



Deuda pública, inversión y tasas de interés

GREGORIO VIDAL

El universal /viernes 28 de septiembre del 2018

Al inicio del mes de agosto de 2018, en la reunión del Comité Federal de Mercado Abierto de la Reserva Federal (Fed) se mantuvo sin cambio la tasa de referencia para el mercado en Estados Unidos. Se señaló que el crecimiento se aceleró, el alza del empleo ha sido sólida y el gasto de los hogares y la inversión fija empresarial han crecido fuertemente, adelantando que para la reunión de septiembre se incrementaría la tasa de referencia. El miércoles 26 de septiembre se elevó en un cuarto de punto porcentual la tasa de referencia, situándose en un rango de entre 2 y 2.25%; además, se dejó planteado un incremento más en lo que resta del año. Según el presidente de la Fed, Jerome Powell, es un paso más en el camino iniciado hace tres años, lo que implica mayores incrementos en el año próximo.

La decisión de la Fed y el comportamiento futuro que plantea son un dato relevante para el movimiento de las tasas de interés en México. En el plazo inmediato es necesario considerar la reacción del banco central en México y, con mayor alcance, qué decisiones asumirá en los meses siguientes, ante la perspectiva de una reducción en el diferencial entre las tasas existentes en el país con relación a las que prevalecen en Estados Unidos. El diferencial ha sido una condición para mantener un monto suficiente de capitales del exterior en el país, particularmente activos en el mercado de deuda pública interna, y con base en ello lograr menor incertidumbre en el mercado cambiario.

Para las finanzas públicas es un dato crucial. Por un lado, se mantiene la adicción a la contratación de deuda, aun cuando se declare el propósito de avanzar en la consolidación fiscal. Por otro lado, la permanencia de capitales del exterior en el país puede implicar alzas en la tasa de referencia para el mercado en México, encareciendo los mercados de crédito y el propio costo de la deuda pública.

De acuerdo con información de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), a julio del año en curso la deuda neta del sector público en México era de 10 billones 142 mil 561 millones de pesos, con un incremento de 52 mil millones de pesos con relación al saldo registrado a diciembre de 2017. Del total de la deuda neta del sector público 63.9% corresponde a deuda interna. Sobre ese monto gravitan las alzas en las tasas de interés en el país, si bien no necesariamente se transmiten totalmente hacia ese mercado. La mayor parte de la deuda pública interna está contratada por el gobierno federal. En el caso de la deuda externa del sector público, es importante la participación de Pemex y CFE. Para julio de 2018 la deuda externa bruta del sector público era de 200 mil 910 millones de dólares, de los cuales 93 mil 632.6 millones de dólares corresponden a Pemex y CFE. El incremento de la deuda externa del sector público de diciembre de 2017 a julio de 2018 fue de 6 mil 929 millones de dólares, una parte corresponde a Pemex y CFE. La deuda es un problema importante en la operación de Pemex. Según la información de la SHCP, en el periodo de enero a julio de

2018 los pagos por intereses y gastos por la deuda efectuados por la empresa petrolera estatal suman 78 mil 792.3 millones de pesos, lo que equivale a 67.2% de la inversión física realizada por Pemex en el mismo periodo. Más grave es que la empresa debió recurrir a un financiamiento de 50 mil 858.8 para saldar su balance financiero. En este contexto no es una buena noticia el alza en las tasas de interés en el mercado estadounidense.

El problema es significativo para el conjunto del sector público. La inversión física de todo el sector público sumó en el periodo de enero a julio de 2018 la cantidad de 367 mil 492.1 millones de pesos, mientras el costo financiero para el sector público, incluyendo el IPAB, fue de 364 mil 385.1 millones de pesos, prácticamente la misma cifra. Los incrementos en las tasas de interés pueden modificar en lo inmediato estas cifras en un contexto de una debilidad de la inversión, que incluye al sector privado. Según el informe trimestral abril-junio de Banco de México, la inversión registró una pérdida de dinamismo con respecto a la incipiente recuperación de finales de 2017 y principios de 2018. Es el escenario que explica la corrección a la baja en las estimaciones de crecimiento del PIB, que pueden profundizarse con alzas en las tasas de interés. En conjunto, son noticias poco favorables para el desempeño de la economía en México.

Departamento de Economía.
Universidad Autónoma Metropolitana,
Unidad Iztapalapa.
Email: vidal.gregorio@gmail.com
Twitter: [@GregorioVidalB](https://twitter.com/GregorioVidalB)