



¿Qué le preocupa al Banco Central?



Barómetro Financiero

RODOLFO NAVARRETE

En ocasión de la presentación del informe sobre la inflación del segundo trimestre del presente año, los funcionarios del Banco de México externaron, una vez más, su preocupación por el nivel que ha alcanzado la deuda pública como porcentaje del PIB. Textualmente señalaron que:

“Ante el complejo entorno internacional y las perspectivas de que éste prevalezca en el futuro, es fundamental reforzar el marco macroeconómico para que contribuya a mantener la confianza en la economía de México. Para ello, en adición a ajustar oportunamente la postura de política monetaria, se requiere del fortalecimiento estructural de las finanzas públicas, el cual cobra mayor relevancia ante la importante disminución que han registrado los precios y la producción de petróleo. En particular, es indispensable que la razón deuda pública a PIB se establezca en niveles que sean sostenibles en el mediano y largo plazos, para lo cual es fundamental el cumplimiento de los objetivos de consolidación fiscal que ha planteado el gobierno federal, así como esfuerzos permanentes para mantener finanzas públicas sanas”.

Cabe mencionar que al cierre de 2014 la razón deuda bruta del sector público a PIB alcanzó 50.1 por ciento, mientras que la deuda neta representó 43.7 por ciento del PIB. Si bien a primera vista estos niveles podrían considerarse como manejables, algunos aspectos de su comportamiento no dejan de ser preocupantes.

Lo primero y lo más importante es su evolución en el tiempo. El crecimiento de la razón deuda pública a PIB ha sido vertiginoso en los últimos años. La deuda pública bruta aumentó de 37.5 por ciento del PIB en 2007 a 50.1 por ciento en 2014 y, dada la tendencia, se esperaría que alcance 52.0 por ciento al cierre del presente año. La deuda pública neta, por su parte, aumentó de 29.1 por ciento a 43.7 por ciento del PIB, y se esperaría que para fin de año se ubique ligeramente por debajo de 46.0 por ciento.

Este rápido avance de la deuda pública ha superado no sólo las estimaciones que tenía el Fondo Monetario Internacional (FMI) a finales de 2014, mismas que lo llevaron a calificar que la deuda pública mexicana era sostenible aún bajo severos choques económicos; también al umbral de 50 por ciento que fija el propio FMI para exigir mayor control de la política fiscal en aras de no cuestionar la sostenibilidad de la deuda pública en el mediano plazo.

Al respecto, en noviembre de 2014 el FMI estimó que la razón deuda pública a PIB se iba a ubicar al cierre de dicho año en 47.8 por ciento, que podría subir hasta 49.6 por ciento en 2016 y que a partir de allí podría empezar a bajar paulatinamente en los siguientes años. Como puede apreciarse esto no se cumplió.

Según los criterios de sostenibilidad de la deuda pública de países emergentes del FMI, una cifra de la razón de la deuda pública al PIB superior a 50 por ciento eleva fuertemente la probabilidad de que ésta aumente rápidamente debido a que se exacerban los efectos negativos que pueda generar la materialización de algunos riesgos sobre las finanzas públicas. Entre los más importantes pueden mencionarse los efectos negativos de un menor crecimiento económico, una menor inflación, el deterioro del déficit primario del sector público, la depreciación del tipo de cambio y un posible incremento de las tasas de interés tanto en Estados Unidos, como en México. Todas estas variables tenderán a incrementar el déficit fiscal y, por tanto, la deuda pública.

En este sentido podría pensarse que está a sólo un paso el movimiento de la razón deuda pública a PIB desde 50 a 60 por ciento, con lo que México se habría colocado en el primer nivel de riesgo para la deuda de un país emergente. Cabe

mencionar que un nivel de 70 por ciento de dicha razón es considerado como de alerta de acuerdo a los criterios del FMI.

Como puede apreciarse, esto explica la exigencia del Banco de México de que es indispensable estabilizar la razón deuda pública a PIB en niveles que sean manejables en el mediano y largo plazos. Vale decir que el gobierno debería bajar en los próximos meses la razón deuda pública a PIB en dos puntos porcentuales ya sea aumentando el ritmo de crecimiento económico o simplemente bajando la deuda, para lo cual deberá generar crecientes superávits fiscales.

Finalmente, si se compara contra otros países con Chile, por ejemplo (el otro país que tiene calificación soberana en el rango de las A en América Latina, según la calificadora internacional de riesgos Moody's), la razón de deuda mexicana resulta ser significativamente superior a la chilena. Así, la razón de la deuda bruta del gobierno chileno con respecto a su PIB fue de 15.0 por ciento al cierre de 2014, mientras que la razón de la deuda neta al PIB fue de -5.0 por ciento.

En conclusión, por donde se vea, la razón de la deuda pública mexicana con respecto al PIB se encuentra en una zona de riesgo, que deberá corregirse si es que no se quieren vivir algunos sobresaltos financieros.