



México, fragilidad económica

ECONOMÍA

La deuda pública, pesadilla en ciernes de la 4T

CLAUDIA VILLEGAS

Sin la inversión que necesita la economía para remontar el desplome de 8.5% del PIB en 2020, el gran desafío del gobierno de Andrés Manuel López Obrador durante los próximos tres años será contener la deuda pública y evitar que aumente más allá de 60%.

De la contención de la deuda pública no sólo dependen las finanzas públicas, explican analistas consultados por **Proceso**. Además, los pasivos de Pemex y de la Comisión Federal de Electricidad representan una presión adicional para la Secretaría de Hacienda rumbo a las negociaciones ante el Poder Legislativo para aprobar el Presupuesto de Egresos para 2022 y presentar la iniciativa de Ley de Ingresos en la que no se espera una reforma, sino propuestas de misceláneas para hacer más eficiente la recaudación, según lo dicho por el titular de la Secretaría de Hacienda.

Al menos en el caso de Pemex, su deuda supera los 113 mil millones de dólares y la revisión a la baja de sus calificaciones para emitir deuda ha encarecido cualquier intento de regresar directamente a los mercados de emisión de bonos. En este momento, con perspectiva “negativa” en el caso de las calificadoras Standard & Poor’s y Moody’s, y “estable” en la medición de Fitch Ratings, el gobierno federal —como emisor de deuda soberana— podría emitir más deuda para apoyar a Pemex. Ese es el dilema.

Durante una reunión con analistas de la calificadora Moody’s, el secretario de Ha-

A unos días de que el gobierno de López Obrador envíe el paquete económico de 2022 al Legislativo, analistas financieros reflexionan sobre las encrucijadas de la Cuarta Transformación en materia económica. La mayoría advierte sobre los impactos negativos de lo que llaman “la austeridad exacerbada”, sobre la salida de capitales causada por la incertidumbre en inversionistas, y lamenta que el “efecto rebote no le va a alcanzar a México para recuperarse” de la crisis causada por la pandemia.

cienda, Rogelio Ramírez de la O, aseguró, sin embargo, que no habrá cambios legales para que el gobierno mexicano respalde la deuda de Pemex. Hacienda, continuó, no cambiará la ley ni la Constitución para apoyar los pasivos de Pemex. “Ya es tarde para hacer esos cambios”, aseguró.

Sin embargo, reiteró que la dependencia buscará una relación más estrecha con la petrolera. El año pasado el gobierno mexicano comenzó a hacerse cargo de la deuda de Pemex y redujo el cobro de impuestos. Pemex, de hecho, fue la única entidad que recibió estímulos fiscales en medio de la pandemia detonada por el covid-19.

El gobierno federal necesita, por lo tanto, que Pemex y la CFE generen más ingresos para aportar al pago de sus pasivos, lo que permitiría que la Secretaría de Hacienda, al menos en el caso de la petrolera, no tenga que seguir respondiendo por sus vencimientos ante acreedores, comenta Víctor Manuel Herrera, exdirector de la calificadora Standard & Poor's y hoy a cargo de la firma Miranda Ratings Advisory.

“Si se modificara la Constitución para que el gobierno federal respaldara la deuda de Pemex, entonces se tendría ya que documentar y registrar como deuda pública y la relación con el PIB aumentaría, y eso encendería una alerta para las calificadoras”, explica Herrera.

Mediante la impugnación a la reforma del sector de la energía, la administración en turno busca que la CFE recupere mercados con alta rentabilidad de generación de electricidad que fueron transferidos a particulares a través de esquemas de co-

generación. En el caso de Pemex la sustitución de las importaciones de gasolinas es la mayor apuesta de la recuperación del sistema de refinерías y las inversiones en nuevas instalaciones como la de Dos Bocas.

En riesgo, la soberanía financiera

Para Víctor Palacios, economista egresado del Instituto Politécnico Nacional y catedrático en la Universidad de Chapingo, la deuda pública, en particular la externa, ha colocado a las finanzas públicas en un problema de soberanía financiera. Al cierre de junio de 2021 la deuda neta del sector público fue equivalente a 47.9% del PIB, mientras que en 2020 fue de 52%. “Por cada peso generado en el PIB, casi 50% se adeuda a nuestros acreedores”, explica Palacios.

Autor junto con Héctor M. Mora Zebadúa del libro *Miénteme más, una crítica al Programa Alternativo de Nación de Andrés Manuel López Obrador*, editado en 2005, Palacios recordó que, durante su gestión en la Ciudad de México se develó la necesidad de que López Obrador privilegiara la conducción técnica y no ideológica de la política económica para alejarse de las afirmaciones que lo señalaban como “populista”.

Recordó, sin embargo, que, pese a su clara intención de luchar contra la deuda pública, López Obrador se enfrentó a un incremento de 10% en los pasivos de la Ciudad de México durante su gestión, un alza en los niveles de pobreza y problemas de corrupción en las entonces delegaciones.

Para Víctor Palacios, a mitad de su gestión como presidente, López Obrador deberá reconocer que la austeridad exacerbada debilita la eficacia del gobierno y genera incertidumbre que aprovechan los inversionistas en los mercados de bonos y renta variable.

En entrevista con *Proceso*, Steve Johansson, investigador de la Universidad Iberoamericana, dice que para el proyecto político de López Obrador un mayor incremento de la deuda pública significaría reducir la capacidad de maniobra del mandatario para tomar decisiones hasta en el terreno político.

Un mayor endeudamiento se transformaría en un bumerang para el proyecto lopezobradorista que, durante los primeros dos años, logró capitalizar en su dis-

curso político la pragmática decisión de no incrementar la deuda pública nacional ni siquiera en medio de la pandemia, asegura Johansson, doctor en Ciencia Política.

Salida de capitales

Una deuda pública abultada disminuye la capacidad de gestión de cualquier gobierno, recuerda Johansson. Al comienzo de la pandemia, con lo que se inició la crisis económica más grave en la historia del país, el gobierno de López Obrador ignoró las voces de analistas que aseguraban que el mundo entero se enfilaba a una economía de guerra que hacía impostergable un mayor endeudamiento.

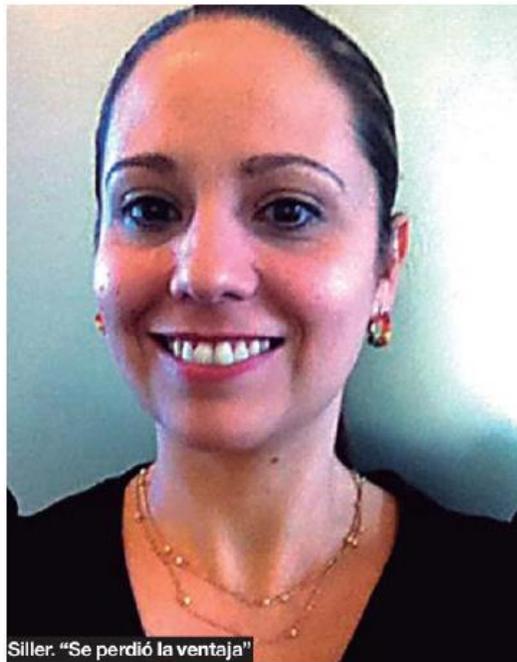
No obstante, la política de austeridad, la mayor fiscalización a personas morales y el uso de fondos de estabilización permitieron que la deuda pública se ubique ahora en niveles de 13 mil billones de pesos. Sin embargo, de acuerdo con el Centro de Análisis México Evalúa, el saldo de los fondos de estabilización diseñados para compensar caídas en los ingresos del sector público pasó de 387 mil 363 millones de pesos a sólo 67 mil 207 millones de pesos, lo que representó una reducción de 82.6%.

Palacios considera que López Obrador debería observar que la disciplina fiscal (sin reforma social) y el combate a la inflación vía las intervenciones, como el control de precios, no generan condiciones para el crecimiento económico y la distribución sustentable del ingreso.

En cambio, agrega, la política económica corre el riesgo de quedar subordinada a lo que él calificó como “el gran capital financiero nacional e internacional”.

Gabriela Siller, doctora en economía, considera que la aparente ventaja que le dio al gobierno no elevar el endeudamiento, y con ello su relación frente al PIB, ya pasó, al menos frente a los intereses de muchos inversionistas. Ahora, explica en entrevista, la incertidumbre respecto al clima de inversiones que prevalece a mitad del sexenio comienza a tener impacto en la salida de capitales.

Siller, quien en Monterrey analiza todos los días los indicadores económicos para los clientes del Banco Base, aseguró que, con la decisión de no incentivar la economía en medio de la pandemia, en medio de los choques de oferta y demanda, se generó un costo de oportunidad. “Frenar el desplome del PIB no sólo hubiera ayudado a la relación deuda-PIB, sino que hubiera apoyado a una recuperación sólida. Ahora costará el doble remontarlo. El rebote no alcanza para la recuperación”, explica la analista.



Siller. “Se perdió la ventaja”



Pemex. Presión adicional

Miguel Limayuga

mientras los grandes empresarios aprovechan los beneficios del Tratado de Libre Comercio con Estados Unidos y Canadá.

Paradojas a la mitad del camino

Para el gobierno de López Obrador la contención de la deuda pública, al mantener los pasivos del gobierno en niveles menores de 50% del PIB, no sólo garantizó la estabilidad de las finanzas públicas durante los primeros dos años de gobierno, así como la inversión de recursos en sus proyectos insignia de infraestructura.

Sin embargo, al cumplir tres años de gobierno, y a sólo unos días de que se envíe al Congreso el paquete económico 2022, el presidente privilegia el apoyo a Pemex y el control de la deuda pública, porque de ello no sólo dependen indicadores clave, como el tipo de cambio y las tasas de interés que pagan los bonos del gobierno federal, sino también el control político, concluyen los analistas consultados.

Luego del cierre de la economía por la pandemia y de la crisis por diseño que generó el impacto sanitario, el empleo se está recuperando, aunque no al ritmo que se necesita, indica Mario Campa, catedrático del ITESM y economista por el ITAM.

“Es abismal la caída en la producción y en el empleo, aunque las últimas cifras que estaba revisando establecen que el empleo se está recuperando más rápido que la crisis de 2008 y 2009, de 2001 y en las de 1994 y 1995”, agrega.

La clave en el gobierno de López Obrador, continúa, es la corrección de los problemas estructurales, como el impacto en la economía por el alza en los precios de las gasolinas, el incremento en las tasas de interés con el cual cerró el gobierno de Peña Nieto y, por supuesto, la recuperación en los niveles de inversión pública y privada.

Foncerrada asegura que tomando en cuenta que 44.5% de la población, de acuerdo con datos del Inegi, tiene un ingreso diario menor que el costo de la canasta básica para alimentarse, con lo que se agudiza la pobreza laboral, la economía enfrenta un momento social muy grave y dramático tanto por el desempleo como por la pobreza.

Por lo tanto, estos tres años del gobierno de López Obrador corren riesgo de pasar a la historia como un periodo en el que se develó una ausencia de interés y preocupación real por mejorar los ingresos y el empleo de la población.

“Los pobres son los más afectados en estos dos años, pese a las transferencias y los programas sociales, y la pobreza se va a agudizar; la política de austeridad se ha seguido en el peor momento.” ●

“La relación deuda-PIB bajó a 48.7 por que el PIB se recuperó por el rebote, pero nada más”, agrega.

Para Siller, al presentarse el paquete económico para 2022 se confirmaría la decisión del gobierno federal de continuar con la austeridad y el apoyo a Pemex, lo que generaría una mayor vulnerabilidad para la calificación crediticia para las emisiones de bonos de deuda soberana, pese al balance en las finanzas públicas.

“El constante apoyo a Pemex, particularmente a la refinación, puede poner en riesgo el grado de inversión en los siguientes 24 meses. No se prevén recortes inmediatos, sino paulatinos que lleven a México a perder el grado de inversión en dos años si no se arreglan los problemas de fondo de la petrolera, que son alto endeudamiento y baja rentabilidad”, detalla Siller.

Para la doctora en economía por la Escuela de Graduados en Administración y Dirección de Empresas, del Tecnológico de Monterrey, ya se registra una gran salida de capitales.

Esta salida de recursos que los inversionistas tenían invertidos en bonos soberanos, así como de depósitos de mexicanos en el extranjero, confirma que el rendimiento, por muy atractivo que sea frente a otros bonos, se está viendo superado por la incertidumbre.

Luis Foncerrada, de la Universidad del Mayab y asesor de la Cámara Americana de Comercio, calculó a partir de datos del Banco de México que la salida de inversión ya representa al menos 30 mil millones de dólares.

De acuerdo con el último dato disponible (24 de agosto último), las salidas de capitales alcanzaron ya 25% de lo que extranjeros tenían invertido en México en valores gubernamentales antes de la pandemia. De seguir la tendencia sería considerado una fuga de capitales, advirtió Siller.

“Los inversionistas extranjeros se han alejado de los valores gubernamentales de México por alta inflación, expectativas de que la tasa seguirá subiendo, expectativa de recortes en la calificación y aversión al riesgo sobre México”, agrega Siller.

Para Johansson, la gran oposición y quizá la única a la que se ha enfrentado López Obrador luego de llegar a la Presidencia con más de 30 millones de votos es la de los empresarios que se encuentran molestos con los cambios estructurales en el ambiente de negocios al que estaban acostumbrados.

Frente a la debilidad que han mostrado los partidos políticos, los grupos empresariales ligados a intereses corporativos en sectores regulados o que dependían de las compras públicas, como es el caso de los medicamentos, siguen presionando porque ven amenazados sus márgenes de ganancia.

La paradoja, sin embargo, es que esos mismos empresarios han reconocido el valor de la estabilidad de las finanzas públicas y la decisión de no incrementar la deuda pública.

El gran peligro, no obstante, es que no están invirtiendo, ponen sus capitales a salvo y es su manera de oponerse. El empleo, por lo tanto, se pauperiza, las micro, pequeñas y medianas empresas padecen