balance está compuesto por una parte cíclica y una estructural (Ecuaciones (2) - (4)).

$$\blacksquare B_t = I - G \quad (1)$$

$$\blacksquare B_t = B_t^S + B_t^C \quad (2)$$

$$\blacksquare I_t = I_t^S + I_t^C \quad (3)$$

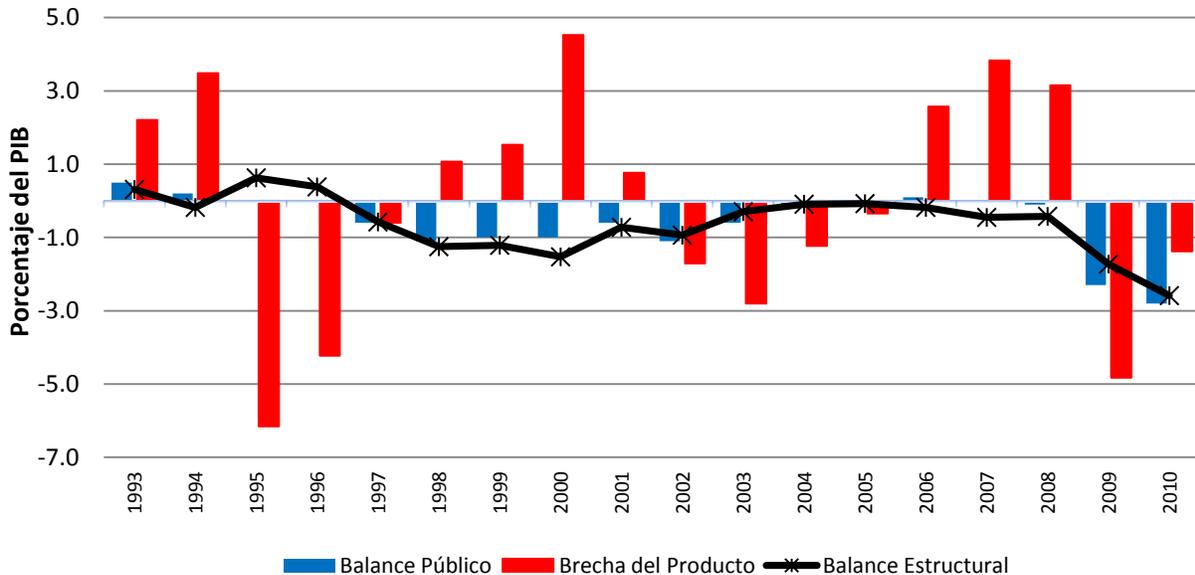
$$\blacksquare G_t = G_t^S - G_t^C \quad (4)$$

De tal manera que el BE se define como:

$$\blacksquare B_t^S = (I_t^S - G_t^S) = B_t - (I_t^C - G_t^C) \quad (5)$$

Por lo que el Balance Estructural para la economía mexicana, se representa en la Gráfica 6.

**Gráfica 6. México: Balance Estructural, 1993-2010**



Fuente: elaboración propia con datos de INEGI, Banco de Información Económica; SHCP, Estadísticas Oportunas de Finanzas Públicas, 2012

### 3. A Conclusiones

El BE fiscal de la economía mexicana, denota que la política fiscal tiene un carácter procíclico<sup>5</sup>. Es decir, cuando la brecha del producto se torna negativa (la actividad económica estuvo por debajo de su potencial), se procedió a instrumentar una política fiscal restrictiva generando con ello un superávit fiscal, esta dinámica se muestra en la crisis de 1995, y en los años 2003, 2004 y 2005; así mismo, cuando la brecha es positiva (la actividad económica estuvo por encima de su nivel potencial) se procedió a trabajar con un déficit público, es decir, una vez que la actividad económica creció y con ello lo hizo la recaudación, se continuo con una expansión del gasto público, esta dinámica se observa en los dos periodos de expansión del 1998-2000 y del 2006 al 2008. En lo que respecta a la crisis actual, observamos un incremento del déficit público mayor que el del balance estructural.

Fonseca y Rodríguez (2010) argumentan que la política fiscal es procíclica debido “a las imperfecciones en los mercados internacionales de crédito que impiden a éstos países emitir deuda en tiempo de crisis, además, debido a aspectos de economía política basados en la idea de que durante los periodos de expansión se alienta el despilfarro de recursos”.

Sin embargo, el carácter procíclico de la política fiscal se debe a que su dinámica se encuentra ligada en el objetivo de garantizar la estabilidad del tipo de cambio y la baja inflación -ya que es común la salida de capitales con ello-, la política fiscal no puede flexibilizarse cuando la actividad económica cae por debajo de su potencial<sup>6</sup>. De tal manera, que más allá de la imperfección en los mercados internacionales de crédito, son las condiciones por parte de los acreedores internacionales, a que no se trabaje con políticas expansivas que puedan trastocar o ejercer presiones devaluatorias en la moneda. Asimismo, explícitamente las autoridades han buscado alcanzar la meta de mantener el principio de finanzas públicas, por lo que el déficit público actual es resultado de los estabilizadores automáticos dado la severidad de la crisis económica.

---

<sup>5</sup> Los resultados obtenidos son similares -en lo que respecta al carácter procíclico de la política fiscal- con otros estudios realizados; por ejemplo Fonseca y Rodríguez (2010) y CEFP (2009), aunque con ciertas diferencias en lo que respecta a la intensidad del BE.

<sup>6</sup> Véase el análisis del capítulo 2.

**Cuadro 1. México: Balance Estructural, 1993-2010**

(Porcentaje del PIB)

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
1) Balance Publico	0.50	0.20	0.00	0.00	0.60	1.10	1.00	1.00	0.60	1.10	0.60	0.20	0.10	0.10	0.00	0.10	2.30	2.80
2) Componente cíclico total (3+4+5+6-7)	0.19	0.38	0.63	0.38	0.02	0.15	0.21	0.53	0.12	0.16	0.30	0.11	0.02	0.28	0.45	0.32	0.57	0.21
3) Componente cíclico del IVA	0.03	0.07	0.16	0.10	0.01	0.04	0.06	0.15	0.04	0.05	0.09	0.04	0.01	0.10	0.14	0.11	0.18	0.07
4) Componente cíclico del ISR	0.16	0.32	0.53	0.33	0.02	0.14	0.19	0.48	0.12	0.16	0.28	0.10	0.02	0.27	0.42	0.33	0.57	0.22
5) Componente cíclico del IM	0.04	0.08	0.11	0.07	0.00	0.03	0.03	0.09	0.02	0.02	0.04	0.01	0.00	0.03	0.04	0.03	0.06	0.01
6) Componente cíclico del IOEDP <sup>7</sup>	0.03	0.05	0.11	0.06	0.00	0.02	0.03	0.07	0.02	0.02	0.04	0.02	0.00	0.04	0.05	0.04	0.08	0.03
7) Componente cíclico de la Participaciones	0.07	0.14	0.28	0.19	0.01	0.07	0.10	0.26	0.06	0.09	0.15	0.06	0.01	0.16	0.20	0.19	0.32	0.12
8) Balance estructural (1 - 2)	0.31	0.18	0.63	0.38	0.58	1.25	1.21	1.53	0.72	0.94	0.30	0.09	0.08	0.18	0.45	0.42	1.73	2.59

Fuente: elaboración propia con datos de SHCP, *Estadísticas Oportunas de Finanzas Públicas, 2012*<sup>7</sup> Ingresos de Organismos y Empresas Distintas a PEMEX.

## ANEXO 2. EL DÉFICIT GEMELO EN LA ECONOMÍA MEXICANA: CARACTERÍSTICAS Y CONDICIONES

### 2. A Introducción

Con la inserción de México en el proceso de apertura comercial –el cual dio fin al Modelo de Industrialización por Sustitución de Importaciones (ISI)- la política exterior predominante del país se ha caracterizado por buscar una mayor participación de los productos nacionales en los mercados internacionales. Sin embargo, dicha estrategia no ha conseguido los objetivos planteados y el déficit comercial se ha incrementado considerablemente.

El objetivo del presente anexo, es constatar la veracidad del “déficit gemelo” -el cual corresponde al enfoque fiscal de la balanza de pagos- para la economía mexicana y determinar la magnitud del impacto del incremento del gasto público o del déficit fiscal sobre el déficit en la cuenta corriente. Para ello, se considera el periodo de 1995-2010 como el idóneo para verificar la hipótesis, ya que si bien México ingreso al GATT (General Agreement on Tariffs and Trade) y con ello dio paso a la apertura comercial del país, el volumen de comercio no era significativo debido al intenso proteccionismo que caracterizó al periodo anterior; por ello, podemos identificar que a raíz de la firma del Tratado de Libre Comercio con América del Norte en 1994, el comercio se vuelve significativo y se emplea como estrategia de política económica.

La hipótesis del presente trabajo permitirá concluir si en el caso de México durante el periodo de 1993-2010, el incremento del gasto público está acompañado de un déficit en la balanza comercial, es decir, que el desequilibrio en el sector público deteriora la cuenta corriente.

### 2.A Metodología de los modelos VAR

Un modelo de Vector Autorregresivo (VAR) es una herramienta de series de tiempo multivariado, la cual fue utilizada para el análisis macroeconómico por Sims (1980) a inicios de la década de los ochenta. El modelo VAR es autorregresivo, porque una serie

depende de su propio pasado; al referirnos al término de vector, indica que se está trabajando con más de una serie -el término "vector" es una generalización de los casos univariado y bivalente-. En este modelo, a excepción de una variable ( $D_t$ ), se consideran las variables como endógenas, pues cada una de ellas se expresa como una función lineal de sus propios valores rezagados y de los valores rezagados de las restantes variables del modelo. Un ejemplo sencillo, es aquel en donde tenemos dos series  $Y_t$  y  $X_t$ , las cuales forman por un conjunto de ecuaciones del tipo:

$$Y_t = \delta_0 + \alpha Y_{t-1} + \gamma X_{t-1} + v_t^y \quad (1)$$

$$X_t = \delta_0 + \beta Y_{t-1} + \rho X_{t-1} + v_t^x \quad (2)$$

Cada variable de la ecuación 1 y 2, es una función de su propio retraso y el retraso de la otra variable en este sistema. Cada ecuación contiene un error de media cero, dados los valores pasados de  $Y$  y  $X$ . Makridakis (1998) menciona que si  $X$  e  $Y$  son variables estacionarias  $I(0)$ , el sistema anterior se puede estimar mediante mínimos cuadrados aplicados a cada ecuación (como en 1 y 2), sin embargo, si  $X$  e  $Y$  son no estacionarias  $I(1)$  y no cointegradas, entonces, se trabaja con primeras diferencias en este caso, el modelo VAR es:

$$\Delta Y_t = \delta_0 + \alpha \Delta Y_{t-1} + \gamma \Delta X_{t-1} + v_t^y \quad (3)$$

$$\Delta X_t = \delta_0 + \beta \Delta Y_{t-1} + \rho \Delta X_{t-1} + v_t^x \quad (4)$$

En el caso anterior se tiene un VAR de primer orden. El orden del modelo dependerá del número de rezagos, es decir, si tenemos un VAR de orden (1), las variables explicativas de cada ecuación serán una constante más un retardo de cada una de las variables del modelo. Si el modelo pretende explicar el comportamiento temporal de 3 variables, habría 3 variables explicativas más una constante, en cada ecuación, para un total de 12 coeficientes a estimar. Si el modelo fuera de segundo orden, VAR (2), habría 7 coeficientes a estimar en cada una de las 3 ecuaciones que componen el modelo VAR. Como puede verse, todas las variables son tratadas simétricamente, siendo explicadas por el pasado de todas ellas (Alonso, 2003).

En resumen, el modelo VAR es un marco general para describir una relación dinámica entre variables estacionarias. También se puede afirmar, que se estima un modelo VAR cuando no hay cointegración entre las series. Si  $Y$  y  $X$  son  $I(1)$ , para que cointegren, necesitamos modificar el sistema de ecuaciones y así permitir la relación de cointegración entre variables. Su importancia se destaca por dos razones:

- Conservar información valiosa acerca de las relaciones de cointegración.
- Utilizar las mejores técnicas que tengan en cuenta las propiedades de las series de tiempo de datos.

Para conocer si un grupo de series no estacionarias están cointegradas en el largo plazo, el modelo VAR utiliza la metodología desarrollada por Johansen. El VAR es también una técnica poderosa para generar pronósticos confiables en el corto plazo, aunque se le señalan ciertas limitaciones, sin embargo, con un modelo VAR no puede analizar los coeficientes de la regresión, si no que se interpretan los impulsos que se tiene en la variable a explicar, así como tampoco se toma en cuenta la bondad de ajuste en las ecuaciones individuales.

#### **Función de Impulso-Respuesta (FIR) y Descomposición de la varianza (DV)**

El modelo VAR es ateórico, lo que nos permitirá interpretar será el corto plazo, por medio de FIR y la DV en el largo plazo y la cointegración. La FIR, permiten medir la intensidad y duración de un choque específico sobre el comportamiento corriente y futuro de una determinada variable, mientras que la DV permite cuantificar la intensidad de las interacciones entre las variables, es decir, descompone la variación de una variable endógena en sus componentes de choques, aportando información acerca de la importancia relativa de cada una de las variables de choque (Arteaga, 2008).

En cuanto a la DV, ésta indica el porcentaje del error de pronóstico que es explicado por el error de las restantes variables endógenas del VAR. En cuanto al comportamiento de las variables, cuando se les somete a shocks (incremento sorpresivo) simulados en algunas otras, la FIR traza la respuesta de las variables endógenas contemporáneas y futuras a una innovación en una de ellas, asumiendo que esa innovación desaparece en los periodos subsiguientes y que todas las otras innovaciones permanecen sin cambio (Arias, 2004).

## 2.A Variables del Modelo

Las variables a considerar en el modelo son:

- Saldo de la Cuenta Corriente. Se excluye tanto las exportaciones como las importaciones petroleras.
- Balance del Sector Público Primario.
- Tipo de cambio FIX con respecto al dólar estadounidense.
- Producto Interno Bruto a precios de 2003.
- Diferencial de la tasa de interés entre México y Estados Unidos. Dado que estamos considerando el manejo de la tasa de interés de Estados Unidos, la variable (**Dti**) será considerada exógena en el modelo.

### Prueba de Raíces Unitarias

Se dice que los procesos débilmente dependientes son integrados de orden cero o  $I(0)$ , es decir, implica que no es necesario alguna modificación para utilizarlas en un análisis de regresión, ya que satisfacen los teoremas del límite más comunes. Por su parte, se dice que los procesos de raíz unitaria -como la caminata aleatoria (con o sin deriva)-, son integrados de orden uno, o  $I(1)$ , ya que la primera diferencia del proceso es débilmente dependiente y estacionaria, por lo que se considera un proceso estacionario aplicando primeras diferencias.

Para la prueba Dickey- Fuller Aumentada y Phillips-Perron, la regla de decisión es la siguiente:

$H_0$ : No estacionaria  $|vc| < |v\%5|$  ( $Pv > 0.05$ )

$H_a$ : Es estacionaria  $|vc| > |v\%5|$  ( $Pv < 0.05$ )

Las pruebas Dickey Fuller Aumentada (ADF) y Phillips-Perron (PP), para la prueba en niveles, indican que las series utilizadas no son estacionaria; aplicando la primera diferencia las series son estacionarias, por tanto, podemos menciona con esta prueba que:

- La series de Saldo de la Cuenta Corriente, Balance del Sector Público Primario, Tipo de cambio, el Producto Interno Bruto y el diferencial de la tasa de interés, tiene orden de integración 1.

En cuanto a las pruebas (ADF) y (PP), se rechaza la hipótesis nula para primeras diferencias lo que indica nuevamente que la serie es estacionaria en el largo plazo con un orden de integración 1.

Regla de decisión para la prueba Kwiatkowski-Phillips-Schmidt-Shin (KPSS):

Ho: Es estacionaria  $|vc| < |v\%5|$

Ha: No estacionaria  $|vc| > |v\%5|$

La prueba KPSS nos muestra que la serie de las variables saldo de la cuenta corriente, balance del sector público primario, tipo de cambio, diferencial de la tasa de interés y el Producto Interno Bruto, no es estacionaria en niveles y si lo es en primeras diferencias.

**Cuadro 1: Saldo de la Cuenta Corriente (CC)**

**Prueba de Raíces Unitarias**

VARIABLES		MODELO		ADF	PROB	VC 5%	PP	PROB	VC 5%	Ho: Es estacionaria $ vc  <  v\%5 $ Ha: No estacionaria $ vc  >  v\%5 $	
										KPSS	T-STATIC
SALDO DE LA CUENTA CORRIENTE %PIB (CCPIB)	LEVEL	I		-3.2417	0.0204	-2.8903	-3.0803	0.0312	-2.8898	0.2055	0.4630
		TYI		<b>-3.2734</b>	<b>0.0765</b>	<b>-3.4540</b>	<b>-3.1023</b>	<b>0.1113</b>	<b>-3.4540</b>	<b>0.1846</b>	<b>0.1460</b>
		N		-2.2526	0.0241	-1.9440	-2.0350	0.0406	-1.9440		
	1 DIF	I		<b>-9.9300</b>	<b>0.0000</b>	<b>-2.8903</b>	<b>-11.1407</b>	<b>0.0000</b>	-2.8898	<b>0.0761</b>	0.4630
		TYI		-9.9169	0.0000	-3.4549	-11.1158	0.0000	-3.4545	0.0509	<b>0.1460</b>
		N		-9.9799	0.0000	-1.9440	-11.2059	0.0000	-1.9440		

**Cuadro 2: Balance del Sector Público Primario (SSP)**

		Prueba de Raíces Unitarias							Ho: Es estacionaria  vc < v%5  Ha:No estacionaria  vc > v%5	
		Ho: No estacionaria  vc < v%5  Ha: Es estacionaria  vc > v%5							Ho: Es estacionaria  vc < v%5  Ha:No estacionaria  vc > v%5	
VARIABLES	MODELO		ADF	PROB	VC 5%	PP	PROB	VC 5%	KPSS	T-STATIC
BALANCE PÚBLICO PRIMARIO %PIB (SSPPIB)	LEVEL	I	-2.2845	0.1790	-2.8903	-5.4749	0.0000	-2.8898	0.2036	0.4630
		<b>TY I</b>	<b>-2.1596</b>	<b>0.5063</b>	<b>-3.4540</b>	<b>-5.3738</b>	<b>0.0001</b>	<b>-3.4540</b>	<b>0.2041</b>	<b>0.1460</b>
		N	-0.9989	0.2833	-1.9440	-2.1972	0.0276	-1.9440		
	1 DIF	I	<b>-4.2638</b>	<b>0.0009</b>	<b>-2.8903</b>	<b>-16.9938</b>	<b>0.0000</b>	-2.8898	<b>0.2929</b>	0.4630
		TY I	-4.6637	0.0014	-3.4549	-17.3932	0.0000	-3.4545	0.0656	<b>0.1460</b>
		N	-4.2863	0.0000	-1.9440	-17.1339	0.0000	-1.9440		

**Cuadro 3: Tipo de cambio (e)**

		Prueba de Raíces Unitarias							Ho: Es estacionaria  vc < v%5  Ha:No estacionaria  vc > v%5	
		Ho: No estacionaria  vc < v%5  Ha: Es estacionaria  vc > v%5							Ho: Es estacionaria  vc < v%5  Ha:No estacionaria  vc > v%5	
VARIABLES	MODELO		ADF	PROB	VC 5%	PP	PROB	VC 5%	KPSS	T-STATIC
TIPO DE CAMBIO (TC)	LEVEL	I	-1.1604	0.6891	-2.8903	-1.1072	0.7108	-2.8898	1.1103	0.4630
		<b>-2.1729</b>	<b>0.4992</b>	<b>-3.4540</b>	<b>-2.3897</b>	<b>0.3827</b>	<b>-3.4540</b>	<b>0.1673</b>	<b>0.1460</b>	
		N	1.5035	0.9667	-1.9440	1.4307	0.9615	-1.9440		
	1 DIF	I	<b>-8.5589</b>	<b>0.0000</b>	<b>-2.8903</b>	<b>-8.4990</b>	<b>0.0000</b>	<b>-2.8900</b>	<b>0.090</b>	<b>0.463</b>
		TY I	-8.5655	0.0000	-3.4549	-8.4888	0.0000	-3.4545	0.053	0.146
		N	-7.9372	0.0000	-1.9440	-8.2911	0.0000	-1.9440		

**Cuadro 4: Producto Interno Bruto (PIB)**

		Prueba de Raíces Unitarias							vc < v%5  Ha:No estacionaria  vc > v%5		
		Ho: No estacionaria  vc < v%5  Ha: Es estacionaria  vc > v%5							vc < v%5  Ha:No estacionaria  vc > v%5		
VARIABLES	MODELO		ADF	PROB	VC 5%	PP	PROB	VC 5%	KPSS	T-STATIC	
PIB	I(1)	LEVEL	I	-0.505	0.883	-2.906	-0.416	0.900	-2.903	1.098	0.463
		<b>TY I</b>	<b>-4.118</b>	<b>0.010</b>	-3.478	<b>-4.439</b>	<b>0.004</b>	-3.474	<b>0.076</b>	<b>0.146</b>	
		N	2.046	0.990	-1.946	3.772	1.000	-1.946			
	I(0)	1 DIF	I	<b>-4.112</b>	<b>0.002</b>	-2.906	<b>-23.875</b>	<b>0.000</b>	-2.903	<b>0.112</b>	<b>0.463</b>
		TY I	-4.058	0.011	-3.479	-22.808	0.000	-3.475	0.111	0.146	
		N	-3.403	0.001	-1.944	-11.346	0.000	-1.946			

**Cuadro 5: Diferencial de la tasa de interés México y Estados Unidos (Dti)**

**Prueba de Raíces Unitarias**

VARIABLES		MODELO		ADF	PROB	VC 5%	PP	PROB	VC 5%	Ho: Es estacionaria  vc < v%5  Ha:No estacionaria  vc > v%5	
										KPSS	T-STATIC
DIFERENCIA L DE LA TASA DE INTERES (DTI)	LEVEL	I		-1.74936	0.40360	-2.89033	-2.13498	0.23160	-2.88975	0.79325	0.46300
		<b>TYI</b>		<b>-3.16917</b>	<b>0.09650</b>	<b>-3.45403</b>	<b>-3.10707</b>	<b>0.11020</b>	<b>-3.45403</b>	<b>0.14334</b>	<b>0.14600</b>
		N		-1.75798	0.07480	-1.94404	-1.72910	0.07940	-1.94397		
	1 DIF	I		<b>-9.6344</b>	<b>0.0000</b>	<b>-2.8903</b>	<b>-11.2538</b>	<b>0.0000</b>	-2.8898	<b>0.0484</b>	0.4630
		TYI		-9.5963	0.0000	-3.4549	-11.1999	0.0000	-3.4545	0.0464	<b>0.1460</b>
		N		-9.6385	0.0000	-1.9440	-11.2935	0.0000	-1.9440		

**2.A Análisis y evaluación de los resultados**

Existen 2 pruebas estadísticas para determinar en una serie el total de vectores de Cointegración:

1. Trace Statistics, y;
2. Maximum eigenvalue statistic.

La regla de decisión es la siguiente:

$$H_0: r = 0 \quad \text{sí } p\text{value} > 0.05$$

$$H_a: r \geq 1 \quad \text{sí } p\text{value} < 0.05$$

Donde:

*r*: Es el número de vectores de Cointegración.

De tal manera, que los resultados muestran que existen 2 vectores de cointegración en el modelo planteado.

**Cuadro 6**

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)				
Hypothesized		Trace	0.05	
No. of CE(s)	Eigenvalue	Statistic	Critical Value	Prob.**
None *	0.601087	103.0410	47.85613	0.0000
At most 1 *	0.419931	44.22417	29.79707	0.0006
At most 2	0.123721	9.369242	15.49471	0.3323
At most 3	0.014221	0.916705	3.841466	0.3383
Trace test indicates 2 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level				
* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level				
**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values				
Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)				
Hypothesized		Max-Eigen	0.05	
No. of CE(s)	Eigenvalue	Statistic	Critical Value	Prob.**
None *	0.601087	58.81680	27.58434	0.0000
At most 1 *	0.419931	34.85493	21.13162	0.0003
At most 2	0.123721	8.452536	14.26460	0.3346
At most 3	0.014221	0.916705	3.841466	0.3383
Max-eigenvalue test indicates 2 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level				
* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level				
**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values				

**Modelo de largo plazo Johansen (VAR)**

En base a la metodología de Johansen, los resultados indican que en el largo plazo:

$$CCBPIB = 0.127 SSPIB - 0.007le - 0.046LPIB$$

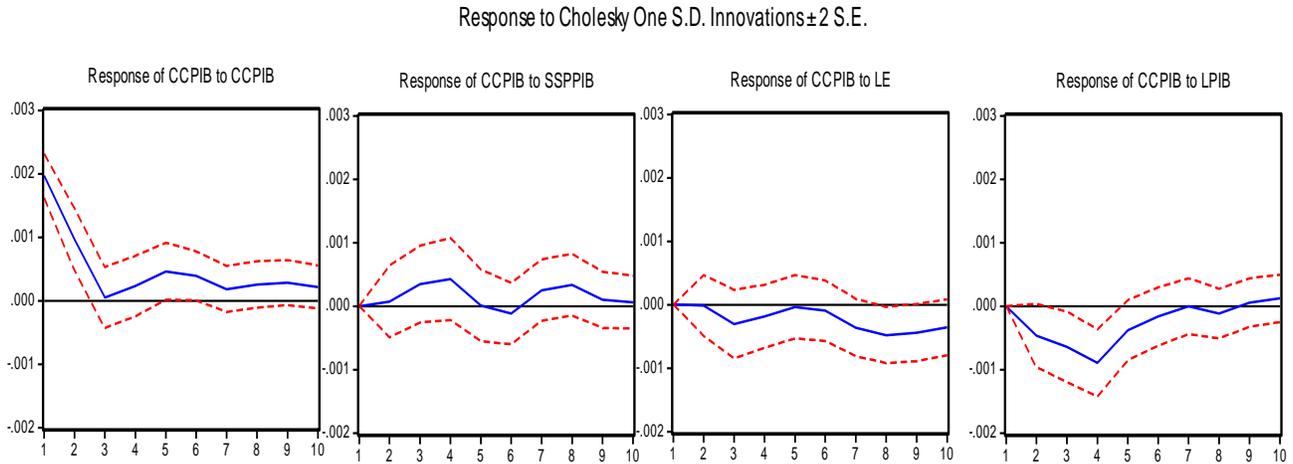
- El incremento del déficit público en una unidad porcentual con respecto al PIB, se traduce en un incremento (déficit) del saldo de la cuenta corriente en un 0.127 por ciento.
- Por su parte, ante un incremento de una unidad porcentual del tipo de cambio, el saldo de la cuenta corriente se disminuye en 0.007%.
- Asimismo, se observa que un incremento en una unidad porcentual del PIB, se traduce en una disminución del saldo de la cuenta corriente en 0.046%.

**Cuadro 7**

1 Cointegrating Equation(s):	Log likelihood	926.1885	
Normalized cointegrating coefficients (standard error in parentheses)			
CCPIB	SSPIB	LE	LPIB
1.000000	-0.126758	0.007458	0.046263
	(0.03454)	(0.00215)	(0.00580)
Adjustment coefficients (standard error in parentheses)			
D(CCPIB)	-1.374767		
	(0.20624)		
D(SSPIB)	-1.873308		
	(0.55313)		
D(LE)	-12.20049		
	(5.14878)		
D(LPIB)	0.862026		
	(1.89278)		

Los resultados obtenidos permiten corroborar la hipótesis y la presencia del déficit “gemelo” en la economía mexicana, donde el incremento del gasto público o la configuración de un déficit público deterioran la cuenta corriente.

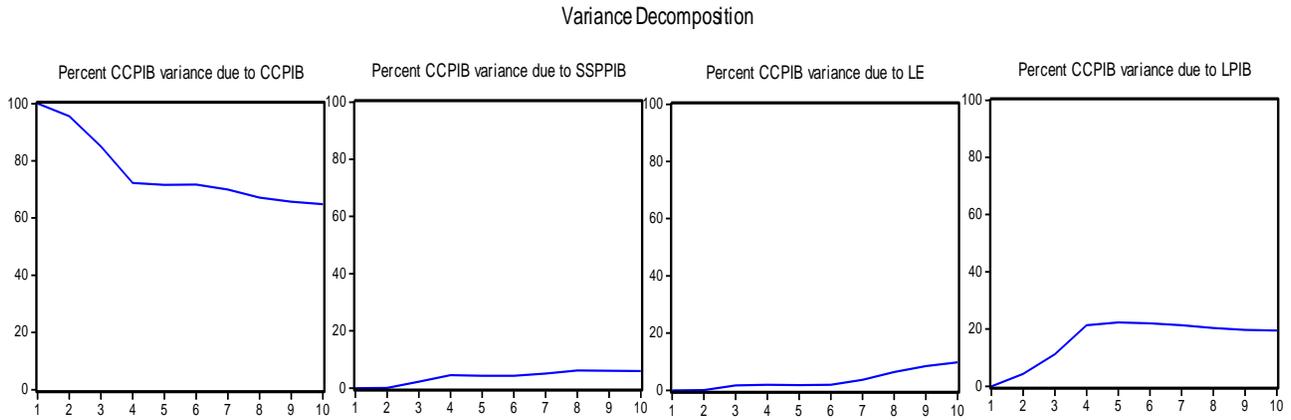
**Figura 2: Función de Impulso-Respuesta (FIR)**



La FIR, permiten medir la intensidad y duración de un choque específico sobre el comportamiento corriente y futuro de una determinada variable, en este caso:

- Ante cambios en el saldo de la cuenta corriente, tendrá un impacto negativo por los siguientes tres trimestres, posterior a ello sufrirá una recuperación muy leve.
- El impacto que tiene el saldo del balance publico primario sobre el saldo de la cuenta corriente es positivo hasta el 4 trimestre lo que nos indica que si aumenta el déficit balance publico primario, aumentara el déficit de la cuenta corriente.
- El impacto del tipo de cambio sobre el saldo de la cuenta corriente es negativo, hasta el tercer trimestre.
- El impacto del Producto Interno Bruto sobre el saldo de la cuenta corriente es negativo hasta el cuarto trimestre.

**Figura 3: Descomposición de la varianza (DV)**



**Cuadro 8: Descomposición de la varianza**

Periodo	S.E.	CCPIB	SSPPIB	LE	LPIB
1	0.001969	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.002246	95.57749	0.100347	0.003348	4.318818
3	0.002383	84.96453	2.188705	1.678614	11.16815
4	0.002597	72.28293	4.498434	1.926763	21.29187
5	0.002665	71.63176	4.271517	1.846630	22.25009
6	0.002703	71.72675	4.349226	1.920159	22.00387

Cholesky Ordering: CCPIB SSPPIB LE LPIB

Mediante la descomposición de la varianza, a diferencia del impulso respuestas, indica la magnitud del impacto de las variables; podemos observar que en mayor medida, el saldo de la cuenta corriente en el corto plazo, está determinado por el comportamiento de sí misma, y el impacto en el corto plazo del balance del sector publico a dicha variables es de 4.49% para el 4 periodo.

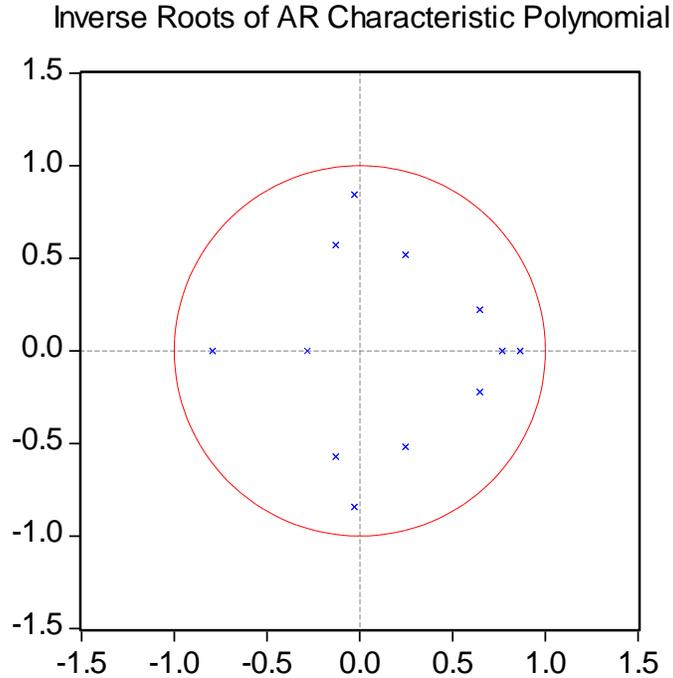
## 2.A Conclusiones

Con el modelo realizado, se corrobora la hipótesis y la presencia del déficit “gemelo” en la economía mexicana, donde el incremento del gasto público o la configuración de un déficit público deterioran la cuenta corriente. Los resultados indican que el incremento del déficit público en una unidad porcentual con respecto al PIB, se traduce en un incremento (déficit) del saldo de la cuenta corriente en un 0.127%, sin embargo con la prueba de descomposición de la varianza, podemos observar que el impacto en el corto plazo no es significativo, de tal manera, que pueden existir otros factores que expliquen el deterioro de la cuenta corriente, tal como los niveles bajos de productividad de la industria, así como el alto componente importado en las exportaciones. Además, tendría que evaluarse la capacidad de reacción del sector productivo para asimilar el impacto del incremento del gasto público.

Al respecto, señala Douglas (1988) que “se debe tener en cuenta que incluso una fuerte correlación empírica entre estas variables no indica necesariamente una relación causal; el hecho de que los déficit presupuestarios y comerciales se han trasladado juntos en el pasado no garantiza que la cuenta corriente responderá de la misma manera que futuras innovaciones en las políticas fiscales”.

ANEXO DE PRUEBAS

Gráfica 4



No hay raíces fuera del modelo, esto indica que son menores a uno, por tanto es un proceso invertible que cumple con la condición de estabilidad.

**MODELO VAR CORREGIDO.**

Cuadro 9: Resumen de Pruebas

Resumen de Pruebas a los Residuales del modelo VAR			
SUPUESTO	PRUEBA	ESTADÍSTICO	PROB.
NORMALIDAD*	JB	18.85878	0.0156
NO AUTOCORRELACIÓN	LM-Test	24.84402	0.0726

HETEROSCEDASTICIDAD	White	322.3255	0.0929
---------------------	-------	----------	--------

\*Nota: Para la prueba de normalidad conjunta el nivel de significancia utilizado es del 1%, no es lo mismo con el resto de las pruebas de normalidad individuales en donde si se toma el 5%.

**Cuadro 10: Normalidad**

Component	Jarque-Bera	df	Prob.
1	5.392495	2	0.0675
2	4.679927	2	0.0963
3	3.661519	2	0.1603
4	5.120117	2	0.0773
Joint	18.85406	8	0.0157

**Cuadro 11: Heteroscedasticidad**

VAR Residual Heteroskedasticity Tests: No Cross Terms (only levels and squares)		
Date: 06/01/12 Time: 17:51		
Sample: 1995Q1 2010Q4		
Included observations: 64		
Joint test:		
Chi-sq	df	Prob.
322.3255	290	0.0929

Individual components:					
Dependent	R-squared	F(29,34)	Prob.	Chi-sq(29)	Prob.
res1*res1	0.585928	1.659010	0.0783	37.49938	0.1339
res2*res2	0.619430	1.908269	0.0357	39.64355	0.0899
res3*res3	0.562153	1.505265	0.1258	35.97779	0.1742
res4*res4	0.368630	0.684522	0.8495	23.59232	0.7488
res2*res1	0.469525	1.037705	0.4553	30.04957	0.4115
res3*res1	0.580694	1.623670	0.0874	37.16443	0.1421
res3*res2	0.409206	0.812058	0.7144	26.18919	0.6154
res4*res1	0.456702	0.985544	0.5123	29.22894	0.4532
res4*res2	0.506276	1.202219	0.3010	32.40165	0.3025
res4*res3	0.541945	1.387135	0.1789	34.68449	0.2151

## ANEXO 3. TRANSPARENCIA Y RENDICIÓN DE CUENTAS EN EL GASTO PÚBLICO: LA NUEVA ADMINISTRACIÓN PÚBLICA

### 1. A Introducción

Como se ha expuesto en los capítulos 1 y 2, el debate económico que se ha sostenido a lo largo de la Historia, es sobre la presencia y participación del Estado en la actividad económica. Al asumir la existencia del Estado, desde una perspectiva social, éste se convierte en el mediador entre las interacciones de la sociedad, en base a la conformación de un Estado de Derecho. Desde las dos posturas asumidas, la participación del Estado es benéfica o simplemente perjudicial, por lo que la controversia se origina en su participación sobre la actividad económica, ya que si éste asume un papel activo, puede interferir en las decisiones económicas de los individuos, llevando a un escenario de ineficiencia económica. Desde otro punto de vista, la argumentación se centra en que el Estado funciona como una variable más dentro de la dinámica económica, por lo que su participación no solo es justificada, sino que es necesaria, en el sentido de que puede guiar a la sociedad a un contexto de crecimiento económico.

La primera postura tiene como supuestos esenciales, la racionalidad del agente y estructuras de mercado perfectamente competitivos; por ejemplo, Milton Friedman establecía que “la pura verdad es que la Gran Depresión fue producida por la mala administración del estado...No fue producida por un fallo de la empresa privada”, por su parte, Ludwig von Mises mencionaba que “las depresiones y el desempleo masivo no son causados por el libre mercado sino por la interferencia del estado en la economía”, mientras que Hayek aludía que “el poder que un multimillonario, que puede ser mi vecino o mi jefe, tiene sobre mí es muchísimo menor que el más insignificante funcionario posee, el cual maneja el poder coercitivo del estado, y que tiene a su discreción si podré o no, o cómo podré vivir o trabajar”.

Nuevos argumentos que parten de la deficiencia de la administración pública, han tratado en señalar los problemas distorsionantes del Estado. El presente anexo comprende una revisión teórica y crítica sobre la visión de la Nueva Administración Pública (NAP).

Su objetivo, es contrastar la NAP en relación a su enfoque político y administrativo, es decir, determinar si la NAP obedece al cúmulo de políticas económicas dirigidas a disminuir la participación del Estado en la economía o tan solo está limitado a cuestiones técnicas.

## **2. A Un argumento acotado**

Hemos denotado que desde la postura convencional, el Estado interfiere en las decisiones económicas, al partir de los supuestos de la racionalidad del agente y estructuras de mercado perfectamente competitivos. La postura heterodoxa o alternativa, que responde a la teoría keynesiana, parte teniendo como supuesto esencial, estructuras de mercado no competitivas que obligan al Estado a intervenir para corregir dichos problemas; es decir, la argumentación se centra en que el Estado funciona como una variable más dentro de la dinámica económica, por lo que su participación no solo es justificada, sino que es necesaria, en el sentido de que puede guiar a la sociedad a un contexto de crecimiento económico.

En cualquiera que sea el marco, la exigencia hacia el Estado tendría que estar dirigida a que fuera mejor en su administración, con el fin de traducirse en un mejor desempeño, aumentando su eficiencia sobre el manejo de recursos públicos. Dicha exigencia viene denotada por la pérdida de confianza en el sector público por parte de la sociedad y el sector empresarial. Tanto a nivel Federal como a nivel Estatal y Municipal, la percepción que tienen los ciudadanos con respecto al Sector Público, es que éste es corrupto, ineficiente en las actividades que le competen.

Datos proporcionados por Transparencia Mexicana, en base al Índice Nacional de Corrupción y Buen Gobierno (INCBG), revelan que las 5 entidades con mayor corrupción (2007) son<sup>1</sup>:

1. Morelos.
2. Puebla.
3. Tlaxcala.

---

<sup>1</sup> Transparencia Mexicana. Índice Nacional de Corrupción y Buen Gobierno. 2007

4. Distrito Federal.
5. Estado de México.

Por su parte, el Consejo Coordinador Empresarial (CCE) ha destacado que la corrupción en México equivale a un 10 por ciento de PIB<sup>2</sup> y que incluso duplica las ganancias del crimen organizado. De tal manera, que el sector empresarial gasta hasta un 10 por ciento de sus ingresos en sobornos.

La Nueva Administración Pública enfatiza la aplicación de los conceptos como eficiencia y eficacia en la organización gubernamental, “así como en los instrumentos políticos y sus programas, esforzándose por alcanzar la calidad total en la prestación de los servicios” (García, 2007). Es decir, ante la ineficiencia del Estado de proveer bienes y servicios de alta calidad, éste debe de asumir un mecanismo de mercado, de tal forma, que la administración pública sea similar a la administración privada.

La formulación del concepto viene precedida de la conjunción de cuatro líneas teorías:

- Teoría de la Elección Pública.

La ineficacia del Estado como prestador de servicios, se debe a que no se conocen las preferencias de los individuos. Al desconocerlas, la asignación de los recursos no es de forma adecuada, ni de forma eficiente; por lo tanto, la producción, asignación y distribución de los recursos debe de darse por el mecanismo de mercado. A través del un mecanismo de mercado, “los individuos pueden expresar su opinión sobre sus deseos por el bien o servicio... [Continua] cuando el bien o servicio lo distribuye el sector público, no existe tal mecanismo” (Ramírez, 2010). Al dejar la toma de decisiones al Estado, inevitablemente se generan *monopolios burocráticos*, la forma de combatirlos es:

1. Generación de competencia a los servicios públicos.
2. Disminución del gasto público, vía privatización.
3. Controles estrictos sobre la burocracia.

---

<sup>2</sup> Periódico La Jornada. El Costo de la corrupción duplica las ganancias del crimen organizado: CCE (martes 17 de abril de 2012, <http://www.jornada.unam.mx/2012/04/17/economia/024n3eco>)

- Neo-Taylorismo.

Esta teoría determina, que la causa de una mala administración, tiene que ver con la administración en sí misma (García, 2007). Con el fin de evitar que los representantes busquen sus propios intereses, a costa de relegar sus responsabilidades, se debiera de imponer controles en las normas de actuación, controles económicos y financieros, es decir, la creación de un mecanismo de incentivos para premiar logros o en su caso, sancionar los fracasos.

- Teoría de la Agencia.

Definiendo una relación Ciudadanos- Políticos- Gestores, la responsabilidad se produce en todos los ámbitos de la administración, tanto Federal, Estatal y Municipal; de tal manera, que el agente (ciudadano) debe de contar con información suficiente con el objetivo de impedir un manejo excesivo y/o ineficiente de los recursos por parte de los gestores. La hipótesis de la teoría subyace, en que el individuo debe de tener la información suficiente, con el fin de exigir transparencia y responsabilidades en el uso de los recursos. Por lo que, se deben de generar los mecanismos de rendición de cuentas, que permitan un fácil acceso a dicha información.

- Costo de Transacción.

Hace referencia a la ventaja de la competencia en la medida en que esta ocasiona costos menores. En el sector público, no están presentes las ventajas de competencia dado que el sector público es el único oferente, una vez, que el sector privado entra a competir como proveedor de bienes públicos, incide en una mayor calidad cuando son ofrecidos.

### **3. A ¿Política o técnica?**

Podemos establecer que la definición de la NAP, en base a su sustento teórico, tiene un enfoque netamente político. Es decir, no solo parte de una mejora en el aspecto técnico-administrativo, como el que se podría desempeñar un Estado interventor en la economía, sino que delimita su participación y propicia su salida.

Al señalar la teoría de la elección pública, que el Estado participa en ciertas actividades y es deficiente en ellas, por lo que es necesario su reconversión hacia una lógica de mercado, disminución del gasto, privatización, mistifica en realidad el papel que representa el Estado y en qué tipo de actividades este se desenvuelve.

La privatización de las actividades que le competen al Estado, no las convierte en actividades más eficientes, la privatización o la inversión privada solo tienen lógica si se obtiene una ganancia por realizar dicha actividad. Al basarse en una lógica de ganancia, forzosamente tiene que segmentarse el mercado, de tal manera, que la exclusión siempre va a originar “un sentido de identidad” y con ello, acrecentar la presencia del Estado represivo para mermar las diferencias. De tal manera, que la privatización de las actividades propias del Estado, generan solo una mayor desigualdad y una lucha de clases. El reivindicar las actividades del Estado en una lógica de ganancia, no aumentará la eficiencia de las mismas ni permitirá una mejor asignación, por el contrario, los recursos irán concentrándose en mayor medida.

Con la privatización, la consecuencia inmediata es la disminución del gasto público. En el contexto actual, el plan de austeridad del ejecutivo federal, va dirigido en la disminución del gasto público, en la medida de que el Estado deja de participar en la economía, y no precisamente en una perspectiva de reducir la burocracia, como la mayoría de la población presupone, sino que actúa en conjunto con la política monetaria para garantizar la estabilidad del tipo de cambio y brindar con ello las condiciones favorables para la entrada de capitales<sup>3</sup>.

Asimismo, no se debe mistificar que, aún con una política económica que privilegie el gasto deficitario, tienen que existir todos los mecanismos e instituciones que permitan la transparencia y la información sobre el ejercicio del gasto público. La noción de gasto público no tiene por qué ser sinónimo de “despilfarro”.

En este sentido, si es necesario obligar a los tres órdenes de gobierno, a presentar con transparencia el uso de los recursos recibidos para una evaluación pertinente y objetiva,

---

<sup>3</sup> Véase capítulos 1 y 3.

desarrollando así, mecanismos de análisis que permitan la evaluación de objetivos, metas, eficiencia y eficacia tanto de los servicios públicos como de los servidores públicos.

#### **4. A Conclusiones**

Se establece que la NAP es una medida política, cuyo fin es el de disminuir la participación del Estado en la economía. Si el objetivo es lograr una mejor administración, se debieran diseñar los mecanismos adecuados, en base a la propia esencia del Estado, puesto que este no funciona de idéntica manera que el sector privado, al no perseguir como fin la ganancia.

Sin duda, “el Estado debe participar tanto o tan poco en la economía como sea necesario, con base en los objetivos legítimos que le son inherentes y no por dogmas o posiciones extremas que le son impuestas y que se disfrazan en cuerpos teóricos diversos” (Ramírez, 2010). Así como es innecesario que el Estado tenga bajo su control una empresa pública que no conforme una actividad estratégica para el desarrollo<sup>4</sup>, tampoco resulta viable que el Estado no intervenga y no regule al mercado.

Más que enfatizar la necesidad de un Estado “Delgado” o un Estado “Obeso”, se debe de definir las características, en base a su esencia, en la medida de que participe activamente en la economía y en actividades estratégicas. Si el fin último es tener un mejor funcionamiento y alcanzar un desarrollo económico, las políticas económicas deben ser el centro de discusión. Habría que señalar que si el funcionamiento de la economía es una cuestión de gasto, la administración solo es un elemento más que complementa la formulación de todo el sistema.

---

<sup>4</sup> Hay que recordar que el Estado mantenía en su control, durante los años setenta, la paraestatal “Bicicletas Cóndor” productora de bicicletas, “Tabamex” una empresa cigarrera, entre otras cuyas actividades no podrían considerarse como estratégicas.

## BIBLIOGRAFÍA

1. Aguilar, Ana María y Gamboa, Rafael (2000), “Coordinación de políticas fiscal y monetaria”, en *Gaceta de Economía ITAM*, Año 5, No. 9. Suplemento.
2. Ahijado, Manuel (1998), *La unión económica y monetaria europea: Mitos y Realidades*. Ediciones Pirámide, 1998.
3. Alfonso Novales, (2009) *Modelos vectoriales auto regresivos (VAR)*, Universidad Complutense, Marzo 2003.
4. Arestis, P., Goodwin, G., y Sawyer, M., (2007), ¿Funciona en la práctica la consolidación fiscal?, en *Políticas Macroeconómicas para países en desarrollo*, Coord.: Guadalupe Mántey, Noemí Levy, Edit. Miguel Ángel Porrua.
5. Arestis, P., Stephen, P. y Sawyer, M., (1999) *PostKeynesian economics and its critics*, *Journal of Post Keynesian Economics*, Vol. 21, No. 4, pp. 527-549.
6. Arestis, P., y Sawyer M. (2003), *Can monetary policy affect the real economy? The dubious effectiveness of interest rate policy*, *The Levy Economics Institute of Board College*, Public Policy Brief No. 71.
7. Arias Eilyn c. y Torres Carlos (2004) “Modelos VAR y VECM para el pronóstico de corto plazo de las importaciones de costa rica”, Banco Central de Costa Rica-Departamento de Investigaciones económicas.
8. Arteaga de M. Hada D. (2008). *La Economía Nacional y de los Hogares Salvadoreños: Impacto de los Precios de los Alimentos y del Petróleo* Banco Central de Reserva de El Salvador Departamento de Investigación Económica y Financiera 2º Foro de Investigadores de los Bancos Centrales Miembros del CMCA.
9. Asuad, Normand (2001), *Economía Regional y Urbana. Introducción a las teorías técnicas y metodologías básicas*. AEFÉ, BUAP, EL Colegio de Puebla, A.C, Durece México.
10. Banco de Guatemala (2002), *Vectores autorregresivo (VARs)*, Notas Monetarias.
11. Banco de México (1994), *Informe anual 1994*.
12. Banco Interamericano de Desarrollo (2007), *Vivir con deuda: cómo contener los riesgos del endeudamiento público*, Informe Anual.

13. Banco Mundial (2009) Nueva Geografía Económica, en “Informe sobre el desarrollo mundial”, Washington, D.C.
14. Barro, R. (1974), Are Government Bonds Net Wealth?, The Journal of Political Economy, Vol. 82, No. 6, Nov-Dec.
15. Barro, R. (1996), Reflections on Ricardian Equivalence, NBER Working paper 5502, March.
16. Barro, R. (2009), Government Spending Is No Free Lunch: Now the Democrats are peddling voodoo economics (The Wall Street Journal, 22 de enero, <http://online.wsj.com/article/SB123258618204604599.html>)
17. Barro, R. (2010), “The Stimulus Evidence One Year On”, (The Wall Street Journal, 23 de febrero, <http://online.wsj.com/article/SB1000179260144504040.html>).
18. Basto, Luis E. (2003), Metodologías de estimación del Balance Estructural: una aplicación al caso Colombiano”, Archivos de Economía, Documento 242, Departamento Nacional de Planeación (Dirección de Estudios Económicos).
19. Bendesky, León (1996), El Espacio Económico, en “El Desarrollo regional en México: Antecedentes y Perspectivas”. Coords. Salvador Rodríguez, Margarita Camarena, Jorge Serrano. Asociación Mexicana de Ciencias para el Desarrollo Regional.
20. Blanchard, O. (2010), Repensar la política macroeconómica, en Revista de Economía Internacional, Vol. 12, No. 22, Primer Semestre, pp. 61-82.
21. Caballero, Urdiales E. (2011), Impacto del impuesto sobre la renta y el gasto público sobre la inversión, Tesis de doctorado, Facultad de Economía, UNAM.
22. Cabrera, Adame C. J (2008), Gasto y políticas públicas en el campo, en Economía Informa, No. 350.
23. Cabrera, Adame C.J (2011), Política y seguridad social en México, en “La Protección Social en México”, Coord. Carlos Javier Cabrera Adame y Abelardo Aníbal Gutiérrez Lara, Facultad de Economía, UNAM.
24. Cabrera, Castellanos L.F y Lozano, Cortés, R. L (2010), Un fondo de nivelación para México basado en la medición de las necesidades de gasto y capacidad fiscal, en Finanzas Públicas, Vol. 2, Núm. 3-4, Cámara de Diputados.
25. Centro de Estudios de las Finanzas Públicas (2009), Cálculo del Balance Estructural para México. Cámara de Diputados. Noviembre.

26. CEPAL (1998), El pacto fiscal: fortalezas, debilidades y desafíos. Naciones Unidas.
27. Chang, Ha-Joon, (2011), Hacia una nueva teoría productivista del desarrollo, en “Una economía alternativa para México”, Adolfo Orive (Coor.), Edit. Fundación México Social Siglo XXI.
28. Cogan, John F. y Taylor, John B. (2011), What the government purchase multiplier actually multiplied in the 2009 stimulus package, Stanford University, December.
29. Consejo Nacional de Evaluación de la Política de Desarrollo Social (2010), Resultados de la medición de pobreza. <http://www.coneval.gob.mx>
30. Croce, E. y Hugo, V. (2003), Assessing Fiscal Sustainability: A Cross-Country Comparison” IMF Working Paper 03/145, (Washington, D.C.), Fondo Monetario Internacional.
31. Dabat, A. (2002) Globalización, capitalismo actual y nueva configuración espacial en el mundo, en “Globalización y alternativas incluyentes para el siglo XXI”, Basave, Dabat, Morera, Rivera y Rodríguez.
32. Dornbusch, R. (2009), Macroeconomía, Novena Edición, Edit. McGraw-Hill.
33. Douglas, Bernheim B. (1988), Budget deficits and the balance of trade, en Tax Policy and the Economy, Edit. Lawrence H. Summers, NBER.
34. Dussel, Enrique (2009), Manufactura mexicana ¿Opciones de recuperación?, en Economía Informa, No. 357.
35. Fonseca, H. Felipe, Rodríguez, V. Ricardo; Chávez, M. Carlos (2010), Vacas gordas y vacas flacas: la política fiscal y el balance estructural en México, 1990-2009, Estudios Económicos, El Colegio de México, Vol. 25, núm. 2, Julio-Septiembre.
36. Ford, Benjamin (2005), Structural fiscal indicators: an overview, The Treasury Australian Government, Economic Roundup Autumn.
37. Foro Consultivo Científico y Tecnológico (2003), Análisis de las finanzas públicas en México, Diciembre.
38. Forstater, Mathew (2011), The Freedom Budget at 45: Functional Finance and Full Employment, The Levy Economics Institute of Bard College, Working Paper 668.
39. García, I (2007), La nueva gestión pública: evolución y tendencias, Presupuesto y Gasto Público.

40. Huerta, G., Arturo (1995), Causas y Remedios de la Crisis Económica de México, Edit. Diana. pp. 159-163.
41. Huerta, G., Arturo (2006), ¿Por qué no crece la economía mexicana? Y como puede crecer, Editorial Diana.
42. Huerta, G., Arturo (2009), Hacia el colapso de la economía mexicana, Facultad de Economía UNAM.
43. Huerta, G., Arturo (2010), El fracaso del mercado y la necesidad de un Estado no subordinado al mercado, en Estado y Desarrollo, Alejandro Dabat (Coord.), México, Problemas del Desarrollo, UNAM.
44. Huerta, G., Arturo (2010a), Europa se Latinoamericaniza, en Economía opina, Facultad de Economía, UNAM, 13 de mayo.
45. Huerta, G., Arturo (2011), Obstáculos al crecimiento: peso fuerte y disciplina fiscal, Facultad de Economía, UNAM.
46. Huerta, G., Arturo (2011a), La crisis económica: análisis y retos para México, en “Una economía alternativa para México”, Adolfo Orive (Coor.), Edit. Fundación México Social Siglo XXI.
47. Kalecki, M. (1977), Ensayos escogidos sobre dinámica de la economía capitalista, 1933-1970, México: Fondo de Cultura económica.
48. Katz I., (2000), Hacia una política fiscal de estabilidad: la reforma del marco institucional, en Gaceta de Economía ITAM, Suplemento, Año 5, Núm. 9.
49. Keynes, J. Maynard (1936), Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero, Fondo de Cultura Económica, Cuarta Edición.
50. Keynes, J. Maynard (1973), The Collected Writings of John Maynard Keynes, Vol. XXVII: Activities 1940-46, Shaping the Post-war World: Employment and Commodities, edit. By Donald Moggridge/Cambridge University Press.
51. Kregel, Jan (2005), Recovering Keynes's Approach to Economic Policy, Notes prepared for a presentation at the 4 International Conference on Developments in Economic Theory and Policy Special Session on Economic policy, University of the Basque Country, Bilbao, July.
52. Kregel, Jan (2010), Fiscal Responsibility: what exactly does it mean? The Levy Economics Institute of Bard College, Working Paper 602.

53. Kregel, Jan (2011), Debtors' crisis or creditors' crisis? Who pays for the European sovereign and supprime mortgage losses?, The Levy Economics Institute of Board College, Public Policy Brief No. 121.
54. Kuttner, K. y Mosser, P. (2002), "The Monetary Transmission Mechanism: Some Answers and Further Questions" Federal Reserve Bank of New York Economic Policy Review.
55. Lerner, Abba (1943), "Funcional Finance and the Federal Debt", Social Research, Vol. 10, pp. 38-51.
56. Lerner, Abba (1947), "Money as a Creature of the State", The American Economic Review, Vol. 37 No. 2
57. Levy, O. Noemí (2006) "El efecto de los fondos de pensiones en el mercado financiero mexicano" en Reforma Financiera en América Latina, Coord. Eugenia Correa y Alicia Girón, CLACSO, Buenos Aires.
58. López, G. Julio (2008), La economía de Michal Kalecki y el capitalismo actual: ensayos de teoría económica y economía aplicada, México: Fondo de Cultura Económica, UNAM.
59. Makridakis, Wheelwright y Hyndman (1998), Forecasting: Methods and Applications. Wiley, 1998, 3rd edición.
60. Mankiw. Gregory, N. y Elmendorf, Douglas, W. (1998), Government Debt, NBER Working paper No. 6470 January.
61. Marquetti, A., Schonerwald Da Silva, C. y Vernego, Matías (2010), Tipo de cambio, tasa de interés y dinámica de la deuda pública de Brasil, en Investigación Económica, vol. LXIX, No. 271, enero-marzo, pp. 81-98.
62. Mendoza Bellido, W. (2011), Dinámica macroeconómica con metas de inflación y déficit fiscal, en El Trimestre Económico, Vol. LXXVIII (2), Abril-Junio.
63. Messmacher, Miguel (2000), "Políticas de estabilización en México, 1982-2000", en Estabilización y Política Monetaria: La experiencia Internacional, Banco de México.
64. Novales, Alfonso (2003), Modelos vectoriales auto regresivos (VAR), Universidad Complutense, Marzo.
65. Organización Internacional de Entidades Fiscalizadoras Superiores (2010), Indicadores de Deuda, Noviembre.

66. Papadimitriou, Dimitri y Wray, Randall (2011), Euroland in Crisis as the Global Meltdown Picks Up Speed. The Levy Economics Institute of Bard College. Working Paper No. 693.
67. Parnreiter, Christof (2002) “Ciudad de México: El camino hacia una ciudad global”, EURE (Santiago), v. 28 n.85 Diciembre 2002.
68. Perrotini, Hernández, I. (2007), Nuevo paradigma monetario, en Economía UNAM, Vol. 4 No. 11.
69. Ramírez E., (2010a) “Federalismo y Finanzas Públicas; una discusión acotada para México”. Economía Informa.
70. Ramírez, Cedillo, E. (2006), “La búsqueda de motores de crecimiento bajo condiciones de liberalización económica”, en Contaduría y Administración, FCA-UNAM, número 218, ene-abril.
71. Ramírez, Cedillo, E. (2009), El abandono de la política fiscal como instrumento para el desarrollo, Tesis de doctorado, Facultad de Economía, UNAM.
72. Ramírez, Cedillo, E. (2010), La participación del Estado en la Economía y la Administración Pública, XV Congreso Internacional de investigación en Contaduría, Administración e Informática.
73. Ramonet, I. (2000), “Globalización, desigualdades y resistencias”, en Revista Economía y Desarrollo, La Habana, Vol. 126, enero-junio.
74. Roger, Scott (2010), “Veinte años de metas de inflación”, en Finanzas y Desarrollo, FMI, mes de marzo.
75. Romer, David (2006), Macroeconomía Avanzada, McGraw-Hill. Tercera Edición.
76. Romero, Sánchez J.A (2008), Balance de un campo que no aguanta más, 2001-2006, en Economía Informa, No. 350.
77. Ros, J. y Galindo, L.M (2006), Banco de México: política monetaria de metas de inflación, en Economía UNAM, Vol. 3, núm. 9.
78. Sacristán, Emilio (2006), “Las privatizaciones en México” en Economía UNAM, Vol. 3, Número 9.
79. Sawyer, Malcom (1997), “On the Budget deficits and capital expenditure”, The Levy Economics Institute of Bard College. Working Paper No. 208.

80. Secretaría de Hacienda y Crédito Público (2000-2010), Política de Deuda Pública, Cuenta de la Hacienda Pública Federal.
81. Secretaría de Hacienda y Crédito Público (2005), Política de Gasto Público, Cuenta de la Hacienda Pública Federal.
82. Secretaría de Hacienda y Crédito Público (2012), Balance Fiscal en México: definición y metodología, abril.
83. Sheshinski, E. y López-Calva, L. (2003), Privatization and its benefits: theory and evidence, CESifo Economic Studies, Vol. 49, pp. 429-259.
84. Sidaoui J., (2003), “Implications of fiscal issues for central banks Mexico’s experience”, BIS Papers No 20
85. Sims. C. (1980), Macroeconomics and Reality, *en Econométrica*, vol.48.
86. Tcherneva, Pavlina (2005), “The nature, origins, and role of money: broad and specific propositions and their implications for policy”, Working Paper No. 46, Center For Full Employment and Price Stability, July.
87. Tcherneva, Pavlina (2010), “Fiscal Policy: The Wrench in the New Economic Consensus,” *International Journal of Political Economy*, Vol. 39, no. 3, pp. 5-25.
88. Wray L., Randall (2006), El papel de dinero hoy: la clave del pleno empleo y la estabilidad de precios, Facultad de Economía, UNAM.
89. Wray L., Randall (2008), “The commodity market bubble: Money manager”, Public Policy Brief No. 96, The Levy Economics Institute of Bard College.
90. Wray L., Randall (2011) “Minsky’s Money Manager Capitalism and the global financial crisis”. The Levy Economics Institute of Bard College. Working Paper No. 661.