

Nota Informativa

27 de mayo de 2020

Situación de la Deuda Pública al Primer Trimestre de 2020

Antecedentes

A principios de 2020, la economía mundial mostró señales de recuperación, después del bajo crecimiento observado en 2019; sin embargo, el brote epidémico del COVID-19 y su evolución a pandemia global, transformó el panorama internacional drásticamente. Aunado al padecimiento de parte de la población y la lamentable pérdida de vidas humanas en todo el mundo, la pandemia ha traído retos sin precedentes para los sistemas de salud, la economía y la situación financiera de empresas y gobiernos.

En este sentido, las medidas sanitarias para mitigar los efectos del COVID-19 han tenido que ser severas, provocando la suspensión temporal de la actividad económica en sectores no esenciales. La consecuencia de estas medidas en la economía, además del desconocimiento de la duración de la pandemia y de la posible existencia de nuevos brotes, ha incrementado la incertidumbre. Esto trajo consigo que las perspectivas de crecimiento económico mundial se hayan revisado de manera continua a la baja y se mantengan con riesgos elevados hacia una mayor contracción.

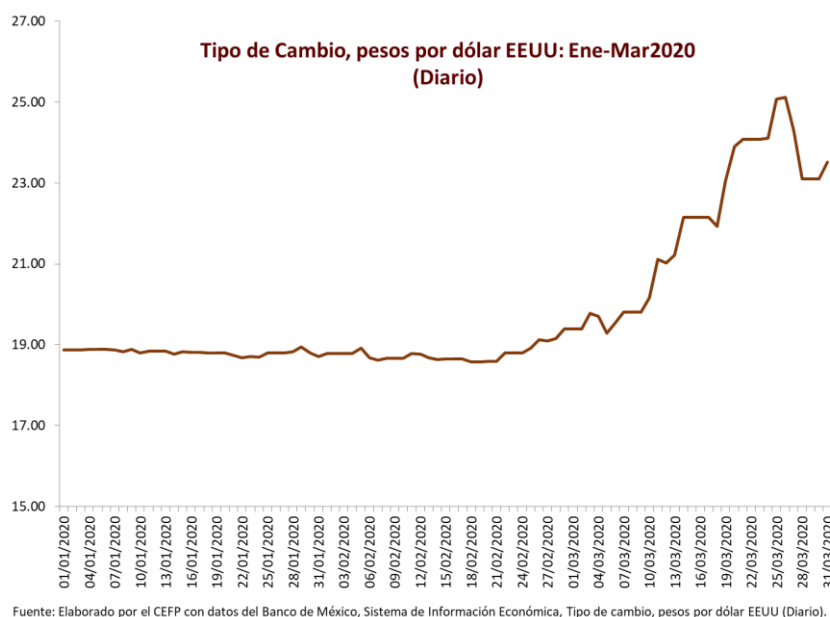
Las medidas que destacan, en diversos grados, son: el cierre de fronteras, el aislamiento regional y el distanciamiento social a través de la suspensión de actividades académicas y económicas no esenciales. Aunque necesarias, dichas medidas han implicado la paralización de una parte importante de la actividad económica. Por el lado de la oferta, el cese de actividades

laborales afecta directamente a la producción y las cadenas de suministro, lo cual ha tenido efectos negativos sobre las cadenas globales de valor y el comercio exterior. Por el lado de la demanda, los servicios que requieren contacto personal han sido los más afectados, dadas las limitaciones de movilidad y el temor al contagio.

Por la mayor incertidumbre sobre el desenvolvimiento futuro de la economía se prevé una fuerte caída en la inversión. Paralelamente, el consumo está siendo afectado por la reducción de la demanda de bienes no esenciales, dadas las restricciones de movilidad y la disminución de ingresos provocadas por la pérdida de empleos. Estas disrupciones en la economía han reducido el comercio internacional y provocado una caída en la demanda de las materias primas, en particular del petróleo, presionando los precios de esta materia prima a la baja.

Las negociaciones en el mes de marzo entre los miembros de la OPEP y sus aliados para ajustar la oferta de petróleo ante la caída en la demanda mundial del energético fracasaron. Esta situación desencadenó una guerra de precios entre Arabia Saudita y Rusia, lo que contribuyó a una mayor incertidumbre y volatilidad en los mercados financieros y de materias primas. Dichas acciones provocaron caídas en los precios del crudo, que entre el 6 y 9 de marzo, fueron de 24.6, 28.5 y 31.7 por ciento, para los precios del WTI, el Brent y la Mezcla mexicana de exportación, respectivamente.

El continuo deterioro de las perspectivas económicas ha generado importantes episodios de volatilidad en los mercados financieros internacionales. Se ha observado una reducción de liquidez de los mercados y una búsqueda de activos seguros de refugio, propiciando incrementos en los costos de financiamiento y reducciones en los flujos de capitales y de inversión a nivel global. En este contexto, el tipo de cambio de diversos países, pero particularmente de los países emergentes productores de materias primas, se han depreciado significativamente y sus primas de riesgo han aumentado.



La respuesta frente a la situación económica y volatilidad en los mercados financieros de los principales bancos centrales, ha incluido importantes estímulos monetarios y medidas no convencionales de provisión de liquidez con el fin de disminuir los riesgos sistémicos en el sector financiero. Además, los gobiernos de diversos países han anunciado importantes paquetes de medidas para mitigar los efectos de la pandemia sobre la población y estimular la economía.

La política de deuda pública tiene dos retos fundamentales. Por un lado, satisfacer de manera oportuna y eficiente las necesidades de financiamiento del Gobierno Federal conservando el acceso a las distintas fuentes de crédito. Por el otro, se debe buscar el mantenimiento de una estructura sólida de la deuda pública.

1. Colocaciones de Deuda al primer trimestre de 2020

Durante el primer trimestre de 2020, la política de deuda se orientó a mejorar el perfil de vencimientos de los pasivos y a asegurar el buen funcionamiento del mercado local de deuda. Así, en el ámbito de la deuda interna, destaca la adecuación de los calendarios de colocación de valores gubernamentales para mantener la liquidez y preservar el adecuado funcionamiento del mercado en la coyuntura actual. Es importante destacar que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público llevó a cabo tres

operaciones de permuta de valores gubernamentales durante marzo, por un monto total de 130 mil 209 millones de pesos (mdp). En estas operaciones se intercambiaron bonos de largo plazo por instrumentos de corto y mediano plazo. Con ello, se otorgó liquidez a los participantes del mercado, permitiéndoles re-balancear sus portafolios de inversión de manera ágil. Estas operaciones de permuta de valores gubernamentales, continuarán llevándose a cabo con el fin de proveer liquidez en el mercado secundario de deuda gubernamental.

En lo que se refiere a la deuda externa, el Gobierno Federal realizó una operación de financiamiento en los mercados internacionales por un monto de 2 mil 300 millones de dólares (mdd). Esta operación se llevó a cabo a través de la emisión de un nuevo bono de referencia a 10 años por 1 mil 500 mdd y la reapertura del bono con vencimiento en enero de 2050 por 800 mdd. Al respecto, resalta que la tasa cupón alcanzada (3.25 por ciento) en este nuevo bono a 10 años representa un mínimo histórico para cualquier emisión realizada por el Gobierno Federal en el mercado en dólares. También, resalta la colocación en enero de bonos por 1 mil 750 millones de euros, que requirió la emisión de un nuevo bono de referencia a 10 años donde el Gobierno Federal obtuvo la tasa cupón más baja para bonos denominados en euros emitidos por el mismo, igual a 1.125 por ciento anual.

Sin embargo, pese a los esfuerzos realizados por el Gobierno Federal, si se analiza la deuda externa en moneda nacional, ésta tiene un incremento de 15.4 por ciento real con relación al saldo de marzo de 2019. Esta tendencia se explica en su mayoría, por la depreciación de 16.3 por ciento anual del peso respecto al dólar, que pasó de 19.25 a 22.38 pesos por dólar, lo que generó un aumento en la Deuda Externa del Sector Público. Por lo tanto, la depreciación del peso tuvo un efecto importante sobre el monto, el costo y la proporción de la deuda externa.

Al término del primer trimestre de 2020, 73.9 por ciento de la deuda neta del Gobierno Federal se encontraba denominada en pesos y 26.1 por ciento en moneda extranjera. Dentro de la deuda interna, el plazo promedio de la deuda interna en valores gubernamentales fue de 8 años y 82.1 por ciento de estos se encuentra a tasa fija y de largo plazo. Dentro de la deuda externa, el plazo promedio de la deuda es de 19 años, al tiempo que el 100.0 por ciento de ésta se encuentra a tasa fija.

2. Deuda del Gobierno Federal

Al cierre del primer trimestre de 2020, la deuda neta del Gobierno Federal se ubicó en 9 billones 24 mil 255.9 mdp. La estructura del portafolio actual de la deuda del Gobierno Federal mantiene la mayor parte de sus pasivos denominados en moneda nacional, representando al final del primer trimestre del año, 73.9 por ciento del saldo de la deuda neta.

a. Deuda Interna del Gobierno Federal

Al 31 de marzo de 2020, el saldo de la deuda interna neta del Gobierno Federal ascendió a 6 billones 666 mil 518.4 mdp. Su variación en el primer trimestre, respecto del cierre del año anterior, resultó de:

- Un endeudamiento interno neto por 59 mil 356.6 mdp;
- Un incremento en las disponibilidades del Gobierno Federal por 90 mil 701.1 mdp; y,
- Ajustes contables positivos por 35 mil 64.7 mdp, derivados del efecto inflacionario de la deuda interna indizada y del ajuste por las operaciones de permuta de deuda.

Esta evolución es congruente con el techo de endeudamiento interno neto aprobado para 2020.

Saldos de la Deuda Neta del Gobierno Federal¹

| Concepto | Saldo | | Porcentaje del PIB Anual ² | | Porcentaje del PIB Trim. Anualizado ³ | | Estructura Porcentual | |
|----------------------------|---------------------|---------------------|---------------------------------------|--------|--|--------|-----------------------|--------|
| | dic-19 ^p | mar-20 ^p | dic-19 | mar-20 | dic-19 | mar-20 | dic-19 | mar-20 |
| TOTAL (mdp) | 8,535,443.8 | 9,024,255.9 | 35.2 | 37.1 | 34.6 | 37.2 | 100.0 | 100.0 |
| Deuda Interna (mdp) | 6,662,798.2 | 6,666,518.4 | 27.5 | 27.4 | 27.0 | 27.5 | 78.1 | 73.9 |
| Deuda Externa (mdd) | 99,369.9 | 100,277.2 | 7.7 | 9.7 | 7.6 | 9.7 | 21.9 | 26.1 |

^{1/} El concepto de Deuda Neta se obtiene de descontar al Saldo de la Deuda Bruta los activos financieros del Gobierno Federal. Cifras sujetas a revisiones por cambios y adecuaciones metodológicas.

^{p/} Cifras preliminares.

^{2/} Para 2019, se utilizó el PIB promedio anual, base 2013; para 2020, se utilizó el PIB anual estimado, en los Pre-Criterios 2021.

^{3/} Para 2018 y 2019, se utilizó el PIB trimestral anualizado; para 2020, se utilizó el PIB del primer trimestre, de acuerdo a las estimaciones de la SHCP.

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de la SHCP, Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública, Primer Trimestre 2020.

b. Deuda Externa del Gobierno Federal

Al cierre del primer trimestre, el saldo de la deuda externa neta del Gobierno Federal ascendió a 100 mil 277.2 mdd. Su evolución fue resultado de los siguientes factores:

- Un endeudamiento externo neto de 3 mil 117.1 mdd, derivado de disposiciones por 6 mil 422.8 mdd y amortizaciones por 3 mil 305.7 mdd.
- Incremento respecto al cierre de 2019, de los activos internacionales del Gobierno Federal, asociados a la deuda externa por 1 mil 723.9 mdd. Este cambio se debe a la variación positiva en el saldo neto en dólares de la Cuenta General de la Tesofe.
- Ajustes contables negativos por 485.9 mdd, derivados de la variación del dólar con respecto a otras monedas en que se encuentra contratada la deuda y de ajustes por operaciones de manejo de deuda.

3. Deuda Neta del Sector Público Federal

Al 31 de marzo, el monto de la deuda neta del Sector Público Federal (Gobierno Federal, empresas productivas del Estado y Banca de Desarrollo), se situó en 12 billones 125 mil 380.3 mdp, lo que significó un aumento real de 7.7 por ciento, si se compara con igual periodo de 2019.

a. Deuda Interna Neta del Sector Público

Al finalizar el primer trimestre de 2020, el saldo de la deuda interna neta del Sector Público Federal se ubicó en 7 billones 253 mil 2.3 mdp. Su variación respecto al cierre de 2019, fue el resultado de los siguientes factores:

- i) Un endeudamiento interno neto por 57 mil 558 mdp;
- ii) Una variación positiva en los activos internos del Sector Público Federal por 30 mil 542.6 mdp; y
- iii) Ajustes contables positivos por 37 mil 513.9 mdp, que reflejan, principalmente, el efecto inflacionario sobre los pasivos indizados a esta variable y operaciones de permuta de deuda.

Saldos de la Deuda Neta del Sector Público Federal^{1/}

| Concepto | Saldo | | Porcentaje del PIB ^{2/} | | Porcentaje del PIB Trim. Anualizado ^{3/} | | Estructura Porcentual | |
|---------------------------------|---------------------|---------------------|----------------------------------|-------------|---|-------------|-----------------------|--------------|
| | dic-19 ^P | mar-20 ^P | dic-19 | mar-20 | dic-19 | mar-20 | dic-19 | mar-20 |
| TOTAL^{1/} (mdp) | 11,027,395.3 | 12,125,380.3 | 45.5 | 49.8 | 44.6 | 50.0 | 100.0 | 100.0 |
| Deuda Interna (mdp) | 7,188,473.0 | 7,253,002.3 | 29.7 | 29.8 | 29.1 | 29.9 | 65.2 | 59.8 |
| Deuda Externa (mdd) | 203,708.2 | 207,227.7 | 15.8 | 20.0 | 15.5 | 20.1 | 34.8 | 40.2 |

^{P/} Cifras preliminares.

^{1/} Comprende los pasivos del Gobierno Federal, las Empresas Productivas del Estado y la Banca de Desarrollo.

^{2/} Para 2019, se utilizó el PIB promedio anual, base 2013; para 2020, se utilizó el PIB anual estimado estimado en los Pre-Criterios 2021.

^{3/} Para 2019, se utilizó el PIB trimestral anualizado; para 2020, se utilizó el PIB del primer trimestre, de acuerdo a las estimaciones de la SHCP.

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de la SHCP, Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública, Primer Trimestre 2020.

b. Deuda Externa del Sector Público

Al final del primer trimestre de 2020, el saldo de la deuda externa neta del Sector Público Federal se ubicó en 207 mil 227.7 mdd. Este saldo fue resultado de un endeudamiento externo neto de 7 mil 126.8 mdd; activos internacionales del Sector Público Federal asociados a la deuda externa que presentaron una variación positiva de 2 mil 196.1 mdd; y ajustes contables negativos por 1 mil 411.2 mdd, derivados de las operaciones en el manejo de la deuda y la variación del dólar con respecto a otras monedas en que se encuentra contratada la deuda.

Sin embargo, cabe precisar que aun con los esfuerzos realizados por el Gobierno Federal, si se analiza la deuda externa en pesos, ésta tiene un incremento de 15.4 por ciento real con relación al saldo de marzo de 2019. Esta tendencia se explica en su mayoría, por la depreciación de 16.3 por ciento anual del peso respecto al dólar, cuya cotización creció en 3.13 pesos desde igual periodo de 2019, ubicándose en 22.38 pesos por dólar, lo que generó un aumento en la Deuda Externa del Sector Público, lo que produjo un efecto negativo en el monto en pesos, el costo financiero y la proporción de la deuda externa respecto de la deuda total.

Consideraciones Finales

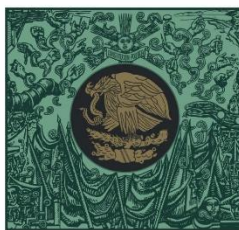
La mayor volatilidad en los mercados financieros, ha impulsado los costos de la deuda, principalmente asociados a la calificación crediticia que las principales agencias han otorgado a México, colocándole un índice de riesgo país, lo que impacta en las colocaciones de deuda.

Este efecto se ha visto reducido por la adopción de políticas monetarias acomodaticias con tendencia a reducir las tasas de interés, flexibilizar las regulaciones y expandir la liquidez para enfrentar la contracción económica provocada por el Covid-19.

Durante el primer trimestre la política monetaria y de deuda pública, lograron sortear el ambiente de volatilidad financiera y mantener costos bajos; sin embargo, la depreciación del peso tuvo un efecto importante sobre la propia deuda, el costo financiero y la proporción de ambos respecto a la deuda total.

Fuentes de Información:

SHCP Informes Sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública al Primer Trimestre de 2020, disponible en https://www.finanzaspublicas.hacienda.gob.mx/work/models/Finanzas_Publicas/docs/congreso/infotrim/2020/it/01inf/itindc_202001.pdf



CÁMARA DE
DIPUTADOS
LXIV LEGISLATURA

CEFP

Centro de Estudios de las Finanzas Públicas



www.cefp.gob.mx



@CEFP_diputados



Centro de Estudios de las Finanzas Públicas