



**Universidad Autónoma de Querétaro**  
Facultad de Contaduría y Administración

## **LA IMPORTANCIA DE LOS ESTÍMULOS FISCALES EN ÉPOCA DE CRISIS**

Tesis  
Que como parte de los requisitos para obtener el grado de  
Maestro en Impuestos

Presenta  
José Rodolfo Segovia Niño

Santiago de Querétaro, Abril, 2022



Dirección General de Bibliotecas y Servicios Digitales  
de Información



LA IMPORTANCIA DE LOS ESTÍMULOS FISCALES EN  
ÉPOCA DE CRISIS

**por**

José Rodolfo Segovia Niño

se distribuye bajo una [Licencia Creative Commons  
Atribución-NoComercial-SinDerivadas 4.0  
Internacional](#).

**Clave RI:** CAMAN-10036



Universidad Autónoma de Querétaro  
Facultad de Contaduría y Administración  
Maestría en Impuestos

## LA IMPORTANCIA DE LOS ESTÍMULOS FISCALES EN ÉPOCA DE CRISIS

### TESIS

Que como parte de los requisitos para obtener el grado de

Maestro en Impuestos

#### **Presenta:**

José Rodolfo Segovia Niño

#### **Dirigido por:**

Dr. Martín Vivanco Vargas

#### SINODALES

Dr. Martín Vivanco Vargas  
Presidente

Dra. María Elena Díaz Calzada  
Secretario

Dr. Humberto Banda Ortiz  
Vocal

Mtra. Héctor Fernando Valencia Pérez  
Suplente

Mtro. July Mora Haro  
Suplente

---

Dr. Martín Vivanco Vargas  
Director de la Facultad de Contaduría y  
Administración

---

Dra. Ma. Guadalupe Flavia Loarca Piña  
Directora de Investigación y Posgrado

Centro Universitario  
Santiago de Querétaro  
Abril, 2022  
**México**

## RESUMEN

El objetivo de esta tesis es determinar el impacto que tienen los estímulos fiscales durante las crisis financieras, tomando como punto de referencia la crisis de las hipotecas que impacto al mundo a partir del año 2008, la cual también repercutió en las variables macroeconómicas fundamentales de la economía mexicana. Así mismo, se analiza como durante el periodo posterior a la crisis los estímulos fiscales, implementados por el gobierno de México, coadyuvaron a la recuperación de los indicadores macroeconómicos del país. Cabe señalar que la incorporación de estímulos fiscales, por parte del gobierno mexicano, se rigen por un marco jurídico, el cual se incorpora en el desarrollo de la presente investigación. En este contexto, y con la finalidad de cumplir con el objetivo de la investigación, se realizó el análisis de un caso, para determinar la eficacia de dicho paquete de estímulos en el mejoramiento de los indicadores financieros de la empresa durante el periodo objeto de estudio. Con ello, se encontró que durante el año 2009 a nivel global se siguió presentando una recesión a nivel nacional, la cual se vio agravada por el brote de influenza AH1N1 entre abril y mayo de ese mismo año, lo que paralizó la actividad económica. Ante esto, el gobierno mexicano implementó proyectos y medidas que tenían como objetivo contrarrestar el impacto de los problemas que se estaban presentando. Se activó el programa contracíclico en el que se aplicaron estímulos fiscales a empresas como la que fue objeto de estudio, así como, restricciones presupuestales y del gasto público.

**Palabras clave:** Estímulos Fiscales, Crisis financieras, Paquetes de apoyo, crisis de las hipotecas 2008.

## SUMMARY

The objective of this thesis is to determine the impact of delays on temporary mediation in the final positions obtained in the exchange market, as well as to evaluate whether or not there are significant differences between the final positions obtained using high frequency operation strategies and those obtained with traditional operational strategies using the FIX exchange rate during the period from 1991 to 2018. The progress and use of technology have led to the appearance of two forms of operation in exchange markets: the traditional form and those with algorithmic trading models. Although this last modality has increased the operating volume, the effects are still unknown, and this justifies the carrying out of this study. In this context and with the purpose of complying with the objective of this research, an algorithmic trading model was developed with the finality of comparing the effectiveness of the traditional strategies with the high frequency strategies, as well as to simulate temporary delays. In both cases the final positions were analyzed using financial and statistical tools, such as the simulation of possible cases and hypothesis tests, with a significance level of 5 %. It was found that there are significant statistical differences between the final positions obtained using different strategies. The greatest are observed with the positions achieved through high frequency strategies. It was likewise determined that when there are temporary delays between the emission of orders and their execution, there is a negative impact on the final positions obtained. It is therefore concluded that the presence of delays in temporary mediation in the exchange market result in a negative effect on the final positions obtained. This makes evident the importance of checking the systems being used in the exchange market in order to avoid these effects. It was also established that there are statistically significant differences between the final positions obtained using high frequency strategies and those obtained with traditional strategies. As a result, it is maintained that the use of algorithmic trading will strengthen, thus demonstrating the importance of this study.

**Key words:** exchange market, trading, operation strategies, temporary delays

**DEDICATORIAS**

A mis padres, Coco y Pepe, siempre presentes

A mis hermanos, Arnoldo, Eloy, Héctor y Verónica, mis pilares

A mis amigos

A mi Facultad

## **AGRADECIMIENTOS**

Al Dr. Martín Vivanco Vargas, Director de tesis por su gran apoyo en la  
elaboración de esta tesis.

Al Dr. Humberto Banda Ortiz, por su apoyo en la elaboración de esta investigación.

## ÍNDICE

|   |     |
|---|-----|
| Resumen   | i   |
| Summary   | ii  |
| Dedicatorias  | iii |
| Agradecimientos   | iv  |
| Índice  | v   |
| Índice de Tablas  | vi  |
| Índice de Figuras   | vi  |
| 1. Introducción   | 1   |
| 1.1. Antecedentes   | 1   |
| 1.2. Planteamiento del problema                                     | 1   |
| 1.3. Justificación del estudio                                      | 4   |
| 1.4. Objetivo   | 6   |
| 1.4.1. Objetivo general.  | 6   |
| 1.4.2. Objetivos específicos.                                       | 6   |
| 1.5. Hipótesis de la investigación                                  | 7   |
| 2. Marco teórico  | 9   |
| 2.1 Las crisis en México  | 9   |
| 2.1.1 Historia de las crisis en México                              | 9   |
| 2.1.2 Antecedentes de las crisis                                    | 9   |
| 2.1.3 La crisis de 1995   | 11  |
| 2.1.4 La crisis de Estados Unidos de 2008 y la europea de 2010-2011 | 27  |
| 2.1.4.1 La crisis de Estados Unidos del 2008                        | 27  |
| 2.1.4.2 Crisis europea 2010-2011                                    | 29  |

|   |    |
|---|----|
| 2.1.4.3 Crisis de México del 2008   | 31 |
| 2.2 Estímulos fiscales  | 39 |
| 2.2.1 Marco legal de los estímulos fiscales   | 40 |
| 2.2.2 Código Fiscal de la Federación 2010   | 41 |
| 2.2.3 Ley de Ingresos de la Federación para el ejercicio fiscal 2011  | 42 |
| 2.2.4 Ley del Impuesto Sobre la Renta 2010  | 44 |
| 2.3 Estímulos fiscales durante la crisis de 2008  | 49 |
| 2.3.1 Introducción  | 49 |
| 2.3.2 Estímulos fiscales aplicados durante la crisis del 2008   | 50 |
| 2.3.3 Programa contracíclico  | 54 |
| 2.3.4 Principales modificaciones fiscales aplicadas en 2008   | 58 |
| 2.3.5 Innovación Tecnológica para la Competitividad (INNOVATEC);<br>Apoyo a la Innovación Tecnológica de Alto Valor Agregado y<br>Desarrollo de Innovación en Tecnologías Precursoras | 64 |
| 3. Análisis de los efectos de los estímulos fiscales en Kimberly-Clark  | 70 |
| 3.1 Introducción  | 70 |
| 3.2 Estímulos fiscales a Kimberly-Clark durante la crisis de 2008   | 71 |
| 3.3 Kimberly-Clark  | 72 |
| 3.4 Análisis de los estados financieros de Kimberly Clark   | 73 |
| 3.5 Gráficas de las razones financieras de Kimberly Clark   | 74 |
| 4. Resultados   | 87 |
| 5. Conclusiones   | 89 |
| Referencias +   | 90 |
| Anexo I Razones financieras   | 95 |

**ÍNDICE DE TABLAS**

| Tabla |  | Página |
|-------|--|--------|
| 2.1   | Emisión de Bonos del Sector Público en los Mercados Financieros Internacionales, 1988-1995 | 13     |
| 2.2   | Resumen de la Balanza de Pagos   | 15     |
| 2.3   | La Deuda Pública externa como proporción del PIB   | 16     |
| 2.4   | Resumen de la Cuenta Corriente   | 17     |
| 2.5   | Inversión Extranjera durante el sexenio de Carlos Salinas                                  | 18     |
| 2.6   | Balance Neto de la Banca de Desarrollo   | 20     |
| 2.7   | Deuda Externa de México  | 23     |

## ÍNDICE DE FIGURAS

| Figura | Página  |    |
|--------|---|----|
| 2.1    | Evolución de la Inversión Extranjera                        | 14 |
| 2.2    | México PIB Tasa de Crecimiento                              | 26 |
| 2.3    | PIB Corriente   | 33 |
| 2.4    | México: Inversión Extranjera, Trimestral 2005-2011          | 34 |
| 2.5    | Exportación   | 34 |
| 2.6    | Comportamiento Anual del IPC                                | 35 |
| 2.7    | Tasa de interés promedio anual de Cetes a 28 días 2006-2009 | 36 |
| 2.8    | Inflación 2006-2011   | 37 |
| 2.9    | Deuda Externa Pública Bruta                                 | 37 |
| 2.10   | México: Producto Interno Bruto 2006-2010                    | 38 |
| 2.11   | Proyectos aplicados y apoyados por INNOVAPYME               | 65 |
| 2.12   | Proyectos aplicados y apoyados por INNOVATEC                | 66 |
| 2.13   | Proyectos aplicados y apoyados por PROINNOVA                | 67 |
| 3.1    | Margen Neto   | 74 |
| 3.2    | Índice del Costo de Ventas                                  | 75 |
| 3.3    | Margen Bruto  | 76 |
| 3.4    | Índice de los Gastos de Operación                           | 76 |
| 3.5    | ROE   | 77 |
| 3.6    | Rotación de Activo  | 78 |
| 3.7    | Veces Ganados los Intereses                                 | 78 |
| 3.8    | Razón de Endeudamiento                                      | 79 |

|      |   |    |
|------|---|----|
| 3.9  | Capital Neto de Trabajo                           | 80 |
| 3.10 | Capital Neto de Trabajo sobre el Total de Activos | 80 |
| 3.11 | Rotación de Inventarios                           | 81 |
| 3.12 | Días de Inversión en Inventario                   | 82 |
| 3.13 | Rotación de Cuentas por Pagar                     | 82 |
| 3.14 | Días de Inversión en Cuentas por Pagar            | 83 |
| 3.15 | Rotación de Cuentas por Cobrar                    | 84 |
| 3.16 | Días de Cuentas por Cobrar                        | 84 |
| 3.17 | Ciclo de Conversión del Efectivo                  | 85 |
| 3.18 | Liquidez  | 86 |
| 3.19 | Prueba del Acido                                  | 86 |

## **1. INTRODUCCION**

### **1.1. Antecedentes**

Los mercados financieros, son aquellos mercados donde hay una intermediación financiera y se encuentra conformado por cuatro: mercado monetario, mercado de crédito, mercado de capital y mercado cambiario (Rosseti, 2010); este último, se define como el lugar donde se realiza la compra y venta de una divisa respecto a otra. Algunas de las características del mercado cambiario, son: el uso de una moneda como referencia para los tipos de cambio, y que el progreso de las tecnologías y la expansión del internet han causado que el mercado cambiario crezca y se transforme en el más importante por su tamaño (Kozikowsky, 2007; Figueroa, 2010; Brealey et al., 2010; Morales y Morales, 2014; Berk y DeMarzo, 2008 Mascareñas, 2012; Ramírez, 2013; King et al., 2011).

Entre los usuarios clásicos del mercado cambiario, se encuentran los bancos centrales, los inversionistas y las entidades financieras. Sin embargo, los avances tecnológicos y la expansión del internet han permitido la aparición de nuevos usuarios del mercado cambiario, como los pequeños inversionistas con recursos limitados (Ramírez, 2013). Entre los intermediarios financieros que hay en el mercado cambiario, se encuentran los portales trading y las instituciones financieras como los bancos (Brealey et al., 2010; Gregorio, 2007; Ramírez, 2001; Rosseti, 2010; Buenaventura, et al., s.f.; Jones, 2009; Berk y DeMarzo, 2008; Mascareñas, 2012).

### **1. 2. Planteamiento del problema**

El TAF es un importante actor dentro de los mercados financieros, pero se ha visto envuelto en polémicas al igual que el TA ya que una falla en el diseño, un retraso en la ejecución de las órdenes o una vulnerabilidad, pueden ocasionar afectaciones graves para

los mercados financieros y para sus usuarios. Un ejemplo de lo anterior, es el *Flash Crash* de 2010, donde no hay un consenso acerca de la participación del TAF (Chlistalla, 2011; Sáenz, 2012; Sornette y Der Becke, 2011; Kirilenko, et al., 2017; Jones, 2013); o las afectaciones provocadas por el grupo *Knight Capital*, quien utilizó un TAF defectuoso (Jones, 2013).

Como resultado de una búsqueda exhaustiva realizada en esta investigación, en donde se abordan autores como Chlistalla, (2011), Sáenz, (2012), Sornette y Der Becke, (2011), Kirilenko, et al., (2017) y Jones, (2013), se ha concluido que el TAF tiene ausencia de investigaciones y estudios, ocasionando que se desconozca las consecuencias de su uso en los mercados, incluso, no se tiene certeza acerca de si el TAF, estuvo involucrado en el *Flash Crash* de 2010, durante el cual, el índice Dow Jones descendió más de mil puntos en cuestión de minutos (Chlistalla, 2011). Las autoridades CFT-SEC dictaminaron que el TAF no estuvo involucrado, sin embargo, hay quienes afirman que el TAF sí estuvo implicado (Chlistalla, 2011; Sáenz, 2012; Sornette y Der Becke, 2011; Kirilenko, et al., 2017; Jones, 2013). Sin embargo, hasta el momento la evidencia no ha sido suficiente para determinar su participación (Chlistalla, 2011; Chordia et al., 2013).

Otro evento en donde el TAF estuvo implicado fue en el *Knight Capital*, el cual instrumentó un TAF defectuoso, que ocasionó pérdidas (Jones, 2013). Además, se le ha acusado de ser el causante de los *mini flash crashes* que han sucedido en diferentes mercados, como el de futuros, el de opciones y en el *FOREX* (Sornette y Der Becke, 2011). La ausencia de investigaciones y la escasez de datos, provocan la necesidad de estudiar al TAF con el fin de determinar su impacto en los mercados donde se emplea, entre ellos, el mercado de capital y el mercado cambiario (Chordia et al., 2013; Gomber, 2011).

También los sistemas automatizados se han visto envueltos en controversias. Uno de los eventos fue durante la oferta inicial de acciones de *Facebook*, en la cual un algoritmo defectuoso causó daños a los participantes (Jones, 2013). Otro evento que sucedió en México en 2018, fue el ataque cibernético en contra de los bancos conectados al Sistema de Pagos Electrónicos Interbancarios (SPEI) con el objetivo de robar, además, como daño colateral, causó el retraso en las transacciones de algunos de los usuarios de las instituciones afectadas (BANXICO, 2018 a).

Ante el aumento del uso de la inteligencia artificial, los algoritmos y otras herramientas tecnológicas, es necesario conocer los riesgos y posibles daños que una falla, un ataque o un error podrían causar a sus usuarios, entre ellos: un retraso en la ejecución de sus órdenes. También, su estudio y evaluación para determinar sus beneficios, sus propiedades, características y debilidades, así como, su impacto en los mercados donde opera, es relevante. Ya que, como se ha evidenciado, existe un desconocimiento acerca de las implicaciones que conllevan su uso, añadiendo, que la tecnología no está exenta de riesgos, de presentar fallas o de ser atacada por *hackers*. Además, como se mencionó, el mercado cambiario es el más grande de todos los mercados financieros, y, como el TAF y los sistemas automatizados, tienen participación en él, es necesario conocer, cual es el impacto del TAF y los sistemas automatizados en el mercado cambiario, y, las consecuencias de una falla, un error o un ataque de *hackers* a los sistemas automatizados o al TAF, que operan en el mercado cambiario.

Entonces, con este trabajo se pretende contribuir a la discusión científica, proporcionando información acerca de los beneficios que se obtienen al usar estrategias de alta frecuencia, es decir, estrategias que emplean un trading de alta frecuencia, los cuales son, sistemas automatizados que realizan las operaciones sin intervención humana

y las ejecutan a velocidades muy altas (Sáenz, 2012; Miño, 2015; Chlistalla, 2011; Chordia et al., 2013; Hernández y Sánchez, 2017; Onis, 2011; Pomar, 2017; Huang, 2012; Jones, 2013), en comparación con las estrategias tradicionales, que son aquellas en donde un operador o *trader*, es quien realiza las operaciones (Miño, 2015; Ballesteros et al., 2013; King et al., 2011).

Además, contribuirá con evidencia a la discusión, al determinar el impacto de los rezagos temporales entre la emisión de órdenes y su ejecución, en las posiciones finales obtenidas en el mercado cambiario. Lo anterior, ayudará también a los usuarios y los tomadores de las decisiones de los mercados cambiarios, ya que tendrán información, acerca de los beneficios de las estrategias de alta frecuencia en comparación con las estrategias tradicionales, y, las consecuencias de una falla que ocasione rezagos temporales.

### **1.3. Justificación del estudio**

El TAF es un fenómeno que suscita discusión en varios aspectos, incluida su propia definición (Rijper et al., 2010). Existe una ausencia de investigaciones y una escasez de datos, provocando la necesidad de estudiar al TAF, para determinar el impacto de su implementación en los mercados donde opera (Chordia et al., 2013; Gomber, 2011). Y uno de los mercados donde opera es el mercado cambiario y el *FOREX*, el cual es el mercado más grande del mundo (King et al., 2011; Ramírez, 2013; Kozikowsky, 2007; Mascareñas, 2012), y en el que, cualquier pequeño inversionista con acceso a internet puede participar (Ramírez, 2013), por ejemplo, por medio de los portales *trading* (Brealey et al., 2010; Gregorio, 2007; Ramírez, 2001; Rosseti, 2010; Buenaventura, et al., s.f.; Jones, 2009; Berk y DeMarzo, 2008; Mascareñas, 2012).

Ante la falta de investigaciones que aporten evidencia y datos, la importancia que están tomando los sistemas automatizados y las estrategias de operación de alta frecuencia en el mercado cambiario, y, la importancia del mercado cambiario, ya que es el más grande de los mercados financieros; este estudio contribuye aportando información, derivado de la comparación de las estrategias tradicionales con las de alta frecuencia, para determinar si hay un beneficio en las posiciones finales para los usuarios del mercado cambiario, además, también contribuirá a establecer el daño que puede ocasionar los rezagos temporales en las estrategias de operación en el mercado cambiario.

El enfoque del estudio es distinto a los trabajos anteriores, debido a que no investiga un evento en donde haya sospechas sobre si el TAF fue causante o si estuvo involucrado. En esta investigación el tratamiento parte de diseñar un modelo de trading algorítmico, y, simular mil escenarios del mercado cambiario de México, con el fin de comparar las estrategias de alta frecuencia con las estrategias tradicionales, en el mercado cambiario. También, el modelo de trading algorítmico diseñado y los mil escenarios simulados se utilizarán, para simular un rezago temporal y establecer cuál es el daño que ocasiona en las posiciones finales.

La investigación aporta información y evidencia a la discusión científica, acerca del impacto que tienen las estrategias de operación de alta frecuencia en comparación a las estrategias de operación tradicionales, en las posiciones finales de sus usuarios, específicamente en el mercado cambiario. Además, se agregara evidencia acerca de las repercusiones que pueden provocar los rezagos temporales, derivado de un retraso, entre el tiempo en que se emite la orden y en el que se ejecuta, en las posiciones finales obtenidas en las operaciones del mercado cambiario.

También, esta investigación contribuirá a la toma de decisión de los operadores y los usuarios del mercado cambiario, el cual es el más grande de todos los mercados financieros, y, es en el que pequeños inversionistas pueden acceder por medio del internet, aportándoles información y evidencia, para que con base en ella, puedan decidir la estrategia de operación que les genere mayores posiciones finales y mejor se adapte a sus recursos. Además, que tengan conocimiento, acerca del daño que les ocasionara un rezago temporal en sus operaciones del mercado cambiario, derivado de un retraso, entre el tiempo en que se emite la orden y en el que se ejecuta.

#### **1.4. Objetivo**

**1.4.1. Objetivo general.** Con base en lo mencionado anteriormente, y, debido a la importancia del mercado cambiario, además, la relevancia que ha ganado el trading algorítmico, que dio paso a las estrategias de operación de alta frecuencia, es decir, el trading de alta frecuencia, se propone el siguiente objetivo general de la investigación:

*“Determinar el impacto de los rezagos en la medición temporal en las posiciones finales obtenidas en el mercado cambiario, así como evaluar si existen diferencias significativas entre las posiciones finales obtenidas usando estrategias de operación de alta frecuencia, y las obtenidas con estrategias de operación tradicionales, empleando el tipo de cambio FIX, en el periodo de 1991 a 2018”*

**1.4.2. Objetivos específicos.** Con base en el objetivo principal de la investigación, y, con el fin de alcanzarlo, se plantean los siguientes objetivos específicos.

- Desarrollar un modelo de trading algorítmico, que permita usar estrategias tradicionales y estrategias de alta frecuencia en el mercado cambiario, usando el tipo de cambio FIX, en el periodo de 1991 a 2018.
- Evaluar si las posiciones finales de las estrategias de operaciones de alta frecuencia son estadísticamente diferentes a las posiciones finales con operaciones tradicionales en el mercado cambiario, usando el tipo de cambio FIX, en el periodo de 1991 a 2018.
- Determinar el impacto de los rezagos en la medición temporal en las posiciones finales obtenidas en el mercado cambiario, usando el tipo de cambio FIX, en el periodo de 1991 a 2018.

### **1.5. Hipótesis de la investigación**

De acuerdo con el objetivo principal y los objetivos específicos, se plantean las siguientes hipótesis de la investigación.

- Existen diferencias estadísticamente significativas entre las posiciones finales obtenidas empleando estrategias tradicionales, y las obtenidas empleando estrategias de alta frecuencia en el mercado cambiario, usando el tipo de cambio FIX, en el periodo de 1991 a 2018.
- Los rezagos en la medición temporal causan diferencias estadísticamente significativas en las posiciones finales de los inversionistas del mercado cambiario, usando el tipo de cambio FIX, en el periodo de 1991 a 2018.

Con base en lo anterior, esta investigación se estructurará de la siguiente manera: en la sección 2, se abordarán los temas más pertinentes de la investigación, los cuales son: el mercado cambiario, el mercado FOREX, el trading algorítmico y el trading de alta frecuencia. En la sección de mercado cambiario se abordan varios temas, entre ellos: su estructura, sus participantes, la estructura que tiene en México, y, como llegó a transformarse en el mercado FOREX. En la siguiente sección, se explora a profundidad el mercado FOREX, mostrando distintos temas, algunos de ellos son: sus usuarios, sus funciones y como la tecnología opera en este mercado. También, en el tema del trading algorítmico, se exponen diversos contenidos, como sus antecedentes, los mercados donde opera, y, se describe como la tecnología permitió dos formas de operar en los mercados, las cuales son: la forma tradicional, donde las operaciones las ejecuta un operador o un trader, y, la forma con sistemas automatizados o trading algorítmicos, que es donde las operaciones las realiza un algoritmo, dentro de este surgen los tradings de alta frecuencia. En la última sección, el tema del trading de alta frecuencia se investiga a detalle, abordando varios contenidos, algunos de ellos son: sus características, sus usuarios, las estrategias que emplea y su definición, entre otros.

Posteriormente, en la sección 3 se expone el marco metodológico empleado en esta investigación, donde se describen los pasos que se siguieron para alcanzar el objetivo principal y los objetivos específicos, además, para comprobar las hipótesis planteadas. A continuación, en la sección 4, se muestran los resultados obtenidos al usar la metodología. Para finalmente en la sección 5, mostrar las conclusiones e implicaciones que surgen de la investigación realizada.

## **2. MARCO TEORICO**

### **2.1. Las crisis en México**

#### **2.1.1. Historia de las crisis en México**

Para este análisis, es importante mencionar que el periodo 1972-1982 está ligado a una fase inflacionaria y de apertura, en la que el crédito externo fluyó hacia México, lo que ayudó a mantener el dinamismo de la economía. No obstante, una parte creciente del endeudamiento neto se utilizó para financiar el pago de los intereses.

En cambio, el periodo de 1983 a 1988, está asociada a una fase de deceleración económica, en la que México se mostró incapaz de responder a sus compromisos, lo que provocó que el flujo de crédito externo hacia el país se interrumpiera. En la etapa de 1988 a 1996, tiene lugar la llamada “crisis de la deuda externa” y el “efecto tequila”. Desde 1996 México comienza una recuperación económica, fue hasta el 2008 cuando se presentó la llamada “crisis global”, la cual aún continúa padeciendo.

#### **2.1.2. Antecedentes de las crisis**

Al inicio de la administración de Luis Echeverría (1970-1976) se trató de hacer frente a los problemas que había acumulado México durante las administraciones anteriores. Se pusieron en prácticas medidas de contracción mediante las cuales se dio por terminada la etapa del “Desarrollo estabilizador”.

Ahora bien, a partir de 1972 aparecieron las presiones inflacionarias, la contracción de la inversión privada, el aumento de la tasa de desempleo y el límite en la expansión del mercado interno. Además, se empezaron a sentir en México los efectos de la crisis en los países desarrollados y el deterioro del intercambio con el exterior. Por ello, las hasta entonces las presiones inflacionarias se transformaron en una inflación incontrolable.

La crisis que en 1976 registró la economía mexicana fue de tal magnitud que la paridad cambiaria, después de 22 años de estabilidad, registro una devaluación de más del 100%.

La reactivación económica en México durante los primeros años de la administración de López Portillo fue muy rápida. Sin embargo, la deuda externa del sector público pasó de 19.600 millones de dólares finales de 1976 a 52.961 millones de dólares al finalizar 1982, es decir, se experimentó un incremento del 170 %.

Durante el periodo presidencial de Miguel de la Madrid Hurtado (1982-1988), el Gobierno reestructuró las obligaciones contraídas con la comunidad financiera internacional debido a las restricciones y necesidades del momento.

El sexenio del presidente De la Madrid (1982-1988) se diferencia de los anteriores en que no siguió los ciclos de contracción-expansión. Tuvo que hacer frente al deterioro de las cuentas con el exterior, al déficit público, a la especulación, a la devaluación y a la crisis en general. En realidad, este fue básicamente un sexenio de crisis.

Las políticas implementadas por las autoridades monetarias mexicanas en el periodo 1982-1988 tuvieron como objetivo aliviar las fuertes presiones sobre la balanza de pagos, disminuyendo así la transferencia de recursos al exterior, a costa de sacrificar el crecimiento económico para cumplir con los acreedores. Esto ocasionó un deterioro progresivo del nivel de vida de la población.

El Gobierno mexicano puso en marcha un plan de choque llamado “Pacto de Solidaridad Económica” (PSE). De acuerdo con Aspe (1993), entre los aspectos destacables del Pacto de Solidaridad Económica se encontraban la aplicación, más acentuada, del modelo liberal; la privatización de las empresas paraestatales; la apertura comercial; y la utilización del tipo de cambio como ancla nominal de la inflación.

La renegociación de la deuda y el Pacto de Solidaridad Económica constituyeron los elementos centrales de la reestructuración de la economía mexicana en la siguiente etapa,

el sexenio de Carlos Salinas de Gortari (1988-1994), lo que dio lugar a un periodo de crecimiento con relativa estabilidad hasta finales de 1994.

### **2.1.3. La crisis de 1995**

A finales del sexenio del presidente De la Madrid, y a principios de la administración de Salinas de Gortari (1988-1996), se planteó la reducción de las transferencias netas de recursos al exterior y el hecho de pasar de importador neto de capitales a exportador neto.

Los puntos característicos planteados por el presidente Salinas dentro de su política, era esencial reducir el saldo y el pago de la deuda externa como proporción del PIB, especialmente la bancaria. Ésta se derivaba sobre todo de la necesidad de afrontar la crisis, financiar el déficit gubernamental y hacer frente a las fugas de capitales, más que con fines de inversión.

De acuerdo con la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (1989), el 31 de diciembre de 1988 el saldo de la deuda externa ascendía a 100.384 millones de dólares, de los cuales 81.003,2 millones correspondían al sector público (SHCP, 1988).

De éstos, 57.786 millones estaban contratados con la banca comercial internacional. Y es precisamente sobre esos 57.786 millones que se realizó la reestructuración de la deuda. Sin embargo, el aumento de las tasas de interés internacionales seguía ejerciendo una fuerte presión tanto en las finanzas públicas como en la balanza de pagos, limitando el crecimiento económico de México.

El pago por concepto del servicio de la deuda en 1988 fue de 15.611,7 millones de dólares, de los cuales 9.258,7 millones correspondían a amortización del principal y 6.353,0 millones a intereses.

En febrero de 1989 una delegación negociadora mexicana viajó a Washington con el objetivo de plantear a la banca comercial internacional y a los organismos financieros

internacionales la reducción del monto de la deuda. Por su parte, las autoridades financieras de los Estados Unidos ya se habían planteado esquemas de reducción de la deuda, mediante el aprovechamiento de los descuentos de la misma en los mercados secundarios.

Finalmente, el convenio de 1989 se basó en la propuesta de México, que consistió en solicitar la reducción del saldo de la deuda, la disminución de la tasa de interés y la concesión de nuevos créditos. Según Gurría (1993), a cambio, México ofrecía bonos de deuda externa diseñados como “instrumentos de salida”, esto es, no sujetos a futuras reestructuraciones, con pagos del Tesoro de los Estados Unidos, y con la apertura de una cuenta especial para garantizar un número determinado de meses del pago de intereses.

El financiamiento para adquirir las garantías, de acuerdo con el Plan Brady, sería proporcionado por el FMI, el Banco Mundial, el Gobierno de Japón y el propio Gobierno mexicano. En lo que respecta a los acreedores no comerciales (FMI, el Banco Mundial y Club de París), se intentó reducir al mínimo las transferencias por el servicio de la deuda mediante la contratación de recursos procedentes de varios países. Asimismo, se buscó el apoyo de dichos organismos para consolidar la posición de México en las negociaciones con la banca comercial.

Finalmente, la base del acuerdo fue el esquema de la delegación mexicana y el acuerdo final consistió en la reestructuración de 48.231 millones de dólares con las siguientes opciones: a) reducción del principal; b) reducción de los intereses en ambos casos a 30 años con un solo pago al final del periodo, y c) canalización de nuevos préstamos en forma multianual para financiar el desarrollo nacional a una tasa fija del 6,25 %. Por su parte, el Banco Mundial prestó casi 2.000 millones de dólares para la constitución de las garantías. También el gobierno de Japón ofreció créditos a través de su banco de Exportaciones e Importaciones.

Una vez alcanzado el acuerdo, el 23 de julio de 1989 la deuda externa del sector público experimentó en diciembre de ese año una disminución real de 4.944 millones de dólares

con respecto a diciembre de 1988. Además, con la firma de los convenios de reestructuración de la deuda se logró que el país regresara a los mercados financieros internacionales.

La nueva estrategia de endeudamiento externo consistió en no solicitar grandes préstamos y colocar varias emisiones de deuda por montos más modestos (Tabla 2.1), como hizo PEMEX. En junio de 1992 Standard & Poors Ratings (S&P) asignó una calificación de BB+ a la deuda mexicana de largo plazo, lo cual colocó al país en una mejor categoría, pero aún como inversión especulativa.

**Tabla 2.1**

***Emisión de Bonos del Sector Público en los Mercados Financieros Internacionales, 1988-1995***

(SalDOS al final del periodo en millones dólares)

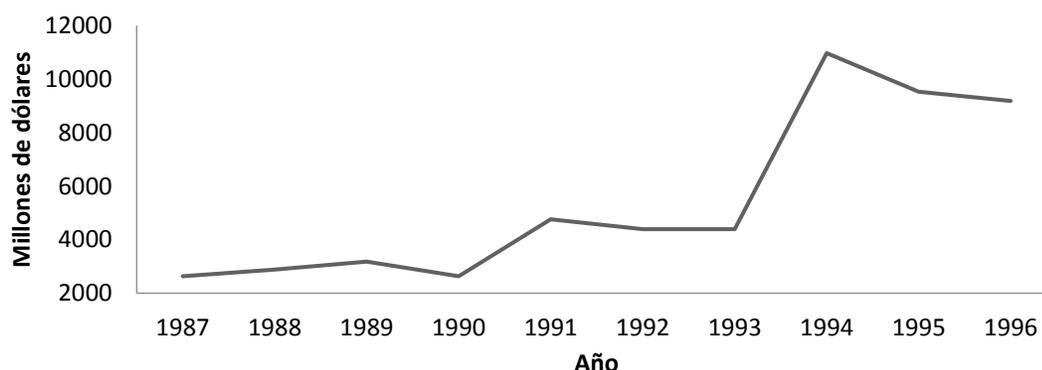
| Entidad          | 1989    | 1990   | 1991     | 1992     | 1993     | 1994     | 1995     |
|------------------|---------|--------|----------|----------|----------|----------|----------|
| PEMEX            |         | 355,00 | 435,00   | 246,00   | 1.655,00 | 1.055,00 | 133,00   |
| NAFIN            |         | 190,00 | 375,00   | 554,00   | 495,00   | 1.375,00 | 896,00   |
| TELMEX           | 320,000 | 150,00 |          |          |          |          |          |
| Bancomext        | 100,00  | 63,00  | 228,00   | 100,00   | 1.577,00 | 1.892,00 | 769,00   |
| MC-CUERNAVACA    |         |        |          |          |          | 265,00   |          |
| BANOBRAS         |         |        | 100,00   |          | 100,00   |          |          |
| CFE              |         |        |          | 100,00   | 250,00   |          |          |
| CEMEX            | 150,00  |        |          |          |          |          |          |
| GOBIERNO FEDERAL |         | 40,00  | 602,00   | 250,00   | 351,00   |          | 4.724,00 |
| Total            | 570,00  | 798,00 | 1.740,00 | 1.250,00 | 4.428,00 | 4.587,00 | 6.522,00 |

Fuente: Elaboración propia con datos de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y el Banco de México (Consultados en junio del 2020).

Estas calificaciones se convirtieron en el aval de México ante los inversores extranjeros, lo que permitió consolidar el modelo de desarrollo vigente en aquel momento. En realidad, de acuerdo con el FMI (1995), gracias a este proceso, México se convirtió en el principal concentrador de flujos netos de capital hacia América Latina. La inversión extranjera directa pasó de 3.176 millones de dólares en 1989 a 4.389 en 1993, lo que significaba un crecimiento del 38,20 % (Figura 2.1).

### **Figura 2.1. Evolución de la Inversión Extranjera**

(Saldos al final del periodo en millones de dólares)



Fuente: Elaboración propia con datos de los Indicadores Económicos del Banco de México (Consultados en febrero del 2020)

El año siguiente, 1990, trajo consigo un contexto internacional con demasiadas incertidumbres: la volatilidad de los precios del petróleo debido al conflicto del Golfo Pérsico, el descenso de la actividad económica en los países industrializados y la depreciación del dólar frente a las divisas de los países desarrollados. A pesar de estos factores y del repunte inflacionario, México destacó por una mayor confianza en el desarrollo de la economía, con lo que la inversión extranjera siguió entrando al país. Por todo ello la evolución de la balanza de pagos reflejó, en conjunto, un desarrollo más favorable que en 1989 (Tabla 2.2).

En julio de 1990, México realizó la primera subasta de *swaps*, que era parte del acuerdo de 1989, para tratar de disminuir los efectos negativos sufridos en el pasado

(requerimientos de financiamiento, tendencias inflacionarias, etc.). Aprovechó el mecanismo de subasta para lograr el máximo descuento posible.

**Tabla 2.2**

***Resumen de la Balanza de Pagos***

(Saldo al final del periodo en millones dólares)

| Concepto                   | 1988      | 1989      | 1990      | 1991      | 1992      | 1993      | 1994       | 1995      |
|----------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|------------|-----------|
| <i>Cuenta corriente</i>    |           |           |           |           |           |           |            |           |
| Ingresos                   | 42.096,00 | 48.103,00 | 56.071,00 | 57.842,00 | 61.669,00 | 67.752,00 | 78.592,00  | 97.526,00 |
| Egresos                    | 44.473,00 | 53.925,00 | 63.520,00 | 72.734,00 | 86.107,00 | 91.151,00 | 108.011,00 | 98.180,00 |
| Saldos                     | 2.377,00  | -5.822,00 | -7.449,00 | -         | -         | -         | -29.419,00 | -654,00   |
|                            |           |           |           | 14.892,00 | 24.438,00 | 23.399,00 |            |           |
| <i>Cuenta de capital</i>   |           |           |           |           |           |           |            |           |
| Pasivos                    | 591,00    | 4.347,00  | 16.863,00 | 25.940,00 | 21.021,00 | 36.185,00 | 20.254,00  | 20.069,00 |
| Activos                    | -1.755,00 | -1.170,00 | -8.700,00 | -1.000,00 | -5.552,00 | -3.602,00 | -5.670,00  | -4.957,00 |
| Saldo                      | -1.164,00 | 3.177,00  | 8.163,00  | 24.940,00 | 15.469,00 | 32.583,00 | 14.584,00  | 15.112,00 |
| <i>Errores y omisiones</i> | -1.395,00 | 3.041,00  | 2.518,00  | -1.910,00 | -961,00   | -3.142,00 | -3.556,00  | -4.867,00 |
| <i>Banco de México</i>     |           |           |           |           |           |           |            |           |
| Var. De la reserva bruta   | -7.227,00 | 272,00    | 3.414,00  | 7.822,00  | 1.161,00  | 6.083,00  | -18.389,00 | 9.593     |
| Compraventa de oro y plata | -21,00    | 33,00     | -214,00   | 311,00    | 0,00      | 0,00      | 0,00       | 0,00      |
| Ajustes por valoración     | 414,00    | 91,00     | 32,00     | 5,00      | 12,00     | -43,00    | -2,00      | -2,00     |

Fuente: Elaboración propia con datos del Informe Anual del Banco de México, 1995  
(Consultado en marzo del 2019)

Al finalizar 1990, parecía que el problema del endeudamiento externo había terminado, por lo que los analistas internacionales dejaron de prestar atención a México.

Finalizadas las negociaciones de 1989, se había empezado a considerar la cancelación de los Bonos Brady. A principios de 1990 y hasta mediados de 1992 se contrataron créditos bancarios y se emitieron bonos para financiar la cancelación de los Bonos Brady. A principios de 1990 y hasta mediados de 1992 se contrataron créditos bancarios y se emitieron bonos para financiar la cancelación de los Bonos Brady con descuento, para lo

cual también se dispuso de los ingresos de la venta del segundo paquete de acciones de Telmex. Al mecanismo se le denominó “recompra apalancada” porque los mismos bonos recomprados quedaban en garantía de la operación, lo que tenía como objetivo lograr mejores condiciones de costes y plazos de la nueva deuda contratada.

En 1991, el sector público mexicano registró un endeudamiento neto de 2.217,5 millones de dólares. Este endeudamiento provino principalmente de la colocación de bonos, de organismos bilaterales y de la aportación de nuevo de la banca comercial extranjera. Para ese año, el saldo de la deuda pública externa bruta como proporción del PIB representó un 28,39 % (Tabla 2.3).

**Tabla 2.3**

***La Deuda Pública Externa como proporción del PIB***

(Saldos al final del periodo en millones dólares)

| Año  | PIB        | Deuda      | % del PIB |
|------|------------|------------|-----------|
| 1990 | 233.043,00 | 77.770,30  | 33,37     |
| 1991 | 281.721,00 | 79.987,00  | 28,39     |
| 1992 | 327.135,00 | 75.755,20  | 23,16     |
| 1993 | 404.455,00 | 78.747,40  | 19,47     |
| 1994 | 362.105,00 | 85.435,80  | 23,59     |
| 1995 | 234.042,00 | 100.933,70 | 43,13     |

Fuente: Elaboración propia con datos del Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática, el Anuario Estadístico de los Estados Unidos Mexicanos (Consultado en agosto del 2019)

En junio de 1992 Salinas de Gortari anunció la cancelación de 7.171 millones de dólares de bonos a la par y de bonos con descuento, lo que en realidad representaba la anulación contable de deuda por la amortización anticipada, pagada con nuevo endeudamiento.

Entre 1992 y 1993 se generó en México un endeudamiento neto de 2.661,5 millones de dólares, menos los ajustes favorables por variaciones del tipo de cambio por 328,7 millones de dólares. Además, se pagaron intereses por un monto de 4.803,9 millones de

dólares, lo que significó una transparencia neta de recursos al exterior por 2.104,4 millones de dólares.

Desde 1991 hasta 1994 la economía mexicana continuó registrando un crecimiento moderado. Esto, aunado a la sobrevaluación del tipo de cambio y a la inversión extranjera que recibió México, por la política de anclar el peso al dólar, generó un déficit cada vez mayor en cuenta corriente, principalmente en la balanza comercial (Tabla 2.4).

**Tabla 2.4**

***Resumen de la cuenta corriente***

(Saldos al final del periodo en millones dólares)

| Año  | <i>Balanza comercial</i> |               |            | <i>Balanza de servicios y transferencia</i> |           |            |                           |
|------|--------------------------|---------------|------------|---|-----------|------------|---------------------------|
|      | Exportaciones            | Importaciones | Saldo      | Ingresos                                    | Egresos   | Saldo      | Saldo de cuenta corriente |
| 1989 | 35.171,00                | 34.766,00     | 405,00     | 12.932,00                                   | 19.159,00 | -6.227,00  | -5.822,00                 |
| 1990 | 40.711,00                | 41.593,00     | -882,00    | 15.360,00                                   | 21.927,00 | -6.567,00  | -7.449,00                 |
| 1991 | 42.688,00                | 49.966,00     | -7.278,00  | 15.154,00                                   | 22.768,00 | -7.614,00  | -14.892,00                |
| 1992 | 46.196,00                | 62.129,00     | -15.933,00 | 15.108,00                                   | 23.978,00 | -8.870,00  | -24.803,00                |
| 1993 | 51.886,00                | 65.367,00     | -13.481,00 | 15.866,00                                   | 25.785,00 | -9.919,00  | -23.400,00                |
| 1994 | 60.882,00                | 79.346,00     | -18.464,00 | 17.710,00                                   | 28.666,00 | -10.956,00 | -29.420,00                |

Fuente: Elaboración propia con datos del Informe Anual del Banco de México, 1995  
(Consultado en abril del 2019)

Además, cabe destacar que en 1987 había comenzado a reducir el nivel de vida de los mexicanos. Es decir, la contracción del mercado interno fue frenando progresivamente el crecimiento del PIB durante la mayor parte del sexenio de Salinas.

La salida de divisas en la cuenta corriente durante el sexenio de Salinas fue de 105.786 millones de dólares. Este nivel de salida de capitales no hubiera sido posible sin una forma de compensación que fue la cuenta de capital, es decir, dinero ajeno (Tabla 2.5).

**Tabla 2.5*****Inversión Extranjera durante el sexenio de Carlos Salinas***

(Saldos al final del periodo en millones dólares)

| Año  | Inversión Extranjera | Inversión Directa | %    | Inversión en Cartera | %    |
|------|----------------------|-------------------|------|----------------------|------|
| 1989 | 3,527                | 3.176             | 90,0 | 351                  | 10,0 |
| 1990 | 6.004                | 2.633             | 43,9 | 3.371                | 56,1 |
| 1991 | 17.505               | 4.762             | 27,2 | 12.743               | 72,8 |
| 1992 | 22.434               | 4.393             | 19,6 | 18.041               | 80,4 |
| 1993 | 33.308               | 4.389             | 13,2 | 28.919               | 86,8 |
| 1994 | 19.155               | 10.973            | 57,3 | 8.182                | 42,7 |

Fuente: Elaboración propia con datos del Banco de México, informe anuales de varios años (Consultados en julio del 2019)

En total, en la administración de Salinas entraron al país 101.933 millones de dólares por medio de la inversión extranjera, lo que ocasionó la apariencia de que el endeudamiento ya no era un problema. Así casi tres cuartas partes del déficit de cuenta corriente tuvieron que ser financiadas con inversión especulativa, lo que demuestra la frágil posición de México con respecto al exterior.

A finales de 1993 la situación parecía insostenible para los analistas internacionales (Luna, 1995). La apreciación del peso había llegado a tal nivel que, dados los indicadores de cuenta corriente, podía generar presiones especulativas devaluatorias. Sin embargo, la aprobación del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (NAFTA) creó una visión positiva sobre la economía mexicana.

En 1994, la economía mexicana se enfrentó a una serie de acontecimientos adversos desde principios de año, por lo que el Gobierno centró sus esfuerzos en mantener la estabilidad de los mercados financieros y cambiarios.

De hecho, la crisis de diciembre de 1994 en México se había iniciado el 1 de enero de ese mismo año, con el levantamiento armado en Chiapas del Ejército Zapatista de Liberación Nacional. A pesar de eso, las reservas internacionales del país continuaron creciendo:

habían pasado de 25.334 millones de dólares en diciembre de 1993 a 25.885 millones de dólares en marzo de 1994. Pero el día 23 de marzo de 1994, con el asesinato de Luis Donaldo Colosio, candidato del partido oficial a la presidencia, la situación económica de México comenzó a ser insostenible.

A partir de abril, México aumento progresivamente las tasas de interés, con la finalidad de mantener niveles de rendimiento atractivos para los inversores. Sin embargo, ante las expectativas de riesgo cambiario, el incremento de las tasas de interés fue insuficiente, por lo que se intentó retener el ahorro en el mercado financiero mediante la emisión de Tesobonos (bonos indexados al dólar), para sustituir los títulos en divisa nacional.

La fuga de capitales durante los primeros dos trimestres del año ascendió a 6.462 millones de dólares y 5.289 millones de dólares respectivamente. Luigi (1997), de la correduría Weston, declaraba:

[...] funcionarios de la Secretaria de Hacienda de México tienen en su poder información en el sentido de que las fugas de capital que más debilitaron al peso tuvieron como principales protagonistas a los más grandes consorcios mexicanos [...] de los 12 millones de dólares que dejaron en el país entre marzo y agosto de 1994, 80% corresponde a los cinco consorcios más grandes de México.

Sin embargo, de acuerdo con la Secretaria de Hacienda y Crédito Público, la inversión de cartera siguió afluyendo durante los primeros trimestres del año, a pesar del aumento de las tasas de interés en Estados Unidos. La fuerte entrada de capitales obligó a las autoridades mexicanas a realizar diversas operaciones de regulación monetaria para atenuar las presiones generadas por dichas entradas. Pero una parte creciente de los recursos obtenidos del exterior se canalizó hacia el sistema bancario, y posteriormente fue colocado en el sector privado con el fin de convertir a la banca de desarrollo en banca de segundo piso.

De acuerdo con Ortiz (1995), el financiamiento por parte de la banca de desarrollo mexicana al sector público llegó a su nivel más bajo en todo el sexenio (Tabla 2.6). Una parte importante de los recursos externos fue intermediada por el sistema bancario mexicano, lo que afectó a sus depósitos y contribuyó a la creciente disponibilidad de recursos para el sector privado, y a la expansión del crédito.

**Tabla 2.6**

***Balance Neto de la Banca de Desarrollo***

(Saldos promedios como porcentaje del PIB)

| Año  | Sector bancario | Sector público no financiero | Sector privado no financiero | Sector externo |
|------|-----------------|------------------------------|------------------------------|----------------|
| 1989 | 0,14            | 8,93                         | 1,04                         | -11,60         |
| 1990 | 0,85            | 6,20                         | 1,41                         | -7,51          |
| 1991 | 1,50            | 5,02                         | 1,36                         | -6,53          |
| 1992 | 1,64            | 4,71                         | 1,07                         | -6,39          |
| 1993 | 2,16            | 4,61                         | 0,72                         | -6,90          |
| 1994 | 2,21            | 4,95                         | 0,48                         | -8,13          |
| 1995 | 1,20            | 8,82                         | 0,92                         | -13,65         |

Fuente: Comisión Nacional Bancaria y de Valores (Consultado en febrero del 2019)

Al inicio del sexenio del presidente Ernesto Zedillo (1994-2000), las autoridades financieras mexicanas parecían tener la convicción de poder evitar el estallido de la crisis. De hecho, dos semanas antes de la devaluación se reiteraba una y otra vez que no habría devaluación. La nueva administración también guardó en secreto el estado de la economía en ese momento.

El lunes 19 de diciembre de 1994, las autoridades financieras mexicanas decidieron ajustar la paridad cambiaria en un 15 %, con lo que el tipo de cambio pasó de 3,5 a 4,0 pesos por dólar. Esta medida fue tomada como respuesta a la baja de la Bolsa Mexicana de Valores (un 4,15 %), y de que la paridad peso-dólar se situaba en el tope máximo de la banda de flotación por segundo día consecutivo. El incremento de la paridad cambiaria produjo un efecto negativo entre los agentes económicos. Al percibir que el banco central perdía reservas y que la sobrevaluación del peso superaba el 15 %, comenzaron a retirar sus

capitales del país. Esto provocó una abrupta caída de la bolsa, una pérdida de reservas por valor de 2.500 millones de dólares y una creciente presión especulativa.

A finales de diciembre de 1994, las reservas internacionales en poder del Banco de México se situaban alrededor de los 6.000 millones de dólares, lo que significó una pérdida de 11.000 millones de dólares en tan sólo un mes. De hecho, llegó un momento en febrero de 1995 en que la posibilidad de agotamiento absoluto de las reservas era cuestión de días.

Para Ramírez (1996), al mismo tiempo, la fuga de capitales y la salida de inversión de cartera eran mayores que nunca: 1.689 millones de dólares y 7.355 millones respectivamente durante el primer trimestre de 1995, a pesar de la devaluación.

Los datos del Banco de México arrojaron que, mientras que en 1992 la emisión de CETES era de 59,338 millones de nuevos pesos, la emisión de TESOBONOS apenas llegaba a 927 millones de nuevos pesos. En relación con la deuda interna total, los CETES representaban el 44.5%, en tanto que los TESOBONOS apenas significaban el 0.7%. Dos años después, la situación era exactamente la inversa. Al cierre de 1994, los CETES representaban el 23.2%, mientras que los TESOBONOS daban cuenta del 55.3 por ciento de la deuda interna.

Según la Secretaría de Hacienda y Crédito Público a finales de 1994, el saldo de la deuda pública externa de corto plazo, incluyendo Tesobonos, representaba el 31% de la deuda pública externa total, los cuales fueron el instrumento en el que se centró la crisis de la deuda al no tener recursos el gobierno federal para liquidar sus próximos vencimientos. Para 1995 los vencimientos de deuda externa incluidos Tesobonos, ascendían a más de 41,400 millones de dólares.

En contra de la mayoría del Congreso de su país, el entonces presidente de los Estados Unidos, Bill Clinton, promovió la formación de un paquete financiero por valor de 50.537,4 millones de dólares en el que participaron el Gobierno de Estados Unidos, el FMI, el Banco Mundial, el Banco Internacional de Pagos y el Banco Interamericano de

Desarrollo. El paquete fue acompañado de una política monetaria fuertemente restrictiva. Con el objeto de detener la fuga de capitales y estabilizar el tipo de cambio, las tasas de interés se fueron hasta las nubes. La tasa de interés de los CETES a 28 días se incrementó más de 30 puntos porcentuales, al pasar de 41.69% en febrero a 74.75% en abril, lo que se tradujo en una severa contracción de la oferta monetaria secando materialmente a la economía.

Sin embargo, las nuevas líneas de crédito no lograron reducir la volatilidad de los mercados financieros debido al incremento de las tasas de interés en los países industrializados. Además, la complejidad para obtener recursos, así como la prolongación del proceso de negociaciones, ocasionó entre los inversores una mayor incertidumbre y una mayor percepción de riesgo con respecto a la economía mexicana.

Ante estos inconvenientes, el Gobierno mexicano presentó el 9 de marzo de 1995 un nuevo programa encaminado a reforzar el anterior. El nuevo plan recibió el nombre de Programa de Acción para Reforzar el Acuerdo de Unidad para Superar la Emergencia Económica (PARAUSEE), y tenía como objetivo principal sacar al país lo más pronto posible de la emergencia económica.

Durante el primer trimestre de 1996, se liquidó el saldo de los tesobonos. También se anunciaron operaciones de cobertura de divisas de créditos contratados en divisas diferentes del dólar estadounidense. El trimestre siguiente, se emitió el llamado Bono Global, para intercambiarlo por Bonos Brady. El Bono Global tenía como característica una alta sobretasa con respecto a la tasa de referencia, la del Tesoro de los Estados Unidos; a cambio de la ausencia de garantías, una parte de la tasa cubriría el llamado “riesgo país”.

El programa de 1996 se llamaría Alianza para la recuperación (ARE), el cual mantenía las mismas líneas de de política económica que marcaron la estrategia del año anterior. De acuerdo con Santiago de León (2000):

“Para 1996 se “oficializaba” la recuperación con una cifra de crecimiento del PIB del 4,5 % y esto se afirmaba aún más con el enorme crecimiento del PIB en 1997, que sería del 7,5 % y que tendría como motor un importante incremento en las exportaciones”.

Por lo que se refiere a la deuda externa mexicana, su total llegó a diciembre de 1996 a 157.548 millones de dólares, 47 % del Producto Interno Bruto de ese año. Sobre este monto se pagó una tasa de interés promedio de 7,5 % anual, lo que implicó para el país un costo de 11.816,1 millones de dólares únicamente por pago de intereses. Del total de la deuda, 98.285 millones de dólares correspondían a pasivos del sector público (Tabla 2.7).

**Tabla 2.7.**

***Deuda Externa de México***

(Saldos al final del periodo en millones de dólares)

|                  | 1994     | 1995     | 1996     |
|------------------|----------|----------|----------|
| Sector Público   | 85, 436  | 100, 934 | 98, 285  |
| Bancos Mexicanos | 25, 094  | 20, 911  | 19, 264  |
| Sector Privado   | 25, 428  | 26, 810  | 26, 721  |
| Banco de México  | 3, 860   | 15, 828  | 13, 278  |
| Total            | 139, 818 | 164, 483 | 157, 548 |

Fuente: Data Book, marzo 1997, preparado por la DGPH. SHCP, México. El Financiero, 12 de mayo de 1997, p. 4.

A enero de 1997 se anuncia el pago por anticipado al Departamento del Tesoro Norteamericano. Logró significativo debido a que se reduce el costo financiero del préstamo. Se pagaron 580,000 millones de dólares de intereses, se liberan los recursos de la venta de petróleo como garantía de la deuda, se cambia el perfil de la de ayuda de corto plazo transfiriéndola al largo plazo (3.33) contra 7.68 años y 9.17% contra 8.21% de interés promedio). Sin embargo, para pagar a los Estados Unidos se recurrió básicamente a contratar más deuda, aunque a más largo plazo y con menores tasas de interés.

Durante 1998, se registró una inflación del 19 %, con una tendencia a la baja; el déficit de la balanza comercial se acercó a los 8 mil y la actividad productiva se incrementó 5 %.

En su cuarto informe de gobierno, el presidente Zedillo (1988), señaló que en los últimos días del año pasado el precio internacional de los hidrocarburos había sufrido una baja muy pronunciada, por lo que se perderían por los menos 3.500 millones de dólares en el valor de las exportaciones de petróleo. Ante esto, las medidas fiscales incluyeron aumentos escalonados a los precios de la gasolina, y otros productos refinados en el país, para compensar la caída de los precios en el exterior. Estos aumentos se siguieron dando a lo largo de 1999, a pesar de que el precio del crudo mexicano ese año alcanzó niveles del más del doble del precio promedio que se estimó en el presupuesto.

Aun cuando se calculó a fines de 1999 que el costo del rescate bancario ascendería a 105.000 millones de dólares, para la fecha en que se envió la deuda pública interna era de 19.500 millones de dólares al año. La tasa de interés de los Cetes era del 32 %. Para Santiago de León (2000):

“[...] el gobierno prefirió obtener altos precios por los bancos que cuidar aspectos sistémicos, tales como la experiencia y reputación de los compradores; la Secretaría de Hacienda registró un crecimiento explosivo del 906 % en términos reales en el periodo 1990-1994.

Así mismo, la regulación de la CVBV fue en extremo laxa, por no decir que nula; los créditos al consumo entre otros, y las obligaciones de los bancos en dólares pasaron de 19 mil millones a 69 mil millones durante el mismo periodo”.

El deterioro registrado en los últimos años colocó a México como el país con el menor PIB per cápita de las naciones que integran la OCDE, ya que cuando fue admitido en la organización, en 1994, el PIB per cápita era de 3.500 dólares y en 1998 la cifra fue de 1.800. El PIB por habitante en 1998 tuvo una caída del 50.13 %, según los indicadores del propio organismo. Esta caída se agudizó con el Informe sobre Desarrollo Humano en

1999 en el que la ONU calificó a México como un país de desarrollo mediano, en el que el 34 % de la población vivía por debajo del límite de pobreza.

El factor gobernabilidad, la incapacidad de los partidos políticos para llegar a acuerdos, la tensión entre poderes por las negociaciones del Fobaproa y la discusión del presupuesto de 1999 dificultaban la recuperación. En julio de 1999 se registró una caída de 0,5 % de la inversión fija bruta nacional, la cual alertó al país por ser este sector uno de los motores de recuperación económica, convirtiéndose la incertidumbre política que vivía México en el principal factor que obstaculizaba la actividad económica según el Banco de México.

En 2000, cuando una de las grandes preocupaciones del presidente Zedillo era evitar una nueva crisis de fin de sexenio, los principales indicadores económicos mostraron un comportamiento favorable y pudo entregar el poder con una economía estable.

El 1 de diciembre de 2000, gran parte de la población mexicana vivían un ambiente festivo, con la satisfacción de atestiguar un momento democrático en la historia del país: la alternancia partidista en el poder presidencial y el fin del predominio priísta.

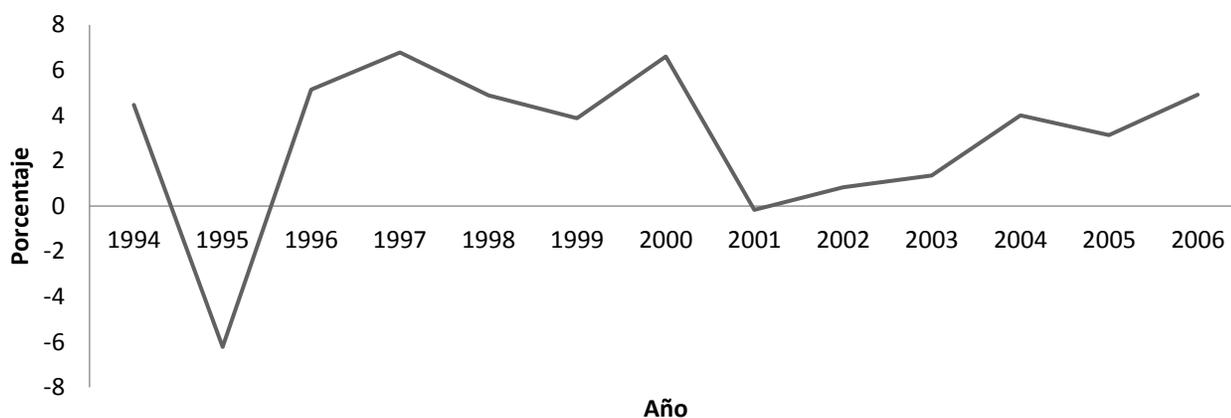
Su programa económico de su gobierno se enmarcó en la globalización y mantuvo el modelo neoliberal adoptado por Salinas y continuado por Zedillo. Destacó el mantenimiento de las condiciones de estabilidad de precios y otras variables financieras. Sin embargo, y por contraste, el balance es negativo en relación con el crecimiento económico y el empleo de mano de obra.

El objetivo de la política económica que manejó fue la de siempre combatir la inflación asegurando condiciones de estabilidad financiera. En efecto, la inflación, medida por el IPC, fue en descenso desde el inicio de la década de los noventa en que se situaba en 30%, hasta alcanzar 9% al final del sexenio de Zedillo. En 2001 la tasa de interés estaba en 12.89% y la inflación era de 4.3%; para el 2006 las cifras eran de 7.51% y 3.9%, respectivamente.

Redujo la tasa de interés, puesto que, en 1995, la correspondiente a los CETES a 28 días, había ascendido a 48.4%, en el 2000 bajó a 15.2% y para 2005 se había ubicado en 9.2%. Su política monetaria buscó mantener la tasa de interés a niveles bajos, pero siempre por arriba de los que se observan en Estados Unidos para atraer por esa vía capitales al país (aumento de la oferta de dólares), lo cual tiende a sobrevalorar el peso (abaratarse el dólar) en el marco de una política de tipo de cambio de libre flotación.

La actividad económica del país mostró un escaso dinamismo. El crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) mostró, entre 2001 y 2005, un promedio anual de 1.8 %. La aplicación de la política económica de Fox al mismo tiempo que generaba las condiciones de estabilidad financiera contribuía al deterioro de la producción nacional (Figura 2.2).

**Figura 2.2. México PIB Tasa de Crecimiento**  
(Porcentaje)



Fuente: Banco de México (Consultado en mayo del 2019)

Esto se debió en parte a la desaceleración que desde el inicio del sexenio de Fox experimentó la economía de Estados Unidos. La tasa de crecimiento del PIB de Estados Unidos cayó de 3.7% en el año 2000 a 0.8% en 2001. Dada la aguda dependencia de la economía mexicana respecto de la estadounidense, la contracción del PIB de nuestro país fue de -0.03% en ese último año.

En el sexenio de Vicente Fox (2000-2006) la deuda externa pública neta del gobierno federal pasó de 70 000 millones de dólares en el año 2000, a 49 900 millones de dólares para fines del 2006.

Con todo, a partir de 2004 la economía mexicana finalmente empieza a reaccionar, gracias a la recuperación de la economía estadounidense y al incremento en los precios del petróleo.

Durante el sexenio de Vicente Fox se profundizó la dependencia de la economía mexicana respecto tanto a la producción industrial de Estados Unidos, dada la desintegración creciente de su aparato productivo, como a la evolución de los precios internacionales del petróleo.

#### **2.1.4 La crisis de Estados Unidos del 2008 y la europea del 2010-2011**

##### **2.1.4.1 La crisis de Estados Unidos del 2008**

En febrero de 2007 el desplome de la bolsa de China enciende las alarmas arrastrando a los mercados mundiales. El FMI advierte que la economía de los Estados Unidos se desacelerará en el 2007 y que los mercados financieros están subestimando el riesgo.

Hasta antes de la crisis económica internacional (de carácter global y sus determinantes de naturaleza estructural), lo que se observaba era la aplicación de una política monetaria expansiva por parte de la Reserva Federal de Estados Unidos, con su consecuente reducción de tasas de interés y aumento en las materias primas, provocaron que los capitales se movieron masivamente hacia activos no vinculados al dólar en busca de mejores rendimientos y como protección de una eventual inflación en los Estados Unidos.

Para contener el aumento de los precios externos y su traslado a los precios internos, muchos gobiernos del mundo optaron por intervenir en los mercados imponiendo restricciones a las exportaciones de manera de garantizar una mayor oferta de alimentos en el mercado local, reducciones de impuestos y aranceles, y subsidios generalizados, medidas que exacerbaban la presión alcista en los mercados internacionales.

Sin embargo, todo este primer escenario cambió desde mediados de 2008, cuando los indicios de recesión en las economías industrializadas se hicieron cada vez más visibles y el Banco de Inversión Lehman Brothers se declaró en bancarrota en el mes de septiembre de ese año.

En la 39ª. Reunión Ordinaria de la Asamblea General ALIDE, se habló que esta quiebra marcaría el inicio del desplome de los mercados financieros, trayendo consigo una estela de desconfianza entre las instituciones financieras y la consecuente paralización de los mercados monetarios mundiales a corto plazo, además de volver sumamente onerosas las transacciones comerciales a corto plazo.

El epicentro de la crisis financiera internacional se ubicó en el sector inmobiliario estadounidense, transmitiéndose rápidamente al resto de la economía mundial, afectándola en su ritmo de crecimiento. Ante este peligro, Estados Unidos tomó una actitud pasiva, esperando que la economía de mercado corrigiera de manera automática los desequilibrios que ya aparecían.

El inicio del grave problema del fondo de hipotecas, denominado subprime (Impagos en hipotecas de alto riesgo), fue producto de un ciclo de tasas de interés en ascenso y de un sin número de inversiones inmobiliarias especulativas, contagiando rápidamente a los mercados financieros mundiales, debido a la colateralización.<sup>32</sup> Las evaluadoras de riesgo consideraron que cerca del 80% de los inversores en emisiones de deuda subprime eran fondos de inversión libre, fondos convencionales y fondos de pensiones. Este mercado hipotecario, provocó un elevado grado de inestabilidad en sus mercados financieros, extendiéndose esta situación a los mercados financieros internacionales.

Para Guillermo Ortiz (2009), en una primera etapa las medidas se orientaron a reducir las tasas de interés de los bancos centrales en varias economías avanzadas, como el Banco Central Europeo, el Banco de Suecia y el Banco Nacional de Suiza. Después, Estados Unidos junto con algunos países europeos implementaron esfuerzos coordinados para asegurar niveles adecuados de liquidez en dólares, inyectar capital a sus bancos, incrementar la cobertura del seguro a los depósitos bancarios y garantizar deuda bancaria recién emitida. Finalmente, se llevó a cabo una reunión cumbre del G-20 para impulsar la coordinación de políticas a nivel internacional.

Aparte de los bancos centrales, los gobiernos aumentaron su gasto o redujeron impuestos para dar alivio a la población frente a la pérdida de ingresos y el desempleo. Esta doble acción de política fiscal y monetaria expansiva en el mundo es lo que ha permitido al sistema financiero global y seguir operando. Estamos, sin embargo, aun en una etapa de la crisis en la que no sabemos si será necesario un segundo estímulo en varias economías grandes y menos aun cuando los bancos centrales comiencen a retirar el apoyo otorgado a las instituciones y a los mercados.

#### **2.1.4.2 Crisis europea 2010-2011**

En Europa existe una gran incertidumbre frente a la crisis económica, originada en Grecia. Esta situación ha puesto al descubierto la vulnerabilidad de España, Portugal, Irlanda e Italia debido a los problemas que han tenido en sus finanzas públicas. Y la reacción de los mercados ha llevado a una depreciación del euro frente al dólar, de aproximadamente 13%, en lo que va del año.

El informe del Fondo Monetario Internacional –referente a la situación de Grecia– reporta un escenario poco alentador para la economía de ese país ya que prevé años de altos niveles de desempleo, recortes salariales y se teme que los 110 mil millones de euros en préstamos ofrecidos por la Unión Europea (UE) no le sean suficientes porque dentro de

año y medio, se acabará el plazo de la ayuda externa para Grecia, por lo que tendrá que llamar de nuevo a la puerta de los mercados.

La aversión al riesgo ha aumentado, por lo que la inversión extranjera de cartera está buscando destinos más confiables como los bonos del Tesoro estadounidense y los de aquellas economías que muestren mayor fortaleza. Ante este escenario, según Lomelí (2011), el Banco Central Europeo tomó varias medidas para dar mayor liquidez a los mercados y aunado a esto, la UE y el FMI aprobaron un paquete de hasta 860,000 millones de euros para evitar una mayor especulación frente a la amenaza de suspensión de pagos de Grecia y otros países mediterráneos.

La calificación crediticia de Grecia, Portugal y España ha ido disminuyendo ya que los inversionistas temen que estos países no sean capaces de reducir su creciente deuda a pesar del paquete de emergencia que busca ayudarlos, por lo que se discutirán regulaciones más severas a fin de reforzar la confianza en la economía de la Unión Europea.

El cambio de gobierno en la Unión Europea (UE) y en la eurozona, está directamente vinculado a la crisis económica que se abate sobre el Norte industrializado, derivada del colapso de los mercados financieros de 2008 en Estados Unidos.

Los cambios no han arrojado resultados sustanciales en lo que respecta a eliminar las causas de la crisis, como son la desregulación y preeminencia de los mercados financieros internacionales y la decisión de los gobiernos de recurrir al crédito para financiar las actividades estatales, en vez de gravar el ingreso y la riqueza.

Los nuevos líderes que asumen funciones reducen el gasto público y los planes de bienestar social, aumentan los impuestos al consumo y, prolongan los programas de austeridad ya implementados por sus predecesores, sin tomar en cuenta que las medidas quizá agraven la recesión y disminuyan la capacidad del Estado para mejorar sus ingresos.

Godoy (2011), menciona que entre las respuestas dadas para enfrentar la crisis: España estableció nuevas medidas de austeridad exigidas por otras naciones de la Unión Europea y el pronóstico de su crecimiento económico se fijó en 1.8% para 2011. El FMI dijo que los retos para España son varios y muy serios: mercado de trabajo, la burbuja inmobiliaria, un gran déficit fiscal, la deuda elevada, un nivel bajo de crecimiento, falta de competitividad y un sector bancario debilitado.

Portugal anunció que aumentará los impuestos y reducirá el sueldo de los funcionarios para calmar el temor de los mercados por el elevado monto de su deuda soberana.

Los gobiernos europeos, por su parte, sostienen que la gente ha "vivido por encima de sus posibilidades" para justificar el recorte del gasto público y de los programas de bienestar social. La verdad es que Europa es, pese a la crisis, un continente extremadamente rico, pero cuya riqueza está injustamente distribuida y gravada.

Entre las ventajas que tiene México, para enfrentar los posibles efectos de esta crisis están:

- Presenta un déficit de sólo 2.5 por ciento del Producto Interno Bruto.
- La deuda pública de México como proporción del PIB alcanza sólo 31.3 por ciento.
- Los saldos de la cuenta corriente por ciento del PIB, equivalen al 1.90 por ciento.

México ha mantenido finanzas públicas sanas y una política monetaria no laxa, a diferencia de muchos países de Europa, y hoy se están viviendo las consecuencias.

#### **2.1.4.3 Crisis de México del 2008**

Como sucedió en la administración de Zedillo, el sexenio de Felipe Calderón se inició con un contexto político complicado. En términos más generales, los ritmos de crecimiento se comprimieron del 4.9% en 2006, a 3.2% en 2007. El primer año de Calderón se inició con

un crecimiento del PIB de 3.3% que, sin embargo, se vio abruptamente afectado en 2008 y sobre todo en 2009, debido a la crisis financiera internacional.

Se cita el año 2007 como el estallido de la crisis estadounidense, sin embargo, en la economía mexicana se sintieron sus efectos a partir del tercer trimestre de 2008, pero sobre todo durante 2009.

Nació como una crisis financiera del sector hipotecario estadounidense y pronto se extendió a los mercados hipotecarios del mundo entero transformándose rápidamente en un tsunami financiero. El antecedente más próximo de la actual crisis económica en la economía norteamericana, es la recesión de 2001, que tuvo un fuerte impacto en la economía de México, aunque en menor grado que la actual. Las medidas para salir de una crisis, sentaron de alguna forma, las bases para el inicio de la siguiente, al emerger con problemas en el mercado hipotecario de alto riesgo.

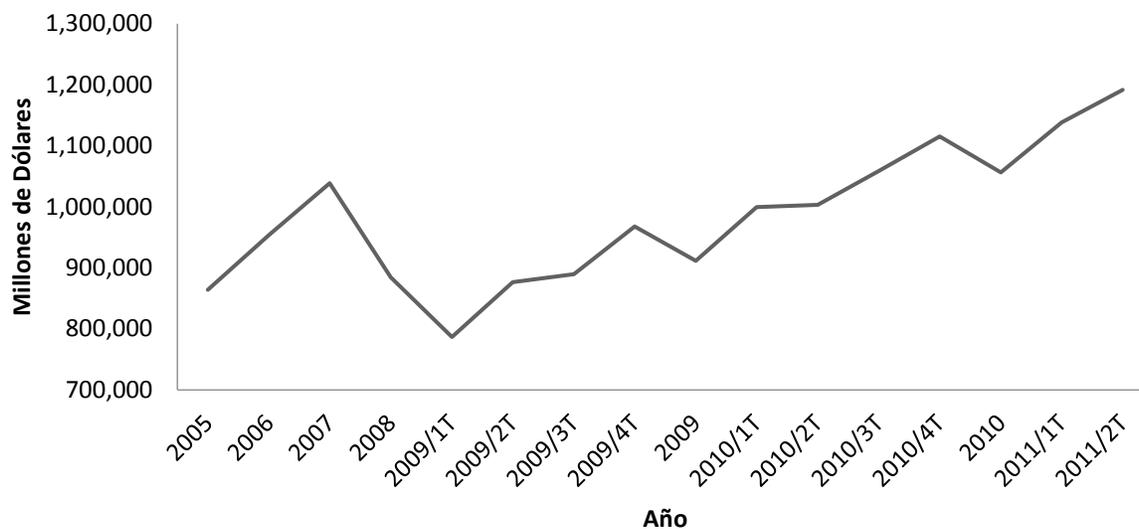
En materia de crecimiento, la recesión de la economía estadounidense se reflejó en una desaceleración de la economía mexicana, que después de haber registrado un crecimiento real anual de 4.2 por ciento en 2006 y de 3.2 por ciento en 2007, en el tercer trimestre de 2008 éste fue de solamente 1.6 por ciento anual.

En el último trimestre de 2008 se registró el primer dato trimestral negativo del PIB, con -1.1%. A partir de ese momento, los siguientes cuatro trimestres, es decir todo 2009, las cifras anualizadas del PIB, fueron negativas. De una estimación inicial de crecimiento de 3.7% para 2008 según los Criterios Generales de Política Económica y Expectativas (2008), para septiembre del mismo año, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, ya había realizado una baja en la cifra a tan solo 2.4%. Para 2009, los Criterios Generales de Política Económica y Expectativas (2009), estimaba un crecimiento de 3.0%. Sin embargo, no hubo crecimiento, ya que por el contrario, la economía tuvo en el año una fuerte caída de -6.57%. En el primer semestre de 2009, la economía mexicana se desplomó con una alarmante cifra de -9.2%, y en la misma proporción, el consumo

doméstico, principal componente del PIB. En el segundo semestre, la disminución fue de -4.2% (Figura 2.3).

### **Figura 2.3. PIB Corriente**

(Millones de dólares)



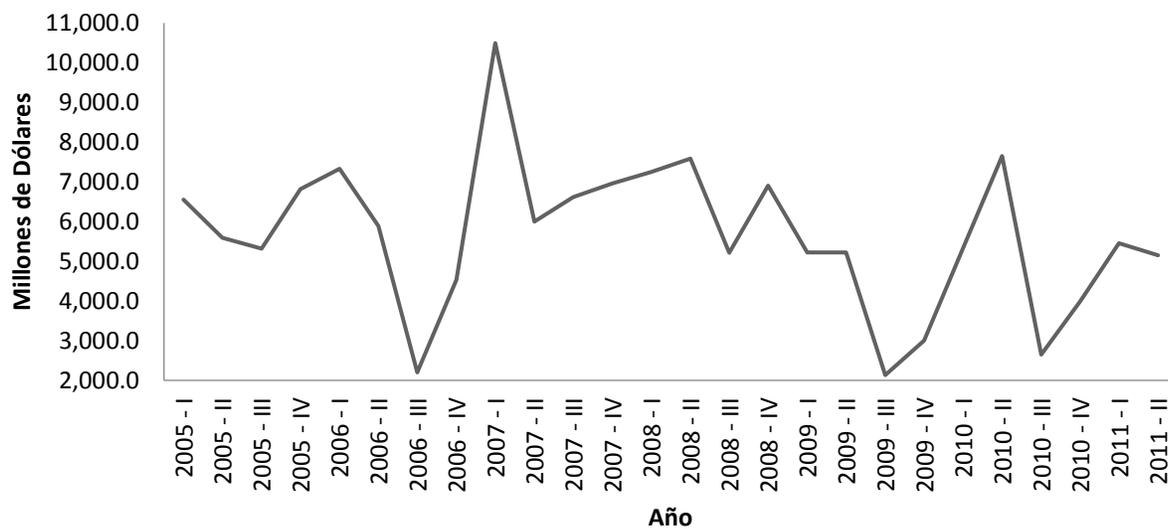
Fuente: Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática (Consultado en febrero del 2020)

La inversión extranjera directa es otro de los renglones afectados por la crisis. Mientras que, en 2007, la inversión extranjera directa, fue 27,440 millones de dólares, en 2008 descendió a 23,682 y en 2009 a 12,522 millones. En 2009, hay una caída de -47% en comparación con el año anterior. En 2009, destaca el sector manufacturero que captó 42% del total.

Específicamente la inversión extranjera directa proveniente de los Estados, que es la principal fuente de inversión en el país, representó en 2009, el 49% del total, con 6,097 millones de dólares (véase la Figura 2.4). En septiembre de 2008 las exportaciones mexicanas a Estados Unidos se redujeron en 3.6 por ciento respecto a las del mes previo (Figura 2.5).

**Figura 2.4. México: Inversión Extranjera, Trimestral 2005-2011/II**

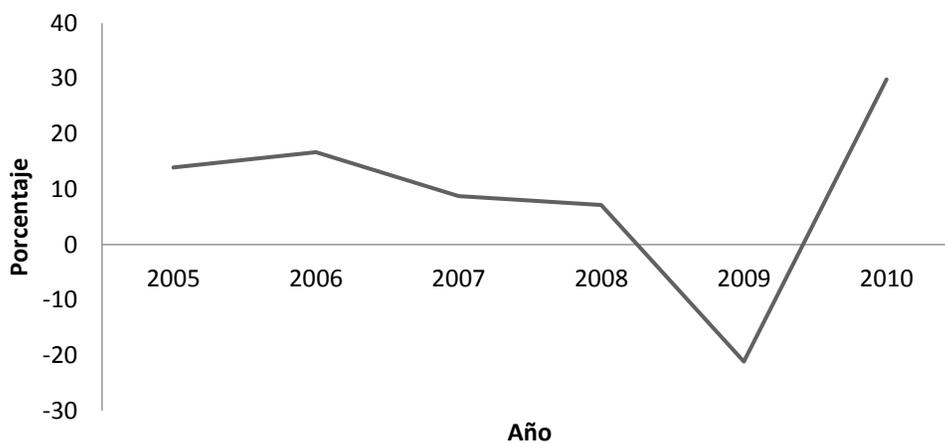
(Millones de dólares)



Fuente: Banco de México (Consultado en marzo del 2020)

**Figura 2.5. Exportación**

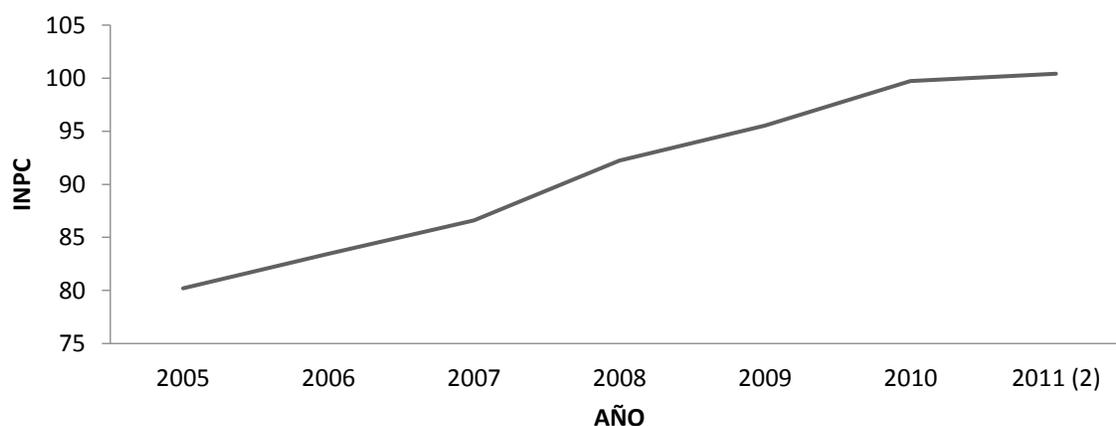
(Porcentaje, millones de Dólares)



Fuente: Banco de México (Consultado en enero del 202)

Como consecuencia de la crisis financiera internacional iniciada en la segunda mitad del año de 2007, en México tanto el sector financiero como el real han experimentado serios problemas, llegando incluso al punto en el que el año 2008 representó el peor para la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) desde 1998, toda vez que experimentó una pérdida del 24.23%. Aunque el comportamiento mejoró desde el tercer trimestre de 2008, hasta el 22 de septiembre de 2009 se siguió experimentando una contracción de 3.74% con respecto al 31 de julio de 2007 (Figura 2.6).

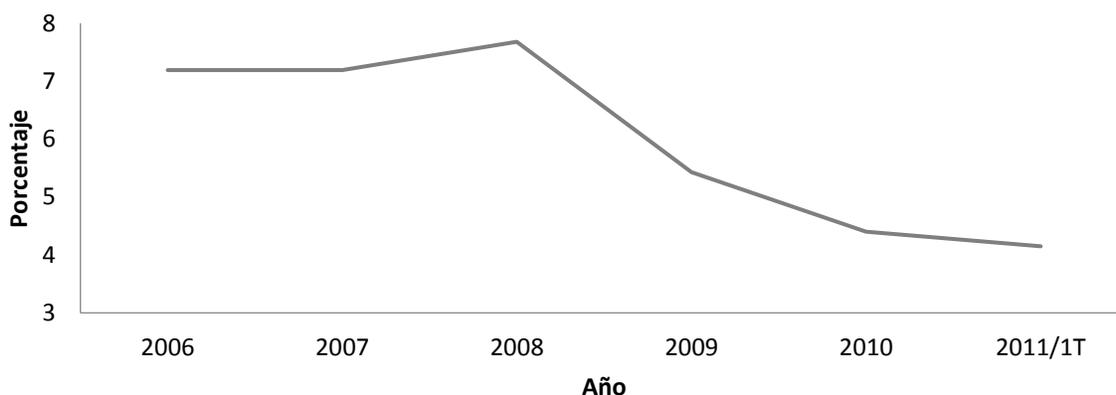
**Figura 2.6. Comportamiento anual del IPC**



Fuente: Banco de México (Consultado en junio del 2020)

Por otra parte, en 2008 la tasa de interés promedio anual fue de 7.7 por ciento, y para octubre de 2009 lejos de incrementarse, disminuyó a 5.6 por ciento promedio mensual (Figura 2.7). Estas cifras son evidencia de que, en la recesión actual, la tasa de interés no ha sido un factor que incremente los problemas de selección adversa y riesgo moral, y por consiguiente no ha coadyuvado a detonar una crisis económica, como fue el caso en 1994 y 1995.

**Figura 2.7. Tasa de interés promedio anual de cetes a 28 días de 2006-2011**



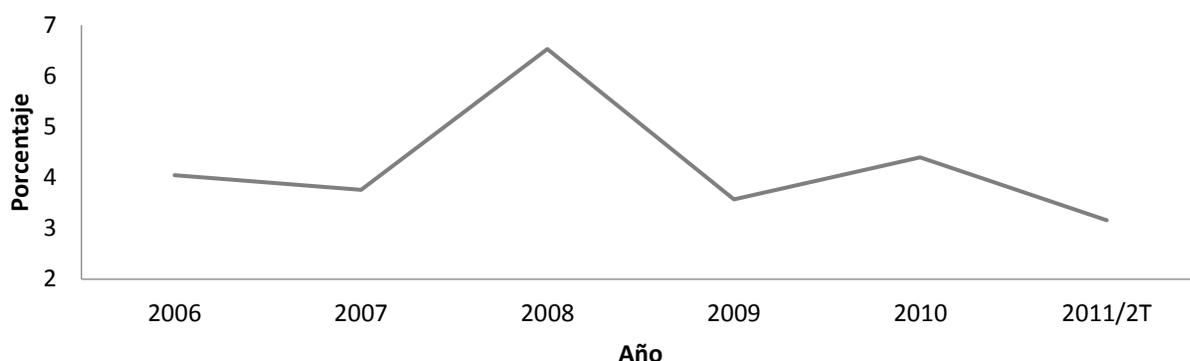
Fuente: Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática. (Consultado en abril del 2020)

En lo que respecta a la salida de capitales, se registró una fuga de inversión de portafolio durante el último trimestre de 2008 y el primer trimestre de 2009, este flujo fue por 7 mil millones de dólares. La fuga de inversión de portafolio entre el último trimestre de 2008 y el primer trimestre de 2009 fue compensado con los más de 10 mil millones de dólares que ingresaron al país en forma de inversión extranjera directa en el mismo período, por lo que no se registró una afectación seria en la cuenta de capitales.

Para proteger la moneda contra las afectaciones generadas por la fuga de capitales durante 2009, el banco central dispuso de las reservas internacionales y éstas cayeron de 85 mil millones de dólares en enero de 2008 a 73 mil millones de dólares en julio de 2009.

En el 2009 la inflación anualizada era de 6.28 por ciento y para el último trimestre del año había caído a niveles de 4 por ciento. La política fiscal ha mantenido un déficit público bajo en los últimos años, y la política monetaria ha sostenido la emisión de dinero de forma ordenada y controlada, estos han sido factores clave para tener una inflación menor a dos dígitos (Figura 2.8)

**Figura 2.8. Inflación 2006-2011 (Porcentaje)**

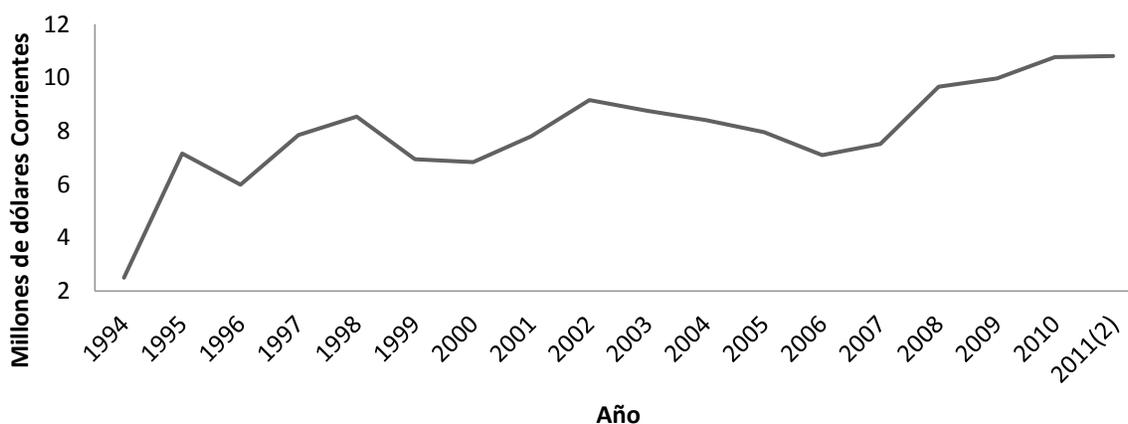


Fuente: Banco de México (Consultado en julio del 2020)

Con el actual gobierno de Felipe Calderón la deuda pública registra hasta el mes de abril de 2009, 195 000 millones de dólares de deuda interna, y 39 000 millones de dólares de deuda externa; sumando ambos conceptos 234 000 millones de dólares (Figura 2.9).

**Figura 2.9. Deuda Externa Pública Bruta**

(Millones de dólares al año corriente)



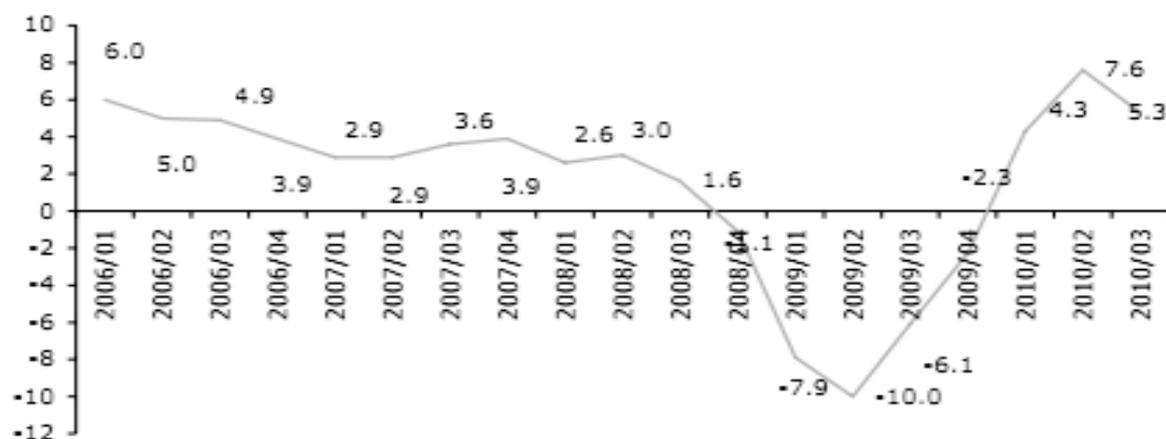
Fuente: Banco de México (Consultado en agosto del 2020)

En el tercer trimestre de 2010, el PIB en México creció a una tasa anual de 5.3 por ciento (Figura 2.10). La mejoría en este indicador se explica por el repunte de la actividad

económica mundial, particularmente la de Estados Unidos, que favoreció la reactivación de las exportaciones manufactureras, y por los efectos de las políticas fiscal y monetaria.

**Figura 2.10. México: Producto Interno Bruto 2006-2010**

(Variación trimestral anualizada)



Fuente: INEGI. Sistema de Cuentas Nacionales de México (Consultado en abril del 202)

De acuerdo con estimaciones del Banco de México, la inflación general anual al cierre de 2010 se situará entre 4.9 y 5.2 por ciento, cifra mayor a la inflación general observada a septiembre de 2010 de 3.7 por ciento.

Por lo que respecta al tipo de cambio, durante los primeros nueve meses de 2010 se registró una apreciación anual de 5.9 por ciento. Al 19 de octubre de 2010, el tipo de cambio diario FIX (pesos por dólar) registra una cotización promedio de 12.6 pesos por dólar.

Como resultado de un entorno internacional más favorable y de la reactivación del mercado interno, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y diversos analistas privados encuestados por el Banco de México prevén que a pesar de que el crecimiento de México es de los más elevados de la región latinoamericana, un crecimiento similar para años posteriores provocaría que el PIB en México regrese a los niveles previos a la crisis hasta el año 2013.

## 2.2. Estímulos Fiscales

Los estímulos fiscales son instrumentos que buscan motivar la realización de actividades determinadas, obteniendo los sujetos a los que están dirigidos un beneficio fiscal. Los estímulos fiscales como instrumentos de acción indirecta constituyen un avance importante en materia fiscal, ya que se pueden conceder créditos contra impuestos federales a personas físicas o morales de nacionalidad mexicana que realicen inversiones en empresas industriales, en investigación y desarrollo tecnológico, cuyo objetivo es obtener contribuciones decisivas para realización de las metas fijadas por el gobierno federal.

Durán y Zavala (2009), los definen como:

[...] beneficios de carácter económico concedidos por la Ley Fiscal al sujeto pasivo de un impuesto con el objeto de obtener ciertos fines de interés social, requiriéndose para que se den, los siguientes elementos: a) La existencia de un tributo o contribución a cargo del beneficiario del estímulo, el cual se necesita, ya que el estímulo fiscal sólo se origina y concreta en torno a las cargas tributarias que pesan sobre el contribuyente b) Una situación especial del contribuyente establecida en abstracto por la disposición legal que otorga el estímulo y que, al concretarse, da origen al derecho del contribuyente para exigirlo.(III)"

Consecuentemente los estímulos fiscales se identifican con los subsidios, ya que los estímulos tienen las mismas características y requisitos constitucionales apuntados. Tanto la LISR como el Código Fiscal de la Federación (CFF), no establecen una definición de lo que debe entenderse por estímulo fiscal, ya que sólo señalan que el Ejecutivo, por medio de resoluciones de carácter general, podrá conceder subsidios o estímulos fiscales, sin que al efecto establezcan qué debe entenderse por tales conceptos.

El Cuarto Tribunal Colegiado de Circuito (2005), reconoce que existe interpretación jurisdiccional que señala que el estímulo fiscal es un subsidio económico concedido por

ley al sujeto pasivo de un impuesto, con el objeto de obtener de él ciertos fines parafiscales, que no representa un desvanecimiento de la obligación tributaria, sino que ésta es asumida por el Estado. Consecuentemente, el estímulo fiscal no puede ser identificado con una exención tributaria puesto que son figuras jurídicas diferentes.

Sin embargo, la aplicación de los instrumentos fiscales debe ser cuidadosa y debe hacerse de acuerdo con las normas internacionales y en consonancia con los convenios de los que México forma parte, entre ellos el Acuerdo de Libre Comercio de América del Norte (ALCA) y de la Organización Mundial de Comercio (OMC) ya que la aplicación de beneficios de tipo fiscal a empresas puede ser interpretados como subsidios y entonces ser objeto de controversias de tipo comercial entre los países que forman parte de organizaciones multilaterales o de acuerdos como el ALCA. Las exenciones y estímulos fiscales tienen antecedentes en México, pero estos fueron establecidos bajo otro contexto, por lo que es necesario recordar que México ingresa al GATT en 1986 y al ALCA en 1994, siendo que estos hechos cambian sustancialmente las condiciones bajo las cuales se otorgan las distintas exenciones fiscales, incluso el diseño de instrumentos de promoción industrial.

### **2.2.1. Marco legal de los estímulos fiscales**

En México, los estímulos fiscales establecidos se han desarrollado al margen de la Constitución. Según Hugo Carrasco (2005), el artículo 28 constitucional es trascendente en el tema de estímulos fiscales en dos sentidos diversos, el primero, en cuanto a que prohíbe las exenciones de impuestos, prohibición que fue interpretada por la Suprema Corte de Justicia de la Nación (...) “respecto a que la prohibición contenida en el artículo 28 en los términos y condiciones que fijan las leyes sólo puede referirse a los casos en los cuales se trata de favorecer los intereses de determinadas personas; además, establece un verdadero privilegio no cuando, por razones de interés social o económico, se exceptúa de pagar impuestos a una categoría de personas por medio de leyes que tienen un carácter general”.

El artículo, marca las pautas esenciales de los subsidios, que son los siguientes: a) se pueden otorgar a actividades prioritarias; lo que exigirá un estudio para definir actividades prioritarias; b) deben ser generales; respecto de lo que se entiende, en principio, que el subsidio podrán disfrutarlo todos aquellos que encuadren en la definición del instrumento jurídico que lo otorgue; c) el subsidio no es permanente sino que está acotada su vigencia temporal; d) no debe ser una carga onerosa para las finanzas públicas; e) existirá un aparato estatal de vigilancia de la aplicación de subsidios; f) se exige un ejercicio de evaluación estatal, entendemos, por los subsidios otorgados.

### **2.2.2. Código Fiscal de la Federación 2010**

A través del Código Fiscal de la Federación en sus artículos 25, 25.A y 39 describen la mecánica operativa de los estímulos fiscales (art. 25 y 25.A), así como, se establece la facultad de la que dispone el poder ejecutivo federal para conceder estímulos fiscales en concordancia con el artículo 28 (art. 39).

El artículo 25 del CFF (2010), dice:

“Los contribuyentes obligados a pagar mediante declaración periódica podrán acreditar el importe de los estímulos fiscales a que tengan derecho, contra las cantidades que están obligados a pagar, siempre que presenten aviso ante las autoridades competentes en materia de estímulos fiscales y, en su caso, cumplan con los demás requisitos formales que se establezcan en las disposiciones que otorguen los estímulos, inclusive el de presentar certificados de promoción fiscal o de devolución de impuestos [...].

En la misma dirección, de acuerdo con el artículo 25 A del CFF (2010):

“Cuando las personas por actos u omisiones propios reciban indebidamente subsidios, deberán reintegrar la cantidad indebidamente recibida, actualizada

conforme a lo dispuesto en el artículo 17-A de este Código. Además, deberán pagar recargos en los términos del artículo 21 de este Código, sobre las cantidades actualizadas, indebidamente recibidas, que se calcularán a partir de la fecha en la que hayan recibido el subsidio y hasta la fecha en la que se devuelva al fisco federal la cantidad indebidamente recibida. [...].

Los estímulos fiscales o subsidios sólo se podrán acreditar hasta el monto de los pagos de impuestos que efectivamente se deban pagar. Si el estímulo o subsidio es mayor que el importe de la contribución a pagar, sólo se acreditará el estímulo o subsidio hasta el importe del pago [...].”

Por su parte, el artículo 39 del CFF (2010), establece que:

“El Ejecutivo Federal mediante resoluciones de carácter general podrá:  
[...]Conceder subsidios o estímulos fiscales.”

### **2.2.3. Ley de Ingresos de la Federación para el ejercicio fiscal 2011**

En su capítulo III denominado “De las facilidades administrativas y beneficios fiscales”, la mencionada ley de ingresos, en su artículo 16, contiene en un apartado de disposiciones en materia de estímulos fiscales; en apartado diferente, se refiere al otorgamiento de exenciones. Por separado, en el artículo 17 norma el otorgamiento de estímulos fiscales y subsidios.

El artículo 16 de la LIF (2011), establece que:

#### **A. “En materia de estímulos fiscales:**

Se otorga un estímulo fiscal a las personas que realicen actividades empresariales, excepto minería, y que para determinar su utilidad puedan deducir el diesel que adquieran para su consumo final, siempre que se utilice exclusivamente como combustible en maquinaria en general, excepto vehículos, consistente en permitir

el acreditamiento del impuesto especial sobre producción y servicios a que se refiere el artículo 2o.-A, fracción I de la Ley del Impuesto Especial sobre Producción y Servicios que Petróleos Mexicanos y sus organismos subsidiarios hayan causado por la enajenación de dicho combustible. [...].

Los estímulos fiscales que se otorgan en el presente apartado están condicionados a que los beneficiarios de los mismos cumplan con los requisitos que para cada uno de ellos se establece en la presente Ley.”

En el artículo 17 de la LIF (2011), menciona:

“Se faculta a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para otorgar los estímulos fiscales y subsidios siguientes:

**I.** Los relacionados con comercio exterior:

**1.** A la importación de artículos de consumo a las regiones fronterizas.

**2.** A la importación de equipo y maquinaria a las regiones fronterizas.

**II.** A cajas de ahorro y sociedades de ahorro y préstamo.

Se aprueban los estímulos fiscales y subsidios con cargo a impuestos federales, así como las devoluciones de impuestos concedidos para fomentar las exportaciones de bienes y servicios o la venta de productos nacionales a las regiones fronterizas del país en los porcentajes o cantidades otorgados o pagadas en su caso, que se hubieran otorgado durante el ejercicio fiscal de 2009.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público, para conceder los estímulos a que se refiere este artículo escuchará, en su caso, la opinión de las dependencias competentes en los términos de la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal [...].”

Y en cuanto al artículo 26 de la LIF (2011), se estipula:

“Los estímulos fiscales y las facilidades administrativas que prevea la Iniciativa de Ley de Ingresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal de 2011 se otorgarán con base en criterios de eficiencia económica, no discriminación, temporalidad definida y progresividad.”

#### **2.2.4. Ley del Impuesto Sobre la Renta 2010**

La Ley del Impuesto sobre la Renta cuenta con el Título VII denominado “De los Estímulos Fiscales”, en el cual se detalla la operación de los denominados estímulos fiscales.

El artículo 218 dispone un estímulo fiscal consistente en disminuir de la base gravable de contribuyentes personas físicas, el importe de depósitos, en las cuentas personales especiales para el ahorro, pagos de primas de contratos de seguro que tengan como base planes de pensiones relacionados con la edad, jubilación o retiro o adquisiciones de acciones de las sociedades de inversión que sean identificables correspondiente al ejercicio en el que éstos se efectuaron o al ejercicio inmediato anterior.

Este artículo del LISR (2011), menciona que:

“Los contribuyentes a que se refiere el Título IV de esta Ley, que efectúen depósitos en las cuentas personales especiales para el ahorro, realicen pagos de primas de contratos de seguro que tengan como base planes de pensiones relacionados con la edad, jubilación o retiro que al efecto autorice el Servicio de Administración Tributaria mediante disposiciones de carácter general, o bien, adquieran acciones de las sociedades de inversión que sean identificables en los términos que también señale el referido órgano desconcentrado mediante disposiciones de carácter general, podrán restar el importe de dichos depósitos, pagos o adquisiciones, de la cantidad a la que se le aplicaría la tarifa del artículo

177 de esta Ley de no haber efectuado las operaciones mencionadas, correspondiente al ejercicio en el que éstos se efectuaron o al ejercicio inmediato anterior, cuando se efectúen antes de que se presente la declaración respectiva [...]”

Otro de los estímulos contemplados en la ley es el mencionado en su artículo 220, en el que a los contribuyentes a los que menciona se les permite opcionalmente, practicar de manera inmediata la deducción de sus inversiones en activo fijo.

En el artículo 220 de la LISR (2011), se estipula:

“Los contribuyentes del Título II y del Capítulo II del Título IV de esta Ley, podrán optar por efectuar la deducción inmediata de la inversión de bienes nuevos de activo fijo, en lugar de las previstas en los artículos 37 y 43 de la Ley, deduciendo en el ejercicio en el que se efectúe la inversión de los bienes nuevos de activo fijo, en el que se inicie su utilización o en el ejercicio siguiente, la cantidad que resulte de aplicar, al monto original de la inversión, únicamente los por cientos que se establecen en este artículo. La parte de dicho monto que exceda de la cantidad que resulte de aplicar al mismo el por ciento que se autoriza en este artículo, será deducible únicamente en los términos del artículo 221 de esta Ley.”

El artículo 222 de la ley tiene un marcado objetivo parafiscal de apoyo a personas que padezcan las discapacidades que se especifican en el artículo, puesto que los patrones que los contraten podrán deducir de sus ingresos, un monto equivalente al 100% del impuesto sobre la renta de estos trabajadores retenido y enterado.

El artículo 222 de la LISR (2011), menciona:

“El patrón que contrate a personas que padezcan discapacidad motriz y que para superarla requieran usar permanentemente prótesis, muletas o sillas de ruedas; mental; auditiva o de lenguaje, en un ochenta por ciento o más de la capacidad

normal o tratándose de invidentes, podrá deducir de sus ingresos, un monto equivalente al 100% del impuesto sobre la renta de estos trabajadores retenido y enterado conforme al Capítulo I del Título IV de esta Ley, siempre y cuando el patrón esté cumpliendo respecto de dichos trabajadores con la obligación contenida en el artículo 12 de la Ley del Seguro Social y además obtenga del Instituto Mexicano del Seguro Social el certificado de discapacidad del trabajador.”

El artículo 223 junto con el 224 establecen que con el propósito de fomentar la inversión inmobiliaria en el país, se les dará el tratamiento fiscal establecido en el artículo 224 de esta Ley a los fideicomisos que se dediquen a la adquisición o la construcción de bienes inmuebles que se destinen al arrendamiento o a la adquisición del derecho a percibir ingresos provenientes del arrendamiento de dichos bienes, así como a otorgar financiamiento para esos fines.

El artículo 223 de la LISR (2011), establece que:

“Con el propósito de fomentar la inversión inmobiliaria en el país, se les dará el tratamiento fiscal establecido en el artículo 224 de esta Ley a los fideicomisos que se dediquen a la adquisición o construcción de bienes inmuebles que se destinen al arrendamiento o a la adquisición del derecho a percibir ingresos provenientes del arrendamiento de dichos bienes, así como a otorgar financiamiento para esos fines”.

El artículo 224 de la LISR (2011), dice:

“Los fideicomisos que cumplan con los requisitos establecidos en el artículo 223 de esta Ley, estarán a lo siguiente:

- I. El fiduciario determinará en los términos del Título II de esta Ley, el resultado fiscal del ejercicio derivado de los ingresos que generen los

bienes, derechos, créditos o valores que integren el patrimonio del fideicomiso. [...].”

En el artículo 224-A tampoco se encuentran aportaciones del Estado hacia el contribuyente en concepto de subsidio, sí, en cambio se aprecia que el estímulo fiscal a las sociedades mercantiles que tributen en los términos del Título II de la Ley está dirigido a mecanismos especiales de acumulación de ganancias por la enajenación de los bienes inmuebles aportados, en los diversos supuestos que establece el precepto.

De la LISR (2011), estipula que:

“Las sociedades mercantiles que tributen en los términos del Título II de esta Ley que cumplan con los requisitos a que se refieren las fracciones II, III y IV del artículo 223 de esta misma Ley [...].”

En el artículo 225 dirigido a los contribuyentes que se dediquen a la construcción y enajenación de desarrollos inmobiliarios, se establece que podrán optar por deducir el costo de adquisición de los terrenos en el ejercicio en el que los adquieran, cumpliendo requisitos, lo cual es un beneficio fiscal consistente en la posibilidad de reducir la base gravable con una deducción más favorable al contribuyente constructor. De esa manera no hay estímulo fiscal propiamente dicho, ya que no está sujeto a entrega estatal de numerario, no hay subsidio.

El artículo 225 de la LISR (2011), habla de:

“Los contribuyentes que se dediquen a la construcción y enajenación de desarrollos inmobiliarios, podrán optar por deducir el costo de adquisición de los terrenos en el ejercicio en el que los adquieran [...].”

También con evidente fin parafiscal, en el artículo 226 se otorga un estímulo fiscal

a los contribuyentes del impuesto sobre la renta consistente en aplicar un crédito fiscal equivalente al monto que en el ejercicio fiscal aporten a proyectos de inversión en la producción cinematográfica nacional, contra el impuesto sobre la renta o el impuesto al activo que tengan a su cargo en el ejercicio en el que se determine el crédito. Este crédito fiscal no será acumulable para efectos del impuesto sobre la renta.

Este artículo de la LISR (2011), menciona:

“Se otorga un estímulo fiscal a los contribuyentes del impuesto sobre la renta, consistente en aplicar un crédito fiscal equivalente al monto que, en el ejercicio fiscal de que se trate, aporten a proyectos de inversión en la producción cinematográfica nacional, contra el impuesto sobre la renta o el impuesto al activo que tengan a su cargo en el ejercicio en el que se determine el crédito. Este crédito fiscal no será acumulable para efectos del impuesto sobre la renta. En ningún caso, el estímulo podrá exceder del 10% del impuesto sobre la renta a su cargo en el ejercicio inmediato anterior al de su aplicación. [...]”.

Para promover la inversión en capital de riesgo en el país, el artículo 227 junto con el artículo 228 de la ley que nos ocupa establece un tratamiento fiscal para las personas que inviertan en acciones emitidas por sociedades mexicanas residentes en México, no listadas en bolsa al momento de la inversión, así como en préstamos otorgados a estas sociedades para financiarlas, a través de los fideicomisos en los que se cumplan los requisitos que establece el propio artículo 227 y que obviamos.

El artículo 227 de la LISR (2011), nos dice:

“Para promover la inversión en capital de riesgo en el país, se les dará el tratamiento fiscal establecido en el artículo 228 de esta Ley a las personas que inviertan en acciones emitidas por sociedades mexicanas residentes en México no listadas en bolsa al momento de la inversión, así como en préstamos otorgados a estas sociedades para financiarlas. [...]”.

Dichos inversionistas causarán su impuesto sobre la renta utilizando el procedimiento descrito en siete fracciones del artículo 228, dentro de las cuales, revisadas minuciosamente, no se encuentra la disposición de ninguna aportación estatal, consistiendo el estímulo precisamente en el cambio de esquema de cálculo del impuesto.

El artículo 228 de la LISR (2011), establece:

“Las personas que inviertan en capital de riesgo a través de los fideicomisos a los que se refiere el artículo 227 de esta Ley, estarán a lo siguiente:

I. Causarán el impuesto en los términos de los Títulos II, IV, o V de esta Ley, según les corresponda, por los ingresos que les entregue la institución fiduciaria provenientes de las acciones y valores que integran el patrimonio del fideicomiso o que deriven de la enajenación de ellos, así como los provenientes de los financiamientos otorgados a las sociedades promovidas; [...]”.

## **2.3. Estímulos fiscales durante la crisis de 2008**

### **2.3.1. Introducción**

La evolución del otorgamiento de los estímulos fiscales en México, se ha considerado como una especie de deber para los países en vías de desarrollo a quienes realizan actividades productivas, pues se piensa que sólo a través de este medio puede propiciarse un crecimiento industrial, como dice Adolfo Arrijoja, la que a pesar de sus reiteradas crisis continúa siendo la gran inspiración de los que los economistas norteamericanos, han dado en llamar “emerging nations” (naciones emergentes).

Durante las crisis, los gobiernos han implementado varias medidas. México adoptó los estímulos fiscales como uno de los instrumentos para enfrentar la crisis global 2008.

Oliver Jean Blanchard (2008), mencionó:

“Los Gobiernos y los Bancos Centrales deben indicar claramente que están dispuestos a hacer todo para evitar una nueva Gran Depresión. Por el momento, una expansión fiscal de 2% del PIB mundial (1.1 Billones de dólares) parece suficiente, pero si las circunstancias lo exigen, los Estados deben hacer más(...) (...) La reactivación debería considerar el aumento del gasto público más que la disminución de los ingresos. La construcción de puentes o la renovación de escuelas debería tener más efectos sobre la demanda que la reducción de impuestos”

### **2.3.2. Estímulos fiscales aplicados durante la crisis de 2008**

A continuación, se presentan diversos artículos del decreto por el que se otorgan diversos beneficios fiscales en materia de los impuestos sobre la renta y empresarial a tasa única (05/11/07 DOF).

“Artículo 1. Se otorga un estímulo fiscal a los contribuyentes que tributen conforme al Título II de la Ley del Impuesto sobre la Renta, obligados al pago del impuesto empresarial a tasa única, por el inventario de materias primas, productos semiterminados, productos terminados o mercancías que tengan al 31 de diciembre de 2007, cuyo costo de lo vendido sea deducible para los efectos de la Ley del Impuesto sobre la Renta, consistente en un crédito fiscal que podrán aplicar contra el impuesto empresarial a tasa única de los ejercicios fiscales a que se refiere este artículo y de los pagos provisionales de los mismos ejercicios [...] (DOF, 2007)

Artículo 2.- Se otorga un estímulo fiscal a los contribuyentes obligados al pago del impuesto empresarial a tasa única, que tengan pérdidas fiscales pendientes de disminuir a partir del ejercicio fiscal de 2008 para los efectos del impuesto sobre la renta, generadas en cualquiera de los ejercicios fiscales de 2005, 2006 y 2007,

por las erogaciones en inversiones de activo fijo por las que se hubiera optado por efectuar la deducción inmediata a que se refiere el artículo 220 de la Ley del Impuesto sobre la Renta o que se hubieran deducido en los términos del artículo 136 de la misma Ley o por la deducción de terrenos que se hubiera efectuado en los términos del artículo 225 de la citada Ley [...](DOF, 2007).

Artículo 3.- Se otorga un estímulo fiscal a los contribuyentes a que se refiere el artículo segundo, fracción XVI, de las Disposiciones Transitorias de la Ley del Impuesto sobre la Renta, publicadas en el Diario Oficial de la Federación el 1 de enero de 2002, que tengan, para los efectos del impuesto sobre la renta, pérdidas fiscales pendientes de disminuir conforme al inciso d) de dicha disposición al 1 de enero de 2008 [...](DOF, 2007).

Artículo 4.- Se otorga un estímulo fiscal a los contribuyentes que por enajenaciones a plazo y que para los efectos del impuesto sobre la renta hubieran optado por acumular únicamente la parte del precio cobrado en el ejercicio, por las enajenaciones a plazo efectuadas con anterioridad al 1 de enero de 2008, aun cuando las contraprestaciones relativas a las mismas se perciban en esa fecha o con posterioridad a ella. [...](DOF, 2007).

Artículo 5.- Se otorga un estímulo fiscal a las empresas que lleven a cabo operaciones de maquila en los términos del Decreto por el que se modifica el diverso para el fomento y operación de la industria maquiladora de exportación, publicado en el Diario Oficial de la Federación el 1 de noviembre de 2006, que tributen conforme al artículo 216-Bis de la Ley del Impuesto sobre la Renta [...] (DOF, 2007).

Artículo 6.- Se otorga un estímulo fiscal a los contribuyentes que tributen conforme al Título II de la Ley del Impuesto sobre la Renta, obligados al pago del impuesto empresarial a tasa única y que cuando menos el 80% de sus operaciones las efectúen con el público en general, consistente en deducir, de los ingresos

gravados por el impuesto empresarial a tasa única, el monto de las cuentas y documentos por pagar originados por la adquisición de productos terminados durante el periodo comprendido del 1 de noviembre al 31 de diciembre de 2007, siempre que tales bienes se hayan destinado a su enajenación, no sean inversiones ni formen parte de sus inventarios al 31 de diciembre de 2007, hasta por el monto de la contraprestación efectivamente pagada por dichas cuentas y documentos por pagar en el ejercicio fiscal de 2008 [...] (DOF, 2007)”.

A continuación, se presentan diversos artículos del decreto por el que se otorgan beneficios fiscales en materia del Impuesto Sobre la Renta y del Impuesto Empresarial a Tasa Única a los contribuyentes que se indican (04/03/08 DOF).

“Artículo 1.- Los contribuyentes por los ingresos que se encuentren gravados en los términos del Título II o Título IV, Capítulo II, Secciones I o II, o del Capítulo III de este último Título, de la Ley del Impuesto sobre la Renta, podrán diferir el 3% del monto a enterar de cada uno de los pagos provisionales del impuesto sobre la renta y del impuesto empresarial a tasa única, correspondientes a los meses de febrero a junio del ejercicio fiscal de 2008, sin actualización ni recargos (DOF, 2007).

Artículo 2.- Se otorga un estímulo fiscal a los contribuyentes personas físicas que presenten oportunamente su declaración anual del impuesto sobre la renta, relativa al ejercicio fiscal de 2007. El estímulo fiscal consistirá en aplicar un crédito fiscal contra el impuesto sobre la renta o el impuesto al activo a pagar por el contribuyente, correspondiente al ejercicio fiscal de 2007, en un monto de \$1,000.00 (mil pesos 00/100 M.N.), siempre que el monto del impuesto a pagar que corresponda sea igual o superior a dicha cantidad. Cuando el monto del impuesto a pagar que corresponda sea inferior a \$1,000.00 (mil pesos 00/100 M.N.), el estímulo fiscal será una cantidad equivalente a dicho monto del impuesto [...] (DOF, 2008).

Artículo 3.- La aplicación de los beneficios establecidos en el presente Decreto no dará lugar a devolución o compensación alguna (DOF, 08).

Artículo 4.- El Servicio de Administración Tributaria podrá expedir las disposiciones de carácter general que sean necesarias para la correcta y debida aplicación del presente Decreto (DOF, 2008)”.

Por lo que respecta al decreto por el que se adiciona el artículo 226 Bis a la Ley del Impuesto sobre la Renta (10/11/10 DOF), en este se plantea que.

“Se otorga un estímulo fiscal a los contribuyentes del impuesto sobre la renta, consistente en aplicar un crédito fiscal equivalente al monto que, en el ejercicio fiscal de que se trate, aporten a proyectos de inversión en la producción teatral nacional, contra el impuesto sobre la renta del ejercicio y de los pagos provisionales del mismo ejercicio, que tengan a su cargo en el ejercicio en el que se determine el crédito. Este crédito fiscal no será acumulable para efectos del impuesto sobre la renta. En ningún caso el estímulo podrá exceder del 10% del impuesto sobre la renta a su cargo en el ejercicio inmediato anterior al de su aplicación.

Cuando el crédito a que se refiere el párrafo anterior sea mayor al impuesto sobre la renta que tengan a su cargo en el ejercicio en el que se aplique el estímulo, los contribuyentes podrán acreditar la diferencia que resulte contra el impuesto sobre la renta que tengan a su cargo en los diez ejercicios siguientes hasta agotarla.

Para los efectos del artículo 226 bis (LISR, 2011), se considerarán como proyectos de inversión en la producción teatral nacional, las inversiones en territorio nacional, destinadas específicamente al montaje de obras dramáticas a través de un proceso en el que se conjugan la creación y realización teatral, así como los recursos humanos, materiales y financieros necesarios para dicho objeto. [...]”.

### 2.3.3 Programa contracíclico

Desde 2007, en México observamos los riesgos que presentaba la economía mundial sobre una posible desaceleración, razón por la cual se comenzó a instrumentar una política contracíclica que fortaleciera el mercado interno del país y mantuviera el ritmo de la actividad económica (SHCP, 2010) para ello, se utilizó el Fondo Nacional de Infraestructura, el Programa de Apoyo a la Economía, y el Programa para Impulsar el Crecimiento y el Empleo. Adicionalmente se firmó el ANFEFE.

- 1) En primer lugar, se incrementó de forma importante el gasto público en 2008 para aminorar los efectos de la desaceleración económica, favoreciendo principalmente el gasto en inversión. Dicho aumento se pudo efectuar gracias a los recursos generados por la reforma hacendaria aprobada en 2007. Por otra parte, para obtener el mayor provecho de los recursos públicos, se realizaron diversas reformas para elevar la eficiencia, calidad y transparencia del gasto público.
- 2) Adicionalmente, el rápido deterioro de los mercados internacionales y su afectación a la actividad económica en México obligó mayores acciones por parte del Estado. De esta manera, durante 2008 y 2009 se implementaron una serie de medidas con impacto en el corto plazo, estas fueron: Creación del Fondo Nacional de Infraestructura (FONADIN), el 6 de febrero de 2008, Programa de Apoyo a la Economía (PAE), el 3 de marzo de 2008, Programa para Impulsar el Crecimiento y el Empleo (PICE), el 8 de octubre de 2008, Firma del Acuerdo Nacional a favor de la Economía Familiar y el Empleo (ANFEFE), el 7 de enero de 2009.

Por lo que respecta Fondo Nacional de Infraestructura, este fue una herramienta para facilitar el financiamiento de la agenda de infraestructura, con el cual se canalizarían recursos hasta por 270,000 millones de pesos (20.8 millones de dólares) a partir de 2008 y los siguientes 5 años, con una disponibilidad inicial de recursos líquidos por más de 40 mil millones de pesos (3.1 mil millones de dólares).

En lo referente al Programa de Apoyo a la Economía, en este se planteaba:

- a) Descuento de 5% sobre las aportaciones patronales al Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS).
- b) Destinar 650 millones de pesos (50 millones de dólares) al Sistema Nacional de Empleo, que representó un incremento del 80% con respecto a lo aprobado en 2008, mismos que servirían para capacitar y facilitar la inserción en el mercado laboral de la población desempleada.
- c) Incrementar en 10 mil millones de pesos (769.2 millones de dólares) el gasto de PEMEX destinado a mantenimiento y a la expansión y mejoramiento del Sistema Nacional de Ductos.
- d) Reducción de 20% y 10% en las tarifas eléctricas de punta y comercial, respectivamente.

Adicionalmente el Programa para Impulsar el Crecimiento y el Empleo planteaba:

- a) Medidas coyunturales enfocadas a generar un mayor gasto público en infraestructura y a incrementar la disponibilidad de financiamiento a través de la banca de desarrollo.
- b) Medidas estructurales para agilizar la inversión en infraestructura (53.1 mil millones de pesos) y fortalecer las compras de gobierno a PYMES.
- c) A través del capital del Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos (Banobras) se destinaron recursos por más de 125 mil millones de pesos (9.6 mil millones de dólares) durante los siguientes tres años concluyendo en 2011. Se orientaron a disposición del financiamiento a la vivienda hasta 40 mil millones de pesos (3.1 mil millones de dólares), a través de la Sociedad Hipotecaria Federal.

- d) Mediante el FONADIN se inició el Programa de Apoyo Federal al Transporte Masivo para apoyar soluciones de transporte urbano en las principales ciudades del país.

La firma del ANFEFE concentra, en gran medida, el paquete de políticas contracíclicas que se basan en 5 pilares:

- I. Apoyo a programas de empleo. Acciones específicas para impulsar el empleo mediante programas de empleo y de seguridad social en apoyo de trabajadores desempleados; beneficiar programas de empleo, tales como el Programa de Empleo Temporal, ampliando su presupuesto e incrementando el número de beneficiarios potenciales en 250 mil personas.
- II. Apoyo a la economía familiar. Implicó la reducción del precio de Gas LP en 10%, frenar incrementos en el precio de la gasolina, así como un programa de sustitución de electrodomésticos viejos para hacer más eficiente el consumo de energía.
- III. Apoyo a la competitividad y a las PyMES. Consistió en otorgar préstamos más accesibles, reducir tarifas eléctricas industriales, otorgar 65 mil millones de pesos en créditos por parte del Banco Nacional de Obras y el Fondo Nacional de Infraestructura para proyectos de infraestructura con participación privada, entre otras acciones
- IV. Gasto en infraestructura para incentivar la competitividad y el empleo. Otorgar financiamiento a proyectos de infraestructura mediante el FONADIN, dotar de 17 mil millones (1.3 mil millones de dólares) a PEMEX y 14 mil millones (1.1 mil millones de dólares) a entidades federativas gracias a los ingresos excedentes que se materializaron al cierre de 2008.
- V. Mejorar la calidad y eficiencia del gasto público. A través del Presupuesto Basado en Resultados (PBR) y la Ley General de Contabilidad Gubernamental.

- 3) Además de destinar mayores recursos a los programas y proyectos más eficaces para incentivar el crecimiento económico, se optimizó el gasto mediante una política de austeridad que redujera sustancialmente el gasto operativo y de administración.
  - a) Durante 2010 se mantendrá un fuerte impulso a la inversión en infraestructura y obra pública prioritaria, destinando más de 580 mil millones de pesos (45 mil millones de dólares) a la inversión directa.
  - b) Asimismo, en el presupuesto de 2010 se continúa la política de austeridad donde se implementan medidas de ahorro por más de 79 mil millones de pesos (6 mil millones de dólares) en el gasto en servicios personales, y gasto operativo y administrativo. Cabe mencionar que desde el inicio de la Administración del Presidente Calderón, se han logrado ahorros totales por más de 168 mil millones de pesos (12.9 mil millones de dólares).
  - c) En 2010, las dependencias y entidades de la Administración Pública Federal continuarán implantando el PBR-SED para impulsar el mejoramiento gradual de la calidad del gasto público.
  - d) A partir de la implantación, el crecimiento en el número de programas presupuestarios con información del desempeño ha sido notable.

El 27 de mayo de 2008 el Ejecutivo presentó el Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo (PRONAFIDE), cuyo objetivo es asegurar la disponibilidad de los recursos fiscales y financieros necesarios que permitan alcanzar un mayor desarrollo humano sustentable en 2012 (SHCP, 2008).

Por su parte, el 3 de marzo de 2008 se presentó el Programa de Apoyo a la Economía, que tiene por objeto fortalecer la actividad económica nacional en un entorno internacional menos favorable y más volátil que el observado en los últimos años. Dicho Programa

contempló 10 medidas en materia tributaria, de aportaciones a la seguridad social, de fomento al empleo, de simplificación arancelaria, de gasto público, de desarrollo en zonas marginadas, de tarifas eléctricas y de financiamiento a la banca de desarrollo para impulsar la actividad económica, la inversión y el empleo.

El Programa de Apoyo a la Economía ha significado mayores erogaciones por 27 mil millones de pesos por concepto de estímulos fiscales, descuentos en tarifas eléctricas y en las aportaciones a la seguridad social, así como un financiamiento fiscal y financiero asociados al descuento al pago provisional en los impuestos sobre la Renta (ISR) y Empresarial a Tasa Única (IETU) y al crédito directo e impulsado por la banca de desarrollo por 33 mil millones de pesos. Estos recursos se sumaron a la disponibilidad inicial del Fondo Nacional de Infraestructura por 40 mil millones de pesos en 2008, destinados para apoyar la actividad económica, la inversión y el empleo.

#### **2.3.4 Principales modificaciones fiscales aplicadas en 2008**

Con el objetivo de disminuir los efectos de la crisis se implementaron las siguientes acciones

- 1) Con la finalidad de eliminar los privilegios fiscales y cerrar las avenidas de evasión fiscal, se introdujo el Impuesto Empresarial a Tasa Única (IETU).
- 2) Con el propósito de gravar a la economía informal, a partir del 1o. de julio de 2008 entró en vigor el Impuesto a los Depósitos en Efectivo (IDE).
- 3) Se aprobó gravar con el Impuesto Especial sobre Producción y Servicios (IEPS) la realización de juegos con apuestas o sorteos, que requieran permiso de conformidad con lo dispuesto en la Ley Federal de Juegos y Sorteos y su Reglamento, con una tasa de 20%.
- 4) En el paquete de reformas fiscales, se incluyeron diversas modificaciones en la Ley del Impuesto sobre la Renta (LISR), entre las que destacan:

- a) Se limitó el monto de los donativos deducibles del ISR al 7% de la utilidad fiscal de la persona moral o del ingreso acumulable de la persona física correspondiente al ejercicio inmediato anterior a aquél en el que se efectúe la deducción.
- b) Se amplió de 20 mil pesos a 30 mil unidades de inversión (UDIS), el límite de deducción de los créditos incobrables.
- c) Se permitió disminuir las pérdidas derivadas de la enajenación de acciones emitidas por las sociedades controladas de la utilidad o pérdida fiscal consolidada. Además, se amplió de cinco a 10 años el plazo para amortizar las pérdidas en enajenación de acciones.
- d) Se gravaron los ingresos provenientes de la venta de acciones en bolsas de valores que obtengan los grandes inversionistas, personas físicas o residentes en el extranjero, que enajenen el 10% o más de las acciones pagadas de una emisora durante un periodo de 24 meses.
- e) La tasa de retención de los intereses pagados por el sector financiero se incrementó de 0.5% a 0.85% del capital.
- f) La tasa de retención aplicable a los intereses pagados a bancos extranjeros residentes en países con los que México tiene celebrado un tratado internacional se mantuvo en 4.9%.
- g) Se simplificó el procedimiento para determinar el Impuesto sobre la Renta (ISR) para los ingresos por salarios y asimilados, integrando en una sola tarifa tanto la tarifa del impuesto como la tabla del subsidio.
- h) Se sustituyó el crédito al salario por el subsidio para el empleo, el cual aplica únicamente a los contribuyentes que perciban ingresos por salarios.

5) De manera complementaria y con el propósito de evitar distorsiones que pudieran impactar negativamente el empleo o el nivel de precios y fortalecer el crecimiento económico, el 5 de noviembre de 2007 se publicó en el Diario Oficial de la Federación (DOF) el Decreto por el que se otorgan diversos beneficios fiscales en materia de los impuestos Sobre la Renta y Empresarial a Tasa Única. Al respecto destaca lo siguiente:

- a) Se otorgó un crédito fiscal a las personas morales contribuyentes del ISR que cuenten con inventario al 31 de diciembre de 2007, aplicable contra el IETU durante los siguientes 10 ejercicios fiscales, así como contra los pagos provisionales de los mismos ejercicios.
- b) Se estableció un crédito fiscal en el IETU en los siguientes 10 ejercicios fiscales partir de 2008, por las pérdidas fiscales pendientes de disminuir en el ISR, generadas de 2005 a 2007 y que deriven de las inversiones de activo fijo que se hubieran deducido de forma inmediata.
- c) Se otorgó un crédito fiscal contra el IETU a los contribuyentes que por las ventas a plazos realizadas antes del 1o. de enero de 2008, hubieran optado por acumular, en el ISR, la parte del precio cobrada en el ejercicio, aun cuando las contraprestaciones se reciban con posterioridad a ella.
- d) Se concedió un estímulo a las personas morales que estén obligadas al pago del IETU y que realicen al menos el 80% de sus operaciones con el público en general, consistente en deducir, de los ingresos gravados por el IETU el monto de las cuentas por pagar de proveedores pendientes de pago al 1o. de enero de 2008, correspondientes a adquisiciones de productos terminados realizadas durante el último bimestre de 2007.
- e) Se otorgó un estímulo fiscal a las empresas maquiladoras en los términos del “Decreto por el que se modifica el diverso para el fomento y operación de la industria maquiladora de exportación” (DOF, 1-11-06), que tributen

para efectos del ISR conforme a las reglas de precios de transferencia para maquiladoras.

- f) Durante 2008 se continuaron aplicando estímulos fiscales a los contribuyentes de las zonas afectadas por las lluvias ocurridas en los estados de Chiapas y Tabasco, mediante Decreto publicado en el DOF el 7 de noviembre de 2007. Al respecto, destacan: diferir en parcialidades los pagos provisionales del ISR e IMPAC correspondientes a 2007; eximir la obligación de efectuar pagos definitivos tanto del IVA como provisionales del IETU en el primer semestre de 2008; y permitir la deducción inmediata de las inversiones en bienes de activo fijo realizadas hasta junio de 2008.
- 6) Apoyo temporal a las empresas en el pago de algunos impuestos y acciones para mitigar el efecto que tiene el incremento de los precios de la energía:
- a) De febrero a junio de 2008 se otorgó un descuento de 3% a los pagos provisionales del ISR empresarial, del ISR de personas físicas con actividades empresariales y profesionales, y del IETU. Adicionalmente, se establecieron diversas medidas de simplificación aduanera y arancelaria con el fin de reducir costos de transacción y promover la economía. Con ello, se contribuyó a que las empresas continuaran con sus planes de expansión, inversión y empleo.
  - b) Se autorizó un descuento de 20% adicional a las tarifas eléctricas del sector productivo en horas punta y 10% de descuento aplicable al sector comercial. Con esta medida se reducirán en casi 7 mil millones de pesos los costos de facturación eléctrica.
- 7) Adicionalmente, el 3 de marzo de 2008 el Ejecutivo Federal dio a conocer el Programa de Apoyo a la Economía, el cual está orientado a apoyar el bienestar de las familias, así como a fomentar una mayor producción, inversión y empleo. El paquete de acciones en materia tributaria consideró lo siguiente:

- a) Se estableció un estímulo fiscal de mil pesos por declaración definitiva de impuestos de 2007 realizada por las personas físicas con actividad empresarial vía electrónica usando la Firma Electrónica Avanzada (FIEL).
  - b) Se fomentó el desarrollo de centros productivos en zonas marginadas, otorgando entre otras medidas: la aplicación de la deducción inmediata al 100% por las inversiones de activos fijos realizadas en éstos, durante el periodo comprendido del 5 de marzo de 2008 al 31 de diciembre de 2012.
  - c) Se autorizó un descuento de 5% en las cuotas patronales al IMSS, hasta diciembre de 2008, con lo que se impulsó el empleo al reducirse el costo de la nómina en 6 mil millones de pesos.
- 8) Se incrementaron 14.8% las cantidades específicas que se utilizan como referencia para determinar el monto del estímulo fiscal otorgado mediante Decreto Presidencial, para promover la renovación del parque vehicular del autotransporte federal de carga y pasajeros, así como urbano y suburbano de pasaje. Además, para dinamizar la renovación de dicho parque vehicular se incrementó de seis a 10 años la antigüedad mínima de los vehículos que se entregan a cuenta de la unidad nueva o seminueva y se amplió de cinco a seis años la antigüedad de los vehículos para ser considerados como seminuevos.
- 9) A partir del 1o. de abril de 2008 se modificó la tarifa aplicable en el Impuesto sobre Tenencia o Uso de Vehículos (ISTUV) a las motocicletas nuevas reduciendo la carga fiscal.
- 10) El 1o. de febrero de 2008 se publicó un decreto que modifica a los publicados el 2 de agosto de 2005 y el 26 de abril de 2006, correspondientes a la importación de automóviles usados al resto del territorio nacional y a la franja y región fronteriza, respectivamente.

- 11) Mediante Decreto publicado el 24 de diciembre de 2008 y con el fin de dar cumplimiento a los compromisos suscritos por México en el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN), a partir del 1o. de enero de 2009 se permite la importación de vehículos originarios usados, provenientes de territorio de Estados Unidos de América o de Canadá que tengan 10 años o más de antigüedad.

Las medidas adoptadas por nuestro país se han resumido en tres paquetes. Primeramente, el 3 de marzo de 2008, se anuncia el Programa de Apoyo a la Economía y al Empleo, el cual buscaba diez medidas que pretendían impulsar la producción, la inversión y el empleo.

Posteriormente se implementó el 8 de octubre de 2008 el Programa para Impulsar el Crecimiento y el Empleo (PICE), una vez que estalla la crisis global. Consistía en programas de gasto en infraestructura, programas de apoyo financiero y a la infraestructura y medidas estructurales para el crecimiento y la competitividad.

Finalmente, ya iniciado el año 2009 y ante la presión política para que adoptara una postura más realista sobre los efectos de la crisis estadounidense, el gobierno anunció las medidas en enero. Rogelio Ramirez (2007), menciona que el programa, al que se le llamó Acuerdo Nacional a favor de la economía familiar y el empleo consistió en cinco grupos medidas en cinco ámbitos dentro de las cuales sobresalen las siguientes:

- a) Medidas para proteger el empleo. Las medidas de protección de empleo consisten en tres programas de empleo temporal, búsqueda de empleo y conservación del mismo, todas ellas ya existentes como programas y que por lo tanto sólo aumentaron de tamaño.
- b) Medidas de reducción de algunos precios. El gobierno redujo los precios del gas LP en -10% y congeló los de la gasolina. Sin embargo, esto fue después de que

en 2008 el gas aumentara 10.7% y la gasolina 5.5%, entre diciembre de 2007 y el mismo mes de 2008.

- c) Medidas de apoyo a empresas. Entre estas medidas se redujeron las tarifas de electricidad en -20% para alta tensión, -17% en mediana tensión y -9% para establecimientos comerciales.
- d) Programa de infraestructura
- e) Transparencia en el gasto y agilidad para ejercerlo “con mayor oportunidad.

Hay que mencionar que en abril México se enfrentó al brote de influenza A/H1N1, obligando a tomar medidas como la suspensión de actividades económicas por algún tiempo. Antes esto, el gobierno anunció en mayo medidas fiscales de carácter general y específicos, con el propósito de impulsar la actividad económica ante la problemática que se presentaba.

Alejandro Villagomez y Luis Navarro (2010), afirman que la composición de estos paquetes muestra, entre otras cosas, las restricciones que enfrentan las finanzas públicas en este tipo de eventos. El gasto público directo fue limitado y el componente principal fue inversión en infraestructura, la cual generalmente requiere de mayor tiempo para provocar efectos sobre la actividad económica. El resto de medidas fueron estímulos cuyos efectos son indirectos y mucho más inciertos.

### **2.3.5 Innovación Tecnológica para la Competitividad (INNOVATEC); Apoyo a la Innovación Tecnológica de Alto Valor Agregado y Desarrollo e Innovación en Tecnologías Precursoras**

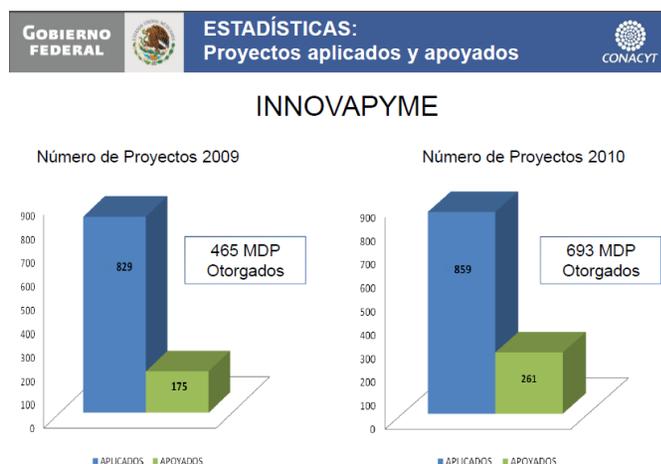
A pesar de que los estímulos fiscales tenían como objetivo el fomento de la inversión en investigación y desarrollo por parte de empresas y otras formas de organización productiva, como parte de una estrategia de formación y consolidación de capacidad competitiva de alcance internacional, en enero del 2009 Conacyt anunció que se

suprimían, por lo que crearon mecanismos económicos a través de tres tipos de instrumentos de apoyo a las empresas: Innovación Tecnológica para la Competitividad (INNOVATEC), Innovación Tecnológica para Negocios de Alto Valor Agregado (INNOVAPYME) y Desarrollo e Innovación de Tecnologías Precursoras (PROINNOVA), en las que la participación de las empresas mexicanas puede ser de forma particular o en sociedad con otras empresas o instituciones de educación superior y/o centros e instituciones de investigación públicos o privados nacionales.

El Fondo de Cooperación Internacional en Ciencia y Tecnología (2010), en el Marco Conceptual de la Innovación en México en septiembre del 2010, anunció los programas de estudio para la innovación del país, como instrumentos financieros, resumiéndolos de la siguiente manera:

- I. INNOVAPYME: dirigido particularmente a micro, pequeñas y medianas empresas que en sus actividades enlacen con centros tecnológicos. Fomenta la cooperación entre empresas, así como la cooperación internacional (si bien esta última modalidad ha sido poco empleada). El número de proyectos aplicados y apoyados por el programa INNOVAPYME se muestran en la Figura 2.11

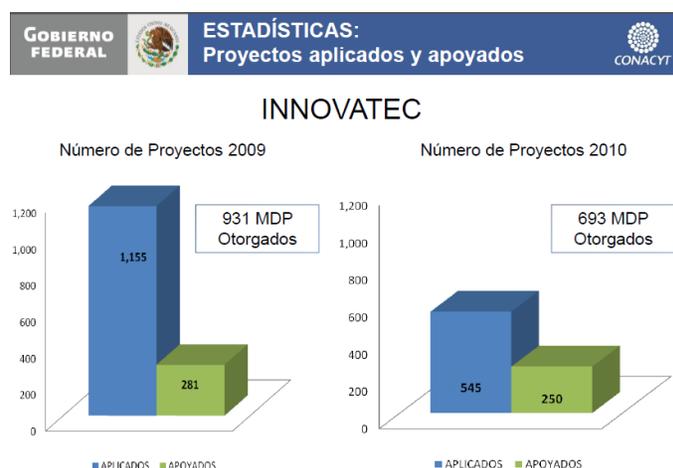
**Figura 2.11. Proyectos aplicados y apoyados por INNOVAPYME**



Fuente: Informe presentado por el CONACyT (Consultado en abril del 2018)

II. INNOVATEC: dirigido también a micro, pequeñas y medianas empresas, pero también a grandes empresas. Buscan la vinculación entre organizaciones o asociaciones articuladoras y centros tecnológicos o instituciones de educación superior, siempre de cara a la transferencia y vinculación. En la práctica, este subprograma ha apoyado muchas empresas grandes, tractoras de empresas más pequeñas. . El número de proyectos aplicados y apoyados por el programa INNOVATEC se muestran en la Figura 2.12

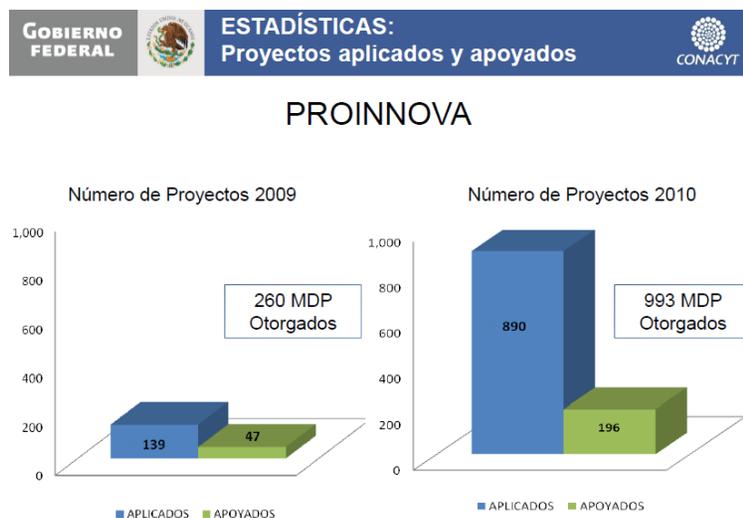
**Figura 2.12. Proyectos aplicados y apoyados por INNOVATEC**



Fuente: Informe presentado por el CONACyT (Consultado en abril del 2018)

III. PROINNOVA: dirigido a cualquier tipo de empresa, sin discriminación de tamaño. Impulsan la competitividad de las empresas y las cadenas de valor en investigación, desarrollo tecnológico e innovación, y permiten la financiación de infraestructura física y de recursos humanos. Se priorizan las propuestas de proyectos con una clara vinculación con centros tecnológicos o instituciones de educación superior. El número de proyectos aplicados y apoyados por el programa PROINNOVA se muestran en la Figura 2.13

**Figura 2.13. Proyectos aplicados y apoyados por PROINNOVA**



Fuente: Informe presentado por el CONACyT (Consultado en abril del 2018)

El objetivo de estos instrumentos es incentivar la inversión en investigación y desarrollo tecnológico, mediante el otorgamiento de estímulos económicos complementarios a las empresas que realicen actividades de IDT, con la finalidad de incrementar su competitividad, la creación de nuevos empleos de calidad e impulsar el crecimiento económico del país. Son tres instrumentos gestionados directamente por CONACyT en el marco del PECITI como programas de apoyo directo para fortalecer la innovación.

Los lineamientos del programa de apoyo a INNOVAPYME por parte de Conacyt (2008), exponen que tiene como objetivo que la MIPyME que tenga proyectos de Investigación y desarrollo Tecnológico o Innovación (IDTI) motive su competitividad mediante el diseño de nuevos productos, procesos y servicios basados en el conocimiento, que se traduzca en la creación de empleos e impulse el crecimiento económico del país. INNOVAPYME fomenta las capacidades tecnológicas de la MIPyME mediante la formación e incorporación de recursos humanos especializados en actividades de IDTI; fortalece a la MIPyME existente.

Los lineamientos del programa de apoyo a INNOVATEC por parte de CONaCyT (2008), indican que su objetivo general busca elevar la competitividad de las empresas innovadoras mediante la articulación de las cadenas productivas en actividades de IDTI, que proponga la creación de infraestructura (física y de recurso humano), así como la creación de nuevos puestos de trabajo de calidad.

Los lineamientos del programa de apoyo a PROINNOVA por parte de CONaCyT (2008), dicen que el objeto del programa es fomentar y gestionar entre los actores del Sistema Nacional de Ciencia y Tecnología, redes de innovación o alianzas estratégicas, para el desarrollo de proyectos de IDTI en campos precursores del conocimiento y se traduzca en productos, proceso o servicios de alto valor agregado con impacto regional o sectorial y social.

Estos recursos económicos, financian los gastos que se requieren para la realización del proyecto, como: los sueldos otorgados, pasajes y viáticos del personal participante en el proyecto; gastos relacionados con la gestión de la propiedad intelectual; estudios y análisis tecnológicos; becas por incorporación de maestros y/o doctores; gastos derivados por la creación de infraestructura especializada para centros de investigación en equipamiento analítico y planta piloto de IDTI; modelos a nivel piloto, así como su evaluación; asesoría y consultoría extranjera en investigación y desarrollo tecnológico relacionado con el proyecto (hasta 20% del total del proyecto aprobado); los gastos de operación y aquellos que estén directamente relacionados con la ejecución del proyecto. Estos gastos están vinculados en algunos casos con Centros de Investigación o Institutos de Educación Superior nacionales.

Según el DOF del 19 de febrero del 2009, las empresas beneficiadas por parte del programa INNOVAPYME fueron 160 empresas, de INNOVATEC fueron 176 empresas y de PROINNOVA 38 empresas, un total de 374 empresas. Recibiendo apoyos económicos de 2500 millones de pesos para los tres rubros: INNOVAPYME \$600 millones de pesos, PROINNOVA \$700 millones de pesos, e INNOVATEC \$1,200 millones de pesos.

A través de la convocatoria del CONACyT, se invitó a las empresas mexicanas inscritas en el Registro Nacional de Instituciones y Empresas Científicas y Tecnológicas (RENIECYT), para apoyar las propuestas que contribuyan a fortalecer los sistemas locales de ciencia, tecnología e innovación.

Los resultados de la convocatoria, arrojaron a través del Fondo Institucional de Fomento Regional para el Desarrollo Científico, Tecnológico y de Innovación (FORDECyT), que el programa INNOVATEC, destinado a grandes empresas, se incluyen proyectos de Volkswagen de México, por 36 millones de pesos; Kimberly Clark de México, con poco más de 26 millones de pesos, así como Semillas y Agroproductos Monsanto, por 18 millones de pesos, entre otras.

### **3. ANÁLISIS DE LOS EFECTOS DE LOS ESTÍMULOS FISCALES DURANTE LA CRISIS A KIMBERLY-CLARK**

#### **3.1 Introducción**

La Ciencia y Tecnología en México, permite entender la visión del gobierno para el diseño de los programas de estímulos fiscales, unos dirigidos a las exportaciones y otros que promueven la inversión en Investigación y Desarrollo.

La legislación para la ciencia y tecnología vigente en México se basa en dos instrumentos fundamentales: la Ley de Ciencia y Tecnología (2002) y el Programa Especial de Ciencia y Tecnología (2001-2006). Ambos documentos fueron reformados recientemente con el principal objetivo de adaptarse a las nuevas condiciones, así como de impulsar a las empresas mexicanas que inviertan en ciencia y tecnología, así como definir los instrumentos de apoyo a este tipo de empresas.

Estos programas de estímulos fiscales los coordinan de manera conjunta el Consejo de Ciencia y Tecnología (CONACyT) y la Secretaría de Hacienda, y los programas coordinados por la Secretaría de Economía.

Estos recursos están previstos en el artículo 219 de la Ley del Impuesto Sobre la Renta, y dependiendo de la naturaleza y alcance del proyecto, los apoyos van de los 40 a 92 millones de pesos por proyecto.

El Artículo 219 de la Ley de Impuesto Sobre la Renta (2010), estipula el monto y los alcances del estímulo fiscal: “se otorga un estímulo fiscal a los contribuyentes del impuesto sobre la renta por los proyectos en investigación y desarrollo tecnológico que realicen en el ejercicio, consistente en aplicar un crédito fiscal equivalente al 30% de los gastos e inversiones realizados en el ejercicio en investigación o desarrollo de tecnología,

contra el impuesto sobre la renta causado en el ejercicio en que se determine dicho crédito.”

De acuerdo a la Ley de Ciencia y Tecnología, se publica una vez al año la información (cantidad y proyectos) referente a los estímulos fiscales que el CONACyT brinda a las empresas que fueron beneficiadas.

Durante los tres primeros años del gobierno de Felipe Calderón los estímulos fiscales otorgados por el Consejo Nacional de Ciencia y Tecnología (CONACyT), sumaron 9 mil millones de pesos en los tres años del gobierno de Calderón.

Éstos han beneficiado a trasnacionales como Monsanto, Pfizer, Kimberly-Clark, Chrysler, Ford, Procter & Gamble, Shering Plough, Bimbo, Telmex, Barcel, indican informes publicados en el Diario Oficial de la Federación.

### **3.2 Estímulos fiscales a Kimberly-Clark durante la crisis de 2008**

Para el 2008, 523 empresas fueron las beneficiadas por el CONACyT, las cuales desarrollaron 1503 proyectos de investigación y desarrollo tecnológico. Las empresas grandes se beneficiaron con el 75.77% de los recursos fiscales.

Entre las empresas que han cruzado el mercado mundial y que se encuentran enlistadas en los subsidios del CONACyT está: Kimberly-Clark. Según Ramirez E. (2008), La primera–compañía líder en productos de consumo para el cuidado e higiene personal–, adjudicó más de 100 millones pesos en 2007 y 2008 a la elaboración de 12 proyectos de investigación. Específicamente, en el 2008 Kimberly Clark México se benefició con 91.64 millones de pesos.

Colocada para cotizar en la Bolsa Mexicana de Valores, la empresa registró ventas anuales superiores a los 23 mil millones de pesos, según indica su información interna. Esta misma

obtuvo estímulos del CONACyT por 101 millones 946 mil 785 pesos, bajo la permisividad de la Ley del Impuesto Sobre la Renta, según indica el Diario Oficial de la Federación.

### **3.3 Kimberly-Clark**

Kimberly-Clark de México, S. A. de C. V. y subsidiarias (la Compañía) fabrica productos al consumidor, institucionales y productos de cuidado para la salud. La compañía opera ocho plantas productivas, todas ellas localizadas en México. Asimismo, la compañía comercializa dichos productos en México y en el exterior, directamente y a través de algunas de sus subsidiarias. Durante 2008, aproximadamente 93% de los ingresos de la compañía correspondieron a ventas en territorio nacional. KCM es el mayor fabricante en México de productos desechables de consumo para uso diario dentro y fuera de casa. Tiene tres segmentos de mercado: consumo, productos profesionales (incluyen cuidado de la salud) y exportaciones. Sus productos principales son pañales, toallas sanitarias y productos para el cuidado de la salud. Algunas de sus principales marcas son Pétalo, Kotex, Huggies y Kleenex. KCM tiene ventas anuales de más de US\$2,000 millones de dólares.

La Compañía consideró que para competir eficazmente en los negocios en los que participa, era necesaria la correcta y pronta aplicación de la tecnología existente y su continuo desarrollo. Así mismo, KCM mantiene una comunicación constante y eficaz con KCC para implementar de manera efectiva sus aportaciones en materia tecnológica mediante una estrecha coordinación de las actividades de los equipos que están cerca del consumidor, de los mercados, de la ciencia y de los procesos productivos. Lo anterior le permitió a la compañía ofrecer al mercado más y mejores productos con elementos de diferenciación tecnológica.

KCM, al igual que todas las grandes empresas mexicanas, es sujeto al pago del impuesto sobre la renta en México y del impuesto al valor agregado (IVA). Así mismo, hasta el 31 de diciembre de 2007, era sujeto del impuesto al activo. Todo lo anterior conforme a las disposiciones legales vigentes. Además, el 1 de octubre de 2007, se publicó la ley del

Impuesto Empresarial a Tasa Única (IETU) que entró en vigor a partir del 1 de enero de 2008, y por ende KCM fue sujeto al mismo.

Cabe mencionar, que para efectos del IVA, los productos de KCM están gravados con tasas del 15%, 10% y 0%, dependiendo del punto de venta. El cumplimiento de las leyes y disposiciones antes mencionadas no tiene un impacto significativo en las operaciones de la compañía.

### **3.4 Análisis de los estados financieros de Kimberly-Clark**

De la necesidad de analizar la situación financiera de la Compañía para conocer el impacto que tuvo la crisis de 2008 y la evaluación de los beneficios de los estímulos fiscales, se busca conocer el comportamiento de indicadores, así como su interpretación.

Los estados financieros consolidados incluyen las cifras de Kimberly-Clark de México, S. A. de C. V. y de las siguientes subsidiarias, de las cuales posee la totalidad de las acciones:

- Cristoba Industrial, S. A. de C. V. Proporciona servicios de maquila a Kimberly-Clark de México, S. A. de C. V.
- Paper Products Trade Corporation. Empresa comercializadora establecida en el exterior para promover las exportaciones de los productos de la Compañía.
- Servicios Empresariales Során, S. A. de C. V. Proporciona, a través de sus compañías subsidiaria, servicios de distribución, almacenaje y otros a Kimberly-Clark, S. A. de C. V.
- Taxi Aéreo de México, S. A. de C. V. Proporciona servicio de transporte aéreo personal de Kimberly-Clark de México, S. A. de C. V., sus subsidiarias y al público en general.

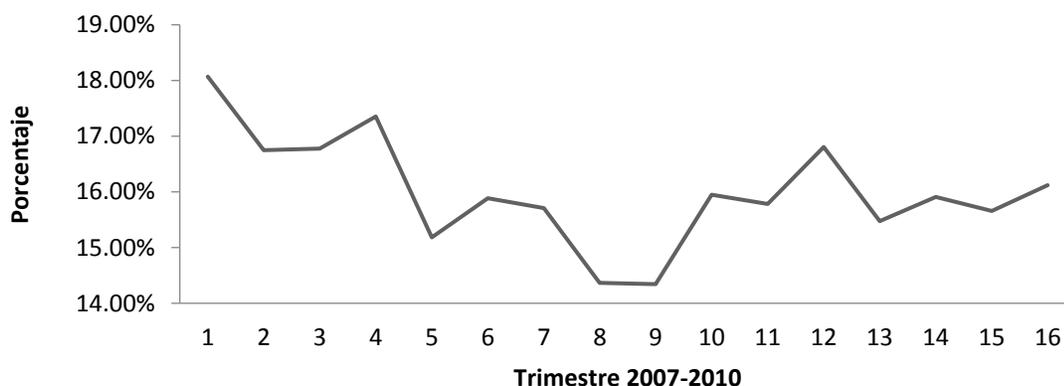
- Otras subsidiarias cuya actividad es el arrendamiento de inmueble, principalmente a Cristóbal Industrial, S. A. de C. V.

### 3.5 Gráficas de las razones financieras de Kimberly Clark

A continuación, se muestran de forma gráfica las razones financieras de Kimberly Clark que se obtuvieron al realizar la presente investigación. Los cambios porcentuales de cada período se muestran en el anexo 1.

En la Figura 3.1. se muestra el margen neto de KCM. Como se puede observar, existe un descenso de cada unidad de ventas después de todos los gastos deducidos desde el primer trimestre del 2007 con un margen neto de 18.07%. Sin embargo, durante el primer trimestre del 2009 llega a su punto más bajo con 14.34%; ya para el segundo trimestre del mismo año inicia su recuperación, y en el cuarto trimestre del mismo año apuntala con un 16.81%.

**Figura 3.1 Margen Neto**



Fuente: Elaboración propia.

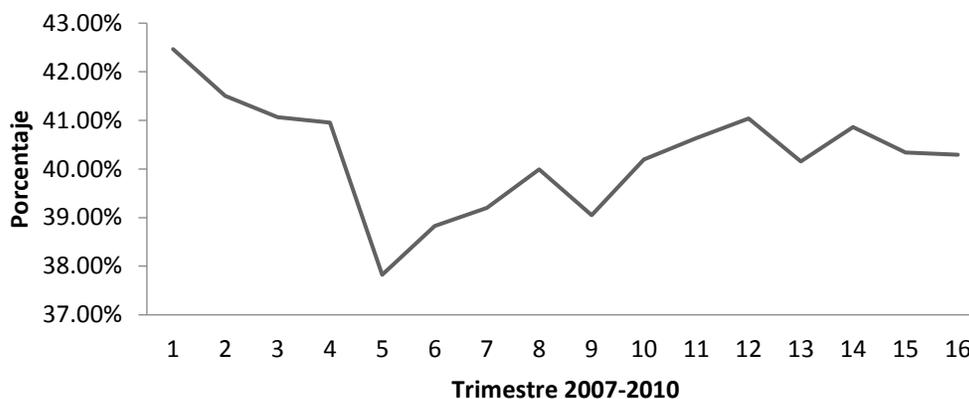
En la Figura 3.2 se muestra el índice del costo de ventas. Como se puede observar, el índice reporta que en el primer trimestre del 2008 el costo de las ventas fue de 62.18%, creciendo aproximadamente 2% más del trimestre anterior. Sin embargo, en el segundo trimestre de ese mismo año marca una tendencia a la baja, a pesar de que ha tenido algunos apuntalamientos como en el primer trimestre del 2009, pero han sido menores a 62.18% (primer trimestre del 2008). Esta situación le dificulta a la empresa cubrir todos sus gastos y, además, dejarle a la empresa el beneficio razonable que merece el riesgo de la inversión y el esfuerzo de producir y vender.

**Figura 3.2 Índice del Costo de Ventas**



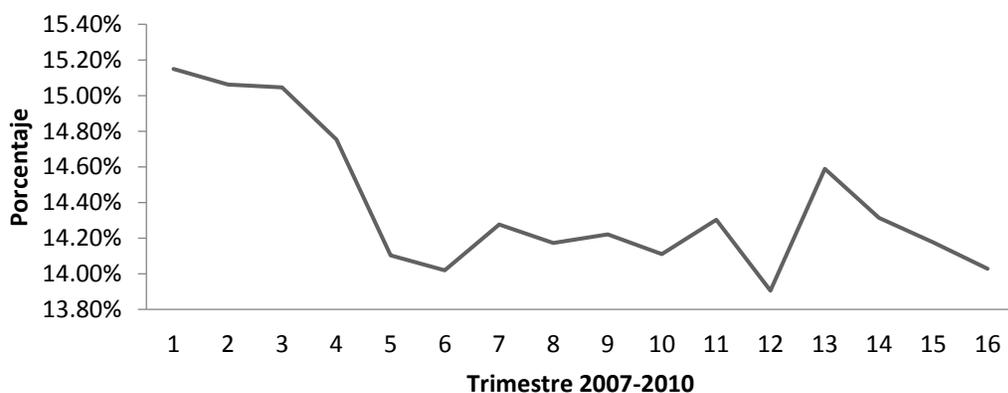
Fuente: Elaboración propia

En la Figura 3.3. se muestra el margen bruto. Como se puede observar, durante el primer trimestre del 2008, la cantidad que se obtuvo de utilidad por cada unidad monetaria de ventas, después de que la empresa cubrió el costo de los bienes que produce y/o vende descendió casi 3% aproximadamente, comparándolo con el trimestre anterior (40.95%). A partir del segundo trimestre del mismo año reportó 38.83%, marcando un ascenso inconsistente del margen bruto de la empresa evaluado durante este periodo

**Figura 3.3. Margen Bruto**

Fuente: Elaboración propia

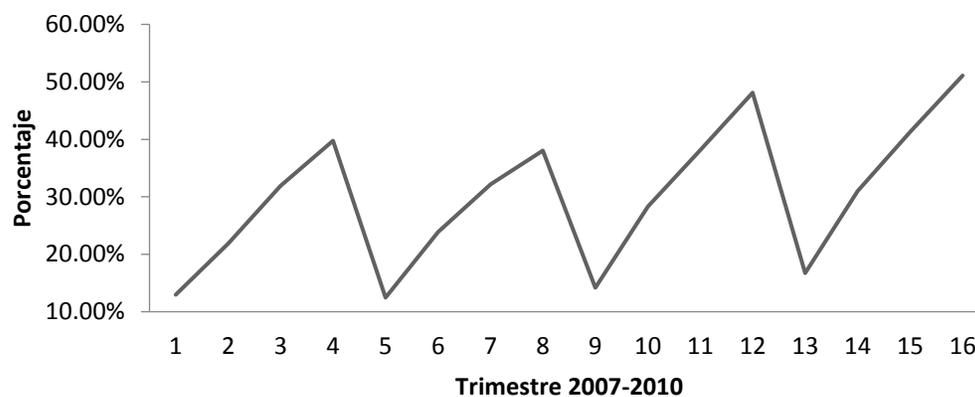
En la Figura 3.4 se muestra el índice de gastos de operación. El índice de gastos de operación reporta que durante el 2007 los gastos de operación disminuyeron de un 15.15% a un 14.10% para el primer trimestre del 2008. Durante el periodo del 2008 al 2010, la relación existente entre los gastos financieros incurridos en las actividades de operación varió de manera pausada, mostrando una recuperación (en comparación con etapas anteriores) sin muchos cambios; a pesar de que en el último trimestre del 2009 haya marcado el nivel más bajo durante este periodo con un 13.91%.

**Figura 3.4. Índice de los Gastos de Operación**

Fuente: Elaboración propia

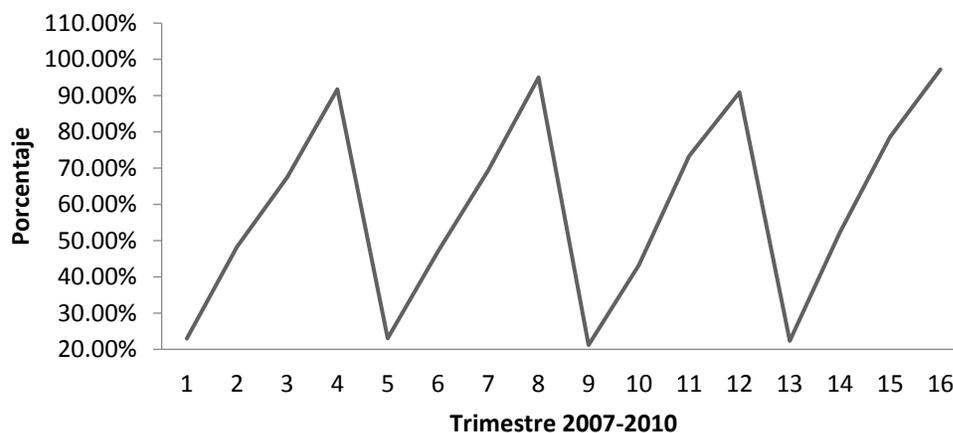
En la Figura 3.5 se muestra el retorno sobre el capital (ROE). La rentabilidad que obtuvieron los inversionistas durante el primer trimestre del 2008 fue la más baja con un 14.18%, viéndose afectada la generación de utilidad neta en Kimberly Clark. El desempeño de los accionistas en relación con la utilidad durante el último trimestre del 2009 fue de 40.09%; y para el 2010, el mismo trimestre reporta una ROE de 51.08%.

**Figura 3.5. ROE**



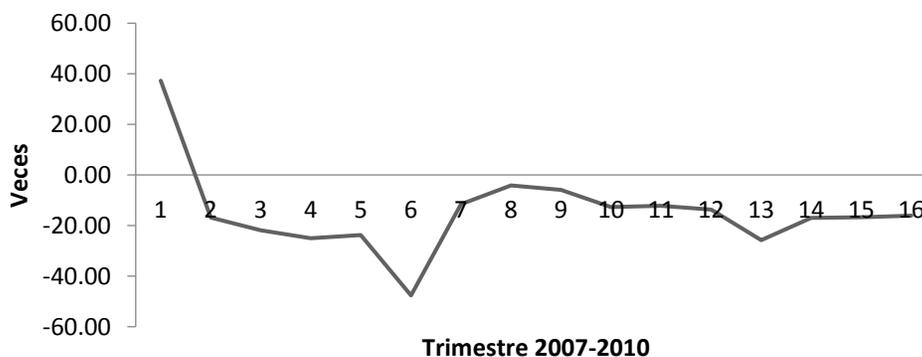
Fuente: Elaboración propia

En la Figura 3.6. se presenta la rotación del activo. Como se puede observar, el índice muestra ciclos constantes de rotación del activo, lo cual indica que la empresa está generando ingresos, equivalentes a la inversión en activos fijos. Hay que señalar que durante el primer trimestre del 2009 la empresa tuvo una caída del 23.07% al 21.19%, con respecto al mismo trimestre del año anterior. Sin embargo, a pesar de que en el cuarto trimestre del 2008 se obtuvo una rotación de activo equivalente a 95.06%, en el mismo trimestre del 2009 cayó a 90.02%, razón más baja del periodo 2007-2010.

**Figura 3.6. Rotación del Activo**

Fuente: Elaboración propia

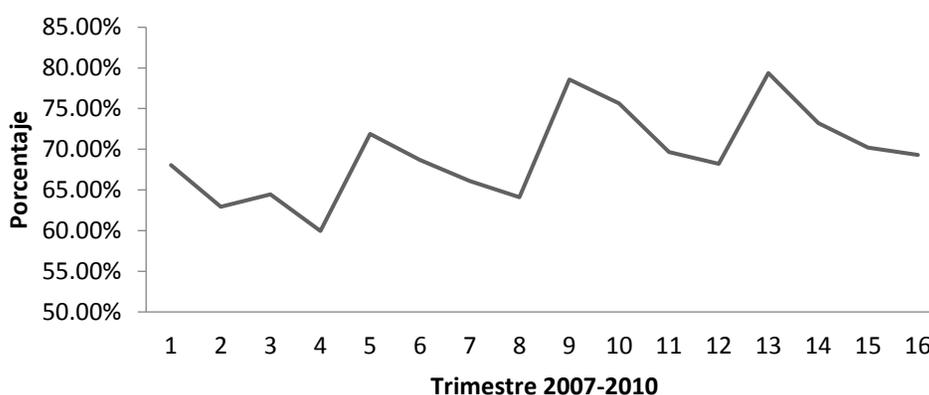
En la Figura 3.7 se muestra el número de veces ganados los intereses. A pesar de que en el primer trimestre del 2007 se reporta 37 veces ganados los intereses, a partir del segundo trimestre cae de manera alarmante a -17. Durante el periodo del 2008 hasta el 2010 los números son negativos, observándose en el segundo trimestre del 2008 la caída más prominente equivalente a -47 veces. Los resultados se han ido reduciendo a partir de esta etapa, sin embargo, siguen siendo negativos.

**Figura 3.7. Número de Veces Ganados los Intereses**

Fuente: Elaboración propia.

La Figura 3.8. muestra la razón de endeudamiento, la cual ha ido aumentando, es decir, el grado de endeudamiento de la empresa, en relación a las respuestas de sus activos. A partir del 2008 la empresa está perdiendo autonomía financiera frente a terceros. Durante el primer trimestre del 2009 alcanzó una razón de 78.57%, y en el 2010, en el mismo trimestre fue de 79.37%. Es decir, la empresa está siendo financiada por acreedores de corto y largo plazo.

**Figura 3.8. Razón de Endeudamiento**



Fuente: Elaboración propia

En la Figura 3.9 se muestra el capital neto de trabajo. El crecimiento constante de inversión neta en recursos circulantes, producto de las decisiones de inversión y financiamiento a corto plazo es adecuada al ser unidades positivas. Sin embargo, a partir del primer trimestre del 2008 cae de 3,921,645 pesos a 1,367,931 pesos, mostrando algunos incrementos y caídas que siguen siendo mayores a cero. En el segundo trimestre del 2009 desciende a -214,525 pesos, generando problemas en los niveles de capital de Kimberly Clark. Posteriormente ha ido retomando el ascenso, alcanzando en el cuarto trimestre del 2010 un capital neto de trabajo de 7,584, 435 pesos

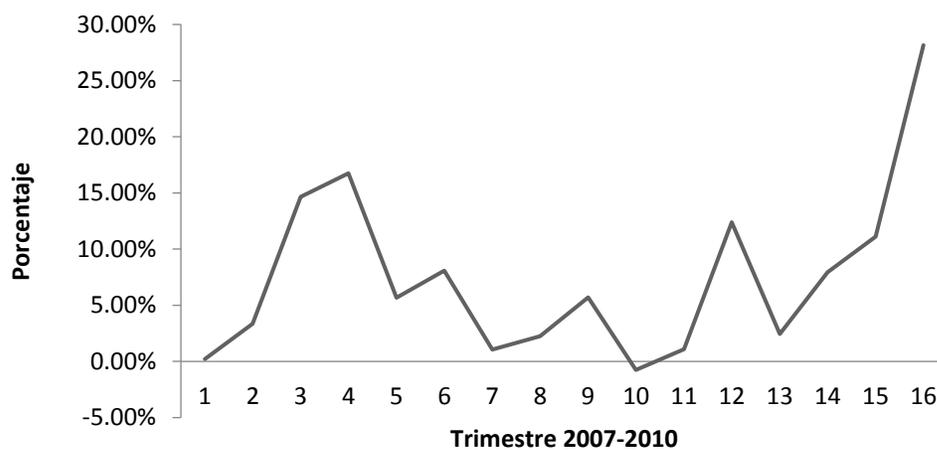
**Figura 3.9. Capital Neto de Trabajo**



Fuente: Elaboración propia

.La figura 3.10 muestra el capital neto de trabajo sobre el total de activos. Los datos muestran que el capital neto de trabajo sobre el total de activos es mayor a cero, indicando que se tiene un nivel adecuado de activos circulantes (líquidos). A pesar de que en el segundo trimestre del 2008 descendió a -0.76%, para el 2009 retoma números positivos. Durante el 2010 se ha ido incrementando de 2.46% a 28.15% en el último trimestre del mismo año

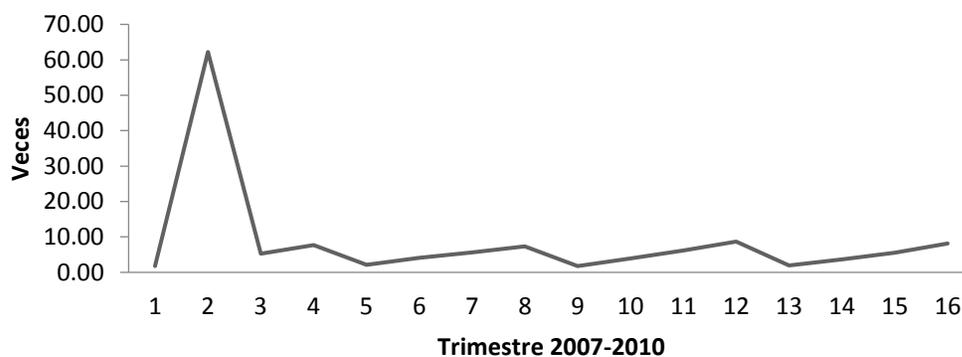
**Figura 3.10. Capital Neto de Trabajo sobre el Total de Activos**



Fuente: Elaboración propia

En la Figura 3.11 se muestra el índice de rotación de inventarios. Dicho índice sufrió una disminución de 62.21 veces a 5.25 veces durante el segundo y tercer trimestre del 2007 respectivamente. El número de veces que el inventario se ha convertido en cuentas por cobrar o en efectivo del 2008 al 2010 ha tenido incrementos y contracciones que siguen siendo positivos, pero que afectan el óptimo de la razón para la empresa.

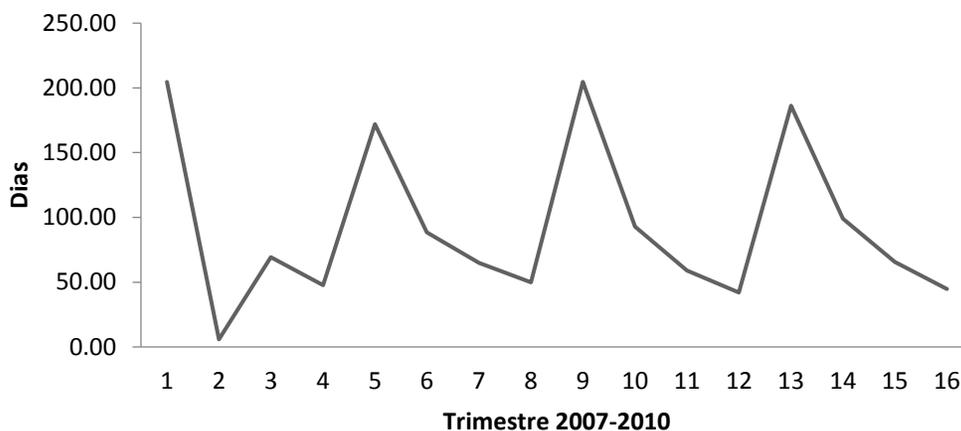
**Figura 3.11. Rotación de Inventarios**



Fuente: Elaboración propia

La Figura 3.12 muestra los días de inversión en inventarios. El promedio de días que un producto de Kimberly Clark permanece en el inventario durante el primer trimestre del 2007 cayó de 205 días a 172 días para el primer trimestre del 2008. Sin embargo, para el primer trimestre de 2009 regresó a 205 días. En la Figura 3.12. se observa que, del segundo al cuarto trimestre de todos los años, el plazo de inversión en inventario disminuye, lo que pone de manifiesto un aumento en la rotación de los inventarios.

**Figura 3.12. Días de Inversión en Inventario**



Fuente: Elaboración propia

La Figura 3.13 muestra el índice de rotación de cuentas por pagar. En promedio, el número de veces en que han sido renovadas las cuentas por pagar son menores a una en el periodo 2007-2010. Durante el primer trimestre del 2008 y 2009 la rotación de cuentas por pagar ha sido de 0.68 veces, relación dada durante los años respectivos. Este comportamiento se ha mantenido hasta el último trimestre del 2010.

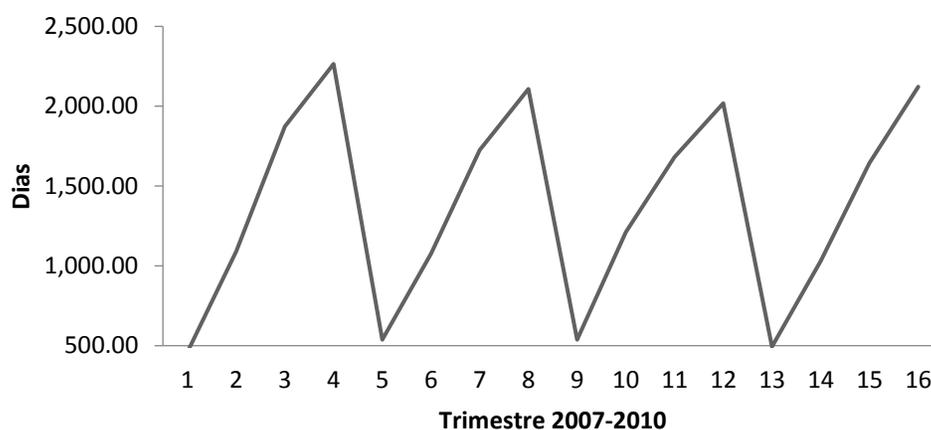
**Figura 3.13. Rotación de Cuentas por Pagar**



Fuente: Elaboración propia

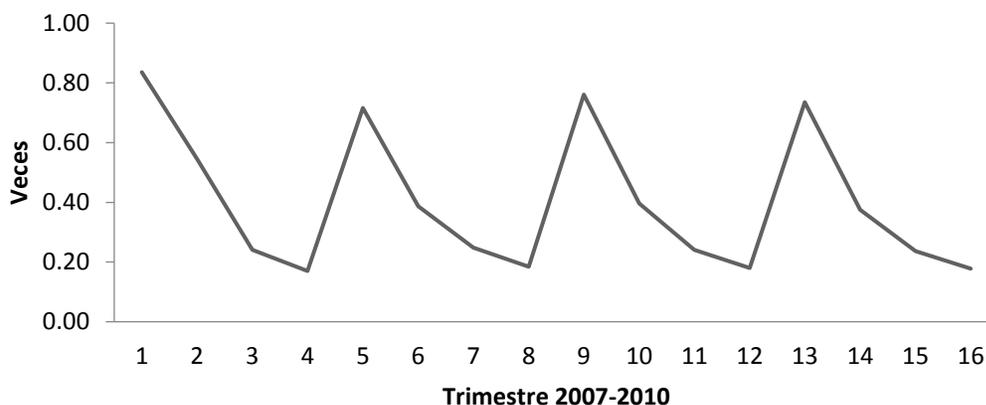
En la Figura 3.14 se muestran los días de inversión en cuentas por pagar. El número de días que Kimberly Clark se tomó de sus proveedores, para saldar sus compras durante los últimos trimestres del periodo 2007-2010 fue de 2,265 días a 2,121 días. Llegando a 494 días como nivel más bajo en el primer trimestre del 2010.

**Figura 3.14. Días de Inversión en Cuentas por Pagar**



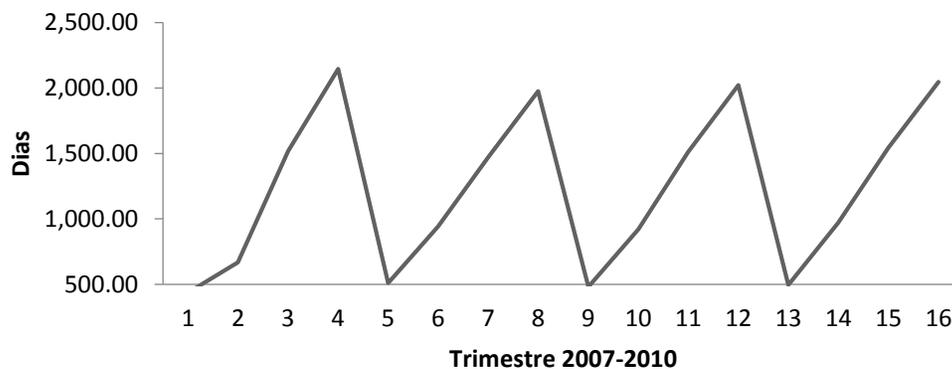
Fuente: Elaboración propia

En la Figura 3.15 se muestra el índice de rotación de cuentas por cobrar. Dicho índice muestra un comportamiento constante durante el periodo del 2007-2010, oscilando los últimos trimestres de 0.17 veces a 0.18 veces. Para los primeros trimestres sí varió el primer trimestre del 2007 de 0.84 veces a 0.74 veces en el 2010, velocidad con la que la empresa recolectó sus cuentas por cobrar pendientes en cada año.

**Figura 3.15. Rotación de Cuentas por Cobrar**

Fuente: Elaboración propia

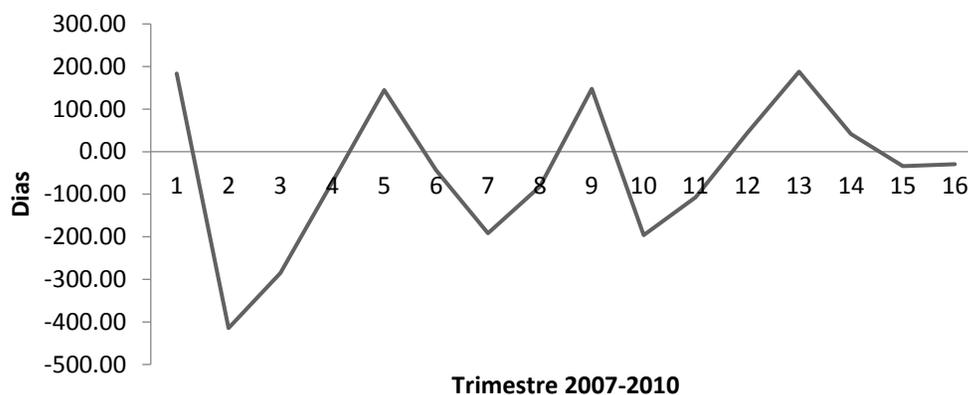
En la Figura 3.16 se muestran los días de cuentas por cobrar. El número de días que la empresa se tardó en recuperar sus ventas anualmente para el periodo 2007-2010 en sus últimos trimestres se encuentran en un intervalo de 1,977 días a 2,146 días. En el último trimestre del 2007 se cobraron las ventas al crédito con el mayor número de días comparado con el periodo. Sin embargo, durante el primer trimestre del 2009 los días de cuentas por cobrar equivalieron a 480 días.

**Figura 3.16. Días de Cuentas por Cobrar**

Fuente: Elaboración propia.

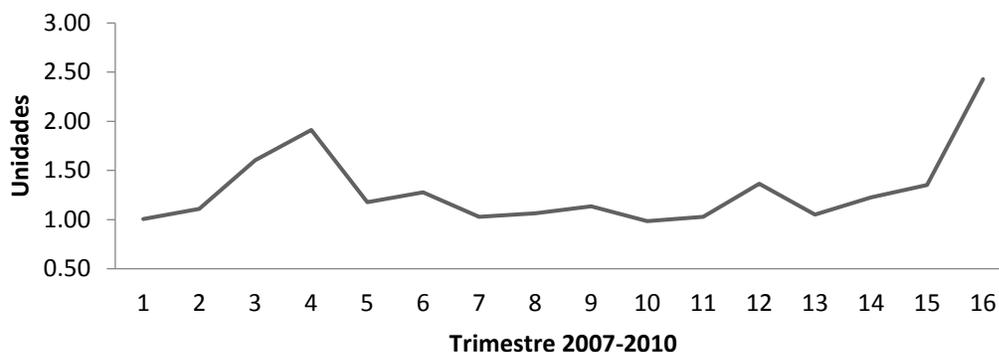
En la Figura 3.17 se muestra el ciclo de conversión del efectivo. Kimberly Clark reporta números negativos, significativamente para el segundo trimestre del 2007 con -415 días a -29 días en el último trimestre del 2010. Por otra parte, los primeros trimestres de cada año oscilan entre 145 días a 188 días.

**Figura 3.17. Ciclo de Conversión del Efectivo**



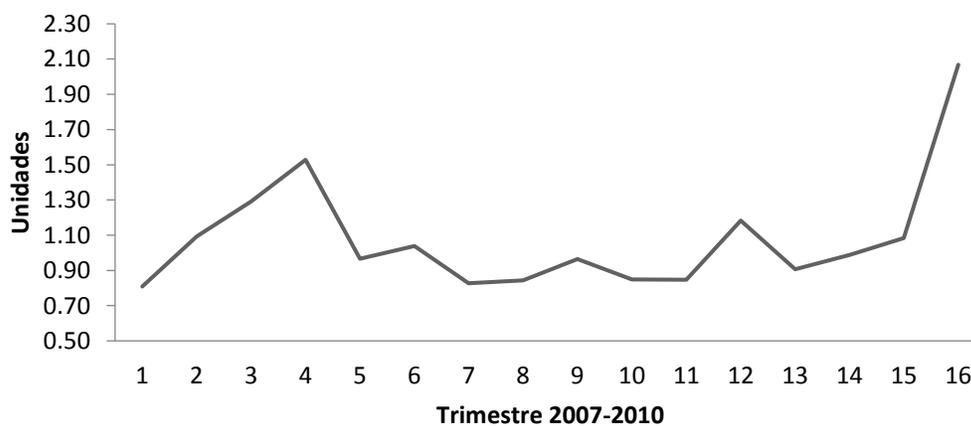
Fuente: Elaboración propia

En la Figura 3.48 se muestra el índice de liquidez. La disponibilidad monetaria de la empresa para pagar las obligaciones de corto plazo muestra que en el cuarto trimestre del 2007 tuvo una liquidez de 1.91. Sin embargo, las unidades en el primer trimestre del 2008 disminuyeron a 1.18, y en el segundo trimestre del 2009 llega al punto más bajo con 0.98. Durante el primer trimestre de 2010 la empresa comienza a mostrar una recuperación de liquidez.

**Figura 3.18. Liquidez**

Fuente: Elaboración propia

En la Figura 3.19 se muestra la prueba ácida. KCM muestra que en el primer trimestre del 2008 cayó a 0.97, a pesar de que se había recuperado durante el 2007. A partir del cuarto trimestre del 2009, reporta valores mayores a 1, lo cual indica una recuperación apropiada y la posibilidad de que la empresa posea exceso de liquidez, cayendo en una pérdida de rentabilidad.

**Figura 3.19. Prueba Ácida**

Fuente: Elaboración propia

#### 4. RESULTADOS

Los resultados que se obtuvieron en la presente investigación muestran que las razones financieras en el 2007 estuvieron influenciados por problemas internacionales como la volatilidad que se presentaba en los mercados financieros y las relaciones geopolíticas de Irak e Irán. Sin embargo, fue el sector inmobiliario de Estados Unidos y los primeros indicios de las hipotecas de alto riesgo lo que comenzó generando especulación sobre el sector.

En México, aunado a la entrada en vigor del nuevo impuesto IETU que generó una disminución en la demanda, se presentó el problema de la inflación en los precios de materias primas, con precios del petróleo que marcaron máximos históricos y precios internacionales de granos, minerales y metales también al alza.

Estos problemas que se presentaron a nivel internacional provocaron que en el país el ritmo de crecimiento disminuyera en comparación con el 2006. Kimberly-Clark de México obtuvo una posición financiera fuerte y una importante generación de efectivo.

Para el 2008 la desaceleración en la economía de Estados Unidos, la crisis financiera y especulativa a nivel mundial provocó por un lado, una reducción en la dinámica del consumo y por otro, una alta volatilidad y un efecto negativo en el tipo de cambio. Además, México había experimentado altos niveles inflacionarios en los últimos años.

Durante los ocho meses del 2008 se mantuvieron tendencias al alza en cuanto a precios, así como en las monedas y la Bolsa de Valores. Los efectos de la crisis financiera siguieron afectando los problemas de consumo, de inversiones, y desempleo.

En nuestro país, los problemas de reducción de las remesas, del precio del petróleo, la disminución de exportaciones, de la inversión extranjera directa, tuvieron un fuerte impacto en la economía mexicana, ocasionando una desaceleración destacadamente durante los últimos trimestres del 2008 y primeros del 2009.

Durante el 2009 a nivel global se siguió presentando una impactante recesión. En México, la situación parecía difícil de sostener, ya que además de enfrentar este problema se presentaba el brote de influenza AH1N1 entre abril y mayo de ese mismo año, paralizando la actividad económica. Ante esto, los gobiernos presentaron proyectos y medidas que tenían como objetivo contrarrestar el impacto de los problemas que se estaban presentando. En lo referente a la economía, se activó el programa contracíclico en el que se aplicaron estímulos fiscales a empresas como Kimberly Clark, así como, restricciones presupuestales y del gasto público.

En el 2009, Kimberly Clark logró records históricos en ventas netas, utilidad de operación, por lo que respecta a la utilidad neta del año, ésta creció 25 por ciento. La empresa, sin embargo, en el 2010 mostró una recuperación económica, logrando revertir la fuerte caída experimentada en el 2009. Sin embargo, la crisis que actualmente se está viviendo en Europa y la preocupación por los déficits en que han tenido que incurrir países con economías importantes como Estados Unidos, la falta de inversión y generación de empleos, ponen en entre dicho esta recuperación. Además, esto impide confianza por parte de los mercados ante tal volatilidad.

En nuestro país, el consumo privado ha crecido creció menos que el PIB, debido a la paulatina recuperación interna, el aumento de los impuestos y la importante caída del crédito al consumo. Sin embargo, durante el 2011 varios indicadores económicos han mejorado. En nuestro país, se ha presentado un desarrollo más equilibrado, como consecuencia, la empresa Kimberly Clark también ha visto reflejado dichos resultados.

## 5. CONCLUSIONES

En el 2001 es cuando el gobierno de México inició un programa en el que se otorgaban estímulos fiscales a las empresas que gastaban en investigación y desarrollo, con el objetivo de que pudieran resultar comercialmente redituables. Este programa se amplió substancialmente a partir de 2005, llegando a representar al presupuesto público, sólo en 2007, un monto de 4,500 millones de pesos en créditos fiscales, que fueron otorgados a 622 empresas.

No obstante, una investigación de la reportera de Fortuna Paulina Monroy demostró que en 2007 los Fondos Sectoriales para la Investigación Científica con Dependencias y Entidades y los Fondos Mixtos para el Desarrollo Científico y Tecnológico Estatal y Municipal, del CONACyT, no fueron utilizados al ciento por ciento para la promoción de la ciencia y la tecnología.

Especialistas han comentado que la mayoría del monto total que brinda CONACyT ha sido destinado a las empresas multinacionales, mientras que las micro, pequeñas y medianas empresas (MPyMES), tan señaladas por la política de desarrollo industrial, sólo reciben un 30% de los montos de apoyo.

## REFERENCIAS

- 39ª. Reunión Ordinaria de la Asamblea General de ALIDE, (2009). Curaçao, Antillas Holandesas, 19 y 20 de mayo de 2009, [http://www.alide.org.pe/download/AsambleaAnt/Alide39/Donwload/AS39\\_09020\\_0\\_Doc-Basico\\_ALIDE39.pdf](http://www.alide.org.pe/download/AsambleaAnt/Alide39/Donwload/AS39_09020_0_Doc-Basico_ALIDE39.pdf)
- Aspe, P. (1993). *El camino Mexicano de la Transformación Económica*. México, D. F.: Fondo de Cultura Económica, 1993.
- Avances y Retos de la Nación (1988)., 4º Informe de Gobierno Ernesto Zedillo Ponce de León, presidente de los Estados Unidos Mexicanos, México 1988.
- Banco de México, México (s/t), *Indicadores Macroeconómicos*, en <http://www.banxico.org.mx>
- Banco de México (1994). *Informe Anual*. México, D. F., 1994.
- Banco de México (1995). *Informe Anual*. México, D. F., 1995.
- Banco de México (2009), Estadísticas, Disponible en: [www.banxico.org.mx](http://www.banxico.org.mx)
- Código Fiscal de la Federación 2011.
- CONACYT. Ley Federal de Transparencia y Acceso a la Información Pública Gubernamental, <http://www.conacyt.gob.mx/transparencia>
- CONACYT (2010). Programa de Estímulo a la Innovación 2010, Reunión Nacional de Secretarios de Desarrollo Económico, enero.
- INNOVAPYME (2008). Lineamientos del Programa de Apoyo Innovación Tecnológica para Negocios de Alto Valor Agregado (INNOVAPYME), aprobados por junta de gobierno CONACYT, diciembre.

PROINNOVA (2008). Lineamientos del Programa de Desarrollo e Innovación de Tecnologías precursoras (PROINNOVA), aprobados por junta de gobierno CONACYT, diciembre.

INNOVATEC (2008), Lineamientos del Programa de Innovación Tecnológica para la competitividad de las empresas (INNOVATEC), aprobados por junta de gobierno CONACYT, diciembre.

De León, Sa (2000), *Las crisis Evitables de México*. México, D.F.: CV Ediciones, 2000.

Durán B. A; Zavala P. P. (2009). Estímulos fiscales y su tratamiento para efectos del impuesto sobre la renta, <http://vlex.com/vid/capitulo-estimulo-fiscal-231759921>

Dmitri F., Curtis H., Los Programas de Estímulos Fiscales y el Desarrollo de Capacidades Tecnológicas en México, Investigadores del Proyecto “Sociedad del Conocimiento y Diversidad Cultural” de la Universidad Nacional Autónoma de México, UNAM.

Fondo Monetario Internacional (1995). *Second Part. Balance of Payments. Year Book*. Washington D. C, 1995.

Fondo de Cooperación Internacional en Ciencia y Tecnología, Marco Conceptual de la Innovación en México,  
[www.siicyt.gob.mx/.../04022011\\_Marco\\_Conceptual\\_Innovacion.pd](http://www.siicyt.gob.mx/.../04022011_Marco_Conceptual_Innovacion.pd).

Godoy Julio, Crisis financiera derroca gobiernos sin cambiar políticas,  
<http://ipsnoticias.net/nota.asp?idnews=99673>

Gurría, J. Á. (1989). “Evolución y Características de la Deuda Externa Mexicana”. *El Mercado de Valores* (1989).

Gurría, J. Á. (1993). *La deuda Externa*. México: Fondo de Cultura Económica, 1993.

Gurría, J. Á. (1993). *La Política de la Deuda Externa*. México, D. F.: Fondo de Cultura Económica, 1993.

- Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática (2003). Banco de Información Económica (1 de mayo del 2003). [Base de datos].
- Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática (1996). Banco de Información Económica (Serie Histórica de 1900-1995). [Base de datos].
- Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática. (2009). Banco de Información Económica (BIE), Disponible en: [www.inegi.org.mx](http://www.inegi.org.mx)
- Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática. Estadísticas varias. [En Línea], disponible en: <http://www.inegi.gob.mx/inegi/default.aspx>
- Kimberly Clark, Información Financiera Trimestral, [http://www.kimberly-clark.com.mx/informacion\\_financiera/SIFIC.asp](http://www.kimberly-clark.com.mx/informacion_financiera/SIFIC.asp)
- Kimberly Clark, Informe Anual 2007, [http://www.kimberly-clark.com.mx/informacion\\_financiera/anual/Kimberly07.pdf](http://www.kimberly-clark.com.mx/informacion_financiera/anual/Kimberly07.pdf) 07.
- Kimberly Clark, Informe Anual 2008, [http://www.kimberly-clark.com.mx/informacion\\_financiera/anual/kimberly08\\_ESP.pdf](http://www.kimberly-clark.com.mx/informacion_financiera/anual/kimberly08_ESP.pdf) 08.
- Kimberly Clark, Informe Anual 2009, [http://www.kimberly-clark.com.mx/informacion\\_financiera/anual/Kimberly2009esp.pdf](http://www.kimberly-clark.com.mx/informacion_financiera/anual/Kimberly2009esp.pdf) 09.
- Kimberly Clark, Reporte Anual 2008, [http://www.kimberly-clark.com.mx/informacion\\_financiera/descargas/ReporteAnualBMV2008.pdf](http://www.kimberly-clark.com.mx/informacion_financiera/descargas/ReporteAnualBMV2008.pdf)
- Kimberly Clark, Reporte Anual 2009, [http://www.kimberly-clark.com.mx/informacion\\_financiera/descargas/ReporteAnualBMV2009.pdf](http://www.kimberly-clark.com.mx/informacion_financiera/descargas/ReporteAnualBMV2009.pdf)
- Kimberly Clark, Reporte Anual 2010, [http://www.kimberly-clark.com.mx/informacion\\_financiera/descargas/ReporteAnualBMV2010.pdf](http://www.kimberly-clark.com.mx/informacion_financiera/descargas/ReporteAnualBMV2010.pdf)
- Ley del Impuesto Sobre la Renta (2010).
- Ley de Ingresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal (2011)

Lomelí G. Paulina, México frente a la crisis europea,

<http://www.eclac.org/publicaciones/xml/1/35441/MD79.pdf>

Luna, J. (1995). “La crisis del Tequila”. *La Jornada* (1 de noviembre de 1995). México,

D. F.

Ortiz, G. (1995). *La reforma financiera y la Desincorporación Bancaria*. Una Visión de

la Modernización de México. México, D. F.: Fondo de Cultura Económica, 1995.

Ortiz Martínez Guillermo, (2009). *La Crisis: Testimonios y Perspectivas*, Fondo de

Cultura Económica, México, 2009.

Política Hacendaria para la Competitividad,

[http://pnd.calderon.presidencia.gob.mx/pdf/SegundoInformeEjecucion/2\\_1.pdf](http://pnd.calderon.presidencia.gob.mx/pdf/SegundoInformeEjecucion/2_1.pdf)

Presidencia de la República (1995). *Primer Informe de Gobierno de Ernesto Zedillo*

*Ponce de León*. México, D. F. 1995.

Proceso, 948 (1997). México, D. F.

Ramirez, C. (1996). “La sobrevaluación un Error”. *La Jornada* (6 de enero de 1996).

México, D. F.

Ramirez E., Con Calderón, Pérdidas Fiscales por 1.8 Billones de Pesos,

<http://www.voltairenet.org/Con-Calderón-perdidas-fiscales-por>

Ramirez O. Rogelio, México en la Crisis Global y en su Propia Crisis: ¿Qué Hacer?

<http://www.fundacionpreciado.org.mx/Reflexion/PDF/Papelesreflexion07.pdf>

Rios Guerrero Leonardo, Programa de Estimulos a la Innovación, Consejo Nacional de

Ciencia y Tecnología, 2010. [www.conacyt.gob.mx/.../Dr](http://www.conacyt.gob.mx/.../Dr)

Secretaria de Economía (2010). Estadísticas varias, México, [En Línea] disponible en:

<http://www.economia.gob.mx/?P=863>

- Secretaría de Hacienda y Crédito Público (1994). *Anuario Estadístico de los Estados Unidos Mexicanos*. México, D. F.: Fondo de Cultura Económica: SHCP, 1994.
- Secretaría de Hacienda y Crédito Público. *Deuda Externa Pública Mexicana*. México, D. F.: Fondo de Cultura Económica: SHCP
- Secretaría de Hacienda y Crédito Público (1988). *Estadísticas Hacendarias del Sector Público*. México, D. F.: Fondo de Cultura Económica: SHCP, 1988.
- Secretaría de Hacienda y Crédito Público (1996). “Evolución de la Deuda Externa e Indicadores de la Deuda”. *Informe Hacendario Mensual*. México, D. F.: Fondo de Cultura Económica: SHCP, 1996.
- Secretaría de Hacienda y Crédito Público (1988). *Deuda externa Pública Mexicana*. México, D. F.: Fondo de Cultura Económica: SHCP, 1988.
- Secretaría de Hacienda y Crédito Público (1989). *Deuda Externa Pública Mexicana*. México, D. F.: Fondo de Cultura Económica: SHCP, 1989.
- Secretaría de Hacienda y Crédito Público (1997). México, 1997, *Data Book*.
- Secretaría de Hacienda y Crédito Público (2010). *Política Contracíclica y Retos de la Política Fiscal* Política Fiscal, Subsecretaría de Egresos, enero 2010  
[http://www.cshenlinea.azc.uam.mx/02\\_inv/archivos/reportes/eco/lec/vlec057.pdf](http://www.cshenlinea.azc.uam.mx/02_inv/archivos/reportes/eco/lec/vlec057.pdf)
- Villagomez A., Navarro I. (2010). *Política Fiscal Contracíclica en México Durante la Crisis Reciente: Un Análisis Preliminar*, *CIDE*, Número 475, marzo 2010

## ANEXO 1

| RAZONES FINANCIERAS |          |           |           |           |           |          |          |
|---------------------|----------|-----------|-----------|-----------|-----------|----------|----------|
| 2007                |          |           |           | 2008      |           |          |          |
| PRIMERO             | SEGUNDO  | TERCERO   | CUARTO    | PRIMERO   | SEGUNDO   | TERCERO  | CUARTO   |
| 18.07%              | 16.75%   | 16.78%    | 17.36%    | 15.18%    | 15.89%    | 15.71%   | 14.37%   |
| 57.53%              | 58.49%   | 58.93%    | 59.05%    | 62.18%    | 61.17%    | 60.80%   | 60.01%   |
| 42.47%              | 41.51%   | 41.07%    | 40.95%    | 37.82%    | 38.83%    | 39.20%   | 39.99%   |
| 15.15%              | 15.06%   | 15.05%    | 14.75%    | 14.10%    | 14.02%    | 14.28%   | 14.17%   |
| 12.97%              | 21.85%   | 31.89%    | 39.76%    | 12.46%    | 23.85%    | 32.15%   | 38.06%   |
| 22.93%              | 48.34%   | 67.57%    | 91.75%    | 23.07%    | 47.02%    | 69.37%   | 95.06%   |
| 37.26               | -16.88   | -21.90    | -25.07    | -23.79    | -47.63    | -11.54   | -4.16    |
| 68.06%              | 62.95%   | 64.44%    | 59.95%    | 71.90%    | 68.68%    | 66.11%   | 64.11%   |
| 47,416              | 724,743  | 3,436,787 | 3,921,645 | 1,367,931 | 1,944,651 | 259,681  | 547,914  |
| 0.00                | 0.03     | 0.15      | 0.17      | 0.06      | 0.08      | 0.01     | 0.02     |
| 1.78                | 62.21    | 5.27      | 7.67      | 2.12      | 4.13      | 5.63     | 7.32     |
| 204.58              | 5.87     | 69.26     | 47.60     | 172.09    | 88.38     | 64.81    | 49.86    |
| 0.80                | 0.34     | 0.19      | 0.16      | 0.68      | 0.34      | 0.21     | 0.17     |
| 458.07              | 1,089.21 | 1,873.43  | 2,264.62  | 537.29    | 1,075.74  | 1,725.46 | 2,107.94 |
| 0.84                | 0.55     | 0.24      | 0.17      | 0.72      | 0.39      | 0.25     | 0.18     |
| 436.84              | 668.83   | 1,518.94  | 2,145.78  | 509.70    | 943.79    | 1,469.04 | 1,976.61 |
| 183.35              | -414.52  | -285.23   | -71.24    | 144.50    | -43.58    | -191.61  | -81.47   |
| 1.01                | 1.11     | 1.60      | 1.91      | 1.18      | 1.28      | 1.03     | 1.06     |
| 0.81                | 1.09     | 1.29      | 1.53      | 0.97      | 1.04      | 0.83     | 0.84     |

**ANEXO 1**  
**(Continuación)**

| <b>RAZONES FINANCIERAS</b> |                |                |                |               |                |                |                |               |
|----------------------------|----------------|----------------|----------------|---------------|----------------|----------------|----------------|---------------|
|                            | <b>2009</b>    |                |                |               | <b>2010</b>    |                |                |               |
|                            | <b>PRIMERO</b> | <b>SEGUNDO</b> | <b>TERCERO</b> | <b>CUARTO</b> | <b>PRIMERO</b> | <b>SEGUNDO</b> | <b>TERCERO</b> | <b>CUARTO</b> |
|                            | 14.34%         | 15.95%         | 15.79%         | 16.81%        | 15.48%         | 15.91%         | 15.66%         | 16.12%        |
|                            | 60.95%         | 59.80%         | 59.37%         | 58.96%        | 59.85%         | 59.14%         | 59.66%         | 59.70%        |
|                            | 39.05%         | 40.20%         | 40.63%         | 41.04%        | 40.15%         | 40.86%         | 40.34%         | 40.30%        |
|                            | 14.22%         | 14.11%         | 14.30%         | 13.91%        | 14.59%         | 14.31%         | 14.18%         | 14.03%        |
|                            | 14.18%         | 28.28%         | 38.16%         | 48.09%        | 16.73%         | 31.00%         | 41.32%         | 51.08%        |
|                            | 21.19%         | 43.22%         | 73.31%         | 90.92%        | 22.30%         | 52.21%         | 78.63%         | 97.24%        |
|                            | -5.97          | -12.68         | -12.25         | -13.65        | -25.74         | -16.92         | -16.72         | -16.11        |
|                            | 78.57%         | 75.62%         | 69.67%         | 68.22%        | 79.37%         | 73.20%         | 70.20%         | 69.31%        |
|                            | 1,633,446      | -214,525       | 270,685        | 3,369,463     | 701,060        | 1,978,344      | 2,729,225      | 7,584,435     |
|                            | 0.06           | -0.01          | 0.01           | 0.12          | 0.02           | 0.08           | 0.11           | 0.28          |
|                            | 1.78           | 3.93           | 6.18           | 8.66          | 1.96           | 3.69           | 5.56           | 8.17          |
|                            | 204.53         | 92.85          | 59.10          | 42.14         | 186.19         | 99.00          | 65.68          | 44.70         |
|                            | 0.68           | 0.30           | 0.22           | 0.18          | 0.74           | 0.35           | 0.22           | 0.17          |
|                            | 536.82         | 1,210.55       | 1,681.25       | 2,018.92      | 494.45         | 1,030.26       | 1,643.49       | 2,121.02      |
|                            | 0.76           | 0.40           | 0.24           | 0.18          | 0.74           | 0.38           | 0.24           | 0.18          |
|                            | 479.78         | 921.26         | 1,514.56       | 2,021.50      | 496.20         | 972.83         | 1,543.49       | 2,046.92      |
|                            | 147.49         | -196.44        | -107.59        | 44.73         | 187.94         | 41.57          | -34.33         | -29.41        |
|                            | 1.13           | 0.98           | 1.03           | 1.36          | 1.05           | 1.23           | 1.35           | 2.43          |
|                            | 0.96           | 0.85           | 0.85           | 1.18          | 0.91           | 0.99           | 1.08           | 2.07          |