

**DEUDA PÚBLICA Y DEUDA  
PRIVADA.  
LOS CICLOS DE DEUDA DE LAS  
CRISIS EN MÉXICO**

Etelberto Ortiz C.  
Coloquio de otoño  
A M E P  
Noviembre 2013

# Los temas en debate:

- Las crisis en México mayormente aparecen como crisis de deudas.
- En algún momento, después como inflación.
- La dificultad está en entender la forma en que se vinculan las deudas privadas y públicas.
- La pregunta es ¿si hay una salida de las crisis de deudas razonable?

# Los “hechos estilizados” acerca de las crisis de deudas:

- El “sobre ajuste” en inflación se ha convertido en sobre ajuste en ingreso.
- El manejo de política monetaria impone: sobre valuación cambiaria y endeudamiento externo público para el manejo de déficits privados.

# Our history about crises:

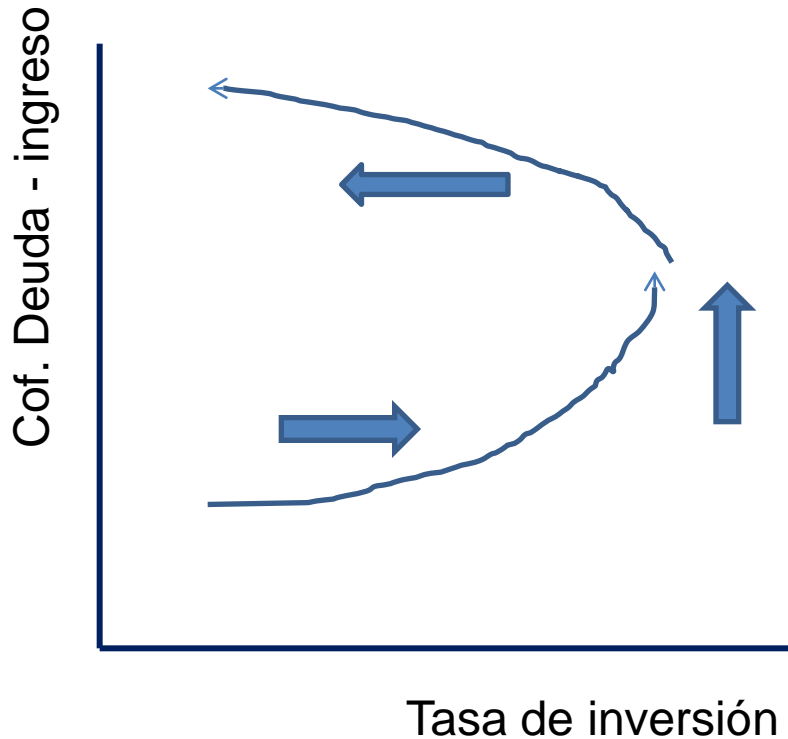
- Se encuentra un ciclo de deuda dominante
- Siempre ha estado asociado a:
  - Déficit externo creciente,
  - Sobre valuación de la tasa de cambio, y
  - acumulación de deudas.
- El Problema: Los déficits privados se convierten en deudas públicas.
- La inflación no es la causa, sino una más de las consecuencias.
- Largos periodos de estancamiento.

# ¿Por qué la deuda crece más rápido que los déficits públicos?

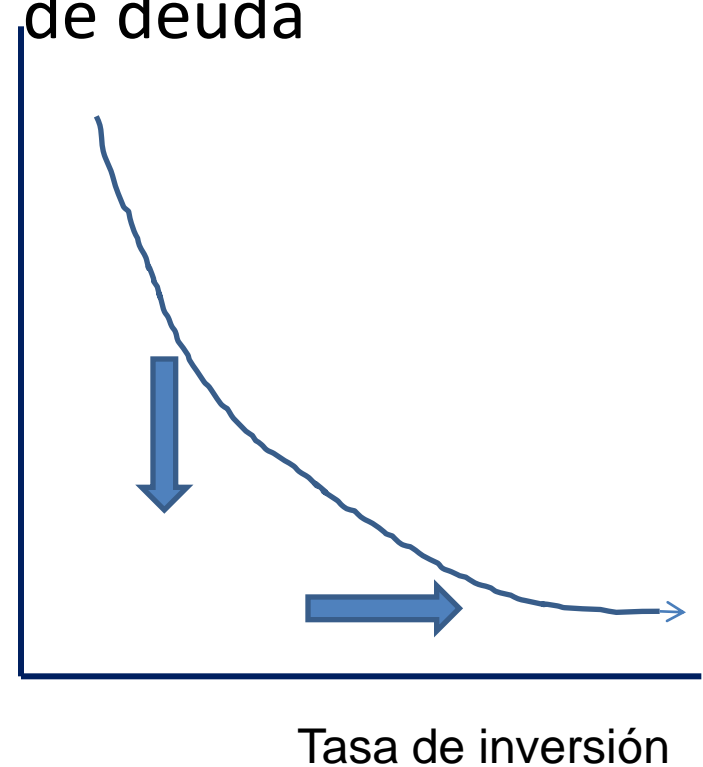
- **Viejos hábitos de pensamiento:**
  - “equivalencia Ricardiana”
  - Gasto excesivo “Populista”
- **Supuestos:**
  - No hay ninguna relación entre déficits privados y deuda pública.
  - Menos aún con crisis financieras y rescates de empresas.

# Ciclo de deuda – inversión en los EE.UU. Una hipótesis a la Minsky

- Expansión y contracción

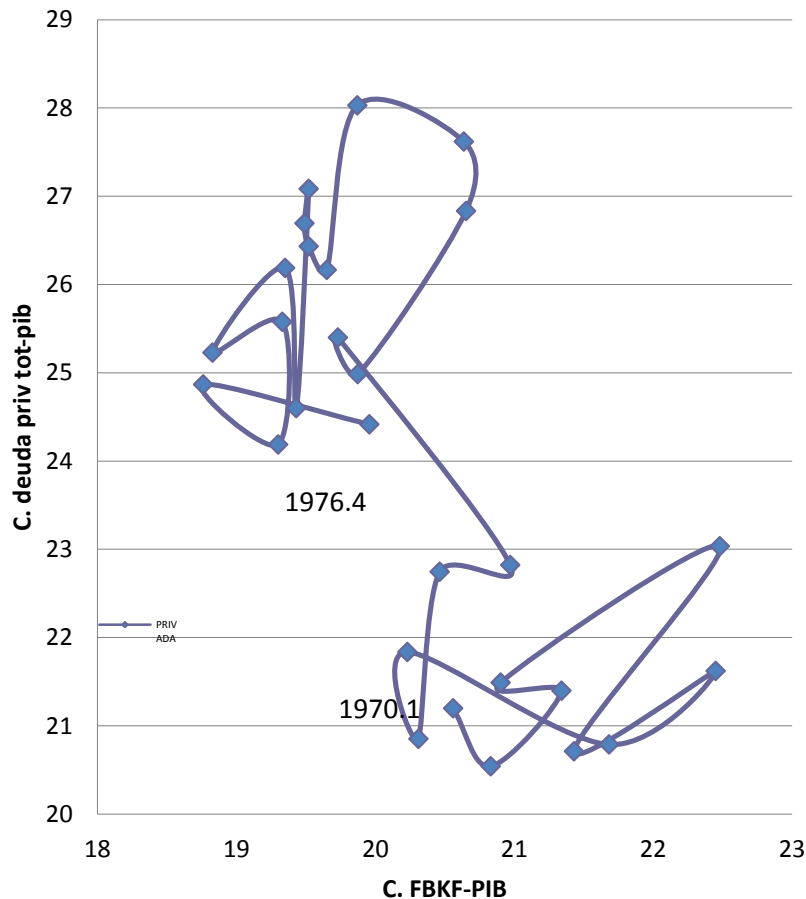


- Recuperación: deflación de deuda

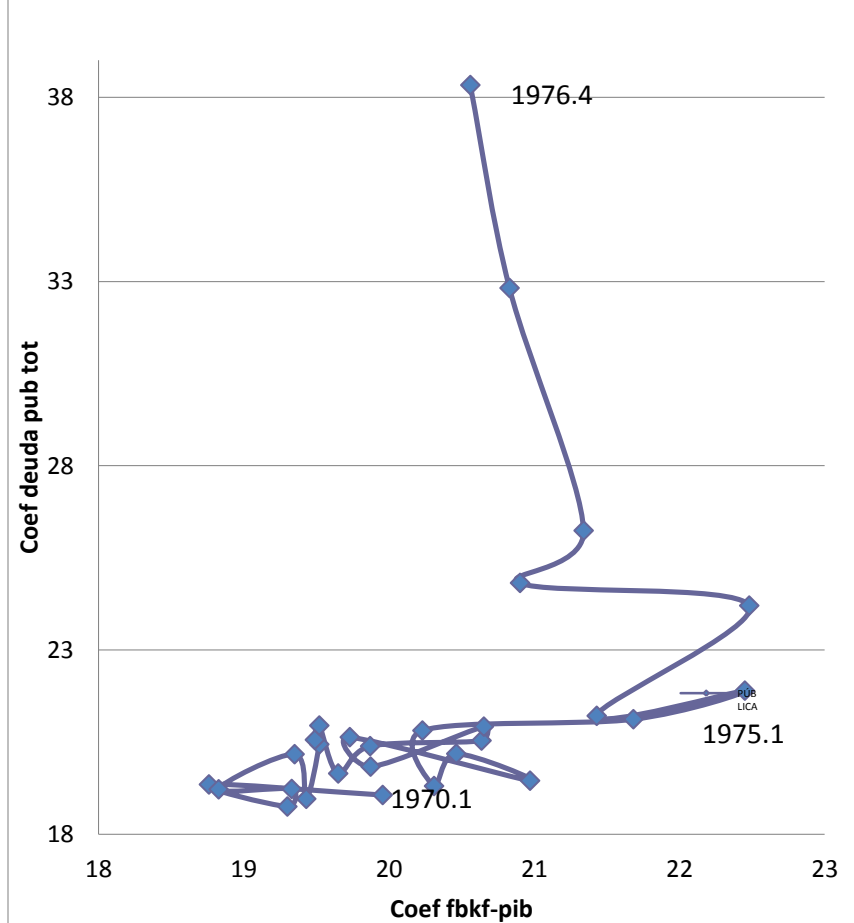


# México: Coef. Deuda ingreso y tasa de inversión. Privado y público.

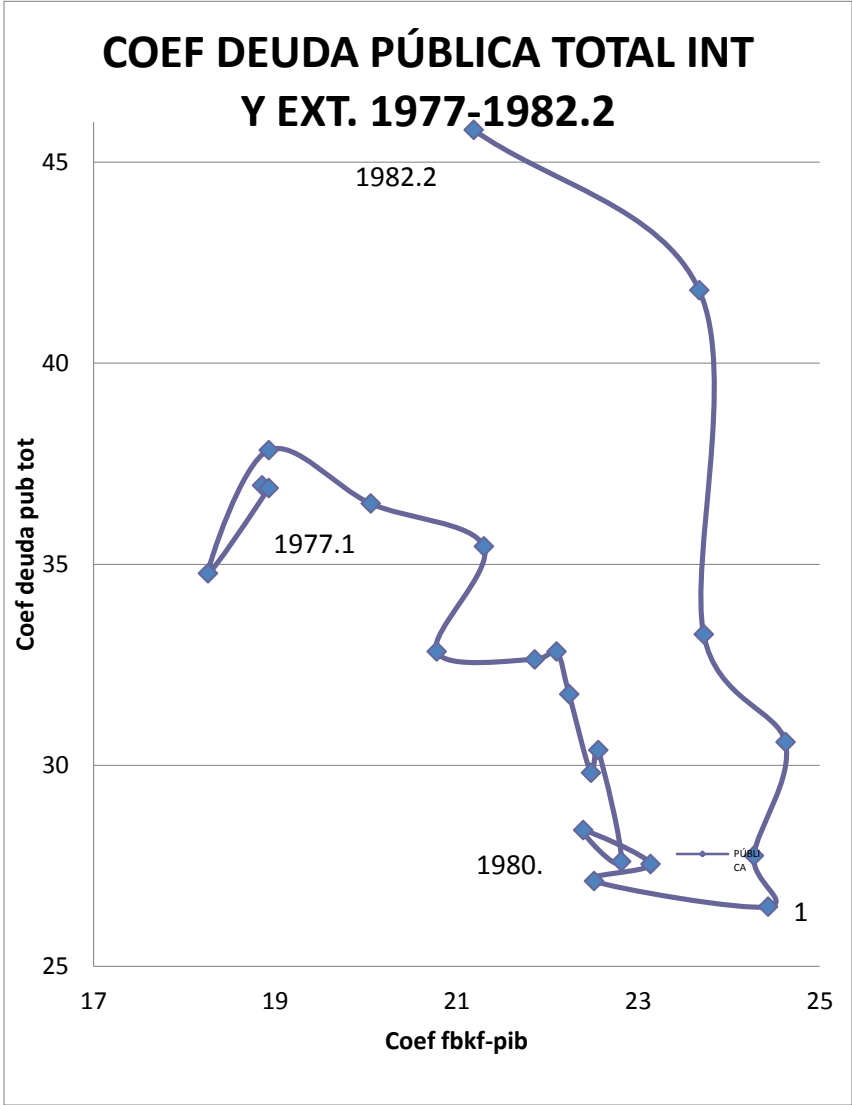
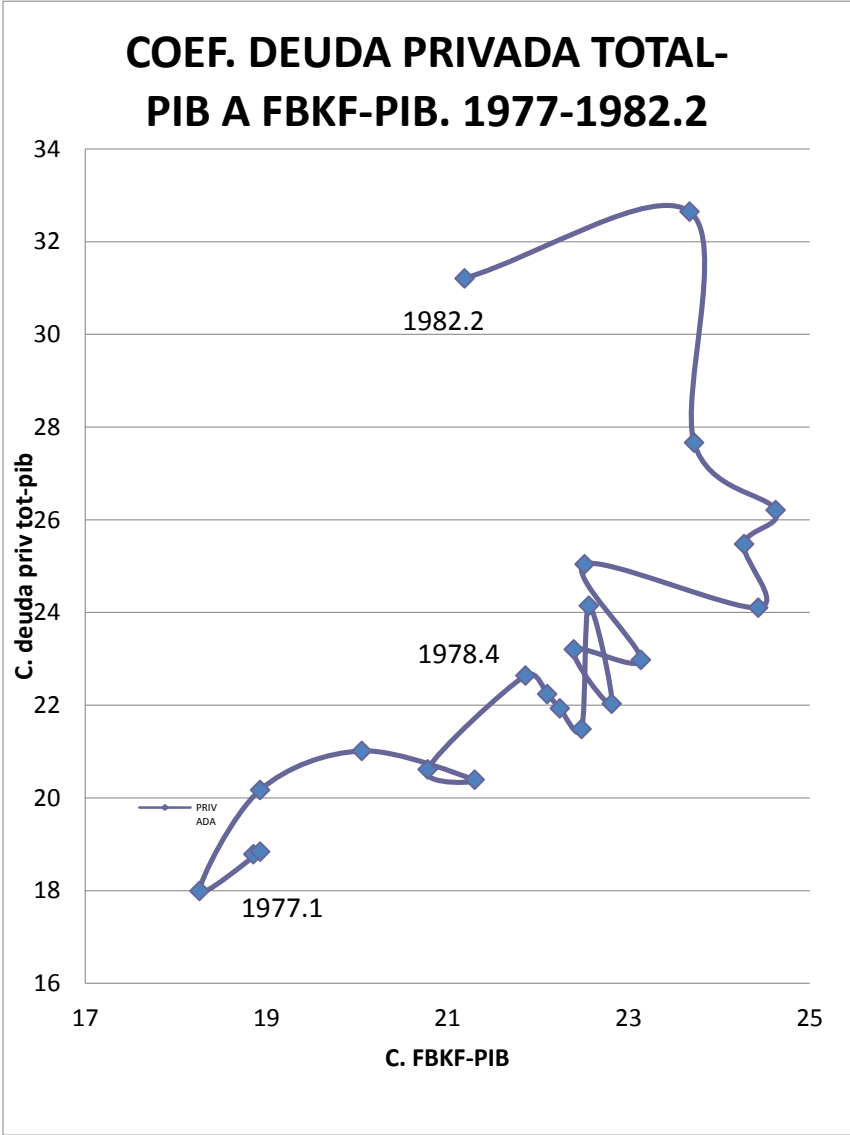
**COEF. DEUDA PRIVADA TOTAL-  
PIB A FBKF-PIB. 1970-1976**



**COEF DEUDA PÚBLICA TOTAL INT  
Y EXT. 1970-1976**

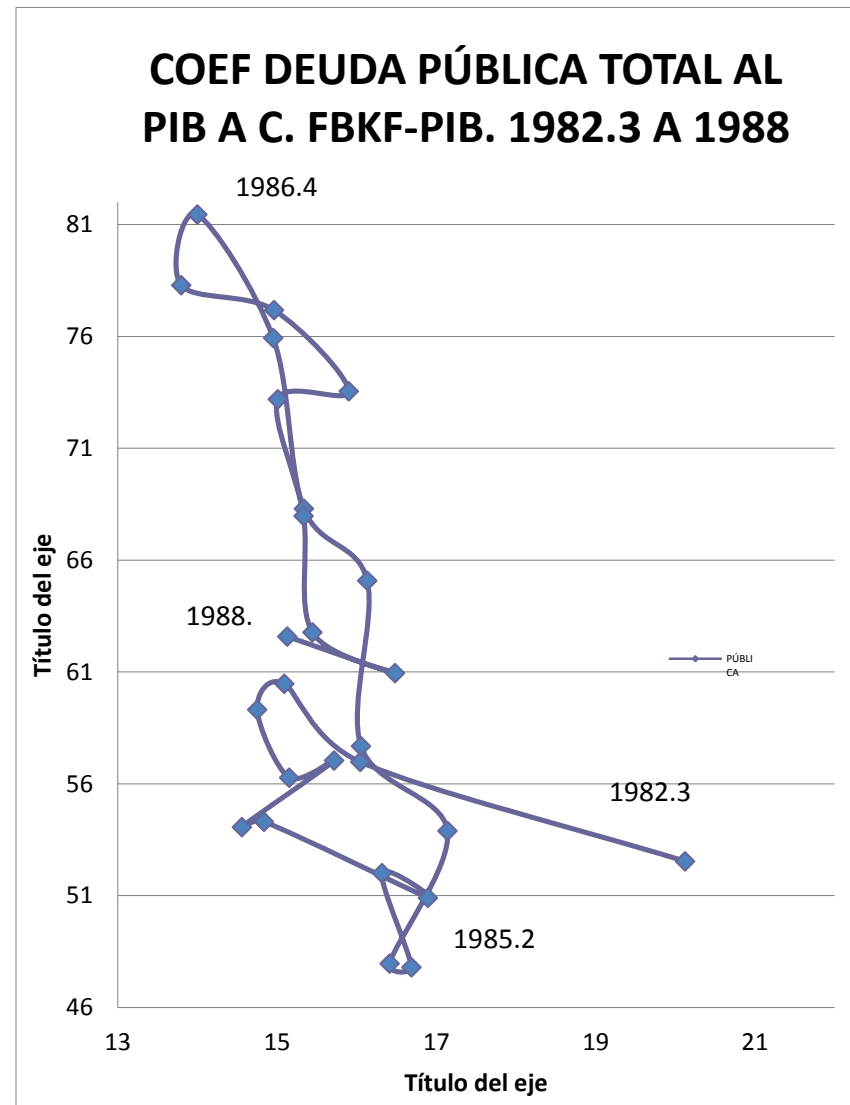
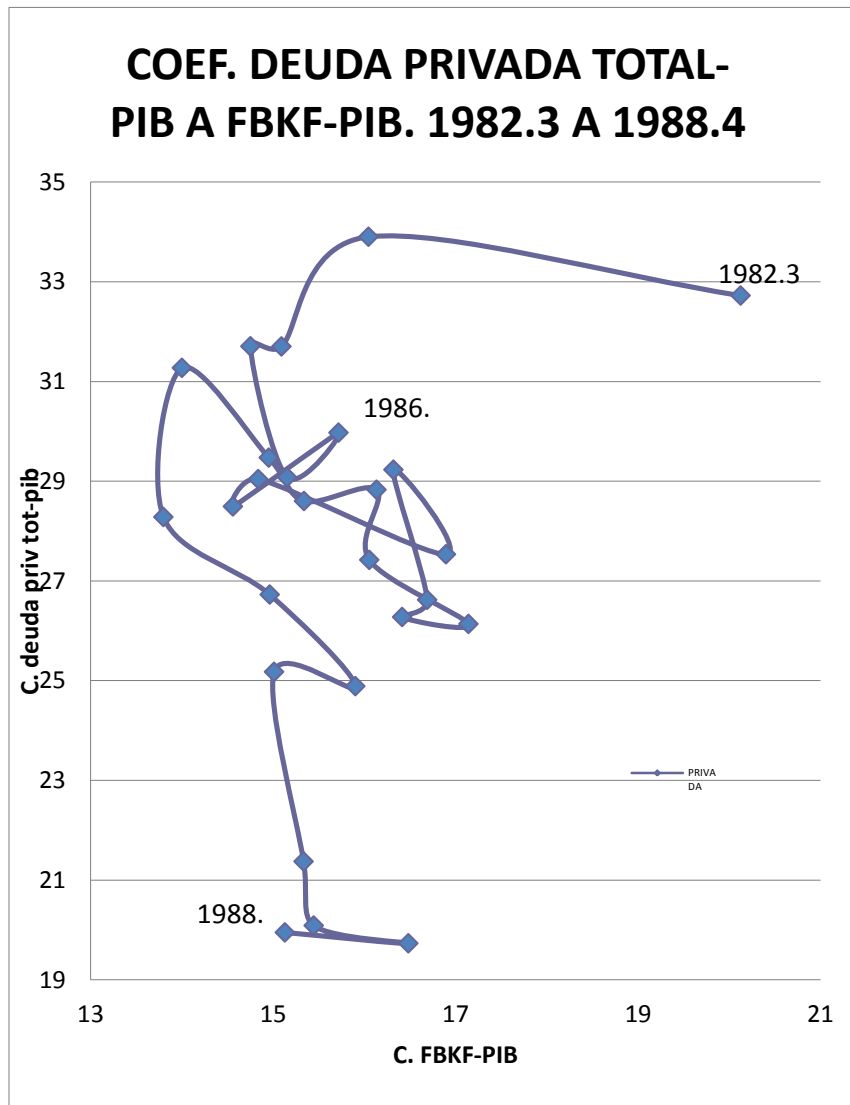


# México: Primer episodio de crisis de deuda

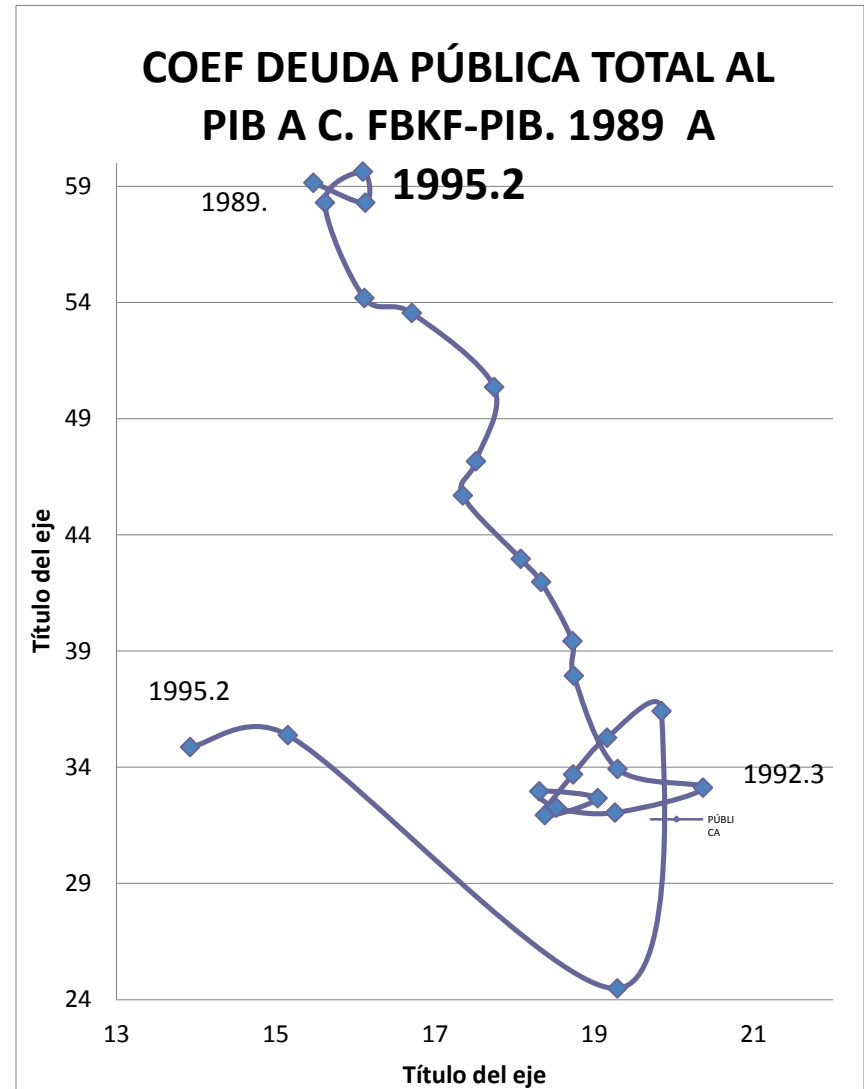
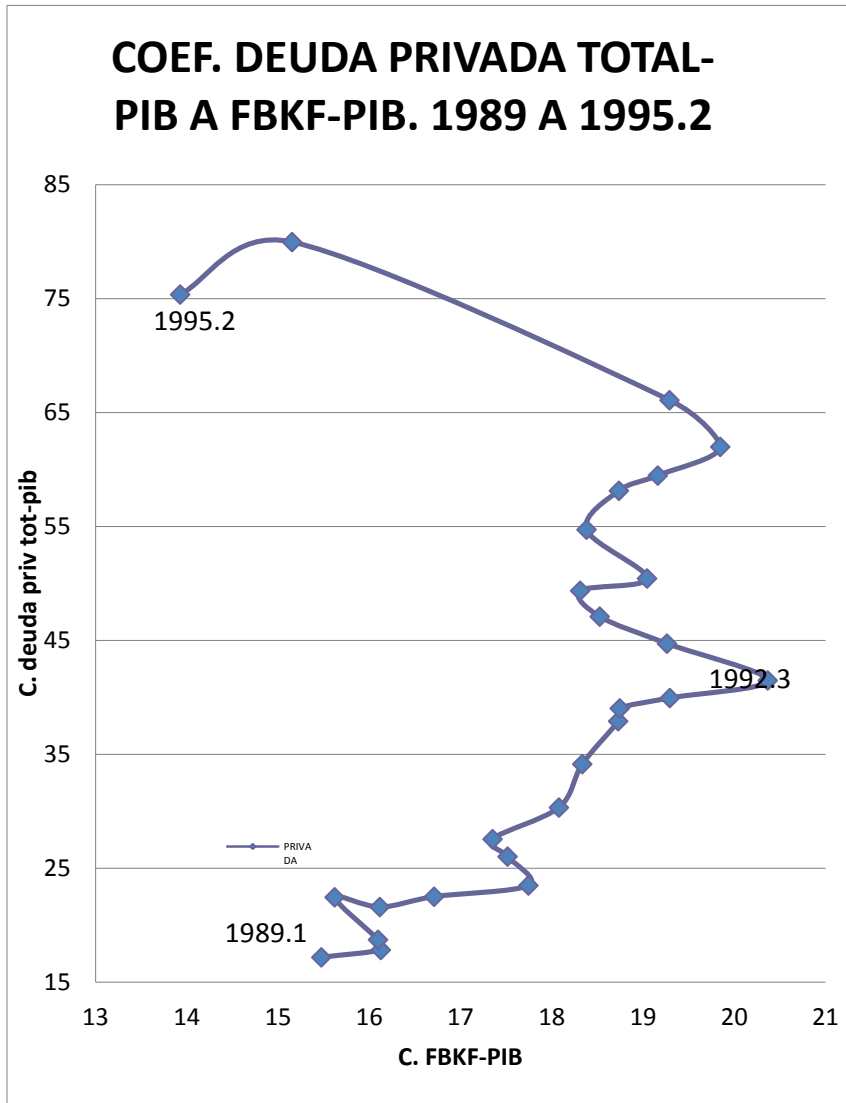




# México: Segunda crisis de deuda (1982) y rescate via bonos Brady.

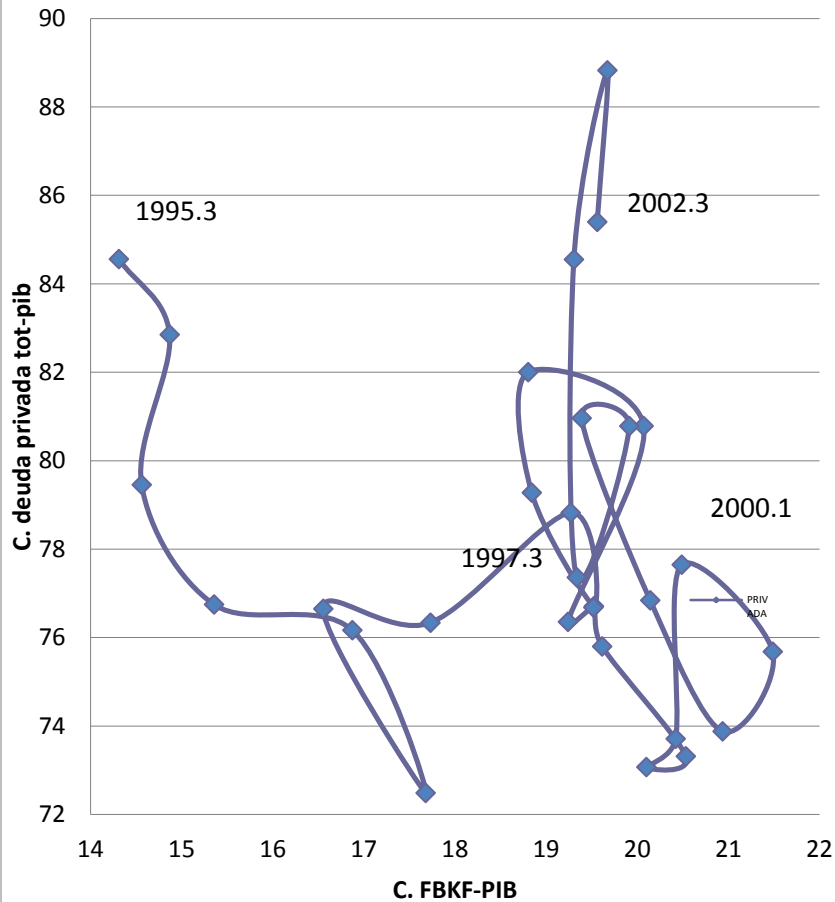


# México: tercera crisis de deuda: IPAB

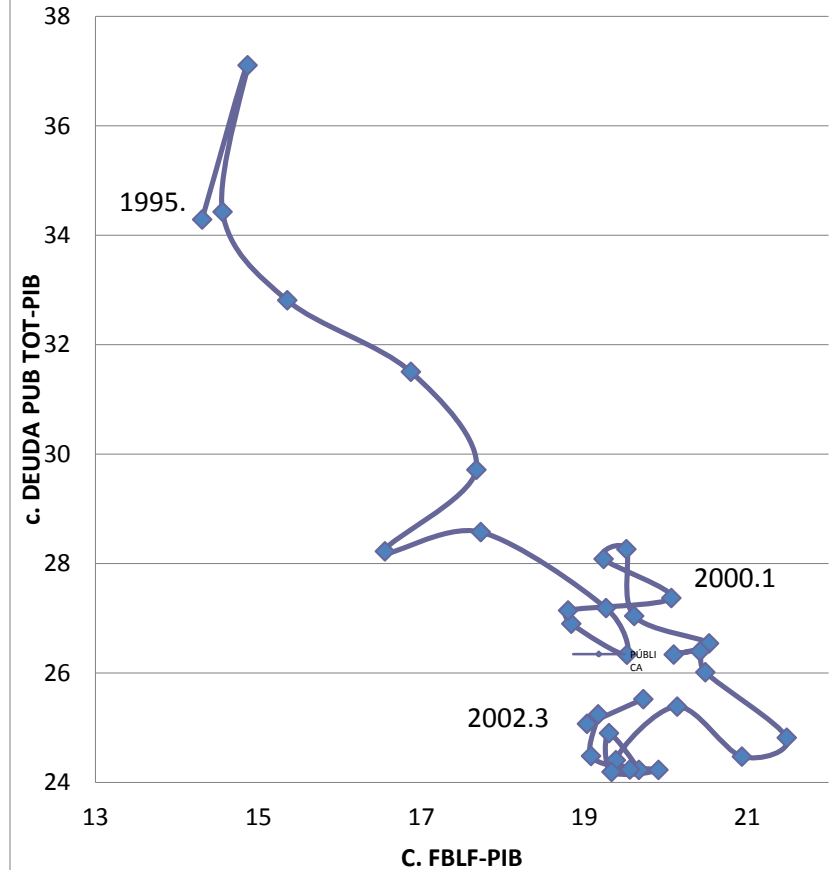


# México: Recuperación y recesión en EE.UU.

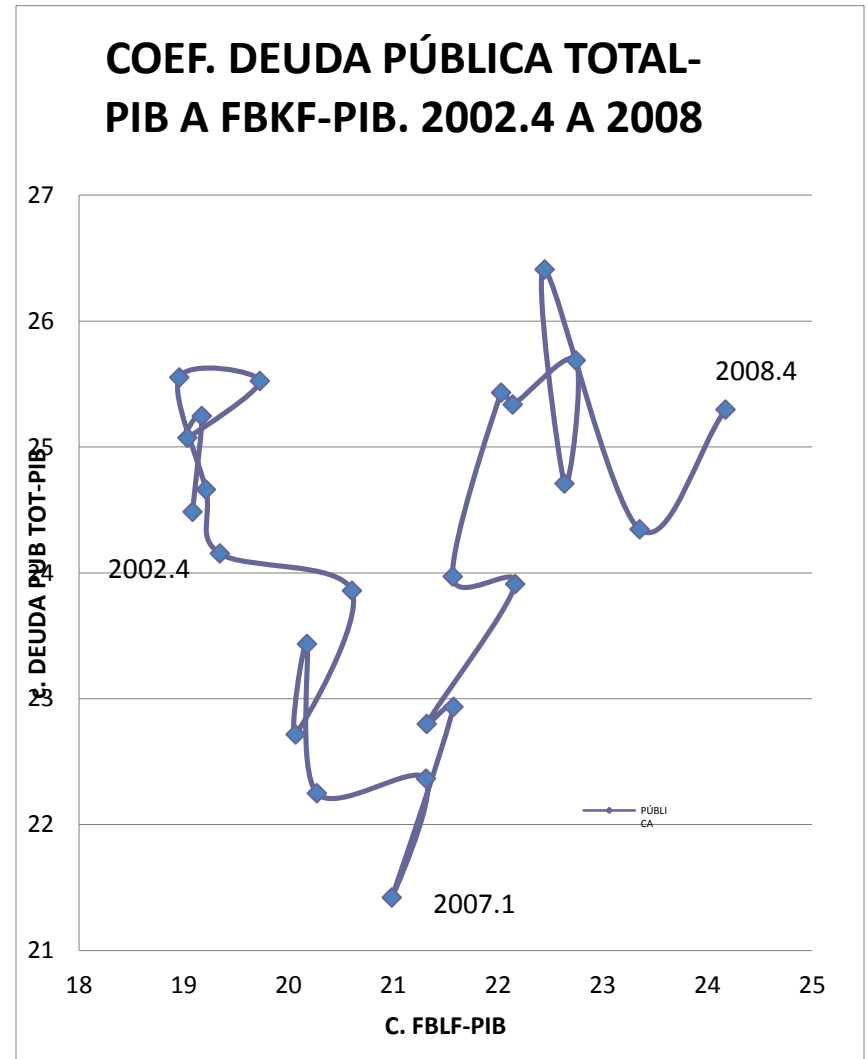
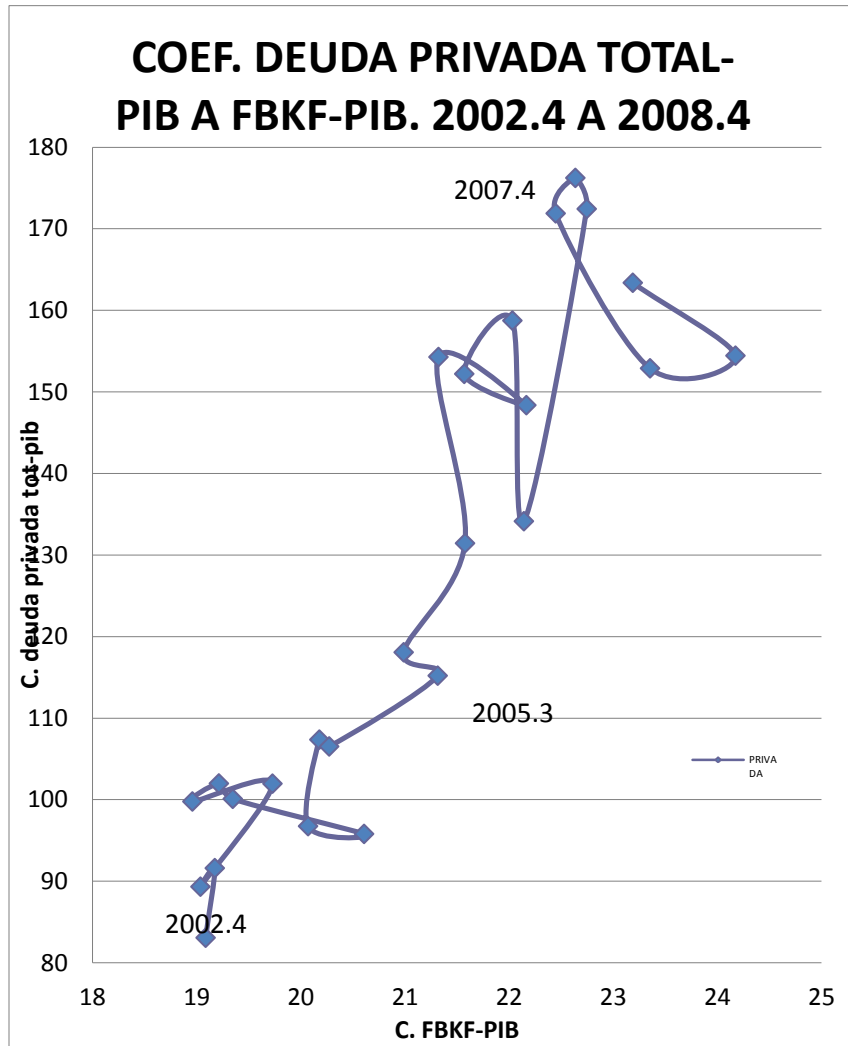
**COEF. DEUDA PRIVADA TOTAL-PIB A FBKF-PIB. 1995.3 A 2002.3**



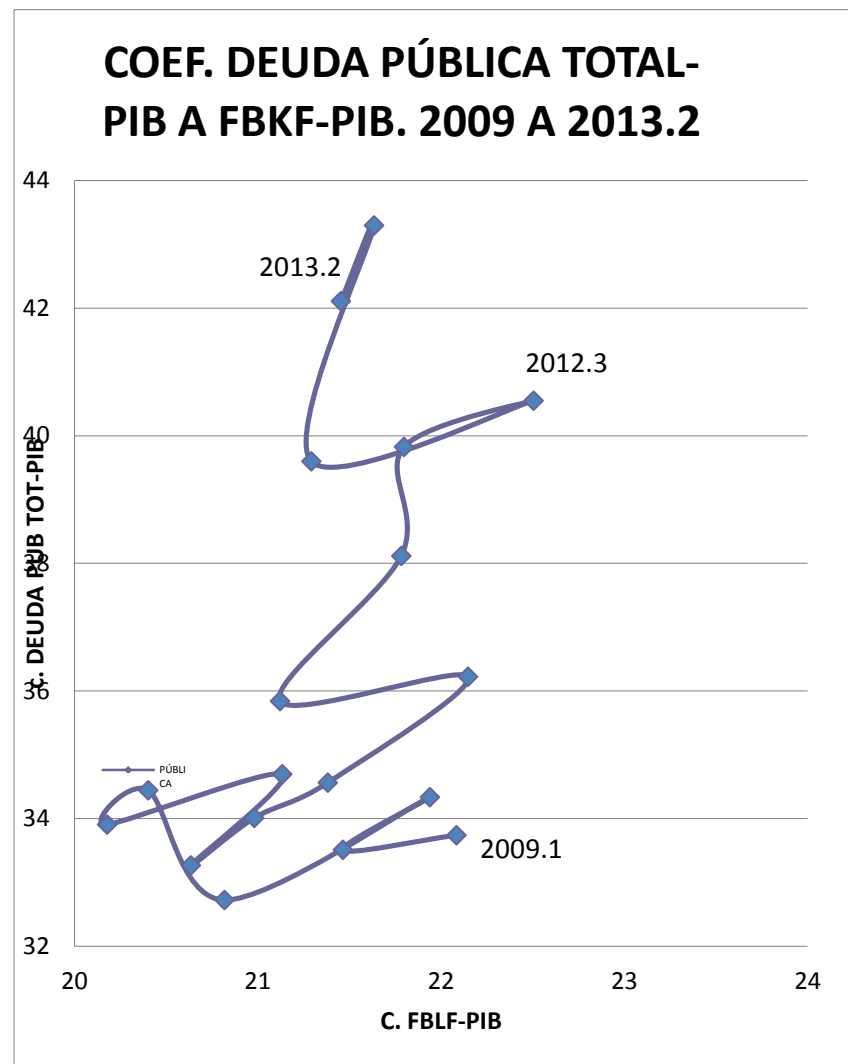
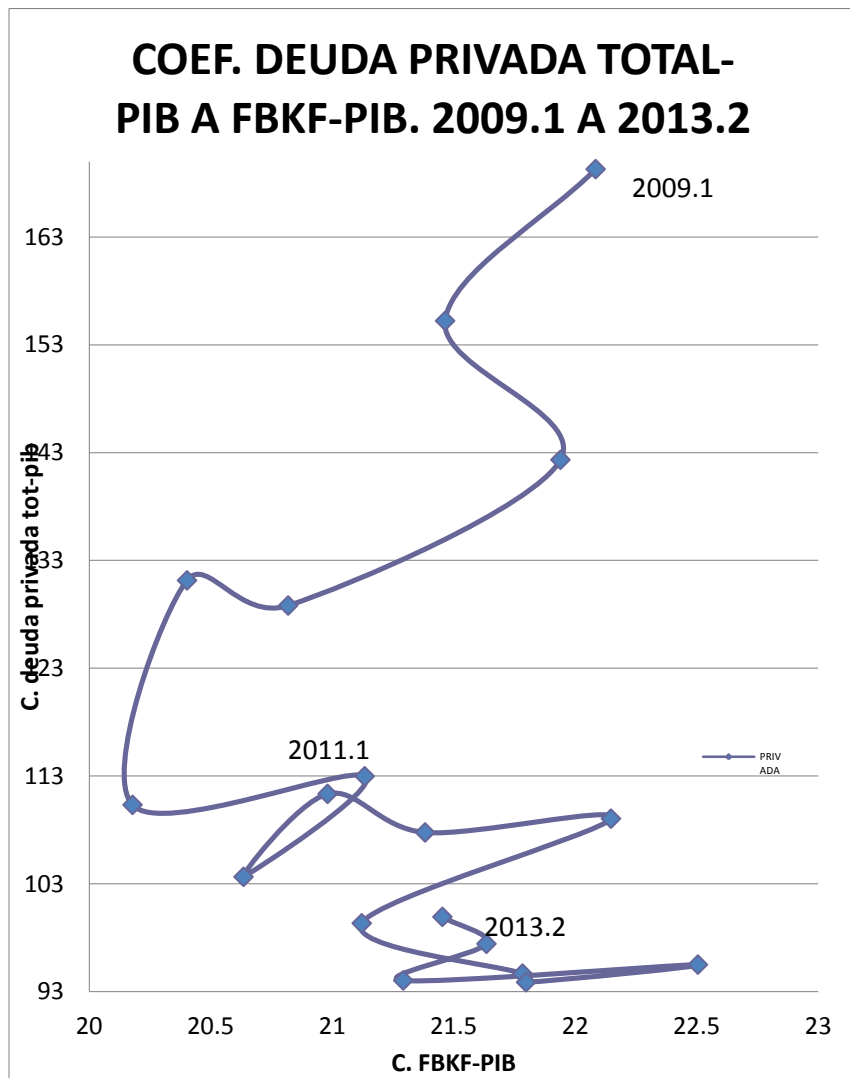
**COEF. DEUDA PÚBLICA TOTAL-PIB A FBKF-PIB. 1995.3 A 2002.3**



# México: política ortodoxa y estancamiento

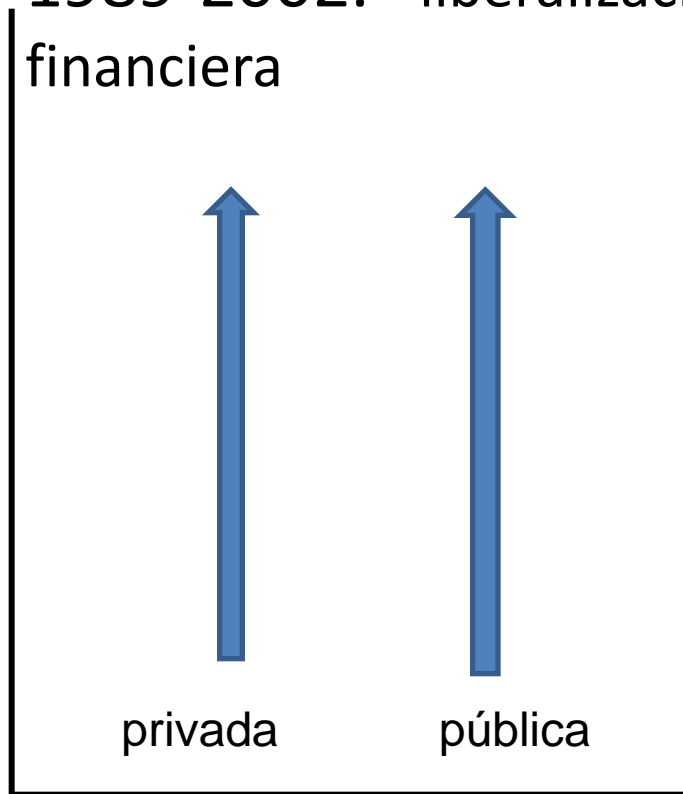


# México: Crisis global de la deuda. Reversión de la posición de deuda privada y pública.

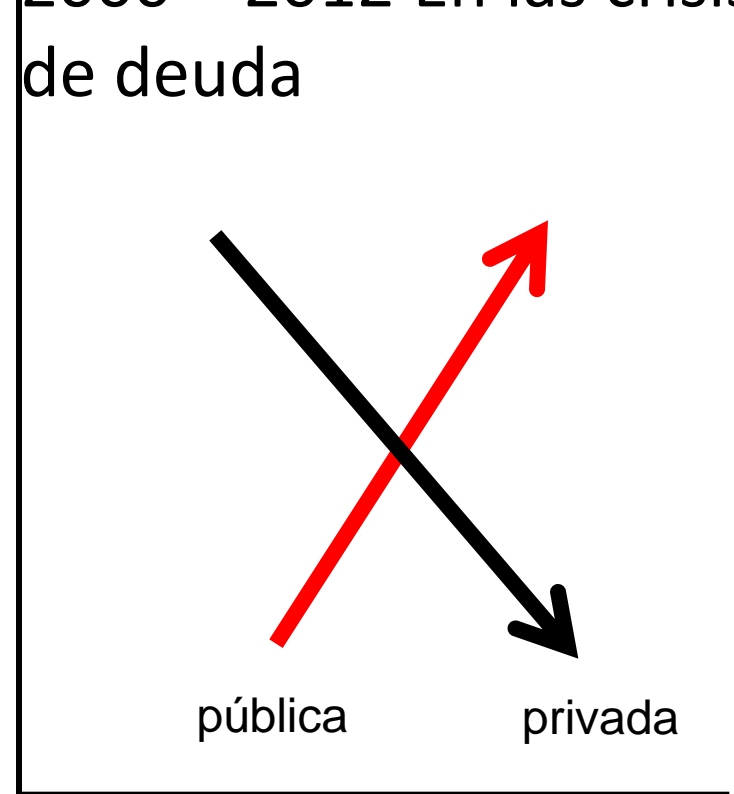


# Las trayectorias de la deuda pública y privada. El caso de una economía “emergente”.

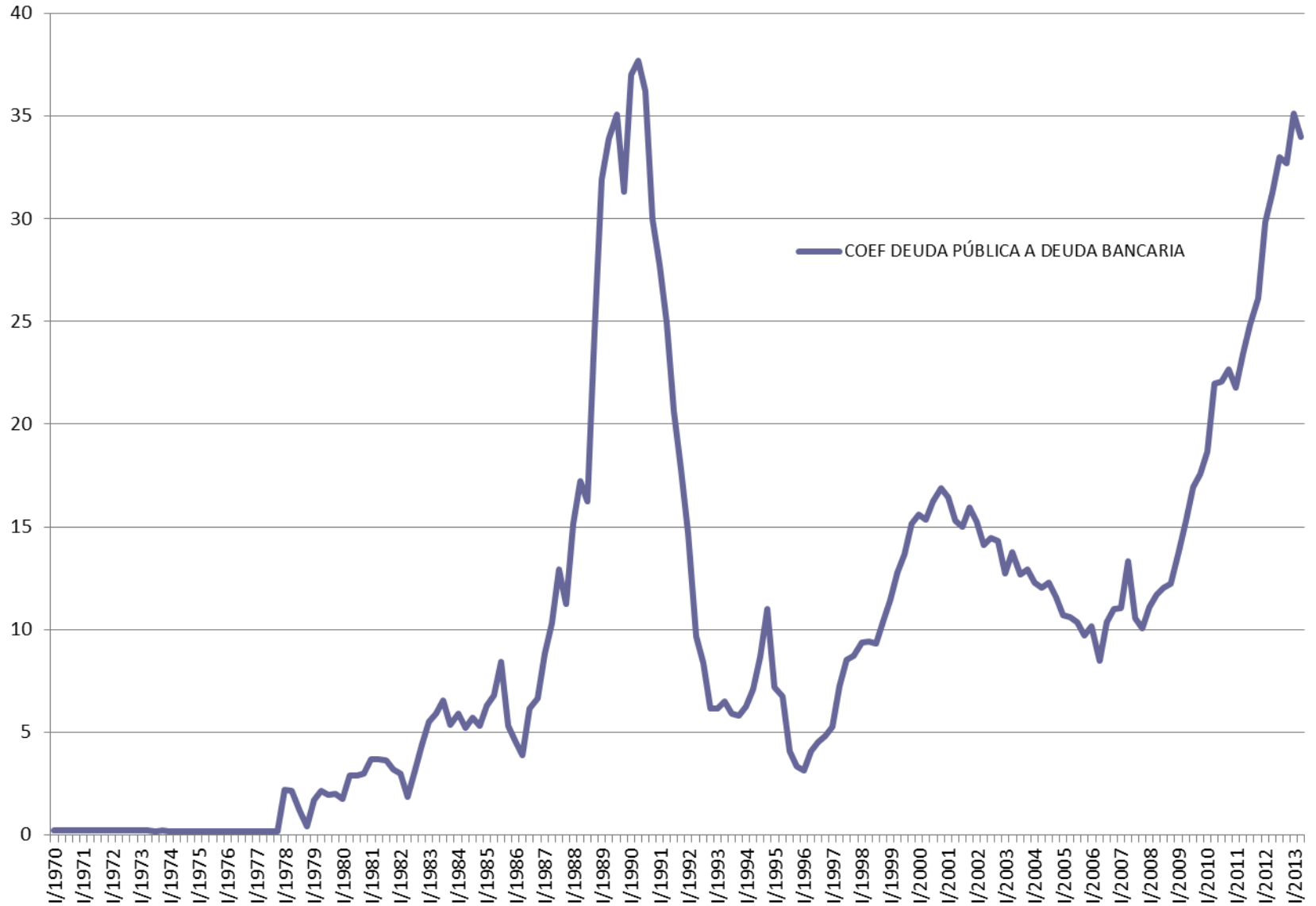
- 1989-2002. “liberalización financiera



- 2000 – 2012 En las crisis de deuda



# COEF INSTRUMENTOS DE DEUDA PÚBLICA A DEUDA BANCARIA TOTAL



# El ciclo de deuda básico descansa en deuda pública:

- El “tradeoff” deuda – inversión es esencial, pero en México descansa en deuda pública.
- La relación deuda ingreso pasa por la relación de la tasa de cambio.
- Consecuentemente las crisis de deuda ocurren a través de ciclos de devaluación – inflación.
- Godley & Lavoie (2009), Prebisch (1965), Fisher (1932), Wicksell (1933), Keynes (1937)