

PRESUPUESTO 2017

¿DE QUÉ TAMAÑO TIENE QUE SER EL AJUSTE FISCAL?

POR JOSÉ MIGUEL MORENO*

En los próximos días, antes del 8 de septiembre, el gobierno de México tendrá que anunciar el proyecto de presupuesto para el 2017. No será un presupuesto fácil. El secretario de la Comisión de Presupuesto de la Cámara de Diputados, Jorge Estéfan Chidiac, llegó a decir que será “el presupuesto más difícil de la historia”. Las agencias de calificación, con Standard & Poor’s a la cabeza, lo mirarán con lupa y el gobernador de Banco de México, Agustín Carstens, está asustado con los niveles de deuda alcanzados y pide hacer un mayor esfuerzo. En consecuencia, la presión se intensifica sobre el secretario de Hacienda, Luis Videgaray, para entregar un presupuesto equilibrado y creíble. ¿Cómo se ve el presupuesto?

DESBALANCE PÚBLICO

1. Las condiciones iniciales, desde luego, no son buenas. Desde el 2009, con la gran crisis financiera global, México rompió con su equilibrio fiscal. Del “déficit cero” se pasó a registrar fuertes déficits. Así, los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP), la medida más amplia de déficit público, pasó de representar un 0.8% del PIB en el 2008 a un 4.1% del PIB en el 2009 y se ha mantenido cerca de esos niveles desde entonces (en el 2015 volvió a ser de 4.1% del PIB).

2. Esos continuos déficits han implicado un deterioro abrupto de la deuda: el Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP) pasó de un 33.2% del PIB en el 2008, un nivel muy confortable y manejable, a un estimado de 50.5% del PIB para este año, lo que ha puesto a las calificadoras en guardia, con riesgo de que puedan degradar la calificación crediticia de México. El margen para hacer un ajuste que devuelva la tendencia de la deuda a una senda sostenible se acorta.

COLCHONES

3. Y el tiempo se acorta porque México puede haber desperdiciado un tiempo precioso para acometer un ajuste ordenado del gasto. El desplome de los precios del petróleo a partir de mediados de 2014 junto con la menor plataforma petrolera iba a complicar enormemente la gestión de las finanzas públicas. Pero para contrarrestar ese impacto negativo de unos menores ingresos petroleros, el gobierno contó con tres colchones: uno, las coberturas petroleras; dos, la Reforma Fiscal; y tres, los remanentes del Banco de México. Eso ha permitido que pese al derrumbe de los ingresos petroleros, los ingresos presupuestarios hayan seguido aumentando: para el 2016 se presupuestó un nuevo récord de 4.155 billones de pesos comparado con 3.829 billones en el 2014. En los hechos, además, los ingresos han superado a los presupuestados: en el 2015, el gobierno recaudó 4.267 billones de pesos, por encima de los 4.022 billones presupuestados.

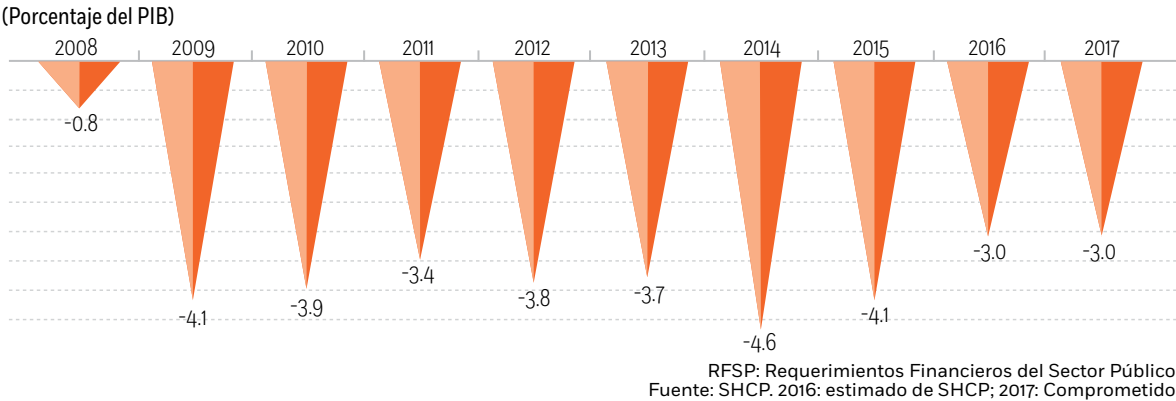
4. Esos colchones han permitido, de momento, amortiguar el impacto de la caída de los precios del petróleo. Sin embargo, el gobierno no ha aprovechado ese espacio para acometer una reducción gradual y ordenada del gasto. Pese a que nos hablan de ajustes en el gasto público, la realidad es que, en términos agregados, no se percibe ningún recorte, pues ha seguido creciendo. Por ejemplo, el gasto presupuestado para el 2016 fue de 4.763

Para que sea creíble, el recorte debe rondar entre los 250,000 y los 300,000 millones de pesos. ¿En dónde recaería? No lo sabemos, pero por la experiencia del año pasado, posiblemente sea sobre el gasto de capital, así que ojo con la inversión en infraestructura

EL RETO

Será un presupuesto complicado el de 2017. El objetivo es que los RFSP sean de 3.0% del PIB. Ese nivel se estima que se vaya a alcanzar en el 2016, pero será gracias a los remanentes del Banxico: si no fuera por ellos, los RFSP serían de 4.2% del PIB. Por tanto, en caso de que no se repitan otros remanentes históricos, el gobierno tendrá que hacer un ajuste sustancial en el presupuesto...

Desde la crisis, los RFSP se han deteriorado



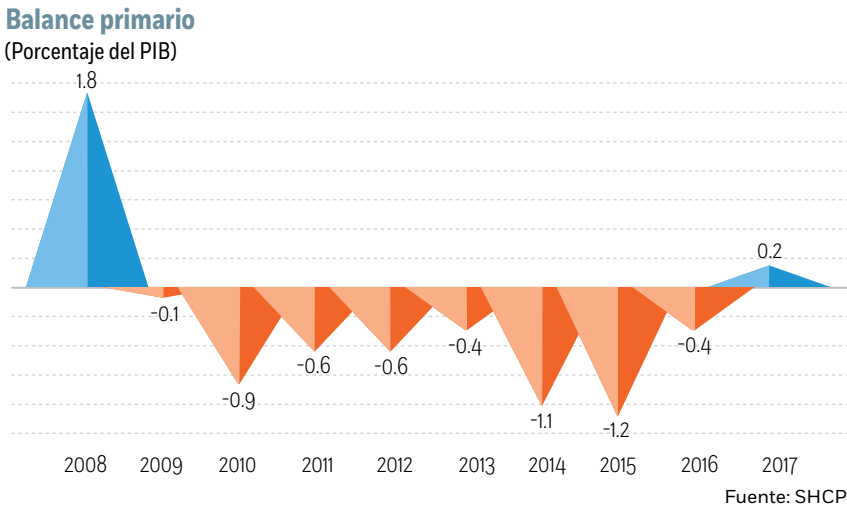
...por el lado de los ingresos no hay mucho espacio de mejora. Todos los beneficios de la Reforma Fiscal ya se han absorbido, y la cobertura cada vez es más baja, por lo que los ingresos petroleros se seguirán reduciendo. Para este año la cobertura es de 38 dólares, y con el complemento llega a los 42 dólares. Aun así, es inferior a los 50 dólares de 2016...

Coberturas petroleras

AÑO	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Costo Cobertura (Millones de Dólares)	1,500	1,172	812	1,172	897	543	773	1,090	1,028
Costo Cobertura (Millones de Pesos)							10,467	17,503	19,016
Tipo de Cambio de la Cobertura (Pesos)							13.54	16.06	18.50
Barriles Cubiertos (Millones)	330	230	222	211	217	215	228	212	250
Costo Cobertura/Barril (Dólares)	4.55	5.10	3.66	5.55	4.13	2.53	3.39	5.14	4.11
Precio de Ejercicio (Dólares)	70	57	63	85	86	85	76.4	49	38
Complemento de la Cobertura (mdp)							7,944	3,200	18,200
Costo de Cobertura Total (Put + Complemento)							18,411	20,703	37,216
Precio del PEF (Dólares)	70	59	65.4	85	86	85	79	50	42

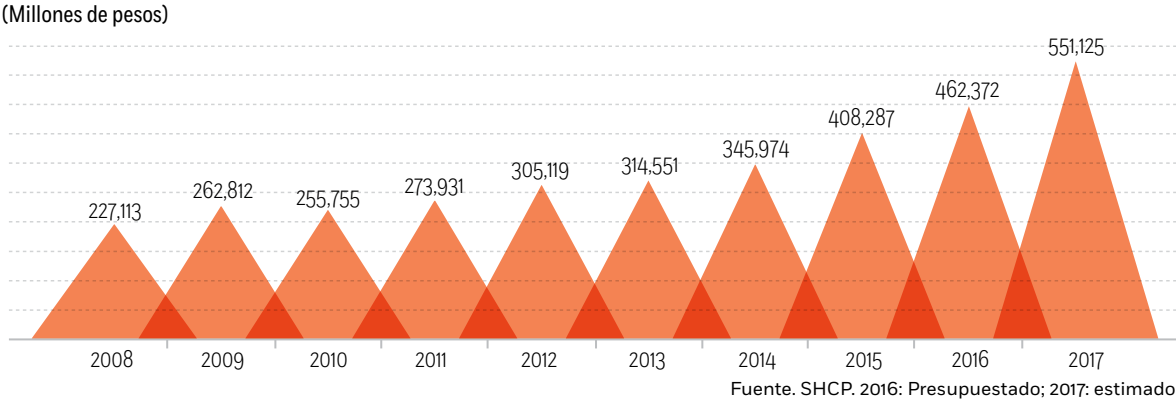
Fuente: SHCP

... por tanto, todo el esfuerzo recaerá en el lado del gasto. Para el año que viene, el gobierno quiere alcanzar un superávit primario excluyendo pago de intereses, de 0.2% del PIB, o algo así como 40,000 mdp. Teniendo en cuenta que el actual déficit puede rondar los 700,000 mdp, de los cuales 550,000 mdp corresponden al pago de intereses, el recorte tendría que ser de cerca de 190,000 mdp.



... ahora bien, esos recortes tendrán que ir a contracorriente de la inercia de varios rubros del gasto, como son las pensiones o más posibles ayudas financieras a Pemex. A su vez, se puede seguir encareciendo el costo del servicio de la deuda si el Banxico sigue subiendo las tasas de interés, lo que complicará el objetivo de los RSFP de 3% del PIB para el 2017.

Costo financiero presupuestario



2.2

POR CIENTO

del PIB deberá ser el recorte presupuestal para 2017 para que sea creíble el compromiso de responsabilidad

billones comparado con 4.480 billones en el 2014. Además, los niveles de gasto también han superado a los presupuestados: en el 2015, se gastó 4.982 billones frente a los 4.676 billones que se estableció en la ley.

PERSISTE GASTO INERCIAL

5. El presupuesto “base cero” que se elaboró para el 2016 no funcionó para su propósito, ése de romper con la inercia de los egresos públicos: el gasto corriente apenas se tocó y los esfuerzos se concentraron en el gasto en capital. En consecuencia, el gasto de este año ha seguido trepando y no sólo será superior al del año pasado sino que,

pese a los 164,000 millones de pesos en recortes, superará al presupuestado en 0.7% del PIB, según lo pronosticado por la propia SHCP. En consecuencia, el gasto público para este año podrá rondar los 4.85 billones.

6. De ser así, y excluyendo los remanentes del Banxico, los RFSP para el 2016 se elevarían a 4.2% del PIB en el 2016. Para el año que viene, y según lo establecido en los preclerios, se tiene como objetivo que los RFSP se sitúen en 3.0% del PIB con el fin de contener el crecimiento de la deuda. ¿Cómo se pueden recortar ese nivel de déficit si los ingresos parecen haber tocado su techo y el gobierno

promete no anunciar nuevos gravámenes? No queda de otra que acometer un sustancial recorte del gasto, superior a los 124,000 millones de pesos (mdp) de 2015, y los 164,000 mdp de este año.

INGRESOS EXHAUSTOS

7. En efecto, los ingresos parecen haber tocado su techo. La Reforma Fiscal ya dio todo lo que tenía que dar, y la cobertura petrolera cada vez es menos atractiva, lo que volverá a mermar los ingresos petroleros. El precio de la cobertura no es muy seductor: son 38 dólares por barril para 250 millones de barriles. Por ese seguro pagó 1,028 millones de dólares, o lo que es lo mismo, la cobertura le costó 4.11 dólares por barril. Por tanto, para ejercer la cobertura, el precio promedio del barril el año que viene tiene que descender de los 38 dólares. Pero para recuperar la inversión, tiene que caer a los 33.89 dólares. Para que sirva de referencia, el viernes la mezcla cerró en los 36.82 dólares, y en lo que llevamos de año ha promediado 33.5 dólares. La cobertura fue complementada con 18,200 mdp del Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios (FEIP), lo que aumenta el precio presupuestado para el barril de la mezcla a 42 dólares. Este número es superior a los 35 dólares presupuestados en los pre-criterios, pero aun así supondrá una merma respecto a los 50 dólares de este año.

8. Los ingresos, por tanto, nos tememos que estarán cerca de lo observado para el 2016, en torno a los 4.15 billones de pesos. Pero la dinámica del gasto se ubica en torno a los 4.85 billones. Eso implica un déficit cercano a los 700,000 mdp. De ese déficit, en torno a 550,000 mdp se debe al costo financiero, lo que significaría un déficit primario (excluyendo el pago de intereses) de 150,000 mdp. Pero el gobierno se ha comprometido a registrar, en el 2017, un superávit primario de 0.2% del PIB, o algo así como de 40,000 mdp. Por tanto, para alcanzar ese objetivo se precisaría, de entrada, un recorte de 190,000 mdp.

¿DE CUÁNTO EL RECORTE?

9. Ese monto es el recorte mínimo, considerando el resto de variables sin cambios. Lo malo es que la propia inercia del gasto público podría hacer que el esfuerzo tenga que ser mayor. No hay que perder de vista que existe una tendencia al alza del gasto en pensiones; o que la CFE y, sobre todo Pemex, están atravesando problemas, y que posiblemente precisen de más asistencia financiera; o que en caso de que la Fed suba tasas, o el peso se deprecie, y el Banxico tenga que responder aumentando las tasas de referencia, se incrementará el costo del servicio de la deuda. O que el crecimiento económico sea menor al previsto.

10. En consecuencia, y para que sea creíble, el recorte debe rondar entre los 250,000 y los 300,000 mdp (o será preciso que el Banxico nos regale otro remanente gigantesco) ¿En dónde recaería dicho recorte? No lo sabemos, pero por la experiencia del año pasado, posiblemente sobre el gasto en capital, así que ojo con los programas de inversión en infraestructura y el presupuesto de la Secretaría de Comunicaciones y Transporte (SCT).

* Director de llamaditerno.com y profesor de la Facultad de Economía de la UNAM