

Deuda y gasto público en el contexto del cambio de gobierno

Gregorio Vidal / 3 de agosto del 2018

Al final del primer semestre del año, el saldo de la deuda pública bruta del sector público continuo creciendo con relación al saldo observado a final de 2017 y aún más comparado con diciembre de 2016.

En dólares la deuda bruta del sector público federal suma 536.2 miles de millones de dólares al 30 de junio de 2018. A diciembre de 2017 la cifra fue de 519.9 miles de millones de dólares. Si bien con relación al PIB se observa una ligera disminución, también es cierto que el ejercicio del gasto público no revela una participación creciente y menos aún significativa de la inversión.

El antecedente son años con aumentos en la deuda pública sin que exista un incremento en la inversión pública. Modificar este comportamiento será necesario para poder generar mejores condiciones de crecimiento; sin embargo, hay dificultades para avanzar en esa dirección.

Desde hace años la deuda pública interna es la mayor parte del total. Actualmente 62.5% del total de la deuda del sector público federal es interna, la mayoría corresponde al gobierno federal y está colocada principalmente en valores a largo plazo.

La banca de desarrollo y las empresas productivas del Estado (Pemex y Comisión Federal de Electricidad) han emitido valores o contratado créditos que representan 8.3% del total de la deuda del sector público federal. Es un conjunto de características que se pueden considerar positivas. Sin embargo, la tenencia de los valores gubernamentales tiene un componente de no residentes que ha estado cambiando en fechas recientes y que eventualmente puede implicar demanda de divisas cuando decidan retirar sus recursos del país.

Es un elemento que genera vulnerabilidad en las cuentas con el exterior y puede crear tensiones en los mercados cambiarios. Pero además, la totalidad de los valores gubernamentales se colocan en operaciones de mercado abierto considerando los niveles de tasas de interés que prevalecen en el país.

Como he destacado en alguna colaboración anterior, el aumento en la tasa de referencia (tasa objetivo fijada por Banco de México) para el mercado financiero en el

país aumenta significativamente en meses recientes y es posible otros aumentos en el futuro inmediato que incrementan el costo de la deuda pública interna.

El financiamiento de las cuentas con el exterior de la economía de México implica el ingreso de capitales que se colocan comprando títulos denominados en pesos, destacando las emisiones por parte del gobierno federal.

Para que se mantenga este flujo el diferencial entre la tasa que se paga en México, con la que tienen los bonos del tesoro de Estados Unidos es relevante. En la medida que la Reserva Federal de Estados Unidos siga aumentando la tasa de referencia en ese país, el camino en México incluye nuevos incrementos por parte del banco central.

El problema es que se encarece la deuda pública interna. Con una política fiscal que busca mantener un superávit primario y sin una expectativa de incremento importante en el PIB se generan mayores presiones para las finanzas públicas. Bajo estas circunstancias el manejo de la deuda pública demandará más recursos e incluso la ejecución de colocaciones para liquidar amortizaciones que incrementen el saldo.

Por lo que toca a la deuda pública externa, una parte importante corresponde a Pemex y CFE. A junio de 2018 el saldo de la deuda externa de las empresas productivas del Estado es de 93 mil 944 millones de dólares que equivale a 46.8% del total de la deuda pública externa.

La mayor parte está colocada a largo plazo en los mercados de capital. En este caso las presiones son para las empresas productivas del Estado, principalmente de cara a propuestas para ampliar su capacidad de producción que son imprescindibles para mejorar las cuentas de la economía con el exterior, ampliar la capacidad de producción y el mercado interno y lograr mayores tasas de crecimiento del PIB.

La relación de estas empresas con los ingresos del gobierno federal es un tema crucial y el objetivo es dotarlas de capacidad de inversión para disminuir el peso de la deuda que han contratado y ampliar su capacidad de producción. En suma, es un escenario sumamente complejo en el que contar con los recursos para hacer crecer la inversión pública será sustancial, incluso como el medio para lograr una consistente disminución de la deuda pública como proporción del PIB.

Departamento de Economía
Universidad Autónoma Metropolitana, Iztapalapa
vidal.gregorio@gmail.com
Twitter: @GregorioVidalB