



UNIVERSIDAD AUTÓNOMA DEL ESTADO DE MÉXICO



FACULTAD DE ECONOMÍA

“LA SOSTENIBILIDAD DE LA DEUDA EN LOS ESTADOS
DE LA REPÚBLICA MEXICANA Y SU RELACIÓN CON EL
CRECIMIENTO ECONÓMICO 2008-2011”

T E S I S

QUE PARA OBTENER EL TÍTULO DE:

L I C E N C I A D O E N E C O N O M Í A

P R E S E N T A N:

MIRANDA ARREOLA YALID
SEGURA ANAYA ALEJANDRA

ASESORA:

DRA. EN E. REYNA VERGARA GONZÁLEZ

REVISORAS:

DRA. EN C.E.A. MARLEM ROCIO REYES HERNÁNDEZ

DRA. EN E. YOLANDA CARBAJAL SUÁREZ

TOLUCA, ESTADO DE MÉXICO

MARZO 2015

Contenido

INTRODUCCIÓN.....	2
CAPITULO I MARCO TEÓRICO-CONCEPTUAL	5
1.1 Deuda pública y crecimiento económico: enfoques teóricos.....	7
1.1.1 Equivalencia ricardiana	7
1.1.2 Riesgo país	8
1.1.3 Teoría keynesiana	9
1.1.4 Teoría tradicional.....	10
1.2 Deuda pública. Definiciones	11
1.3 Objetivos de la deuda pública.....	13
1.4 Usos de la deuda pública.....	14
1.5 Clasificación de la deuda pública.....	16
1.6 Efectos de la deuda pública en la economía.....	19
1.6.1 Sobre el comportamiento de los precios	20
1.6.2 Sobre la distribución del Ingreso	21
1.6.3 Sobre la demanda agregada.....	22
1.6.4 Sobre el empleo.....	22
1.7 Marco legal de la deuda pública.....	24
1.8 Política de deuda pública.....	25
1.9 Indicadores de deuda pública.....	26
1.9.1 Indicadores financieros	27
1.9.2 Indicadores de vulnerabilidad	27
1.9.3 Indicadores de sostenibilidad.....	28
1.10 Estudios sobre deuda pública.....	31
CAPÍTULO II ANTECEDENTES DE LA DEUDA PÚBLICA A NIVEL NACIONAL Y ESTATAL.....	35
2.1 Antecedentes de la deuda en México.....	35
2.1.1 Crisis de la deuda externa, la renegociación de la misma y la bursatilización de la interna 1982-1994.....	36
2.1.2 Disminución de la deuda externa y aumento de la interna: 1994 a 200840	
2.1.3 Los nuevos esquemas de endeudamiento externo y el constante crecimiento de la deuda pública interna: 2008-2012.....	44

2.2 Evolución de la deuda pública en las entidades federativas de México	47
2.2.1 Comportamiento de la deuda subnacional por periodo.	51
2.2.2 Endeudamiento público por entidad federativa 2008-2012.....	56
CAPÍTULO III. SOSTENIBILIDAD DE LA DEUDA. EVIDENCIA EMPÌRICA.....	60
3.1 Sostenibilidad a través de indicadores.....	60
3.2 Indicador de consistencia tributaria (ICT) de Blanchard.	63
3.3 Descripción de los datos.....	65
3.4 Indicador de Sostenibilidad para las entidades federativas.....	68
3.4.1 Ingresos Insuficientes para las haciendas locales.....	71
3.4.2 El gasto corriente como la principal erogación de los estados.....	72
3.5 Comparación del indicador de sostenibilidad entre las entidades federativas.	74
3.6 Impacto de la deuda en el crecimiento económico	77
3.7 Aportaciones del ICT en las finanzas públicas.	81
3.7.1 Caso Oaxaca	81
3.7.2 Caso Coahuila	84
CONCLUSIONES.....	87
ANEXOS.....	91

INTRODUCCIÓN

Sin duda uno de los problemas más importantes que México enfrenta dentro de sus finanzas públicas es el incremento de la deuda pública en las entidades federativas, dicho comportamiento ha sido justificado en virtud de la necesidad de ampliar la cobertura de bienes y servicios. El gobierno ha apelado cada vez más al endeudamiento debido a que la base gravable es reducida y el aumento de los impuestos es inviable o poco redituable políticamente: consecuencia de una amplia dependencia de las transferencias provenientes del gobierno federal y de la poca flexibilidad en las administraciones locales para elevar la recaudación de sus ingresos propios.

Es por ello que uno de los principales temas en la agenda nacional es el crecimiento acelerado del saldo de la deuda pública de los estados y municipios, que si bien no es un problema serio aún, si no se tiene mayor cuidado en su manejo puede poner en riesgo la sostenibilidad de las finanzas públicas locales, debido a que la gran mayoría de las participaciones financieras se cubren con cargo a las participaciones fiscales que representan buena parte de los recursos federalizados.

La irresponsable forma en que se ha manejado el financiamiento, asociado a las propias fallas del estado y los fenómenos de tipo coyuntural han complicado la sostenibilidad de la deuda de los estados haciéndolos más vulnerables.

En los últimos años, las crisis económicas han golpeado a México frenando su crecimiento y al mismo tiempo han impedido mejorar el nivel de vida de su población. La insuficiencia de ahorro interno para sufragar la inversión privada y pública, además de las carentes fuentes de ahorro externo para financiar los déficits de la cuenta corriente han sido una constante dentro de dichas crisis y han propiciado que el estado recurra al endeudamiento para cubrir estos desajustes (Chávez y Budebo, 2000).

Hernández y Villagómez (2000) dividen en tres periodos de tiempo la evolución de la deuda pública en México mismos que coinciden con los periodos de crisis económicas:

El primero periodo; de 1970 a 1982, en el cual se da un rápido incremento de la deuda pública externa; el segundo de 1982 a 1994, en el que el principal objetivo de la política de deuda pública era subsanar las limitaciones de la estructura tributaria del país, el incremento del gasto público que financiara la expansión de la actividad económica (Hernández, 1998), además del proceso de renegociación de la deuda externa y la bursatilización de la deuda interna; el tercer y último periodo, inició en los años previos a la recesión económica de 2009, en un escenario complejo debido a los sucesos que se produjeron a raíz de la crisis global.

De acuerdo con el panorama de antecedentes en México, las crisis económicas forman parte del contexto en el que se ha visto envuelto el incremento de la deuda pública: siendo el 2008 el año en el que inicia una de las más recientes crisis económicas mundiales, por lo que se convierte en el punto de partida de esta investigación. Además el periodo comprendido entre 2008-2011 se ha caracterizado también por otros sucesos macroeconómicos: el bajo crecimiento, el incremento del desempleo, el aumento en la inflación, que han puesto de manifiesto la debilidad estructural de las finanzas públicas.

Pese a la aplicación de medidas fiscales, los riesgos para la sostenibilidad de la deuda deben ser objeto de atención con la finalidad de evaluar la magnitud de los riesgos para las finanzas públicas y el crecimiento de los estados. Por ello surge la inquietud de analizar la sostenibilidad de la deuda pública de los estados dentro del contexto de inestabilidad financiera y crisis económica, a través del Indicador de Consistencia Tributaria propuesto por Blanchard (1990) que calcula el ajuste fiscal primario que se necesita para estabilizar la razón de deuda pública al PIB en un determinado nivel, dadas las trayectorias previstas del superávit primario, a diferentes tasas tanto de interés real como de crecimiento económico real.

Dicho indicador nos permitirá observar, en general, el comportamiento de las finanzas públicas entre 2008 y 2011 e identificar a las entidades que se dirigen a un proceso de excesiva acumulación de deuda, es decir una deuda insostenible; por otro lado, conocer si existe una relación entre dicha sostenibilidad y el crecimiento económico.

En términos concretos la presente investigación busca, en primer lugar, estudiar la evolución de la deuda pública en los estados de la República Mexicana y,

posteriormente, determinar y evaluar el comportamiento de la sostenibilidad de dicha deuda pública durante el periodo 2008-2011.

Lo anterior bajo la siguiente hipótesis: las entidades federativas que registran un mayor crecimiento económico muestran un mejor nivel de sostenibilidad fiscal, por el contrario las entidades con menor crecimiento muestran una insostenibilidad en su deuda pública.

El fundamento teórico que ayudará al análisis de la deuda estatal ha sido extraído de la teoría tradicional, puesto que la evidencia empírica que se presentará durante el desarrollo de la misma es consistente con este enfoque teórico.

Con este propósito, la investigación se divide en cuatro secciones. La primera, presenta los referentes conceptuales y teóricos que servirán como base para comprender la deuda pública. La segunda, describe los antecedentes de la deuda pública a nivel nacional y estatal, con la finalidad de conocer un panorama general de la evolución de dicho endeudamiento y poder comparar la magnitud del problema. La tercera, recurre tanto a la teoría como al análisis empírico para exponer los resultados del indicador y visualizar las entidades con mayores problemas de endeudamiento y las repercusiones de éste en su crecimiento económico, además se destacan a las dos entidades que se sitúan en los puntos extremos del indicador, a saber: Oaxaca y Coahuila. Para finalizar, se presentan las conclusiones.

CAPITULO I MARCO TEÓRICO-CONCEPTUAL

La deuda pública representa una herramienta muy valiosa dentro de las finanzas públicas, pues permite que la inversión pública no dependa únicamente del ahorro del gobierno o del ahorro interno de la economía, sino de créditos externos y endeudamiento interno se puede financiar el déficit que se tenga. Sin embargo, a pesar de los beneficios que ésta pueda brindar, también representa serios problemas si no se administra con cuidado (Ayala, 2001).

El propósito de este primer capítulo es presentar los referentes teóricos y conceptuales que servirán como base para entender la deuda; en el primer apartado se exponen los enfoques teóricos orientados al endeudamiento público, haciendo alusión a los principales autores que han estudiado los efectos de la deuda pública en la economía y la relación existente entre la deuda y el crecimiento económico, además se puntualiza el fundamento teórico que sustenta la presente investigación; posteriormente se presentan algunos conceptos que permiten resaltar los aspectos más importantes que describen a la deuda pública, el siguiente punto establece cuáles son sus objetivos y se explica la razón por la que se recurre al endeudamiento; en los apartados siguientes se analizan otros aspectos que ayudan a entender la deuda: a través de su clasificación, implicaciones y las consecuencias de utilizar este instrumento en las finanzas públicas y el sistema económico. Además se estudia el marco jurídico de la deuda pública en México donde se exponen cuáles son las instituciones encargadas de regular la deuda, así como aquellos aspectos legales que enmarcan las condiciones para la contratación de la deuda y su uso.

Más adelante se detalla la importancia de la administración de la deuda y se describe cómo se ha instrumentado el endeudamiento en la política pública, es decir, se describe brevemente la forma en que la deuda pública influye en la política fiscal y monetaria.

Para continuar con el desarrollo de este primer capítulo se conceptualizan y detallan los instrumentos de deuda que miden el impacto que ésta tiene en la economía, con el propósito de dar un panorama de su comportamiento, para que los gobiernos puedan controlar y administrar de mejor manera sus créditos.

Finalmente se revisan los diversos estudios que han tratado el tema en diferente tiempo y espacio, con la intención de visualizar los enfoques que se han tenido y los alcances.

1.1 Deuda pública y crecimiento económico: enfoques teóricos

En América Latina, diversos estudios realizados por instituciones como la CEPAL y la OCDE orientados al endeudamiento público y su efecto en el crecimiento económico convergen en que un saldo elevado de deuda reduce la inversión y con ello el crecimiento. Esto debido a que si la deuda llega a superar la capacidad de pago del país: habrá que destinar una parte cada vez más alta del Producto Interno Bruto (PIB), aunque este siga creciendo para pagar el servicio de la deuda. Como resultado, una parte de los rendimientos de la inversión se convertirán en impuestos, lo cual desalienta la inversión extranjera e interna y, por ende, el crecimiento económico (Banco Central de Nicaragua, 2005).

Más aún, los excesivos niveles de deuda aumentan la inseguridad de las medidas y políticas que pudieran aprovechar los gobiernos para cumplir las obligaciones del servicio de la deuda. Por otra parte, con un mayor pago de los intereses el gasto público y su composición se ven alteradas, acrecentando el déficit y disminuyendo el ahorro público, mientras que se genera que aumenten las tasas de interés o disminuya el crédito disponible para la inversión privada.

Principalmente son cuatro las corrientes teóricas que enmarcan los efectos del déficit fiscal en la economía: la Keynesiana, la de la Equivalencia Ricardiana, la Tradicional y la de Riesgo País (Cuevas y Chávez, 2007). Estas cuatro corrientes del pensamiento no reúnen a todos los autores que han tratado el tema, pero sí a los que han formado parte de cada una de ellas.

1.1.1 Equivalencia ricardiana

La teoría de la Equivalencia Ricardiana tiene como principales representantes a autores como: Barro (1974), Plosser (1982) y Evans (1987a). Dicha teoría expone que un incremento o disminución del déficit fiscal no tiene efecto sobre las tasas de interés ni

sobre el crecimiento de la economía. Ello implica que los agentes económicos saben que una política fiscal expansiva tiene como consecuencia una mayor deuda pública y, por ende, un aumento en la carga impositiva para enfrentar los crecientes pasivos del gobierno. Esta expectativa de impuestos más altos provoca que los agentes ahorren más debido a que un mayor ahorro les ayudará a mantener sus niveles de bienestar cuando los impuestos se ajusten. Así pues, los autores antes señalados, indican que el ahorro doméstico privado (u oferta de crédito) se eleva en la misma proporción que el déficit fiscal (o demanda de crédito); por lo que las tasas de interés, la inversión doméstica privada y el crecimiento de la economía permanecen sin cambios en el largo plazo.

Por otra parte Robert Barro (1974) toma como referencia el modelo tradicional, y explica que la visión Ricardiana sobre el efecto del déficit público se basa en los siguientes supuestos: la restricción presupuestaria de los gobiernos implica que cuando el gasto público es constante un recorte inicial en los impuestos trae consigo impuestos mayores en un futuro; la demanda actual de bienes por parte de los consumidores depende del valor actual esperado de los impuestos futuros. Y llega a la conclusión de que al no existir efecto alguno sobre la inversión productiva no hay tampoco carga para las generaciones futuras por la existencia de deuda pública o de programas de seguridad social, tal y como argumenta Modigliani (1961).

Finalmente la equivalencia ricardiana se resume en que una reducción del ahorro del gobierno trae consigo un incremento de igual magnitud en el ahorro privado y, por consiguiente, no hay cambios en el ahorro nacional. Si esto es así los tipos de interés real en una economía cerrada no tienen por qué aumentar para mantener un equilibrio entre ahorro nacional y demanda de inversión. En una economía abierta tampoco habría un efecto negativo pues el ahorro incrementa lo suficiente para poder evitar el endeudamiento.

1.1.2 Riesgo país

La teoría del Riesgo país establece que un elevado déficit fiscal, si bien presiona a que las tasas de interés incrementen y que el nivel de la actividad económica disminuya, no

induce una apreciación sino a una depreciación de la moneda doméstica. El motivo de que este mecanismo ocurra es que el déficit fiscal es observado constantemente por las calificadoras de valores internacionales y de inversionistas en general. En este contexto al ampliarse el déficit fiscal, con la condición *ceteris paribus*, las expectativas de inflación y el riesgo país también aumentan; con lo que se deteriora la confianza de los inversionistas, se reduce la evaluación de riesgo otorgada por las calificadoras, ocasiona salidas de capital y deprecia la moneda doméstica.

Contrariamente, una disminución del déficit del sector público, aun cuando reduce las tasas de interés y alienta la actividad económica, no converge a una depreciación, más bien a una apreciación cambiaria. Lo anterior debido a que un déficit más bajo mejora la confianza de los inversionistas y la calificación de riesgo crediticio del país, lo que se traduce en una mayor captación de capital extranjero. Entre los representantes más destacados se encuentran McDermott y Wes Cott (1996), Eichengreen (2000) y Cuevas (2002).

Para el caso de México Cuevas (2002) demuestra empíricamente que la política fiscal expansiva eleva las tasas de interés, y el nivel de precios reduce el crecimiento de la economía y deprecia la moneda en el corto plazo.

1.1.3 Teoría keynesiana

Esta teoría expone que una política fiscal expansiva alienta la demanda agregada e impulsa el crecimiento de la economía. En el modelo estático con precios fijos y capacidad instalada ociosa aumenta la producción sin que la inflación se incremente¹ (Cuevas y Chávez, 2007).

Algunos estudios como el de Sutherland (1997) señalan que la política fiscal tiene efectos positivos en la economía, únicamente cuando la deuda pública se ubique en niveles relativamente bajos; en otro caso, una política fiscal expansiva genera efectos recesivos en la economía, si la deuda es excesiva.

¹ Los efectos varían dependiendo los supuestos sobre la rigidez de los precios, el grado de apertura de la economía, la capacidad productiva, el comportamiento de las tasas de interés y el régimen cambiario.

A su vez Eisner (1989) defiende que Keynes no argumentó que el consumo dependiera únicamente de la renta disponible, más bien afirma que no sólo se puede aumentar el consumo con incrementos en la renta sino que también se puede incrementar si las perspectivas de déficits constantes elevan su renta, con una deuda pública racional vista como riqueza privada. Además indica que la reducción de los déficits públicos y el consumo están asociados con una menor inversión, por lo que esta relación a corto plazo es cuestionable que tenga éxito en el largo plazo. En cuanto al tamaño del déficit público expone que no es el único elemento de la política fiscal que afecta a la demanda agregada, la producción y el empleo.

Para concluir, Eisner contrariamente con lo que sostiene Barro afirma que los déficits públicos son importantes y sus efectos pueden ser trascendentales. Para él lo que importa realmente es la correcta medición de éstos déficits ya que pueden ser muy pequeños o muy grandes, y lo que se debe analizar es su función.

1.1.4 Teoría tradicional

La teoría tradicional se origina de la versión moderna del modelo Mundell Fleming, el cual supone la existencia de una economía pequeña o mediana, con libre movilidad de capital y tipo de cambio flexible. Los trabajos más destacados que representan esta corriente de pensamiento son: Blanchard (1981, 1984, 1985); Blanchard y Dornbusch (1984); Branson, Fraga y Johnson (1985); Dornbusch (1986); Feldstein (1984) y Reinhart y Sack (2000).

Esta teoría defiende que una expansión del déficit fiscal incrementa las tasas de interés y los precios lo que desincentiva el crecimiento de la economía. Este resultado se puede observar en el marco del modelo IS-LM.² Por el contrario una contracción del déficit fiscal obliga a que bajen las tasas de interés y que la economía crezca.

Blanchard y Summers (1984) sostienen que a largo plazo el stock de capital se ajustará a un nivel inferior, asociado a una productividad marginal mayor, inducida por

² Un aumento del déficit desplaza a la curva IS a la derecha, dando lugar a un nuevo equilibrio con tipo de interés nominal mayor, este efecto es también conocido como el resultado a corto plazo del déficit público. La variación de los tipos de interés a largo plazo dependerá de las expectativas que se formen sobre el efecto a largo plazo de la reducción del ahorro (Raymond y Palet, 1990).

las inversiones en infraestructura financiadas con el déficit público, y, en consecuencia, a un tipo de interés también mayor. La magnitud de esta variación dependerá de la elasticidad de la demanda de capital a largo plazo respecto al tipo de interés.

Para el caso de la presente tesis el fundamento teórico que ayudará al análisis de la deuda estatal ha sido extraído de la teoría tradicional, puesto que la evidencia empírica que se presentará durante el desarrollo de la misma es consistente con este enfoque teórico.

1.2 Deuda pública. Definiciones

Para poder entender a la deuda es necesario partir de un concepto económico general. Según Hernández (2003) la deuda representa un contrato que hace que los prestadores suavicen su consumo a través del tiempo, y que los prestatarios aprovechen las oportunidades de inversión; siendo éste una promesa de pago, aunque su cumplimiento resulta incierto. En su significado más general, deuda es sinónimo de obligación.

De acuerdo al Fondo Monetario Internacional (2001) la deuda bruta o deuda total consiste en todos los pasivos que representan instrumentos de deuda. Un instrumento de deuda representa un compromiso financiero asumido por instituciones estatales que demandan el pago de intereses y/o repago del capital por el deudor al acreedor en algún momento en el futuro.

Al hablar de deuda pública, una primera definición corresponde a Ayala (2001); el cual concibe a ésta como un conjunto de obligaciones a cargo del sector público, que resultan de la contratación de deuda interna y externa sobre el crédito de la nación.

Por otro lado Dornbusch y Fischer (1988) definen que deuda pública está compuesta por la totalidad de bonos o activos sobre del sector público que se encuentran en circulación.

Una definición más es la que presentan Samuelson y Nordhaus (1992), para quienes la deuda pública la constituyen los préstamos totales o acumulados recibidos por el

Estado; es decir el valor monetario total de los bonos del Estado que se encuentran en manos del público (familias, bancos, empresas, extranjeros y dependencias no gubernamentales).

Por su parte Mankiw (2005) expone que cuando el Estado gasta más pide prestado al sector privado para financiar el déficit presupuestario. La acumulación de préstamos obtenidos en el pasado es la deuda pública.

Por lo tanto, es posible entender que la deuda pública se conforma a partir de préstamos extendidos a un país para su utilización, ya sea bajo algunas normas, como es el caso de los préstamos de entidades internacionales que buscan el desarrollo social, o de fondos que persiguen un fin específico. Es importante aclarar que los créditos no son adquiridos por el país en su totalidad sino que la deuda pública puede ser fundada mediante créditos otorgados a esferas menores tales como instituciones públicas descentralizadas, entidades federativas o secretarías.

En el ámbito de las finanzas públicas mexicanas la deuda pública son todas aquellas obligaciones financieras generadoras de interés de un gobierno central con respecto a otro gobierno, a empresas o a individuos de otros países e instituciones internacionales públicas o privadas (Diccionario Jurídico Mexicano, 2007).

En los estados y municipios la deuda pública debe reunir ciertas características especiales:

- No es posible adquirir crédito externo en cualquiera de sus formas.
- Sólo es posible contraer deuda cuando ésta se destine a inversiones públicas productivas.
- Para algunos estados y municipios los financiamientos o créditos no necesariamente dan lugar a la deuda pública, es decir, frecuentemente se realizan operaciones que tienen como objetivo sufragar situaciones de emergencia o desequilibrios en el ejercicio fiscal, sin que forzosamente reúnan la calidad y los requisitos de la deuda pública.

En síntesis, la deuda tiene como aspectos esenciales:

1. La relación establecida entre prestadores y prestatarios (gobierno), siendo ésta una promesa de pago.
2. Existe un contrato que exige al gobierno pagar las obligaciones contraídas más los intereses generados en un periodo de tiempo determinado.
3. Pese a que existe un contrato que determina el tiempo de la deuda, la relación entre el gobierno y los tenedores de valores públicos es intertemporal, ya que esta relación se convierte en un vínculo por el cual las generaciones futuras tendrán que liquidar la deuda.
4. Dado que los bonos públicos del Estado se encuentran en circulación (o en manos del público) es importante que los créditos que el gobierno obtiene tengan como principal función promover el desarrollo económico.

1.3 Objetivos de la deuda pública

Musgrave y Musgrave (1992) exponen que para el gobierno central el objetivo primordial de la deuda pública es obtener los recursos necesarios para sufragar el déficit público, puesto que a través del endeudamiento el gobierno obtiene recursos complementarios a los ingresos públicos para financiar el gasto de inversión pública programado en su presupuesto de egresos.

Otro objetivo del gobierno al emitir deuda es asegurar que las necesidades de financiamiento y las obligaciones de pago del sector público se realicen en un entorno de costo más optimista en un mediano y largo plazo, es decir mediante un nivel de riesgo razonable.

De ahí que la deuda pública debe cumplir con tres propósitos (SHCP, 2011): integrar los ingresos fiscales para cumplir con el mandato gubernamental; ser una herramienta de la política económica debido a que es posible retirar dinero de circulación, incentivar la inversión y también controlar la inflación; y ser un instrumento que ayuda en el desarrollo del mercado de valores de renta fija, dando liquidez y bursatilización, además de que la tasa de interés que se paga sirve como referencia para formar curvas de interés de los bonos privados.

En particular, para los gobiernos estatales y municipales el crédito público juega un papel diferente, pues la intención primordial del gobierno local al acceder a la deuda pública es sufragar sus proyectos de capital; dichos proyectos se refieren a programas de inversión a largo plazo, distribuyendo los beneficios en el futuro.

Dado que la responsabilidad fundamental de los gobiernos locales, en general, es la de abastecer de los servicios públicos que sus ciudadanos requieran: el objetivo de la deuda pública, desde esta perspectiva, debería ser el de financiar proyectos que permitan mejorar e incrementar los servicios ofrecidos en cuanto a cobertura y calidad, es decir financiar inversiones públicas productivas. Aunque la realidad muestra que estos recursos son mal empleados bajo la mano del interés personal de los gobernantes (CEFP, 2009).

1.4 Usos de la deuda pública

Continuando con el análisis de la deuda pública es indispensable plantear cuáles son los usos que se le dan y al referirse a usos se habla del porqué se recurre a la deuda pública.

Una de estas causas tiene que ver con el financiamiento de los servicios públicos, Musgrave y Musgrave (1992) señalan que dichos servicios deben ser financiados de acuerdo a las prestaciones que reportan, por lo que es de gran relevancia conocer cuál es el gasto que se va a financiar, es decir, si se trata de un gasto corriente o de un gasto de inversión.

En el primer caso, cuando se hace un gasto corriente, el beneficio lo obtiene la generación actual, el financiamiento de este tipo de gastos se hace vía impuestos que graven la situación de la misma generación.

Mientras que si se habla de un gasto de inversión para infraestructura, por ejemplo, el beneficio lo disfrutan las futuras generaciones, por lo que el financiamiento debe hacerse mediante la emisión de deuda pública, lo cual garantiza que su costo se distribuya también en el tiempo sobre las distintas generaciones beneficiadas.

Ayala (2001) justifica que el gobierno recurra a la deuda pública como medida de financiamiento, las razones que lo validan son:

1. Para invertir en obra pública, misma que no puede ser financiada con ingresos corrientes.
2. Para cubrir un déficit presupuestal en el caso de que la economía presente circunstancias no previstas, tales como: devaluaciones violentas, elevación de las tasas de interés, inflación, entre otras, y ante las que el gobierno no puede dar una solución de manera inmediata, o bien en un corto plazo.
3. En caso de que se presente alguna contingencia como lo serían los desastres naturales, guerras, etcétera.
4. Cuando es necesario cubrir deuda pasada o pagar el servicio de la misma.

A su vez Fernández *et al.* (1998) expone que el uso de la deuda es para el financiamiento de inversiones públicas o planes de desarrollo o para cubrir un déficit del presupuesto público.

Desde el punto de vista de Stiglitz (2000) la utilización del endeudamiento tiene dos vertientes: de manera positiva cuando ésta es utilizada para financiar proyectos de infraestructura de larga duración y de forma negativa cuando los recursos se ocupan en el financiamiento de proyectos que no se concluyen o, en la mayoría de los casos, para cubrir gastos corrientes.

En la práctica, la finalidad de la deuda pública depende de cada gobierno; para Ayala (2001) la función de la deuda, de manera general, es compensar la insuficiencia de los ingresos gubernamentales, es decir solucionar las situaciones en las que los ingresos ordinarios resultan escasos para costear los gastos a los que se enfrentan las entidades federativas, en efecto éstas se ven obligadas a contraer deuda con particulares o instituciones públicas o privadas. Además, existen otras funciones relevantes de la deuda pública como:

- a) Enfocar los recursos para usos productivos en áreas que tienen excedentes hacia aquellas áreas que no los tienen.

- b) Atraer diferentes tipos de ahorradores mediante la emisión de instrumentos financieros gubernamentales que proporcionan valores libres de riesgo y de gran liquidez.
- c) Aumentar el uso de recursos productivos a través de mecanismos financieros de ahorro e inversión.
- d) Ampliar el financiamiento de todos los sectores económicos con la expansión de la capacidad productiva.
- e) Utilización de la oferta monetaria por medio de operaciones de mercado abierto.

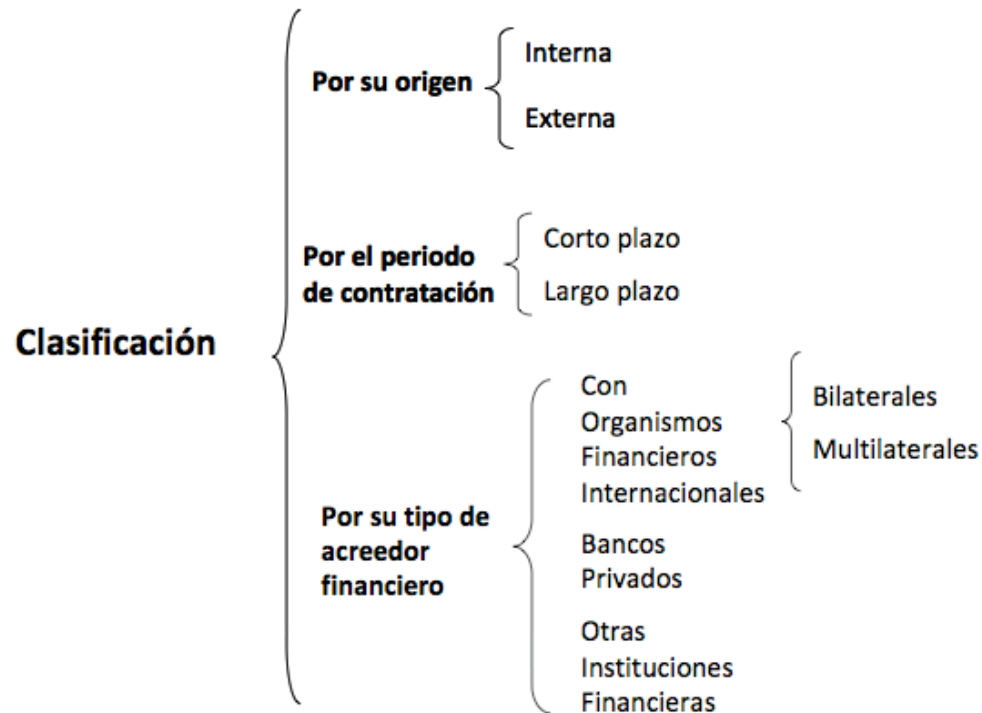
Lo anterior permite vislumbrar la importancia de la deuda pública: por una parte el uso eficiente del financiamiento en proyectos que logren beneficiar a la sociedad y por otro lado ayudar al gobierno a equilibrar su déficit presupuestario, siempre y cuando se cumplan las funciones ya antes mencionadas que permiten el uso correcto de la misma.

Aunque en el caso de México y de otros países en vías de desarrollo a partir de los años setenta la deuda pública se utilizó para cubrir el gasto público, sobre todo en los programas de inversión; se considera como un ingreso complementario, es decir es una porción de los recursos financieros que recibe el sector público de manera extraordinaria (CEFP, 2009).

1.5 Clasificación de la deuda pública

Otro referente importante que ayuda a entender el funcionamiento de la deuda pública es la clasificación que ésta tiene. Según la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP, 2011) existen diferentes formas de catalogar la deuda pública: por su origen, por periodo de contratación, por fuente de financiamiento, por moneda de contratación, por país de origen y por instrumento.

Esquema 1.1 Clasificación de la deuda pública



Fuente: Ayala (2001:317).

a) Por su origen. La deuda puede ser interna y externa, tomando en cuenta el criterio de residencia del poseedor de la deuda, el cual está en función de la ubicación y no de la nacionalidad del acreedor.

Así pues, se concibe a la deuda interna bruta como los financiamientos que obtiene el sector público a través de sus agentes financieros en el mercado doméstico, mediante la colocación de valores gubernamentales y de créditos directos con otras instituciones, cuyas características principales son el ser pagaderos dentro del país y en pesos mexicanos, y por deuda externa bruta a los créditos contratados por el sector público en forma directa o a través de sus agentes con entidades financieras del exterior y pagaderos en el extranjero en moneda diferente a la moneda nacional (Ayala, 2001).

b) Por periodo de contratación. Los datos de deuda se clasifican de acuerdo con su plazo original de contratación en corto y largo plazo: el primero se refiere a

los préstamos que se obtienen a plazo menor de un año, mientras que el segundo se refiere a los préstamos que se contratan a un plazo de un año o más.

- c) Por fuente de financiamiento. Se toma en cuenta la naturaleza de los acreedores financieros para la deuda externa, como son: Mercado de capitales, Organismos Financieros Internacionales, Mercado bancario, Comercio exterior, Deuda reestructurada y Pasivo Pidiregas. Para la deuda interna: Valores gubernamentales, Banca comercial, Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR), Sociedades de Inversión Especializadas en Fondos para el Retiro (Siefores), entre los más importantes.
- d) Por moneda de contratación. Corresponde a la moneda de origen o divisa en la cual se contrató el crédito.
- e) Por país de origen. Se refiere al país de origen de la institución financiera acreedora.
- f) Por instrumento. Respeto las características jurídicas de los instrumentos que describen la relación que existe entre el acreedor y el deudor. Los instrumentos que actualmente están vigentes son los pagarés, bonos, valores gubernamentales y los contratos o líneas de crédito.

Una clasificación más concreta la hace Hernández (2003) quien enmarca a la deuda en 3 aspectos fundamentales:

1. *Corto y largo plazo*: Cuando el gobierno contrae deuda de largo plazo, obtiene liquidez por un lapso mayor, no obstante que el riesgo también es mayor. Cuando contrae deuda de corto plazo, las variaciones de la tasa de interés y el refinanciamiento son dos problemas a los que debe enfrentarse.
2. *Tasa de interés fija o variable*: Al emitirse la deuda con una tasa de interés fija, el gobierno conoce el comportamiento futuro de la tasa de interés; en cambio, si la tasa de interés es variable el costo de la deuda es mayor si hay una tendencia creciente.
3. *Indizado o nominal*: Si el gobierno decide indizar la emisión de títulos a alguna variable macroeconómica, ofrecerá certeza a los inversionistas para captar los riesgos si hay cambios en estas variables.

1.6 Efectos de la deuda pública en la economía

Es momento de vincular la deuda pública con el conjunto del sistema económico. Primero hay que tomar en cuenta las relaciones existentes en el mercado de deuda pública con respecto a los mercados financieros; esto debido a que la emisión de títulos gubernamentales supone que hay individuos que están dispuestos a obtenerlos. Cuamatzin (2006) considera que los individuos, como potenciales demandantes de títulos de deuda pública, persiguen como objetivo la maximización de su riqueza al menor riesgo posible; si es así, los aspectos más importantes cuando los inversionistas toman la decisión de adquirir títulos de deuda y no otro tipo de instrumentos financieros son: las tasas de interés, los plazos de vencimiento de los activos y la seguridad de las inversiones.

Los principios que rigen el comportamiento de los individuos como demandantes de títulos de deuda es un aspecto que debe ser considerado por el gobierno, puesto que la decisión de adquirir estos instrumentos se relaciona con la teoría de cartera o portafolio.³

Otro aspecto importante es cuando el gobierno utiliza la emisión de deuda pública como fuente de financiamiento, mientras que los individuos adquieren dichos títulos para alcanzar un beneficio particular. Es decir que ante la insuficiencia de recursos corrientes para financiar proyectos de largo plazo, el gobierno recurre al ahorro de los particulares mediante la emisión de deuda pública. Es así como se logra canalizar los recursos de los particulares hacia un bien común y se establece una relación de largo plazo en el que las generaciones futuras se encargarán de cubrir con sus contribuciones la deuda pública.

Aunque esto debiera funcionar así, en la práctica es posible vislumbrar que muchos gobiernos no siempre destinan estos recursos a un bien común, sino más bien al beneficio de unos cuantos, desviando esos recursos a gastos corrientes.

³ La teoría de la cartera o portafolio expone que los individuos deben tomar decisiones para distribuir su riqueza entre activos que les proporcionan liquidez y activos con rendimiento en forma de interés, activos financieros que les brinden rendimiento. También se refiere a la capacidad del individuo para invertir y diversificar su riqueza entre distintos tipos de activos. (Cuamatzin, 2006)

También hay que resaltar que la deuda es una herramienta de financiamiento del gobierno que carece de una carga impositiva, es decir que los agentes económicos no están comprometidos de forma obligatoria a pagar la deuda ya que está sometida a las leyes de mercado: permite la libertad de acción de los agentes económicos. En contraste, si hablamos del tipo de financiamiento público, éste tiene sus propios límites pues la recaudación fiscal se lleva a cabo de forma impositiva, esto es que involucra el uso de tácticas del tipo autoritario y tiene como limitantes el ingreso de los individuos y el deterioro de la libertad de los ciudadanos si se impone de manera excesiva, ocasionando así la disminución de la recaudación fiscal.

Cuevas y Chávez (2007) mencionan los efectos del endeudamiento interno y externo. Al hablar de deuda interna, las intensas emisiones de instrumentos de deuda gubernamentales en los mercados financieros locales influyen a la alza en las tasas de interés y disminuyen la oferta de préstamos al sector privado. Respecto a la deuda externa, la colocación de bonos globales en mercados financieros extranjeros y la solicitud de préstamos a bancos transnacionales y a organismos financieros multilaterales pueden ocasionar insuficiencia de divisas, crisis en el sector externo de la economía y macroajustes cambiarios. También, el déficit y el endeudamiento consolidado del gobierno pueden conducir no solo a problemas de liquidez y de solvencia; incluso a aumentos en impuestos que desincentiven el consumo, la inversión privada y el crecimiento a un largo plazo.

De manera general, la adquisición de la deuda pública tiene efectos sobre el comportamiento de los precios, la distribución del ingreso, la demanda agregada y el empleo.

1.6.1 Sobre el comportamiento de los precios

La venta de títulos de deuda pública por parte del gobierno significa que los particulares dan créditos al gobierno y la cantidad de dinero en circulación disminuye. En cambio cuando el sector público decide comprar los títulos que se encuentran en manos de los particulares cubriendo tanto el monto del crédito como los intereses la cantidad circulante incrementa.

Puesto que la emisión de deuda pública afecta la cantidad de dinero en circulación, tendrá efectos sobre el comportamiento de los precios (Cuamatzin, 2006). En otras palabras, si aumenta la cantidad de dinero aumentan los precios y viceversa.

Otro factor que interviene en el comportamiento de los precios es la tasa de interés debido a que si el gobierno compite con los recursos del sector privado esto alienta un alza de las tasas de interés, por consiguiente contratar nuevos créditos es más caro y las empresas deben pagar mayores intereses, lo que obliga a las empresas a desplazar este incremento a los precios de sus productos o servicios y por ende se incrementa el nivel general de los precios y se impulsa el proceso inflacionario.

En el panorama inflacionario las tasas de interés nominales aumentan a la par que el crecimiento general de los precios, esto porque los inversionistas desean protegerse contra la pérdida del valor real sufrida por los títulos, conforme se incrementan los precios. La tasa de inflación tiene consecuencias en la estructura de los plazos de vencimiento de los títulos gubernamentales, pues el gobierno requiere situar los títulos con vencimientos de largo plazo mientras que los inversionistas prefieren plazos cortos ante la perspectiva de mayores tasas de interés.

1.6.2 Sobre la distribución del Ingreso

El crédito público permite al gobierno respaldar proyectos de largo plazo, lo que representa una posibilidad para ampliar la capacidad productiva y mejorar el bienestar de generaciones futuras. Si el crédito se dirige a poblaciones de bajos recursos, la deuda se convierte en un instrumento de redistribución del ingreso a favor de dichos sectores, lo que justifica su uso y este efecto es mayor.

No obstante, si el gobierno no tiene un control sobre la utilización de la deuda y ésta no es utilizada de forma clara se vuelve una carga excesiva y se convierte en un instrumento de especulación financiera que beneficia a sectores de altos ingresos profundizando la desigualdad social, pues este recurso pierde su capacidad para financiar proyectos de inversión y asociarse con una distribución del ingreso a favor de sectores desprotegidos.

Más aún, la deuda representa una transferencia de recursos de la sociedad hacia los prestamistas del gobierno, pues ésta debe ser pagada por todos los contribuyentes mediante sus impuestos. Dicha distribución de la renta podría disminuirse si la estructura impositiva beneficia al sector de bajos ingresos y los de altos ingresos adquieren mayor carga de la recaudación fiscal. No obstante cuando los rendimientos sobre activos financieros son gravados, la confianza de los inversionistas se daña y se disminuye la demanda de estos activos, lo que provocaría una salida de capitales hacia el resto del mundo libres de éste gravamen.

1.6.3 Sobre la demanda agregada

Dado que los sectores de altos ingresos tienen una menor propensión a consumir, la redistribución a favor de estos sectores provoca la emisión de deuda pública, lo que ocasiona que la demanda agregada pierda dinamismo puesto que los aumentos en su nivel de ingreso se convierten en aumentos menores en su consumo y con ello se afectaría el comportamiento de la actividad económica general.

Los sectores con bajos niveles de ingresos destinan la mayor parte de su renta al consumo por lo que no tienen una capacidad de ahorro. En contraste, los sectores de altos ingresos dedican una parte importante de su ingreso al ahorro. Así que una distribución del ingreso nacional a favor de sectores con acceso a títulos de deuda no proyecta un incremento en su nivel de consumo sino en su ahorro.

1.6.4 Sobre el empleo

Para hablar sobre este efecto se plantean dos posturas (Cuamatzin, 2006): la tradicional clásica que plantea la situación en donde los recursos de la economía están plenamente ocupados y por lo tanto no hay desempleo involuntario, lo que significa que los trabajadores se encuentran ocupados al nivel de salarios fijados por las condiciones de mercado.⁴

⁴ Dado que la oferta agregada es rígida, cualquier modificación en el nivel de demanda agregada afectará sólo a las variables nominales, sin modificar el empleo y la producción.

Así pues, el efecto inmediato cuando el gobierno busca financiar el gasto a través de la deuda pública es un aumento en las tasas de interés, puesto que el gobierno también contienda por los fondos disponibles. El resultado de este incremento en las tasas de interés será un desplazamiento del gasto privado por gasto público, sin que ello afecte a la producción o al nivel de empleo.⁵

En contraste, la postura Keynesiana plantea que la situación del pleno empleo difícilmente se cumple en la realidad, por el contrario hay un cierto nivel de desempleo de los recursos existentes. En este contexto si bien la emisión de crédito público por parte del gobierno tiene consecuencias en las tasas de interés, también permite incrementar el nivel de producción y de empleo de la economía.

De esta forma la emisión del crédito público es justificable, pues se financian proyectos de inversión de largo plazo que tienen dos sentidos: por una parte interviene en el nivel de demanda actual con lo que se reactiva la economía y por otra amplía la capacidad productiva que ocasiona que este efecto se prolongue en el tiempo. Además la deuda pública funge como elemento complementario e importante dentro de las finanzas públicas y puede marcar aspectos positivos y negativos, entre los que destacan:

- El endeudamiento público no es aceptado por la población.
- Los gobiernos abusan del endeudamiento y hacen responsables a las administraciones siguientes.
- La capacidad de endeudamiento de los gobiernos es mayor cuando se destina al pago de intereses y el capital es tan grande, poniendo en riesgo la estabilidad de las finanzas públicas.
- Cuando ésta incrementa de forma excesiva: los recursos se malgastan y los pagos del servicio de la deuda están por encima de la capacidad del gobierno para hacerles frente, por lo que las finanzas públicas se desequilibran.
- Un desequilibrio macroeconómico puede provocar un aumento de los intereses a pagar, con lo cual se podrían incumplir las obligaciones crediticias (Benítez, 2012)

⁵ Efecto Desplazamiento (Froyen 1997).

1.7 Marco legal de la deuda pública

Jurídicamente la adquisición de deuda pública es un contrato en el que el Estado se ve obligado a pagar un rendimiento monetario y a devolver el capital en un tiempo determinado, ya sea en moneda extranjera (deuda externa) o bien en moneda nacional (deuda interna), a una tasa establecida.

En México la deuda pública se rige por la Constitución de los Estados Unidos Mexicanos y establece:

Artículo 73, Fracción VIII: “El congreso tiene como facultad; dar las bases sobre las que el Ejecutivo pueda celebrar empréstitos sobre el crédito de la nación, para aprobar esos mismos empréstitos y para reconocer y mandar pagar la deuda nacional. Ningún empréstito podrá celebrarse sino para la ejecución de obras que directamente produzcan un incremento en los ingresos públicos, salvo los que se realicen con propósitos de regulación monetaria, las operaciones de conversión y los que se contraten durante alguna emergencia declarada por el Presidente de la República en los términos del artículo 29. Asimismo, aprobar anualmente los montos de endeudamiento que deberán incluirse en la Ley de Ingresos, que en su caso requiera el gobierno del Distrito Federal y las entidades de su sector público, conforme las bases de la ley correspondiente [...]”

En cuanto a la deuda de los estados y municipios, la Constitución considera lo siguiente:

Artículo 117: "Los estados no pueden en ningún caso:...

VIII. Contraer directa o indirectamente obligaciones o empréstitos con gobiernos de otras naciones, con sociedades o particulares extranjeros, o cuando deban pagarse en moneda extranjera o fuera del territorio nacional.

Los Estados y los Municipios no podrán contraer obligaciones o empréstitos sino cuando se destinen a inversiones públicas productivas, inclusive los que contraigan organismos descentralizados y empresas públicas, conforme a las bases que establezcan las legislaturas en una ley y por los conceptos y hasta por

los montos que las mismas fijen anualmente en los respectivos presupuestos. Los ejecutivos informarán de su ejercicio al rendir la cuenta pública..."

A partir de los ordenamientos anteriores se instaura que las entidades responsables y que tienen una importante participación en el manejo y administración de la deuda pública son la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y el Congreso de la Unión.

1.8 Política de deuda pública

Una política pública es el vínculo que fomenta las relaciones indispensables para solucionar un problema que afecte a la sociedad, quien se encarga de estructurarla y aplicarla es el gobierno. Dicha política es una pieza en el conjunto de políticas económicas. Para la SHCP una política económica busca tres objetivos: fomentar la eficiencia económica, la equidad en la distribución del ingreso y propiciar la estabilidad y el crecimiento económico.

La política fiscal y la política monetaria son las herramientas económicas primordiales que el estado utiliza para lograr sus objetivos, mismas que deben coordinarse de manera necesaria. La política fiscal está integrada a su vez por la política de ingresos, la política de gasto y la política de deuda pública, que son los medios con los que el gobierno participa en la economía.

- La política de ingresos de un gobierno está relacionada con la estructura impositiva, la eficiencia en la recaudación de impuestos, el precio de los productos que vende el sector público y los derechos que cobra por los servicios que presta.
- La política de gasto a su vez destina los ingresos fiscales vía presupuesto público, ya sea como gasto o como inversión.

El resultado de la política de ingresos y de gasto es la política de deuda pública, ésta tiene como objetivo estabilizar los efectos de la carga financiera, por lo que se han buscado de manera continua medidas que ayuden en el equilibrio presupuestal y financiero, el control de las finanzas públicas, que permita un buen manejo de los recursos hacia el gasto social.

Cuando el gasto presupuestario es más alto que los ingresos fiscales, el uso de deuda representa la medida para cubrir el déficit. Lo que significa que la deuda pública debe ser un elemento de financiamiento generador del desarrollo económico, por lo que es importante que los gobiernos programen y estimulen políticas de deuda pública las cuales promuevan el desarrollo socioeconómico, pero sin arriesgar la estabilidad económica y el bienestar futuro.

La política de endeudamiento es importante en el manejo de las finanzas públicas y exige al estado proyectar más cuidadosamente la aplicación racional del crédito, orientándose a la producción de bienes y servicios mediante proyectos que apoyen los planes de desarrollo económico y social, que formen los ingresos necesarios para su pago o que se aprovechen para el mejoramiento de la estructura del propio endeudamiento y que el servicio de éste sea congruente con la capacidad de pago.

En México con el cambio del modelo económico en 1970 la política de deuda pública se ha orientado a resolver los déficits presupuestarios, puesto que los ingresos fiscales han sido insuficientes para impulsar el crecimiento del país. Pero en los años posteriores a las crisis de 1994-1995 surge la necesidad de dar un giro a las condiciones en las cuales se debe contratar deuda pública en el futuro, con la finalidad de evitar situaciones potencialmente insostenibles o de riesgo de insolvencia a consecuencia de los cortos periodos de maduración de la deuda.

1.9 Indicadores de deuda pública

Para estudiar el comportamiento de la deuda pública la Organización Internacional de Entidades Fiscalizadoras Superiores (INTOSAI, 2010) engloba tres grupos de indicadores que se utilizan para su estudio: el primer grupo mide el riesgo de los diferentes escenarios que pueden fracturar el estado de la deuda (Indicadores de vulnerabilidad), el segundo grupo evalúa la capacidad del gobierno para afrontar futuras circunstancias (indicadores de sostenibilidad), el tercer grupo por su parte muestra el comportamiento de los pasivos como variables de mercado (indicadores financieros).

1.9.1 Indicadores financieros

Estos miden los distintos tipos de riesgo al contraer crédito público, los cuales pueden clasificarse en las siguientes categorías: riesgos de mercado, tasas de interés y curva de rendimiento, duración y vencimiento promedio ponderado duración modificada, desviación estándar, rendimiento ajustado por riesgo (RaR), perfil de amortizaciones, costo en riesgo (CaR), riesgo crédito, Credit Default Swap (CDS), riesgo de reputación, calificaciones crediticias, indicadores de riesgo país y agencias calificadoras.

El mercado de valores representa la acumulación de medidas y participantes (emisores, intermediarios, inversionistas y otros agentes económicos) que tienen la finalidad de permitir el proceso de emisión, colocación, distribución e intermediación de los valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

Un requerimiento previo a cumplir por parte de las Entidades Públicas, para poder ingresar al mercado de valores, es obtener por lo menos dos calificaciones de su deuda por parte de las empresas calificadoras internacionales. En México para realizar dichas calificaciones existen tres empresas autorizadas: Moody's, Standard and Poor's y Fitch.

1.9.2 Indicadores de vulnerabilidad

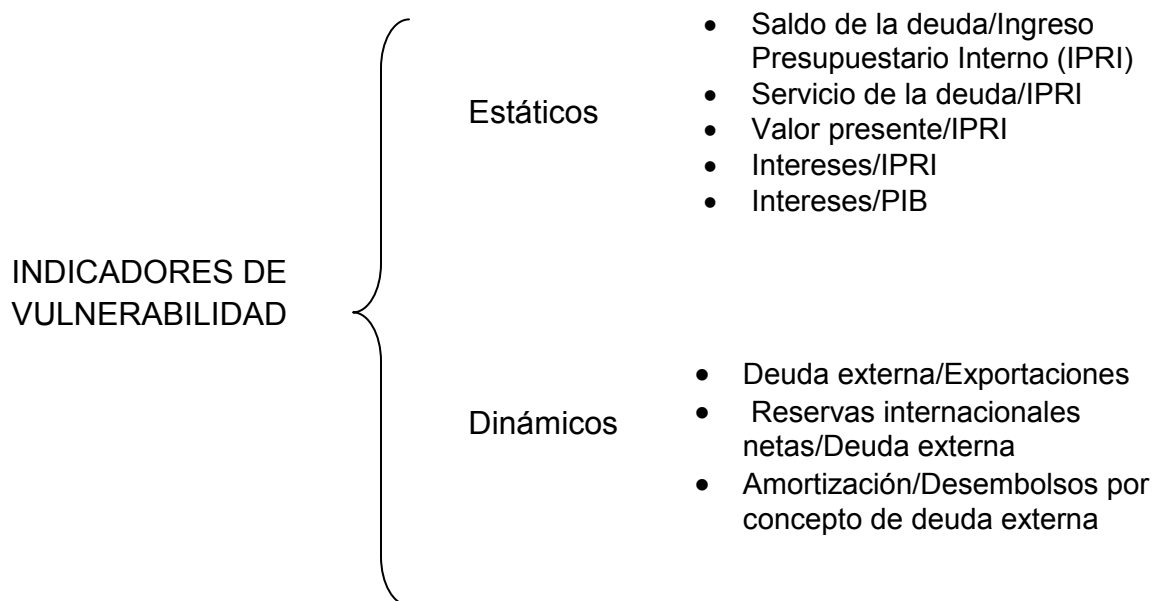
"Vulnerabilidad se refiere al riesgo de que se violen las condiciones de liquidez y/o solvencia ante cambios en las variables macroeconómicas relevantes (Rial y Vicente, 2003)".

El análisis de la vulnerabilidad requiere de la construcción de indicadores que midan y prevengan algún escenario que pudiera dificultar el pago de la deuda, dadas las circunstancias actuales. Los indicadores ya mencionados son estáticos pues exponen la situación prevaleciente y no permiten trazar aspectos de mediano plazo.

El trabajo que han realizado las instituciones gubernamentales acerca de la vulnerabilidad ha radicado en mejorar la eficacia y claridad de los datos. Cada país

debe ser consciente de la relevancia de observar los resultados que reflejan los indicadores sobre el endeudamiento y posición fiscal. Los indicadores de vulnerabilidad abarcan específicamente al sector financiero, los hogares y las empresas. Entre los indicadores más utilizados a nivel internacional se encuentran:

Esquema 1.2. Indicadores de vulnerabilidad



Fuente: Elaboración propia con base en INTOSAI (2010).

Las principales razones para utilizar estos indicadores van a depender del tipo de análisis que se quiera realizar. Los indicadores estáticos se relacionan con un periodo de tiempo determinado, en tanto que los indicadores dinámicos explican la relación de las variables en el tiempo. Ambos resultan ser indicadores útiles para determinar el progreso de la deuda y la capacidad de pago, y muestran un panorama acerca de la situación en que está inmerso el gobierno.

1.9.3 Indicadores de sostenibilidad

Crispi y Vega (2003) indican que el desarrollo de diversas metodologías para el estudio de la sostenibilidad fiscal ha sido influenciado por el análisis de la consistencia intertemporal de las finanzas públicas. Pese a que éstas no necesariamente muestren una conceptualización común del término, en los últimos años se han desarrollado una

gran variedad de indicadores que pretenden establecer los niveles a los que se debe llegar y la evolución en el tiempo de diferentes agregados fiscales para que la deuda pública sea sostenible.

Para el FMI (2001), la sostenibilidad fiscal es aquella situación en la que se espera que un país deudor sea capaz de continuar cumpliendo con el servicio de la deuda en ausencia de una corrección futura de grandes magnitudes en su balance de ingresos y gastos. En este concepto resalta el hecho de que no hay deudas altas o bajas sino escenarios económicos particulares que admiten continuar con el servicio de la deuda en el mediano plazo, sin requerir fuertes ajustes en los balances primarios fiscales. En otras palabras, el gobierno es solvente intertemporalmente, puesto que puede seguir con las políticas presentes.

Los indicadores de deuda pública nos dan una primera información acerca de su sostenibilidad. Son indicadores *ex post*, es decir, presentan los hechos en contraste con los indicadores de sostenibilidad, que nos proporcionan *ex ante* la magnitud del ajuste fiscal permanente necesario para que la deuda se vuelva sostenible (Paunovic, 2005).

Por su parte, la Auditoría Superior de la Federación (ASF, 2011), explica que los indicadores de sostenibilidad miden el nivel en el cual el gobierno puede mantener los programas actuales y cumplir con los compromisos pendientes con los acreedores, sin incrementar las cargas sobre la economía.

A continuación en la tabla 1.1 se presentan los indicadores de sostenibilidad fiscal:

Tabla 1.1. Indicadores de sostenibilidad

Indicador	Descripción	Fórmula
Indicador de consistencia Tributaria	Mide la diferencia entre la carga tributaria consistente y carga tributaria "sostenible"	$t_n - t = \frac{\sum^n g}{n} + (r - q)d^* - t$
Indicador de <i>Buiter</i>	Calcula la brecha entre el balance primario sostenible y el balance primario efectivo	$b^* - b_t = (r - q)w_t - b_t$
Indicador de Brecha Primaria de Corto Plazo	Proporciona el nivel de saldo primario necesario para estabilizar la deuda como proporción del PIB	$BP^* - BP = (r_n - n_t)b - BF$
Indicador Macro Ajustado	Calcula el balance primario ajustado con movimientos en variables macro, es decir estima una especie de valor potencial de largo plazo	$I_t^M = \frac{(r - g)}{1 + g} b_{t-1} + d_t^M$
Indicador de Posición Fiscal Sostenible	Permite evaluar cómo y cuánto la política fiscal ha reaccionado en el tiempo ante cambios en las condiciones que definen su sostenibilidad de largo plazo	$I_t^{PFS} - (\beta_t - \lambda_t) = \frac{1 + r_t}{1 + g_t} - \frac{BP_t - BP^*}{b_{t-1} - b^*}$
Indicador del descalce de monedas	Compara la proporción de la deuda externa sobre la interna con la proporción de bienes comerciables sobre los no comerciables en la economía	$b = \frac{B + e \dot{B}}{y + e \dot{y}}$

Fuente: Elaboración propia con base en INTOSAI (2010).

El desarrollo de dichos indicadores se ha apoyado en la vinculación entre flujos y stocks fiscales. De la relación intertemporal entre los balances fiscales, la deuda pública y el pago de intereses surge la condición básica de sostenibilidad, misma que establece una vinculación entre distintas variables de política, a saber: el crecimiento de la deuda, crecimiento del PIB y el déficit primario, bajo cierta tasa de interés.

También es importante señalar que los indicadores de sostenibilidad sirven para hacer análisis de corto, mediano y largo plazo. Por lo que es posible realizar un mayor análisis de la situación del endeudamiento fiscal.

Los indicadores descritos anteriormente (vulnerabilidad, sostenibilidad y financieros) sientan las bases necesarias para entender la deuda pública desde distintas perspectivas, esto con el objetivo de que los gobiernos controlen y administren sus prácticas crediticias.

1.10 Estudios sobre deuda pública

Existe una relación muy estrecha entre la deuda pública y las variables macroeconómicas, que implican que el análisis de ésta no pueda realizarse de forma aislada. Los elementos macro que determinan la evolución de la deuda pública son tanto los referentes a los asuntos fiscales como los relacionados con el crecimiento económico.

A continuación se describen algunos estudios que enmarcan dicha relación, en diferente tiempo y espacio.

Para el caso de la economía uruguaya, Rial y Vicente (2003) presentan un análisis de largo plazo, abarcando el periodo de 1988-2015. Primero con un análisis de la evolución histórica, que va de 1988 a 2002 y posteriormente con simulaciones de largo plazo para el periodo 2003 a 2015. A partir de allí se derivan los determinantes de la dinámica de la deuda pública y se presentan los indicadores a utilizar: el coeficiente de deuda-producto, el gap primario y el gap tributario, así como los indicadores de sostenibilidad y vulnerabilidad. Estos autores encuentran que el manejo de la política fiscal es una restricción de corto y largo plazo al manejo de la deuda en el futuro.

Un estudio realizado por Crispi y Vega (2003), aplicado a la economía chilena, determina los niveles que deben alcanzar y la evolución en el tiempo de diferentes agregados fiscales, a través de indicadores de sostenibilidad intertemporal de la política

fiscal, para que ésta sea sostenible y la evaluación de la política fiscal sea correcta. En él se aplica un indicador dinámico para el análisis de la sostenibilidad en diversos países y se contrasta con las cifras chilenas. Además se simulan escenarios alternativos de mediano plazo y se proyecta en consecuencia la trayectoria de endeudamiento del gobierno central. Con ello se pretendió que la política fiscal adoptara un papel macro estabilizador y apoyara el desarrollo de programas públicos plurianuales, sin que estos se vean perjudicados por la actividad económica anual.

Martner y Tromben (2004) enfocan su estudio en América Latina evaluando los problemas de liquidez que son la consecuencia del bajo nivel y alta volatilidad de los ingresos públicos, por otra parte enfatizan su análisis en factores externos que agravan los problemas de sostenibilidad en América Latina, específicamente se habla del "Pecado Original", es decir la imposibilidad de un país de endeudarse con su propia moneda.

Paunovic (2005) realiza un estudio para un grupo de países centroamericanos donde analiza el comportamiento de algunas variables macroeconómicas (las tasas de interés, la tasa de crecimiento, el PIB y las reservas internacionales) señalando la evolución de ciertos indicadores de sostenibilidad fiscal; el indicador de brecha primaria de corto plazo (Blanchard 1990), el déficit primario macro ajustado propuesto por Talvi y Végh (2000a), el indicador basado en el algoritmo recursivo derivado de la ley de movimiento de la razón deuda/PIB planteado por Croce y Juan Ramón (2003) y el indicador del descalce de monedas presentado por Calvo, Izquierdo y Talvi (2003), los cuales utilizan variables como el producto, la tasa de interés, el saldo fiscal, entre otros. Paunovic (2005) encuentra que la mayoría de los países de estudio tienen problemas en la sostenibilidad de su política fiscal por lo que en los próximos años se debe dar mayor prioridad al manejo de deuda pública en dicha política.

Posteriormente, Edna Armendáriz (2006) examina la sostenibilidad de la deuda pública externa para cinco países centroamericanos: Honduras, Nicaragua, Panamá, Costa Rica y El Salvador, y realiza un cálculo de la postura fiscal (procíclica o contracíclica) para cada una de dichas economías, utilizando varias Metodologías, y se identifica el

carácter pro o anti cíclico de la postura fiscal. Al aplicar la metodología desarrollada por Mendoza y Oviedo (2004) al período 1990-2004 se concluye que los países centroamericanos, en particular Guatemala y Costa Rica, no presentarían problema de sostenibilidad de la deuda pública externa, pese a la fragilidad aguda de algunos ante eventuales choques en sus ingresos fiscales. Mediante la estimación del balance primario estructural y del componente cíclico —aplicando metodología convencional con variaciones— se identificó la postura fiscal en el Istmo Centroamericano. Los resultados indican que, excepto en Panamá, dicha postura fiscal tuvo un sesgo pro cíclico en buena parte del período analizado, es decir, la política fiscal ha tendido a acentuar los ciclos económicos en lugar de suavizarlos. En el estudio se constata que se requiere aumentar la carga tributaria para controlar la dinámica de la deuda pública externa.

Por su parte Lozano *et al.* (2007) evalúan la situación fiscal para el caso colombiano y llegan a la conclusión de que hay dos factores fundamentales que determinan el comportamiento de la deuda pública en el tiempo, estos son el balance fiscal primario y un factor de ajuste dinámico que está integrado por las tasas de interés, la inflación, el tipo de cambio y el crecimiento económico. De ahí que la sostenibilidad fiscal sea tema que depende de la estabilidad y el crecimiento económico de largo plazo.

Más tarde Gómez y Rhenals (2008) en un estudio aplicado para la economía colombiana desglosan los componentes cíclicos y permanentes del déficit estructural: observan que el deterioro de las finanzas públicas se explica por un incremento de la tasa de gasto permanente. También exponen que la evolución que ha tenido el gasto a lo largo del tiempo es a causa del crecimiento de los gastos de consumo.

En el Balance Preliminar de las Economías de América Latina y El Caribe, que realiza la CEPAL para el año 2011, se encontró que el saldo primario, el crecimiento de la economía y los niveles de la tasa de interés son los factores explicativos más importantes en las variaciones de los niveles de deuda pública en la región.

Para el caso específico de México la Auditoría Superior de la Federación (ASF, 2011) realiza una evaluación de la evolución del endeudamiento público utilizando indicadores de sostenibilidad y flexibilidad que reflejan los niveles de deuda de los estados y

municipios, especificando los estados con mayor nivel de endeudamiento y realizando una comparación entre ellos. Concluyen que las causas entre las que resaltan la disminución de los ingresos causada por la reciente crisis financiera internacional y el déficit público que requiere ser financiado.

Así mismo realiza un estudio publicado en 2012 el cual analiza el entorno y la dinámica de la deuda pública nacional con indicadores de vulnerabilidad, sostenibilidad, financieros y otros que relacionan variables relevantes dentro de las finanzas públicas, dicho análisis muestra que el endeudamiento nacional ha ido incrementándose aceleradamente entre 2008 y 2011.

Díaz de León *et al.* (sf), analizan la sostenibilidad de la deuda pública mexicana haciendo un análisis tradicional para determinar la trayectoria de la razón deuda PIB y también presentan un estudio basado en vectores autorregresivos, su estudio destaca la importancia de la regla fiscal de presupuesto balanceado como mecanismo institucional para impedir el deterioro del balance público y así poder mantener los niveles de endeudamiento en una trayectoria estable y sostenible.

Partiendo de esta revisión teórica surge una pregunta muy común ¿por qué se recurre al endeudamiento?, la justificación más sencilla es que existe una necesidad de financiamiento que ayude al desarrollo de las economías, pero la realidad ha reflejado que se recurre a la deuda debido a la incapacidad de recaudar impuestos en una forma adecuada para cubrir las necesidades de la sociedad, así como un bajo nivel de ahorro que empuja a los gobiernos a endeudarse.

La justificación para los países emergentes es que la deuda es una herramienta que brinda mayores oportunidades de desarrollo, principalmente en aquellas inversiones públicas que son considerados como bienes públicos necesarios para el desarrollo social, y que el mercado no podría hacer por sí sólo. Sin embargo la experiencia histórica de México ha demostrado que hay otros argumentos por los cuales endeudarse y estos se describen en el siguiente apartado (Temístocles, sf).

CAPÍTULO II ANTECEDENTES DE LA DEUDA PÚBLICA A NIVEL NACIONAL Y ESTATAL

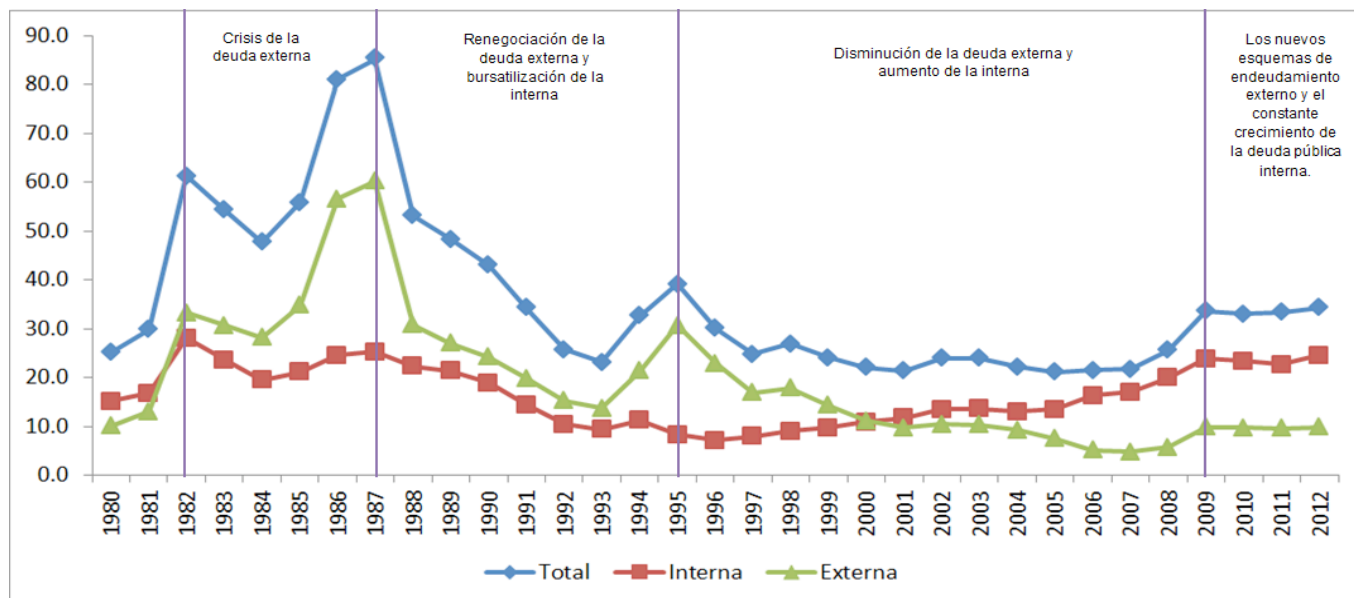
El presente capítulo tiene como objetivo describir un panorama general de la evolución de deuda pública y se divide en dos apartados: el primero puntualiza una breve reseña histórica sobre la deuda nacional, en él se describen las etapas que se consideran más representativas en el desarrollo de las finanzas públicas y que se han reflejado en incrementos en el nivel de deuda, el segundo apartado describe de forma particular los sucesos históricos que han afectado al endeudamiento estatal. Asimismo se explica estadísticamente su evolución desde 1993 hasta 2012 y se hace una correlación entre la deuda pública de los estados y el PIB de los mismos, con el propósito de identificar cómo responden las variaciones de la deuda pública de las entidades federativas ante el comportamiento del ciclo económico de México. Finalmente se resaltan las entidades que tienen mayores índices de endeudamiento.

2.1 Antecedentes de la deuda en México

En los últimos años las crisis económicas han golpeado a México frenando su crecimiento y al mismo tiempo han impedido mejorar el nivel de vida de su población. La insuficiencia de ahorro interno para sufragar la inversión privada y pública, además de las carentes fuentes de ahorro externo para financiar los déficits de la cuenta corriente han sido una constante dentro de dichas crisis.

Para analizar la evolución de la deuda pública en México resulta útil dividirla en tres periodos de tiempo (Hernández y Villagómez, 2001): El primero que va de 1982 a 1994, en el que el principal objetivo de la política de deuda pública era subsanar las limitaciones de la estructura tributaria del país, el incremento del gasto público que financiara la expansión de la actividad económica (Hernández, 1998), además del proceso de renegociación de la deuda externa y la bursatilización de la deuda interna. El segundo que es de 1994 a 2008 caracterizado por una disminución considerable de la deuda externa y un incremento de la interna. El tercer periodo que abarca de 2008 a la fecha, se distingue por los nuevos esquemas de endeudamiento externo y el constante crecimiento de la deuda pública.

Gráfica 2.1 Evolución del saldo de la deuda bruta del sector público presupuestario, 1980-2012 (porcentaje como proporción del PIB)



Fuente: Elaboración propia con información de la Cuenta de la Hacienda Pública 1980-2012.

La gráfica anterior resume los periodos descritos y refleja la evolución de la deuda pública en México, en ella resaltan los picos más altos en los que la deuda pública ha incrementado considerablemente, los cuales coinciden con los periodos de crisis económicas.

2.1.1 Crisis de la deuda externa, la renegociación de la misma y la bursatilización de la interna 1982-1994

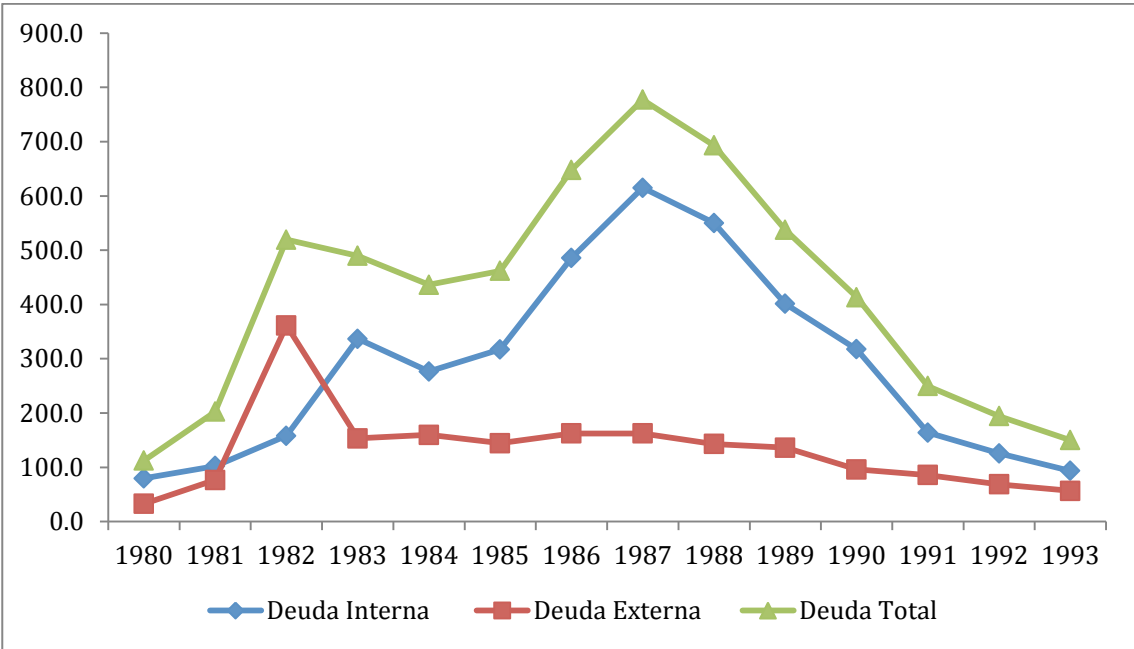
La deuda pública desde 1970 hasta 1982 obedece más a factores que dieron respuesta al agotamiento del modelo de sustitución de importaciones y a una excesiva petrolización de la economía que a una política específica de manejo de la deuda, debido a que en buena parte de este periodo la economía se caracterizó por una gran capacidad para captar recursos del exterior, fundamentalmente por la bonanza petrolera (al triplicarse los precios del petróleo hacia finales de la década de los 70) y una excesiva liquidez de los mercados financieros internacionales.

Aunado a lo anterior, la intensa expansión del gasto y una débil política de ingresos obligaron a recurrir al endeudamiento y a la emisión monetaria, generando un déficit en

la cuenta corriente que puso en una situación de riesgo a la economía mexicana. Esto dio como resultado que se crearan expectativas de insolvencia, las cuales provocaron una fuerte reducción en los flujos de financiamiento externo y fuga de capitales que llevaron a las crisis económicas de 1976 y 1982.

Es así como hacia finales de 1982 la deuda pública se volvió un serio problema en el país. El saldo de la deuda externa en precios constantes de 2003 se ubicó en 361,444.8 millones de pesos (como se observa en la gráfica 2.2) ocasionando un problema grave de liquidez, ya que el país no contaba con recursos suficientes para hacer frente a sus obligaciones en el pago del servicio de la deuda. Lo anterior como resultado la crisis económica de 1982.

**Gráfica 2.2 Saldo de la deuda pública del sector presupuestario 1980-1993
(miles de millones de pesos constantes, base 2003=100)**



Fuente: Elaboración propia con base en datos de la SHCP (2014).

Los esfuerzos de la política de deuda en este periodo se centraron en resolver la crisis mediante diversas negociaciones, en las que se pretendía refinanciar la deuda para que

los pagos fueran congruentes con la capacidad del gobierno para liquidarla, a través de la adquisición de créditos puente para pagar el servicio de la deuda.⁶

Dado que la deuda externa solo se estuvo renegociando, era la deuda interna la que financiaba el déficit público, mismo que tuvo que reducirse para que el gobierno cumpliera con los planes de estabilización que se habían puesto en marcha dentro del Programa Inmediato de Reordenación Económica (PIRE).

Al encontrarse la economía en un panorama de inflación con recesión, el gobierno se vio obligado a utilizar el PIRE para estabilizar los precios, cuyo objetivo era mantener unas finanzas públicas sanas que lograsen mejorar dicho panorama.

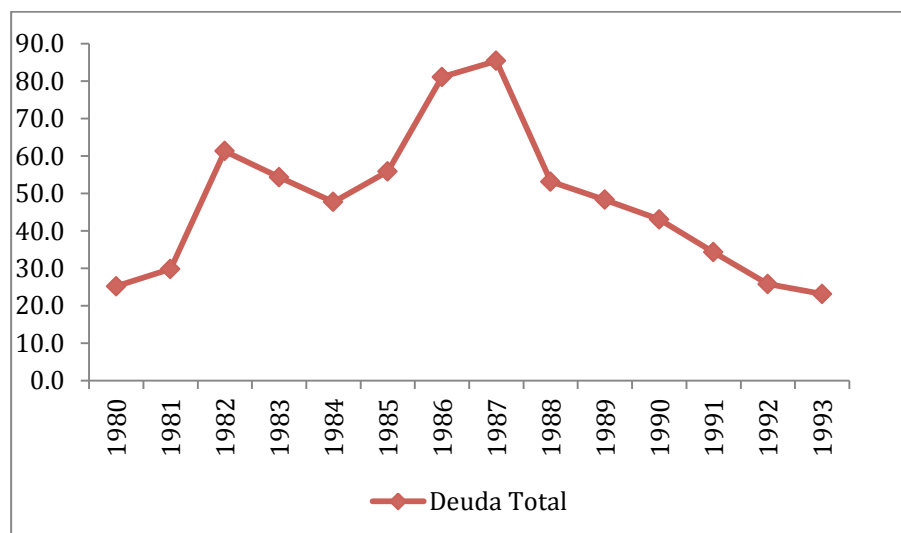
De acuerdo con Chávez y Budebo (2000), la estrategia presupuestal consistió en primer lugar en reducir el gasto programable y posteriormente en mantenerlo al nivel de los ingresos fiscales y limitar su expansión al crecimiento real del PIB. Esto se hizo posible gracias a la reducción y racionalización de los subsidios y las transferencias, la desincorporación de empresas estatales y a un extenso programa de retiro voluntario de personal en áreas no estratégicas ni prioritarias.

Con los recursos de la venta de las paraestatales se compensó la deuda interna, dando fin a esta fuente que presionaba a la alza en las tasas de interés, sumado a la renegociación de la deuda externa para extender los plazos de su vencimiento, el sector público pudo cambiar su papel de demandante a oferente de recursos hacia los sectores privado y social.

Como consecuencia de las negociaciones de la deuda externa y gracias a que el gobierno, a través de la venta de activos públicos, logró cubrir buena parte de la deuda interna ambas disminuyeron considerablemente su importancia respecto al PIB entre 1987 y 1994 (Chávez y Budebo, 2000), siendo 1987 el punto en el cual la deuda pública total como porcentaje del PIB adquiere su mayor participación alcanzando un valor de 85.4%, explicado principalmente por la deuda externa (ver gráfica 2.3).

⁶ Un crédito puente consiste en un crédito obtenido como financiación temporal y con la garantía de un ingreso futuro del prestatario o deudor.

**Gráfica 2.3 Deuda pública del sector presupuestario 1980-1993
(porcentaje como proporción del PIB)**



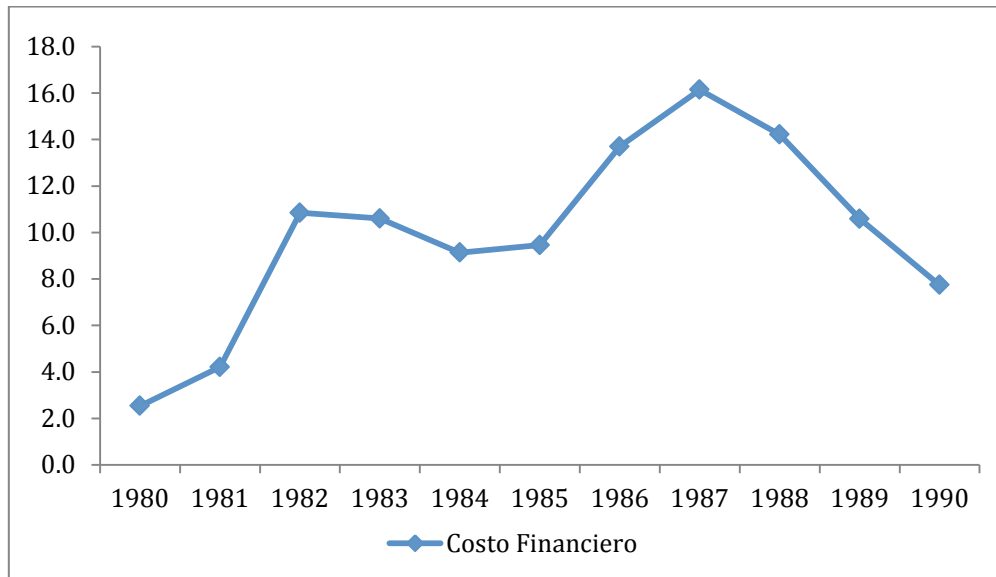
Fuente: Elaboración propia con base en datos de la SHCP (2014).

En 1982 varios acontecimientos internacionales ocasionaron que las economías latinoamericanas sufrieran de una insolvencia crediticia. Esta insolvencia se debió a que la tasa de interés real LIBOR (London Interbank Offered Rate) aumentó drásticamente al pasar de 0% en los años 1970-1980 a un 9% en 1981-1986 (Conesa, 1987).

Para México, el alza en las tasas de interés internacionales, los desastres causados por el terremoto de 1985 y la caída en más de un 50% de los precios del petróleo (cambiaron de \$26.63 a \$9.88 en el periodo de julio de 1985 a julio 1986), ocasionaron que el PIB tuviera una tasa media de variación de 0.1% durante el periodo de 1982 a 1988, la inflación llegara a 159.2% en 1987 y la moneda se devaluara en 400% de 1985 a 1987 (Aspe, 1993; Gil y Ramos, 1988).

Aunado a ello, el costo financiero de la deuda, según datos de la Hacienda Pública Federal, también incrementó considerablemente en este periodo, ubicando el punto más alto en 1987 con un 16.1% del PIB (véase gráfica 2.4).

Gráfica 2.4 Costo financiero de la deuda del sector publico presupuestario, 1980-1990. (porcentaje como proporción del PIB)



Fuente: Elaboración propia con base en datos de la Cuenta de la Hacienda Pública Federal e INEGI (2014).

Para el periodo de 1988 a 1993 se establecieron un conjunto de reformas asociadas entre sí para hacer frente de manera integral a los problemas que presentaba la economía mexicana (Aspe, 1993). Las más relevantes son sobre la apertura comercial, el programa de privatizaciones de organismos y empresas no estratégicas, la reforma fiscal, la reforma al sistema financiero y la renegociación de la deuda externa. Esta última tenía como objetivo su reducción y consistió en presentar a los acreedores bancarios una propuesta para intercambiar su cartera de deuda por bonos nuevos, mediante descuento y subasta. Esto se logró cuando en febrero de 1990 se firma el acuerdo de reducción de la deuda externa con la banca comercial.

Es en este periodo en el que la deuda dejó de utilizarse como un medio para alcanzar algún fin macroeconómico distinto al de reducir la vulnerabilidad fiscal del gobierno.

2.1.2 Disminución de la deuda externa y aumento de la interna: 1994 a 2008

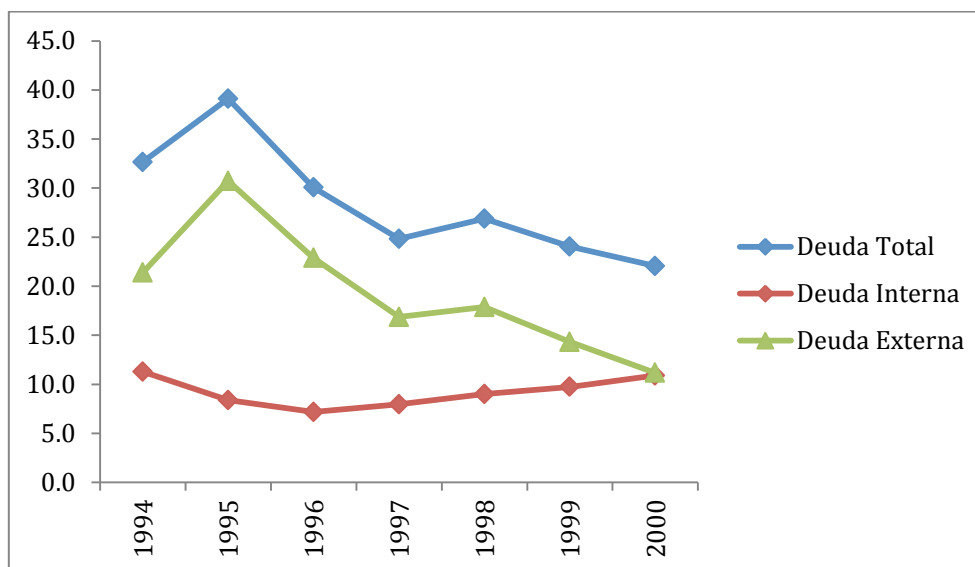
La perspectiva macroeconómica de México era optimista a finales de 1993, puesto que los niveles de deuda pública habían seguido una trayectoria decreciente, se establecieron las bases para la privatización y desregulación de empresas públicas y finalmente hubo un aumento en la productividad (Chávez y Budebo, 2000). El periodo que va de 1994 a 2008 se puede dividir a su vez en dos etapas: la primera de 1994 al 2000 y la segunda del 2000 a 2008, ambas etapas marcadas por hechos que describen el manejo de la deuda pública.

La primera etapa es a partir de enero de 1994 donde se experimentaron acontecimientos desfavorables para el país que ocasionaron un creciente clima de inseguridad, tales como fenómenos de carácter político y el alza continua en las tasas de interés de los Estados Unidos, cuyo incremento fue del 84.12% con respecto al año anterior.

Estos hechos desfavorables parecían transitorios, por lo que se pensó en una estrategia de ajuste paulatino que aminorara su impacto sobre el desempeño de la economía. La emisión de deuda interna de corto plazo denominada en dólares (Tesobonos) permitió que las presiones sobre el peso disminuyeran, aunque es claro que esta estrategia no tuvo éxito pues tanto la incertidumbre política como el alza de las tasas de interés internacionales se acrecentaron a lo largo del año.

Dichos acontecimientos marcaron la crisis económica que estalló hacia finales de 1994, conocida como la crisis del tequila, donde la deuda interna cobró mayor relevancia e incrementó su participación relativa con respecto al PIB, mientras que la deuda externa se redujo gradualmente (ver gráfica 2.5). Este proceso se explica porque hasta principios de los 80 la deuda interna tenía menos flexibilidad y además se adquiría con la banca comercial y el banco central. Durante la mitad de dicho periodo la deuda adquirida por la emisión de bonos cobra importancia.

**Gráfica 2.5 Deuda pública del sector presupuestario 1994-2000
(porcentaje como proporción del PIB)**



Fuente: Elaboración propia con base en datos de la SHCP (2014)

En adición a ello, el paquete de estabilización y la reforma estructural que se instauraron hacia fines de 1987 necesitaban de una liberación financiera profunda, se crearon y ampliaron los mercados de valores gubernamentales que permitían que el ahorro interno se enfocara en instrumentos sujetos a la evaluación del mercado (Hernández y Villagómez, 2001).

Bajo este panorama el sistema bancario representaría un papel central en el proceso de asignación de recursos. Según Ortiz (1994), la liberación financiera y el desarrollo de un mercado de deuda pública permitieron cambiar la deuda que estaba en poder de la banca comercial por valores gubernamentales y los créditos obligatorios que el gobierno adquiría con ésta se deshicieran. Como resultado, se volvió más importante para el gobierno financiar su déficit gubernamental a través de más instrumentos de deuda no inflacionarios en los mercados de crédito y no a través de créditos otorgados por el banco central.

El programa económico que se llevó a cabo para combatir esta situación de emergencia tuvo como base una serie de medidas fiscales y monetarias. Por una parte, una política monetaria restrictiva y por otra parte se aumentó el impuesto al valor agregado (IVA).

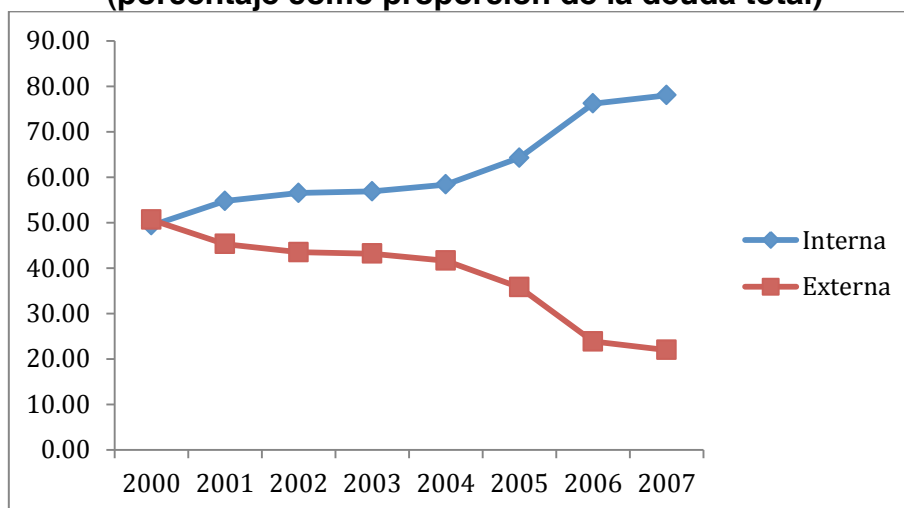
Sumado a ello el programa de privatizaciones siguió en marcha, lo que se tradujo en una entrada extra de recursos.

Cabe resaltar que el manejo de la deuda en esta etapa consistió primordialmente en dos factores: *a)* ampliar la proporción de deuda de largo plazo respecto a la deuda total, lo que significa extender el promedio de su vencimiento; y *b)* disminuir la deuda como proporción del PIB. Además se buscaba restablecer la credibilidad del sistema antiinflacionario (Hernández y Villagómez, 2000).

En la segunda etapa de este periodo que va de 2000 a 2008, se acentúa que la deuda interna es la principal forma de endeudamiento del gobierno, debido a que su propósito era reducir la vulnerabilidad de las finanzas públicas ante movimientos en las tasas de interés y tipo de cambio, además de amortiguar el impacto de perturbaciones externas provenientes de cambios en la disponibilidad de los recursos de los mercados internacionales de capital (CEFP, 2009).

Como se puede observar en la gráfica 2.6 la deuda pública interna aumentó de 49.36% a 78.03% como porcentaje de la deuda pública total del 2000 al 2007, mientras que la deuda externa se redujo de 50.64% a 21.97% en el mismo periodo.

**Gráfica 2.6 Composición de la deuda pública 2000-2008
(porcentaje como proporción de la deuda total)**



Fuente: Elaboración propia con base en datos de la SHCP (2014)

En cuanto a la deuda pública total, ésta incrementó 4.3 % del PIB al pasar de 21.4% en 2001 a 25.7% en 2008, según la Cuenta de la Hacienda Pública (2008). Este incremento fue causado por el reconocimiento proveniente de la reforma del ISSSTE, de un pasivo implícito ya existente asociado a las obligaciones pensionarias y costo de transición⁷ de la reforma antes mencionada por 2.4% del PIB, sumando a lo anterior hubo un efecto contable en la depreciación del tipo de cambio para finales de 2008 de 0.6 puntos del PIB (SHCP, 2008).

2.1.3 Los nuevos esquemas de endeudamiento externo y el constante crecimiento de la deuda pública interna: 2008-2012

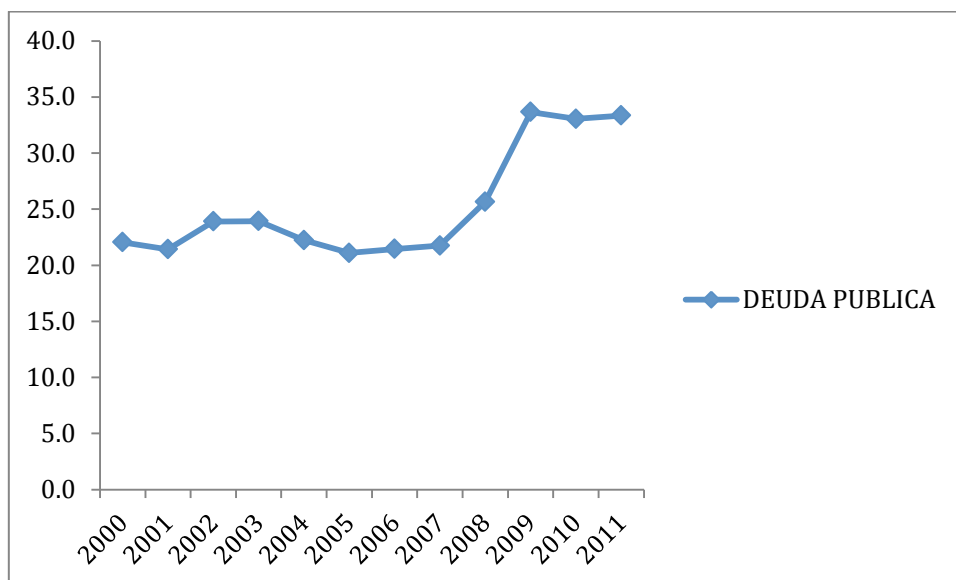
A partir de 2008 la actividad económica global ha enfrentado retos considerables, en particular, algunas economías avanzadas enfrentaron severas crisis financieras y una pronunciada y prolongada desaceleración económica.

En México la deuda pública se ha convertido en la fuente de ingresos más segura para el sector financiero y en una pesada carga para las finanzas públicas, puesto que en el sector financiero ésta asegura su pago, por el contrario para las finanzas públicas en lugar de actuar como fuente de financiamiento para la inversión se convierte en el soporte de las elevadas tasas de interés, la estabilidad cambiaria y la acumulación creciente de reservas internacionales (Correa, 2010).

En una década el saldo de la deuda interna y externa del sector público alcanzó el nivel máximo, al lograr una cifra equivalente a la tercera parte de la economía mexicana en su conjunto y llegar a 4 billones 421 mil millones 909 mil 700 pesos, correspondiente al 33.7% del producto interno bruto en 2009. La evolución del saldo total se muestra en la siguiente gráfica.

⁷ Estos costos se producen porque la transición de reparto-capitalización obliga a hacer (explícito y a pagar) parte o el total de la deuda pensional implícita, sin recibir el ingreso de las cotizaciones de los que se cambian al nuevo sistema.

**Gráfica 2.7 Saldo de la Deuda Pública como proporción del PIB,
2000-2011**



Fuente: Elaboración propia con base en datos de la SHCP (2014)

Al hablar de deuda externa destacan dos problemas principalmente (Guillén, 2003): En primer lugar la deuda pública externa “tradicional”, es decir, la que tiene contratada el gobierno federal y otras dependencias del sector público con los distintos acreedores externos (principalmente con los bancos transnacionales comerciales) que no ha tenido un incremento significativo. Sin embargo, sí han aumentado otras nuevas formas de endeudamiento externo durante este periodo, como la llamada “deuda contingente”, la cual es contratada mediante el mecanismo de PIDIREGAS⁸ (Proyectos de Impacto Diferido en el Gasto).

En segundo lugar, sobresale un endeudamiento muy fuerte por parte de los consorcios privados en los mercados internacionales de capital.

⁸ El esquema de PIDIREGAS se ha utilizado para apoyar proyectos de inversión en el sector público, fundamentalmente en la Comisión Federal de Electricidad y PEMEX, ya que por su precaria situación financiera no están en condiciones de afrontar con recursos propios sus necesidades de inversión. Se contratan entonces obras con empresas transnacionales del sector energético que una vez construidas son entregadas a las paraestatales para su operación. El importe de las mismas se constituye en “deuda contingente” de las empresas, la cual será pagada a través la producción futura de las nuevas plantas.

Según Correa (2010) dicho incremento en la deuda contingente se vio reflejado en las cifras de 2009 y 2010 donde la deuda pública externa aumentó en casi 40 mil millones de dólares a causa del reconocimiento de pasivos de Pemex (Pidiregas). Aunado a este incremento en la deuda contingente, la deuda pública interna ha aumentado en los años de crisis global de manera muy rápida. La deuda pública interna en dicho contexto ha incrementado en casi un 70% de 2008 a 2012.

La deuda interna bruta total pasó de 2 billones 887 mil 880 millones de pesos en diciembre de 2008 a 3 billones 162 mil millones 327 mil pesos en 2009. La proporción de esta con respecto al PIB pasó de 19.9% a 23.9% en el mismo periodo.

Como se observa en la tabla 2.1, la estructura de la deuda pública interna es mucho más alta que la externa, en promedio la deuda interna en el periodo 2008-2012 representa el 71.7 por ciento de la deuda pública total.

Tabla 2.1. Estructura de la deuda pública 2008-2012

Año	Deuda Interna	Deuda Externa
2008	77.60	22.40
2009	70.88	29.12
2010	70.67	29.33
2011	68.16	28.85
2012	71.29	28.71

Fuente: Elaboración propia con base en datos de SHCP (2014).

Lo anterior no sólo es lo que circula en el mercado de valores a través de CETES, BONDES y demás instrumentos, sino que hay otros rubros que también son importantes.

Como primer elemento están los programas de rescate financiero de las privatizaciones fracasadas, es decir la compra con recursos fiscales de los créditos incobrables de los bancos comerciales (FOBAPROA-IPAB), de la banca de desarrollo (FIDELIQ), de los

ingenios azucareros, de las carreteras concesionadas durante el salinismo (FARAC). Un segundo componente es el déficit financiero de los sistemas de seguridad social, los llamados pasivos labores de los fondos de pensiones de los trabajadores. El tercer elemento de la deuda interna lo constituye la deuda de los estados y municipios, la cual ha venido creciendo con rapidez porque el régimen fiscal es extremadamente centralista, mismo que será descrito a detalle en el siguiente apartado.

2.2 Evolución de la deuda pública en las entidades federativas de México

La deuda subnacional representa un riesgo entre los gobiernos locales y federal, cuando los estados recurren al endeudamiento existe la posibilidad de incumplimiento de los pagos con lo que las entidades federativas se ven de una forma u otra obligadas a responder con sus recursos a los compromisos que adquieren los estados. Incluso estos recursos a largo plazo deben utilizarse en su totalidad para cumplir con los compromisos de gasto público subnacional.

Históricamente son tres tendencias estructurales las que han contribuido al incremento del financiamiento subnacional (Canuto y Liu, 2010):

Primero, los procesos de descentralización en muchos países han delegado a los gobiernos subnacionales responsabilidades de gasto, autoridad para recaudar ingresos, así como la capacidad de incurrir en endeudamiento.

Segundo, el constante crecimiento en los niveles de urbanización en los países en vías de desarrollo requiere de financiamiento en infraestructura, que satisfagan las nuevas necesidades de la población. El endeudamiento permite a los gobiernos garantizar los beneficios de las inversiones de capital, en vez de esperar la acumulación del ahorro en gasto corriente para financiar tales inversiones.

Tercero, la constante transformación en los mercados de deuda subnacional de los países en vías de desarrollo, puesto que los gobiernos locales han utilizado diversos instrumentos para su financiamiento. En el caso de los países en vías de desarrollo tales como: China, la India, Polonia, Rusia, Sudáfrica y México han utilizado los bonos

como instrumento. Es así como más países están considerando un conjunto de políticas que faciliten el desarrollo de mercados de deuda subnacional, mientras que otros están permitiendo a algunas entidades locales llevar a cabo transacciones piloto y actividades para el desarrollo de sus capacidades de endeudamiento.

En este contexto, la deuda pública de las entidades federativas y su entorno representan un tema de análisis prioritario para las haciendas locales, su estudio permitirá medir la capacidad de pago de las finanzas públicas, la sostenibilidad del servicio de la deuda, así como la responsabilidad en la implementación y ejecución de políticas públicas.

La deuda subnacional cobró mayor importancia durante la década de los noventa, cuando los gobiernos de varios países en desarrollo efectuaron reformas de descentralización fiscal.

Dicha descentralización permite a los gobiernos locales tener mayor y mejor información de sus administraciones y además hace posible revisar más de cerca sus necesidades para plantear que metas se deben cumplir y como cumplirlas; por otro lado el hecho de que los estado y municipios no cuenten con suficientes fuentes de ingreso y que, por ende, gran parte de sus recursos provengan del gobierno federal, complica su autonomía con respecto a sus gastos otorgando mayor fuerza a dicho endeudamiento (Zebadúa, 2009).

En México el proceso de descentralización⁹ se efectuó a partir de 1994. En este periodo se presentó la crisis macroeconómica que trajo consigo el incremento en las tasas de interés, la depreciación del tipo de cambio y una fuerte reducción en la recaudación de ingresos. Como consecuencia de ello, algunos estados enfrentaron problemas para cubrir el pago de sus deudas.

⁹ Entendido como la transferencia de facultades o atribuciones del Gobierno Central hacia las esferas locales, a saber: estados y municipios (Prud'Homme, 2001; citado en Inafed, 2006).

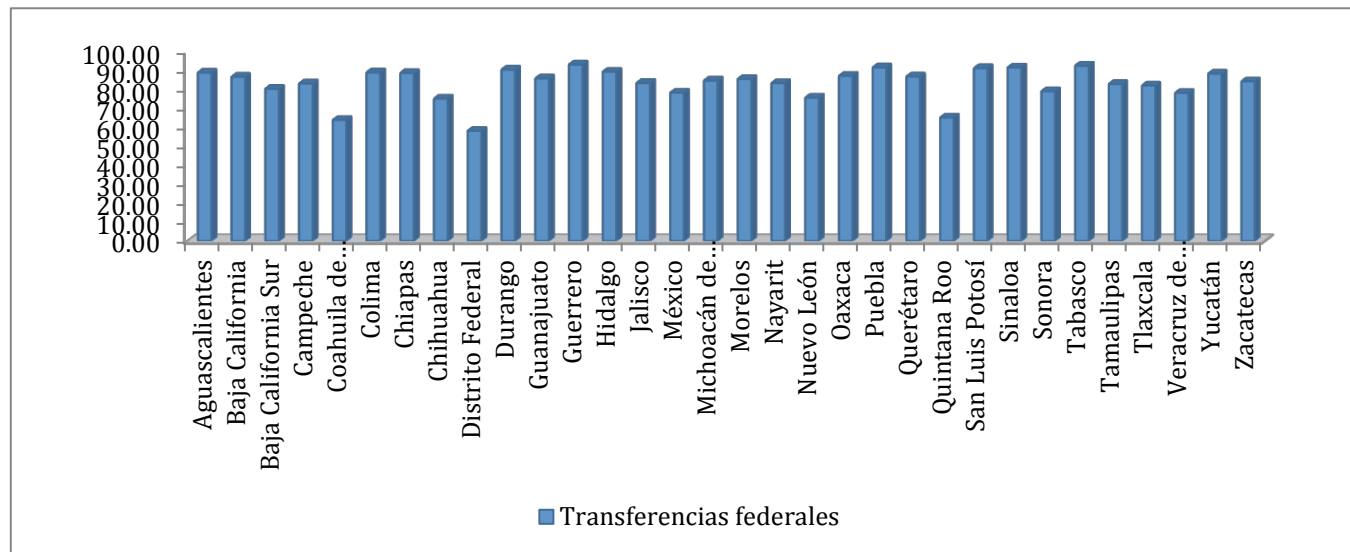
Pese a que el gobierno federal no reconoció en su totalidad el pago de la deuda de las entidades, algunos autores¹⁰ argumentan que se autorizaron transferencias extraordinarias para apoyar a los estados a enfrentar la crisis. Este federalismo fiscal y descentralización impulsaron un paternalismo tributario por parte del gobierno federal hacia los estados.

La preocupación sobre el endeudamiento subnacional es porque la base gravable de un gobierno es menor y más elástica (por la movilidad de factores entre los estados) que la del gobierno federal. Es así que ante eventos negativos en su economía pueden sufrir problemas de liquidez que impidan el pago de la deuda y además complicar el acceso al crédito para los demás gobiernos, ya sea por la limitación o el incremento de las tasas de interés (Hernández, 2003).

Ante la necesidad de extender el suministro de bienes y servicios públicos con recursos no propios, en un panorama de alta dependencia de las transferencias provenientes del gobierno federal (ver gráfica 2.8) y de limitada capacidad de las administraciones públicas locales para elevar sus ingresos propios, los estados de la república mexicana en los últimos años han aumentado considerablemente sus saldos de deuda pública (ver gráfica 2.9).

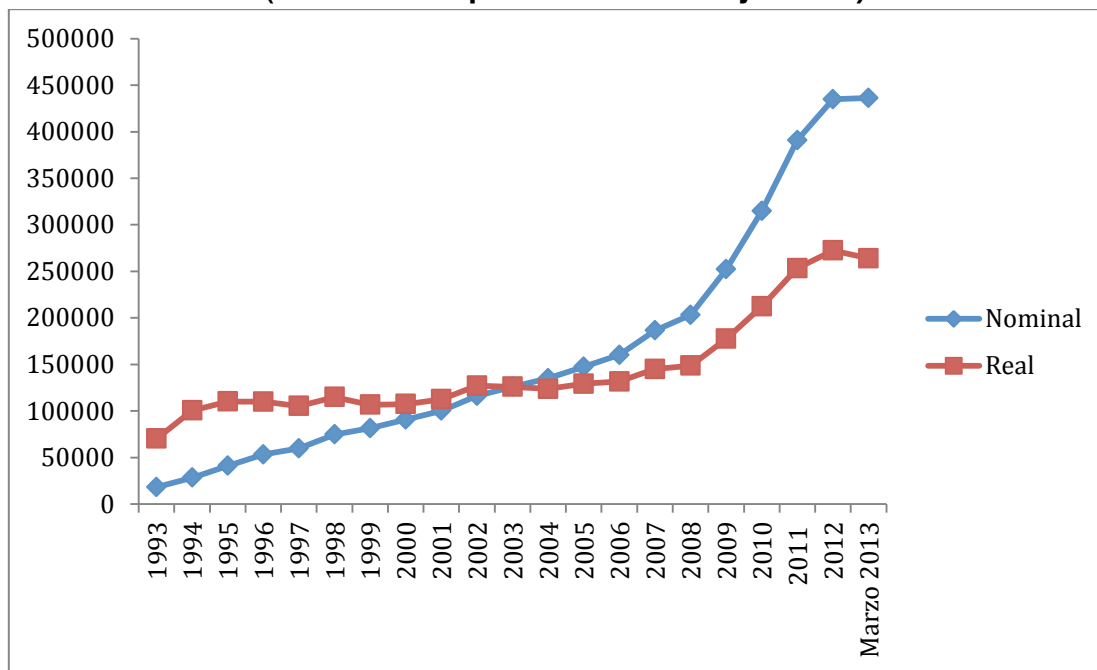
¹⁰ Revilla (2003c), Hernandez-Trillo, F. *et al.* (2002) y Hernandez-Trillo, F. *et al.* (2009) presentan una reseña del fenómeno en estos años.

Gráfica 2.8 Promedio de las transferencias federales a los Estados 2008-2012 (porcentaje respecto de sus ingresos)



Fuente: Elaboración propia con base en datos de la SHCP (2014).

Gráfica 2.9 Saldos agregados de las obligaciones financieras de las entidades federativas de México 1993-2013 (millones de pesos nominales y reales)



Fuente: Elaboración propia con base en datos de la SHCP (2014)

El total de las obligaciones financieras de los estados describe la suma de los saldos de deuda que han contratado las 32 entidades federativas. Los datos de la SHCP (2014) para el periodo de 1993 a marzo de 2013 reflejan que la tasa media de crecimiento nominal tuvo un incremento del 17.85%, mientras que la tasa real de crecimiento en promedio fue del 7.4%. Lo cual hace evidente la tendencia creciente del endeudamiento local que pone en riesgo la sostenibilidad de las finanzas públicas estatales a mediano y largo plazo.

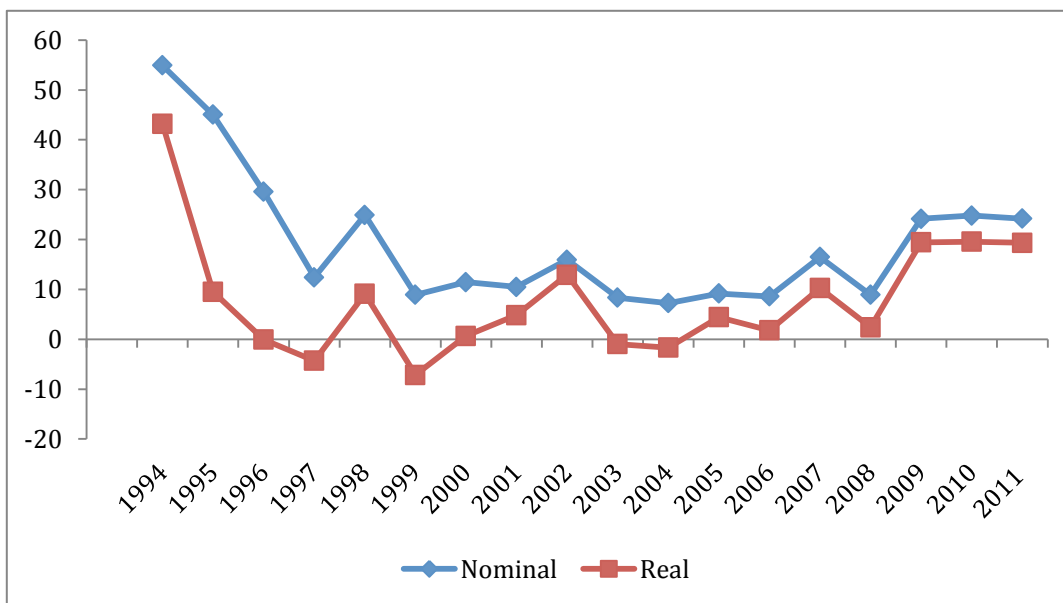
2.2.1 Comportamiento de la deuda subnacional por periodo.

Como ya se había mencionado antes, el acelerado ritmo de acumulación de deuda en algunos estados ha causado inquietud en el estudio de las finanzas públicas, esto debido a que se genera la posibilidad de que la deuda de uno o más estados se vuelva insostenible o se convierta en un riesgo persistente para las finanzas públicas.

La dinámica de la deuda subnacional está estrechamente ligada con el comportamiento del endeudamiento nacional, los acontecimientos que impactaron en dicho endeudamiento también lo hicieron en las haciendas locales.

La gráfica 2.10 resalta los tres picos en el incremento de las obligaciones financieras de las entidades federativas, vinculados con las fases de recesión que ha sufrido la actividad económica en México.

Gráfica 2.10 Incremento porcentual anual de las obligaciones financieras de las entidades federativas de México 1994-2011



Fuente: Elaboración propia con base en datos de la SHCP (2014)

El primer periodo expansivo de la deuda se presentó entre los años de 1996 a 1999, etapa en la cual la economía nacional padecía uno de los periodos recesivos más profundos posterior a la crisis de 1995, y en el cual el saldo de la deuda paso de 53,219.4 a 81,403.2 millones de pesos corrientes.

El esquema que regía el endeudamiento hasta antes de este periodo se fundamentaba en la total participación del gobierno federal a través de la SHCP, misma que protegía y autorizaba la deuda local, con lo que el mercado de deuda se distorsionaba.

La crisis ocurrida en este periodo ocasionó que el servicio de la deuda contraída en los años anteriores por los gobiernos locales fuera impagable, pues en su mayoría los gobiernos habían adquirido la deuda con tasa de interés variable. Al aumentar éstas a niveles no previstos¹¹ los estados y municipios no pudieron pagar las amortizaciones y los intereses de sus deudas pues sus ingresos eran menores a los estimados.

Más tarde, el gobierno federal instauró el “Programa de Apoyo Crediticio a Estados y Municipios” para atender los problemas que se suscitaron posteriores a la crisis y ante

¹¹ Las tasas de interés alcanzaron niveles por encima del 80% anual (López, 2013).

la vulnerabilidad de pagos que no resistía la cartera vencida de los estados. El programa consistía en intercambiar con los mismos bancos acreedores la deuda pública que se había contratado en pesos por un nuevo esquema denominado Unidades de Inversión (UDI's)¹² en el que se estableció que los pagos del capital e intereses se realizarían a precios reales, además se otorgaron nuevos plazos para el pago de la deuda de hasta 18 años (López, 2013).

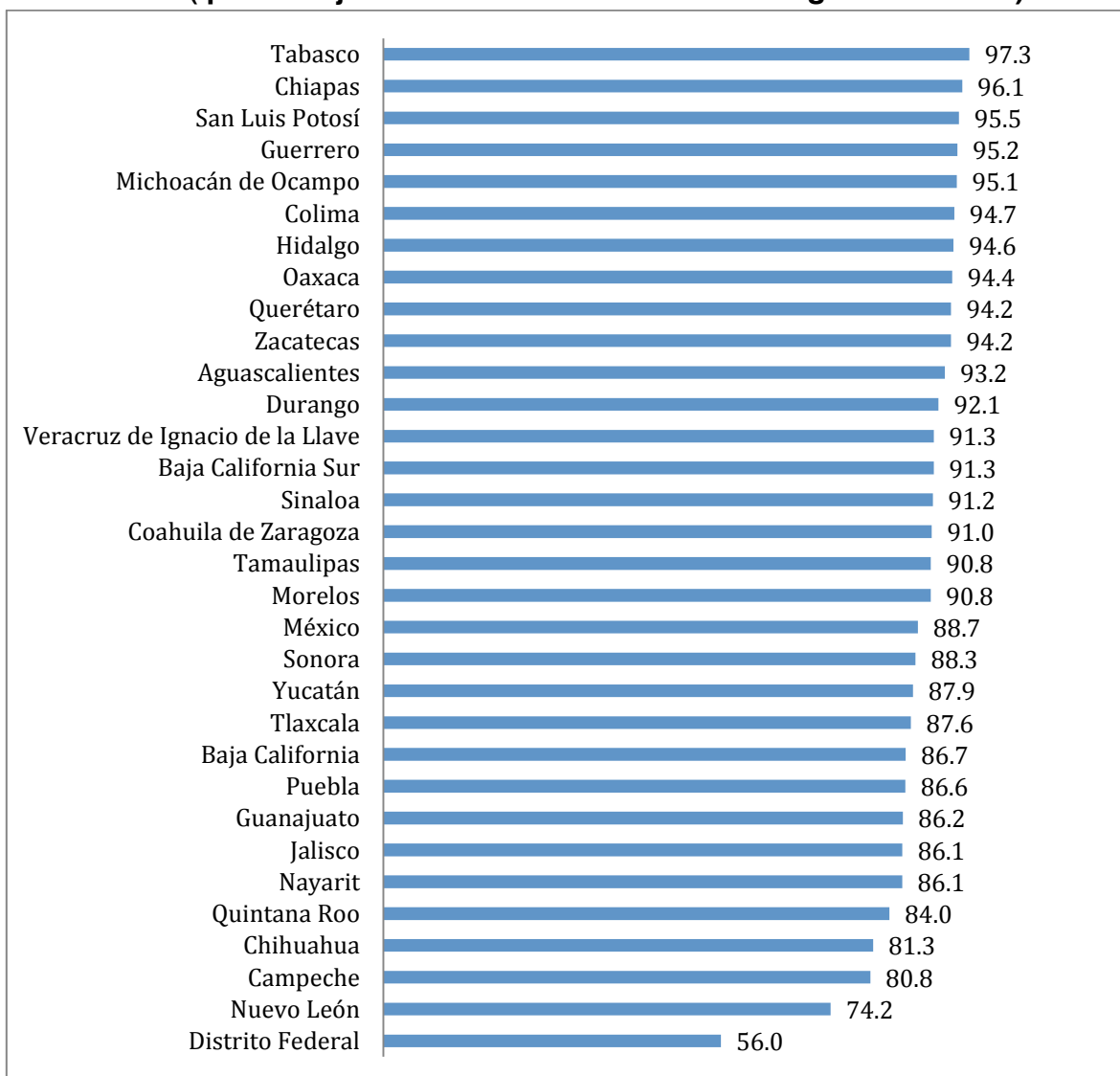
En esta etapa las administraciones locales más endeudadas fueron: Estado México, Distrito Federal, Nuevo León, Sonora y Jalisco con un 24%, 18%, 10%, 8% y 7% respectivamente, dichas entidades juntas concentraban más del 65% de la deuda total.

La segunda etapa de incremento en la deuda se mostró de 2000 a 2003, cuyo crecimiento pasó de 90,731.3 a 125,893 millones de pesos corrientes y donde la economía del país registró otro crecimiento negativo aunque no tan agudo como el de 1995, gracias a la implementación de Programa de Apoyo para el Fortalecimiento de las Entidades Federativas (PAFEF) creado en 2000, mismo que logró proporcionar a los estados importantes recursos adicionales (López, 2013).

Sin embargo, es en 2001 cuando los gobiernos locales registraron la dependencia más alta del periodo. Evidenciando que los ingresos de los estados dependían en un 89% en promedio de las transferencias federales lo cual debilitó a los gobiernos al reducir su margen de autonomía en el financiamiento de sus gastos (véase gráfica 2.11).

¹² Las Unidades de Inversión (Udis) fueron creadas por decreto publicadas en el Diario Oficial de la Federación en 1995. El valor inicial de la Udi fue de 1 peso el 4 de abril de 1995, su precio varía diariamente de acuerdo con el INPC (Banxico, 2014)

**Gráfica 2.11 Dependencia financiera de las entidades federativas de México, 2001
(porcentaje de las transferencias en los ingresos totales)**



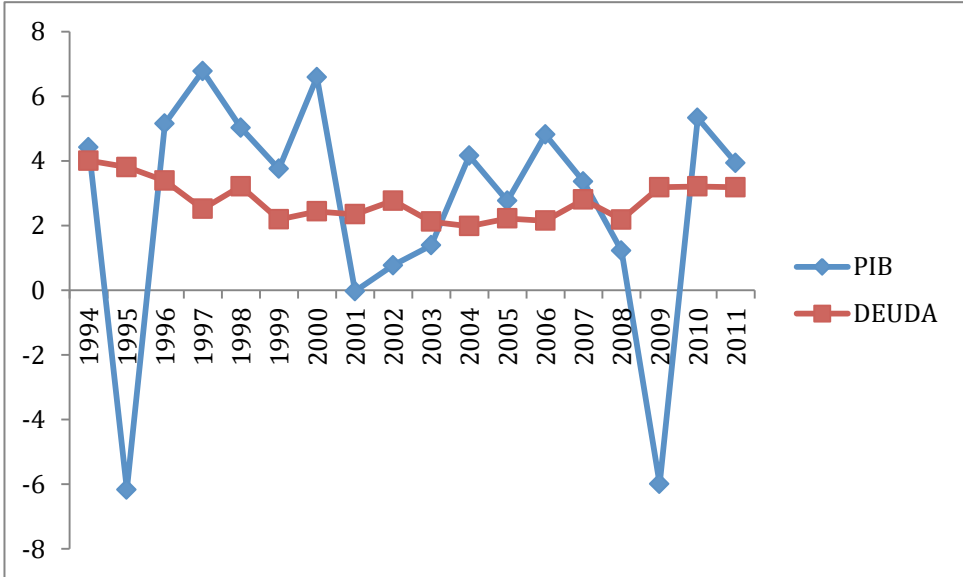
Fuente: Elaboración propia con base en datos de la SHCP (2014).

El tercer periodo de 2007 a 2011 mostró un crecimiento en el endeudamiento que no ha tenido precedente, incrementándose de 186,470 a 390,777.489 millones de pesos (a precios corrientes) dicho endeudamiento comenzó en los años previos a la recesión económica de 2009, cuando el PIB tuvo un drástico retroceso (de 1.50% a -6.50%). Como consecuencia de este retroceso, los ingresos no tributarios se redujeron (particularmente los ingresos petroleros) y afectaron a las transferencias federales. A partir de esta coyuntura económica, la deuda pública de las entidades ha ido en

aumento, acelerando la tasa de crecimiento anual de la deuda subnacional (Reyes, 2012).

Los incrementos en el endeudamiento en los periodos antes descritos reflejan una tendencia contracíclica respecto a la evolución en el crecimiento de la economía nacional (véase gráfica 2.12), pues los periodos expansivos de la deuda aumentan en las etapas donde la actividad económica se encuentra en fase recesiva. Este impacto está relacionado con la forma en la que se estructuran sus ingresos, pues las entidades federativas han compensado las reducciones de las transferencias federales con más endeudamiento (Reyes, 2012).

Gráfica 2.12 Crecimiento del Producto Interno Bruto y la Deuda Pública por 1993-2011.



Fuente: Elaboración propia con base en datos de la SHCP (2014).

En síntesis, esta tendencia anticíclica en el crecimiento de la deuda pública de las entidades federativas se origina dado que la desaceleración de la actividad económica reduce la recaudación de ingresos tributarios y no tributarios del gobierno federal, obligando a realizar ajustes de su política de gasto incluyendo las transferencias realizadas a los estados. Como consecuencia de ello, los gobiernos locales, ante la reducción de las transferencias federales, la baja recaudación de sus ingresos propios y

los continuos incrementos en sus respectivos gastos públicos han subsanado los desequilibrios fiscales con mayor contratación de deuda pública.

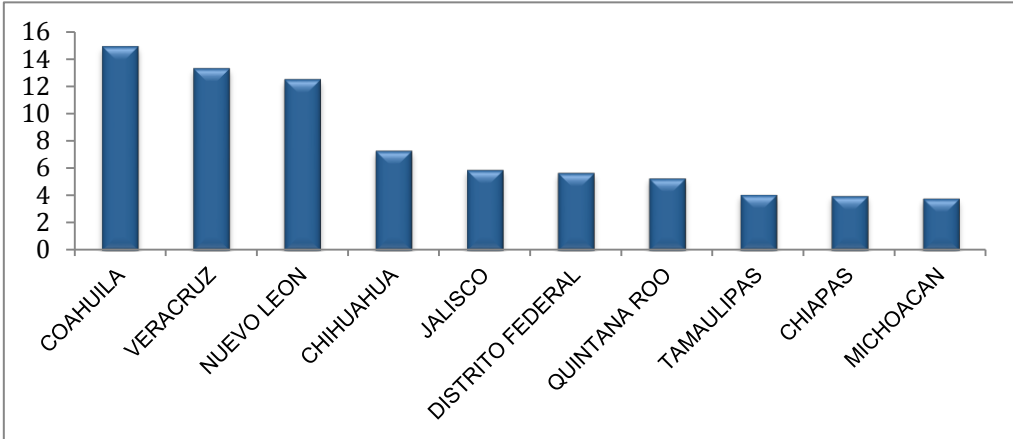
2.2.2 Endeudamiento público por entidad federativa 2008-2012

El grado de endeudamiento para cada uno de los estados es muy distinto, pues mientras unos reflejan un nivel mínimo, en otros el incremento de su deuda pública es muy evidente y ha cobrado mayor importancia. Estos casos han ejercido presión sobre las finanzas públicas adquiriendo una tendencia de aumento constante.

En retrospectiva, las tasas de crecimiento anual del endeudamiento local se consideraron bajas hasta mediados de los años 90 y se incrementaron en la etapa inicial de este siglo. A partir de 2006, el endeudamiento se aceleró y en 2009 su tasa de crecimiento llegó a su nivel máximo (15.7%). El repunte a partir de este año se debió a que los estados implementaron políticas anticíclicas semejantes a las del gobierno federal, como se hizo en muchas economías en ese año (Hurtado y Zamarripa, 2013).

Los saldos de la deuda pública de los estados entre 2008 y 2012 crecieron en términos absolutos de 231,691 millones de pesos, donde son 10 las entidades que concentran el 76.81% de la deuda total (véase gráfica 2.13).

Gráfica 2.13 Entidades con mayor porcentaje de la deuda total entre 2008 y 2012



Fuente: Elaboración propia con base en datos de la SHCP (2014).

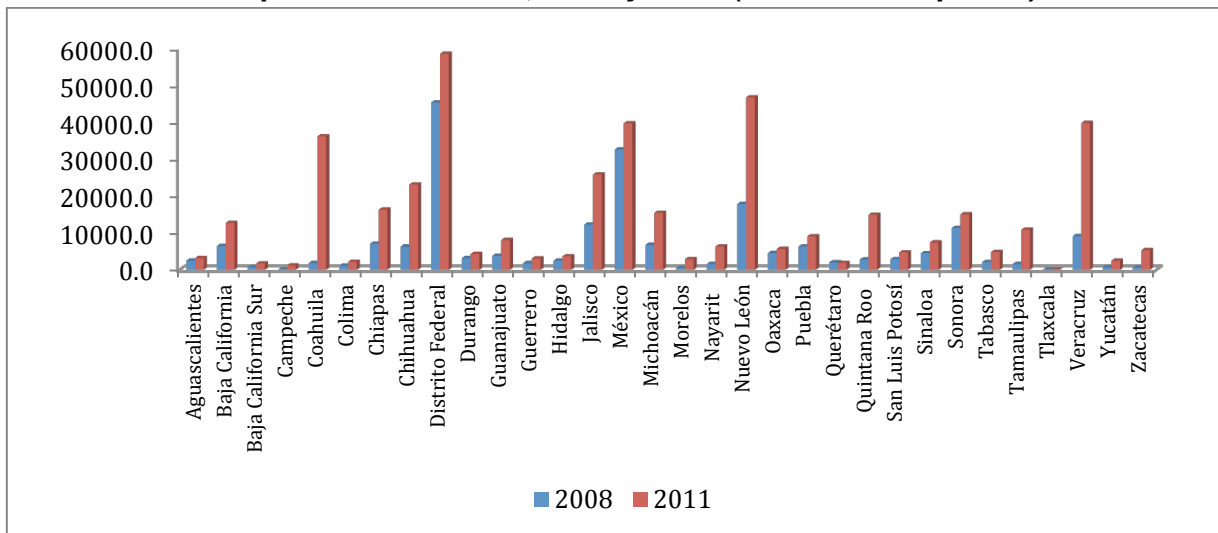
Para el año 2008 los datos de deuda pública por entidad federativa muestran que el Distrito Federal es la administración local con mayor endeudamiento, su saldo ascendía a 45,579.6 millones de pesos, preceden a este en orden de importancia; el Estado de México con un saldo de 32,838.3 millones de pesos, Nuevo León con 17,959.9 millones de pesos, Jalisco con 12,309.9 millones de pesos y Sonora con 11,390.7 millones de pesos, dichas entidades mantenían un saldo superior a los diez mil millones de pesos. Mientras que entidades como Veracruz, Chiapas, Michoacán, Baja California, Chihuahua y Puebla presentaban un saldo de deuda mayor a 5 mil millones de pesos pero inferior a 10 mil millones de pesos. Los estados restantes se encuentran con un saldo de deuda menor a los 5 mil millones de pesos. Únicamente Tlaxcala mantiene un nivel de endeudamiento demasiado bajo.

No obstante para el año 2012 el número de estados con un saldo mayor a los 10 mil millones de pesos es casi tres veces más que en 2008, observando que el Distrito federal sigue siendo la entidad con el mayor nivel de endeudamiento (58773.8 millones de pesos) y entidades como Quintana Roo, Veracruz y principalmente Coahuila han incrementado drásticamente su deuda pública, esta última paso de tener una deuda poco trascendente en 2008 (1831.9 mdp) a un endeudamiento de 36421.7 mdp. El resto de las entidades elevaron su deuda pública aunque en menor proporción, en cambio la única entidad que ha disminuido su saldo de deuda ha sido Querétaro cuyo saldo paso de 1975.2 a 1811.1 millones de pesos.

El crecimiento acelerado de las obligaciones financieras de dichas entidades se explica principalmente por la disminución de los ingresos ocasionada por la crisis económica internacional; para el caso específico de Veracruz, el déficit fiscal (el exceso de gasto corriente y la limitada recaudación fiscal) y los créditos otorgados por la banca comercial elevaron el saldo de su deuda; Quintana Roo por su parte incremento su deuda debido a los créditos otorgados por la banca comercial como por la banca de desarrollo, el financiamiento obtenido se destinó principalmente a obras de infraestructura vial así como para educación y salud; a su vez el deterioro de las finanzas públicas en Coahuila recae en sus balances primario y presupuestario, los cuales han sido cubiertos con deuda de corto y largo plazo. Aunado a lo anterior la alta

dependencia de los ingresos federales evidencia el bajo dinamismo en la recaudación local (ASF, 2011).

Gráfica 2.14 Evolución de las obligaciones financieras de los estados de la república mexicana, 2008 y 2011 (millones de pesos)



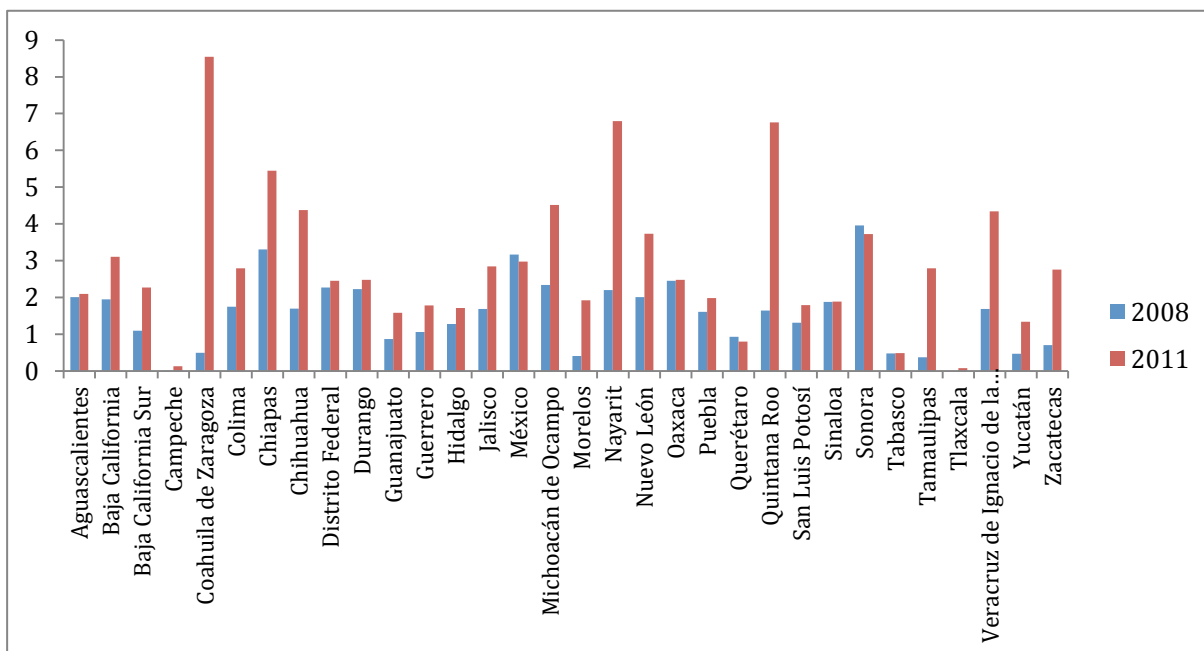
Fuente: Elaboración propia con base en datos de la SHCP (2014).

El estudio de la evolución de los saldos de la deuda, medida en millones de pesos corrientes, pone de manifiesto que las entidades con un alto endeudamiento son aquellas que tienen un mayor grado de concentración poblacional y una importante aportación al PIB.

Por lo anterior se hace necesario hacer un análisis de la deuda de las entidades como proporción de su PIB, donde los resultados tienen un ligero cambio.

En 2008 Sonora es el estado cuya relación deuda-pib es más alta, seguido por Chiapas y Estado de México, representando el 3.95%, 3.30% y 3.16% respectivamente. Para el 2011 la mayoría de los estados incrementaron la proporción de su deuda a excepción del Estado de México, Querétaro y Sonora. En contraste, en este año Coahuila, Nayarit y Quintana Roo incrementaron sustancialmente sus niveles de endeudamiento llegando a representar el 8.64%, 6.79% y 6.75% de su PIB.

Gráfica 2.15 Evolución de las obligaciones financieras de los estados de la república mexicana, 2008 y 2011 (porcentaje del PIB estatal)



Fuente: Elaboración propia con base en datos de la SHCP (2014)

De acuerdo con lo analizado anteriormente se llega a la conclusión de que los estados con mayor peso en la economía nacional, no necesariamente son los que están más endeudados. Si bien dichas entidades poseen los saldos de deuda más elevados, su relación deuda-PIB resulta ser más baja en comparación con otros estados.

Sumado a lo anterior, se expone la falta de transparencia en las operaciones financieras a nivel estatal cuando el endeudamiento de un estado que históricamente parecía tener finanzas sanas (Coahuila) se hace evidente. La escasa rendición de cuentas pone en duda la rentabilidad de las inversiones que en algún momento justificaron las deudas de los gobiernos locales.

En definitiva, la última década se ha distinguido por una tendencia al endeudamiento subnacional casi generalizada y aguda en algunos casos.

CAPÍTULO III. SOSTENIBILIDAD DE LA DEUDA. EVIDENCIA EMPÍRICA

El presente apartado expone la evidencia empírica de la sostenibilidad de los estados; primero, analiza la herramienta que medirá la situación de los estados, es decir; el Indicador de Consistencia Tributaria (ICT) de Blanchard, considerando la metodología y la descripción de los datos y posteriormente puntualiza los resultados de dicha evaluación para cada entidad, haciendo un análisis comparativo de los resultados contrastando año con año dentro del periodo de estudio, más adelante se expone como ha impactado la sostenibilidad en el crecimiento de las haciendas locales y finalmente se presentan las aportaciones del indicador reflejándolas en dos casos de estudio.

3.1 Sostenibilidad a través de indicadores

El problema de deuda pública no puede ser analizado sin tomar en cuenta el contexto macroeconómico. Factores como el crecimiento de la economía, la variación en el tipo de cambio, los niveles de las tasas de interés y la situación de las finanzas del estado en sí mismas establecen tanto los niveles de la deuda como la sostenibilidad de la misma (López y Castañeda, 2008).

Para Blanchard *et al.* (1990), la sostenibilidad es en esencia el análisis de la situación de un gobierno bajo un escenario en el cual éste se dirige a una excesiva acumulación de deuda, es decir la sostenibilidad gira en torno al concepto de una buena administración, teniendo como base la política fiscal actual. Por lo tanto la política fiscal de esa economía deberá conservar un nivel de déficit y deuda que pueda sostener. Si la trayectoria de ingresos y gastos del gobierno se dirige a una excesiva acumulación de pasivos, la política fiscal no es sostenible.

En este sentido, la sostenibilidad de las finanzas públicas involucra dos ámbitos: el primero hace referencia a la situación presente y futura de la deuda, para establecer el peso de la misma a través de indicadores. El segundo aspecto relaciona la situación actual y futura del gobierno para afrontar los gastos de manera sostenible y el pago oportuno de la deuda a través del ahorro y la generación de recursos.

Por lo que se ha hecho cada vez más necesario contar con indicadores que ayuden a los países a controlar la capacidad para hacer frente a los compromisos que se obtienen a lo largo del tiempo, para que éstos no se vuelvan insostenibles.

Puesto que las decisiones fiscales actuales obligan a adquirir compromisos de largo plazo, los indicadores de sostenibilidad fiscal buscan poner en evidencia estos aspectos intertemporales de las finanzas públicas, apoyados en información anual disponible. La deuda pública neta constituye la acumulación de déficit fiscales anteriores y balances presupuestarios futuros, que incluye como gasto el pago de intereses por la deuda pública resultante. Así, desequilibrios fiscales constantes se traducirán en presiones futuras de gasto e intereses, los que ocasionaran una acumulación de nueva deuda.

Por lo anterior, la elaboración de un buen indicador fiscal, según Ochoa *et al.* (2002), debe cumplir con dos condiciones esenciales. Primero, dar señales claras sobre si la política fiscal conduce a una rápida acumulación de deuda y mandar signos de la capacidad del gobierno para crear recursos que en el futuro puedan cancelar dicha acumulación. Segundo, fijar cual es el ajuste que se requiere para que la deuda tenga una trayectoria estable.

Por su parte Blanchard y otros autores (1990) mencionan que un buen indicador sobre la sostenibilidad de la política fiscal es capaz de advertir si la política fiscal vigente va a provocar un crecimiento acelerado del cociente deuda/PIB. En efecto, una política fiscal sostenible logra que el coeficiente deuda/PIB vuelva a su nivel original tras un periodo en el que ha crecido de forma significativa. Esto exige crear superávits primarios importantes después del periodo de crecimiento del cociente deuda/PIB.

Además estos indicadores deben evaluar el ajuste en el déficit primario para generar trayectorias estables de endeudamiento y así mismo tomar en cuenta el comportamiento cíclico de los elementos que comprenden dicho déficit. Para su construcción es necesario hacer proyecciones macroeconómicas de mediano plazo entre la política fiscal y variables económicas importantes como: el crecimiento, la inflación y la tasa de interés (Ochoa *et al.* 2002).

En este contexto se ha hecho cada vez más necesario contar con instrumentos que permitan controlar las atribuciones de los países, para hacer frente a los compromisos que se adquieren a lo largo del tiempo antes de que éstos sean insostenibles.

En los últimos años se han desarrollado una diversidad de indicadores que tienen como objetivo establecer los niveles óptimos y la evolución que deben seguir en el tiempo los distintos agregados fiscales, de tal manera que la deuda pública sea sostenible o que la hacienda pública no se deteriore permanentemente.

El estudio de la sostenibilidad de la deuda pública ha puesto especial atención en la evolución de una serie de indicadores de desempeño fiscal. Diversas metodologías se han aplicado para construir indicadores relevantes que permitan evaluar dicha sostenibilidad.

En general, los distintos métodos disponibles consideran como marco conceptual las identidades contables que comprenden la restricción presupuestaria del gobierno, que vincula los ingresos y los gastos del sector público y el nivel de deuda. También se han aplicado técnicas probabilísticas (VaR), así como modelos en que la evolución de la deuda es central para la sostenibilidad fiscal (Armendáriz, 2006), todos estos métodos son útiles pues revelan diferentes ángulos de la situación y perspectivas del endeudamiento y su sostenibilidad.

Es así como el desarrollo de indicadores de sostenibilidad está basado en modelos que consideran claramente el vínculo entre flujos y *stocks* fiscales. La relación intertemporal entre los balances fiscales, la deuda pública y el pago de intereses está dada por:

$$D_{t+1} = D_t(1+r_t) + BF_{t...} \quad (1)$$

Donde D_t representa a la deuda pública en el periodo t, r_t corresponde a la tasa de interés de la deuda pública y BF_t es el balance fiscal primario (INTOSAI, 2010).

A partir de esta condición se establece una relación entre distintas variables de política, a saber: el crecimiento de la deuda pública, el crecimiento del PIB y déficit primario bajo cierta tasa de interés. Los primeros estudios en este tema se justifican en esta condición para proponer indicadores congruentes con los principios de sostenibilidad fiscal.

3.2 Indicador de consistencia tributaria (ICT) de Blanchard.

En 1990 Blanchard propuso uno de los indicadores pioneros en el análisis de la sostenibilidad fiscal, éste considera la consistencia de la política tributaria vigente manteniendo constante la razón deuda/PIB y mide el nivel de superávit requerido, o bien, el ajuste del déficit primario requerido para mantener el coeficiente de la deuda total pendiente/PIB nominal, dadas las trayectorias corriente y proyectada del saldo primario, la tasa de interés real y la tasa de crecimiento real de la economía (Hernández, 2004). En otras palabras este es el indicador de la brecha impositiva que calcula la diferencia entre la carga tributaria vigente (t) y la carga tributaria sostenible (t^*) y se expresa de acuerdo con la estimación del INTOSAI (Organización Internacional de Entidades Fiscalizadoras Superiores) como:

$$t_n^* - t = \frac{\sum^n g}{n} + (r - q)d^* - t \dots (2)$$

Siendo t_n^* la carga tributaria que estabiliza, en un periodo de n años, la razón deuda/PIB en el nivel d^* , g el gasto, r la tasa de interés y q la tasa de crecimiento del PIB.

Para el caso de México la carga tributaria existente y la carga tributaria sostenible se refieren al ingreso corriente; visto como los ingresos fiscales observados, y al ingreso sostenible; definido como los ingresos del presupuesto tomados como porcentaje del PIB que es equivalente al gasto de gobierno más la tasa de interés de la deuda relacionada con el gasto del servicio de la deuda restando el crecimiento PIB. En términos prácticos y para el caso de este estudio será definido por:

$$t^* = g + \left[\frac{r - j}{100} \right] b_0 \dots (3)$$

donde:

g es el gasto primario como porcentaje del PIB

r es la tasa de interés real.

j es el crecimiento real del PIB.

b_0 es la deuda inicial como porcentaje del PIB.

El indicador se obtiene de la diferencia entre el ingreso sostenible (t^*) y el ingreso corriente (t):

$$I = t - t^* \dots (4)$$

Un resultado positivo de este indicador muestra que los ingresos no son sostenibles por lo tanto la deuda pública crecerá; en contraste si los datos arrojan cifras negativas, los ingresos son sostenibles y la deuda pública se disminuirá, en cambio si el valor es cero la deuda se mantendrá constante.

Bajo la perspectiva de Ochoa et al. (2002) el indicador de Blanchard puede analizarse desde tres escenarios que difieren básicamente en el horizonte temporal en el cual se evalúan, a saber, el de corto plazo, el de mediano plazo y el de largo plazo.

El indicador de corto plazo nos da el punto de comparación con el resto de los indicadores, se refiere a la política fiscal corriente y por ende no requiere proyecciones. La interpretación es la misma que la del déficit operacional ampliado, el cual muestra el ajuste requerido para mantener la posición pasiva neta como porcentaje del producto constante. El indicador de mediano plazo muestra el ajuste requerido para estabilizar la razón de deuda producto, incluye los movimientos cíclicos de la trayectoria de ingresos y gastos en función de los datos disponibles. Asimismo, el indicador de largo plazo asocia la sostenibilidad de la política fiscal a factores demográficos los cuales afectan el déficit primario a través del gasto relativo a la seguridad social. Una mayor diferencia entre la tasa de interés real efectiva y la tasa de crecimiento del producto, afecta a todos los indicadores por igual.

El enfoque que se dará a este análisis consiste en mostrar los escenarios de corto y mediano plazo con la finalidad de: primero, hacer una comparación entre el indicador y PIB y segundo, dar un panorama de la dinámica que han seguido los ingresos y gastos en las entidades federativas.

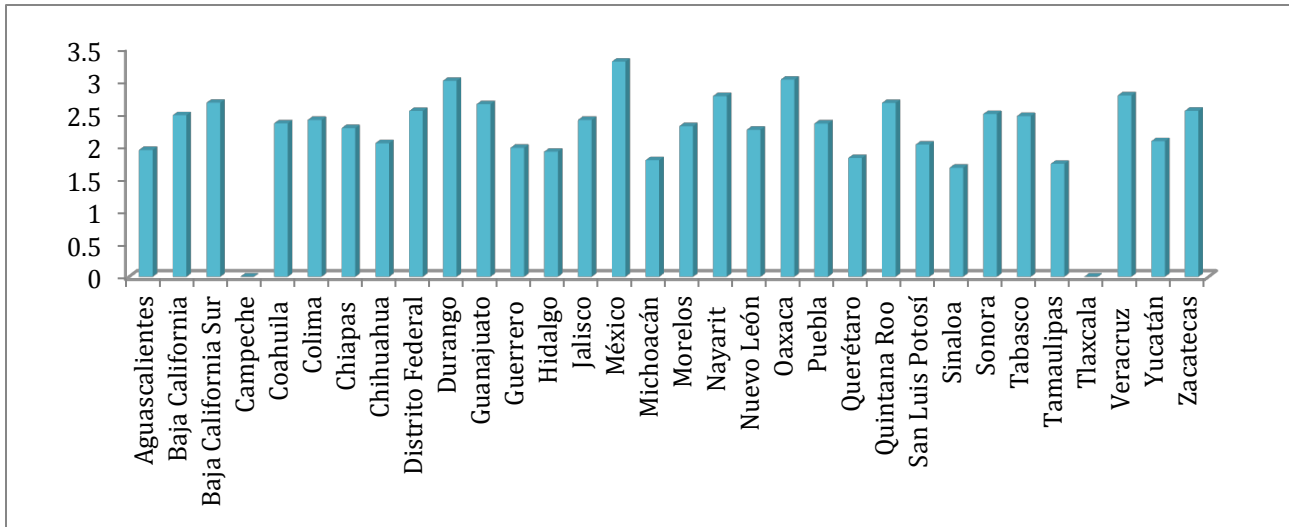
3.3 Descripción de los datos

El análisis empírico para las entidades federativas abarca información anual del período 2008-2011, periodo bajo el cual se ha desarrollado la última crisis económica y que ha sido el punto de partida para dicha investigación. Para ello se han tomado en cuenta variables como: la tasa de interés real, la tasa del PIB, el saldo de la deuda, el gasto primario, los ingresos ordinarios y el PIB.

- **La tasa de interés real (r)** se calculó con la tasa nominal anual del sector público presupuestario; obtenida de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) con información proporcionada por las entidades federativas sobre la situación que guardan sus obligaciones financieras inscritas en el Registro de Obligaciones y Empréstitos de Entidades Federativas y Municipios. Dicha tasa se deflactó con la tasa de inflación general de cada año.

Los resultados del cálculo expresan que la diferencia en el porcentaje de interés que cada entidad paga no es muy amplio, pues éstos oscilan entre 1.5% y 3.5%, la tasa media de interés de todas las entidades para el periodo es de 2.36%. En el caso específico de cada entidad el promedio de interés pagado en los años de estudio se representa de forma clara en la siguiente gráfica. Observando que el Estado de México es la entidad que paga la tasa de interés más alta (3.30%), caso contrario de Sinaloa que tiene la tasa de interés más baja (1.67%). Lo anterior sin contar con Tlaxcala y Campeche cuya información no está disponible.

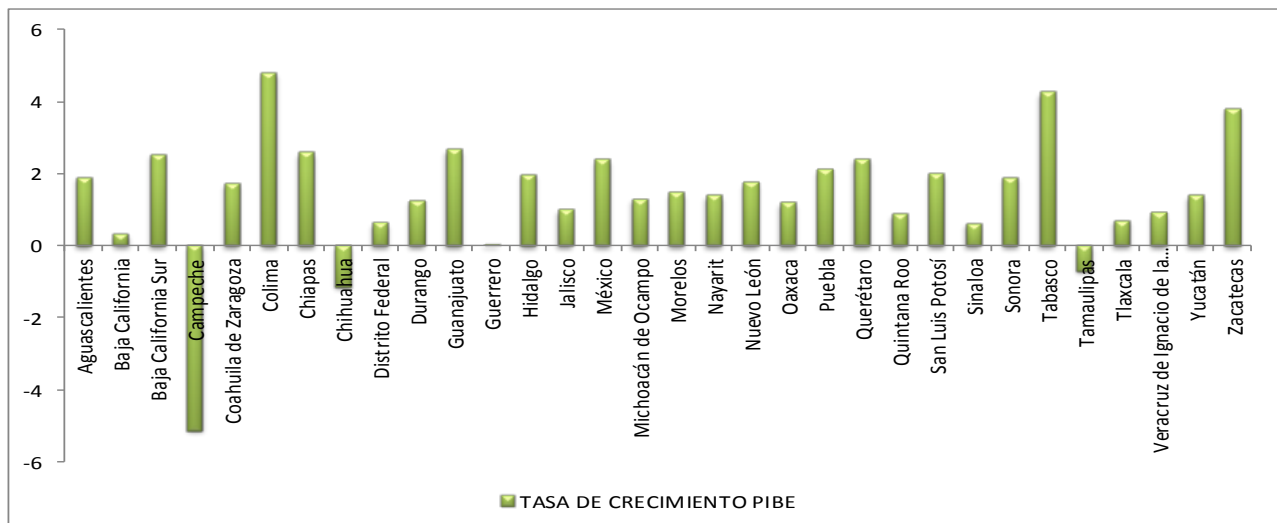
Gráfica 3.1 Tasa de interés real promedio 2008-2011



Fuente: Elaboración propia con base en datos de la SHCP (2014).

- Tasa de crecimiento** es la variación porcentual del valor del PIB de cada entidad a precios constantes de 2003. La tasa promedio de crecimiento en el periodo fue de 1.40%. De 2008 a 2011 las entidades cuyo crecimiento fue mayor al 4% son: Colima y Tabasco mientras que las que tuvieron una tasa de crecimiento negativa son: Campeche, Chihuahua y Tamaulipas (ver gráfica 3.2)

Gráfica 3.2 Tasa de crecimiento del PIB estatal 2008-2011

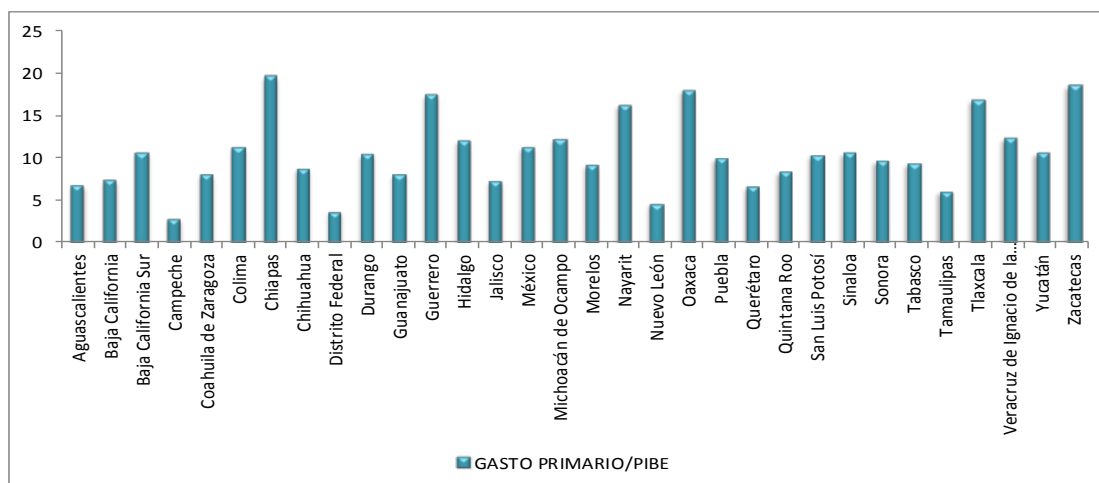


Fuente: Elaboración propia con base en datos de la SHCP (2014).

- **El gasto primario** se compone de gastos por: servicios personales, materiales y suministros, servicios generales, subsidios transferencias y ayudas, inversión y otros egresos, según la clasificación realizada por la SHCP. Para homogeneizar las variables, la suma de los componentes de dicho gasto fue deflactada y se calculó el porcentaje que ésta representa del PIB. Es importante señalar que cuanto más alto sea el valor de esta razón gasto/PIB va tener un impacto negativo sobre los niveles de endeudamiento.

En promedio las entidades tienen un gasto primario del 10.45% de su PIB, siendo Campeche la entidad que tiene el valor más bajo y Chiapas el valor más alto, con 2.8% y 19.6% respectivamente. Lo anterior nos habla de la marcada diferencia que hay entre una entidad y otra respecto a la utilización de su gasto (ver gráfica 3.3)

Gráfica 3.3 Gasto primario como porcentaje del PIB Estatal 2008-2011



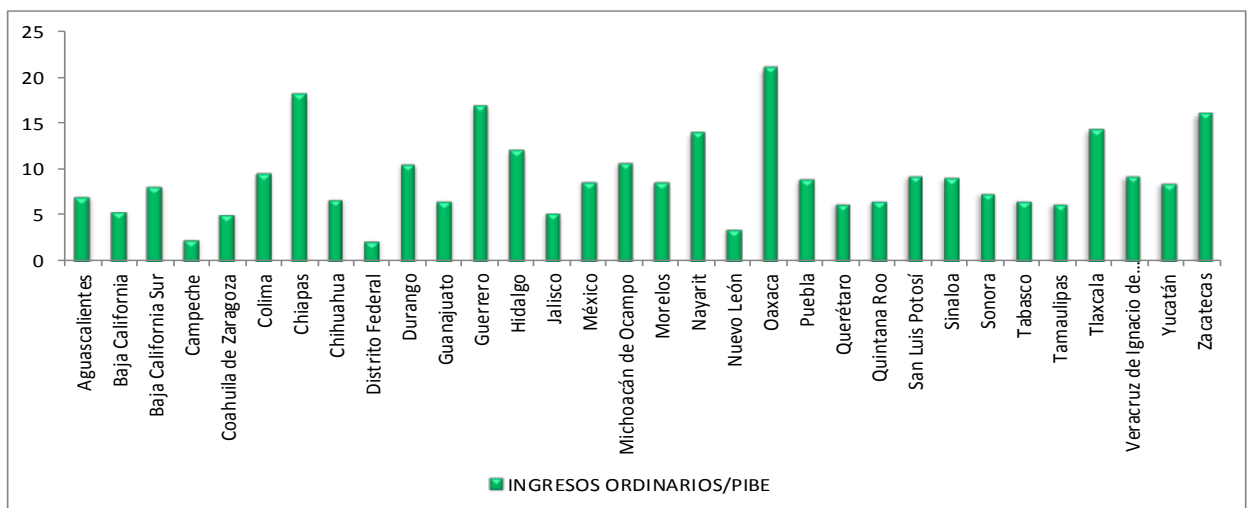
Fuente: Elaboración propia con base en datos de la SHCP (2014).

- **Ingresos ordinarios** son el resultado de la suma de impuestos, derechos, productos, aprovechamientos y aportaciones, al igual que los gastos dichos ingresos fueron deflactados y se calculó el porcentaje que éstos representan del PIB, pero al contrario de los gastos un elevado

porcentaje de la razón ingresos/PIB ayuda a amortiguar los niveles de endeudamiento.

Para el presente análisis los datos no son muy uniformes, el promedio general para todos los estados es del 9%, pero cabe resaltar que los estados con ingresos mayores al 15% como porcentaje de su PIB son: Oaxaca, Chiapas, Zacatecas y Guerrero, por el contrario estados como Campeche, Distrito Federal y Nuevo León no rebasan el 5%. Dicha variabilidad se presenta en la siguiente gráfica.

Gráfica 3.4 Ingresos ordinarios como proporción del PIB Estatal 2008-2011



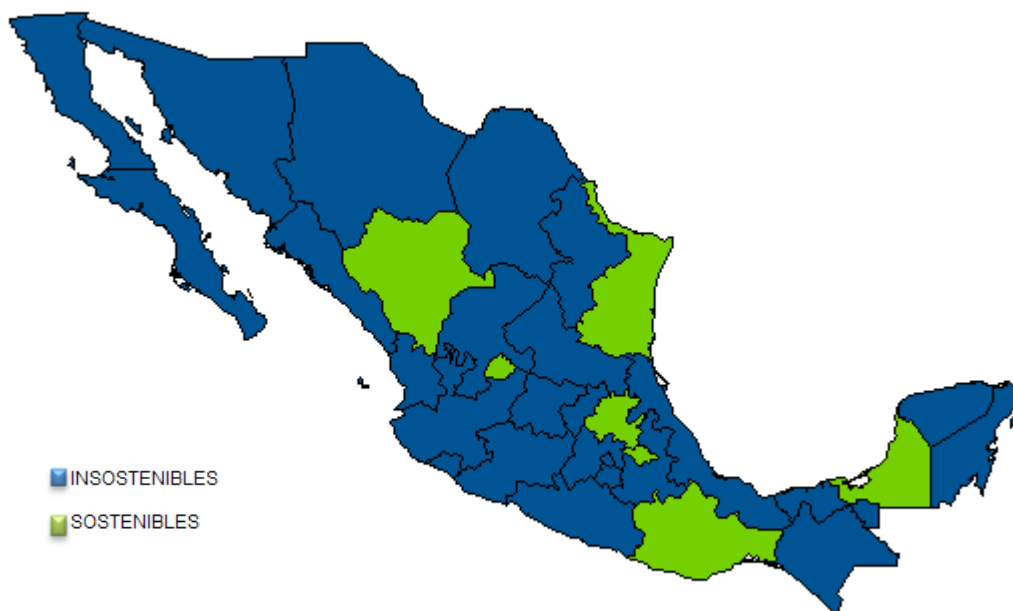
Fuente: Elaboración propia con base en datos de la SHCP (2014).

3.4 Indicador de Sostenibilidad para las entidades federativas

En términos generales, al aplicar este indicador, las entidades federativas se agruparon en dos categorías en términos de su sostenibilidad: *a)* entidades con un nivel de endeudamiento sostenible, aquellas entidades en las que el resultado es negativo; y *b)* entidades con nivel de endeudamiento insostenible, es decir las entidades que obtuvieron un resultado positivo.

El mapa 3.1 muestra los resultados de dicha agrupación, exponiendo que en promedio en el periodo son solo 7 los casos de los estados con un indicador sostenible, manifestándose un escenario en el que predominan la fragilidad de las finanzas públicas, un débil crecimiento y el impacto de la crisis económica.

Mapa 3.1 Agrupación de las entidades federativas de acuerdo con la categoría del indicador, 2008-2011 (promedio)



Fuente: Elaboración propia en GeoDa con base en resultados del Indicador de Blanchard.

El promedio de insostenibilidad para todas las entidades es de 1.73, siendo Coahuila y Veracruz los estados que se encuentran en una situación preocupante a lo largo del periodo pues ambos rebasan en casi el doble este valor, en tanto que Oaxaca es la única entidad cuyo índice ha logrado mantenerse sostenible en todos los años, superando la media de las entidades con valores sostenibles (0.47) por más de 6 veces (anexo, cuadro 8).

Si bien la crisis es la causa coyuntural que explica esta disminución en la sostenibilidad de las entidades, también existen problemas estructurales que acentuaron aún más dicha situación; la alta dependencia a las transferencias federales, la poca recaudación

de las entidades, los excesivos gastos, todo ello causado por un proceso de descentralización que no ha logrado cumplir con sus objetivos.

En la teoría económica, la descentralización del gasto implica que un gobierno local pueda equilibrar las necesidades y preferencias de la gente. En cambio, bajo el régimen fiscal actual los estados se ven obligados a cumplir con ciertos requisitos de gasto que se deciden centralmente y dicha presión presupuestaria favorece al endeudamiento.

En México existe una descentralización en lo relativo a la provisión de bienes y servicios, y los gastos que ello implica. Sin embargo, ésta no es antecedida por un nivel de descentralización equivalente por el lado de los ingresos que son necesarios para solventar dichos gastos (IMCO, 2010). Lo anterior implica mayores responsabilidades de gasto en administración tributaria y de endeudamiento para los gobiernos locales, por lo tanto el mantenimiento de la sostenibilidad representa un elemento fundamental para el gobierno subnacional, pues a medida que éste sea financieramente débil, es decir; que sus ingresos sean insuficientes para cubrir los gastos, aunado a la alta dependencia de las transferencias federales, no podrá cubrir las necesidades sociales. Este es el panorama bajo el cual están inmersas la mayoría de las entidades federativas.

Concretamente Coahuila en 2011 fue el estado que dio a conocer su excesivo nivel de endeudamiento, exponiendo que el problema de la deuda estatal se relaciona con la descentralización de recursos que se ha llevado en el país, además de los excesos, la poca transparencia y la corrupción en las haciendas locales.

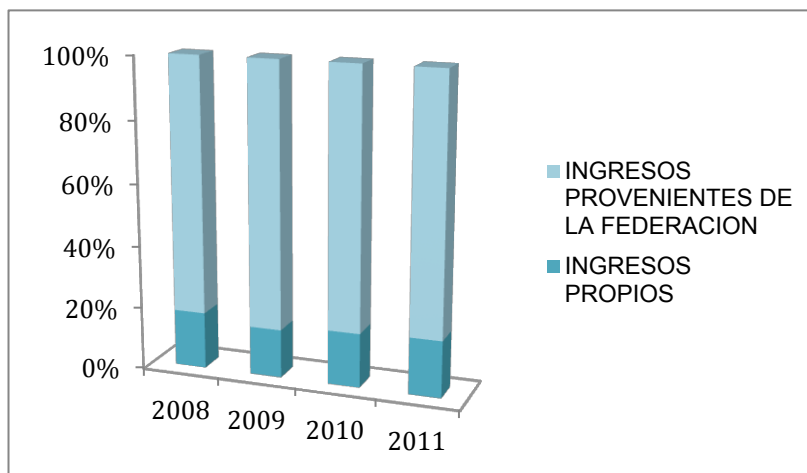
Cuando se exponen las finanzas públicas sumamente comprometidas de un estado en lo referente a la insuficiencia de sus ingresos combinada con su alto nivel de gasto, hacen que la situación fiscal proveniente de la deuda se agrave dejando al estado en márgenes de insostenibilidad. La situación fiscal de las haciendas locales se ve comprometida por esta relación, lo que denota la importancia de estos dos factores en el estudio de la sostenibilidad.

3.4.1 Ingresos Insuficientes para las haciendas locales

En los últimos años ha cambiado la forma en la que se recaudan y gastan los recursos públicos, la actual estructura de los ingresos es la causa de la gran dependencia de las haciendas locales hacia la capacidad recaudatoria del gobierno federal, lo que resulta en una mayor flexibilidad presupuestaria y un entorno que no impulsa un mayor esfuerzo recaudatorio a nivel estatal, beneficiando una mayor gestión de transferencias federales. Dichas transferencias representan la mayor fuente de ingresos de los gobiernos subnacionales, ya que el gobierno Federal concentra los ingresos tributarios más lucrativos (ISR, IVA e impuestos a hidrocarburos).

En el periodo de estudio los ingresos de los estados provenientes de la federación estaban por encima del 80%, lo que implica que las haciendas estatales sólo fueron capaces de captar menos del 20% de los ingresos totales (gráfica 3.5).

**Gráfica 3.5 Estructura de los Ingresos de los estados
2008-2011**



Fuente: Elaboración propia con base en INEGI (2014).

Dicha dependencia hace que los gobiernos estatales sean más vulnerables pues se reduce su autonomía en el financiamiento de sus gastos. También surge una alta demanda de bienes y servicios públicos que a su vez representa una presión política importante. El principal problema es que el gasto que hace el gobierno federal a las

entidades por concepto de transferencias no se traduce en políticas eficaces para incrementar los ingresos propios.

Por consiguiente una mayor independencia fiscal no implicaría una autosuficiencia financiera para los estados pues no hay una limitante en cuanto al manejo de sus gastos, en cambio les permitiría ser menos vulnerables ante impactos globales en la situación económica del país sin tener que recurrir al endeudamiento como principal fuente de financiamiento.

3.4.2 El gasto corriente como la principal erogación de los estados.

En el funcionamiento de un gobierno un principal elemento es la administración de su gasto, éste lo puede manejar de dos formas diferentes: como gasto corriente o bien como gasto de inversión en activos fijos.

Para el IMCO (2010) estos gastos se definen como:

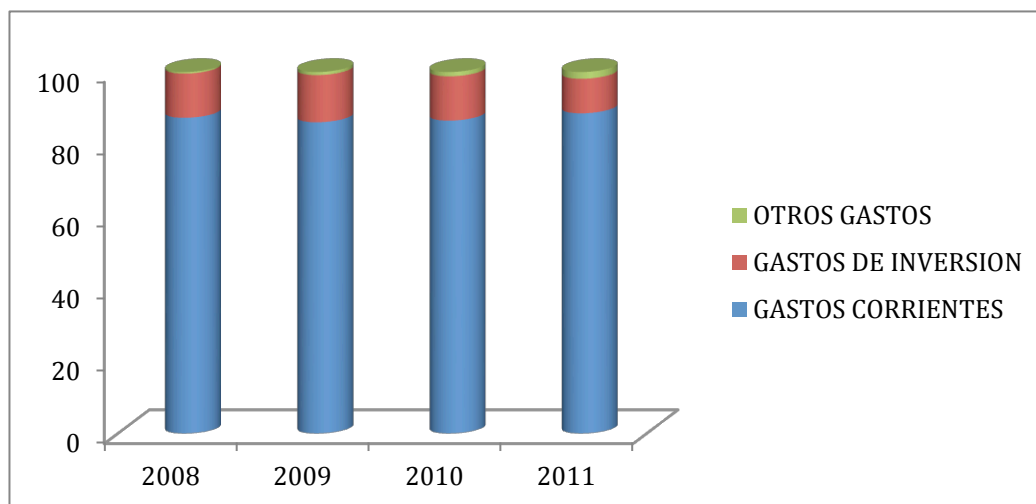
a) *Gasto Corriente*: Aquel que se destina al pago de nómina, subsidios y gastos administrativos recurrentes.

b) *Gasto de Inversión*: Tiene como objetivo principal la provisión, adquisición, adaptación, mantenimiento y mejora de bienes e infraestructura física, generalmente son servicios de largo plazo. Dicho activo es una parte primordial en las teorías de crecimiento económico; debido al gran peso que puede tener en el funcionamiento de la economía, pues la infraestructura es imprescindible para la movilidad de bienes, para la comunicación y en la expansión de nuevas redes. Además posee un importante impacto en el desarrollo social en cuanto al suministro de servicios básicos de agua, electricidad y drenaje, educación y salud.

En México existe un grave problema en relación a la transparencia y rendición de cuentas de ambos tipos de gasto, principalmente en los niveles locales. Pese a la falta de claridad en los datos subyace que la principal erogación de los estados corresponde a gasto corriente y administrativo, este tipo de gasto rebasa el 85 % en el periodo 2008-

2011 siendo una proporción excesiva respecto al gasto total, mientras que por concepto de gastos de inversión no se alcanza el 15% aunado a lo anterior, se observa que ésta erogación ha disminuido a lo largo del periodo (gráfica 3.6).

Gráfica 3.6 Estructura del gasto estatal 2008-2011



Fuente: Elaboración propia con base en datos de la SHCP (2014).

Como se observa en la gráfica anterior existe un elevado gasto corriente con respecto al gasto de inversión, el cual no tiene un impacto económico perceptible. Además el gasto de inversión no refleja un impacto inmediato, por ejemplo al hablar de infraestructura según un estudio de la OCDE (2003), ésta toma tres años para favorecer al crecimiento.

Dentro de los excesivos gastos hay factores adicionales que impiden el correcto funcionamiento del gasto, dichos factores se refieren a los problemas que han desviado los recursos provocando presupuestos heterogéneos entre los estados, tal es el caso del excesivo capital humano que se emplea en el funcionamiento de los gobiernos y su alto costo (burocracia), la falta de transparencia en los montos reales de endeudamiento, la escasa rendición de cuentas y corrupción. Esto ha provocado que sea imposible definir el nivel óptimo de gasto de cada uno de los estados o si los recursos se emplean correctamente, dificultando así medir su impacto social.

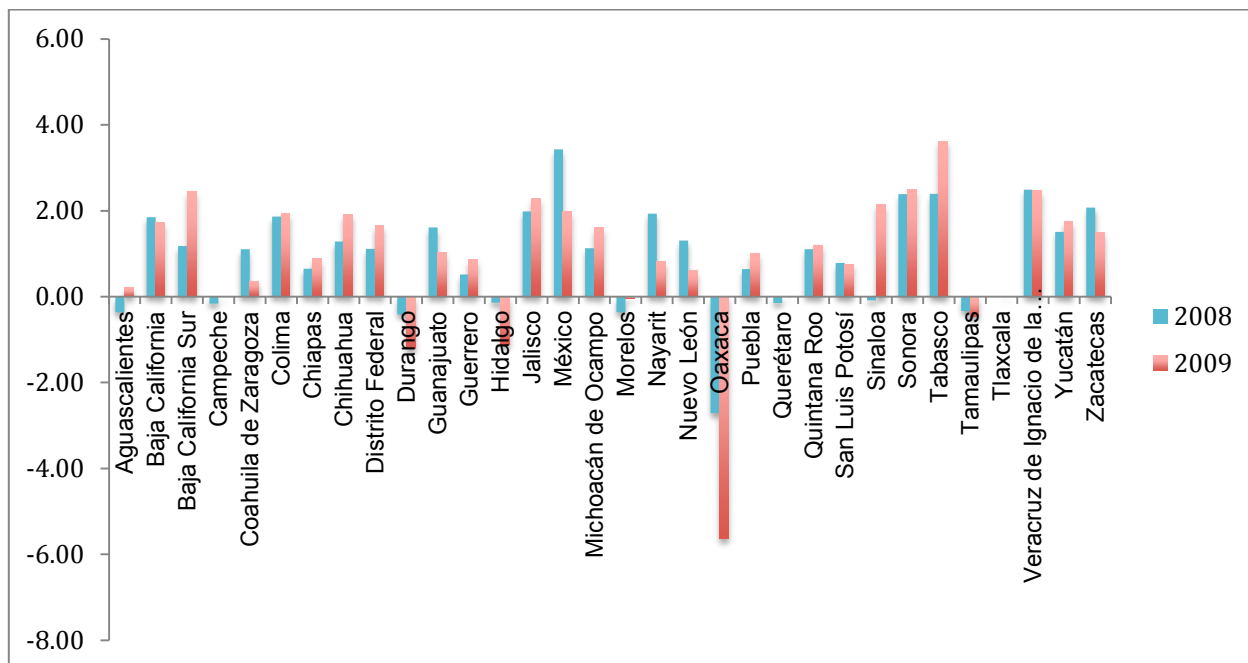
3.5 Comparación del indicador de sostenibilidad entre las entidades federativas.

Con la finalidad de hacer un análisis comparativo que permita vislumbrar cual ha sido la situación de los estados se hace un contraste año con año de los resultados del Indicador de Blanchard a partir de 2008 y hasta 2011 (anexos, cuadro 4 al 7).

Entre 2008 y 2009 se hace evidente que las entidades con una deuda sostenible han disminuido, pues mientras que en 2008 eran 9 las entidades que mostraban un resultado favorable: Aguascalientes, Campeche, Durango, Hidalgo, Morelos, Oaxaca, Querétaro, Sinaloa y Tamaulipas; para 2009 el número se reduce a 5 entidades: Durango, Hidalgo, Morelos, Oaxaca y Tamaulipas, esta disminución se debe a que el ritmo de crecimiento de sus gastos es mucho mayor que el de sus ingresos y su tasa de crecimiento es menor que la tasa que la tasa de interés .

También es preciso enfatizar que solamente Durango, Hidalgo y Oaxaca han mejorado su índice de sostenibilidad para este periodo, lo que implica que su deuda se redujo, mientras que entidades como Aguascalientes, Querétaro y Sinaloa incrementaron su nivel de endeudamiento hasta el punto en el que dejaron de ser sostenibles, sumándose a las demás entidades (ver gráfica 3.7).

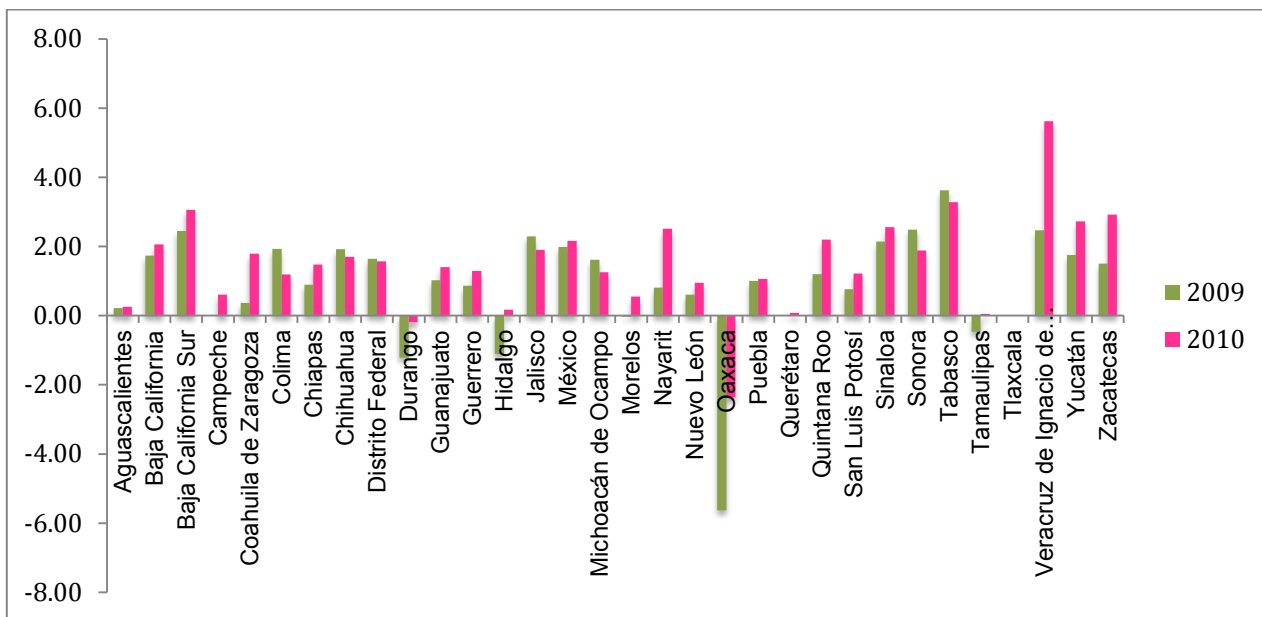
Gráfica 3.7 Indicador de consistencia tributaria de Blanchard de las entidades federativas de México 2008 y 2009 (porcentajes)



Fuente: Elaboración propia con base en datos de INEGI y SHCP (2014).

Para el periodo 2009-2010 la situación es aún más alarmante, puesto que las entidades con un indicador favorable se redujeron de 4 a 2, lo que nos habla de un incremento constante en la deuda de la mayoría de los estados que implica que dichas entidades no generaron recursos suficientes para el pago del servicio de la deuda. Al respecto, destaca que en 2010 son solo 2 las entidades que presentan ingresos sostenibles (Durango y Oaxaca), lo que se explica por los efectos de la crisis económica, que siguió impactando a las entidades que ya tenían una deuda insostenible empeorando su situación. Los casos más notorios son: Coahuila, Nayarit y Veracruz, cuyo indicador se incrementó casi el doble (ver gráfica 3.8).

Gráfica 3.8 Indicador de consistencia tributaria de Blanchard de las entidades federativas de México 2009 y 2010 (porcentajes)

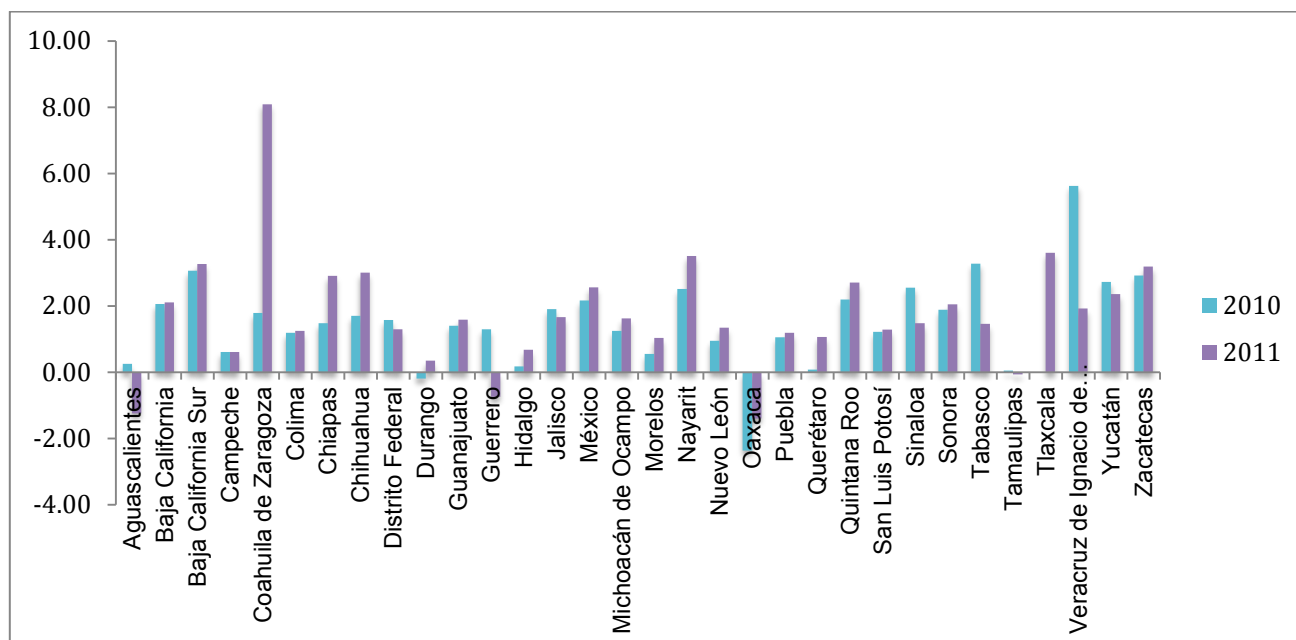


Fuente: Elaboración propia con base en datos de INEGI y SHCP (2014).

En contraste, en el periodo 2010-2011 si bien el número de entidades con un indicador favorable incremento de 2 a 4 en la gran mayoría de los estados el nivel de deuda empeoró haciéndose más evidente para Coahuila, Chihuahua, Nayarit y Tlaxcala (véase gráfica 23), dichas entidades tienen un indicador arriba del 3%.

El 59.4% de las entidades está por encima de la dinámica de crecimiento del saldo de la deuda a nivel nacional, el cual pone en riesgo la capacidad de los ingresos para hacer frente a los gastos públicos y el costo financiero de la deuda, por consiguiente un incremento en las tasas de interés generaría mayor riesgo y se afectaría la capacidad de las finanzas estatales para hacer frente al pago del servicio de la deuda y cumplir en la cobertura de servicios prioritarios, además de que se comprometería el manejo presupuestario de los gobiernos siguientes.

Gráfica 3.9 Indicador de consistencia tributaria de Blanchard de las entidades federativas de México 2010 y 2011 (porcentajes)



Fuente: Elaboración propia con base en datos de INEGI y SHCP (2014).

Al analizar los tres periodos en su conjunto sobresalen 6 entidades que han deteriorado su índice continuamente: Baja California Sur, Chiapas, Puebla, Querétaro, Quintana Roo y Yucatán. En tanto que Oaxaca es el único estado que se mantiene sostenible en los tres periodos.

Además y de acuerdo con las variables que se utilizan en la aplicación del indicador, los resultados exponen que los ingresos de las entidades federativas no poseen un nivel sostenible, dejando claro que hay un elevado endeudamiento y que su tendencia seguirá siendo creciente en tanto no se adopten las medidas oportunas; ocasionando que los financiamientos contratados en el mediano y largo plazo se pongan en riesgo, debido a que los recursos federales son la mayor fuente de ingresos de las finanzas públicas locales, aunado a su débil capacidad recaudatoria.

3.6 Impacto de la deuda en el crecimiento económico

En lo estrictamente metodológico el estudio de la sostenibilidad proyecta la situación de un gobierno bajo un escenario en el que dicha sostenibilidad se dirige a una excesiva acumulación de deuda. Al buscar conocer cómo afecta la insostenibilidad en el crecimiento económico (medido a través del PIB) la correlación¹³ de ambos indicadores no es lo suficientemente fuerte para explicar dicho impacto (Mapa 2).

Mapa 3.2 Correlación entre el ICT y la tasa de crecimiento PIB por estado (promedio 2008-2011)



Fuente: Elaboración propia con base en datos de INEGI y SHCP (2014).

Si bien el indicador de consistencia tributaria (ICT) es un elemento para evaluar las finanzas públicas de los estados, la débil correlación que existe entre el indicador y PIB

¹³ La correlación estadística determina la relación o dependencia que existe entre las dos variables. En el presente estudio, hay tres casos:

- 1) Si el coeficiente de correlación lineal toma valores cercanos a -1 la correlación es fuerte.
- 2) Si el coeficiente de correlación lineal toma valores cercanos a 0 , la correlación es media.
- 3) Si el coeficiente de correlación lineal toma valores cercanos a 1 , la correlación es débil.

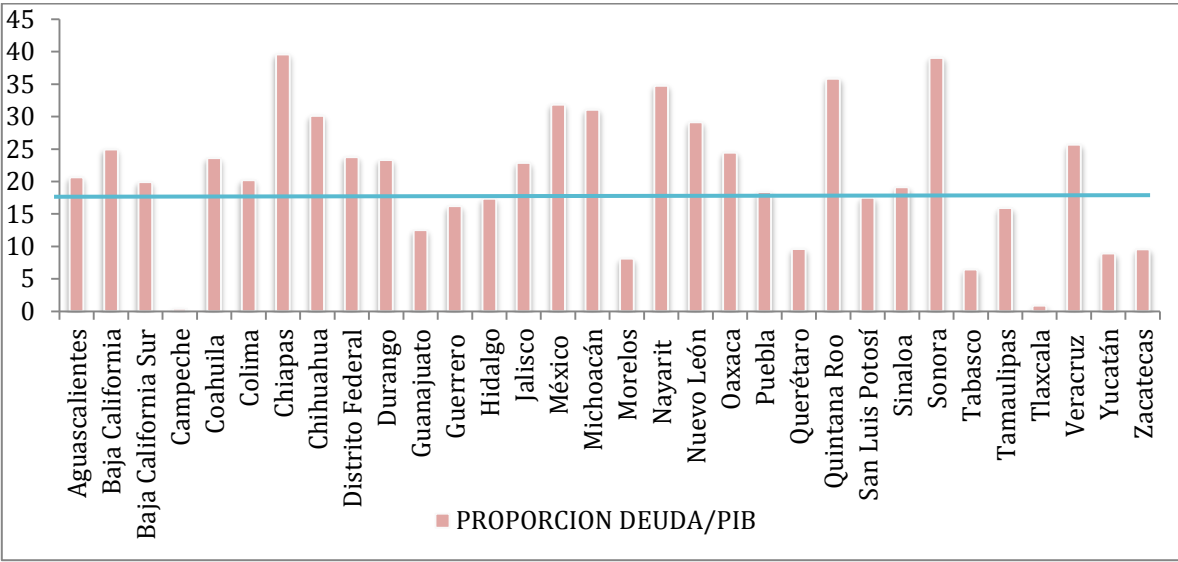
es una limitante para evaluar y analizar el impacto del endeudamiento en el crecimiento económico.

Por lo anterior, se consideró que dentro de las variables que forman parte del ICT es la proporción de la deuda con respecto al PIB la que nos señala como afecta la insostenibilidad de un estado en su crecimiento. Pues es la deuda en sí misma la que nos indica la brecha entre los ingresos y gastos públicos.

No obstante, no existe un consenso en cuanto al nivel de deuda como proporción del PIB que pueda considerarse peligroso para una economía, éste dependerá del nivel de desarrollo de cada economía. A pesar de ello el FMI (2001) afirma que el nivel máximo de deuda sostenible para economías emergentes es de tan solo un 20% de su PIB.

Tomando como referente este nivel de endeudamiento en relación con el PIB sobresale que más del 50% de los estados rebasan este límite (ver gráfica 3.10).

Gráfica 3.10 Deuda pública como proporción del PIB por entidad federativa (promedio 2007-2011)



Fuente: Elaboración propia con base en datos de INEGI (2014).

En este contexto, no solo resulta preocupante el porcentaje de entidades que rebasan los niveles de endeudamiento, sino también el exponencial crecimiento que ha presentado la deuda, pues mientras que en 2007 la deuda como proporción del PIB era de tan sólo 14.78%, a partir de 2009 este indicador ha superado la barrera del 20%.

Para una economía en vías de desarrollo, como la mexicana, este nivel resulta alarmante ya que en el mediano plazo representará riesgos para la estabilidad macroeconómica de las entidades si sigue este ritmo.

En definitiva, los actuales niveles de deuda pública de los estados constituye un desequilibrio macroeconómico que limita las posibilidades de una ejecución eficiente de los gastos gubernamentales que pudieran ser destinados a rubros que se vinculen directamente al gasto social; promoviendo mayor bienestar, crecimiento económico, fortalecimiento de infraestructura pública y la consolidación de una verdadera política pública.

Los estudios teóricos sobre el impacto de la deuda pública en el crecimiento económico apuntan a una relación negativa. Modigliani (1961), profundizó las contribuciones de Buchanan y Meade (1958), explicando que el aumento de la deuda tendrá un costo para las generaciones futuras convirtiéndose en una carga a largo plazo. El impacto se reflejara en la reducción del flujo de ingresos debido a la disminución de capital privado y el efecto a la alza de las tasa de interés a largo plazo, dada la reducción del capital privado que tiende a incrementar su producto marginal, aun cuando la deuda pública se genera como una medida anticíclica,

Es decir, Modigliani considera que la deuda financia el gasto público que en un futuro podría contribuir a los ingresos reales de las próximas generaciones, como la formación de capital productiva. Sin embargo, en el caso de los estados mexicanos este gasto difícilmente podrá contribuir a la formación de capital, ya que la mayor parte de éste se destina a gasto corriente.

En síntesis, cuando la política de endeudamiento excede las capacidades reales de las haciendas locales para cubrir el servicio de la deuda es porque se recurre continuamente al crédito o bien se destina a inversiones no recuperables (gasto corriente o pago de deuda), comprometiendo demasiado los ingresos futuros, se establece una creciente carga para las próximas generaciones y se cae en un círculo vicioso de la deuda, obstáculo que desequilibra la situación financiera de la entidad endeudada.

3.7 Aportaciones del ICT en las finanzas públicas.

El indicador de sostenibilidad de la deuda responde a la pregunta de si el endeudamiento público tiene un límite, debido a la duración “potencialmente” infinita del estado (Argandoña, Gámez y Mochón, 1998). En el contexto actual de las finanzas públicas se hace evidente que este límite existe y son las crisis fiscales su manifestación más evidente. Mas, la sostenibilidad es por naturaleza probabilística, puesto que la dinámica de la deuda publica obedece a eventos macroeconómicos y fiscales inciertos. De ahí que los indicadores también dan cuenta del rumbo que ha tomado la política gubernamental en cuanto a la administración de la deuda pública.

A razón de lo anterior, el enfoque de este trabajo en la utilización del ICT busca dar un panorama del manejo de las políticas pública; contrastando el caso de dos estados que se sitúan en los extremos del indicador. El primero describe la situación del estado de Oaxaca en el cual los resultados denotan un indicador sostenible para todos los años de estudio, el segundo en cambio muestra la situación crecientemente insostenible del estado de Coahuila.

3.7.1 Caso Oaxaca

En este apartado se busca explicar los elementos que contribuyeron a que el valor del indicador se mantuviera sostenible en Oaxaca, durante el periodo de estudio. Se presentan algunos datos sobre el comportamiento de las políticas públicas de dicha entidad para entender que tanto explican esta sostenibilidad.

Como ya se hizo referencia en apartados anteriores, la mayor proporción del ingreso de los estados provienen de transferencias federales y muy pocos cuentan con ingresos propios importantes. Al respecto Oaxaca mantiene esfuerzos que han traído un buen dinamismo en la recaudación local, aun cuando la aportación de los ingresos propios con respecto a los totales es baja, en los últimos años el porcentaje de éstos ha incrementado logrando en 2011 alcanzar 18.1% de los ingresos totales.

Según estudios de Fitch Ratings, el gobierno puso en marcha en 2011 diversas políticas de fiscalización con el fin de incrementar las entradas estatales, las cuales

consistían en: no incorporar nuevos gravámenes locales, mantener tasas impositivas, hacer más eficiente la recaudación a través de nuevos centros de cobro, vigilar el correcto pago de impuestos, entre otras acciones. Muestra de ello fue el incremento con respecto al año anterior del impuesto sobre nómina (el ingreso más importante del estado) resultado de la ampliación de la base tributaria de empresas en la entidad (Moody's, 2012).

En lo que respecta a los ingresos por convenios federales se espera que en los próximos años registren ingresos mayores a los observados en 2010 (cerca de 9 mil millones de pesos) con la finalidad de cubrir el rezago de infraestructura en Oaxaca.

En cuanto al gasto, Oaxaca ha podido mantener un control sobre los egresos corrientes a través de: sistemas de revisión, políticas de austeridad y ejerciendo los recursos en el momento adecuado, esto gracias al crecimiento en inversión pública y a pesar de que el gasto operacional es difícil de ajustar (Moody's, 2012).

Cuadro 3.1 Oaxaca: principales componentes del gasto total

	2008	2009	2010	2011	%GT 2011
Servicios personales	2848.555	3460.421	3680.786	3451.339	7.29
Materiales y suministros	297.503	299.235	336.868	301.211	0.64
Servicios generales	1572.959	1705.311	1695.723	2191.658	4.63
GASTOS CORRIENTES	1870.462	2004.546	2032.591	2492.869	5.26
Transferencias, asignaciones, subsidios y otras ayudas	20864.117	22328.97904	23561.102	26697.236	56.38
Bienes muebles, inmuebles e intangibles	183.829	240.093	224.237	174.312	0.37

Fuente: Elaboración propia con base en los Registros Administrativos de INEGI (2014).

El cuadro anterior refleja que el porcentaje de gasto total destinado a inversión es mayor que el correspondiente a erogaciones corrientes, esto es el resultado de las políticas ya mencionadas y a los esfuerzos que ha realizado el gobierno para controlar el crecimiento del gasto corriente; mediante límites concretos y reglamentados.

Dichos esfuerzos han logrado constituir una fortaleza para el estado de Oaxaca, pues el riesgo principal de las entidades federativas no son necesariamente sus adeudos

con instituciones financieras, sino el constante crecimiento de sus gastos, su debilidad en la recaudación de recursos propios y la opacidad que existe en muchos campos de la administración de las finanzas públicas de las haciendas locales.

Según Fitch Ratings el uso de cuentas por liquidar certificadas¹⁴ es el sistema de control presupuestal de la entidad, mismo que ha brindado adecuadas prácticas para mantener bajo vigilancia el incremento del gasto operacional y ejercer los recursos en tiempo y forma, a la par que se apoya la generación de productos financieros.

El gobierno ha impulsado medidas para controlar el crecimiento del gasto operacional, entre estas sobresale la reducción en el rubro de servicios personales mediante recortes en salarios y congelando nuevas contrataciones.

Oaxaca ha logrado mantener una posición de liquidez fuerte en comparación a otros estados, lo cual es una fortaleza crediticia pues incrementa su capacidad interna para afrontar choques imprevistos.

Al hablar de deuda pública, pese a que las obligaciones financieras actuales del estado resultan elevadas, en términos de sus ingresos disponibles, el servicio de la deuda es manejable para la entidad.

En el cuadro 3.2, se presenta la deuda pública de Oaxaca de acuerdo a la fuente de financiamiento donde se observa que el 19% de la deuda total está contratada con la banca comercial, el 13% con la banca de desarrollo y destaca que más del 60% está en emisiones bursátiles, esta última se encuentra respaldada con el 100% de los ingresos propios, derivados de la recaudación del impuesto sobre nómina y de ciertos derechos vehiculares.

¹⁴ Instrumento presupuestario que las UR'S elaboran y autorizan para el pago de compromisos establecidos con contratistas, proveedores, prestadores de servicios y otros beneficiarios, con cargo a sus presupuestos aprobados (Secretaría de Finanzas, sf)

Cuadro 3.2 Oaxaca: principales componentes del gasto total

	Monto (mdp)	% Deuda total	Fuente de pago
Banca Comercial	864.6439273	19	Participaciones federales
Banca de Desarrollo	588.0231206	13	Participaciones federales
Emisiones Bursátiles	3155.9962	68	Ingresos propios
Deuda total	4608.663248		

Fuente: Elaboración propia con base en datos de SHCP (2014).

Los niveles de deuda prácticamente estables registrados por el estado de Oaxaca en los últimos años, derivan de los resultados relativamente balanceados que dicha entidad ha registrado. Según datos de Moody's (2012), entre 2007 y 2011 la deuda directa e indirecta neta como porcentaje de los ingresos totales se incrementó ligeramente al pasar de 12.4% a 13.6%, lo que representa un nivel moderado comparado con mediana de otros estados calificados por Moody's. Los gastos por servicio de deuda (principalmente intereses) promediaron 1.6%, lo cual dicha calificadora considera fácilmente manejable para Oaxaca.

En síntesis, el estado de Oaxaca muestra prácticas de administración y de gobierno solidas e integrales y relativamente conservadoras que mantienen la carga de los pagos del servicio de la deuda en niveles moderados, gracias a sistemas internos y políticas que han logrado controlar el desempeño de los ingresos y gastos.

3.7.2 Caso Coahuila

En contraste con el estado de Oaxaca, Coahuila es la entidad cuyos resultados en el indicador de sostenibilidad se dispararon negativamente en los últimos años, razón por la cual se hace necesario analizar las causas que originaron este comportamiento.

Partiendo del análisis de las finanzas públicas del estado de Coahuila, se estima que una de las causas que han derivado en un crecimiento importante de la deuda pública

es la amplia brecha que existe en el crecimiento de los ingresos y los gastos, que como ya habíamos mencionado anteriormente es la dinámica que han tenido la mayoría de los estados, sin embargo el estado de Coahuila es el caso más notable de esta diferencia, pese a que los datos no reflejan dicha situación debido a la falta de transparencia en la rendición de cuentas. La dinámica de ingresos y gastos es la siguiente (cuadro 3.3 y 3.4).

Cuadro 3.3 Coahuila: evolución financiera/gastos

CONCEPTO	2008	2009	2010	2011	%GT 2011
Gasto total	29721.48	32623.5	48729.57	64958.27	100
Servicios personales	11025.85	11399.6	11319.57	12497.43	19.2
Otros gastos corrientes	2380.89	1767.06	1550.44	23740.13	36.5
Transferencias	11322.98	12208.62	13826.25	14799.18	22.8
Inversión	4939.54	6906.49	19538.85	9354.72	14.4
Deuda	52.22	341.73	2494.45	4566.81	7.0

Fuente: Elaboración propia con base datos de Registros Administrativos de INEGI (2014)

Cuadro 3.4 Coahuila: evolución financiera/ingresos

CONCEPTO	2008	2009	2010	2011	%IT 2011
Impuestos	571.5	527.98	686.73	854.16	1.3
Otros Ingresos Estatales	1396.3	1038.44	1543.83	1762.8	2.8
Ingresos Propios	1967.8	1566.4	2230.6	2617	4.1
Participaciones Federales	10580.3	9067.59	10633.51	11693.22	18.3
Otros	14853.47	18791.76	14582.64	15357.13	24.0
Ingresos Federales	25433.77	27859.35	25216.15	27050.35	42.3
Ingresos Totales	28701.5	30425.77	48675.72	63989.21	100

Fuente: Elaboración propia con base datos de Registros Administrativos de INEGI (2014)

Si bien la evolución de ingresos y gastos no es suficiente para respaldar el comportamiento del indicador, la deuda es el componente de las finanzas públicas que refleja la verdadera situación de insostenibilidad en el estado.

A raíz de la crisis económica en 2009 y como consecuencia de la variación real negativa del PIB en un 6.0%, algunos estados fueron afectados con mayor intensidad superando el doble de la caída nacional, tal es el caso de Coahuila, cuya recuperación en 2010 supera nuevamente el valor nacional con una tasa de crecimiento del 12.6%, en tanto que la tasa de crecimiento nacional fue del 5.6%.

La capacidad en la recuperación el Coahuila se debe en parte al incremento en la inversión estatal, no obstante el mayor peso recae en la contratación desmedida de deuda, que ocasionó los grandes problemas que tiene actualmente en lo referente a sus finanzas públicas.

Ante los elevados niveles de endeudamiento de corto y largo plazo reconocidos por la entidad a finales del mes de septiembre de 2011 se llevó a cabo un proceso de refinanciamiento dirigido en gran medida a disminuir las presiones de corto plazo.

Según el Centro de Investigación e Inteligencia Económica (CIIE, 2013) entre 2008 y 2009 el estado de Coahuila logro mantenerse en el séptimo lugar dentro del ranking de sostenibilidad e inclusive en 2010 logró subir hasta la cuarta posición. No obstante en 2011 como resultado del enorme incremento en su deuda bajo drásticamente hasta el último lugar.

El mayor impacto se reflejó en los niveles de endeudamiento que tuvo la entidad al cierre de 2011, alcanzando 36379 millones de pesos, equivalente a 3.4 veces los ingresos disponibles.

Según datos de Fitch este es el nivel máximo histórico registrado por las entidades calificadas, causando que la evaluación de su calidad crediticia bajara a un grado especulativo. La limitada flexibilidad financiera de Coahuila para cumplir en forma oportuna y total con los altos compromisos financieros provenientes del alto nivel de endeudamiento que registra requerirá de un importante fortalecimiento presupuestal para cubrir su deuda en el mediano y largo plazo.

El cambio la calificación del estado refleja las debilidades en materia de transparencia, deuda pública, prácticas administrativas y financieras, así como la necesidad de la

implementación de medidas efectivas para fortalecer el desempeño presupuestal y el marco regulatorio de las finanzas públicas.

Los estudios que se han publicado en los últimos años en lo referente a la sostenibilidad de la deuda subnacional, coinciden en que la mayoría de las entidades han experimentado un crecimiento acelerado y significativo de su deuda, sobre todo a partir de 2009, sobresaliendo que Coahuila es la entidad con mayor endeudamiento en los últimos años. Sin embargo dichos estudios difieren con la presente investigación en que Oaxaca sea la entidad más estable en términos de sostenibilidad, aunque también resaltan que el ritmo de endeudamiento de dicha entidad haya disminuido en los últimos años.

Las coincidencias o diferencias en los resultados de las investigaciones, si bien son un punto de referencia, estas tienen que ver con el enfoque que se le da a cada una de ellas.

CONCLUSIONES

Al utilizar la metodología propuesta por Blanchard, observamos que la principal debilidad del indicador es que se compone de diversas variables que dificultan conocer cuál de éstas tiene mayor impacto en el resultado. Sin embargo, otros indicadores de sostenibilidad utilizan como base el modelo propuesto por Blanchard por su enfoque de la brecha primaria, que ha sido el indicador estándar de sostenibilidad fiscal, pues expone el balance primario requerido para estabilizar la razón deuda a PIB, dadas las trayectoria proyectadas de la tasa de interés real y el PIB.

El presente trabajo logra cumplir con el objetivo general, pues se evaluó el comportamiento de la sostenibilidad de la deuda pública de los estados a través del ICT, exponiendo la debilidad en sus finanzas públicas en la mayoría de los estados y evidenciando el panorama de su situación actual.

Pese a que la composición del indicador no ayudo a comprobar la hipótesis planteada, de la cual se esperaba que las entidades federativas con mayor crecimiento económico mostraran mejor nivel de sostenibilidad y viceversa, se demostró que el mal manejo de las políticas públicas afecta la sostenibilidad de los estados. Por ello se hizo necesario utilizar una de las variables de dicho indicador: la deuda, para probar que la relación existe.

Si bien la deuda pública es una herramienta importante para las finanzas públicas a pesar de las ventajas que esta puede brindar, también representa serios problemas si no se administra correctamente.

En México los actuales niveles de endeudamiento público han crecido de manera pronunciada en años recientes, sin embargo, desde el punto de vista financiero, en principio no representa un riesgo para el país ni un problema de sostenibilidad en el corto plazo para la mayoría de los estados. Esta perspectiva concuerda con las opiniones de varias autoridades y algunos analistas económicos.

Desde nuestro punto de vista, los altos niveles de endeudamiento representan un desequilibrio macroeconómico que limita las posibilidades de mejorar la distribución del

gasto estatal. Es así como el servicio de la deuda constituye el mejor ejemplo de un recurso económico que puede ser destinado al gasto social, a través de partidas que promuevan mayor bienestar de los ciudadanos, crecimiento económico y fortalecimiento de la infraestructura pública.

A continuación se exponen los argumentos que respaldan la existencia de los problemas de endeudamiento; primero, para lograr el superávit primario de sostenibilidad es necesario un esfuerzo significativo para la mayoría de los estados, tal es el caso de Coahuila; segundo, el peso de la deuda pública aunado a las presiones por gastos ineludibles (particularmente de educación y salud) elevan el riesgo de insostenibilidad fiscal de la mayoría de los estados; tercero, existen pruebas que la deuda no registrada ante la SHCP es en muchos casos excesiva y pone en riesgos de insolvencia en el largo plazo a muchos estados; cuarto, el mecanismo de endeudamiento de las haciendas locales frecuentemente ha resaltado en el contexto de la falta de transparencia y la nula rendición de cuentas de los gobiernos estatales y municipales.

Aunado a lo anterior, existen problemas estructurales de la economía mexicana que agravan la situación de sostenibilidad subnacional, entre ellos destaca: la alta dependencia financiera que los gobiernos locales tienen de las transferencias federales, reflejando así la desequilibrada asignación tributaria entre los diferentes niveles de gobierno e impidiendo que las entidades federativas tengan una fuente importante de ingresos propios.

La alta dependencia financiera acompañada de la baja recaudación de los ingresos propios e incrementos progresivos del gasto público han sido las condiciones que limitaron el proceso de descentralización fiscal haciendo que las finanzas estatales sean más vulnerables. Al mismo tiempo el gasto público de las haciendas locales se ha elevado por encima de los ingresos propios y del sistema de transferencias, creando las condiciones fiscales propicias para alentar la contratación de deuda pública en las entidades federativas.

Paralelamente, estas transferencias federales no se ven reflejadas en políticas que

impulsen el crecimiento y desarrollo económico haciendo que el federalismo fiscal y el incompleto proceso de descentralización fomenten un paternalismo tributario por parte del gobierno federal hacia los estados. Por lo que las haciendas estatales no se ven motivadas a ser financieramente independientes: una mayor autonomía traería consigo la necesidad de mejorar el proceso de rendición de cuentas para hacerlo más transparente, a pesar de ello los gobiernos prefieren mayores transferencias que asumir los altos costos políticos y administrativos que implicaría la recaudación de los gobiernos locales.

En efecto, ésta investigación busca ser un punto más para exponer la necesidad de hacer especial énfasis en las medidas de política fiscal instrumentadas hasta ahora que han permitido el creciente endeudamiento y que agravan aún más la dependencia de las haciendas locales, por lo que es indispensable lograr que los gobiernos locales puedan administrar de forma responsable y equitativa sus recursos, mediante la búsqueda de procesos de descentralización más eficientes y eficaces

Por último, es preciso establecer que los alcances de este trabajo van más allá de la sostenibilidad de la deuda, existen otras líneas de investigación dentro de la política fiscal que pueden ser ampliadas bajo un análisis más profundo de la política de ingresos, gastos e inclusive la propia composición de la deuda que permitiría mejorar el accionar de los hacedores de políticas públicas.

ANEXOS

**Cuadro 1. Saldo de la Deuda Bruta del Sector Público Presupuestario, 1980-2012
(como proporción del PIB)**

Año	Total	Interna	Externa
1980	25.2	15.1	10.1
1981	29.8	16.8	13.1
1982	61.3	28.1	33.2
1983	54.3	23.6	30.7
1984	47.7	19.5	28.2
1985	55.9	21.1	34.8
1986	81.1	24.5	56.6
1987	85.4	25.2	60.2
1988	53.1	22.3	30.8
1989	48.3	21.4	27.0
1990	43.1	18.9	24.2
1991	34.3	14.4	19.9
1992	25.8	10.5	15.3
1993	23.2	9.4	13.8
1994	32.6	11.3	21.4
1995	39.1	8.4	30.7
1996	30.1	7.2	22.9
1997	24.8	8.0	16.9
1998	26.9	9.0	17.9
1999	24.0	9.7	14.3
2000	22.1	10.9	11.2
2001	21.4	11.7	9.7
2002	23.9	13.5	10.4
2003	23.9	13.6	10.3
2004	22.2	13.0	9.3
2005	21.1	13.5	7.5
2006	21.5	16.3	5.1
2007	21.7	17.0	4.8
2008	25.7	19.9	5.7
2009	33.7	23.9	9.8
2010	33.1	23.4	9.7

Fuente: Elaboración propia con base en datos de la SHCP, 2014.

Cuadro2. Costo Financiero de la Deuda del Sector Público Presupuestario, 1980-2012 (millones de pesos constantes, base 2003=100)

Año	Interna	Externa	Total
1980	79,528.2	32,880.0	112,408.2
1981	102,353.4	76,767.6	202,570.3
1982	157,997.3	361,444.8	519,442.1
1983	336,570.4	153,181.8	489,752.1
1984	276,598.3	159,711.2	436,309.5
1985	317,252.8	144,595.5	461,848.2
1986	485,731.0	162,291.6	648,022.6
1987	614,802.1	162,389.0	777,191.2
1988	549,918.2	143,089.8	693,008.1
1989	401,092.4	136,195.2	537,287.6
1990	317,411.8	95,984.5	413,396.3
1991	163,925.3	85,831.3	249,756.5
1992	125,608.9	68,737.7	194,346.6
1993	93,321.8	56,638.5	149,960.3
1994	75,228.8	59,201.0	134,429.8
1995	119,679.1	108,638.8	268,533.3
1996	101,655.4	107,954.1	251,997.8
1997	80,674.0	87,026.0	237,737.9
1998	94,503.0	82,811.9	192,854.5
1999	100,745.8	82,593.7	214,514.8
2000	80,418.1	85,837.5	237,868.2
2001	91,754.5	74,687.0	211,193.6
2002	79,622.1	67,385.7	195,119.2
2003	86,599.2	73,743.3	190,753.6
2004	78,196.4	70,240.7	189,637.3
2005	97,012.8	63,247.9	184,339.7
2006	109,620.1	64,211.4	205,562.1
2007	108,114.3	56,046.4	185,961.1
2008	94,678.1	49,550.5	166,215.7
2009	115,703.0	47,058.9	184,588.7
2010	120,197.3	43,407.5	172,879.4
2011	124,955.4	40,745.7	175,602.7
2012	132,938.3	46,426.5	187,558.5

Fuente: Elaboración propia con base en datos de la SHCP, 2014.

Cuadro 3. Obligaciones Financieras de las Entidades Federativas y Municipios. Saldos al cierre de cada año y al 31 de Marzo del 2013 (millones de pesos)

Entidad	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Marzo 2013
T O T A L	90,731.3	100,243.1	116,218.4	125,893.0	135,015.0	147,412.4	160,093.5	186,470.0	203,070.2	252,153.5	314,664.3	390,777.5	434,761.2	436,242.3
Aguascalientes	140.8	207.3	343.3	711.3	621.0	1,110.0	958.4	2,347.4	2,440.2	2,816.1	2,603.1	3,076.7	3,155.9	3,211.9
Baja California	1,775.4	1,703.5	1,987.5	2,503.2	3,161.1	3,928.4	4,556.0	5,809.9	6,438.2	8,895.2	9,490.8	11,450.7	12,762.2	13,052.2
Baja California Sur	592.1	700.1	689.8	602.8	572.3	637.5	647.9	662.3	731.0	2,015.4	2,030.8	1,800.0	1,687.7	2,344.5
Campeche	111.3	82.2	21.7	0.0	20.5	55.7	0.0	56.4	35.0	0.0	328.6	1,010.9	1,115.1	1,056.9
Coahuila	802.9	712.8	607.3	261.3	273.0	323.2	420.0	486.9	1,831.9	1,561.6	8,267.1	36,509.6	36,421.7	36,384.2
Colima	181.6	223.4	342.9	509.2	437.2	593.1	889.7	901.6	1,068.0	1,270.0	1,303.9	2,223.0	2,138.7	2,131.1
Chiapas	998.6	946.8	926.9	887.7	1,062.9	1,416.0	881.7	6,005.4	7,069.9	9,215.0	8,236.2	14,225.9	16,412.9	16,431.1
Chihuahua	2,766.4	2,696.3	4,064.0	4,016.3	5,664.6	5,534.4	6,896.7	6,623.3	6,300.6	13,183.0	12,547.0	17,318.6	23,284.8	25,848.9
Distrito Federal	28,718.1	32,788.5	38,284.9	41,634.0	42,310.0	43,527.4	44,085.9	44,079.5	45,579.6	47,529.5	52,578.5	56,232.2	58,773.8	58,304.0
Durango	998.1	1,345.9	1,314.6	1,778.0	2,592.2	2,710.0	2,680.9	2,692.1	3,153.3	3,643.7	3,697.7	4,425.5	4,263.6	4,191.9
Guanajuato	626.9	598.9	636.6	1,181.3	1,536.4	1,889.8	1,972.4	3,174.9	3,801.1	6,410.0	7,632.2	8,499.3	8,074.1	7,862.8
Guerrero	1,599.1	1,579.2	1,540.7	2,018.1	2,417.5	1,999.4	2,309.5	2,236.3	1,773.0	3,140.8	3,794.9	3,528.9	3,039.6	3,010.9
Hidalgo	163.1	456.7	719.2	1,346.4	1,271.5	2,461.8	2,451.8	2,481.4	2,466.4	3,909.2	4,022.9	3,745.1	3,642.9	3,585.8
Jalisco	5,161.5	5,004.8	5,864.2	5,672.3	6,231.9	8,160.9	8,830.8	8,480.4	12,309.9	20,163.4	22,122.9	24,309.0	26,015.3	24,569.8
México	23,341.5	26,960.9	31,200.4	31,147.2	29,988.4	31,790.4	31,975.7	32,316.3	32,838.6	33,017.5	38,249.7	38,195.9	39,929.3	40,119.6
Michoacán	213.7	180.5	152.8	1,597.7	1,481.8	2,787.8	2,811.4	6,581.1	6,757.8	7,770.9	10,069.5	15,140.6	15,528.1	16,033.9
Morelos	508.3	466.5	486.2	842.6	851.1	935.7	737.8	653.3	486.1	346.2	1,269.6	2,856.9	2,871.1	2,817.0
Nayarit	92.2	129.1	100.9	98.4	270.7	363.4	547.9	648.0	1,539.7	2,215.7	3,150.9	5,534.5	6,320.1	6,009.5
Nuevo León	8,795.9	8,635.4	8,704.0	8,418.2	9,248.8	11,721.7	16,711.1	17,346.2	17,959.9	27,070.7	33,971.5	38,590.5	46,952.9	47,863.5
Oaxaca	247.1	230.8	312.2	583.3	552.7	491.7	1,506.2	4,245.3	4,544.6	4,483.8	4,615.4	5,360.3	5,660.4	5,985.9
Puebla	855.4	1,005.6	1,001.8	2,829.9	3,057.8	3,012.6	3,360.3	6,250.0	6,327.4	6,501.8	9,104.7	9,318.2	9,115.0	9,035.9
Querétaro	1,399.6	1,406.4	1,400.8	1,493.5	1,559.5	1,717.3	1,717.9	1,891.2	1,975.2	2,355.8	2,219.8	2,082.8	1,811.1	1,777.0
Quintana Roo	748.8	993.8	1,320.6	1,505.3	2,000.7	1,927.8	1,880.0	2,427.8	2,756.4	3,743.2	10,037.2	13,025.7	15,006.5	14,115.9
San Luis Potosí	842.1	802.9	1,438.0	1,211.0	2,721.0	2,146.0	2,712.8	2,771.5	2,865.4	4,580.1	4,823.5	4,639.8	4,688.2	4,651.0
Sinaloa	2,449.0	2,765.8	3,175.0	3,150.8	3,225.0	4,182.0	4,226.1	4,579.2	4,514.7	4,476.5	4,879.3	5,271.4	7,416.8	7,853.3
Sonora	4,936.3	5,133.6	5,030.4	5,460.2	5,419.9	5,744.7	6,248.8	6,922.5	11,390.7	11,258.2	17,287.4	14,023.9	15,105.8	14,806.9
Tabasco	602.2	580.6	576.2	535.5	493.4	690.4	639.4	4,561.7	2,068.0	1,962.7	2,233.2	2,900.1	4,823.8	4,788.8
Tamaulipas	817.0	712.8	435.3	758.1	1,343.0	1,008.5	782.9	1,344.0	1,507.4	6,637.4	10,069.8	11,277.3	10,924.1	10,839.3
Tlaxcala	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	180.0	180.0	210.0	0.0	0.0	0.0	52.8	43.1	37.9
Veracruz	17.8	1,053.1	2,754.6	1,882.9	3,528.7	3,464.2	5,514.3	7,074.4	9,169.7	9,331.2	21,499.9	27,938.1	40,028.9	39,809.6
Yucatán	189.1	127.3	578.7	874.9	730.3	607.1	743.1	476.0	730.9	2,076.1	1,844.3	2,504.8	2,426.0	2,412.4
Zacatecas	39.4	11.6	206.9	381.6	370.1	293.5	216.1	133.7	639.6	572.8	682.0	3,708.5	5,321.8	5,298.7

Fuente: Elaboración propia con base en datos de la SHCP, 2014.

**Cuadro 4. Indicador de Consistencia Tributaria de Blanchard, 2008.
(porcentajes)**

Entidad Federativa	GP/PIBE	TASA DE INTERES REAL	TASA DE CRECIMIENTO	DEUDA/PIBE	IO/PIBE	INGRESOS SUSTENTABLES	ICT
	g	r	J	b ₀	t	$t=g+(((r-j)/100)*b_0)$	$ICT=t^*-t$
Aguascalientes	6.148	2.319	0.526	1.914	6.544	6.182	-0.362
Baja California	6.431	2.882	-0.321	1.771	4.636	6.487	1.851
Baja California Sur	9.251	2.882	3.231	1.000	8.069	9.247	1.179
Campeche	2.081	3.539	-2.963	0.014	1.916	2.082	0.167
Coahuila de Zaragoza	5.769	2.600	1.770	0.137	4.669	5.770	1.101
Colima	10.553	2.600	0.881	1.547	8.719	10.580	1.860
Chiapas	17.358	3.163	4.075	3.054	16.680	17.331	0.650
Chihuahua	7.011	2.412	0.883	1.795	5.759	7.039	1.280
Distrito Federal	3.173	2.506	0.462	2.251	2.110	3.219	1.109
Durango	8.928	4.102	1.795	2.003	8.558	8.974	0.416
Guanajuato	7.327	2.694	0.895	0.751	5.731	7.340	1.609
Guerrero	15.412	2.600	-2.453	1.346	14.965	15.480	0.515
Hidalgo	10.565	2.225	7.121	1.514	10.630	10.491	-0.139
Jalisco	6.170	2.600	0.388	1.168	4.211	6.196	1.985
México	9.966	3.821	1.731	3.179	6.609	10.033	3.424
Michoacán de	10.859	2.600	3.563	2.438	9.708	10.835	1.127
Morelos	8.239	2.788	-3.329	0.526	7.905	8.271	0.366
Nayarit	14.421	3.163	4.246	0.945	12.478	14.411	1.933
Nuevo León	4.355	3.070	1.285	2.026	3.086	4.391	1.305
Oaxaca	15.589	3.163	2.113	2.587	18.330	15.617	-2.713
Puebla	8.332	2.600	2.368	1.620	7.692	8.336	0.644
Querétaro	5.363	2.600	3.829	0.921	5.498	5.352	-0.146
Quintana Roo	7.364	3.070	1.250	1.437	6.284	7.390	1.106
San Luis Potosí	9.140	2.600	3.450	1.381	8.343	9.128	0.785
Sinaloa	7.885	2.976	2.186	2.031	7.812	7.901	0.089
Sonora	8.148	2.694	0.316	2.571	5.825	8.209	2.383
Tabasco	9.961	2.506	4.140	1.625	7.541	9.934	2.394
Tamaulipas	5.212	1.943	3.677	0.353	5.541	5.206	-0.335
Tlaxcala	15.298	N/D*	0.363	0.355	13.761		-13.761
Veracruz de Ignacio	10.632	4.478	-0.392	1.443	8.211	10.703	2.492
Yucatán	8.970	2.412	0.040	0.307	7.469	8.977	1.508
Zacatecas	17.322	3.163	7.444	0.157	15.244	17.315	2.071

Fuente: Elaboración propia con base en datos de INEGI y SHCP, 2014.

*N/D: No disponible

**Cuadro 5. Indicador de Consistencia Tributaria de Blanchard, 2009.
(porcentajes)**

Entidad Federativa	GP/PIBE	TASA DE INTERES REAL	TASA DE CRECIMIENTO	DEUDA/PIBE	IO/PIBE	INGRESOS SUSTENTABLES	ICT
	g	r	j	b ₀	t	$t=g+(((r-j)/100)*b_0)$	$ICT=t^*-$
Aguascalientes	6.974	2.057	-4.057	2.074	6.885	7.100	0.215
Baja California	7.335	2.539	-8.286	2.140	5.839	7.567	1.728
Baja California Sur	11.209	2.153	1.555	1.087	8.775	11.215	2.441
Campeche	2.428	N/D	-9.437	0.010	2.121		-2.121
Coahuila de Zaragoza	6.855	1.960	-13.297	0.597	6.584	6.946	0.362
Colima	11.283	2.636	-4.993	1.929	9.502	11.430	1.929
Chiapas	19.148	2.250	-3.035	3.707	18.454	19.344	0.889
Chihuahua	8.912	2.443	-9.830	1.893	7.230	9.145	1.915
Distrito Federal	3.579	2.926	-4.911	2.448	2.128	3.771	1.643
Durango	10.292	2.057	-4.239	2.450	11.665	10.446	-1.219
Guanajuato	8.264	2.443	-4.601	0.943	7.311	8.330	1.019
Guerrero	17.626	2.443	-4.057	1.113	16.839	17.699	0.859
Hidalgo	11.406	2.153	-8.342	1.641	12.689	11.578	-1.112
Jalisco	7.658	3.119	-7.500	1.832	5.564	7.852	2.288
México	10.825	4.857	-5.217	3.408	9.181	11.168	1.987
Michoacán de Ocampo	12.378	1.863	-5.943	2.661	10.975	12.585	1.611
Morelos	8.767	2.057	-0.332	0.393	8.814	8.776	-0.038
Nayarit	14.888	2.732	-3.640	2.330	14.225	15.036	0.811
Nuevo León	4.498	2.539	-8.919	2.303	4.154	4.762	0.607
Oaxaca	17.422	4.470	-2.787	2.849	23.259	17.629	-5.630
Puebla	10.336	1.767	-9.195	1.806	9.532	10.534	1.002
Querétaro	6.588	1.960	-8.379	1.050	6.692	6.697	0.005
Quintana Roo	7.984	2.732	-8.932	1.792	6.993	8.193	1.200
San Luis Potosí	10.363	2.443	-6.277	1.523	9.739	10.496	0.757
Sinaloa	11.657	2.057	-5.116	2.111	9.671	11.809	2.137
Sonora	10.378	2.153	-5.005	4.453	8.211	10.697	2.486
Tabasco	10.038	1.670	2.233	0.721	6.413	10.034	3.621
Tamaulipas	5.942	1.863	-9.205	0.436	6.464	5.990	-0.474
Tlaxcala	16.925	N/D	-5.039	0.000	14.722		-14.722
Veracruz de Ignacio de la Llave	12.179	2.250	-0.244	1.875	9.759	12.226	2.466
Yucatán	10.766	1.670	-2.392	0.483	9.036	10.786	1.750
Zacatecas	18.259	2.443	0.217	0.749	16.779	18.276	1.497

Fuente: Elaboración propia con base en datos de INEGI y SHCP, 2014.

*N/D: No disponible

**Cuadro 6. Indicador de Consistencia Tributaria de Blanchard, 2010.
(porcentajes)**

Entidad Federativa	GP/PIBE	TASA DE INTERES REAL	TASA DE CRECIMIENTO	DEUDA/PIBE	IO/PIBE	INGRESOS SUSTENTABLES	ICT
	g	r	J	b ₀	t	$t=g+(((r-j)/100)*b_0)$	$ICT=t*-t$
Aguascalientes	6.962	1.149	6.521	2.247	6.590	6.841	0.251
Baja California	7.898	1.820	3.376	2.860	5.797	7.853	2.056
Baja California Sur	11.036	3.352	0.504	2.981	8.062	11.121	3.059
Campeche	3.175	2.203	-4.406	0.000	2.571	3.175	0.604
Coahuila de Zaragoza	6.626	1.628	12.634	0.452	4.792	6.576	1.784
Colima	10.639	2.011	13.260	2.026	9.228	10.411	1.183
Chiapas	19.695	1.149	5.899	4.563	18.002	19.479	1.477
Chihuahua	8.911	0.958	2.003	3.884	7.174	8.870	1.696
Distrito Federal	4.025	1.820	3.615	2.463	2.410	3.981	1.571
Durango	10.665	2.778	4.080	2.721	10.826	10.630	-0.196
Guanajuato	8.002	3.352	9.658	1.450	6.507	7.910	1.403
Guerrero	18.096	0.862	5.902	1.861	16.710	18.002	1.292
Hidalgo	12.106	1.437	4.340	2.493	11.861	12.033	0.172
Jalisco	7.535	1.341	5.919	2.833	5.507	7.406	1.899
México	11.850	2.299	8.823	3.149	9.486	11.645	2.159
Michoacán de	12.553	0.958	3.163	2.967	11.237	12.487	1.250
Morelos	9.420	2.107	5.637	0.265	8.864	9.410	0.547
Nayarit	16.627	2.299	2.856	3.261	14.102	16.609	2.507
Nuevo León	4.405	2.011	8.615	3.195	3.245	4.194	0.949
Oaxaca	19.418	1.533	3.874	2.706	21.722	19.355	-2.367
Puebla	9.789	3.352	9.804	1.690	8.626	9.680	1.053
Querétaro	6.626	1.149	6.473	1.177	6.487	6.564	0.077
Quintana Roo	8.734	1.820	5.988	2.296	6.444	8.638	2.194
San Luis Potosí	10.477	1.341	4.685	2.326	9.181	10.400	1.218
Sinaloa	11.696	0.000	5.859	1.977	9.027	11.580	2.554
Sonora	9.861	1.533	5.093	4.188	7.831	9.711	1.881
Tabasco	9.353	3.352	5.439	0.649	6.065	9.339	3.274
Tamaulipas	6.650	-0.192	1.701	1.890	6.565	6.614	0.050
Tlaxcala	16.928	N/D	5.540	0.000	14.427		
Veracruz de Ignacio	14.604	2.490	1.928	1.872	8.996	14.614	5.618
Yucatán	11.077	2.299	4.363	1.314	8.330	11.049	2.719
Zacatecas	18.422	1.533	5.569	0.635	15.480	18.396	2.916

Fuente: Elaboración propia con base en datos de INEGI y SHCP, 2014.

*N/D: No disponible

**Cuadro 7. Indicador de Consistencia Tributaria de Blanchard, 2011.
(porcentajes)**

Entidad Federativa	GP/PIBE	TASA DE INTERES REAL	TASA DE CRECIMIENTO	DEUDA/PIBE	IO/PIBE	INGRESOS SUSTENTABLES	ICT
	g	r	j	b ₀	t	$t=g+((r-j)/100)*b_0$	ICT=t*-t
Aguascalientes	6.917	2.241	4.590	1.986	8.113	6.870	-1.242
Baja California	7.930	2.661	6.511	2.865	5.713	7.820	2.106
Baja California Sur	11.115	2.277	4.765	2.867	7.780	11.043	3.263
Campeche	3.631	2.506	-3.609	0.099	3.032	3.637	0.606
Coahuila de	12.892	3.211	5.741	2.261	4.746	12.835	8.089
Colima	12.471	2.366	10.036	1.890	11.079	12.326	1.246
Chiapas	22.223	2.544	3.425	3.943	19.285	22.188	2.903
Chihuahua	10.058	2.368	2.398	3.610	7.055	10.057	3.002
Distrito Federal	3.933	2.911	3.371	2.636	2.622	3.920	1.299
Durango	11.669	3.075	3.336	2.672	11.318	11.662	0.344
Guanajuato	8.659	2.092	4.692	1.649	7.033	8.616	1.584
Guerrero	18.523	1.993	0.776	2.231	19.299	18.550	-0.749
Hidalgo	14.010	1.842	4.709	2.450	13.263	13.940	0.676
Jalisco	7.551	2.553	5.191	2.955	5.809	7.473	1.663
México	12.327	2.217	4.163	3.502	9.695	12.258	2.564
Michoacán de	13.026	1.718	4.347	3.684	11.311	12.929	1.618
Morelos	10.096	2.279	3.916	0.935	9.049	10.081	1.032
Nayarit	18.928	2.880	2.088	4.542	15.458	18.964	3.506
Nuevo León	5.189	1.390	6.040	3.781	3.670	5.013	1.343
Oaxaca	19.395	2.919	1.560	2.742	20.830	19.432	-1.398
Puebla	11.221	1.669	5.423	2.245	9.948	11.136	1.188
Querétaro	7.835	1.560	7.716	1.029	6.712	7.772	1.060
Quintana Roo	9.413	3.029	5.183	5.852	6.578	9.287	2.708
San Luis Potosí	11.349	1.714	6.049	2.310	9.962	11.249	1.286
Sinaloa	11.187	1.639	-0.441	2.165	9.758	11.232	1.474
Sonora	10.178	3.595	7.128	6.003	7.922	9.966	2.044
Tabasco	8.045	2.322	5.177	0.702	6.570	8.025	1.455
Tamaulipas	6.491	3.300	1.054	2.837	6.620	6.555	-0.065
Tlaxcala	18.258	2.774	1.902	0.000	14.652	18.258	3.606
Veracruz de Ignacio	11.881	1.901	2.356	4.213	9.943	11.862	1.919
Yucatán	11.477	1.922	3.533	1.127	9.107	11.458	2.352
Zacatecas	20.066	3.034	1.985	0.741	16.886	20.074	3.188

Fuente: Elaboración propia con base en datos de INEGI y SHCP, 2014.

*N/D: No disponible

Cuadro 8. Indicador de Consistencia Tributaria de Blanchard, 2008-2011

Entidad	2008	2009	2010	2011	Promedio
Aguascalientes	-0.36174	0.21507	0.25060	-1.24241	-0.28462
Baja California	1.85124	1.72831	2.05577	2.10626	1.93539
Baja California Sur	1.17866	2.44056	3.05940	3.26304	2.48542
Campeche	0.16657		0.60398	0.60570	0.45875
Coahuila de Zaragoza	1.10117	0.36207	1.78388	8.08887	2.83400
Colima	1.86027	1.92861	1.18313	1.24627	1.55457
Chiapas	0.65018	0.88946	1.47673	2.90287	1.47981
Chihuahua	1.28037	1.91464	1.69587	3.00197	1.97321
Distrito Federal	1.10870	1.64322	1.57068	1.29860	1.40530
Durango	0.41603	-1.21869	-0.19607	0.34357	-0.16379
Guanajuato	1.60932	1.01944	1.40338	1.58352	1.40391
Guerrero	0.51485	0.85927	1.29234	-0.74881	0.47941
Hidalgo	-0.13883	-1.11170	0.17188	0.67610	-0.10064
Jalisco	1.98543	2.28796	1.89908	1.66328	1.95894
México	3.42353	1.98708	2.15865	2.56357	2.53321
Michoacán de Ocampo	1.12732	1.61054	1.24993	1.61808	1.40147
Morelos	0.36609	-0.03791	0.54654	1.03179	0.47663
Nayarit	1.93332	0.81146	2.50725	3.50585	2.18947
Nuevo León	1.30537	0.60718	0.94946	1.34311	1.05128
Oaxaca	-2.71333	-5.63042	-2.36673	-1.39793	-3.02710
Puebla	0.64364	1.00173	1.05336	1.18815	0.97172
Querétaro	-0.14601	0.00502	0.07661	1.06023	0.24896
Quintana Roo	1.10565	1.19953	2.19373	2.70839	1.80183
San Luis Potosí	0.78508	0.75730	1.21844	1.28649	1.01183
Sinaloa	0.08898	2.13724	2.55369	1.47406	1.56349
Sonora	2.38349	2.48627	1.88082	2.04416	2.19869
Tabasco	2.39375	3.62112	3.27419	1.45485	2.68598
Tamaulipas	-0.33517	-0.47374	0.04958	-0.06482	-0.20604
Tlaxcala					0.00000
Veracruz de Ignacio de la Llave	2.49171	2.46634	5.61845	1.91871	3.12380
Yucatán	1.50823	1.74971	2.71918	2.35153	2.08216
Zacatecas	2.07053	1.49695	2.91587	3.18819	2.41789

Fuente: Elaboración propia con base en datos de INEGI y SHCP, 2014.

FUENTES DE INFORMACIÓN

Armendáriz, E. (2006) "La sostenibilidad de la deuda pública y la postura fiscal en el ciclo económico: el istmo centroamericano" en *Serie Estudios y Perspectivas* [En línea] No. 61. Octubre 2006, Sede Subregional de la CEPAL en México, disponible en: <http://www.cepal.org/publicaciones/xml/4/27294/L757.pdf> [Accesado el 13 de octubre de 2014]

Argandoña, A., Gámez, C. y Mochón, F. (1998) *Macroeconomía avanzada I*. Madrid, McGraw-Hill

Aspe, P., (1993) *El camino de la transformación económica*. México, Fondo de Cultura Económica.

Auditoría Superior de la Federación (2011). "Análisis de la deuda pública de las entidades federativas y municipios 2000- Marzo 2011" en *Cámara de diputados*. [En línea] México, DF, disponible en: http://www.asf.gob.mx/uploads/61_Publicaciones_tecnicas/AnalisisDeudaPublica_EntidadesFedyMunic.pdf [Accesado el 25 de junio de 2014]

Auditoría Superior de la Federación (2012). "Análisis de la deuda pública de las entidades federativas y municipios" en *Cámara de diputados*. [En línea] México, DF, disponible en: http://www.asf.gob.mx/uploads/56_Informes_especiales_de_auditoria/1._Analisis_de_Deuda_Publica_Agosto_2012.pdf [Accesado el 16 de mayo de 2014]

Ayala, J., (2001) *Economía del sector público mexicano*. México, UNAM Facultad de Economía

Banco Central de Nicaragua (2005). "Nicaragua en la iniciativa HIPC-memoria y perspectivas" en *BCN*. [En línea] Managua, disponible en: <https://finanzaspublicasuca.files.wordpress.com/2011/11/deuda-externa-y-crecimiento-econoc3b3mico-hipc.pdf> [Accesado el 3 de junio de 2014]

Banco de México (2014). "UDIS unidades de inversión" en Banxico. [En línea] México, disponible en: <http://www.banxico.org.mx/ayuda/temas-mas-consultados/udis--unidades-inversion-.html> [Accesado el 3 de junio de 2014]

Barro, R. (1974). "Are government bonds net wealth?" en *Journal of Political Economy*. No 82. pp. 1095-1117

Benítez, F. (2012) *Evolución de la deuda pública del Distrito Federal (1990-2011) y su Viabilidad en el Corto y Mediano Plazos*. Ensayo. Universidad Nacional Autónoma de México.

Blanchard, O. (1981) "Output the stock market, and interest rates" en *American Economic Review*, No. 71, pp. 132-143

Blanchard, O. (1984) "Current and anticipated deficits, interest rates and economic activity" en *European Economic Review* No. 25, pp. 7-27

Blanchard, O. (1985) "Debt, deficits and finite horizons" en *Journal of Political Economy* No.93, pp. 223-247

Blanchard, O y R. Dornbusch (1984) "U.S. deficits, the dollar and europe" en *Banca Nazionale del Lavoro Quaterly Review* No. 148, pp. 89-113

Blanchard, O. J. y Sommers, L. H. (1984) "Perspectives on high world real interest rates" en *Brookings Papers on Economic Activity*, 2, pp.273-334

Blanchard, O.J.(1990) "Suggestions for a new set of fiscal indicators" en *OECD Economics Department Working Papers*, No.79, p.34.

Blanchard O., Chouraqui, J., Hagemann, R. y Sartor, N. (1990), "The sustainability of fiscal policy: new answers to and old question" en *Economic Studies*, N°. 15, pp. 8-36.

Branson, W. A. Fraga y R. Johnson (1985) "Expected fiscal policy and the recession of 1982" en *International Finance Discussion Paper*, No 272.

Calvo, G., Izquierdo, A. y Talvi E. (2003), "Sudden stops, the real exchange rate and fiscal sustainability: Argentina's lessons" en *NBER Working Paper*, N° 9828.

Canuto y Liu (2010) "Subnational debt finance: make it sustainable" en *World Bank*.
Centro de Estudios de las Finanzas Públicas (CEFP) (2009). "La deuda subnacional en México". *Cámara de Diputados*.

Centro de Investigación e Inteligencia Económica, (2013) "Reporte de finanzas públicas. Gobiernos estatales 2008.2012" en *UPAEP*, Abril 2013

Chávez, J. y M. Budebo (2000). "Logros y retos de las finanzas públicas en México", en *Comisión Económica para América Latina y el Caribe*, Estudio económico de América Latina y el Caribe 2010-2011, Santiago de Chile, p. 215

Conesa, E. (1987) "El déficit fiscal estadounidense y la crisis de la deuda externa latinoamericana" *Séptima Reunión Latinoamericana de la Sociedad Econométrica*.
[En línea] disponible en:
http://www10.iadb.org/intal/intalcdi/integracion_latinoamericana/documentos/139-estudios_3.pdf [Accesado 1 de agosto de 2014]

Correa, E. (2010) "México, crisis económica y financiera" en *Ola Financiera*. No.6. Agosto 2010. UNAM [En línea] disponible en:
http://www.olafinanciera.unam.mx/new_web/06/pdfs/Correa-OlaFin-6.pdf [Accesado 6 de agosto de 2014]

Crispi, J. y A. Vega (2003) "Sostenibilidad y regla fiscal: análisis de la sostenibilidad para Chile" en *Estudios de Finanzas Públicas, Dirección del Presupuesto de Ministerio de Hacienda* Diciembre 2003 [En línea] disponible en: http://www.dipres.gob.cl/594/articles-41379_doc_pdf.pdf [Accesado 5 de agosto de 2014]

Croce, E. y V. H. Juan-Ramon, (2003) "Assessing fiscal sustainability: a cross-country comparison", *IMF Working Paper*, N° 03/145, Washington, D. C., Fondo Monetario Internacional.

Cuamatzin, F. (2006). "Referentes teóricos para el análisis de la deuda pública" en *Revista Análisis Económico* Vol XXI, No. 47. Enero 2006, Universidad Autónoma Metropolitana. [En línea] disponible en: <http://www.analisiseconomico.com.mx/pdf/4711.pdf> [Accesado 17 de julio de 2014]

Cuevas, V. y Chávez F. (2007) "Déficit, deuda y reforma fiscal en México" en *Problemas del Desarrollo. Revista Latinoamericana de Economía*. Vol 38, No. 148. Enero-Marzo 2007, Universidad Autónoma de México. [En línea] disponible en: <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=11820155004> [Accesado 28 de julio de 2014]

Cuevas, V. (2002) "Efectos del déficit fiscal en la economía mexicana: un análisis empírico" en *Comercio Exterior*. 52 (12) pp. 1109-1123

Díaz de León, A; Gutiérrez, R y O. Vela (S/F). *La sostenibilidad de la deuda pública de México*. Gaceta de Economía

Diccionario Jurídico Mexicano, (2007) *Institutos de Investigaciones Jurídicas UNAM*, México; Editorial Porrúa, pp. 1128

Dornbusch, R. (1986) "Flexible exchange rates and excess capital mobility", en *Brookings Papers on Economic Activity*, No.1 pp: 209-226

- Dornbush, R. y S. Fischer , (1988) *Macroeconomía*, México: McGraw Hill
- Eichengreen, B. (2010) *Hacia una nueva arquitectura financiera Internacional; propuesta después de la crisis asiática*. Oxford University Press
- Eisner, R. (1989) "Budget deficits: rhetoric and reality" en *Journal of Economic Perspectives*. 3 (2) pp. 63- 69
- Evans, P. (1987a) "Do budget deficits raise nominal interest rates? Evidence from Six countries", en *Journal of Monetary Economics*. No. 20(2) 1987a. pp. 281-300
- Fernández, A.; Parejo, J. y L. Rodríguez, (1998) *Política económica*. Madrid; McGraw Hill
- Fernández, G. (2011) "Deuda subnacional en México" en *Centros de Estudios Sociales y de Opinión Pública*. No. 106.
- Feldstein, M. (1984) "Can increased budget deficit be contractionary?" en *Working Paper 1434*, Cambridge Mass. National Bureau of Economic Research
- Fondo Monetario Internacional (2001) *Manual de estadísticas de finanzas públicas*. Washington, D.C.
- Froyen, R. (1997) *Macroeconomía. Teorías y Política*. Ed. Pearson Prentice Hall
- Gil, F. y Ramos, R. (1988), Lecciones desde México, en: Bruno G. Di Tella, R. Dornbusch y S. Fisher (Comps.), *Inflación y estabilización*, El Trimestre Económico, FCE Lecturas 62, México. Efecto en la distribución del ingreso, El Trimestre Económico, FCE, México.

Gómez W y R. Rhenals (2008), "Un cálculo del déficit fiscal estructural: análisis y una propuesta metodológica" en *Perfil de coyuntura económica*, No 10, pp. 47-70.

Guillen, A., (2003) "México deuda y desarrollo económico" en Centro Nacional de Cooperación y Desarrollo (coord). *Seminario Internacional Amérique Latine et Caribe: Sortir de l'impasse de la dette et de l'ajustement*. Comité para la Anulación de la Deuda del Tercer Mundo, 23-25 Mayo de 2003, Bruselas.

Hernández, F., (2003) *La economía de la deuda. Lecciones desde México*. México, Fondo de Cultura Económica.

Hernández, R. (2004) "Sostenibilidad de la deuda total del sector público no financiero y de la política fiscal actual" en *Realidad*. [En línea] disponible en: <http://dialnet.unirioja.es/descarga/articulo/4025899.pdf> [Accesado el 21 de julio de 2014]

Hernández, R. (1998) *Las escuelas de pensamiento y el déficit público*. Universidad Complutense. Madrid.

Hernández, F y A. Villagómez, (2001) "La estructura de la deuda pública en México: Lecciones y Perspectivas" en *Banco Interamericano de Desarrollo*. Red de Centros de Investigación.

Hurtado, C y Zamarripa G. (2013) "Deuda subnacional un análisis del caso mexicano" en *Fundación de Estudio Financieros (FUNDEF)* México. DF

Instituto Mexicano para la Competitividad (IMCO), (2010) "La caja negra del gasto público" en *Índice de Competitividad Estatal*. Septiembre 2010, México.

López, V. (2013) "Deuda Pública de Estado y Municipios: una alternativa para financiar proyectos de infraestructura" en INDETEC.

López, M. y Castañeda, C.(2008) “Sostenibilidad de la deuda pública y crecimiento económico: el caso de la economía colombiana” en *Perfil de Coyuntura Económica* No.11, Universidad de Antioquia, Medellín agosto de 2008, pp. 75-95.

Lozano, I.; Ramírez, C y A. Guarín (2007), “Sostenibilidad fiscal en Colombia: una mirada hacia el mediano plazo” en *Subgerencia de Estudios Económicos*, Banco de la República.

Mankiw, G. (2005) *Macroeconomía*; Antoni Bosch. pp. 509

Marco Jurídico del Congreso General de los Estados Unidos Mexicanos, Constitución política de los Estados Unidos Mexicanos, Cámara de Diputados LX Legislatura, agosto de 2009. [En línea] disponible en <http://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/pdf/1.pdf> [Accesado el 10 de abril de 2014]

Martner, R y V. Tromben (2004) “La sostenibilidad de la deuda pública, el efecto bola de nieve y el pecado original” en *Serie gestión pública* Junio No. 46. CEPAL

McDermott, J. y R Wescott (1996)” An empirical analysis of Fiscal Adjustments” en *IMF Staff Papers* Vol. 43 No. 4 Washington

Modigliani, F. (1961) “Long-run implications of alternative fiscal policies and the burden of the national Debt” en *Economic journal*. Diciembre No. 71. pp 730-755

Mody’s (2012) "Opinión crediticia del estado de Oaxaca" en *Investor service*, Mayo del 2012 [En línea] disponible en: http://www.moody.com/research/Oaxaca,%20State%20of-Credit-Opinion--COP_600053391 [Accesado el 9 de septiembre de 2014]

Musgrave, R. y P. Musgrave, (1992) *Hacienda pública teórica y aplicada*. México, McGraw Hill.

Ochoa, E; Seijas, L y H. Zavarce, (2002) "Consideraciones metodológicas para la evaluación de la sostenibilidad y vulnerabilidad fiscal" en *Colección banca central y sociedad*. Julio, Venezuela

Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), (2009) "How regions grow, trends and analysis", [En línea] disponible en: <http://www.oecd.org/gov/regional-policy/howregionsgrowtrendsandanalysis.htm> [Accesado el 25 de septiembre de 2014]

Organización Internacional de Entidades Fiscalizadoras Superiores (INTOSAI), (2010) "Indicadores de Deuda" en *Normas Internacionales de las Entidades Fiscalizadoras Superiores ISSAI*. Noviembre 2010. Austrian Court of Audit. [En línea] disponible en: http://es.issai.org/media/14665/issai_5411_s.pdf [Accesado el 18 de agosto]

Ortiz, G. (1994). *La reforma al sistema financiero*. Fondo de Cultura Económica. México

Paunovic, I. (2005) "Sostenibilidad de la deuda pública en los países norteros de América Latina" en *Revista de la CEPAL* No. 87. Diciembre 2005. [En línea] disponible en: <http://www.cepal.org/publicaciones/xml/8/23128/G2287ePaunovic.pdf> [Accesado el 12 de junio de 2014]

Plosser, C. (1982) "Government financing decisions and asset returns" en *Jornal of monetary economics*. No. 9 pp. 325-352

Raymond, J. L. y Palet , J. (1990). "Factores determinantes de los tipos reales de interés en España" en *Papeles de Economía Española*. 43 pp. 144-160

Reinhard, V y B. Sack (2000) "The economic consequences of disappearing government debt" en *Brookings Papers on Economic Activity*. No 2 pp. 163-220

Reyes, M. (2012) "La deuda pública de las entidades federativas explicada desde la perspectiva del federalismo fiscal mexicano" en *Dirección General de Servicios de Documentación*. Información y Análisis. Cámara de Diputados Subdirección de Análisis Económico.

Rial, I. y L. Vicente (2003) "Sostenibilidad y vulnerabilidad de la deuda pública: la experiencia uruguaya" en *XVI Seminario regional de política fiscal*. Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).

Samuelson, P. y W. Nordhaus, (1992) *Economía*. México, McGraw Hill

Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), *Cuenta de la hacienda pública*. (Varios Años)

Secretaría de Hacienda y Crédito Público (2011), *Balance fiscal en México; definición y metodología*, SHCP, México.

Secretaría de Hacienda y Crédito Público (2011), *Deuda pública; metodología tradicional*, SHCP, México.

Secretaría de Hacienda y Crédito Público, (2008). *Informe sobre la situación económica, las finanzas públicas y la deuda pública*, SHCP, México.

Sutherland, A. (1997) "Fiscal crises and aggregate demand: can high public debt reverse the effects of fiscal policy?" en *Journal of public economics*. No. 65. pp. 147-162

Stiglitz, J., (2000) *La Economía del sector público*. Barcelona, Antony Bosh.

Talvi, E. y C. Végh (2000a), "La sostenibilidad de la política fiscal: un marco básico", en *¿Cómo armar el rompecabezas fiscal? Nuevos indicadores de sostenibilidad*, Washington, D. C., Banco Interamericano de Desarrollo.

Temístocles J. (sf) *El significado del actual nivel de endeudamiento público*. Gobierno de Republica dominicana.

Zebadúa, A. (2009), "Bursatilización de la deuda subnacional", en *Trimestre Económico*, 92 Diciembre 2010. México, CEFP