

## ¿Se han deteriorado las finanzas del gobierno?

Por **JORGE A. CHÁVEZ PRESA**

**A** propósito de la evaluación, ahora le ha tocado al gobierno federal recibir su calificación por el manejo de las finanzas públicas. Standard and Poors (S&P) hizo pública la calificación crediticia del gobierno federal mexicano.

Las agencias calificadoras como S&P determinan cuál es la probabilidad de que un ente público o privado que ha pedido prestado genere ingresos y gaste de tal forma que esté en posibilidades de pagar los intereses y capital. En el caso del gobierno federal, este análisis es muy complicado, ya que hay que tomar en cuenta entre otras muchas variables las siguientes: el crecimiento económico; el acervo de deuda en moneda nacional y el que se tiene en moneda extranjera; las condiciones financieras de esa deuda, en términos de tasa, plazo y divisa; la recaudación de impuestos y otras contribuciones; la producción de petróleo y su precio; el monto y destino del gasto público; la balanza comercial, la cuenta corriente; las reservas internacionales, y otras.

S&P, al dar a conocer la calificación de la deuda soberana del gobierno fe-

deral, le mantuvo el llamado "grado de inversión", pero la puso en "perspectiva negativa". Esto significa que si ciertas variables en el manejo de las finanzas públicas no mejoran, entonces el gobierno perderá su "grado de inversión" con respecto a otros títulos de los mercados financieros internacionales. De perder esta calificación, la deuda del gobierno mexicano será considerada por inversionistas extranjeros con una mayor probabilidad de no pago, lo cual se denomina como grado de no inversión especulativo.

De materializarse el deterioro de la calificación global, esto traería una consecuencia muy desafortunada: los inversionistas institucionales extranjeros (fondos de retiro de otras partes del mundo, aseguradoras y fondos de inversión, entre otros) estarían impedidos de comprar instrumentos financieros con estas características, por lo cual dichos inversionistas se verían obligados a vender sus posiciones.

Esta misma calificador, en términos de riesgo nacional, mantuvo para el gobierno federal la máxima calificación, esto es, que en moneda nacional no representa riesgo. Sin embargo, independientemente de si es la calificación global o la calificación nacional de riesgo crediticio, ¿qué le preo-

cupa a esta calificador del manejo de las finanzas públicas federales?

Le preocupa primordialmente que el incremento de la deuda pública, aunque ha sido moderado, no haya sido acompañado de un crecimiento económico más alto; dos, aprecia que el gobierno federal tiene menos márgenes de maniobra para hacer frente a perturbaciones adicionales; tres, pese a las reformas estructurales, ve un deterioro en la gobernanza del país por "una débil aplicación de la ley y la percepción de corrupción"; cuatro, "la democracia ha generado estabilidad y cambios regulares de gobierno... pero no ha derivado un dinamismo económico ni ha mejorado la seguridad pública". También le preocupa que México siga teniendo una baja intermediación financiera, esto significa que, en comparación a otros países, el crédito a las empresas privadas y a las empresas que cotizan en la bolsa de valores, que no son financieras, siga siendo muy bajo (28% del PIB).

En contraste, no ve materia de preocupación en el déficit de cuenta corriente, esto es, que ve sin mayor problema que este déficit pueda cubrirse con inversión extranjera directa.

Expuesto lo anterior, esta calificador sentencia que si la deuda pública a

PIB sigue aumentando, al igual que el costo financiero de la deuda, entonces quitará el grado de inversión global a la deuda del gobierno federal. Ello ocurrirá si el déficit público como porcentaje del PIB aumenta más rápido que la tasa de crecimiento económico, o si no logra reducirse el gasto público o no se incrementan los ingresos a fin de solicitar un menor endeudamiento.

Este es un tema de responsabilidad compartida entre el Poder Ejecutivo federal y el Congreso. También es una llamada para que se reactiven los contrapesos en el Estado mexicano. Los diputados y senadores de todos los partidos políticos han avalado consistentemente desde la administración del presidente Calderón hasta la del presidente Peña Nieto las autorizaciones de deuda pública. Los presidentes no lo han hecho solitos. Con la baja en el precio del petróleo y las perspectivas de bajo crecimiento económico, nuestros diputados federales deben asumir su responsabilidad y disposición a recortar el gasto estéril que plaga nuestras finanzas públicas, eliminar todos los egresos que no contribuyen a aumentar la producción de bienes y servicios. ¿Es pedir peras al olmo? ●

*Economista. @jchavezpresa*