

## ECONOKAFKA



SERGIO  
NEGRETE  
CÁRDENAS



Opine usted:  
snegcar@iteso.mx

Twitter:  
@econokafka

## ¡Crisis de deuda!

Una crisis de deuda, otra más, está en el ambiente. Hace unos días Standard & Poor's pasó la perspectiva sobre la calificación mexicana de estable a negativa. Moody's hizo lo mismo en marzo. Ello aumenta la posibilidad de una rebaja en la calificación de México. El Gobernador del Banxico, Agustín Carstens, advirtió que el endeudamiento está llegando a los "límites de lo razonable".

Por ello, a más tardar el 8 de septiembre, la Secretaría de Hacienda enfrenta el imperativo de presentar planes económicos para 2017 que incluyan una reducción del déficit público y estabilidad en la relación deuda/PIB. Las expectativas negativas son tales que un déficit mayor al esperado podría ser esa chispa que provoca el incendio financiero:

desde un desplome del peso hasta la degradación crediticia. Y entonces, cuando el gobierno vaya a los mercados de capital internacionales a principios de 2017 para ofrecer bonos, tendría que pagar un rendimiento más alto. Esto si le va bien. Si va mal no encontraría suficientes compradores. Es probable que en ese escenario se tendría que recurrir a la línea de crédito con el Fondo Monetario Internacional.

La paradoja es brutal, porque bajo diversos parámetros México está muy lejos de una crisis de deuda. Se habla mucho de que la relación deuda/PIB se acerca al 50%, poco que ese indicador se ha "inflado" por la depreciación del peso. Tampoco se menciona que el costo financiero de la deuda no ha subido porque en

años recientes han bajado, y mucho, las tasas de interés nacionales e internacionales. En el sexenio de Fox el costo financiero de la deuda pública promedió 2.5% del PIB por año. ¿Con Calderón? 2.0%. En la primera mitad del peñista la cifra es 2.1%. Ciertamente, las tasas ya están repuntando, pero lentamente.

Otro peligro es que se haya acumulado una deuda en moneda extranjera de corto plazo en proporción elevada, porque ante una pérdida de confianza no hay forma de financiar los pagos. Por esa clase de deuda, llamados Tesobonos, tronó México a fines de 1994. Por incapacidad de pagar lo que llegaba al vencimiento fue la declaración de moratoria de 1982. Sucede que esa deuda de corto plazo representó al mes de junio, la cifra más reciente, 1.8% del total, la más baja en siete años.

¿Por qué entonces el desgarre de

vestiduras? Una razón es preventiva: el endeudamiento de años recientes debe frenarse, por más que se explique por el desplome petrolero y no por finanzas públicas irresponsables. Más vale moderar ahora y no arriesgarse.

Pero el segundo es real, grave e inmediato: se llama Pemex. La empresa solía endeudarse con singular alegría en los mercados de capital, en ocasiones incluso más que el resto del sector público. Su deuda externa (alrededor de 75 mil millones de dólares) no está lejos de los 90 mil millones del gobierno federal. Y es una empresa ineficaz, con producción a la baja y lastrada con una carga de pensiones brutal. Sus bonos ya bordean, de acuerdo con Moody's, el nivel especulativo (también conocido como *junk* o basura). Es Pemex la que puede causar una crisis de deuda externa.