

DEUDA PÚBLICA

# BAJO LA LUPA DE LOS MERCADOS

El gobierno debe disminuir el ritmo de endeudamiento que ha alcanzado en los últimos años.

POR CARMEN LUNA

**A**gencias calificadoras y analistas se mantienen atentos a la tendencia de la deuda interna del gobierno federal mexicano, que en los últimos años no ha dejado de crecer.

Hasta hace cuatro años, la deuda neta del gobierno federal representaba 24% del producto interno bruto (PIB). Sin embargo, para julio de 2015, la proporción subió hasta 32.9%, es decir, 8.9 puntos porcentuales más en cinco años y medio.

“Para las calificadoras, el nivel de deuda en términos del PIB es muy importante para decirnos la capacidad de pago de una entidad soberana”, dice Felix Boni, director general de Análisis de la calificadora HR Ratings. “Si no reduce la deuda o aumenta de manera importante, habría cierta pérdida de confianza por parte de los inversionistas, quienes exigirían un mayor rendimiento para invertir en México”.

Hasta ahora, la calificación crediticia de México se mantiene en ‘A3’ con perspectiva esta-

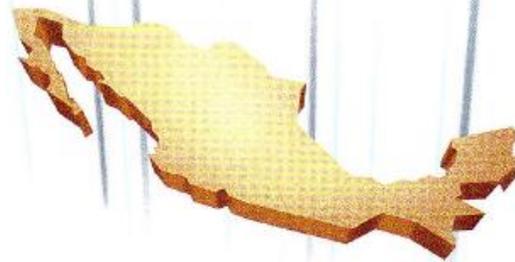
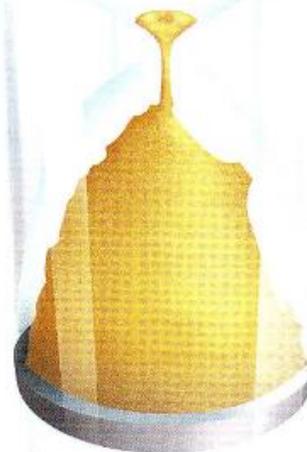
ble por parte de la calificadora Moody’s, ‘HR A-(G)’ con perspectiva estable de HR Ratings y ‘BBB+’ con perspectiva estable de Fitch y Standard & Poor’s.

Esto quiere decir que en México hay un bajo riesgo crediticio, pero las calificadoras reconocen la existencia de factores de alerta.

Las calificaciones son un indicador relevante para los inversionistas, ya que las toman en cuenta al momento de comprar títulos de deuda de un país.

Ante la caída en la producción de Petróleos Mexicanos, los bajos precios del crudo y las bajas tasas de interés a nivel mundial, el Congreso de la Unión autorizó al gobierno federal un mayor déficit fiscal –mayores gastos que ingresos– a finales de 2012 para impulsar la economía mexicana.

A cambio, la Secretaría de Hacienda se comprometió a mantener el déficit a la baja hasta alcanzar el equilibrio en 2017. La dependencia esperaba una mejora en el comporta-

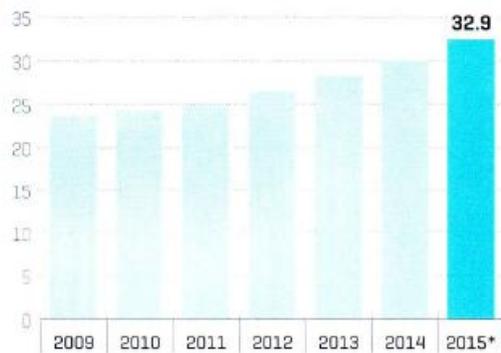




## ADEUDO CRECIENTE

La razón deuda/PIB del gobierno federal creció casi nueve puntos porcentuales en menos de seis años.

Porcentaje de deuda neta del gobierno federal como proporción del PIB.



\*Datos hasta julio.

FUENTE: Secretaría de Hacienda.

miento de la economía mexicana y en la producción de crudo de la paraestatal.

Para este año, el gobierno pretende que el déficit tradicional, sin la inversión en Pemex, represente 1% del PIB y que la proporción baje a 0.5% para 2016 y a 0% para 2017.

Sin embargo, las deudas que contrajo el gobierno hace años, y el saldo histórico de los requerimientos financieros del sector público (SHRFSP), que representa el acervo neto de las obligaciones contraídas tanto por entidades públicas como privadas para alcanzar los objetivos de las políticas públicas, se deben seguir pagando.

El SHRFSP representó 40.3% del PIB en 2013, y aumentó a 43.7% en 2014. Para 2015 y 2016, el gobierno

estima que podría llegar a 46.9 y 47.8%, respectivamente.

“Los riesgos de no disminuir la deuda están en que las condiciones de financiamiento se complican y, eventualmente, la deuda se vuelve más cara y las calificadoras pueden bajar su calificación”, explica Carlos Serrano, economista en jefe de BBVA Bancomer.

“Además, el gobierno es una suerte de piso para el financiamiento de los agentes de la economía y si se vuelve más caro para el gobierno, también lo hará para empresas o personas, y en un caso extremo, incrementa el riesgo de crisis financieras. México no está en esos niveles, pero es bueno corregir el rumbo”.

Cuando Hacienda se comprometió a ir bajando la deuda, no sabía que los precios del petróleo se desplomarían y que, como consecuencia, en los primeros siete meses de 2015, los ingresos petroleros se desplomarían 48.5% en términos reales.

Por ello, la dependencia se vio obligada a recortar el gasto público en 124,000 millones de pesos (MDD) en lo que va del año y para 2016 espera gastar 135,000 MDP menos, ya que un mayor endeudamiento resultaría peligroso para las finanzas públicas.

### CRECIMIENTO, EL OTRO PROBLEMA

La tarea de recortar la deuda interna no será sencilla para las autoridades, de acuerdo con los especialistas. La producción mexicana en 2016 podría enfrentar vientos en contra por el crecimiento titu-

beante de la economía de Estados Unidos, el principal socio comercial de México.

Por eso, tanto analistas como la Secretaría de Hacienda recortaron su estimación de crecimiento para 2015 y para 2016.

Hacienda espera un crecimiento del PIB de un rango de 2 a 2.8% en 2015, cuando a inicios de año estimaba que sería de entre 2.2 y 3.2%. En la última encuesta de Expectativas Económicas del Banco de México, los analistas consultados recortaron su pronóstico de crecimiento para 2016, de 3.19 a 2.96%.

Esto implica una presión extra para la proporción del endeudamiento con respecto al PIB, ya que cuanto más pequeña la producción, mayor la carga de la deuda.

Con mayor crecimiento sube la recaudación, porque la gente tiene más dinero y las empresas generan utilidades. Así, es posible reducir el monto que el gobierno tiene que financiar con deuda, según Felix Boni, de HR Ratings.

“El reto es que la Secretaría de Hacienda se siga apoyando en el SAT, su brazo recaudador, y hablar claro con los gobiernos estatales, que tienen que elevar sus niveles de recaudación y, además, renegociar los pagos de deuda de corto a largo plazo”, dice Raymundo Tenorio, director de las carreras de Economía de la Escuela de Negocios del Tecnológico de Monterrey, campus Santa Fe.

Si bien la deuda de México está en niveles manejables, la calificadora Moody's adelanta que estará atenta a que el gobierno estabilice el aumento que ha tenido en los últimos años.

“Es difícil y se va a necesitar mucha voluntad”, dice Boni, de HR Ratings. “(Pero) tengo la confianza en que se van a tomar las medidas necesarias para evitar que la deuda siga creciendo”, agrega. ■