

PERSPECTIVA INSTITUCIONAL DE LA POLÍTICA DE DEUDA PÚBLICA EN MÉXICO

INSTITUTIONAL PERSPECTIVE OF PUBLIC DEBT POLICY IN MEXICO

Gabriel Alejandro Rodríguez Cedillo^{*}; Idalia Amparo de los Santos Briones^{**}; Víctor Manuel Villasuso Pino^{***}

Resumen:

El presente documento analiza la evolución y situación actual del marco legal-institucional relativo a la deuda del gobierno federal mexicano, identificando y jerarquizando los principales factores que influyeron en la implementación de la deuda pública de los últimos tres sexenios. El trabajo se realiza a través de la metodología cualitativa no experimental para el estudio de caso, basada en dos herramientas: la revisión documental normativa, y el análisis de la misma. Los hallazgos principales apuntan a que el marco institucional de la deuda pública manifestado en la política de los últimos tres sexenios del gobierno federal de México, funciona y ha brindado estabilidad a la misma, manteniendo en orden las principales variables macroeconómicas del país.

Palabras claves: Deuda Pública, Política Fiscal, Marco Institucional, Estabilidad Macroeconómica

Abstract

This paper analyzes the evolution and current situation of the legal-institutional framework related to Mexican federal government debt, identifying and prioritizing the main factors that influenced the implementation of public debt in the last three six-year periods. The work is carried out through a non-experimental qualitative methodology for the case study, based on two tools: the normative documentary review and its analysis. The main findings point out that the institutional framework of public debt as manifested in the policy of the last three six-year periods of the federal government of Mexico, works and has provided stability to it, keeping the main macroeconomic variables of the country in order.

Keywords: Public Debt, Fiscal Policy, Institutional Framework, Macroeconomic Stability.

Recibido: 01 marzo de 2023 / Aceptado: 20 de julio de 2023

^{*} Investigador SNI; Dr. en Gobierno y Administración Pública; UADY: Facultad de Economía; Mérida, México, gabriel.rodriguez@correo.uady.mx; ORCID: 0000-0003-0624-5407; autor de correspondencia

^{**} Profesora universitaria; Mtra. En Impuestos; UADY: Facultad de Contaduría y Administración; Mérida, México; idalia.santos@correo.uady.mx; ORCID: 0000-0002-6635-3234.

^{***} Profesor universitario; Dr. En Administración; UADY: Facultad de Contaduría y Administración; Mérida, México; victor.villapin@correo.uady.mx; ORCID: 0000-0001-5614-8694

1 Introducción

La discusión de las finanzas públicas como un cuerpo de principios que regulan la actividad económica a través instrumentos, que hasta el día de hoy seguimos utilizando, tales como el ingreso, el gasto y la deuda, se conjuntó en las ideas plasmadas en la obra de Adam Smith, “La Riqueza de las Naciones” (1958). Este autor clásico de la Economía se planteó por primera vez, ante las circunstancias de la época, el uso sistemático y racional de la deuda pública, argumentando las necesidades de financiamiento del Estado.

La relación de la deuda con las diversas variables del sistema económico, además de amplificar el rango de discusión, incluso llegando a extremos de imponer ciertos candados para su adquisición, hasta de establecer reglas definidas que fomenten una dinámica productiva del funcionamiento del sistema económico. Con esto último se revela que el mecanismo legal cumple una función importante en la aplicación y manejo de la deuda pública y que siempre está presente.

Referente a la deuda pública, expresada en el presupuesto público, esta tiene impacto en la formulación y en la manera en que se interpreta la aplicación del presupuesto, específicamente en la explicación y operación del déficit público ya que, genera elementos de análisis para determinar las estrategias a seguir por los diferentes gobiernos, es decir, pugnar por un equilibrio o inclinarse por un déficit con características funcionales, tal cual Lerner (1957) postulaba. No hay que perder de vista que el presupuesto público (PP) tiene la responsabilidad intrínseca de manifestar el buen desempeño de la economía del país, además de ser un mecanismo de comunicación que permite establecer objetivos de corto y largo plazo que parte de la sustentabilidad y sostenibilidad de los recursos disponibles y de los que se van a disponer. Cabe aclarar que cuando se hace referencia a la deuda pública se debe tener en consideración que existen dos: la interna y la externa, ambas tienen comportamientos e impactos diferentes. La deuda externa puede ser benéfica en el mantenimiento de déficit público, ya que se considera un instrumento estratégico para impulsar la actividad económica, principalmente en países en desarrollo, donde la inversión y el ahorro por lo regular resultan insuficientes para atender las necesidades de infraestructura básica. La deuda externa puede coadyuvar en la sostenibilidad de la deuda pública a largo plazo si esta se utiliza de forma productiva y que genere ahorro y multiplique la producción.

En México, el establecimiento de las reglas fiscales le ha brindado mayor control sobre el déficit presupuestal y el nivel de endeudamiento del país.

Lo anterior abona para que el diseño e implementación de la política de deuda pública sea acorde a las condiciones económicas del país. Es decir que las decisiones de emisión y la interrelación de esta con las diversas políticas procuren un funcionamiento equilibrado de la economía. Con esto, se enfatiza que la política de deuda tiene su personalidad propia, para no confundirla con la política monetaria ni con la política fiscal, esta es con la que guarda una relación más estrecha debido al manejo del ingreso y gasto público.

Lo valioso de la política de deuda pública es que no solo contempla la composición de la deuda pública, es decir, su nivel, perfil de desembolso y amortizaciones, fuentes de financiamiento, costos y riesgos de endeudamiento, sino que coadyuva en el manejo eficiente de los recursos públicos, permite reducir la vulnerabilidad de la economía ante riesgos externos, contribuye a la profundización del mercado nacional de valores, fortalece las finanzas públicas así como facilita la rendición de cuentas de la gestión financiera del Estado contribuyendo a la transparencia, coherencia y simplicidad en la gestión del endeudamiento público.

No hay que perder de vista que los cambios vertiginosos que se están manifestando en la actualidad en el entorno internacional en materia de finanzas internacionales, tienen como su origen la crisis financiera del 2008, que se complementó con la crisis del COVID-19, la cual ha marcado la ruta de los incentivos de inversión en los países y empresas en general. Dicha crisis, del 2008 y la posterior pandemia, han provocado que los flujos financieros, que otrora tenía un movimiento excesivo de capitales a lo largo del mundo, mostrasen un descenso debido a factores como el menor dinamismo económico internacional post crisis y post-pandemia, la precaución de los agentes financieros en el otorgamiento de los créditos, un mayor endeudamiento de los países desarrollados, y poca credibilidad de los países subdesarrollados en el acceso al crédito. Para el caso de América Latina, la mayoría de ellos se endeudó, para hacerle frente a la pandemia, pero México es la excepción. De igual forma las tasas de interés han tenido comportamientos fuera de la lógica convencional, donde los países sistémicos financieramente, como pueden ser Estados Unidos, Alemania o un amplio conjunto de países de la Unión Europea, por un lado, mantuvieron bajas sus tasas de interés, post crisis 2008, y ahora están en un proceso de ascenso post-pandemia.

Lo anterior, tiene sus causas por la inflación, lo que desalienta el orden en el mercado de capitales. Por otro lado están las tasas de interés de los países subdesarrollados que las mantienen en estándares altos, como es el caso de México que la tiene en 8.25% en 2019, la cual bajó hasta niveles del 4% durante el 2020, y en menos de dos años ya la subió al doble, con perspectivas de que siga aumentando, lo que brinda un atractivo para que ingresen los capitales, provocando que se encarezca el crédito para los agentes nacionales, sean estos de la iniciativa privada o pública y que disminuya el crecimiento, lo que le refuerza la dependencia al endeudamiento.

Ante lo anterior, el presente documento se plantea la siguiente pregunta ¿México está preparado institucionalmente para hacerle frente a los factores internos y externos que afectan a la deuda pública?, ante esto, el propósito de esta investigación es analizar la evolución y situación actual del marco legal-institucional relativo a la implementación de la deuda pública del gobierno federal, así como identificar y jerarquizar los principales factores que influyen en la implementación de la deuda pública de los últimos tres sexenios. La hipótesis de trabajo es que las leyes federales en materia de deuda pública, así como el esquema de coordinación fiscal vigente en el país, no son acordes con las condiciones de su contratación, debido a que esta no corresponde con el comportamiento de la economía y objetivos de la política fiscal; situación que favorece a los principales acreedores lo que deja poco margen de acción al gobierno federal. En este sentido, se debe tener en cuenta que otro elemento por considerar que provocó la disminución en el flujo de capitales entre los países fue la regulación impuesta dentro de ellos mismos. Esta regulación que en palabras de North (1993) son las reglas de juego en una sociedad o, expresado formalmente, serían las limitaciones ideadas por las personas que dan forma a la interacción humana. En la que estas agregan valor a su funcionamiento al reducir la incertidumbre y proporcionan una estructura a la vida diaria. Para él, estas reglas (regulaciones) o normas son fundamentos determinantes para el desempeño económico en el largo plazo. Como ejemplo de lo que no se debe hacer según North, es el caso de Estados Unidos, que sus empresas se sobre endeudan y son proclives al riesgo, más cuando la Reserva Federal anuncia que disminuirán las tasas de interés de referencia. Siendo la Reserva Federal la que debe determinar a través de la tasa de interés la regulación del endeudamiento corporativo. Del otro lado del espectro institucional tenemos a México, el gobierno federal a través de la Constitución

política de los Estados Unidos Mexicanos (CPEUM) en su artículo 73 fracción VII es la que regula su acceso al endeudamiento, ya sea interno o externo, teniendo como justificación del endeudamiento tres elementos: a) regulación monetaria, b) operaciones de conversión, y c) los que se contraten durante alguna emergencia declarada por el presidente de la república.

La deuda es un instrumento financiero que ayuda a impulsar el crecimiento y el desarrollo regional, pero si se utiliza sin control y objetivos claros, puede reducirlos (Flores y Peña, 2019).

Para Ayala (1994) la vertiente neoinstitucionalista afirma que las instituciones juegan un papel crucial en la dinámica y desarrollo de cualquier sistema económico. Las instituciones son las reglas de juego que guían la vida económica, política y social. Estas reglas explican el éxito o el fracaso, el crecimiento o el estancamiento de un sistema socioeconómico. Las instituciones pueden ser eficientes o ineficientes para generar un sistema de incentivos (o desincentivos económico y extraeconómico para que los individuos se involucren en procesos de intercambio socioeconómico complejos tales como: la inversión, el ahorro, la innovación, las acciones colectivas y las políticas públicas. Esto es así porque las instituciones (formales e informales) definen el marco de restricciones legales y extraleales (económicas, sociales, culturales, etc.) en medio del cual los individuos actúan, se organizan, intercambian. Por otro lado, continua el mismo autor y citando a Stiglitz (1990) el institucionalismo, en cambio, introducen las variables institucionales como endógenas, por ejemplo, ha argumentado que las instituciones, la historia y la teoría son igualmente importantes, y sugiere que una tarea clave consiste en intentar revelar el significado de las instituciones, para ver más allá del simple intercambio económico, y mostrar cómo es que las instituciones tienen su propia vida. Las instituciones no pueden ser consideradas como dadas, ellas deben ser explicadas.

La deuda pública en un plano internacional, según Alberola et al. (2013), se aborda como un fenómeno económico, y que ha estado presente con mucha fuerza en los años ochenta, en los que, con la crisis de deuda provocada por el impago de deuda externa por parte de México, afectó a varios países de la región, como Chile, Argentina, Brasil, Perú y Venezuela.

En el periodo 1994-2001, caracterizada por tensiones financieras de los gobiernos latinoamericanos, donde México y Argentina fueron los epicentros de dichas crisis, la estabilidad de los países en materia de generación de riqueza y de renta se vieron afectados. Con la crisis internacional que se gestó en el 2008, que tuvo sus consecuencias en el siguiente

año, los fundamentos macroeconómicos tuvieron su prueba de fuego, ya que al haberse fortalecido los países amortiguaron el impacto de la crisis financiera, lo que ayudo a salir de la misma en un periodo de tiempo más corto. Esto pudo ser posible debido a que en los años noventa la región implementó una serie de medidas económicas, derivadas del consenso de Washington, como fue la estabilización económica, disminución del déficit fiscal y una liberalización gradual de los tipos de cambio.

Esto lleva a que el estudio de la relación entre el sector público (SP) y las finanzas públicas surgen de la necesidad de un contrapeso a los resultados que el sistema de mercado arroja en la dinámica económica. Al respecto, Musgrave (1992) plantea la necesidad de un sector público fuerte, argumentando que un sistema de mercado aun aplicado en una economía con desarrollo económico y financiero no necesariamente implica resultados positivos en las variables económicas, contraviniendo los valores sociales como igualdad en la distribución de la renta y de la riqueza, por lo que es necesario que existan instrumentos que puedan corregir estos fallos a través del ingreso y gasto público, elementos que son inherentes al sector público para cumplir sus funciones que son: asignación, distribución y estabilización.

Desde una visión de la CEPAL, las tres funciones anteriormente mencionadas tienen su razón en evitar las crisis recurrentes, como lo mencionan Puchet y Torres (2000), mismas que imperan cuando existen desequilibrios en las balanzas de pagos, deteriorando la actividad económica, lo que demuestra la estrecha relación con el gobierno que debe intervenir para estabilizar la economía y mantener el equilibrio macroeconómico. En este contexto le compete alcanzar y mantener una sólida situación fiscal a través de un aumento del ahorro público y una disminución del déficit primario.

Sin embargo, la visión de la CEPAL se diferencia con la de Musgrave en el que la primera procura las tres funciones de las finanzas públicas en el fortalecimiento del sistema productivo ampliando sus áreas para fortalecer al sistema productivo en conjunto; de igual manera la política fiscal debe cumplir un papel crucial en la estabilidad ejerciendo un amplio gasto sin perder el equilibrio macroeconómico básico que es: crecimiento con igualdad. A esta se le agrega la función distribución la cual busca la disminución de la heterogeneidad a través de la inclusión de sectores que permanentemente han sido excluidos de la dinámica económica.

En cuanto a la función estabilidad, misma que el gobierno de México y de los países de América Latina han tomado como objetivo de política económica, se sustenta en reglas fiscales, la cual el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas (2016), la define como un conjunto de normas y reglamentos que rigen el proceso presupuestario. En un sentido más estricto, como se define por Kopits y Symansky (1998), una regla fiscal es una restricción permanente para la política fiscal expresada como un techo numérico o una meta en variables fiscales. Una regla fiscal delinea pautas de larga duración para promover la estabilidad macroeconómica, mejorar la credibilidad del compromiso del gobierno con la sostenibilidad fiscal, minimizar las externalidades negativas dentro de una federación o un acuerdo internacional, y fomentar políticas fiscales contracíclicas. El diseño de las reglas fiscales implica un conflicto entre credibilidad y flexibilidad. Menos flexibilidad aumenta la credibilidad de una regla. Sin embargo, una regla con muy poca flexibilidad puede ser inviable si se percibe que por la falta de flexibilidad no va a ser sostenible cuando la economía enfrente tiempos adversos. En otras palabras, hay un conflicto entre el objetivo de evitar tener algún nivel déficit y permitir la realización de una política fiscal contra cíclica.

- El primer objetivo requiere un nivel de rigidez que puede ignorar los efectos potenciales del ciclo económico y podría acentuar la prociclicidad de la política fiscal. Por ejemplo, considérese una regla de balance cero, que no permita tener déficits ni superávits presupuestarios bajo ninguna circunstancia. Esta regla es muy procíclica ya que en los tiempos de abundancia (parte alta del ciclo) no permite ahorrar por lo que se debe gastar todo el ingreso excedente y se acentúa el ciclo; y en los tiempos adversos (parte baja del ciclo) no permite gastar más para incentivar la economía e intentar contrarrestar el ciclo porque no se puede tener déficit.
- El segundo objetivo, requiere un grado de flexibilidad para apoyar las políticas fiscales contracíclicas, pero podría poner en peligro la sostenibilidad de la deuda a largo plazo (Perry, 2002).

Por lo tanto, una regla fiscal óptima debe estar diseñada para evitar tener un déficit presupuestario y al mismo tiempo permitir un grado limitado de política fiscal contra cíclica. Esto se puede lograr mediante el establecimiento de un mecanismo dual que se compone de un ancla fiscal (un objetivo numérico de un agregado fiscal compatible con la sostenibilidad a largo

plazo) y de un componente para limitar el nivel de una política fiscal discrecional a lo largo del ciclo económico.

2 Método

En esta investigación se trabajó desde la metodología cualitativa, debido a que se buscó comprender la perspectiva de las decisiones de política económica emitida por las autoridades a través de la normatividad vigente de las finanzas públicas, particularmente del endeudamiento público del gobierno federal. Sin embargo, se acompaña de análisis de datos con el fin de manifestar la composición de la deuda pública actual. Así mismo, se cataloga como descriptivo-correlacional, ya prevalece un diseño no experimental, de cohorte longitudinal. Y de características analíticas, ya que se dispuso a argumentar las causas y los efectos de la implementación de la política de deuda pública, así como analizar los cambios que ha tenido esta en el tiempo.

La técnica utilizada en esta investigación es la de recolección de información, y la que se emplean en el presente trabajo es la siguiente.

- Análisis Documental: Recopilación de información de la normatividad oficial vigente sobre aspectos de política económica, política fiscal, informes de cuenta pública, informes de gobierno y estadísticas oficiales.

. Las fuentes de información que se toman para el análisis documental de las políticas investigadas son: estadísticas de la secretaria de Hacienda y Crédito Público, Criterios Generales de Política Económica de las últimas seis administraciones federales, de igual manera de mapeo las políticas de deuda pública, así como las leyes de endeudamiento que se emitieron en el país en esas administraciones.

Como estrategias de análisis, a partir de la investigación documental, se procedió con la organización de datos y la priorización de aquellos que son esenciales para la descripción de la política de deuda pública del gobierno federal de México, así como de la identificación de la evolución de las principales acciones implementadas,

3 Análisis de resultados y discusión

Las dinámicas económicas que se han manifestado, tanto en México como en el resto de los países de América Latina, han traído como consecuencia que las decisiones de política económica se sostengan bajo un marco de brinde seguridad en el largo plazo. El diseño del marco descansa en cambios profundos en diversas áreas de la economía que van desde las áreas productivas-estratégicas, brindándoles apertura y flexibilidad, pasando por las electorales y que dieron como resultado una sola manera de operar la política fiscal, siendo un control que no tenga margen de maniobra.

Ante esto, el siguiente apartado busca responder la pregunta planteada al inicio del presente documento la cual es ¿México está preparado institucionalmente para hacerle frente a los factores internos y externos que afectan a la deuda pública?, la cual busca responderse a través de la investigación documental analítica de la evolución de las políticas fiscales implementadas en México, así como de la discusión de diversos autores en materia de reglas fiscales, los cuales abren el marco para explicar y exponer la situación de la política de deuda en México, pasando por sus características hasta su composición actual.

Reformas estructurales: reforma hacendaria

Implementar una reforma estructural nunca debe ser a la ligera, ya que su impacto se manifiesta en las siguientes generaciones, porque esta no se trata solo de un cambio en las instituciones, sino que también comprende un cambio radical en la estructura económica de un país. Se pueden revisar casos de países con igual o similar nivel de desarrollo en Latinoamérica, como Argentina, Bolivia, Colombia, Perú, Chile, entre otros, que han implementado reformas estructurales como herramienta para salir de situaciones económicas que generaba niveles de atraso, tales como: hiperinflación, devaluación, salida masiva de capitales, elevados niveles de pobreza, etc. cambiando sistemas tributarios, financieros, comerciales (liberalización comercial) y del sistema de pagos (Cortez, 2016).

La economía mexicana inmersa en un sistema de mercado y considerada una economía emergente, desde 1982 a la fecha ha realizado tres procesos o generaciones de reformas estructurales.

En la primera generación, las reformas tuvieron como objetivo estabilizar la economía e impulsarla hacia el crecimiento, lo cual implicó en un primer momento promover cambios importantes en el papel que el Estado había jugado durante el modelo de industrialización por sustitución de importaciones; lo trascendental de estas reformas era darle un nuevo marco de acción al sector privado nacional e internacional en detrimento del Estado, redefiniendo el papel de éste último en la dinámica productiva. En materia fiscal, lo que se hizo fue enfocarse a sanear las finanzas públicas para hacerle frente al problema del endeudamiento externo a través del saneamiento fiscal, sustentado en una carta de intención frente a los organismos internacionales como: el Banco Mundial y Fondo Monetario Internacional; de igual manera se comprometió a reducir sus gastos en inversión productiva, así como los subsidios al capital privado (Trejo y Andrade, 2013).

En las reformas de segunda generación lo que se buscaba era seguir con los objetivos de crecimiento sostenido a largo plazo, pero se diferenciaba de la primera en lograr la estabilización de la economía de los efectos de las crisis de 1994-1995, así como, de las de 2001-2003 y 2008. Esta generación de reformas se centró en la apertura comercial de México para fortalecer su inserción al proceso de globalización.

La tercera generación de reformas estructurales implementadas en el sexenio 2012-2018, representan una extensión de las anteriores y se planteó que se atendieran ocho áreas, siendo estas la energética, competencia económica, telecomunicaciones, hacendaria, financiera, laboral, educativa y la político-electoral. De las cuales, cada una de manera individual ha tenido sus defensores y sus detractores (Cortez, 2016). No obstante Mejía y Torres (2014) mencionan que la justificación de implementar estas reformas descansa en la necesaria reactivación de la economía; de estas reformas la de mayor aceptación es la de telecomunicaciones, por el contrario, las más controvertidas son la energética, la hacendaria y la educativa, siendo las más complicadas en su implementación.

Respecto a la reforma hacendaria, que se implementó el 2013, esta se enfocaba más a realizar cambios profundos orientado a fortalecer el sistema tributario del país, con el fin de incrementar la base tributaria, ya que el problema principal en esta materia fue la pequeña base de contribuyentes; tanto en la población con ingresos bajos (evadiendo impuestos mediante la

informalidad), como con la parte de ingresos altos (no pagando impuestos gracias a las leyes que las exentan de los mismos) (Cortez, 2016).

Entre las medidas adoptadas por la reforma antes citada, está el aumento a 35% de la tasa máxima del impuesto sobre la renta de las personas físicas y se impusieron límites a los gastos deducibles. También se adoptó un impuesto de 10% sobre ganancias y dividendos de capital. En lo relativo a la imposición corporativa, se impusieron límites a los márgenes de depreciación y se eliminó un régimen fiscal alternativo. También se eliminaron o reformaron varias lagunas y exenciones que permitían la deducción acelerada de las inversiones. Así mismo, se revisó el trato tributario preferente a las maquiladoras para hacerlo más imparcial. El impuesto al consumo se amplió aboliendo las tasas reducidas de IVA en las franjas fronterizas, y se suprimieron exenciones especiales para las maquiladoras. México también adoptó un impuesto sobre los alimentos altos en calorías y las bebidas azucaradas (*Ibid*).

Reglas Fiscales

En torno a los debates sobre los déficits, estos son objeto de intensas y profundas reflexiones. Con respecto a la forma de obtener deuda surge otro tema, que profundiza más el debate, y es el referente a la sostenibilidad de la deuda pública (Rhenals *et.al* 2008). Estos debates son debido a una legítima preocupación por parte del sector público de los países en desarrollo, así como de los organismos internacionales, como el Fondo Monetario Internacional; esta preocupación radica en el mecanismo que se tenga que utilizar para devolver la deuda. Si es a través de un aumento de los impuestos, éstos a su vez imponen presión sobre la tasa de interés real y como consecuencia deprime la inversión privada, vulnerando la capacidad de pago del sector público en el mediano y largo plazo (Pierre, 2014).

Por su parte, Blanchard *et al.* (1990) y el CEFEP (2007) de la Cámara de Diputados, enfatizan que la sostenibilidad es el análisis de la situación financiera de un gobierno dentro de un escenario de excesiva acumulación de deuda, por lo que la política fiscal de esa economía debe mantener un nivel de déficit y de deuda que la misma pueda sostener.

Siguiendo con el centro de estudios mencionado anteriormente, donde se cita que Wilcox (1989) expresa que una política fiscal sostenible es aquella que se espera genere una secuencia

de déficit y deuda, que solo la restricción presupuestaria intertemporal del Gobierno (RPIG) pueda sostener.

Por su parte, Chalk y Hemming (2000), citados también por el mismo centro de estudios, argumentan que las políticas fiscales insostenibles son aquellas que generan un nivel de deuda que provoca cambios recurrentes en la política fiscal y, por el contrario, una deuda sostenible es la que permite que el gobierno pueda continuar siguiendo su política presupuestal sin poner en peligro su solvencia. Así mismo, Rhenals *et.al.* (2008) argumentan que la sostenibilidad de la deuda es la capacidad de solvencia a largo plazo del gobierno, por lo que puede crecer la deuda indefinidamente. A manera de ejemplo exponen que en una economía que no crece, un déficit primario constante financiado con deuda no resulta viable en el largo plazo, porque cada nueva emisión de deuda genera una mayor carga de intereses, que aumenta el déficit fiscal y, a su vez, exige mayores emisiones de deuda en forma sucesiva; en consecuencia, la deuda total, como porcentaje del PIB, aumentaría en forma incesante. Este crecimiento indefinido no es posible porque violaría la restricción presupuestaria Inter temporal del gobierno, lo que haría que ningún gobierno quisiese suscribir deuda. En cambio, en una economía que crece, esto no sucedería.

Concluyendo, para conocer la sostenibilidad de la deuda y el impacto que le genera la política fiscal se debe analizar el resultado del cociente entre la deuda del sector público y el PIB, si este es estable y consistente con la demanda agregada del sector privado, tanto interno como externo, se dice que la política fiscal coadyuva en la sostenibilidad de la deuda en el largo plazo. Como ejemplo, la lógica de funcionamiento de las reglas fiscales es eliminar el sesgo hacia el déficit, esto para cumplir con su objetivo último que es la sostenibilidad de la deuda pública a largo plazo. No obstante, es importante resaltar aquellas reglas fiscales que, además, están también orientadas a estabilizar a corto plazo el ciclo económico, estableciendo el espacio fiscal suficiente para la sostenibilidad de la deuda pública. En el Cuadro 2 se resalta el avance de siete países de América Latina en materia de reglas fiscales.

Cuadro 1. Principales características de las reglas fiscales en América Latina

	Base legal	Última modificación	¿Objetivo estabilizar ciclo?	Nivel de gobierno	Objetivo numérico	Institución relacionada	Regla de oro (a)	Cláusula de escape (b)
Argentina	Ley 25.152, de Solvencia Fiscal (1999)	Ley 25.917, Régimen General de Responsabilidad Fiscal (2004)	No	Central, subnacional (acuerdo con central)	Crecimiento nominal del gasto público primario < crecimiento nominal del PIB	Consejo Federal de Responsabilidad Fiscal	Si	No
Brasil	Lei de Responsabilidade Fiscal e Finanças Públicas Municipais (2000)	2009	No	SP no financiero (c) (sin Petrobras)	Saldo público corriente (subnacional); saldo público primario (central)	Fondo Soberano do Brasil	Sí	Sí
Chile	Ley 20.128, sobre Responsabilidad Fiscal (2006) (d)	2011	Sí	Central	Saldo público estructural	Fondo de Estabilización Económica y Social/Fondo de Reserva de Pensiones	No	No
Colombia	Ley 359, «Ley de Semáforos» (1997)	Ley 1.473 (2011)	Si	SP no financiero (c)	Saldo público primario estructural	Fondo de Ahorro y Estabilización Fiscal y Macroeconómica	No	No
México	Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria (2006)	2010	Parcial	Central	Saldo público	Fondos de Estabilización	No	Si
Perú	Ley 27.246, de Prudencia u Transparencia Fiscal (1999)	2007	No	SP no financiero (c)	Variación real del consumo público para el central; saldo público para el SP no financiero (c)	Fondo de Estabilización fiscal	No (aunque favorable a la inversión)	Si
Venezuela	2000		No	Central	Saldo público	Fondo de Estabilización Macroeconómica		

Fuente: Elaboración propia con leyes nacionales de cada país (2022).

Con respecto a la economía de México, enmarcada en un estado federal e integrada por estados con soberanía, la utilización de reglas fiscales le brinda mayor control al gobierno central sobre el déficit presupuestal y el nivel de endeudamiento del país, de los estados y municipios,

poniendo restricciones a las autoridades locales para que actúen de manera discrecional al promover cualquier programa con fines electorales o como instrumento de coerción para mantener el control del poder de su jurisdicción, lo que se traduciría en detrimento de los objetivos de política del gobierno federal. Este escenario crea un ambiente de baja o nula coordinación en los diferentes órdenes de gobierno (Galán, 2014).

De manera operativa el instrumento para monitorear la aplicación de las reglas fiscales es a través del balance estructural, el cual es un indicador de control que se usa para calcular el balance fiscal, mismo que no debe contener los efectos del ciclo económico o las fluctuaciones respecto a la tendencia de largo plazo del precio de algún bien clave, como el petróleo, para el presupuesto público. Este último balance se diferencia del balance cíclicamente ajustado, su diferencia radica en que el primero realiza un ajuste de las cuentas fiscales provocadas por las desviaciones del producto interno bruto respecto a su potencial, dejando de lado otros factores coyunturales que pudiesen afectar la posición fiscal y la sostenibilidad (Granda, *et. al.*, 2012).

Es importante aclarar que el balance estructural considera los ajustes de los ingresos por un rango más amplio de factores tradicionales, a diferencia del cíclicamente ajustado. Tal como lo define el FMI en sus reportes del World Economic Outlook, “el balance estructural se refiere al balance cíclicamente ajustado controlado por otros factores no estructurales más allá del ciclo económico. Esto incluye, por ejemplo, movimientos de precio claves para el presupuesto por encima o por debajo de su tendencia de mediano plazo, gastos o ingresos de una sola vez (one-off), entre otros” (*Ibid*).

Los autores antes referenciados explican que el balance estructural contribuye al análisis de corto plazo (posición) y largo plazo (sostenibilidad) de la política fiscal, a través de:

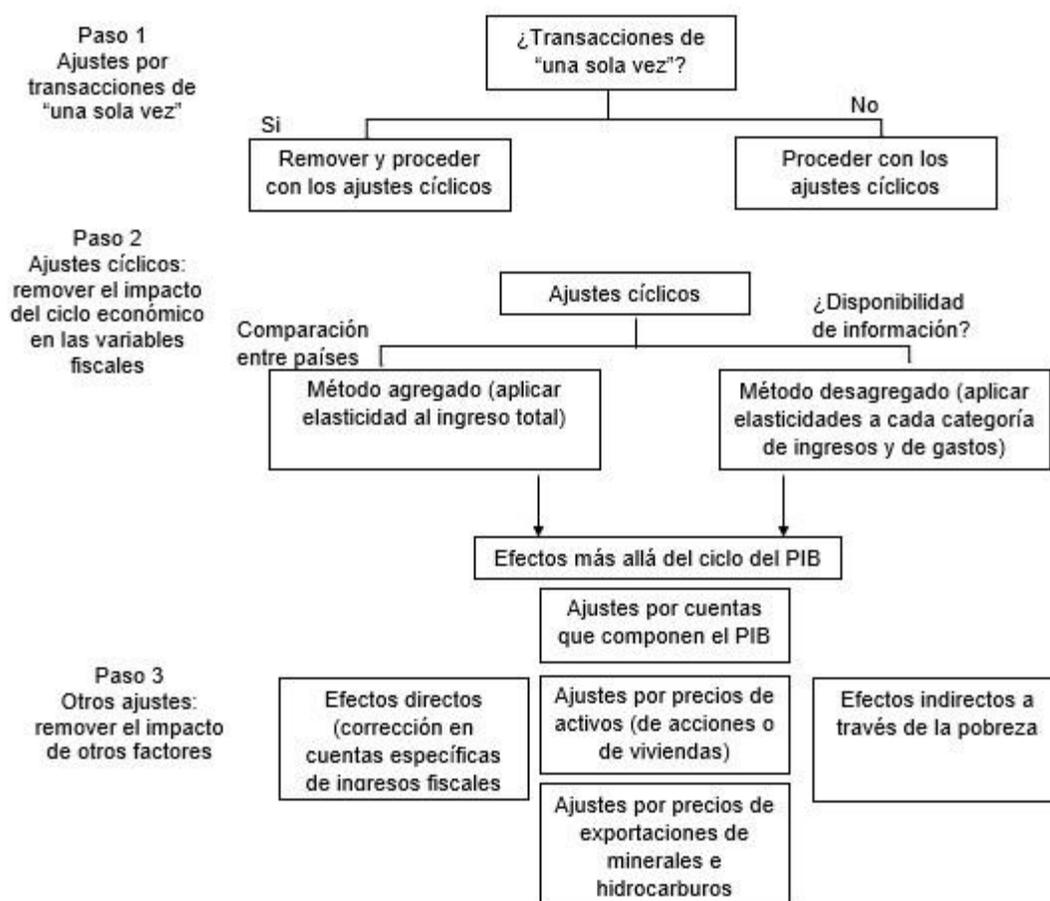
1. La medición de los cambios de la política fiscal, los cuales son discretos. Estas variaciones requieren de decisiones de política, lo que refleja el componente discrecional de la política fiscal;
2. Mide el impacto provocado por la política fiscal sobre la demanda interna; es decir, debido a sus variaciones indica el impacto esperado del componente discrecional de la política fiscal sobre la demanda interna

3. Mide la sostenibilidad fiscal, ya que coadyuva en el establecimiento de la dirección manejable de la deuda pública a partir de niveles de ingresos y gastos que no requieren ningún ajuste transitorio en el tiempo.

Blanchard (1990): Granda *et. al.* (2012), sostiene que de igual manera el balance estructural contribuye a la cuantificación del esfuerzo fiscal necesario para corregir desbalances para lograr la meta de deuda sostenibles.

Este instrumento debe verse como un indicador de análisis, pero no necesariamente como regla política. Algunos países, entre ellos Australia lo usan de esta manera. Tal como se señala en McDonald *et. al.* (2011): Granda, *et. al.* (2012), “las autoridades fiscales australianas no deben excederse en aplicarlo puntualmente, ya que el balance estructural se enmarca en la complejidad y la incertidumbre”. Por otra parte, se puede decir que el balance estructural tiene una similitud al de la inflación subyacente dentro del análisis de política monetaria, en la cual, si bien la meta explícita no se construye con base en esta variable, es un elemento de vital importancia al evaluar la posición de la política monetaria dentro del ciclo. La figura 1 detalla la metodología de construcción del balance estructural.

Figura 1. Metodología del cálculo del Balance Estructural



Fuente: Fondo Monetario Internacional (2017).

La Política de Deuda Pública

La política de deuda es el mecanismo por el cual se toman las decisiones de emisión de deuda, su importancia radica en que permite el análisis de todos los mecanismos específicos para la emisión, además de proporcionar las prioridades para obtener recursos por parte del gobierno. De igual manera permite la interrelación de la emisión de la deuda pública con otras políticas que recurren a esta, pero con diversos propósitos (Cuatmazin, 2006).

El mismo autor pretende configurar desde el principio el rango de acción de la política de deuda pública, ya que puede prestarse a confusiones con otras políticas como son la monetaria y la fiscal. Cabe aclarar que la política monetaria recurre a la emisión de títulos gubernamentales,

pero como propósito de regulación monetaria. En la política fiscal es de importancia considerar los efectos de la deuda sobre el nivel de ingreso y gastos del gobierno. Sin embargo, cuando se analiza la evolución de la deuda es imprescindible considerar las relaciones de la política de deuda pública con la política económica, así como su influencia de ciertas decisiones de política de deuda pública sobre algunas variables relevantes que a su vez tiene impactos en las finanzas públicas.

Por su parte, Fernández (2007) argumenta que diseñar una estrategia institucional-llámese política- cuyo propósito sea contemplar la composición de la deuda pública, es decir, su nivel, perfil de desembolso y amortizaciones, fuentes de financiamiento, costos y riesgos de endeudamiento; esto tiene importancia ya que coadyuva en el manejo eficiente de los recursos públicos, permite reducir la vulnerabilidad de la economía ante shock externos, contribuye a la profundización del mercado nacional de valores, fortalece las finanzas públicas así como facilita la rendición de cuentas de la gestión financiera del Estado contribuyendo a la transparencia, coherencia y simplicidad en la gestión del endeudamiento público. De la misma manera, fortalece la credibilidad de las autoridades económicas delimitando un marco de financiamiento público que pueda ser usado con anticipación por los agentes económicos, incrementando el desempeño económico.

La misma autora continúa diciendo que dicha estrategia de gestión debe permitir una evaluación integral y continua de los riesgos, costos y beneficios de los diversos instrumentos de endeudamiento, así como un monitoreo de la sustentabilidad y vulnerabilidad fiscales.

Cuatmazín (2006), siguiendo a Fernández *et.al.* (1998), expone que se puede entender en dos vías la política de deuda pública, la primera, en un sentido amplio, es la que está formada por la administración de todas las operaciones relacionadas con esta forma de financiamiento; por la vía estricta, es la relacionada con las decisiones que tiene como objetivo la modificación de la estructura y vencimiento de los distintos tipos de instrumentos de deuda. En este caso, se enfatiza la estructura y composición de la deuda y no el monto.

Missale (1997): Fernández, *et.al.* (1998), argumenta sobre cuatro aspectos en los que puede contribuir la política de deuda pública de una manera adecuada, siendo éstos:

1. Diseñando e implementando una política tributaria óptima, asegurando su inconsistencia intertemporal

2. Mejorando las condiciones a la hora de compartir el riesgo
3. Promoviendo la eficiencia de los mercados financieros
4. Contribuyendo con la estabilidad económica, brindando a los inversionistas instrumentos de planeación adecuados.

Entre las funciones que cumple la deuda pública, y que combinándolas conforman la política de deuda pública, están la macroeconómica que se encarga de gestionar los déficit gemelos (fiscal y comercial) y las tres brechas (fiscal, cuenta corriente y balance privado); las operaciones de los instrumentos de deuda y la administración de portafolios (operaciones de mercado abierto y función en los mercados financieros), el uso estructural de los recursos (más allá del gasto corriente), la función intergeneracional, la transferencia de valor entre países que se sustenta en activos líquidos y la deuda misma como herramienta de contención de crisis y recomposición de activos y pasivos (González, 2004).

De acuerdo con Vázquez; *et.al.* (2014), el origen de la política de deuda pública debe partir del análisis de las crisis de la deuda pública, esta se entiende mejor realizando una revisión cronológica.

Es en los años de 1973 y 1974 donde se presentó con mayor agudeza un entorno de crisis que implicó en una afectación de las condiciones económicas del país. Los factores que generaron esta condición fueron: aumentó el déficit externo, desorden financiero que hizo escasear el crédito y aumentar las tasas de interés a nivel internacional, especulación del peso que derivó en fuga de capitales, que llevó a optar por un mayor endeudamiento externo. Este, durante la segunda mitad de la década del setenta alcanzó la cifra de 20 mil millones de dólares; por su parte, la deuda del sector privado pasó de 2 mil millones de dólares en 1970 a 10 mil millones en 1976, haciendo un total de deuda externa de 30 mil millones de dólares (Bazdresch y Levy, 1992)

A partir de la década de los ochenta, la crisis de la deuda externa en México se presenta en el cuadro 2.

Cuadro 2. Cronología de la crisis de deuda externa en México

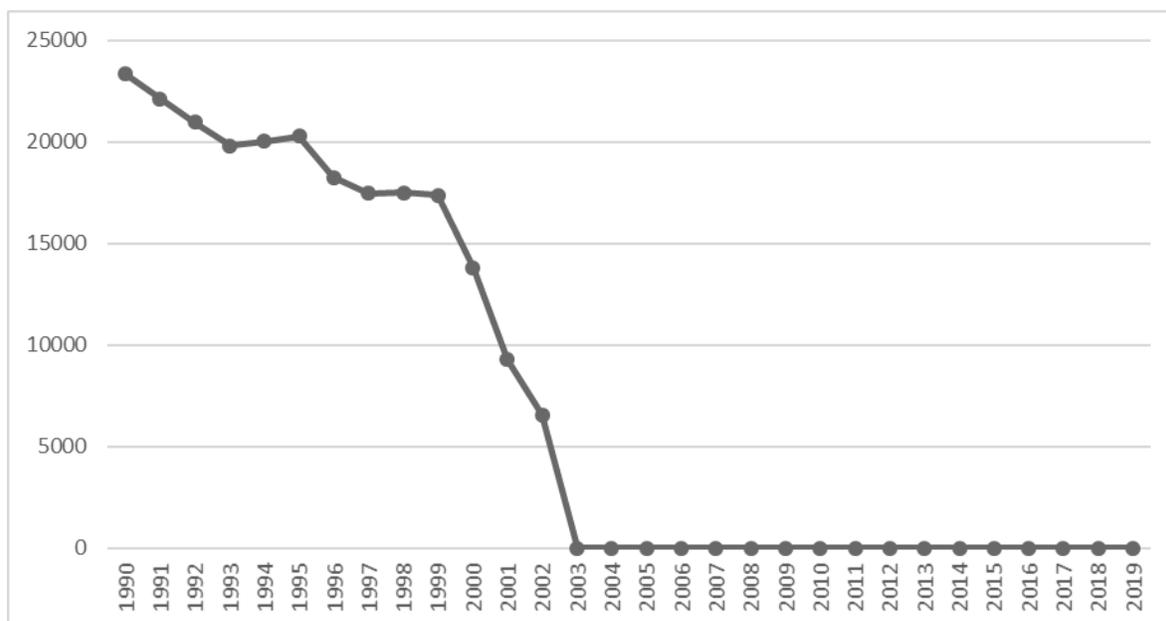
Fase	Periodo
1982	El 20 de agosto de 1982 las autoridades mexicanas declaran en Nueva York moratoria de pagos en su deuda externa.
1982-1985	El Fondo Monetario Internacional coordina nuevos préstamos obligados condicionados a estabilización y reformas estructurales
1985-1988	Plan Baker: recursos frescos condicionados a reformas estructurales más profundas
1988	En el marco del Plan Brady, las autoridades mexicanas presentan a los acreedores bancarios un plan para intercambiar su cartera de deuda por bonos nuevos.
1990	En el marco del Plan Brady se firma un acuerdo de reducción de la deuda externa con la banca comercial internacional.

Fuente: Elaboración propia (2022).

Como se observa, la política de deuda pública que se manejó hasta 1989 tenía un hilo conductor y es que se definían los términos para obtener financiamiento que estaban enmarcados en obtener financiamiento para hacerle frente a pagos de los servicios de deuda o para pagar deuda contrayendo otra. Situación peligrosa para el país, ya que estaba creando una bola de nieve de la cual no podía salir. Pero en marzo de 1989 el entonces secretario del Tesoro de Estados Unidos, Nicholas J. Brady, anunció un nuevo plan, que se enfocaba en darle un giro al tratamiento del problema de la deuda, en lugar de seguir con la misma política de pago de deuda por más deuda, se concentraría en reducir la deuda a través de diversos esquemas en el que participarían el gobierno de México y los bancos privados. México se convirtió en el primer país con problemas de deuda en aplicar esta política. Y se institucionalizaba la política de deuda que sigue vigente hasta ahora.

La negociación del endeudamiento externo en el marco del Plan Brady logró reducir la carga que significaba (véase en la figura 6):

Figura 2. Deuda externa reestructurada, evolución de los Bonos a la Par (Brady) en mdp México, 1990-2019



Elaboración propia con datos de Estadísticas Oportunas de Finanzas Públicas, SHCP (2022).

Según Hernández (2003), el monto renegociado ascendió a 48,231 mdd, de los que se descontaron 7,190 mdd del principal y las transferencias al exterior se redujeron en un promedio de 4,071 mdd anuales entre 1990 y 1994.

Ante esto, el marco que incentivo el diseño de líneas generales para el manejo de la deuda se divide en tres etapas: Vázquez; *et.al.* (2014)

La primera que abarca de 1982 a 1987, en la que se presentó la situación económica adversa con un derrumbe del peso mexicano, la crisis económica y un fuerte proceso inflacionario. En esta época se delinea un plan de corte ortodoxo que se concentraba en realizar un saneamiento fiscal y el logro de un excedente comercial para hacerle frente al menos con el servicio de la deuda.

Durante este periodo se implementó una liberalización financiera profunda y una de las acciones concretas fue la creación y el desarrollo de un mercado de valores que ayudara a

proveer de recursos la deuda pública. Se presenta los instrumentos de deuda interna que se utilizaron para tal fin. Ver cuadro 3.

Cuadro 3. Instrumentos de deuda interna, México, 1978-1991

Instrumento	Características	Plazo	Fecha de introducción
CETES	Se vende a descuento	Menor a un año	1978
BONDES	Se negocia a descuento; rendimiento revisable de acuerdo a CETE a 28 días	1 a 2 años	1988
PAGAFES	Indizado al dólar controlado; tasa en dólares	28 días	1988
AJUSTABONO	Indizado a la inflación; 15% real	3 a 5 años	1990
TESOBONO	Indizado al dólar libre; tasa en dólares	30-91 días	1991

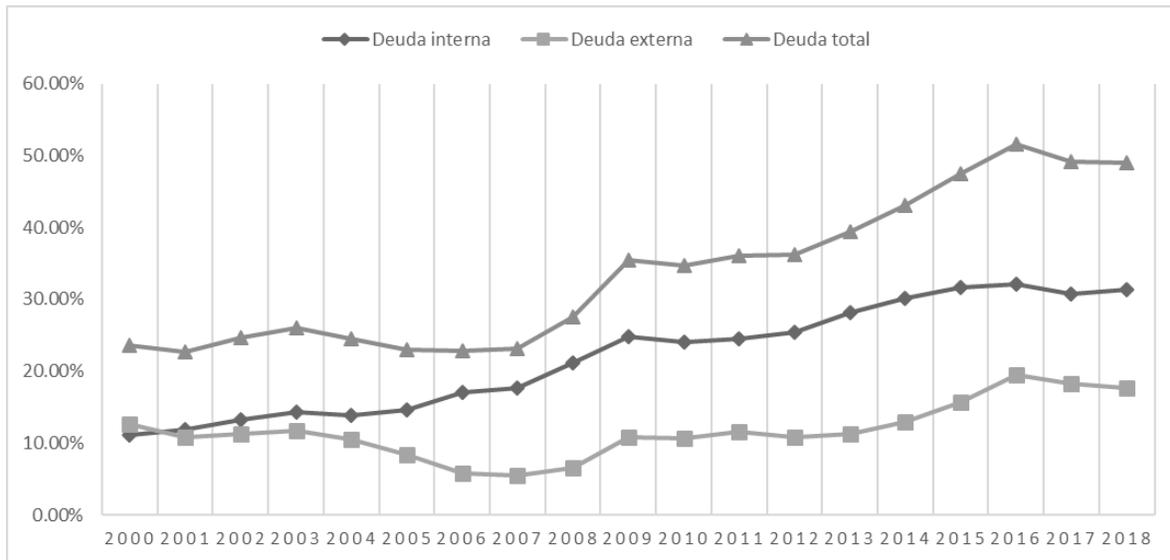
Fuente: Elaboración propia (2022).

En una segunda etapa, la deuda interna gubernamental hasta 1987 era adquirida de la banca comercial y al Banco de México, que en ese tiempo no era autónomo. Vázquez; *et.al.* (2014). Lo que condujo a la crisis de deuda interna, en la que las organizaciones financieras internacionales (OFI's) en este caso el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el tesoro de los Estados Unidos intervinieron para evitar que México cayera en impagos a acreedores extranjeros, no obstante, esto contribuyó a que la economía mexicana tuviera consecuencias como: un derrumbe monetario y una profunda recesión económica.

En 1994, durante el periodo de Carlos Salinas de Gortari, inicia la tercera etapa que consto de un plan de estabilización, en este caso heterodoxo, que enfrento la inercia inflacionaria y se priorizó la renegociación de la deuda. Hernández (2003): Vázquez; *et.al.* (2014). En esta misma etapa se implementaron reformas estructurales que daría forma al modelo de economía de mercado en un proceso de integración al exterior por medio del comercio y las finanzas.

La manifestación del primer cambio de la política de deuda concreto que se dio en el año de 1994 fue la reconfiguración de la composición de la deuda en moneda nacional de largo plazo. Se empezó el camino a una tendencia hacia el predominio del endeudamiento interno en relación con el exterior. Al respecto puede verse la figura 3.

Figura 3. Deuda total, interna y externa, % del PIB México, 2000-2018



Elaboración propia con datos de Estadísticas Oportunas de Finanzas Públicas, SHCP (2022). Como se observa la orientación de la política de deuda pública es privilegiar la deuda interna reduciendo el plazo de vencimiento y su costo alienado con la inflación.

4 Conclusiones y recomendaciones

La deuda pública por sí sola, es el componente que mayor relación tiene con el entorno internacional, y que determina o pretende determinar la sostenibilidad de las finanzas públicas en el mediano y largo plazo.

El análisis de los resultados contenidos en la presente investigación, reflejan la importancia de profundizar en el tema de la deuda pública, particularmente en la política de deuda pública, esto se corrobora por los acontecimientos que están y se están sucediendo en el plano internacional, además que podría traer repercusiones en el ámbito nacional.

En lo que respecta al marco legal e institucional, lo que se halló es que se conjuntó de una manera sistemática el marco legal referente a la deuda pública, que estaba dispersa, haciendo una revisión desde los orígenes plasmados en la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos (CEPEUM), pasando por todas normas y reglamentaciones referentes a la deuda pública, la responsabilidad presupuestaria- hacendaria hasta llegar a lo que se conoce hoy como política de deuda pública. Es menester enfatizar que esta no puede ser ejercida sin considerar todo el marco legal mencionado. De igual manera se hizo una revisión de la evolución de la ley general de deuda pública, que estaba vigente desde 1976, hasta llegar a la ley federal de deuda pública que se publicó en el 2018, lo anterior debido a que se implementó la Ley de Disciplina Financiera de los Estados y Municipios del país en el 2016, reafirmando con esto el carácter federal de la organización política de México, además que se convirtió en un mecanismo de contención de deuda pública subnacional que a decir de los estudios revisados en esta tesis no fueron supervisados lo que generó “crisis” financieras en algunos estados de la república mexicana. Se puso entre comillas crisis, ya que, aunque tenemos un estado federal, esta forma de organización no se aplica al cien por ciento, porque si en verdad los gobiernos subnacionales fuesen soberanos completamente, el gobierno federal no debería intervenir para paliar sus crisis financieras particulares a través de trasferencias de mayores recursos.

De igual manera, el hecho de conjuntar en esta investigación el marco legal y conocer su evolución permitió conocer los factores que llevaron a entender la crisis de la deuda que tuvo el país en la década de los setenta, particularmente la deuda externa. Se hizo una revisión de los periodos en que México incurrió en crisis de deuda, siendo estos: la década de los ochenta que afectó su credibilidad en el plano internacional, y la segunda que fue la crisis del 94, donde se

tuvo que renegociar la deuda con costos importantes para la economía mexicana, además que se tuvo que bursatilizar su deuda interna, con el objetivo de reactivar su credibilidad financiera y así poder obtener fuentes de financiamiento con plazos largos que le permita iniciar su recuperación económica.

Esta crisis marco un parteaguas en la política de deuda llevada hasta ese momento, dando un giro hacia la eliminación de deuda externa indizada en moneda extranjera y volcándose a la deuda interna en moneda nacional a largo plazo, lo que pavimento el predominio del endeudamiento interno en relación con el exterior, además que integra en su concepción de deuda aquella denominada deuda contingente como son: la reforma de las pensiones, el rescate bancario y el de los gobiernos subnacionales.

Como conclusión, la política de deuda pública implementada hasta este momento disminuye los riesgos de una crisis de deuda externa o al menos no será fácil incurrir en una nuevamente, ya que la participación de la deuda externa en la deuda total se ha reducido, así como su proporción al PIB. Por su parte la deuda interna como proporción de la deuda total ha ido en aumento, sin embargo, no presenta mayor problema debido a que es liquidable en pesos a tasa fija teniendo como horizonte de vencimiento el largo plazo. La política de deuda pública es un instrumento que brinda certeza para el manejo y contratación de deuda pública, así como confianza a los inversionistas internacionales y nacionales.

Bibliografía

- Alberola, E., Estrada, A. y Santabárbara, D. (2013). Growth Beyond Imbalances. Sustainable Growth Rates and Output Gap Reassessment. Banco de España, Working Paper, No. 1313.
- Ayala, J. (1994) “El desarrollo económico de México: Un enfoque desde la perspectiva de sus instituciones. Asociación Mexicana de Economía Política A.C.
- Bazdresch, C. y Levy, S. (1992). El populismo y la política económica de México 1970-1982. Macroeconomía del populismo en América Latina. Comp. Rudiger Dornbush y Sebastián Edwards. México: FCE.
- Blanchard, O., Chouraqui, J., Hagermann, R. y Sator, N. (1990). The sustainability of fiscal policy: new answers to an old question. OECD Economic Studies, No. 15.
- CEFP (2007). Sostenibilidad de las finanzas públicas en México (1997-2007). México: Cámara de diputados.
- CEFP (2016). Análisis e implicaciones de la Ley de Disciplina Financiera de las Entidades Federativas y Municipios. Cámara de diputados.
- CEFP (2016). Premio Nacional de Finanzas Públicas
- Chalk, N. y Hemming, R. (2000). Assessing Fiscal Sustainability in Theory and Practice. IMF Working Papers.

- Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), Panorama Fiscal de América Latina y el Caribe, 2018 (LC/PUB.2018/4-P), Santiago, 2018.
- Cortez, I. (2016). Efectos de la reforma hacendaria en la equidad distributiva en México. (tesis de maestría). El Colegio de la Frontera Norte, Tijuana, Baja California, México.
- Cuatmazin, F. (2006). Referentes teóricos para el análisis de la deuda pública. *Análisis Económico*, Vol. 21, No. 47, pp. 235-260. D.F., México: Universidad Autónoma Metropolitana Unidad Azcapotzalco.
- Fernández, G. (2007). Estrategias de gestión de deuda pública. Banco Central del Ecuador *Cuestiones Económicas*, Vol. 22, No. 3, pp. 203-250.
- Flores, F y Peña, M. (2019) “Transparencia y diseño institucional. La deuda subnacional a través de la experiencia del registro estatal de deuda de Sonora”. *Revista de Alimentación Contemporánea y Desarrollo Regional Volumen 29, Número 54. Julio - Diciembre*
- Galán, J. (2014). El enfoque de las reglas fiscales ante la discrecionalidad de la política pública. *Economía Informa*, No. 388. Disponible en: <http://herzog.economia.unam.mx/assets/pdfs/econinfo/388/04GalanF.pdf>
- González-Aréchiga, B. (2004). Transparencia integral para el reposicionamiento de la deuda pública: criterios, áreas y retos para México. *Serie Cultura de la Rendición de Cuentas*, D.F., México.
- Granda, A., Liendo, C. y Rojas, C. (2012). El indicador de balance estructural. Ministerio de Economía y Finanzas. Recuperado de: https://www.mef.gob.pe/contenidos/pol_econ/documentos/El_Indicador_de_Balance_Estructural.pdf
- Hernández, F. (2003). La economía de la deuda. Lecciones desde México, Fondo de Cultura Económica, México.
- Kopits, G. y Symansky, S. A. (1998) “Fiscal Policy Rules”, IMF, Occasional Paper, 162, International Monetary Fund.
- Lerner, Abba. (1957). *Economía del Pleno Empleo*. Editorial Madrid Aguilar.
- Mejía, P. y Torres, V. (2014). Efectos de las reformas estructurales en las fluctuaciones cíclicas y el crecimiento económico en México. Ediciones y gráficos Eón, S. A. de C. V., UAEM, pp. 13-42.: México.
- Musgrave, R. y Musgrave, P. (1992), *Hacienda Pública. Teórica y Aplicada*. McGraw Hill. Quinta Edición.
- North, D.C. (1993). *Instituciones, cambio institucional y desempeño económico*. Fondo de Cultura Económica: México.
- Puchet, J. y Torres, F. (2000). *Las finanzas públicas y la política fiscal en las economías de Centroamérica durante los años noventa y perspectivas de corto y mediano plazo*. Serie política fiscal, No. 98. Santiago de Chile.
- Rhenals, R., Galvis D. y Quintero, B. (2008). Dinámica y sostenibilidad de la deuda pública colombiana: ¿existe margen para una política fiscal contra-cíclica? *Perfil de coyuntura Económica*, No. 12, Universidad de Antioquia.
- Trejo, M. y Andrade, A. (2013). Evolución y desarrollo de las reformas estructurales en México (1982-2012). *El Cotidiano*, No. 177, pp. 37-46.
- Smith, A. (1958) *Investigación sobre la naturaleza y causas de la riqueza de las naciones*. México: Fondo de Cultura Económica
- Stiglitz, J. (1990) “El rol del Estado” Basil Balckwell, Oxford.
- Vázquez, J., Morales, E., Vázquez, R.A. y Antonio, L. (2014). Política de deuda e integración financiera de México a los mercados internacionales de capital. En Morales, E., Cuamatzin, F., y Vázquez, J. (Coord). *Impacto de las finanzas y deuda pública en México*. Benemérita Universidad Autónoma de Puebla, D.F.: México.