



UNIVERSITY OF
OXFORD

La Deuda y el Sistema Económico y Político Mexicano.

Alejandro Espinosa Herrera

Crisis de los 80 y 90

- Irresponsabilidad fiscal.
- Apalancamiento de la inversión pública con deuda.
- Gasto excesivo.

1994 (el año horrible)

- Tipo de cambio fijo.
- Equilibrar el precio con intervención directa (reservas).
- Errores en el manejo de la política monetaria:
 - Tasas de interés.
 - Deuda de corto plazo.
- Inestabilidad política → Incertidumbre

1994

Tasas de interés en instrumentos de deuda a 28 días en México y Estados Unidos



Fuente: INEGI.

Emisión de Tesobonos

- 1991: emisión por 330 millones de dólares.
- 1993: emisión por 1, 598 MDD.
- Abril de 1994: **10 mil 957 MDD.**
- Agosto de 1994: **23 mil 798 MDD.**

- Era deuda de corto plazo, sujeto a la capacidad de solvencia del gobierno.

Situación insostenible

Proporción tesobonos/reservas



Fuente: Enrique Cárdenas.

¿Qué es la deuda?

Qué es la deuda

$$E_{it} = R_{it} + FT + B_{it}$$

- E: Decisión de gasto.
- R: Capacidad de recaudación.
- FT: Transferencias.
- B: Deuda (Borrow).
- Dos funciones:
 - Mantener un exceso en el nivel de gasto.
 - Incrementar el nivel de gasto.

Situación “actual” (post 1994)

- Estabilidad Macro.
- Disminución de los déficits.

DEUDA NETA DEL GOBIERNO FEDERAL (Millones de pesos)						
Concepto	SalDOS		Estructura Porcentual		Proporción del PIB	
	31-dic-12	30-jun-13 ^{p_/}	31-dic-12	30-jun-13	31-dic-12	30-jun-13
Total	4,359,952.9	4,503,358.0	100.0	100.0	27.2	28.3
Interna	3,501,071.6	3,616,298.3	80.3	80.3	21.8	22.7
Externa	858,881.3	887,059.7	19.7	19.7	5.4	5.6

Nota:
p_/ Cifras preliminares.
Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

- 36% del PIB (2ª más baja de la OCDE)

Escenario a 2014.

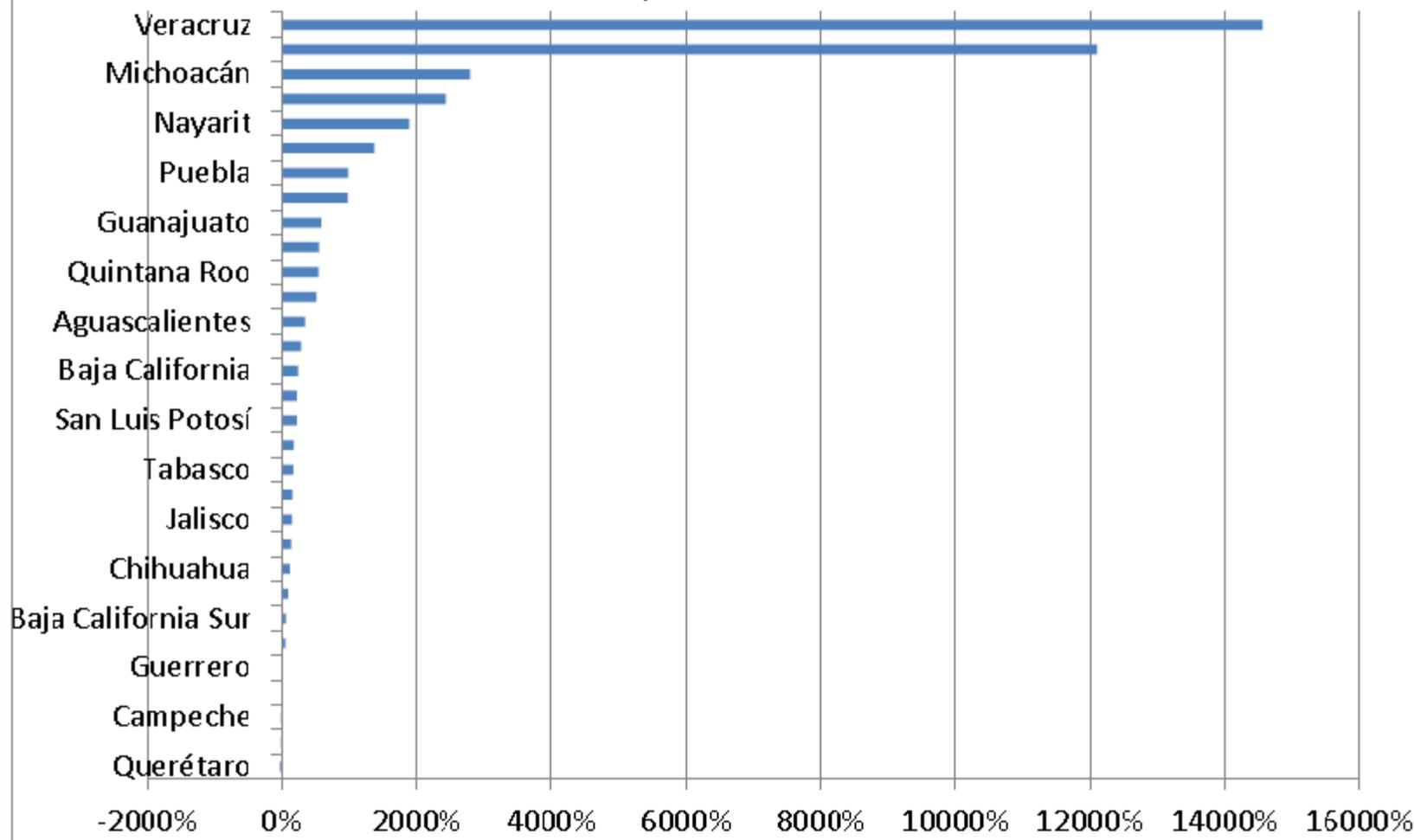
- Déficit aprobado por 580 mil millones de pesos:
 - Seguro de desempleo y social universal.
 - ¿Cuánto se va a esto?
- ¿Política contra-cíclica?
- Bien utilizada con transparencia..

¿Qué es realmente la deuda?

Deuda de los Estados

- 1997: 193 mil millones de pesos (reales).
- 2011: 279 mil millones de pesos (reales).
- 482 mil millones de pesos a fin de 2013.
- 22 estados aumentaron su nivel de deuda respecto al saldo de 2012.
- La deuda de los estados representa el 90% de las participaciones que son transferidas a los Estados.

Graph 1. Real growth of financial obligations of mexican states, 2011 vs 1997

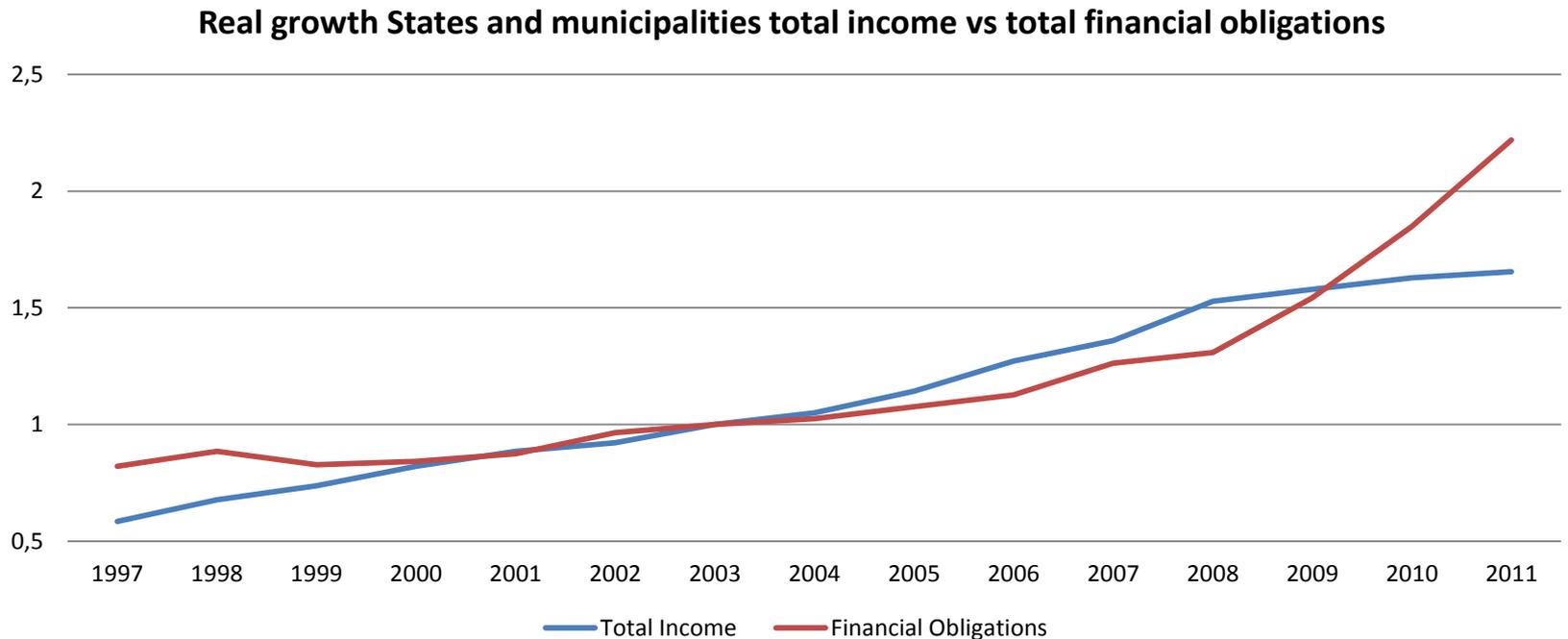


Source: author own estimations, based on Secretaria de Hacienda y Credito Publico (2013)

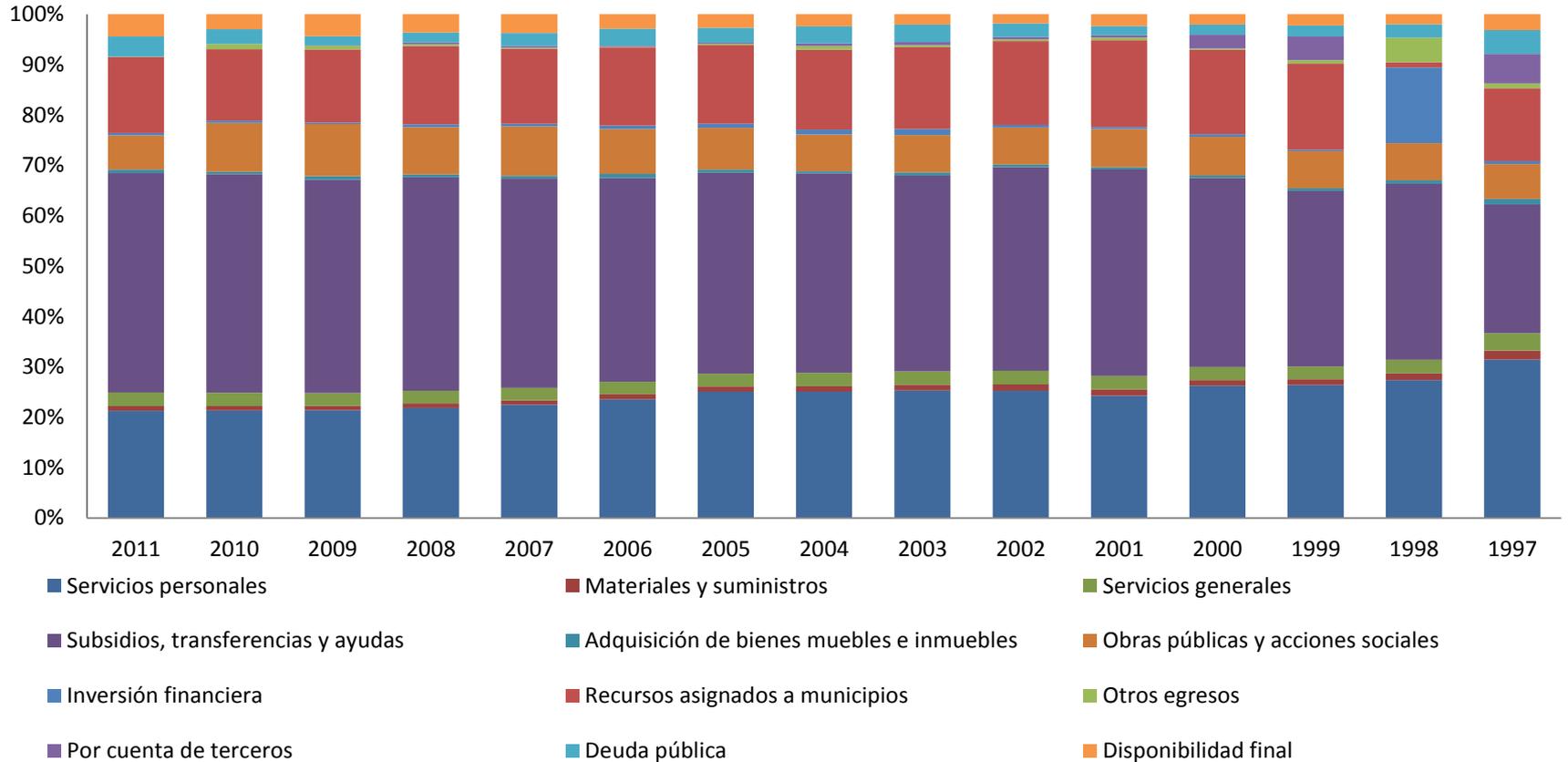
- No es algo malo, pero...

No hay una justificación

- 80% de los presupuestos estatales proviene de transferencias federales.

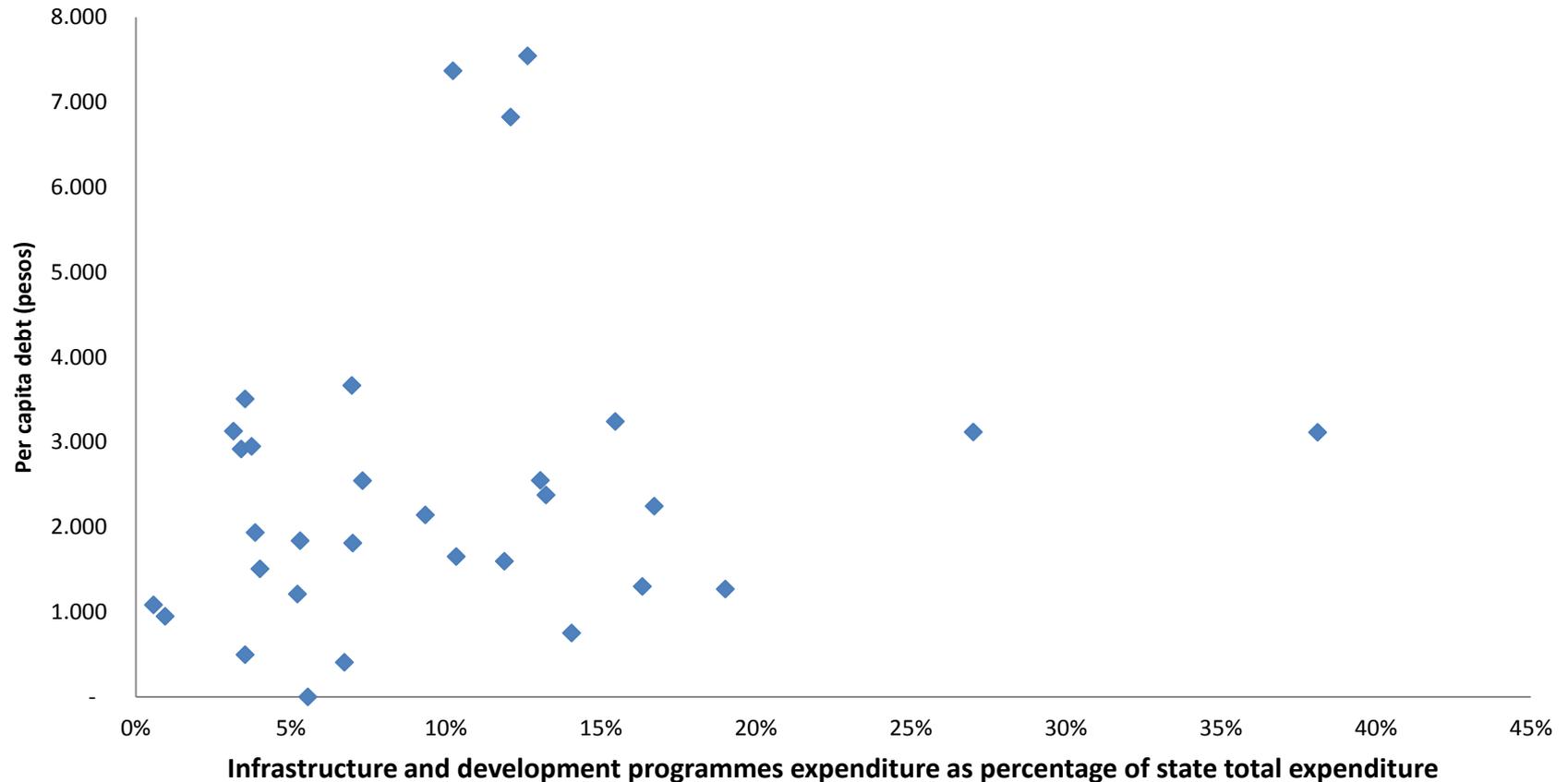


Estructura de gasto de los Estados de México



Comportamiento

Graph 3. Expenditure of States in infrastructure vs per capita debt (2010)



- ¿Entonces por qué se están endeudando?

Roubini-Sachs

Roubini-Sachs

- Cohesión política (alianza).
- Ideología (izquierda, derecha).
- RS- Weak government hypothesis: déficits presupuestarios son más persistentes en presencia de gobiernos divididos.
- ¿Y en México?

Cambio Político desde 1997

- Competencia política (gobernadores).
- Pluralidad en los congresos locales.
- Surgimiento de Alianzas Políticas.

Governors	PRI	PAN	PRD	Alliances	Total
Since 1997 (all)	55 (41%)	23 (17%)	4 (3%)	53 (39%)	135
Since 2000 (elected)	11 (16%)	10 (15%)	1 (1%)	45 (67%)	67

Modelo para México

$$\begin{aligned} \text{indebt} = & \alpha_0 + \beta \text{alliance}_{it} + \gamma \text{aspiration}_{it} + \delta \text{congress}_{it} + \theta \text{prd}_{it} + \lambda \text{pan}_{it} + \mu \text{aliprd}_{it} \\ & + \pi \text{alipan}_{it} + \rho \text{local}_{it} + \psi \text{federal}_{it} + \eta_i + X_{it} \omega + \varepsilon_{it} \end{aligned}$$

- Efectos fijos.
- Panel de datos.

Hipótesis a probar

- H1: *Governments elected by a political alliance acquire higher burdens of debt.*
- H2: *States with governors that postulate to the presidency have different debt burdens than States with governor that does not.*
- H3: *Governments with a leftist ideology tend to acquire higher burdens of debt than governments with a centre or right ideology.*
- H4: *States with an opposition Congress authorizes lower burdens of debt.*
- H5: *High dependency on federal transfers originates moral hazard problems.*

Resultados

- Variables políticas tienen un impacto (ideología, alianzas)
- El congreso no tiene un impacto en ningún caso
 - ¿Que nos dice esto?.
- La principal razón es el daño moral.

Table 6. Panel data, first specification (*dependent variable: indebt*)

	1)	2)	3)	4)	5)	6)	7)	8)	9)
Ingdp	-0.3767 <i><u>0.6364</u></i>	-0.4709 <i><u>0.5397</u></i>	-0.4476 <i><u>0.574</u></i>	-0.457 <i><u>0.5498</u></i>	-0.4809 <i><u>0.5328</u></i>	-0.4426 <i><u>0.5722</u></i>	-0.4408 <i><u>0.5728</u></i>	-0.4774 <i><u>0.5422</u></i>	-0.4753 <i><u>0.5428</u></i>
ln_ap_pc	1.4238 <i><u>0.0017***</u></i>	1.7007 <i><u>0.0004***</u></i>	1.822 <i><u>0.0007***</u></i>	1.4166 <i><u>0.0012***</u></i>	1.4232 <i><u>0.0039***</u></i>	1.3364 <i><u>0.0021***</u></i>	1.326 <i><u>0.002***</u></i>	1.4259 <i><u>0.0013***</u></i>	1.4135 <i><u>0.0012***</u></i>
alliance	0.3633 <i><u>0.168</u></i>			0.3836 <i><u>0.1435</u></i>	0.5269 <i><u>0.1232</u></i>	0.6576 <i><u>0.0133**</u></i>	0.6479 <i><u>0.0134**</u></i>	0.6507 <i><u>0.0165**</u></i>	0.6423 <i><u>0.0164**</u></i>
aspiration		-0.4014 <i><u>0.0596*</u></i>		-0.4362 <i><u>0.0393**</u></i>	-0.4305 <i><u>0.0508*</u></i>	-0.4277 <i><u>0.0445**</u></i>	-0.4269 <i><u>0.0445**</u></i>	-0.4426 <i><u>0.0428**</u></i>	-0.4414 <i><u>0.0427**</u></i>
congress			-0.0215 <i><u>0.8759</u></i>		0.0026 <i><u>0.9841</u></i>				
prd						-0.9674 <i><u>0.0224**</u></i>	-0.9633 <i><u>0.0228**</u></i>		
pan						0.2167 <i><u>0.2726</u></i>	0.2081 <i><u>0.2946</u></i>		
local							-0.1078 <i><u>0.1788</u></i>		-0.1118 <i><u>0.1638</u></i>
federal							-0.0526 <i><u>0.4376</u></i>		-0.0509 <i><u>0.4469</u></i>
aliprd								-1.033 <i><u>0.0221**</u></i>	-1.0283 <i><u>0.0222**</u></i>
alipan								-0.2802 <i><u>0.5085</u></i>	-0.2791 <i><u>0.5128</u></i>
constant	-2.0308 <i><u>0.7645</u></i>	-3.211 <i><u>0.613</u></i>	-4.6091 <i><u>0.4803</u></i>	-1.0281 <i><u>0.8779</u></i>	-0.9055 <i><u>0.8973</u></i>	-0.4775 <i><u>0.9439</u></i>	-0.3469 <i><u>0.96</u></i>	-0.7932 <i><u>0.9054</u></i>	-0.6504 <i><u>0.9239</u></i>
N	480	480	408	480	408	480	480	480	480
R2	0.1938	0.1885	0.188	0.2042	0.2193	0.2439	0.2472	0.2432	0.2467

Source: author calculations.

Note: p-values are underlined and in italics; *** (**, *) = significant at the 1 (5, 10) percent level.

Un poco de luz

- Estados responsables.
- Ley de deuda de los estados.
- **IFAI.**

Preguntas.