

# LA POLÍTICA FISCAL ANTES Y DESPUÉS DEL CHOQUE PETROLERO DE 2014-2015: CONSECUENCIAS PARA EL CRECIMIENTO SEXENAL

*Roberto Gutiérrez R.<sup>1</sup>*

## Resumen

Se hace un análisis de la política económica, especialmente la fiscal, instrumentada por la administración del presidente Enrique Peña Nieto, tomando como punto de referencia el recorte al gasto público ordenado por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) para 2015, en respuesta a la reducción de los ingresos petroleros. Al respecto se observa no sólo que la medida constituye un parteaguas para la política económica del presente sexenio, sino que entraña serias contradicciones conceptuales y operativas, las cuales deben asociarse con los resultados de las reformas hacendaria y energética, además de la caída tendencial de la producción de petróleo. Esto, aunado al pesimismo que permea desde fines de 2014 a toda la administración pública, evidencia por una parte que la meta de crecimiento sexenal de entre 4% y 5% ya es inalcanzable, y que cuando la administración termine y se reconozca que no se pudo superar la tendencia histórica de 2.4%, la culpabilidad se dirigirá a la caída de los precios del petróleo y a la baja productividad de la economía.

**Palabras clave:** gasto público, choque petrolero, captación de divisas, política fiscal, crecimiento económico.

## Abstract

An analysis of the economic policy, especially fiscal, implemented by the administration of president Enrique Peña Nieto, taking as a reference public spending cuts ordered for 2015 by the Ministry of Finance and Public Credit (SHCP) in response to reduced oil revenues

---

1 Profesor-Investigador. Departamento de Economía. UAM-Iztapalapa

is carried out. It is observed not only that the measure constitutes a watershed for the economic policy of this administration, but also involves serious conceptual and operational contradictions which must be associated with the results of the revenue sources and energy reforms, in addition to the falling of oil production. This, coupled with the pessimism that permeates from late 2014 on the whole public administration, evidenced that it is already unattainable the six-year goal of growing between 4% and 5%, and a recognition that once again Mexico shall not overcome the historical trend of 2.4%. unfortunately the blame will be put on the oil prices and the low level of productivity of the economy.

**Keywords:** public expenses, oil crash, currency revenues, fiscal policy, economic growth.

## Introducción

Este trabajo toma al choque petrolero internacional de 2014-2015 como un punto de quiebre para la política económica, particularmente la fiscal, que la SHCP ejecuta durante el sexenio 2013-2018. El auge del gasto público observado durante los dos primeros años, en especial el segundo, resultaba desconcertante para cualquier observador que conociera el pensamiento del secretario de la dependencia, Luis Videgaray. Empero, el viraje a partir de 2015 fue aún más asombroso: como un péndulo que se alejaba al extremo opuesto, la SHCP anunció la aplicación de una reducción al gasto público, aprobado apenas mes y medio antes por la Cámara de Diputados para ejercerse durante 2015, la cual no sólo era excesiva respecto a los recursos que podrían dejarse de obtener como consecuencia de la caída de precios del crudo mexicano de exportación (su nivel había tocado fondo a principios de 2015, en menos de 40 dólares por barril –d/b–), sino enunciativa de un nuevo recorte, en 2016, cuando se inauguraría una nueva política presupuestal basada en el principio base cero, cuyo signo distintivo es la austeridad.

Para el análisis se trabaja en tres partes. En la primera se presenta la concepción del Secretario Videgaray con relación a la política fiscal,

---

que se deduce tanto de su tesis de doctorado en el Instituto Tecnológico de Massachusetts (MIT, por sus siglas en inglés) como de su entrevista a la revista inglesa *The Economist*, en marzo de 2014. En la segunda se trata de explicar la reducción del gasto público de 2015-2016 como consecuencia del choque petrolero de 2014-2015, observando que dicha política adquiere vida propia en los años subsecuentes debido a las evidentes limitaciones de las reformas hacendaria y energética, así como a la declinación tendencial de la producción de hidrocarburos hasta por lo menos 2018. En la tercera se trata de dilucidar hasta qué grado estos virajes en la política económica de la administración Peña permitirán que el producto interno bruto (PIB) logre crecer más allá de su promedio de largo plazo, que ha sido de apenas 2.4%. El artículo cierra con un apartado de conclusiones.

### **El ámbito de las ideas**

Antes de asumir la encomienda de secretario de Hacienda y Crédito Público, el señor Videgaray ya se había comprometido con dos principios esenciales de política económica. El primero era el control absoluto de la inflación. Empero, ésta pasó de 3.6% acumulado en 2012 a 3.97% en 2013 y 4.08% en 2014 (INEGI, 2015), como reflejo de la búsqueda de una mayor actividad económica, financiada con crédito: el endeudamiento total del sector público pasó de representar 36.2% del PIB en 2010 a 37.7% en 2012 y 43.4% en 2014 (SHCP, 2015d). Tal situación habría sido impensable no sólo hace 25 años, cuando México concluyó la renegociación del saldo de la deuda externa más voluminoso e inmanejable de su historia con la banca privada internacional y el Departamento del Tesoro de Estados Unidos, sino también en 2006, cuando se aprobó la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria (LFPRH-DOF, 2006), por la que el gobierno se comprometió a mantener equilibradas las finanzas públicas (ajustes legislativos posteriores socavaron este propósito, originalmente autoimpuesto por el gobierno federal).

El segundo fue el repudio que el secretario había manifestado en sus escritos académicos respecto a los regímenes derrochadores. En parti-

cular destaca su tesis doctoral (Videgaray, 1998), en la que argumenta que el gasto público expansivo, con especial referencia al proveniente de choques de oferta positivos en países exportadores de petróleo –es decir, causados por aumentos de los precios del energético–, se fincaba en tres posibilidades no deseables:

- i) el oportunismo político; es decir, la pretensión de ciertos gobiernos de permanecer en el poder;
- ii) la dispersión del poder, que da lugar a decisiones fiscales subóptimas en el sentido de Pareto, como sucede con los gobiernos de coalición en regímenes parlamentarios de Europa (también pudo haber considerado a Japón, Canadá e Israel), y
- iii) las preferencias políticas heterogéneas, lo que implica que, mientras los gobiernos de izquierda tienden a buscar su beneficio político aumentando el tamaño de la administración pública cuando la economía se ve favorecida por choques externos positivos que incrementan los ingresos, los de derecha prefieren repartir éstos entre la sociedad mediante mecanismos fiscales concretos, como la reducción de impuestos.

Estas ideas, no del todo originales, se asocian a académicos del MIT especializados en políticas de estabilización y finanzas públicas, como Alberto Alesina y los asesores de la tesis del secretario: James Poterba y Rudiger Dornbusch.

En su edición del 28 de marzo de 2014, la revista *The Economist* publicó una entrevista realizada al secretario en la que lo exhibe como el arquitecto de las reformas estructurales de la administración del presidente Peña Nieto. No gratuitamente éstas se redactaron en su despacho durante los primeros 14 meses del nuevo gobierno, periodo en el que prácticamente actuó como coordinador de asesores del Ejecutivo, con muy poca exposición externa. Así capitalizó la influencia adquirida como primer secretario de Finanzas (2005-2009) del entonces Gobernador del Estado de México, quien terminó su encomienda en 2011.

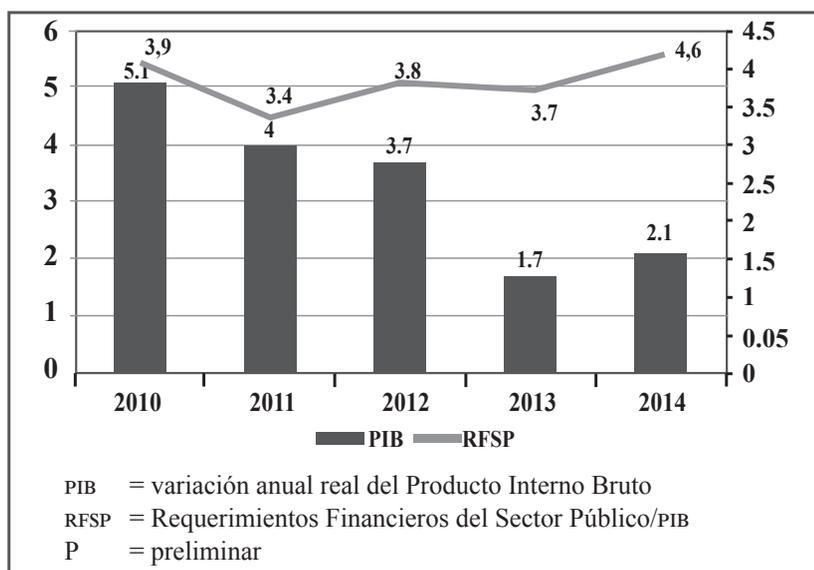
En la entrevista, el funcionario manifiesta que para estudiar su doctorado escogió al MIT y no a la Universidad de Chicago debido a que el *modus operandi* de la economía mexicana, como el de otras en desarrollo, no es compatible con el paradigma de la competencia. Esto, que pudo haberle dado un toque momentáneo de economista liberal, entraba en contradicción con el hecho de que las industrias para las que preparó los paquetes de reformas estructurales y sus leyes secundarias son y seguirán siendo oligopólicas, independientemente del sector institucional que las arrope: televisión abierta y de paga; telefonía fija y móvil; generación, transmisión, distribución y venta al menudeo de electricidad; exploración, explotación, transporte y almacenamiento de hidrocarburos; elaboración de productos refinados; almacenamiento, distribución y venta al menudeo de carburantes; petroquímica primaria; servicios de intermediación financiera y servicios de transportación aérea.

Crear mercados donde no existen o promover la competencia en los que son asimétricos evidentemente parecía poner al secretario más cerca de Stiglitz que de Hayek; pero eso no quería decir que se estaba acercando a los grupos que genuinamente demandan mayor atención. Es claro que la mayoría de economistas de los países en desarrollo, incluyendo los que se formaron en la Universidad de Chicago, acepta múltiples imperfecciones de mercado. La diferencia radica en que el abordaje del problema puede ser a partir o no de las presiones del capital privado.

De la misma manera, el Secretario Videgaray mostró durante la entrevista, a diferencia de lo expresado en su tesis, proclividad por la recurrencia al déficit del sector público como mecanismo de estímulo temporal a la economía: reconoció que en 2014 los requerimientos financieros del sector público (RFSP), se elevarían a por lo menos 4.1% del PIB (*The Economist*, 2014). Si, como sugerían sus respuestas, simpatizaba con la corriente keynesiana (Rudiger Dornbusch, uno de sus asesores de tesis doctoral, fue un reconocido keynesiano), la curva de oferta agregada en que se basaba debería haber sido de pendiente positiva, y la de demanda agregada de pendiente negativa. Por tanto, el aumento del gasto público no tendría por qué generar un incremento proporcional en el nivel de precios, pero sí podría impulsar el PIB (Keynes, 1925).

¿En cuál de estas posibilidades se ubicó la política fiscal expansiva de 2014? *The Economist* (2014) hacía ver la seriedad del problema de endeudamiento del sector público mexicano, a partir sobre todo de la Gran Recesión de 2008-2009, que se tradujo en que los RFSP pasaron de representar 1% del PIB en 2007, cuando la LFPRH (2006) era realmente restrictiva, a 4.6% en 2014 (véase línea continua de la gráfica 1, cuya lectura se hace con cifras del eje derecho) (SHCP, 2015d). Frente a este incremento, el PIB no pudo recuperarse: pasó de crecer 5.1% en 2010 a 2.1% en 2014 (barras sólidas que se leen en el eje izquierdo) (Inegi, 2015). Es decir: la política contracíclica de la SHCP, finalmente inoperante, dejó un adeudo que sólo podrá saldarse, de acuerdo con la política fiscal puesta en operación a partir de 2015, con años de austeridad.

**Gráfica 1. Variación anual real del pib y relación RFSP/PIB, 2010-2014**



Fuente: a partir de cifras del Inegi (2015) y de la SHCP (2015a y 2015d)

## El ajuste presupuestal de 2015

El 30 de enero de 2015, la SHCP optó por aplicar un recorte al gasto público presupuestal del ejercicio para ese año de 124,300 millones de pesos. El monto equivale a 0.7% del PIB promedio estimado (se deduce que éste lo calculó aplicando al PIB nominal promedio de 2014 una inflación cercana a 4% y un crecimiento real del producto de 2.7%, un punto porcentual inferior al que daba a conocer a la opinión pública). Es evidente que el recorte resultó prácticamente igual a los recursos que posiblemente recuperaría la SHCP de la cobertura que adquirió en noviembre de 2014 sobre los ingresos petroleros de 2015: 131,380.44 millones de pesos, menos 10,467 millones de costo de la prima = 120,913.44 millones de pesos, equivalentes a 0.71% del PIB.<sup>2</sup>

¿Por qué recortó un poco más del monto esperado de pérdida de recursos por concepto de exportaciones de crudo? ¿Por qué dejó de hacer mención de las coberturas petroleras? ¿Por qué en sus cálculos nunca reconoció los ahorros por el abaratamiento de las gasolinas y el diésel importados? ¿Por qué nunca dijo que en el balance neto el dinero recuperado de las coberturas (recuperables a finales del año) sería un ingreso adicional para las finanzas públicas, que debería sumarse al aumento de la recaudación tributaria gracias a la puesta en operación, 13 meses antes, de la reforma hacendaria?

Se sabe que cuando el gobierno aplica recortes en respuesta a reducciones en el precio del crudo mexicano de exportación lo hace con cierta holgura, a fin de no tener que repetir la medida durante el año. De ahí la magnitud de los recortes de 1982, 1986, 1998, 2001 y 2009. En todos esos casos, la caída de los precios se asoció o bien a procesos de aguda desaceleración económica o bien de franca recesión. Al inicio de 2015,

---

2 El cálculo se efectúa multiplicando los 228 millones de barriles de crudo reportados por la SHCP como cubiertos por el diferencial precio presupuestado, menos el precio esperado de la mezcla de crudo para 2015 (39.74 dólares por barril, d/b), lo que da 9,060.72 millones de dólares. Al multiplicar éstos por un tipo de cambio promedio anual esperado a fines de enero de 2015 de 14.50 pesos por dólar, se llega a los 131,380.44 millones de pesos. Al sustraerles el costo de la prima (10,467 millones de pesos), se obtienen los 120,913.44 millones de pesos. Para mayores detalles sobre el método de cálculo véase Gutiérrez R. (2015).

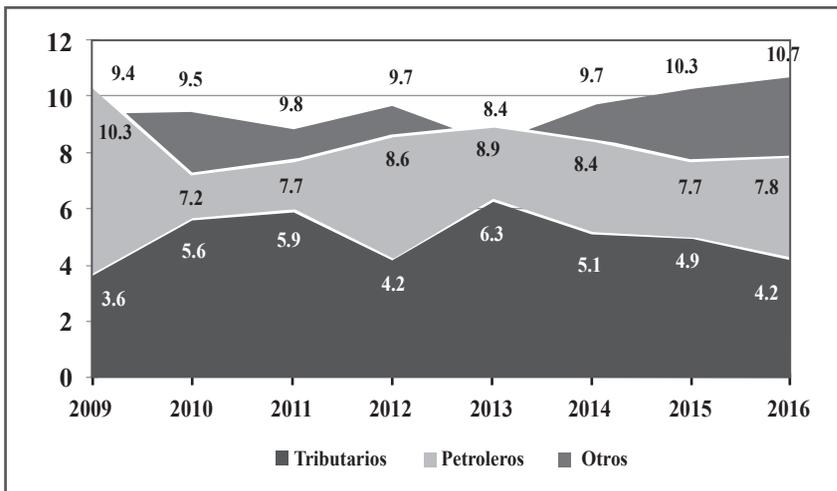
por el contrario, la situación era otra: gracias al dinamismo de la economía estadounidense no se podía hablar de recesión en México, ni siquiera de desaceleración. Así que la única explicación que se podía dar al recorte era que, al tratarse de un año de elecciones, una parte de los recursos recuperados se irían a gasto corriente, y otra a conseguir que el déficit de las finanzas públicas se estabilizara, para empezar a descender a partir de 2016. Es esta segunda parte la que explica el beneplácito de las calificadoras internacionales y las organizaciones empresariales del país respecto a la medida, aunque ya avanzado el año se reconocería que los RFSP crecieron casi un punto porcentual entre 2013 y 2014.

El esfuerzo de ajuste fiscal a partir de 2016 debería ser muy grande, ya que un año después de la reforma energética de 2008, basada en leyes secundarias, que incluyó el relajamiento de la LFPRH en materia de mantenimiento de un déficit cero de las finanzas del sector público (DOF, 2006), las dos formas principales de desequilibrio fiscal se dispararon: el déficit del sector público pasó de 0% en promedio con relación al PIB entre 2005 y 2008 a 2.3% en 2009, y los RFSP subieron de 1.75% promedio a 5.3% entre ambos lapsos. Para 2014, el primer coeficiente alcanzó el nivel más alto en lo que va del siglo, 3.2%, y el segundo llegó a 4.6%. Por supuesto el extraordinario salto de las dos cifras entre 2008 y 2009 se explica por la decisión del Congreso de convertir en deuda pública los Proyectos de Impacto Diferido en el Registro del Gasto (Pidiregas) de Pemex. Un problema similar se observará en cuanto el gobierno federal asuma una parte de los pasivos pensionarios de Pemex y de la CFE, de acuerdo con lo establecido en las leyes secundarias de la reforma energética aprobadas por el Congreso en agosto de 2014.

Otro efecto de la reducción de los precios, aunado a la desaceleración permanente de la producción de hidrocarburos desde que el yacimiento de Cantarell tocó su nivel más alto, a fines de 2004, es que la participación de los ingresos de Pemex en los ingresos presupuestales del gobierno federal bajó de un promedio de 52% entre 2004-2007 a 35% en 2013, 31.4% en 2014 y a 17.3% en enero-julio de 2015 (SHCP, 2015a).

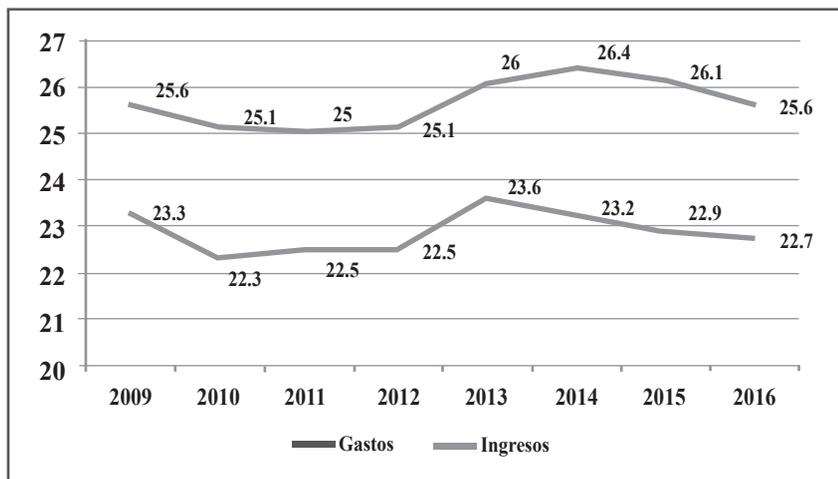
A partir de 2016 la política de reducción del gasto público adquiere vida propia, al aplicar un presupuesto base cero cuya primera implicación es una reducción de 4.5% al gasto real de ese año respecto al anterior, según se establece en los *Preclerios para 2016* (SHCP, 2015b). Ello significa reconocer que, aunque los ingresos tributarios promovidos por la reforma hacendaria lleguen a aumentar al finalizar el sexenio en 3.2 puntos adicionales respecto al PIB, como estimó originalmente la SHCP, no serán suficientes para paliar la caída de los ingresos petroleros provocados por la reducción de precios de la mezcla mexicana de exportación y por la declinación tendencial de la producción de hidrocarburos, que no podrá frenarse antes de 2018, aun suponiendo el ingreso masivo de empresas petroleras internacionales a labores de exploración y explotación a partir de 2017. Estos problemas se reflejan en las gráficas 2, 3 y 4, que presentan la evolución esperada hasta 2016 de los ingresos presupuestales, los egresos y el déficit de las finanzas públicas. Como se observa, para paliar la caída de los ingresos petroleros se incrementan los tributarios, al tiempo que los gastos y el déficit entran en una fase de control relativo.

**Gráfica 2. Evolución de los ingresos presupuestales respecto al PIB %**



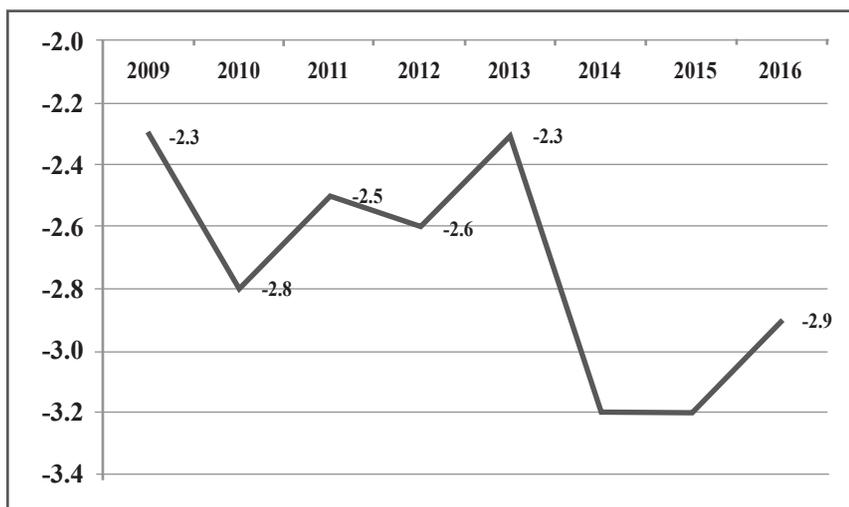
Fuente: con base en SHCP (2015a y 2015b) y cálculos propios.

**Gráfica 3. Ingresos y gastos presupuestales del sector público respecto al PIB %**



Fuente: con base en SHCP (2015a y 2015b) y cálculos propios.

**Gráfica 4. Balance presupuestario del sector público respecto al PIB %**

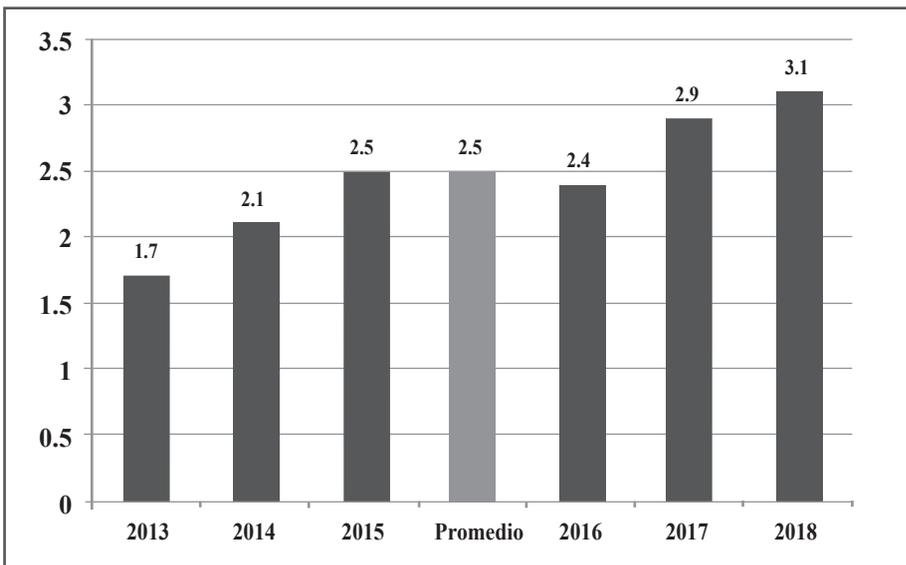


Fuente: con base en SHCP (2015a y 2015b) y cálculos propios. Las cifras de la SHCP (2015d) corrigen la cifra de 2015 para situarla en -3.5.

## El crecimiento sexenal

Sin recurrir a un cambio en el patrón de crecimiento económico, sino sobre la base de una serie de reformas estructurales (en los primeros 14 meses de gobierno se aprobaron 11), la administración del presidente Peña se propuso poner al país en la senda de su crecimiento económico potencial; es decir, alcanzar tasas promedio anual de entre 4% y 5%, el doble del 2.4% observado durante los primeros 12 años del siglo. Empero, las tasas fueron de apenas 1.7% en 2013 y 2.1% en 2014, lo que hace un promedio de 1.9%. Dado que los efectos de la reforma energética no se van a observar hasta finales de 2016 o principios de 2017, los analistas y varias corredurías consideran que el crecimiento del bienio 2015-2016 sea a lo sumo de 2.5%, y que en el bienio 2017-2018 se eleve a 3.2%. Por tanto, el crecimiento promedio sexenal se ubicaría en 2.5%, nuevamente dentro de la tendencia histórica (gráfica 5).

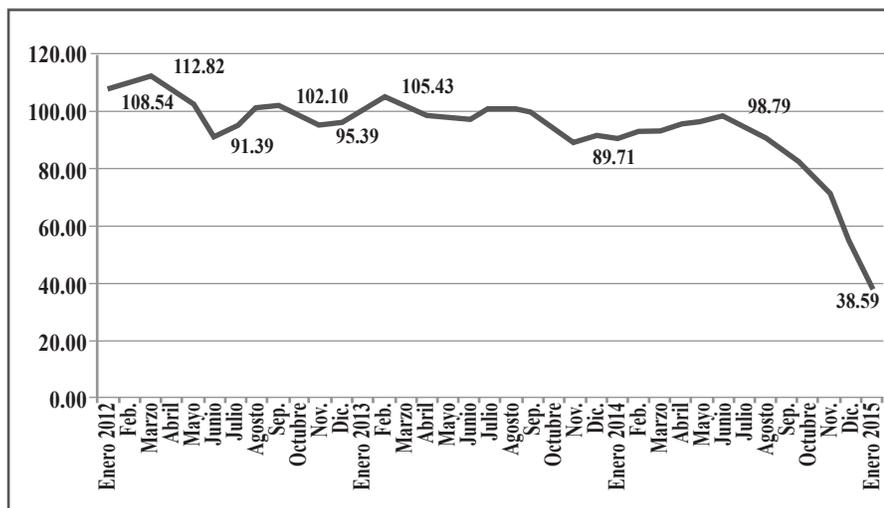
**Gráfica 5. Crecimiento observado y proyectado del PIB, 2013-2018 (%)**



Fuente: con base en Inegi (2015) y cálculos propios, sustentados en SHCP (2015a, 2015b y 2015c)

Un excesivo optimismo en el seno de la SHCP había hecho que el escenario de un mercado petrolero internacional desfavorable nunca se considerara incluso al cierre de 2014. En primer lugar, no se aceptó que los precios del petróleo estaban a punto de entrar a una espiral descendente, propiciada por la así llamada “revolución del *shale*” y por el exceso de capacidad de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP), sobre todo Irán, cuyo bombeo de crudo no dependía de problemas técnicos, sino de negociaciones políticas con los países miembros del Consejo de Seguridad de las Naciones Unidas, particularmente Estados Unidos. Al descenso de precios iniciado en julio de 2014 no se le vio como algo de peligro, y para el año siguiente se volvieron a presupuestar precios del crudo altos (79 d/b). Empero, entre junio de 2014 y enero de 2015 se acumuló una caída de -61%, como evidencia la gráfica 6. Y aunque se mencionó que la adquisición de coberturas en el mercado financiero servía para corroborar el grado de conciencia de la SHCP, esta práctica se había seguido, ininterrumpidamente, desde 2002, aunque tenía antecedentes en el siglo pasado.

**Gráfica 5. Precio de la mezcla de crudo mexicano de exportación**



Fuente: con base en información de Pemex (2015).

Adicionalmente, la Secretaría de Energía, Pemex y la propia SHCP habían previsto, durante las negociaciones de la reforma energética constitucional (2013), que las inversiones de las empresas petroleras nacionales e internacionales empezarían a fluir desde 2014 a un ritmo de hasta 50 mil millones de dólares anuales, generando en el sexenio 500 mil nuevos empleos para la industria; hoy lo que acecha es el espectro del desempleo, sobre todo por los malos resultados de la primera licitación de la Ronda Uno, celebrada el 15 de julio de 2015, y por el poco interés internacional que despertaron la segunda (30 de septiembre del mismo año) y tercera (15 de diciembre de 2015). Asimismo, pronosticaban que el interés de tales corporaciones serían no sólo los yacimientos convencionales en aguas someras y tierra firme, sino, particularmente, las aguas profundas del Golfo de México, las lutitas (*shale*) de la región norte-noreste y el yacimiento Chicontepec. Hoy día hasta lo primero es incierto; por tanto, es de esperarse que, en concordancia con la tendencia observada durante los primeros siete meses de 2015, la producción de petróleo descienda a una tasa promedio anual de aproximadamente 5% (unos 112.5 mil barriles diarios –BD–) entre 2015 y 2018, para cerrar el sexenio en un millón 800 mil BD (proyecciones a partir de Pemex, 2015).

Con relación a la composición del recorte al gasto público de 2015, que representó 0.7% del PIB de ese año, su impacto fue predominantemente (70%) en el gasto de inversión, ya que se concentró en dependencias y entidades cuyo presupuesto se destina en una alta proporción a la infraestructura: Pemex, 50% del recorte total; la Comisión Federal de Electricidad (CFE), 8% del total; diversos proyectos de la Secretaría de Comunicaciones y Transportes (SCT), en particular el Tren de Alta Velocidad México-Querétaro y el Tren Transpeninsular Mérida-Punta Venado, y gastos de inversión distribuidos en el resto de dependencias y entidades de la administración pública, 12% del recorte. Las estimaciones de diversas corredurías fueron que el efecto de dichos recortes afectaría en 0.5 puntos porcentuales el crecimiento del PIB de 2015.

Por su parte, los *Precriterios para 2016* (SHCP, 2015b) establecieron que el gasto real se reduciría 4.5% respecto al nivel de cierre de 2015, aunque en realidad se referían sólo al gasto programable, como demues-

tran los *Criterios Generales de Política Económica para 2016*, en donde se observa una reducción real de 5.9% (SHCP, 2015d). El efecto de esto en el crecimiento económico del PIB de 2016 será similar al de 2015 (-0.5% del PIB). Esta línea de austeridad deberá continuar hasta que concluya el sexenio, a fin de intentar cumplir con la meta de finanzas públicas equilibradas (sin considerar el gasto de inversión de Pemex); por tanto, el gobierno federal pierde cualquier posibilidad de recurrir a políticas contracíclicas, en caso de necesitarse.<sup>3</sup> Es evidente que los efectos de la reforma hacendaria consolidada a fines de 2013, la cual permitió que los ingresos tributarios aumentaran de 8.4% en 2013 a 9.7% (1.3 puntos porcentuales) en 2014 respecto al PIB, no fueron suficientes para contrarrestar la caída de los ingresos petroleros y de otro tipo, que en conjunto bajaron de 15.2% del PIB en el primer año a 13.5% en el segundo (-1.7 puntos porcentuales). En apariencia, como sugiere la gráfica 3 *supra*, este problema no se corregirá por sí solo en lo que resta del sexenio, y aún acompañándose con reducciones del gasto público, el abatimiento del déficit apenas dará inicio en 2016 (2015 fue año electoral, por lo que se consumió mucho gasto corriente), cuando posiblemente se ubique en -2.9%, como se observa en la gráfica 4 *supra*. Esto sugiere que, a pesar del sacrificio impuesto a la sociedad, prácticamente es inalcanzable para 2018 la meta de presupuesto equilibrado.

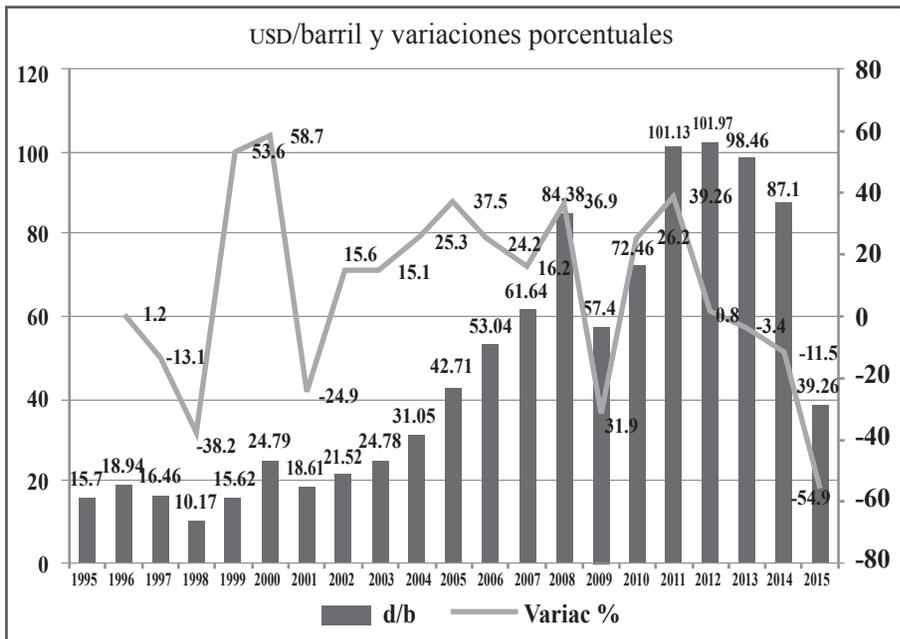
El bajo crecimiento económico esperado se refuerza con los temores que se han propalado desde la administración pública, sobre todo el Banco de México y la SHCP, respecto a la duración y profundidad de varios problemas asociados con la economía mundial. El primero es el choque petrolero, que se dice será prolongado debido tanto a la “revolución del *shale*” (Estados Unidos ya es autosuficiente en gas y sus importaciones netas de petróleo y productos petrolíferos representan una

---

3 Como se sabe, Paul Krugman criticó severamente esta medida durante su visita a México, a principios de abril de 2015, ya que aseguró que la única posibilidad para sacar a la economía mexicana del peligro que implica la caída de los precios del petróleo es gastando más. Al respecto puso el ejemplo de Chile, cuyo gobierno creó un fondo de estabilización que entra en operación cuando se reduce el precio del cobre, su principal producto de exportación. Asimismo, es sabida su proclividad a asegurar la recuperación mediante políticas fiscales y monetarias laxas (*quantitative easing*), como las aplicadas por Estados Unidos, que hasta el momento han dado buenos resultados, en contraposición con las de Europa y Japón, ambivalentes y caracterizadas por la aceleración y el freno, cercanas a la línea del Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial.

cuarta parte de lo que consume) como al retorno de Irán al mercado petrolero internacional con todo su potencial de producción (unos 700 mil b/d adicionales, de acuerdo con la Energy Information Administration para fines de 2016), gracias al levantamiento del embargo del Consejo de Seguridad de las Naciones Unidas, como *quid pro quo* por la flexibilización del programa nuclear de dicha nación. Por tanto, los *Criterios Generales de Política Económica para 2016* (SHCP, 2015d) prevén un precio de la mezcla mexicana de exportación de 50 d/b tanto para 2015 como para 2016. De cumplirse el pronóstico, será la primera vez, desde 1995, que los precios no rebroten entre los dos años siguientes a una contracción severa, como muestran las barras (valores absolutos) y la línea continua (variaciones anuales) de la gráfica 7 para los lapsos 1998-2000, 2001-2003 y 2009-2011.

**Gráfica 7. Precio promedio anual de la mezcla de crudo mexicano de exportación 1995-2015**

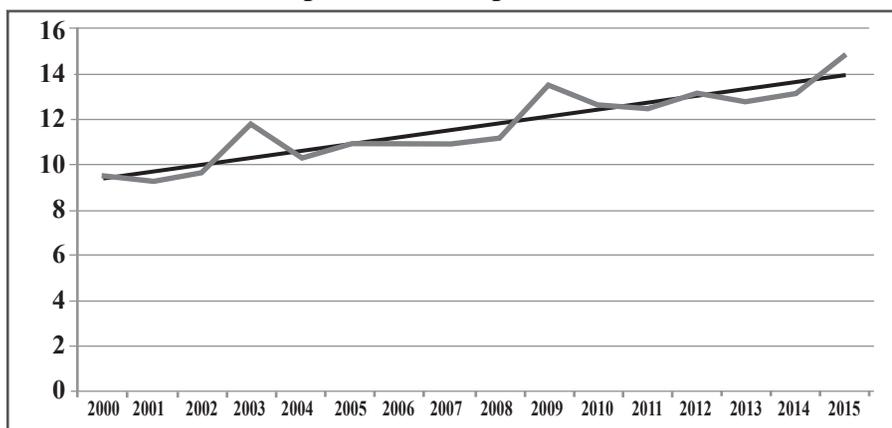


Fuente: Pemex (2015) y versiones anteriores

Mientras tanto, se seguirán experimentando problemas de volatilidad cambiaria que, se contempla, mantendrán al peso deprimido por lo menos durante 2015 (15.60 pesos por dólar) y 2016 (15.90 pesos por dólar), de acuerdo con los *Criterios Generales de Política Económica para 2016* (SHCP, 2015d). Para la predicción de esta tendencia la SHCP no estima un ajuste a la baja, debido al fenómeno de sobre-reacción (*overshooting*), estudiado empíricamente por Dornbusch (1976), quien observó que después de la polvareda de la depreciación o devaluación de los tipos de cambio, éstos tienden a retomar su tendencia histórica y a establecerse en un valor que, aunque castigado, es sustancialmente inferior al de los picos que se observan durante las primeras fases de inestabilidad cambiaria.

Por supuesto las experiencias del peso mexicano en las recesiones de 2001-2002 y de 2008-2009 corroboran las predicciones del *overshooting*, como se observa en la gráfica 8. La inestabilidad causada no por otra recesión, sino por la fortaleza del dólar y el choque de demanda que generó la debilidad de las finanzas públicas ante la caída de los precios internacionales del crudo, podría interpretarse como la semilla de una sobre-reacción del tipo de cambio, a partir de 1915, que, como sugiere la parte final de la línea gruesa, se podría corregir durante 2016. Esto implicaría un valor no muy superior a los 14.50 pesos por dólar que se pronosticaron en los *Pre-criterios* (SHCP, 2015b).

**Gráfica 8. Tipo de cambio peso/dólar 2000-2015**



Fuente: con base en cifras del Banco de México (2015)

Un problema adicional es la incertidumbre con relación al incremento de la tasa de interés de referencia por parte de la Reserva Federal de Estados Unidos (FED), cuyos efectos inmediatos para la economía mexicana serían dos. En primer lugar, una salida de capital financiero, la cual se empezó a experimentar durante el cuarto trimestre de 2014, cuando disminuyó en 40 mil millones de dólares la tenencia de valores gubernamentales en poder de ahorradores extranjeros. Esto, ante la expectativa de que el alza de tasas se llevara a cabo en cualquier momento a partir de marzo de 2015 (finalmente la FED no lo autorizó, aduciendo la posibilidad de que mejorara aún más el empleo y se alcanzaran niveles de inflación más altos). En segundo, el aumento del servicio de la deuda externa, la cual cerró 2014 en 266,317 millones de dólares, como muestra el cuadro 1, el nivel más alto en la historia de México, con una tasa de crecimiento promedio anual de 8.8% a partir de 2010, y que implica un endeudamiento *per cápita* de 2,219 dólares. Debe notarse que, como en el periodo previo a la crisis de 1994-1995, el saldo que más crece es el de la deuda privada, con una tasa promedio anual de 9.7%.

### **Cuadro 1. Saldo de la deuda externa total de México**

Millones de dólares

CONCEPTO	2010	2011	2012	2013	2014p
<b>TOTAL</b>	<b>190143</b>	<b>201,344</b>	<b>213410</b>	<b>236821</b>	<b>266317</b>
Sector público	110428	116420	125726	134436	151042
Sector privado	64707	68650	72025	86410	93819
Banca comercial	15008	16273	15659	15975	21456

p = preliminar

Fuente: con base en SHCP (2015)

## Conclusiones

Las coberturas petroleras adquiridas por la SHCP en el tercer trimestre de 2014 para proteger casi 60% de las exportaciones de crudo mexicano pudieron haberse utilizado, en una primera instancia y combinadas con los ahorros que provoca el precio más bajo de las importaciones de gasolinas y diésel (en conjunto se trata de más de 500 mil BD), como activos para no incurrir en un recorte al gasto público de 2015. En segundo lugar, podrían haberse utilizado para reforzar los ingresos y reducir las presiones sobre el déficit, propias de un año electoral. Empero, la SHCP quiso esperar a que se acercara el final del año para recibir los recursos y, previo dicho acontecimiento, acordar diferimientos de pagos a los proveedores del sector público. Tampoco parece haber tomado en cuenta los efectos de la reforma hacendaria, por la que la participación de los ingresos tributarios respecto al PIB subió 1.3 puntos porcentuales en sólo un año, ni los nuevos mecanismos recaudatorios del Sistema de Administración Tributaria (SAT). En conjunto, la propia SHCP espera que dicho coeficiente aumente 3.2% con relación al PIB hacia fines del sexenio.

Por tanto, debe interpretarse que el gobierno federal encontró en la vorágine del mercado petrolero internacional un mecanismo para no aumentar en un año de elecciones el déficit del sector público, que en 2014 alcanzó su nivel más alto del siglo: 3.2% del PIB (4.6% en términos de los RFSP). Aunque la medida en sí misma envió una buena señal a los mercados financieros internacionales, ya que mostró que la SHCP se realinea con la disciplina fiscal, esto no resultó compatible con el diseño de una política económica sensata y previsible, ya que la renuncia por parte del sector público al liderazgo en materia de inversión no podrá transferirse a la iniciativa privada: como ha hecho explícito ésta, no está dispuesta a invertir si se sostiene una política tributaria que "socava las utilidades y el espíritu emprendedor".

Un problema adicional, asociado fundamentalmente a la filosofía del secretario Videgaray, es que en la SHCP se asegura que en un país cuya productividad no crece, tampoco existen posibilidades de que lo haga el PIB (DOF, 2013). Diversos analistas y la propia contabilidad nacional sugieren que la causalidad es en sentido contrario (Ros, 2013 y 2014).

Desafortunadamente, esa parece ser la explicación que dará la presente administración al terminar su gestión, cuando busque justificar por qué no se hizo posible el “milagro” del crecimiento; es decir, por qué el producto sólo pudo avanzar a un ritmo similar al observado en las dos administraciones que le precedieron.

Más que crear la imagen de una economía mexicana ensombrecida y de prometer, como se ha hecho desde los años ochenta, que en 2016 por fin entra en operación un sistema de presupuestación base cero, lo que implica la continuación del proceso de reducción del gasto público iniciado en 2015 (a éste deberían incluirse tanto los tres poderes como los órganos no regulados), el mandato ciudadano es saber exactamente a dónde van los recursos públicos, cómo se manejan, si esto se hace buscando su optimización y si se puede tener la seguridad de que los amplios conceptos de transparencia y rendición de cuentas son sinónimo de ética y eficiencia.

## Bibliografía

- Diario Oficial de la Federación (DOF)*. Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria, 30 de marzo, 2006.
- Diario Oficial de la Federación. Programa para Democratizar la Productividad 2013-2018*, México, agosto 30.
- Dornbusch, Rudiger. “Expectations and Exchange Rate Dynamics”, *Journal of Political Economy*, vol. 84 diciembre, 1976.
- Dornbusch, Rudiger y Sebastian Edwards. *The Macroeconomics of Populism in Latin America*, Chicago y Londres: The University of Chicago Press y NBER, 1991.
- Gutiérrez R., Roberto. “Efectos del choque petrolero de 2014-2015 en la captación de divisas y el gasto público”, *Economía Informa*, no. 392, mayo-junio 2015.
- Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI). *Banco de Información Económica*, [www.inegi.org.mx](http://www.inegi.org.mx), consultado en septiembre de 2015.
- Keynes, John M. “The Economic Consequences of Mr. Churchill”, *The Evening Standard*, Julio 22, 23 y 24. 1925 (Reproducido en *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, Londres: The Macmillan Press, 1972.)
- Peña Nieto, Enrique. *México, la gran esperanza. Un Estado Eficaz para una democracia de resultados*, México: Grijalbo Mondadori, 2011.
- Petróleos Mexicanos (Pemex). *Indicadores Petroleros*, [www.pemex.com.mx](http://www.pemex.com.mx), consultado en septiembre de 2015.
- Poterba, James M. “States Responses to Fiscal Crisis: The Effects of Budgetary Institutions and Politics”, *Journal of Political Economy*, Vol. 102, No. 4, 1994.
- Ros, Jaime. *Algunas tesis equivocadas sobre el estancamiento económico de México*, México: El Colegio de México, 2014.

- Ros, Jaime. *Algunas tesis equivocadas sobre el estancamiento económico de México*, Seminario Universitario de la Cuestión Social, México: UNAM, octubre 16, 2013.
- Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP). *Estadísticas Oportunas de Finanzas Públicas*, [www.shcp.gob.mx](http://www.shcp.gob.mx), consultado en septiembre de 2015, 2015a.
- Secretaría de Hacienda y Crédito Público. “Precriterios de Política Económica para 2016”, marzo, 2015b.
- Secretaría de Hacienda y Crédito Público. *Paquete Económico 2015* y años anteriores, [www.shcp.gob.mx](http://www.shcp.gob.mx) consultado en septiembre de 2015, 2015c.
- Secretaría de Hacienda y Crédito Público. *Criterios Generales de Política Económica 2016*, [www.shcp.gob.mx](http://www.shcp.gob.mx) consultado en septiembre de 2015, 2015d.
- The Economist*. “Mexico’s Finance Minister Is ‘The Man From MIT’”, marzo 28, 2014.
- Videgaray-Caso, Luis. “The Fiscal Response to Oil Shocks”, PhD Thesis, Department of Economics, Cambridge: MIT, 1998.