

Capítulo 16

Análisis de la deuda y el gasto público en el crecimiento económico de México, 1980-2012

Francisco Pérez, Esther Figueroa y Lucila Godínez

F. Pérez, E. Figueroa y L. Godínez
División de Ciencias Económico-Administrativas (DICEA), Universidad Autónoma Chapingo. Km 38.5 Carretera México- Texcoco. Estado de México. C.P. 56230
Universidad Autónoma del Estado de México. Av. Jardín Zumpango S/N Fracc. El Tejocote. Texcoco, Estado de México.
C.P. 56259
perezsotof@hotmail.com

M.Ramos, M.Miranda (eds.) *Estudios en Finanzas y Contabilidad: España y América Latina. Estado del arte y las nuevas metodologías aplicadas*, Temas Selectos de Finanzas-©ECORFAN-Madrid, España, 2013.

Abstract

The global scenario for 2012-2013 is characterized by slow growth of the global economy that threatens endure while several developed countries overcome the problems of over-indebtedness and unemployment and emerging countries do not remedy their spending patterns, increasing global demand. In 2013, the low growth scenario will be expressed by the persistent sluggishness of the global economy. Because of this, the aim of the study was to analyze the impact of debt and public spending on economic growth in Mexico, 1980-2012. To achieve the goal three linear models were developed which were estimated using the statistical package Statistical Analysis System (SAS), by the Ordinar Least Squares (OLS) method. RGDP elasticity with respect to total public expenditure was 1.24% while for domestic demand it was -0.35%. It was concluded that on the economic growth the variables with more influence were total public expenditure, inflation and domestic debt, which were highly significant, ie the most influential. For the case of variables interest and exchange rate were not significant and we conclude that this might be due to the quality of the information used.

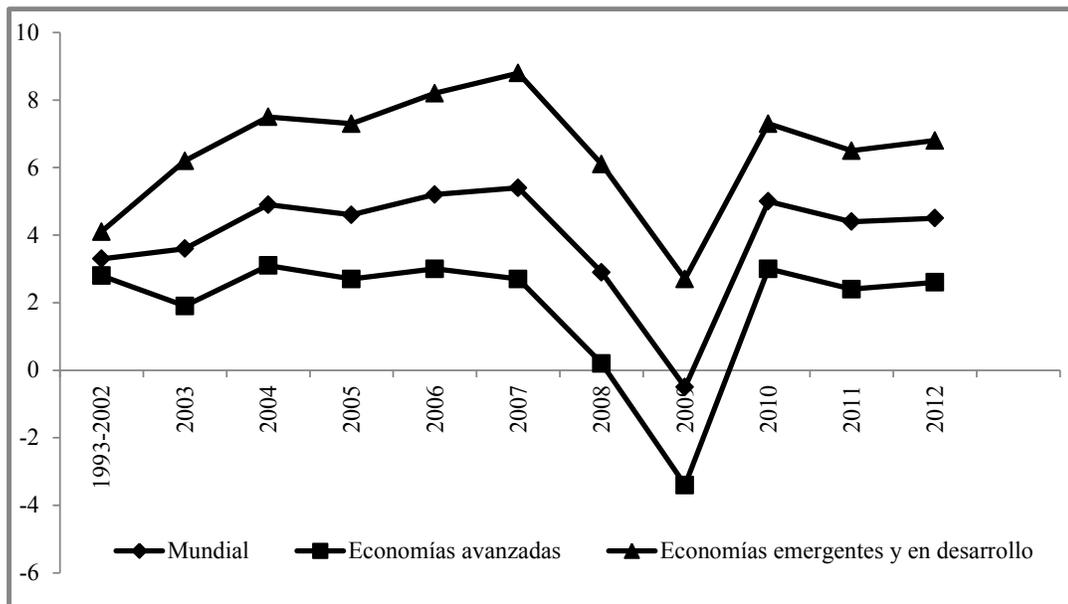
Keywords: Domestic Debt, debt, spending, economic growth

16 Introducción

La economía mundial se encuentra al borde de otra crisis importante. El crecimiento de la producción se ha desacelerado considerablemente durante el año 2011 y para los años 2012 y 2013 se previó que el crecimiento sería anémico. Los problemas que acosan a la economía mundial son múltiples y están interconectados. Los desafíos más urgentes son afrontar la crisis del empleo y evitar el descenso continuado del crecimiento económico, especialmente en los países desarrollados. Ya que en éstos la tasa de desempleo sigue siendo alta, alrededor del 9.0%, y el crecimiento de los ingresos se ha estancado, la falta de demanda agregada entorpece la recuperación económica en el corto plazo. Como cada vez más trabajadores se encuentran desempleados durante un largo período, las perspectivas de crecimiento en el mediano plazo se ven también afectadas por la pérdida paulatina de habilidades y capacitación de los trabajadores (Naciones Unidas, 2012).

16.1 Crecimiento económico a nivel mundial

Después de un período de crecimiento económico robusto a principios del siglo XXI, la economía mundial se contrajo en 2009 como resultado de la crisis financiera y económica mundial. El impacto de la crisis ha repercutido de forma diversa alrededor del mundo; al respecto, en el grupo de países avanzados, en 2009 se llamó el año de la “Gran Recesión”, el revés económico más severo desde la “Gran Depresión” de los años treinta. Por el contrario, el grupo de países emergentes y en desarrollo evitó una recesión generalizada y ha resultado exitoso en mantener tasas de crecimiento más altas que las economías desarrolladas desde el año 2000 (OIT, 2012).

Grafico 16.1 Variación porcentual anual del PIB real (%)

Fuente: Elaboración propia con datos del FMI, 2012

Al respecto, en el periodo 2003-2007 el crecimiento de las economías de mercados emergentes y en desarrollo se aceleró, en tanto que, el de las economías avanzadas fue débil, y a pesar de que en 2009 más de la mitad de las primeras experimentaron un crecimiento negativo, no tardaron en recuperarse y en 2010 crecieron a tasas iguales o superiores a las registradas antes de la crisis (Ilustración 1), por lo que hoy originan prácticamente la totalidad del crecimiento mundial (FMI, 2012).

Después de que la economía mundial alcanzara un crecimiento de 5.2% en 2010, lo que parecía vislumbrar una salida definitiva de la crisis de 2008, en 2011 se produjo una desaceleración de la actividad global a una tasa de 3.8%, según estimaciones del Fondo Monetario Internacional (FMI). Los factores que explican el menor crecimiento de 2011 se originaron en la crisis de la economía europea, la cual se fue profundizando a lo largo del año, dicha desaceleración se explicó tanto por el menor dinamismo de los países emergentes como por el de los avanzados. De acuerdo con el FMI, los países emergentes se expandieron 6.2% en 2011 frente al 7.3% alcanzado en 2010, el menor ritmo de actividad de éstos obedeció, en parte, al deterioro de la demanda externa, así como al efecto rezagado de políticas monetarias y fiscales restrictivas que varios de éstos en Asia y América Latina adoptaron en 2010, al detectar síntomas de recalentamiento. No obstante, al igual que en años anteriores, durante el mismo año las economías emergentes lideraron el crecimiento mundial, aunque a un ritmo algo menor.

En el caso de los países desarrollados, además de los efectos rezagados de la crisis financiera iniciada en 2008, se presentaron otros hechos que afectaron su actividad económica, en primer lugar, los problemas de deuda pública y las mayores tensiones financieras en Europa que pusieron en riesgo la estabilidad del euro, deprimieron la confianza en la región y generaron una caída del Producto Interno Bruto (PIB) hacia finales de 2011. También se presentaron algunos choques transitorios, como el desastre natural de Japón y los altos precios del petróleo de principios de 2011, los cuales tuvieron efectos negativos sobre la actividad real de las economías avanzadas (Banco de la República de Colombia, 2012).

El escenario global para 2012-2013 se caracterizará por un lento crecimiento de la economía mundial que amenaza con perdurar mientras en varios países desarrollados no se superen los problemas de sobre endeudamiento y desempleo, y en los países emergentes no se remedien sus patrones de gasto, elevando la demanda mundial. En 2013, el escenario de bajo crecimiento se expresará en la persistencia del escaso dinamismo de la economía mundial. La situación en los países de la zona euro seguirá afectada por el proceso de desendeudamiento de los hogares, la restricción del crédito bancario ocasionada por la recomposición de las carteras y el capital de los bancos, el bajo dinamismo de la demanda interna como consecuencia del desempleo y las expectativas pesimistas, y un impulso fiscal bajo o negativo. Es probable que este escenario de crecimiento económico débil se prolongue durante algunos años, dado que la experiencia de otros países desarrollados indica que la superación de cuadros similares ha requerido al menos de tres a cuatro años (OCDE/CEPAL, 2012).

16.1.2 Endeudamiento internacional

Durante el cuarto trimestre de 2011 se recrudecieron los problemas fiscales y de deuda de los países en la zona del euro, lo que se tradujo en una desaceleración económica en la mayoría de las economías industrializadas así como en las economías emergentes. Algunos aspectos relevantes, se mencionan a continuación:

En el mes de octubre, varias agencias disminuyeron la calificación de la deuda soberana de algunos países como: España, Italia y para el caso de Portugal, se mantuvo la calificación pero bajo perspectiva negativa, lo anterior fue reflejo de la crisis en la zona del euro. Para el mes de noviembre de 2011 Fitch redujo la calificación de los títulos de deuda de Portugal a “bonos basura”; y finalmente, el 5 de diciembre, la calificadora Standard & Poor’s asignó una perspectiva negativa a la deuda soberana de largo plazo de 15 de los 17 países miembros de la zona del euro. El 30 de noviembre, el Parlamento de Portugal aprobó los presupuestos generales del país para 2012 dentro de los cuales se contemplan nuevas medidas de austeridad destinadas a disminuir el déficit del país. Por su parte, el 22 de diciembre, el Senado italiano aprobó un paquete de medidas de austeridad presentado por el primer ministro cuyo valor se estima en 33 mil millones de euros.

El 9 de diciembre los países miembros de la zona del euro junto con otros países de la Unión Europea, excepto al Reino Unido, acordaron una regulación fiscal unificada. Los países miembros deberán mantener presupuestos equilibrados y que toda emisión de deuda se presente por adelantado ante la Comisión Europea y el Consejo Europeo (CEFP, 2012a).

Es muy posible que las recientes medidas adicionales previstas en Europa no sean lo suficientemente eficaces como para resolver la crisis de deuda soberana en la región.

El resultado en este caso será un proceso caótico de contagio en un buen número de países, causando estragos en las economías de la región y más allá. Los esfuerzos para resolver la crisis de la deuda en Europa durante el mes de noviembre de 2011 no llegaron a apaciguar el nerviosismo en los mercados financieros, lo que se ha manifestado ya en el alza de los costos de financiamiento de nuevas emisiones de deuda pública en Italia, alcanzando su nivel más alto desde que el país adoptó el euro.

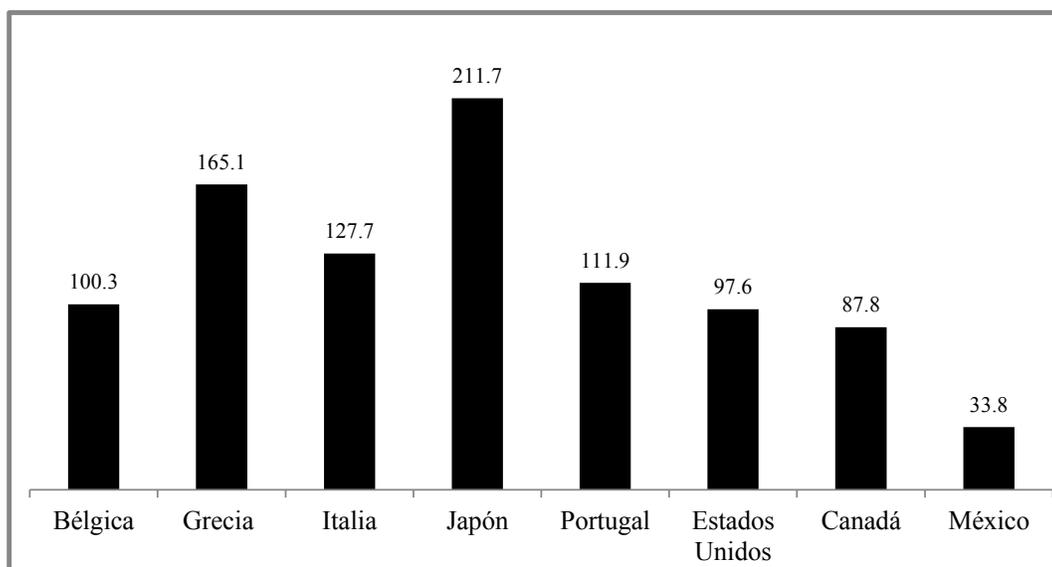
Un contagio de la crisis de deuda hacia las economías grandes provocaría, sin duda alguna, una crisis crediticia mundial y el desplome de los mercados financieros, en un escenario reminiscente de septiembre de 2008 cuando colapsó Lehman Brothers Holdings Inc.

Un desplome del sistema financiero en dichas circunstancias desencadenaría una recesión profunda, no sólo en las economías en crisis de deuda, sino también en las otras economías de la zona euro, probablemente con una intensidad similar a la de finales de 2008 y principios de 2009.

Es decir, el rápido enfriamiento de las economías desarrolladas ha sido tanto causa como efecto de la crisis de la deuda en la zona del euro y de los problemas fiscales en otros países desarrollados.

Los complicaciones de deuda pública en varios países de Europa empeoraron en 2011, como ya se mencionó y han acentuado las debilidades del sector bancario, incluso algunas medidas audaces de los gobiernos de la zona del euro enfocadas a la reestructuración ordenada de la deuda de Grecia han encontrado mayor turbulencia en los mercados financieros como respuesta, incluyendo crecientes preocupaciones sobre la capacidad de pago de algunas de las economías más grandes de la zona euro, como Italia (Naciones Unidas, 2012).

Grafico 16.2 Comportamiento de la deuda pública bruta total como porcentaje del PIB, 2011



Nota: Las cifras de México son al cierre de diciembre de 2011 y las del resto de los países son estimaciones para 2011

Fuente: Elaboración propia con información del CEFP, 2012^a

Por último, como se puede observar en la ilustración 2, para el caso de México el nivel de deuda al cierre de 2011 fue de 33.8% del PIB, mismo que se mantiene en niveles inferiores respecto de otros países con un grado de desarrollo económico superior. Para 2011, se previó que la deuda de Grecia alcanzara el 165.0%, Italia un 128.0%, Portugal 112.0% y Estados Unidos 98.0% cada uno de los casos respecto al PIB (CEFP, 2012a).

16.1.3 Crecimiento económico en América Latina

Por otra parte, al igual que en las economías de Asia emergente, el crecimiento de la mayoría de los países de Latinoamérica se moderó en 2011, debido al menor dinamismo de la demanda externa y al efecto de políticas fiscales y monetarias más restrictivas. Pese a lo anterior, algunos países exportadores de petróleo, como Venezuela, Ecuador y Colombia, evidenciaron una aceleración en su producción, explicada en parte, por los mayores términos de intercambio que estimularon sus ingresos nacionales. De acuerdo con estimaciones preliminares del FMI, la expansión del PIB en Latinoamérica y el Caribe fue de 4.6% en 2011, cifra inferior a la de 2010, cuando la economía de la región se expandió 6.1%. Este menor crecimiento estuvo altamente influenciado por el débil comportamiento de las economías más grandes de la región, como Brasil y México.

En el caso de la primera, la producción se desaceleró fuertemente en el último año, al pasar de expandirse 7.5% en 2010 a 2.9% en 2011. Parte del menor dinamismo de la actividad real brasileña responde a las políticas que se implementaron desde mediados de 2010, las cuales pretendían moderar el crecimiento económico y la inflación y evitar la formación de riesgos (Como la acelerada expansión del crédito y del déficit de cuenta corriente) que llevarían a su economía a un nivel insostenible en el mediano y largo plazo. Sin embargo, en la medida en que la economía empezó a crecer menos de lo previsto, la autoridad monetaria se vio en la necesidad de estimular la actividad real con menores tasas de interés.

En México, por su parte, la recuperación de los Estados Unidos ha estimulado la actividad real, lo que se ha visto reflejado en una mejoría tanto del sector manufacturero como de la confianza de los consumidores.

Pese a ello, las exportaciones siguen desacelerándose en términos anuales. En materia de precios, en 2011 la inflación en México, Colombia y Brasil terminó dentro del rango meta fijado por el banco central de cada país, mientras que en Chile y Perú se ubicó por encima de su límite superior.

Respecto a las decisiones de política monetaria de los diferentes países, desde finales de 2011 estas no han ido en la misma dirección, por ejemplo: Chile y Brasil han reducido su tasa de interés de intervención, México no la ha modificado y Colombia la incrementó.

Por lo tanto, para 2012 el FMI estimó que las economías de Latinoamérica y el Caribe crecerían 3.6%, cifra inferior a la registrada en 2010 y 2011 (Banco de la República de Colombia, 2012).

El crecimiento económico de América Latina y el Caribe siguió en 2012 a un ritmo moderado, en un escenario de elevada incertidumbre y volatilidad provenientes principalmente del sector externo.

Las últimas proyecciones de crecimiento indican que el PIB de la región crecerá en torno 4.0% en 2013.

Tales cifras son positivas si se comparan con el desempeño histórico de los países de la región y, especialmente, con las proyecciones que existen sobre las economías más desarrolladas, para las que se espera un crecimiento significativamente más bajo.

Cabe señalar, sin embargo, que estas predicciones se encuentran sujetas aun alto grado de incertidumbre y a riesgos complejos que dificultan la evaluación y cuantificación de sus impactos sobre las economías de la región (OCDE/CEPAL, 2012).

16.1.4 Crecimiento económico en México

En su historia económica moderna, México ha atravesado por diferentes fases de alto y bajo crecimiento (Calderón y Sánchez, 2012).

Por ejemplo, antes de los ochenta era una economía cerrada y estaba inmersa bajo un modelo de Industrialización por Sustitución de Importaciones (ISI), periodo durante el cual el crecimiento económico fue positivo, logrando una tasa máxima de 11.0% en 1964 y una mínima de 3.0% en 1959, se mantuvo un tipo de cambio estable de \$12.50, la producción de bienes se destinaba a cubrir el mercado interno; se tenía una política de control excesivo con las importaciones de bienes de consumo pero se permitían las importaciones de bienes de capital, lo que propició que se dieran altas tasas de inversión dentro del país; se contaba con protección arancelaria y de licencias y el gobierno creó empresas básicas para apoyar las reformas (Sánchez, 2010).

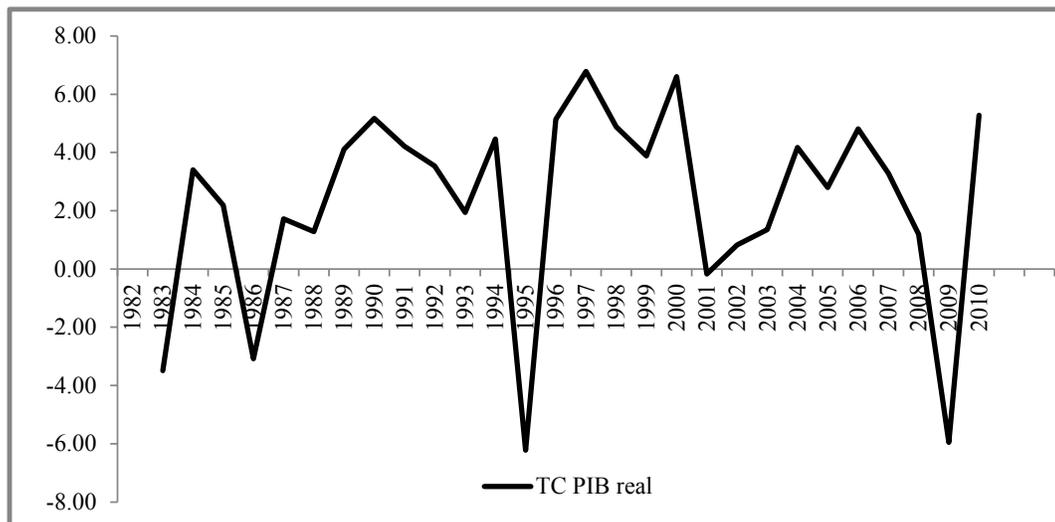
Sin embargo, después de una etapa de crecimiento sostenido, la economía mexicana vive desde principios de los años ochenta hasta la actualidad, un contexto macroeconómico de bajas tasas de crecimiento económico o estancamiento (Calderón y Sánchez, 2012), debido principalmente a factores exógenos y endógenos (Sánchez, 2011).

En relación a los factores internos, en 1982 bajo el modelo neoliberal, México abrió sus fronteras comerciales, pasó a ser un país basado en la privatización, la desregulación y la apertura financiera y comercial, bajo el pensamiento de que la apertura comercial era un factor determinante para acelerar el crecimiento.

Se creía que a mayor liberalización comercial mayor crecimiento económico.

Sin embargo, esto no fue muy cierto ya que al comparar el crecimiento económico del periodo ISI con el de los años de 1980 a 1993, en este último periodo se observaron tasas de crecimiento negativas, situación que no se experimentó durante el ISI (Sánchez, 2010; Sánchez, 2011).

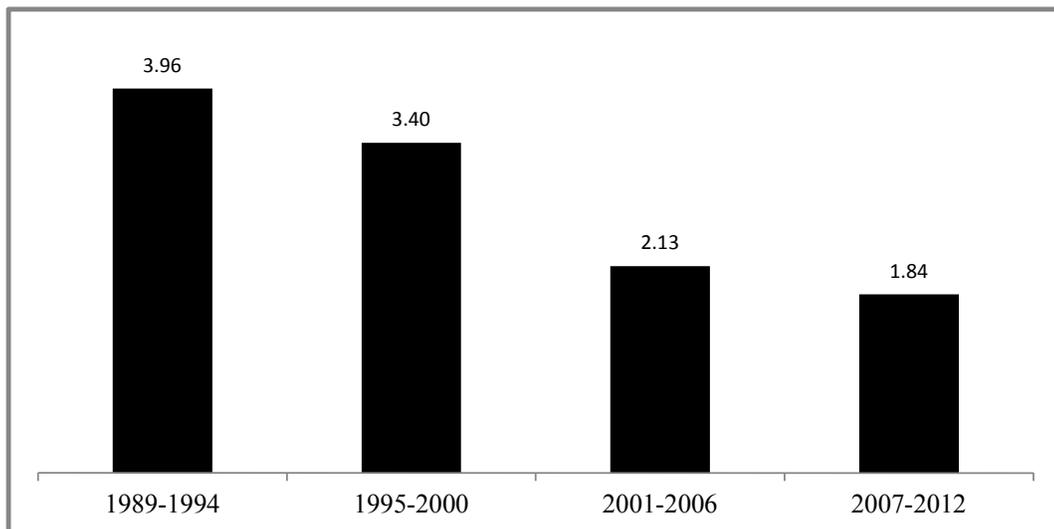
En relación con los factores externos, se ha creado una gran dependencia del ciclo económico estadounidense, ya que actualmente más del 80.0% de las importaciones y exportaciones se realizan con los Estados Unidos, profundizándose la desviación del comercio; puesto que aunque se firmaron tratados con otros bloques regionales y países, la dependencia con aquel país continúa, por el impacto que tienen los costos de transporte, la posición geográfica y los incentivos creados por el gobierno (Sánchez, 2011).

Grafico 16.3 Tasa de crecimiento del PIB real (%)

Fuente: Elaboración propia con información de Aguirre, 2013 y Ramales, 2010

De acuerdo al gráfico 16.3, la tasa de crecimiento económico promedio del PIB per cápita del periodo de 1982-2010 estuvo por debajo de 1.0% y de 1993-2011 con estabilidad macroeconómica decepcionante, ya que se ha reducido la tasa de inflación, se ha mantenido un déficit moderado en las finanzas públicas y se ha controlado el déficit externo, pero existe un agudo problema de desempleo y crisis macroeconómicas recurrentes (1982, 1986, 1995, 2001 y 2009), ya que este crecimiento ha sido insuficiente para generar el número de empleos que requiere una población que cada año va en aumento, lo que implicó que, sin crecimiento económico y empleo no se generaron las condiciones necesarias para superar los obstáculos que impidieron alcanzar el desarrollo económico del país.

En el periodo de 1982-2010, la economía apenas logró crecer a una tasa ligeramente superior a 2.0% promedio anual, contra 6.3% conseguido entre 1940 y 1970 a pesar de observarse un crecimiento económico significativo para algunos años, la magnitud de las crisis y retrocesos sufridos redujeron los posibles impactos positivos de largo plazo, la economía crece y se detiene constantemente (Calderón y Sánchez, 2012).

Grafico 16.4 Tasa de crecimiento promedio anual del PIB por sexenio (%)

1/ Para 2012 se consideró un crecimiento de 3.5% de acuerdo al Documento Relativo al Cumplimiento de las disposiciones contenidas en el Artículo 42, Fracción I, de la Ley Federal de Presupuesto y

Responsabilidad Hacendaria 2012, 1 de abril de 2012

Fuente: Elaboración propia con datos del CEFP, 2012b

De acuerdo con el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas (CEFP) como resultado del proceso de apertura comercial y la firma del Tratado de Libre Comercio con América del Norte (TLCAN) durante el sexenio de Carlos Salinas de Gortari (1989-1994), se registró una Tasa de Crecimiento Promedio Anual (TCPA) de 3.9%, la más alta registrada de 1989-2012 (Ilustración 4), reflejo del impulso significativo que se le dio a las exportaciones hacia los Estados Unidos apoyada por una fuerte entrada de Inversión Extranjera Directa (IED) y la depreciación del tipo de cambio (72.3%). Este desempeño se caracterizó por la ampliación de la demanda interna (Consumo e inversión), y aunque se vio afectada por la pérdida del poder adquisitivo del salario mínimo real fue estimulada por el aumento del empleo, la disminución de la inflación anual (51.6% de 1988 a 7.0% de 1994) y la reducción de la tasa de interés de los Cetes a 28 días (52.3 a 18.5%). Para el sexenio de Ernesto Zedillo Ponce de León (1995-2000), el dinamismo económico comenzó a debilitarse, entre 1995 y 2000, la TCPA fue de 3.4%. En este lapso se presentó una profunda crisis cambiaria y financiera nacional en 1995, ya que el PIB disminuyó 6.2%, la caída más significativa. En los siguientes años la actividad económica repuntó por la fortaleza de la demanda externa (Exportaciones), por lo que el PIB alcanzó un crecimiento a tasas anuales de 5.4 a 7.2% de 1996 a 1997, en donde la producción estuvo influida por la entrada de IED al país y una reducción del déficit de cuenta corriente de la balanza de pagos y comercial, su celeridad estuvo determinada por el menor crecimiento de la demanda interna debido, en parte, a la pérdida del poder adquisitivo del salario real y la depreciación significativa del tipo de cambio (140.2%).

Por lo anterior, la actividad productiva tuvo un incremento acumulado de 22.2% en esta etapa, no obstante el desplome del PIB en 1995. En el sexenio de Vicente Fox Quezada, la desaceleración que mostró la economía se acentuó en 2.1% de 2001-2006 (Ilustración 4).

La recesión de los Estados Unidos en 2001 incidió sobre la producción en México a través de una pérdida de velocidad de la demanda externa, lo que implicó un declive significativo de las exportaciones nacionales, así como de una disminución en la llegada de IED y del déficit de cuenta corriente de la balanza de pagos. Si bien el proceso productivo nacional estuvo afianzado por el repunte de la demanda interna, su incremento no fue relevante como para compensar la pérdida del impulso proveniente del sector externo. Lo que se explicaría, en cierta medida, a la menor generación de empleos y la débil recuperación del poder adquisitivo del salario que se observó bajo un entorno de estabilidad macroeconómica, apertura económica nacional, libre flotación del peso, disminución de la tasa de interés, control inflacionario y mayor disciplina fiscal. En este periodo destaca la entrada sustantiva de recursos por la exportación de petróleo crudo, una ampliación en el ingreso de remesas familiares y una subida significativa en las reservas internacionales.

Del periodo de 2007-2012, Sexenio de Felipe Calderón Hinojosa, la actividad productiva nacional continuó perdiendo fortaleza pese a la estabilidad macroeconómica y de precios, el PIB cayó 5.9% en 2009 producto del contagio de la crisis financiera internacional. El pobre desempeño de la economía mundial, en particular la de Estados Unidos propició que las exportaciones mexicanas continuaran perdiendo celeridad. A pesar de que la demanda interna se amplió, no fue suficiente para compensar el menor dinamismo de la demanda externa. Si bien la economía repuntó y subió 5.5% en 2010, no mantuvo su dinámica al crecer 3.9% en 2011. Así, se prevé que la T CPA del periodo sea de sólo 1.8%, la más baja de los últimos cuatro sexenios. Asimismo si bien en este periodo, se presentaron dos años de alzas sucesivas, el descenso económico de 2009 eliminó el avance logrado en los previos (CEFP, 2012b).

16.1.5 Situación económica actual en México

Después de una fuerte recuperación en 2010, el ritmo de crecimiento de la economía mexicana comenzó a perder fuerza producto de la desaceleración del comercio internacional y de la producción industrial norteamericana (OCDE, 2012).

En 2012, México continuó el proceso de recuperación económica iniciado a mediados de 2009. Durante el primer trimestre del PIB aumentó a una tasa de 4.6% respecto del año anterior, cifra que sobrepasa el crecimiento observado tanto en el primero como en el último trimestre de 2011. Todos los componentes principales de la demanda aumentaron significativamente, sobre todo las exportaciones de bienes y servicios y la inversión interna.

La información disponible sugiere que esta tendencia positiva continuó durante el segundo trimestre, en particular, en abril y mayo la variación anual del Indicador Global de Actividad Económica (IGAE, una aproximación del PIB mensual) fue de 4.4% en promedio, con sus dos componentes principales, los sectores industrial y de servicios, mostraron un gran dinamismo. Por el lado de la demanda, durante el segundo trimestre las exportaciones manufactureras de productos automotrices y no automotrices tanto a los Estados Unidos como al resto del mundo continuaron siendo un factor fundamental de crecimiento. El fuerte dinamismo del consumo ha estado respaldado por una alta tasa de creación de empleos, medida a través del número ascendente de personas afiliadas al Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) en todos los sectores, así como por el aumento significativo del crédito bancario al consumo. La sostenida recuperación económica ha sido posible gracias a los fundamentos macroeconómicos del país, que incluyen un déficit fiscal bajo y una deuda pública relativamente estable con un vencimiento promedio de largo plazo, una inflación moderada en los últimos años, y un sistema bancario líquido, bien capitalizado, con elevadas reservas, y con un saludable portafolio de crédito. Adicionalmente, las importaciones de los Estados Unidos (El principal socio comercial de México) continúan impulsando considerablemente a la economía mexicana. La dinámica del crecimiento económico actual, las bases macroeconómicas y las expectativas de que la economía mundial continuará expandiéndose, si bien a un ritmo moderado, respaldan la estimación del consenso de los analistas de que la economía mexicana probablemente crecerá entre 3.5 y 4.0% en 2012 y 2013 (Sánchez, 2012).

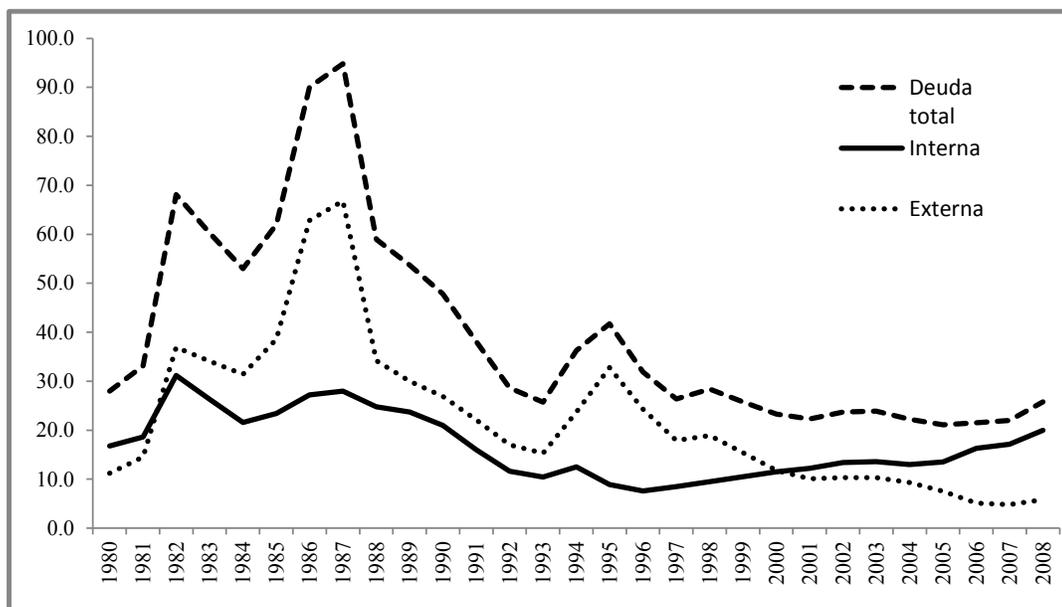
16.1.6 Evolución de la deuda pública

En los años ochenta el país enfrentó en diversos momentos dificultades para hacer frente a los pagos por la deuda externa, en particular la del sector público.

Conforme se realizaron cambios en la política económica y en la relación del país con la economía mundial la deuda externa disminuyó con relación al producto. Sin embargo, han existido algunos momentos en que ha debido recurrirse a contrataciones de carácter urgente. Como sucedió en el año 1995, en el contexto del denominado efecto tequila o, para usar la léxico nacional, después del error de diciembre.

Hace pocos años, frente a la crisis económica global, se acordaron líneas de crédito con la Reserva Federal de Estados Unidos y con el FMI. Sin embargo es claro que la mayor parte de la deuda pública es desde hace años deuda interna. En mayo de 2012, de la deuda bruta total del sector público, la deuda interna representa el 71.0% (El Universal, 6 de julio de 2012).

Ilustración 16.5 Evolución del saldo de la deuda bruta del sector público como proporción del PIB, 1980-2008



Fuente: Elaboración propia con información del CEFP, 2009

En el gráfico 16.5, se puede observar que durante el periodo 1982-1999 la participación de la deuda externa se situó por arriba de la deuda interna al representar una tasa de crecimiento promedio anual de 33.6%, mientras que para la interna fue de 32.0%. La deuda pública total como porcentaje del PIB adquiere su mayor participación durante los años de 1986-1987 cuando se alcanzó un valor de 94.8%. Este alto porcentaje constituyó un impedimento para el crecimiento económico debido al elevado costo financiero, por lo que para amortiguar este peso, el gobierno federal mantuvo un intenso proceso de renegociación de esta deuda durante estos años. A principios de los años noventa y hasta antes del estallido de la crisis de diciembre de 1994, el porcentaje de deuda externa se reduce a un 20.3% como porcentaje del PIB, situación que en apariencia constituía menor riesgo, sin embargo se pone de manifiesto que el nivel de deuda no es el único elemento que explica una crisis, sino su estructura puede ser importante. Derivado de la crisis de 1994-1995, la política de crédito público se ha encaminado durante la última década a revertir la tendencia de contratar deuda externa y de ser más prudente con la interna, lo anterior como consecuencia de los choques externos y en especial sobre los montos y perfiles de vencimientos para el caso de la interna. Así a partir del año 2000 y hasta 2008 la deuda interna cobra mayor importancia al representar en promedio 14.6%, mientras la externa es de 8.4% ambas respecto al PIB. Por su parte, la deuda bruta del sector público se incrementó 4.3% del PIB al pasar de 21.5% en 2006 a 25.8% en 2008 (CEFP, 2009c).

La deuda bruta total del Sector Público Federal al cuarto trimestre de 2011 fue de 5 billones 075 mil 574 millones de pesos (mdp), equivalente al 33.8% del PIB; monto superior en 630 mil 119 mdp al observado al cierre de 2010. El saldo de la deuda interna bruta del Sector Público Federal se ubicó en 3 billones 446 mil 809 mdp (Equivalente a 23.0% del PIB); monto superior en 365 mil 924 mdp respecto del registrado al cierre de 2010. Mientras que, el saldo de la deuda externa bruta del Sector Público se ubicó en 116 mil 420 millones de dólares (1 billón 628 mil 765 mdp) equivalente al 10.8% del PIB; monto superior en 5 mil 992 millones de dólares respecto del registrado al cierre de 2010 (CEFP, 2012a).

De acuerdo con la Secretaría de Hacienda y Crédito (SHCP) las principales agencias calificadoras internacionales indican que el nivel de endeudamiento en México es estable, sólido y sostenible. Al respecto, señaló que el nivel actual de la deuda pública neta en México registró el saldo de 35.8% como proporción del PIB a septiembre de 2012, cifra que contrasta con las observadas en las economías desarrolladas, para las cuales el promedio de este saldo es de 103.5% del PIB al cierre de 2011 (Acosta, 2012).

En este sentido, respecto de los países integrantes de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), la deuda pública bruta total del país se mantiene en niveles relativamente bajos, en contraste con la deuda pública bruta de España que es de 93.8% de su PIB, mientras que la de Francia es de 105.0%, Italia de 127.0% y la de Estados Unidos de 109.0% y en Europa esta deuda es superior al 70.0% de su PIB (El Financiero, 3 de febrero de 2010; El Diarionmx, 2013).

En este sentido, México tiene uno de los déficits públicos más bajos entre los países de la OCDE y administra la quinta deuda gubernamental menos alta de los miembros. Según estadísticas de la entidad, la deuda pública mexicana no supera el 38.0% del PIB, lo que la ubica apenas arriba de obligaciones como las gestionadas por los gobiernos de Turquía, Luxemburgo, Australia, Chile y el menos endeudado de los países OCDE, Estonia.

De acuerdo con la entidad, estas características fiscales han favorecido el atractivo mostrado por los inversionistas extranjeros respecto del mercado mexicano con importantes flujos de capital (El economista, 27 de febrero de 2013).

El informe de la SHCP precisó que la deuda ha estado sujeta a escenarios extremos, como los asociados a la crisis financiera de 2008, sin mostrar un deterioro como el registrado en otras economías.

Respecto a los niveles de deuda recomendados por organismos internacionales como el FMI, destaca que el rango máximo de deuda sostenible para economías emergentes está entre 35.0 y 77.0% del PIB, lo que ubica el nivel de endeudamiento de México en el límite inferior de este rango.

Por otro lado, el propio FMI señala que un nivel de riesgo del endeudamiento público en mercados emergentes es del 60.0% del PIB, cifra muy superior a los niveles de endeudamiento registrados actualmente en México (Acosta, 2012).

A pesar de la favorable posición de que goza México a nivel mundial respecto a su nivel de endeudamiento, es notable el incremento del endeudamiento en el país sobre todo en los últimos años, lo que se observa principalmente en la deuda interna que de noviembre de 2006 a noviembre de 2012 creció 2 billones 241 mil 100 mdp, un incremento de 168.0%, al pasar de 1 billón 326 mil 737.3 millones a 3 billones 567 mil 800 mdp. Por su parte, la deuda externa neta del sector público federal registró un aumento de 146.6%, equivalente a 73 mil 200 millones de dólares, al pasar en noviembre de 2006 de 49 mil 919.1 millones a 123 mil 100 millones de dólares (La jornada, 29 de diciembre de 2012).

Debido a lo anterior, el objetivo del trabajo consistió en analizar el impacto de la deuda y el gasto público en el crecimiento económico de México, 1980-2012.

16.2 Metodología

La presente investigación consistió en las siguientes acciones metodológicas: Se realizó una investigación documental en distintas fuentes tanto nacionales como internacionales, tales como: el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas (CEFP), el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) de donde se obtuvo información estadística sobre el PIB, la deuda total, la deuda interna y externa, así como el gasto público, el tipo de cambio, la inflación y la tasa de interés; también se consultó a la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), Naciones Unidas (NU), el Fondo Monetario Internacional (FMI), Organización Internacional del Trabajo (OIT), estudios de diversos autores y notas de periódicos, que sirvieron de base para describir la situación actual del crecimiento económico en México y el mundo. Con la información recabada se elaboró una base de datos y tres modelos de regresión lineal múltiple. Para estimar los modelos se utilizó el paquete estadístico Statistical Analysis System (SAS), mediante el método de Mínimos Cuadrados Ordinarios (MCO).

Los modelos en forma general quedaron expresados de la siguiente manera:

$$PIBR_t = \beta_0 + \beta_1 DI + \beta_2 DE + \beta_3 GP + \beta_4 INF + \beta_5 r + \beta_6 E + \varepsilon \quad (16.1)$$

$$PIBR_t = \beta_0 + \beta_1 DI + \beta_2 DE + \beta_3 GP + \beta_4 INF + \beta_5 r + \varepsilon \quad (16.2)$$

$$PIBR_t = \beta_0 + \beta_1 DT + \beta_2 GP + \beta_3 INF + \varepsilon \quad (16.3)$$

Donde: $\beta_0, \beta_1, \beta_2, \dots, \beta_6$ = Son los parámetros a estimar con el modelo; ε = Son los errores aleatorios; DI = Deuda interna (Millones de pesos a precios constantes de 2003); DE = Deuda externa (Millones de pesos a precios constantes de 2003); DT = Deuda total (Millones de pesos a precios constantes de 2003); GP = Gasto público (Millones de pesos a precios constantes de 2012); INF = Inflación anual real (base segunda quincena de diciembre de 2010); r = Tasa de interés real (% , promedio anual); E = Tipo de cambio real (Pesos/dólar, promedio anual).

16.3 Análisis y discusión de resultados

Los resultados obtenidos del paquete estadístico SAS de cada uno de los modelos se analizaron y se tomaron en cuenta los principales parámetros obtenidos de las ecuaciones estudiadas.

16.3.1 Análisis estadístico del Modelo 16.1

El análisis estadístico se basó en los parámetros como: el coeficiente de determinación (R^2), el valor de la F calculada, el cuadrado medio del error, el valor de las t's parciales para cada uno de los estimadores a partir del análisis de la varianza, para cada ecuación dada. Para probar la significancia estadística de la ecuación de regresión ajustada, se consideró el juego de hipótesis $H_o: \beta_1 = \beta_2 = \dots = \beta_n = 0$ vs $H_a: \beta_1 = \beta_2 = \dots = \beta_n \neq 0$.

Modelo 16.1 Producto Interno Bruto (PIBR_t)

La tabla 16.1 muestra los valores estimados de los parámetros de la forma estructural para cada uno de los modelos planteados en la metodología. Para el caso del modelo 16.1, como se expresa en la citada tabla, tenemos lo siguiente:

$$\widehat{PIBR}_t = 3330140 - 3.34320DI - 0.50866DE + 4.86443 GP - 26370INF + 16147r - 116807E \quad (16.4)$$

Tabla 16.1 Análisis de varianza de los modelos planteados para el PIBR_t

FUNCIÓN		VARIABLES INDEPENDIENTES								
MODELO 1										
PIBR_t		DI	DE	GP	INF	r	E	R²	F	Prob >F
		-	-	4.86	-	1614	-	0.94	63.	0.000
Coefficiente		3.343	0.508	44	2637	7	1168	52	19	1
t _c		-4.61	-1.01	7.84	-4.57	1.38	-0.42			
P		0.000	0.325	0.00	0.00	0.18	0.679			
		1	7	01	2	27				
MODELO 2										
PIBR_t		DI	DE	GP	INF	r		R²	F	Prob >F
		-	-	4.81	-	1571		0.94	78.	0.000
Coefficiente		3.315	0.668	62	2755	9		47	61	1
t _c		-4.68	-2.06	8.05	-5.58	1.37				
P		0.000		0.00	0.00	0.18				
		1	0.051	01	01	42				
MODELO 3										
PIBR_t		DT	GP	INF				R²	F	Prob >F
		-	-	2992				0.85	54.	0.000
Coefficiente		0.723	2.785	9				78	29	1
t _c		-1.79	7.11	-4.33						
P		0.084	0.000	0.00						
		5	1	02						
tc: valor de t calculado										
P: significancia del valor de t observado										

Fuente: Elaboración propia con información de la salida del Paquete estadístico SAS versión 2009

Con los resultados de la tabla 16.1, para una prueba al 0.01 de significancia, la $F_{t,0.01,(6,22)}=3.76$, comparada con la $F_c=63.19$, por lo tanto se rechaza H_0 a favor H_a : es decir, que al menos una de las betas es distinta de cero, la regresión es altamente significativa, lo que implica un alto poder explicativo de la ecuación de regresión estimada.

Por otro lado, la variación del Producto Interno Bruto Real de acuerdo al coeficiente de determinación (R^2) es explicado en 94.5% por las variables incluidas en la ecuación.

Las variables que resultaron significativas de la ecuación del PIBR_t, fueron el gasto público total (GP), la deuda interna (DI), la inflación (INF), que presentaron un valor de 0.0001 y un valor-t de 7.84>1, de -4.61>1 y de -4.57>1, respectivamente, los cuales son valores significativos; para la tasa de interés (r) con valor-t de 1.38>1 y de la deuda externa (DE) con -1.01>1, también resultaron significativas; finalmente para el tipo de cambio (E) con valor de-t de -0.42<1 no fue significativa indicando que esta variable cae en la región de no rechazo de la hipótesis nula. Para el caso del coeficiente Durbin-Watson obtenido de 1.482 esto indica que no existe autocorrelación en el modelo.

16.3.2 Análisis económico Modelo 1

En este punto, es importante analizar los coeficientes de los parámetros en su forma estructural, ya que permite apreciar la congruencia de los estimadores en relación a lo establecido con la teoría económica.

16.3.2.1 Análisis económico de las elasticidades

Para el análisis de las elasticidades, se consideraron los parámetros estimados de la forma estructural del modelo para cada una de las variables.

Tabla 16.2 Elasticidades del modelo 1 del PIB de la forma estructural

$\epsilon_{DI}^{PIB} = -0.3564476$	$\epsilon_{DE}^{PIB} = -0.0580763$	$\epsilon_{GP}^{PIB} =$
1.2428		
$\epsilon_{INF}^{PIB} = -0.076473$	$\epsilon_r^{PIB} = 0.0080735$	ϵ_E^{PIB}
= 0.0700842		

Fuente: Calculadas con salida del Paquete SAS versión 2009

La elasticidad del PIBR con respecto al gasto público total, es decir si éste se incrementara en 10.0%, el PIBR aumentaría en 12.4%, para el caso de la demanda interna, se tiene que si ésta aumentara en 10.0% el producto interno bruto disminuirá en 3.5%, en cambio si la demanda externa aumentara en 10.0% la economía disminuiría en 0.58%. Las variables tasa de interés y tipo de cambio no resultaron significativas y no se cumple la teoría económica (Tabla 16.2).

3.3 Análisis estadístico del modelo 2

Con los resultados anteriores del tabla 1, para una prueba al 0.01 de significancia para la $F_{t, 0.01, (5,23)}=3.94$, comparada con la $F_c=78.61$, por lo tanto se rechaza H_o a favor H_a : es decir, que al menos una de las betas es distinta de cero, la regresión es altamente significativa, lo que implica un alto poder predictivo de la ecuación de regresión estimada. Por otro lado, la variación del Producto Interno Bruto Real de acuerdo al coeficiente de determinación (R^2) es explicado en 94.5% por las variables incluidas en la ecuación. Las variables que resultaron significativas de la ecuación del PIBR_t, fueron el gasto público total (GP), la inflación (INF), la deuda interna (DI), presentaron un valor de 0.0001 y un valor-t de 8.05>1, de -5.58>1 y de -4.68>1, respectivamente, los cuales son valores significativos; para la deuda externa (DE) con un valor de t de -2.06>1, y la tasa de interés (r) con valor-t de 1.37>1, también resultaron significativas. Para el coeficiente Durbin-Watson obtenido de 1.482 indica que no existe autocorrelación en el modelo.

Modelo 2. Producto Interno Bruto (PIBR_t)

Del modelo dos, se eliminó la variable tipo de cambio aun así resultó significativo.

La tabla 16.1 muestra los valores estimados de los parámetros de la forma estructural:

$$\widehat{PIBR}_t = 2851921 - 3.31599DI - 0.66899DE + 4.81625GP - 27559INF + 115719r \quad (16.5)$$

En este punto, es importante analizar los coeficientes de los parámetros en su forma estructural, ya que permite apreciar la congruencia de los estimadores en relación a lo establecido con la teoría económica.

16.3.3.1 Análisis económico de las elasticidades

Para el análisis de las elasticidades, se consideraron los parámetros estimados de la forma estructural del modelo para cada una de las variables.

Tabla 16.3 Elasticidades del PIB de la forma estructural del Modelo 2

$\epsilon_{DI}^{PIB} = -0.3535465$	$\epsilon_{DE}^{PIB} = -0.076382$
$\epsilon_{GP}^{PIB} = 1.2305769$	$\epsilon_{INF}^{PIB} = -0.0799211$
0.0078595	$\epsilon_r^{PIB} =$

Fuente: Calculadas con salida del Paquete SAS versión 2009

La elasticidad del PIBR con respecto al gasto público total fue de 1.23, es decir si éste se incrementará en 10.0%, el PIBR aumentaría en 12.3%, para el caso de la demanda interna, se tiene que si ésta aumentara en 10.0% la economía disminuirá en 3.5%, en cambio si la demanda externa aumentará en 10.0% el PIBR decrecerá en 0.7638%; por último, se tiene que si se aumenta 10.0% la inflación el PIB deteriorará en 0.79%, la variable tasa de interés no resultó significativa y no se cumple la teoría económica (Tabla 16.3).

16.3.4 Análisis estadístico del Modelo 3

De la tabla 16.1, para una prueba al 0.01 de significancia para la $F_{t, 0.01, (3, 27)}=4.6$, comparada con la $F_c=54.29$, por lo tanto se rechaza H_0 a favor H_a : es decir, que al menos una de las betas es distinta de cero, la regresión es altamente significativa, lo que implica un alto poder predictivo de la ecuación de regresión estimada. Por otro lado, la variación del Producto Interno Bruto Real de acuerdo al coeficiente de determinación (R^2) es explicado en 85.8% por las variables incluidas en la ecuación. Las variables que resultaron significativas de la ecuación del PIBR_t, fueron el gasto público total (GP) y la inflación (INF), presentaron un valor de 0.0001 y un valor-t de 7.11>1, de -4.33>1 y la deuda total de -1.79>1, respectivamente, los cuales son valores significativos. Para el coeficiente Durbin-Watson obtenido de 0.677 indica que existe autocorrelación en el modelo.

Modelo 3. Producto Interno Bruto (PIBR_t)

La tabla 16.1 muestra los valores estimados de los parámetros de la forma estructural:

$$\widehat{PIB}_t = 5246431 - 0.72357DI + 2.78566GP - 29929INF \quad (16.6)$$

16.3.5 Análisis económico

En este punto, es importante analizar los coeficientes de los parámetros en su forma estructural, ya que permite apreciar la congruencia de los estimadores en relación a lo establecido con la teoría económica.

16.3.5.1 Análisis económico de las elasticidades

Para el análisis de las elasticidades, se consideraron los parámetros estimados de la forma estructural del modelo para cada una de las variables.

Tabla 16.4 Elasticidades del PIB de la forma estructural del Modelo 3

$\epsilon_{DT}^{PIB} = -0.1597598$	$\epsilon_{GP}^{PIB} = 0.7117506$	$\epsilon_{INF}^{PIB} = -0.0867941$
------------------------------------	-----------------------------------	-------------------------------------

Fuente: Calculadas con salida del Paquete SAS versión 2009

La elasticidad del PIBR con respecto al gasto público total fue de 0.711, es decir si éste se incrementará en 10.0%, el PIBR aumentaría en 7.11%, para el caso de la deuda total, se tiene que si ésta aumentara en 10.0% el producto interno bruto disminuirá en 1.59%, en cambio si la inflación aumentará en 10.0% la economía disminuiría en 0.8679%, por lo que se cumple la teoría económica (Tabla 4).

De acuerdo con Contreras (2007) a casi cinco lustros de que estalló la crisis de la deuda externa, el problema del sobreendeudamiento de la economía mexicana sigue vigente. Recientemente, son las nuevas modalidades de deuda y la conversión de deuda externa por interna lo que hace vulnerable a la economía mexicana. La apertura a flujos de capital, principalmente a la inversión extranjera directa como modalidad de deuda y como vía para impulsar las exportaciones a fin de generar divisas para pagar los intereses de la misma, no se ha traducido en un crecimiento económico sostenido. Por el contrario, el crecimiento se ha visto afectado por el servicio de la deuda. Ante el elevado nivel de deuda total, resulta necesario incrementar los ingresos presupuestarios y hacer más eficiente el gasto público, fomentando un crecimiento económico que se traduzca en una mejor calidad de vida para todos.

La explicación del bajo crecimiento del periodo obedece a situaciones coyunturales de origen externo y/o interno, como en los primeros años de los ochenta, o como sucedió con la crisis financiera mundial iniciada en el segundo semestre de 2008 en los Estados Unidos. Sin embargo, la ralentización del crecimiento global fue de carácter estructural y estuvo vinculada a la falta de vigor en el crecimiento de la producción manufacturera y a la ausencia de cualquier tipo de progreso técnico endógeno, es decir, son factores de carácter estructural los que impiden que la economía mexicana crezca al ritmo que debería (Calderón y Sánchez, 2012).

16.4 Conclusiones

Con relación a los resultados obtenidos en el presente análisis puede concluirse que para el periodo de tiempo analizado, 1980-2012, el crecimiento de la economía mexicana fue altamente influenciado por las variables gasto público total, la inflación y la deuda interna que resultaron altamente significativas, es decir, fueron las que más influyeron. De esta manera, de acuerdo con las elasticidades obtenidas para los modelos analizados, un incremento del 10% para el gasto público provoca un incremento del orden del 12.4% en el producto interno bruto mientras que un incremento del 10% para la inflación ocasiona un decremento del 0.7% del producto.

Del mismo modo, un incremento del 10% en la deuda interna resulta en un decremento del 3.6% en el producto nacional.

Para el caso de las variables tasa de interés y tipo de cambio resultaron no significativas, lo que pudo deberse a la poca calidad de la información utilizada.

16.5 Referencias

Acosta, D. (2012). *Estable el nivel de endeudamiento de México, defiende Hacienda*. El Sol de México. Organización Editorial Mexicana. 14 de noviembre de 2012. Disponible en: <http://www.oem.com.mx/laprensa/notas/n2770880.htm>

Aguirre, B., M. (2013). *Series históricas del Producto Interno Bruto de México desde 1896 hasta 2012 transportadas a bases de 1993 y 2003*. Disponible en: <http://www.mexicomaxico.org/Voto/PIBMex.htm>

Banco de la República Colombia. 2012. Informe de la Junta Directiva al Congreso de la República. Marzo de 2012. Banco de la República Bogotá, D. C., Colombia ISSN – 1657 – 799X. Disponible en: http://www.banrep.gov.co/documentos/publicaciones/informe_congreso/2012/ijd_mar_2012.pdf

Calderón, C. y Sánchez, I. 2012. Crecimiento económico y política industrial en México. *Revista Problemas del Desarrollo*, 170 (43), julio-septiembre 2012.

Centro de Estudios de las Finanzas Públicas (CEFP). 2012a. Análisis de los Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública, al cuarto trimestre de 2011. Ingresos y deuda del Sector Público Presupuestario. CEFP/006/2012. LXI Legislatura. Cámara de Diputados. Palacio Legislativo de San Lázaro, enero de 2012.

Centro de Estudios de las Finanzas Públicas (CEFP). 2012b. Crecimiento Económico Sexenal. Cae tasa de crecimiento promedio anual. Nota informativa: notacefp / 071 / 2012, 30 de octubre de 2012. LXII Legislatura Cámara de Diputados.

Centro de Estudios de las Finanzas Públicas (CEFP). 2012c. Indicadores macroeconómicos, 1980-2012. Estadísticas históricas. Cámara de Diputados. H. Congreso de la Unión. Disponible en: http://www3.diputados.gob.mx/camara/001_diputados/006_centros_de_estudio/02_centro_de_estudios_de_finanzas_publicas__1/005_indicadores_y_estadisticas/01_historicas/01_ind_macroeconomicos_1980_2012

Centro de Estudios de las Finanzas Públicas (CEFP). 2009. Evolución de la deuda pública en México y sus principales componentes. CEF/071/2009. LXI Legislatura. Cámara de Diputados. Palacio Legislativo de San Lázaro, septiembre de 2009.

El Diarionx, 3 de febrero de 2013. Deuda pública en el país alcanza el 32.6% del PIB. Agencia Reforma, por Gonzalo Soto. Disponible en: http://diario.mx/Economia/2013-02-03_85c6e6ad/deuda-publica-en-el-pais-alcanza-el-326-del-pib/

El Economista, 27 de febrero de 2013. Deuda pública mexicana, entre las más bajas de la OCDE, por Yolanda Morales. Disponible en: <http://eleconomista.com.mx/sistema-financiero/2013/02/27/deuda-publica-mexicana-entre-las-mas-bajas-ocde>

El Financiero, miércoles 3 de febrero de 2010. Deuda interna, 10 años como fuente primaria de financiamiento, por Esteban Rojas. Disponible en: http://biblioteca.iiec.unam.mx/index.php?option=com_content&task=view&id=7798&Itemid=146

El Universal, viernes 6 de julio de 2012. La deuda pública: crecimiento constante, por Gregorio Vildal. Disponible en: <http://www.eluniversal.com.mx/finanzas/96125.html>

Fondo Monetario Internacional (FMI). 2012. Perspectivas de la economía mundial. Hacer frente a los altos niveles de deuda y al lento crecimiento. Estudios económicos y financieros. Octubre de 2012. Disponible en: <http://www.imf.org/external/spanish/pubs/ft/weo/2012/02/pdf/texts.pdf>

Fondo Monetario Internacional (2011). Perspectivas de la economía mundial. Las tensiones de una recuperación a dos velocidades. Desempleo, materias primas y flujos de capital. Estudios económicos y financieros. Abril de 2011. Disponible en: <http://www.imf.org/external/spanish/pubs/ft/weo/2011/01/pdf/texts.pdf>

La jornada, 29 de diciembre de 2012. Dejó Calderón récord de deuda interna y externa. Disponible en: http://diario.mx/Nacional/2012-12-29_15dd1760/dejo-calderon-record-de-deuda-interna-y-externa/

Naciones Unidas (2012). Perspectivas económicas mundiales para 2012 y 2013. En: Situación y perspectivas de la economía mundial 2012. Sumario Ejecutivo. Disponible en: http://www.un.org/en/development/desa/policy/wesp/wesp_current/2012wesp_es_sp.pdf

Organización Internacional del Trabajo (OIT). (2012). El contexto económico mundial: Crisis, recesión y empleo.

En: Informe mundial sobre salarios 2012/13. Los salarios y el crecimiento equitativo. Disponible en: http://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/---dgreports/---dcomm/documents/publication/wcms_195244.pdf

Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE). (2012). Perspectivas OCDE: México reformas para el cambio 2012. Enero 2012. Disponible en: <http://exalumnos.itam.mx/noticias/docs/perspectivas12/Angel%20Guria%20ITAM%20final.pdf>

Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico/Comisión Económica para América Latina y el Caribe (OCDE/CEPAL). (2012). Capítulo I: Panorama Macroeconómico. En: Perspectivas económicas de América Latina 2013. Políticas de Pymes para el cambio estructural. Disponible en: http://segib.org/actividades/files/2012/11/LEO_2013.pdf

Ramales, O. M. C. (2010). Apuntes de Macroeconomía, Edición electrónica gratuita. Texto disponible en: www.eumed.net/libros/2010a/672/

Sánchez, G. M. (2012). *La economía mexicana en tiempos difíciles*. Miembro de la Junta de Gobierno del Banco de México. 7ª Conferencia Anual de Directores Generales de JP Morgan México. México, D.F., Julio 31.

Sánchez Juárez, I. L. (2011). *México: bajo crecimiento económico y riesgos en 2011*. Disponible en: <http://www.americaeconomia.com/economia-mercados/finanzas/mexico-bajo-crecimiento-economicoy-riesgos-en-2011>.

Sánchez León, S. (2010). *Crecimiento económico y comercio exterior de México en el marco del Tratado de Libre Comercio con América del Norte, TLCAN, 1994-2008*. Tesis para obtener el grado de Maestra en Economía Aplicada. El Colegio de la Frontera Norte, Tijuana, B.C., México.