

Nota Informativa

30 de abril de 2018

Avance del Endeudamiento Aprobado para 2018

I. Introducción

El endeudamiento neto se deriva de la diferencia entre el financiamiento adquirido en el mercado interno y externo, menos las amortizaciones realizadas para cubrir las obligaciones financieras de deuda pública contraídas en ejercicios fiscales anteriores. En este sentido, el objetivo de la presente nota es mostrar el comportamiento del endeudamiento neto aprobado para 2018, es decir su avance respecto al techo establecido para el ejercicio 2018; mismo que es utilizado como fuente de financiamiento del déficit del Gobierno Federal y que se encuentra debidamente establecido en el artículo 2° de la Ley de Ingresos de la Federación para 2018.

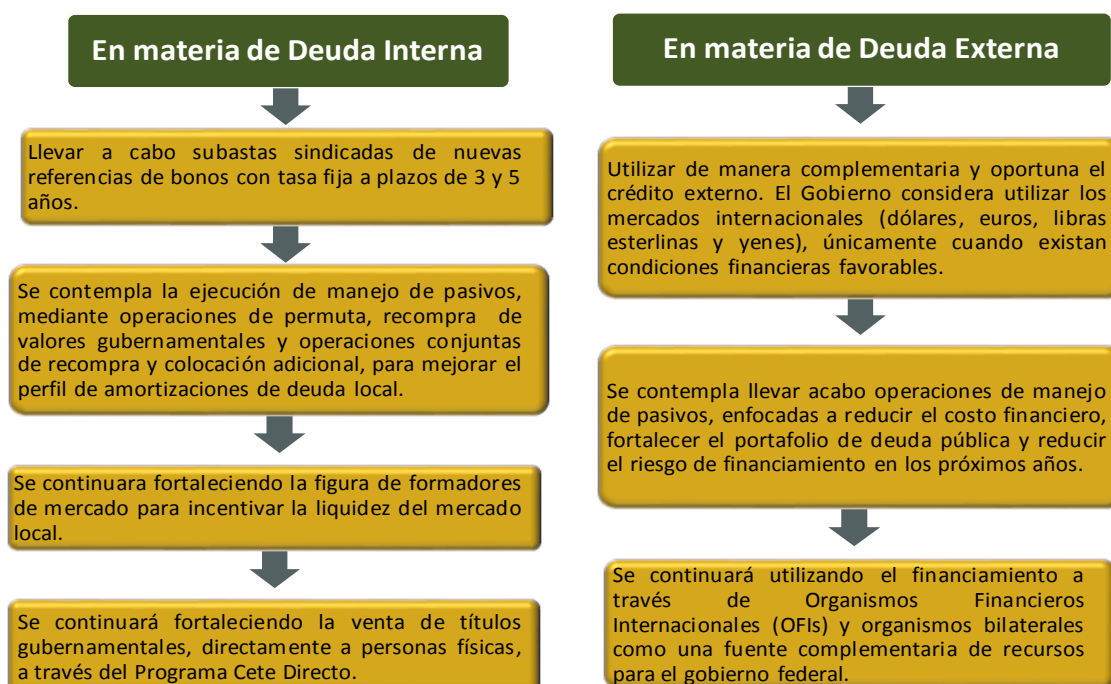
Cabe mencionar que las necesidades de financiamiento previstas, para el presente ejercicio fiscal, provienen del endeudamiento neto requerido para financiar el déficit del Gobierno Federal autorizado por el Congreso de la Unión y para realizar las amortizaciones de deuda programadas para el presente año.

II. Política de Crédito Público

La política de deuda para el presente ejercicio fiscal se encuentra en línea con lo establecido en el Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo 2013 – 2018, que consiste, entre otras estrategias, en promover y fortalecer el desarrollo de los mercados locales de deuda, para abrir la puerta al financiamiento de toda la economía y promover el crecimiento económico y la estabilidad financiera. Con esto se busca que el techo de endeudamiento interno y externo aprobado para 2018 sea el suficiente para financiar el gasto público.

Así, para 2018 la contratación de deuda pública se ha orientado al fortalecimiento del mercado interno, la diversificación de las fuentes externas de financiamiento y a mantener un bajo nivel de riesgos en el portafolio de pasivos del Gobierno Federal. Esto en línea con la estrategia de consolidación fiscal, que establece que las necesidades de financiamiento del Gobierno Federal deberán contratarse en condiciones financieras favorables, es decir, a costos reducidos y bajo un horizonte de largo plazo.

Estrategias de política de deuda, implementadas por el Gobierno Federal

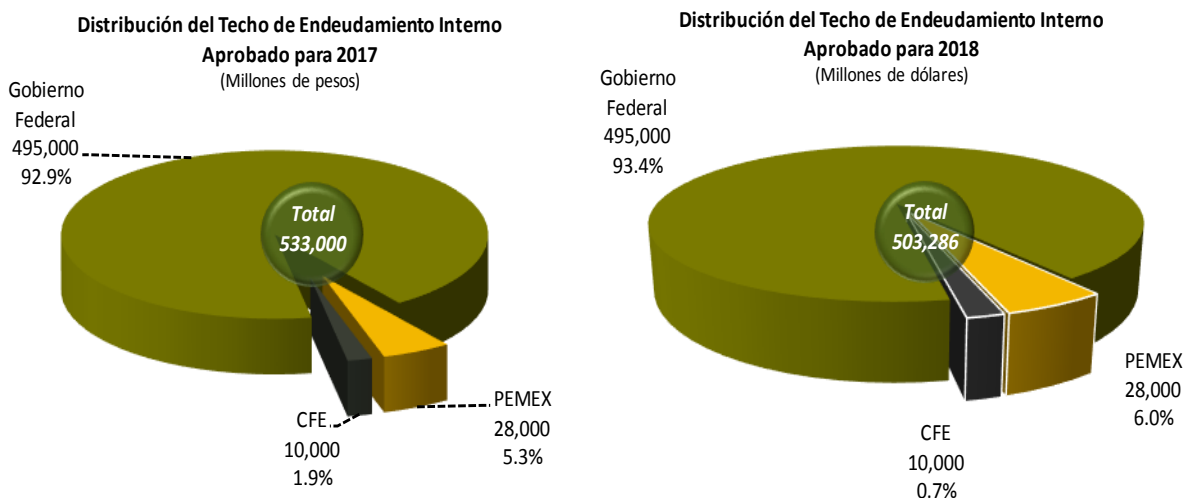


Fuente: Elaborado por el CEFP, con información de la SHCP.

III. Endeudamiento- Interno y Externo

III.1 Endeudamiento Interno Neto

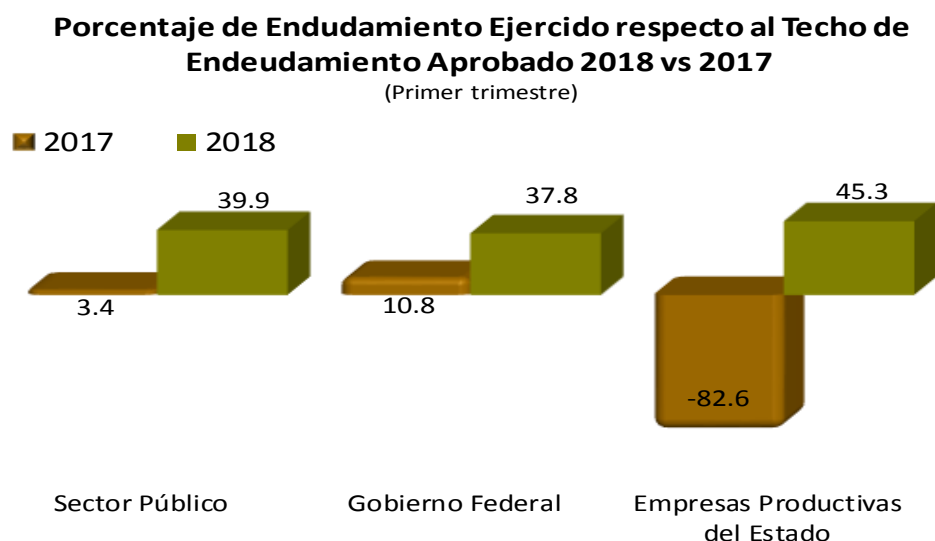
Para 2018, el Congreso de la Unión autorizó al Ejecutivo Federal contratar y ejercer, tanto en el mercado interno como en el externo, los créditos, empréstitos y otras formas de crédito público, para el financiamiento complementario del Presupuesto de Egresos de la Federación, así como para canjear o refinanciar obligaciones del Sector Público Federal. Así, el techo de endeudamiento interno neto del Sector Público, autorizado para el presente ejercicio fiscal fue de hasta 503 mil 286 millones de pesos, esto es, una disminución de 9.9 por ciento real con respecto al monto aprobado para 2017 (533 mil mdp). Del total de endeudamiento interno, 470 mil mdp (93.4%) se aprobaron para el Gobierno Federal; en tanto que los restantes 33 mil 286 mdp (6.6%) se decretaron para Petróleos Mexicanos y Comisión Federal de Electricidad como Empresas Productivas del Estado (EPE).



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de la LIF 2018.

Al primer trimestre del año, el monto del endeudamiento interno neto para financiar el déficit del Sector Público Federal ascendió a 200 mil 855.5 mdp, cifra que representa el 39.9 por ciento del total aprobado para 2018 y un crecimiento del 968.0 por ciento real respecto al endeudamiento contraído durante el mismo periodo de 2017. Este resultado, es producto de un financiamiento por 947 mil 230.4 mdp y un monto de amortizaciones de 746 mil 374.9 mdp.

De manera particular, al cierre del primer trimestre de 2018, el Gobierno ya ejerció 177 mil 876.5 mdp, monto que representa el 37.8 por ciento del techo de endeudamiento aprobado en la Ley de Ingresos de la Federación para 2018 (470,000 mdp). Por su parte, el endeudamiento realizado por Pemex y CFE como Empresas Productivas del Estado ascendió a 15 mil 77.8 mdp, lo que constituyó el 45.3 por ciento del techo de endeudamiento neto aprobado para el presente año (33,286 mdp). Así, se observa que el endeudamiento total reportado a marzo de 2018, contrasta con el desendeudamiento registrado durante el mismo periodo de 2017, derivado particularmente de la mayor contratación de deuda por parte de las EPE, situación que advierte poner especial atención en el creciente endeudamiento, para evitar que al final del ejercicio fiscal se supere el techo de endeudamiento autorizado por el Congreso de la Unión a las EPE.



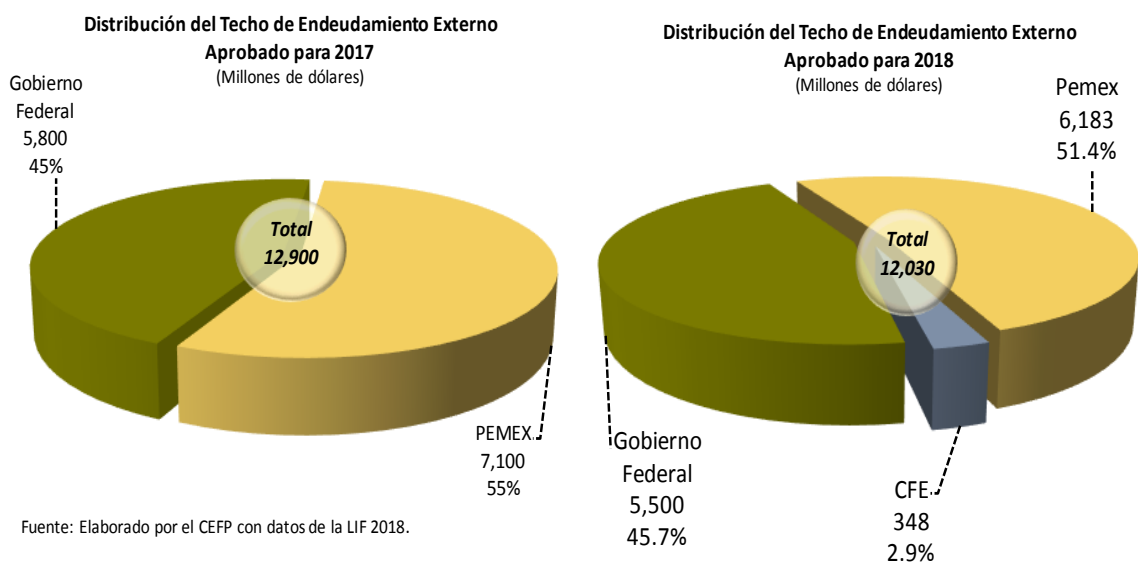
Fuente: Elaborado por el CEFP con información de la SHCP.

Según datos de la SHCP, el manejo de pasivos del mercado doméstico durante el primer trimestre de 2018, se sustentó en la realización de operaciones de permuta de Bonos, debido a la menor variabilidad de las tasas de interés de los instrumentos de largo plazo, lo que permitirá aumentar el plazo promedio de vencimiento, reducir el monto de las amortizaciones prevista para 2018 y 2019; además de suavizar el perfil de vencimientos y aumentar la duración del portafolio de deuda. Durante el primer trimestre de 2018, la tasa de interés promedio ponderada de los instrumentos de

largo plazo (30 años) disminuyeron 2 puntos base respecto al promedio del mismo trimestre de 2017; en contraste la tasa promedio ponderada de los instrumentos de corto plazo o menor a un año crecieron 110 puntos base en el mismo periodo de comparación.

III. 2 Endeudamiento Externo Neto

Respecto al techo de endeudamiento externo previsto para 2018, el Congreso de la Unión aprobó 12 mil 30 millones de dólares (mdd), lo que significó una disminución de 870 mdd con relación al monto aprobado en 2017, que fue de 12 mil 900 mdd. Esta disminución se derivó de un menor techo de endeudamiento autorizado para el Gobierno Federal por 300 mdd y de 570 mdd para las EPE. Así, del techo de endeudamiento aprobado para el sector público para el presente Ejercicio Fiscal, 6 mil 530 mdd (54.3%) se autorizaron para las EPE; en tanto que los restantes 5 mil 500 mdd (45.7%) se aprobaron para cubrir el financiamiento del Gobierno Federal.



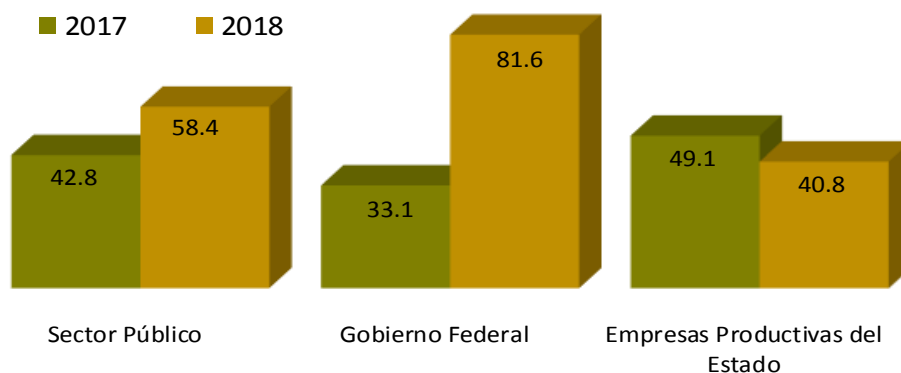
Derivado de lo anterior, el endeudamiento externo neto utilizado como financiamiento del déficit del sector público, ejercido al cierre del primer trimestre ascendió a 7 mil 26.6 mdd, el cual fue resultado de un financiamiento por 17 mil 592.7 mdd y una amortización acumulada de 10 mil 566.1 mdd. Así, el endeudamiento ejercido al primer trimestre del año, representa el 58.4 por ciento del techo autorizado para el presente ejercicio fiscal, por lo que, el margen de endeudamiento para los siguientes nueve meses es del 41.6 por ciento, que equivale a 5 mil 3 mdd.

Al interior destaca que el Gobierno Federal ya ocupó el 81.6 por ciento (4 mil 486 mdd) del endeudamiento externo aprobado para 2018, lo que indica que el margen de endeudamiento para los nueve meses restantes del año es de 18.4 por ciento, es decir (un mil 14 mdd). En contraste, las EPE ejecutaron 2 mil 662.1 mdd, lo que significa el 40.8 por ciento del techo de endeudamiento aprobado para el presente ejercicio fiscal; en este sentido, el margen de endeudamiento pendiente para lo que resta del año por parte de las EPE es de 3 mil 868.2 mdd; es decir, 59.2 por ciento.⁶

De acuerdo con la SHCP, el manejo de pasivos del mercado externo durante el primer bimestre, se sustentó en la emisión de bonos de referencia a 10 años por 4 mil 355 mdd y la reapertura del bono a 30 años por 645 mdd. Estas operaciones sumaron un total de 5 mil mdd, mismas que se utilizaron para cubrir la totalidad de las amortizaciones y el costo financiero en moneda extranjera previstas para 2018, lo que permitirá enfrentar posibles episodios de volatilidad del tipo de cambio e incertidumbre financiera que pudieran presentarse en los mercados internacionales.

Porcentaje de Endeudamiento Ejercido respecto al Techo de Endeudamiento Aprobado 2018 vs 2017

(Primer trimestre)



Fuente: Elaborado por el CEFP con información de la SHCP.

V. Consideraciones Finales

Como resultado de la estrategia de consolidación fiscal comprometida en 2013, la política de endeudamiento para el ejercicio fiscal de 2018 se ha orientado a fortalecer el portafolio de deuda

pública, con la intención de hacer un manejo prudente de pasivos, y de que las necesidades de financiamiento de los siguientes años registren una tendencia sostenible, con un portafolio de pasivos con bajo nivel de riesgo; es decir, menores costos de las tasas de interés y mayores plazos que coadyuven a suavizar el calendario de amortizaciones.

Durante el primer trimestre de 2018, la emisión de deuda para financiar el gasto público, se sustentó en las estrategias establecidas en la política de crédito público, la cual consiste en aprovechar las oportunidades y/o ventajas financieras de los mercados, como la menor variabilidad de las tasas de interés, inflación y tipo de cambio. Si bien, estas medidas pudieron contribuir al logro de alcanzar un mejor perfil del endeudamiento, hacia el cierre del primer trimestre, el Gobierno Federal ya ha utilizado 81.6 por ciento del techo de endeudamiento externo aprobado para el 2018, por lo que su margen de endeudamiento es ahora de sólo el 18.4 por ciento para el período abril – diciembre. En caso de que el comportamiento de estas variables no haya sido la causa del endeudamiento creciente, habría que estar pendiente sobre el flujo neto de emisión de deuda externa por parte del Gobierno Federal para evitar un posible sobreendeudamiento.

Durante el primer trimestre de 2018, las EPE aprovecharon la mayor estabilidad del mercado interno, lo que hizo que al cierre del primer trimestre, reportaran un endeudamiento neto interno de 15 mil 77.8 mdp, lo que representa el 45.3 por ciento del techo de endeudamiento aprobado para 2018. Esto indica que se debe poner especial atención en el flujo neto de endeudamiento de las EPE de los próximos meses, para evitar que su endeudamiento interno supere el techo de deuda aprobado para 2018 por el Congreso de la Unión.

Así, se concluye que uno de los factores que pudieron influir en el creciente endeudamiento, tanto del Gobierno Federal como las EPE, podría estar asociado a las mejores condiciones financieras de contratación de deuda registradas en el primer trimestre de 2018, tras la reducción en el nivel de las tasas de interés de largo plazo de los bonos a 3, 10, 20 y 30 años; además de la menor variabilidad del tipo de cambio y de la inflación. El informe de la SHCP eso parece indicar.

Fuentes de Información

Secretaría de Hacienda y Crédito Público, Estadísticas Oportunas de Finanzas Públicas, disponible en:

http://finanzaspublicas.hacienda.gob.mx/es/Finanzas_Publicas/Estadisticas_Oportunas_de_Finanzas_Publicas.

_____, Plan Anual de Financiamiento 2018, disponible en:

http://finanzaspublicas.hacienda.gob.mx/work/models/Finanzas_Publicas/docs/paquete_economico/paf/paf_2018.pdf.

_____, Informes Trimestrales Sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública, disponible en:

http://finanzaspublicas.hacienda.gob.mx/es/Finanzas_Publicas/Informes_al_Congreso_de_la_Union.

_____, Iniciativa de Ley de Ingresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal de 2018, disponible en:

http://finanzaspublicas.hacienda.gob.mx/work/models/Finanzas_Publicas/docs/paquete_economico/ilif/ilif_2018.pdf.

_____, Ley de Ingresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal de 2018, disponible en:

http://finanzaspublicas.hacienda.gob.mx/work/models/Finanzas_Publicas/docs/paquete_economico/lif/lif_2018.pdf.



www.cefp.gob.mx



@CEFP_diputados



Centro de Estudios de las Finanzas Públicas