

# MÉXICO DEUDA INTERNA SE ACELERA Y CASI ALCANZA 6 BILLONES

prospecta

por EL ECONOMISTA

Se trata de la gubernamental, que representa 35% del Producto interno bruto; el alza en las tasas implicará un refinanciamiento o más costoso

En forma muy callada pero sostenida, la deuda del gobierno federal avanza a una velocidad cada vez mayor y su saldo crece en forma exponencial. En 17 años aumentó en 4.8 billones de pesos, lo que desde la óptica de los analistas, en poco tiempo podría representar un problema para las finanzas del país.

De acuerdo con el Banco de México, al 24 de julio del 2015, el monto total de valores gubernamentales en circulación llegó a 5.8 billones de pesos, esto es 17 veces más que el saldo que se tenía en 1998, cuando sumaba 347,058 millones de pesos.

Así, el Banco de México, intermediario financiero del gobierno federal, emite casi 1,000 millones de pesos cada día, 38 millones por hora o 631,000 pesos por minuto: una auténtica máquina de deuda. Existen años en los que la emisión de títulos fue más acelerada y continua que en otros.

A la fecha, los títulos de mayor circulación en el mercado de dinero son los bonos, que concentran 45% del total, seguido de los Bondes D, con 22%, los Udibonos con 17%, y los Cetes, con 16 por ciento.

En términos nominales, en esos 17 años la deuda creció a un ritmo promedio anual de 20%; en términos reales el incremento fue de 11.8%; es decir, cinco veces más que el crecimiento de la economía mexicana, que en el mismo periodo se expandió a una tasa promedio de 2.4% cada año.

El abultado monto en la deuda gubernamental llama la atención ante la

inminente alza en la tasa de interés por parte de la Reserva Federal (Fed) de Estados Unidos, toda vez que, las tasas de referencia en México mantienen una correlación directa con los movimientos realizados en la economía más grande del orbe.

## Los efectos de la modificación en las tasas

De acuerdo con el Banco de México, los valores en circulación de la deuda interna del sector público, sin considerar el monto con propósitos de regulación monetaria, alcanza a junio del 2015 los 4.86 billones de pesos, donde se incluyen diversos instrumentos, como los Cetes, cuya tasa de rendimiento va de 3.0% a 28 días, hasta los bonos a 30 años, cuya tasa de colocación primaria más reciente se ubicó en 9.99 por ciento.

Para dimensionar el efecto del aumento en las tasas de interés sobre las finanzas del gobierno, una forma sencilla de aproximarse es suponer que si todo ese monto tuviera que colocarse de nuevo, un punto porcentual en el cálculo del costo de la deuda, implicaría un pago anual de 48,592 millones de pesos.

Pero la realidad no es así de lineal, dado que habrá que tomar en cuenta componentes como la expectativa de inflación en la formación de tasas, las necesidades de financiamiento del gobierno y los particulares, por indicar sólo algunos. Ésta es sólo una primera aproximación de la Unidad de Inteligencia de El Economista para analizar el crecimiento de la deuda interna en el país en los años recientes.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público en la presentación de los “Criterios Generales de Política Económica para el 2015”, ofrece una estimación de sensibilidad de los ingresos ante fluctuaciones de distintas variables. En lo que se refiere a tasas de interés, indica que un alza de 100 puntos base tiene un impacto de 13,789 millones de pesos, equivalente a 0.08% del PIB.

Ante el inminente incremento en la tasa de interés en Estados Unidos, advertida por el mismo gobernador del Banco de México, Agustín Carstens, conviene mencionar que en periodos en que la Fed incrementa sus tasas de interés (tradicionalmente en 25 puntos base por evento), en México el alza es en una proporción mayor.

Para ejemplificar, entre mayo del 2004 y mayo del 2005, las tasas de la Fed pasaron de 1.0 a 3.0%, y en México, medida en ese entonces por la tasa de fondeo promedio, pasaron de 3.67 a 9.68 por ciento. Para junio del 2006, al culminar la Fed su ciclo de alza, con tasa objetivo en 5.25%, en México los niveles de fondeo se ubicaron en 6.76 por ciento.