



¿Control del déficit..? Papelito habla

Parece que al mercado ya no le calman las promesas de estabilización del déficit. A las palabras se las lleva el viento y para enviar las señales correctas a los inversionistas, debemos pasar de las promesas a los compromisos contundentes, regulados en la ley.

Por: Mariana Campos (@mariana_c_v) y Alejandro García (@myosus)

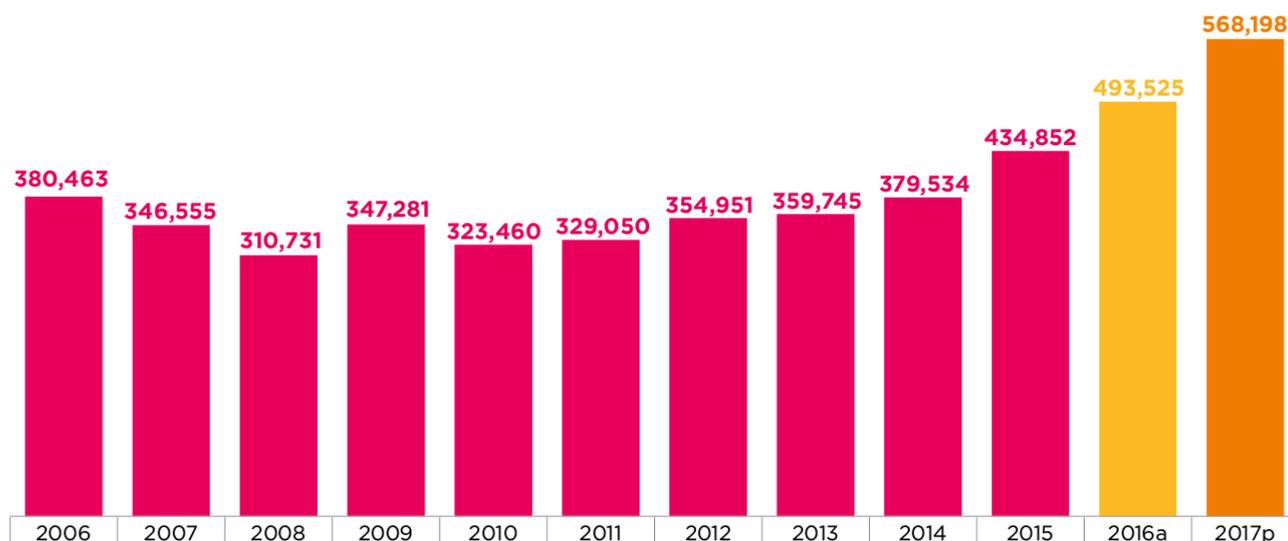
Los legisladores dejaron ir una oportunidad de “oro” en la discusión de la Ley de Ingresos. Pudieron, y debieron, convertir la promesa del Poder Ejecutivo de disminuir la deuda en un compromiso ‘legal’. Las palabras se las lleva el viento, en cambio “papelito habla”. Los ciudadanos somos como las novias ‘enamoradas’, queremos que nos firmen el compromiso, que éste se enmarque en la ley.

Actualmente, **el Gobierno Federal atraviesa una fuerte presión en sus finanzas públicas**, en gran parte debido al incremento del costo financiero de la deuda. Tan sólo el aumento que se prevé en este rubro en 2017 para todo el sector público presupuestario es de 175 mil millones de pesos, equivalente al total del presupuesto educativo y a más de seis veces lo que destinará a los grandes proyectos de infraestructura. Y aún podría aumentar más por el desgaste de la credibilidad de la política fiscal y el deterioro de las perspectivas de las calificadoras internacionales sobre la deuda soberana.

El incremento en el costo de la deuda es resultado de varios factores. Uno de ellos es que el saldo de la deuda por pagar crece. Otro es la pérdida de credibilidad de la política fiscal, la cual, es controlada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Si el mercado financiero no confía en lo que anuncia la autoridad fiscal, sube el costo de financiamiento para el gobierno mexicano.

Costo de la deuda interna y externa del Sector Público Presupuestario

(mdp 2017)



a= Aprobado en el PEF 2016
p=Propuesto en el PPEF 2017

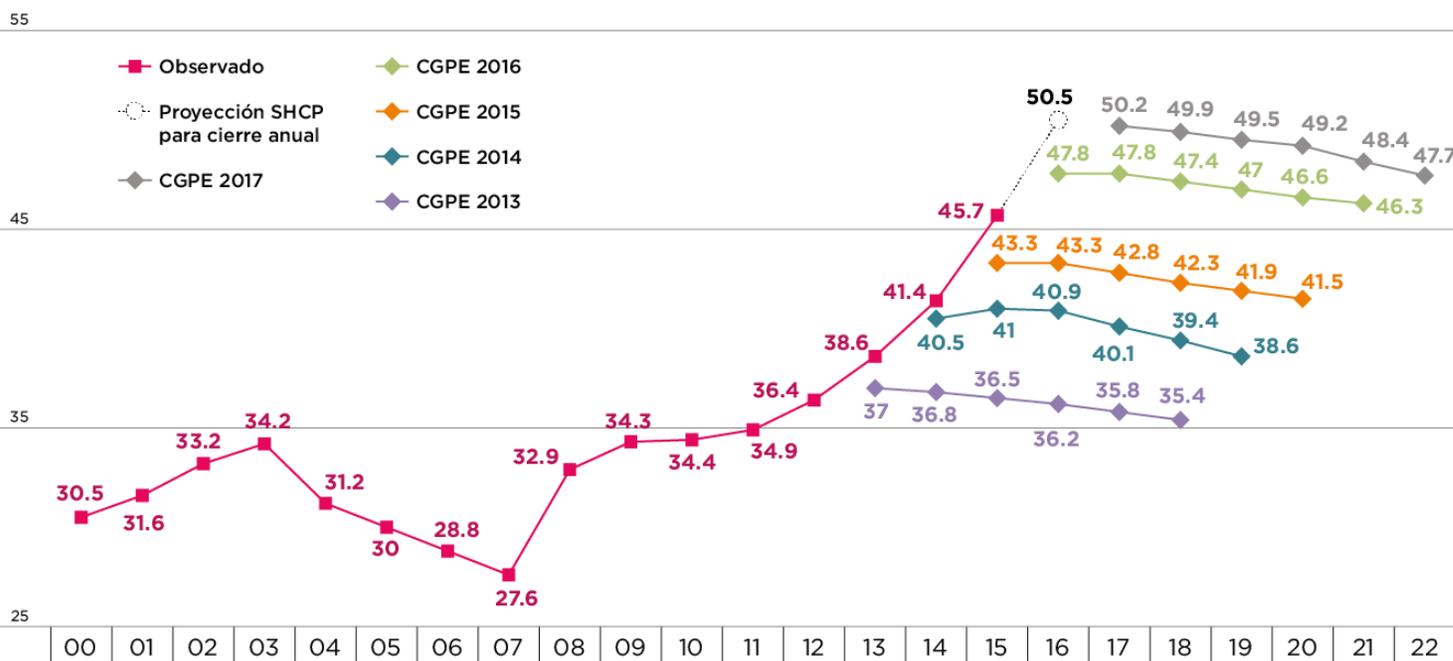
Fuente: SHCP de Estadísticas Oportunas/Costo Financiero del Sector Público Presupuestario, PEF 2016 y PPEF 2017.

Entre otros asuntos, la credibilidad de la política fiscal cayó porque esta Administración se endeudó de manera creciente en un contexto de bajo crecimiento económico. **La deuda pública ha aumentado 14 puntos del PIB en esta Administración**, pasando de 36.4 en 2012 a 50.5 puntos esperados para el cierre de 2016. A esto se tendrá que agregar lo que se acumule en 2017 y lo que sumen los ajustes por la ya rutinaria subestimación del crecimiento económico.

Además, no se han materializado en los hechos las promesas de reducir la deuda pública como porcentaje del PIB contenidas en los Criterios Generales de Política Económica. Después de pedir cada incremento en la deuda, el gobierno ha señalado una y otra vez que posteriormente ésta irá disminuyendo en los próximos años, pero no se ha cumplido.

Consistencia de la planeación financiera del Gobierno Federal

(SHRFSP* como porcentaje del PIB)



Fuente: Criterios Generales de Política Económica, Estadísticas Oportunas de la SHCP e INEGI.

*Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público.

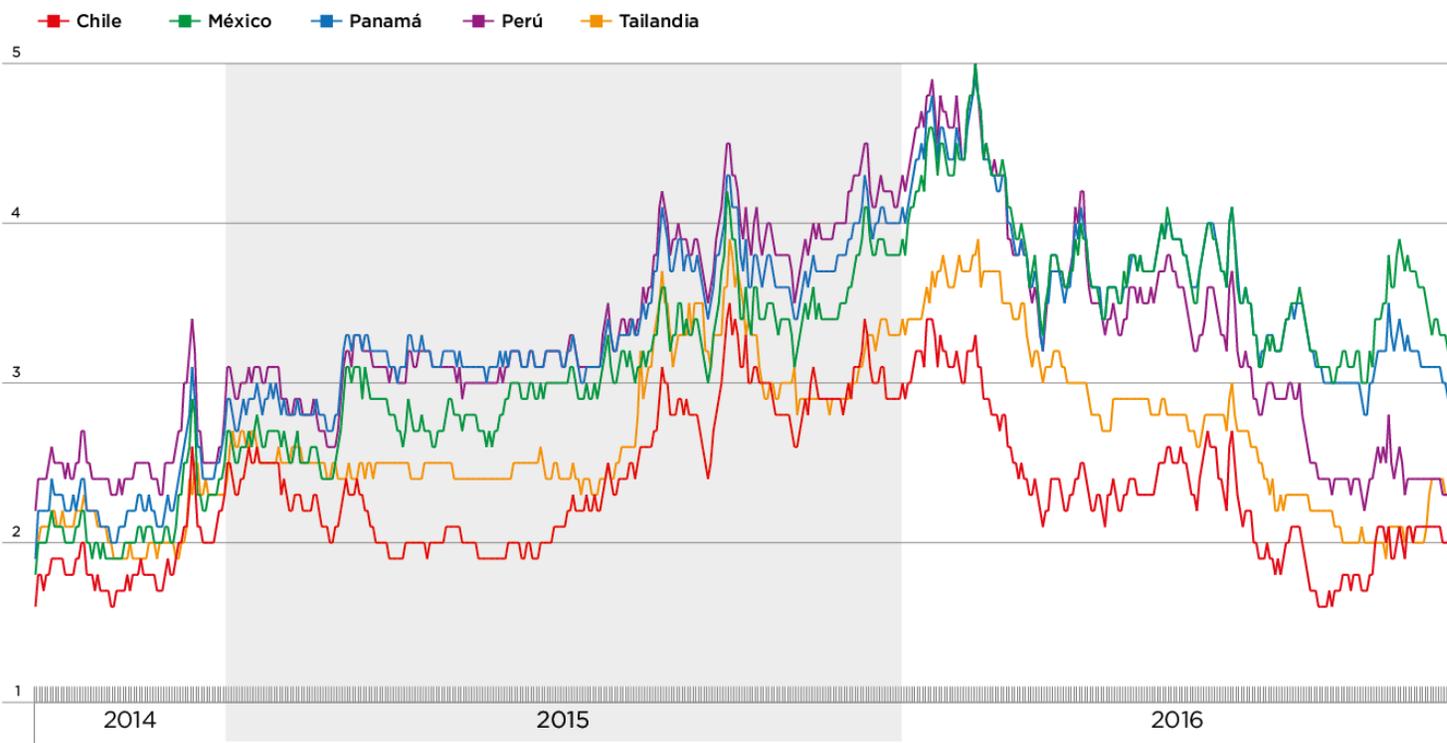


Es importante señalar que la SHCP reportó el viernes pasado que el déficit ampliado al tercer trimestre de 2016 disminuyó en más de 50 por ciento en términos reales con respecto al mismo periodo del año anterior. Esto puede considerarse un avance en materia de disciplina fiscal, pero sería precipitado afirmar que se seguirá avanzando de manera consistente por esta ruta.

Si bien la SHCP considera que tiene un manejo responsable de la deuda, los mercados internacionales ya tienen sus dudas. Hacienda sostiene que la emisión de nuevos bonos y deuda con mejores condiciones y costos históricos^[4] refleja la confianza de la comunidad financiera y el buen manejo de la deuda pública por parte del Gobierno Federal. Sin embargo, el mercado ya elevó la probabilidad de incumplimiento de pago de la deuda soberana mexicana, aun cuando la calificación no ha cambiado.

Riesgo de crédito

(Probabilidad implícita de Swaps de incumplimiento crediticio)



Fuente: De elaboración propia con información de Deutsche Bank Research.



@mexevalua



/mexicoevalua



mexico-evalua



/mexeval

La manera en la que el mercado maneja un aumento del riesgo es exigiendo mayores tasas de interés. En los últimos meses, dos calificadoras de deuda (Moody's¹ y Standard & Poor's) han cambiado su perspectiva sobre la deuda soberana de México a negativa. Esto fue resultado de las dudas que mantienen sobre 1) la evolución de la deuda y 2) la capacidad de pagarla del gobierno, en un contexto de débil crecimiento económico. Aún no han bajado la calificación, pero persiste la incertidumbre sobre si será posible mantenerla en los próximos años.

CALIFICADORA	MOODY'S	STANDARD & POOR'S	FITCH
Perspectiva	A la baja (negativa)	A la baja (negativa)	Sin movimiento
Argumentos	<ul style="list-style-type: none"> Bajo crecimiento económico impone retos a la consolidación la reforma fiscal y a los ingresos del gobierno. Los pasivos contingentes de Pemex y CFE presionan la liquidez del Gobierno Federal. Si el cociente de Deuda/PIB sigue creciendo, puede afectar la credibilidad y transparencia de los planes fiscales del gobierno. 	<ul style="list-style-type: none"> La calificación podría bajar si se deteriora la situación de la deuda del gobierno. Permanece un bajo crecimiento del PIB. Bajos ingresos petroleros. Un margen acotado para reducir el gasto en servicios personales. 	<ul style="list-style-type: none"> La calificación puede disminuir por un menor crecimiento económico o "un deterioro en la situación fiscal".* Reducción acelerada de producción petrolera. El aumento en la volatilidad internacional que afecte la confianza interna y externa.

*http://www.fitchratings.mx/ArchivosHTML/Coment_16376.pdf

<http://eleconomista.com.mx/sistema-financiero/2016/07/28/fitch-confirma-bbb-mexico-perspectiva-estable>



@mexevalua



/mexicoevalua



mexico-evalua



/mexeval

Por todo lo anterior, era urgente que los legisladores crearan nuevos mecanismos de disciplina fiscal para garantizar una tendencia decreciente del déficit y aminorar la perspectiva de riesgo que prevalece.

Cabe señalar que el riesgo de crédito del gobierno mexicano se percibe “mayor” al de países que tienen calificaciones similares como Chile, Perú y Tailandia, o inclusive, al de países con una menor calificación, como es Panamá^[8]. Hace dos años, estos países contaban con un riesgo muy similar al nuestro, pero México se ha vuelto más riesgoso. Entonces, aun cuando se anuncia que los costos de financiamiento del gobierno son históricamente bajos, comparado con otros países, parece que no lo son.

Parece que al mercado ya no le calman las promesas de estabilización del déficit. Como ya dijimos, las palabras se las lleva el viento. Para enviar las señales correctas a los inversionistas, debemos pasar de las promesas a los compromisos contundentes, regulados en la ley.

Pero la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria (LFPRH) sólo obliga al Gobierno a garantizar el déficit del siguiente año. En la discusión del Paquete Económico 2017 se comprometerá el déficit de ese mismo año. En un contexto en donde el Congreso es un débil contrapeso, entonces queda a discreción del Gobierno el tamaño del déficit de 2018 en adelante. Esto no sería un problema mayor, si la confianza no hubiera disminuido y la evolución de la deuda no hubiera sido señalada como ‘el riesgo’ a vigilar por las calificadoras de valores.

Una manera de fortalecer la credibilidad de la política fiscal y de generar confianza en los mercados, que cada vez exigen mayores tasas al Gobierno a cambio de la liquidez que le prestan, sería **establecer un techo fijo de déficit permitido** en la LFPRH, como fue recomendado desde 2015 por el Fondo Monetario Internacional (FMI). La magnitud de este techo se puede discutir.

Además, podría regularse en un transitorio el periodo de “ajuste” hacia el “nivel permitido”, con un compromiso legal de cómo irá disminuyendo el déficit año con año.

Un compromiso de esa talla podría tomarse como “garantía” de que el compromiso del gobierno de disminuir el déficit en los próximos años será ejecutado de manera efectiva, incluso, en periodo de campañas presidenciales, cuando la tentación de gastar es mayor.

Para evitar atar al gobierno en una camisa de fuerza, también podría incluirse una cláusula especial para que, en casos debidamente justificados, pueda pedir un aumento al techo de déficit establecido en la ley. Por supuesto, se definirían en la misma ley los casos en los que sería pertinente una solicitud de esta naturaleza.

La falta de capacidad técnica y de voluntad política de los legisladores para discutir esta agenda también refuerza la necesidad de un Consejo Fiscal autónomo, apartidista y con capacidad técnica. Así, la confianza de la comunidad financiera en la política fiscal de México se fortalecería.

México Evalúa apoya la recomendación del FMI, y del Colectivo Peso, sobre la creación y puesta en marcha de un Consejo Fiscal u Oficina de Presupuesto con estas características. Puede ayudar a elevar la discusión de la política fiscal, el monitoreo de ejercicio del presupuesto y la pertinencia del marco macroeconómico.

* **Mariana Campos**