



El costo de la deuda



Por **Jorge A. Castañeda Morales**

Miércoles 12 de Junio de 2024 - 21:19

A pesar de los esfuerzos de la Virtual Presidenta Electa (VPE) de calmar las reacciones del mercado, mostrando cierta mesura y proponiendo una “apertura al diálogo” para la reforma judicial del “plan C”, la incertidumbre persiste.

Ya no es solo el peso, ha sido la bolsa, aunque quizá lo más preocupante es la tasa de fondeo del gobierno federal que se dio el martes en la subasta de bonos gubernamentales.

El lunes pasado, la VPE afirmó que el gobierno saliente dejaba finanzas sanas y una economía en buen estado. Aunque la situación no es catastrófica, es una afirmación un poco aventurada.

Los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP), la cifra más amplia del déficit público, serán de 5.9 puntos del PIB. Como se ha comentado, este nivel no es sostenible en el mediano plazo. La reacción ante estas cifras fue prácticamente unánime, por lo que el secretario de Hacienda lo presentó como un déficit temporal para terminar las obras prioritarias del gobierno que está por terminar. En principio, en 2025 habrá una consolidación fiscal que reduciría los RFSP a 3 puntos del PIB, lo que ya implicaba un recorte en el gasto público de 2.9 puntos.

Más allá de los cuestionamientos sobre si ese recorte es posible sin afectar áreas prioritarias y sin provocar una recesión en la economía, los resultados de la subasta de bonos del martes lo hacen ver más cuesta arriba. El MBono a 10 años se vendió a una tasa implícita de fondeo para el gobierno federal de 10.4% y ha subido 60 puntos base en las últimas semanas. Esto significa que al gobierno le



resultará más costoso endeudarse o refinanciar.

Para este año, el presupuesto para el servicio de la deuda ascendió a 1,264 miles de millones de pesos, alrededor del 14% del gasto. El pronóstico de la SHCP para 2025 es que el costo de fondeo nominal promedio (considerando toda la curva de plazos) sea del 8.1 por ciento. Pero las tasas implícitas en el precio pagado por los bonos de corto y mediano plazo superan el 11% y el 10% respectivamente. Si uno de los planes para reducir el gasto el próximo año era que el costo de fondeo, y por ende el costo de servicio de la deuda, bajara, sería buen momento de atemperar iniciativas. La reciente depreciación del peso ha limitado el margen de maniobra de Banxico. Además, la decisión de la Fed de mantener las tasas, y la señal de una sola reducción este año, no presagian un escenario de caída en el costo de fondeo para este año y el próximo. Quizá la única buena noticia es que gran parte de la deuda está en pesos y absorbida por las afores (gracias gobiernos neoliberales).

Pero ese no es el único problema. Hasta hace poco, el único camino viable para hacer frente a los vencimientos de corto plazo de Pemex, más de 60,000 millones de dólares, era trasladar una parte de su deuda, que hoy es mucho más cara, al soberano. Es decir, que el Estado mexicano asuma lo que de facto ya hace, que es pagar las obligaciones de Pemex. Con este aumento en el costo de fondeo del Estado, esta alternativa puede ya no ser tan viable, Primero, porque aumentaría aún más el costo de fondeo del gobierno, y porque los ahorros, a menos que Pemex también se mueva, ya no serían tan atractivos.

La incapacidad del Ejecutivo actual para ceder el espacio al gobierno entrante y la incertidumbre que ha generado la posibilidad real del "plan C" tienen efectos mucho más allá del tipo de cambio o la bolsa. El interregno mexicano ha sido escenario de grandes tragedias; hoy no estamos ahí, pero si seguimos por este camino, quién sabe qué puede pasar.