ECONOMÍA MEXICANA 2019: PRAGMATISMO, PROMESAS Y RIESGOS

Febrero 2019

GEA
Grupo de Economistas y Asociados
29 Aniversario

La perspectiva económica en cinco cápsulas…

Economía 2018: desaceleración productiva + volatilidad financiera

Mapa de riesgos 2019: EUA (PIB-TMEC); Fallas estrategia energética

Paquete económico 2019: adecuado en el papel; factibilidad incierta

Evolución económica 2019: crecimiento bajo + volatilidad financiera

Perspectiva de mediano plazo: riesgo de ruptura de estabilidad

… los riesgos económicos de 2019 para México son importantes …

Desaceleración de EUA y China → obstáculo al crecimiento de México + debilidad cambiaria

Aprobación TMEC → inhibir inversión productiva

Fallas en estrategia energética → elevar desconfianza

Reacción gubernamental frente a falta de resultados → acelerar agenda populista

…las estimaciones oficiales para 2019 son creíbles, aunque algunas se ubican en el rango optimista…

INDICADORES MACROECONÓMICOS CLAVE DE MÉXICO 2013-2019

DOMÉSTICO	2018 e/	2019 oficial
PIB Crecimiento Real (%)	2.3	2.0
Inflación (anual) (%)	4.7	3.4
Tasa de interés CETES 28 días (Promedio Nominal) (%)	7.7	8.3
Tipo de cambio promedio peso-dólar	19.2	20.0
Crecimiento del PIB EUA (%)	2.9	2.6
Cuenta Corriente (Miles de Millones de dólares)	-21.7	-27.3
Precio promedio del petróleo (dólares/barril)	62	55
Inflación promedio EUA (%)	2.5	2.2
Libor promedio a 3 meses (%)	2.3	2.9

e/ Estimaciones a partir de este año.
Fuente: Criterios Generales de Política Económica 2019, SHCP, Banxico e INEGI.

…SHCP realizó un esfuerzo en las cuentas públicas para lograr un déficit fiscal bajo…

FINANZAS PÚBLICAS MEXICANAS 2018-2019
(% del PIB)

	2018	2019 e/	Var. % real
Ingresos totales	21.7	21.1	-0.5
Petroleros	4.2	4.2	1.0
No petroleros	17.5	17.0	-0.9
Gobierno Federal	14.0	13.7	-0.5
Ingresos tributarios	12.9	13.2	3.8
Ingresos no tributarios	1.1	0.5	-53.3
Empresas del Estado	3.5	3.3	-2.8
Gastos totales	23.7	23.2	-0.2
Gastos en programas gubernamentales	17.1	16.4	-2.4
Gasto distinto a programas gubernamentales	6.5	6.8	5.6
Balance fiscal	-2.0	-2.0	3.9
Balance primario	0.7	1.0	44.2

Fuente: SHCP.

… los recortes en algunas secretarías fueron drásticos; serias dudas si representan una mejor asignación de recursos…

GASTO PROGRAMABLE DE LOS RAMOS ADMINISTRATIVOS 2012- 2019

(Miles de millones de pesos de 2019)

	2018 PEF	2019 PPEF	Var% Real
Total	**3,950.0**	**4,122.7**	**4.4**
Ramos Administrativos	**1,063.2**	**1,109.4**	**4.3**
Semarnat	39	26.5	**-32.1**
Comisión Reguladora de Energía	0.4	0.2	**-31.1**
Comisión Nacional de Hidrocarburos	0.3	0.2	**-30.3**
Sagarpa	80.2	57.3	**-28.5**
Función Pública	1.2	0.9	**-27.1**
Comunicaciones y Transportes	87.8	66.4	**-24.4**
Tribunales Agrarios	1	0.8	**-18.4**
Consejería Jurídica	0.1	0.1	**-18.0**
Hacienda y Crédito Público	27.5	22.6	**-17.8**
Presidencia de la República	1.9	1.6	**-15.9**
CONACyT	28.3	24.7	**-12.8**
PGR	16.9	15.3	**-9.1**
Gobernación	66.7	60.7	**-9.0**
Economía	9.9	9.1	**-9.0**
Marina	32.5	29.6	**-9.0**
Relaciones Exteriores	9.4	8.5	**-8.8**
Entidades no sectorizadas	9.7	8.9	**-8.7**
Cultura	13.4	12.4	**-7.6**
Salud	127.3	123.2	**-3.2**
Educación Pública	291.8	300.1	**2.9**
Desarrollo Agrario, Territorial y Urbano	17.4	18.8	**7.7**
Defensa Nacional	84.1	93.7	**11.3**
Desarrollo Social	105.5	148.5	**40.8**
Turismo	4.1	8.8	**116.0**
Trabajo y Previsión Social	4.2	43.3	**932.0**
Energía	2.6	27.2	**961.3**

Fuente: PPEF 2019.

… el sector energético demanda rumbo claro y Pemex requiere terapia intensiva; amplia confusión en el gobierno…

PROBLEMAS:DIAGNÓSTICO CLARO

Menor producción de crudo (2014: 2.4 mbd; 2018: 1.8)

Mayores importaciones de gasolina: 2014: 53% de la demanda total; 2018: 75%)

Balanza comercial petrolera deficitaria: 2018 US $ 20 mmd

Pemex: elevada carga fiscal; falta de inversión en infraestructura; deuda elevada; utilidades netas negativas

SOLUCIONES: CONFUSAS

Licitaciones para "farmouts" canceladas hasta 2021

Indefinición de precios de gasolina

Incertidumbre sobre programa de inversión de Pemex

Independencia de reguladores energéticos cuestionada

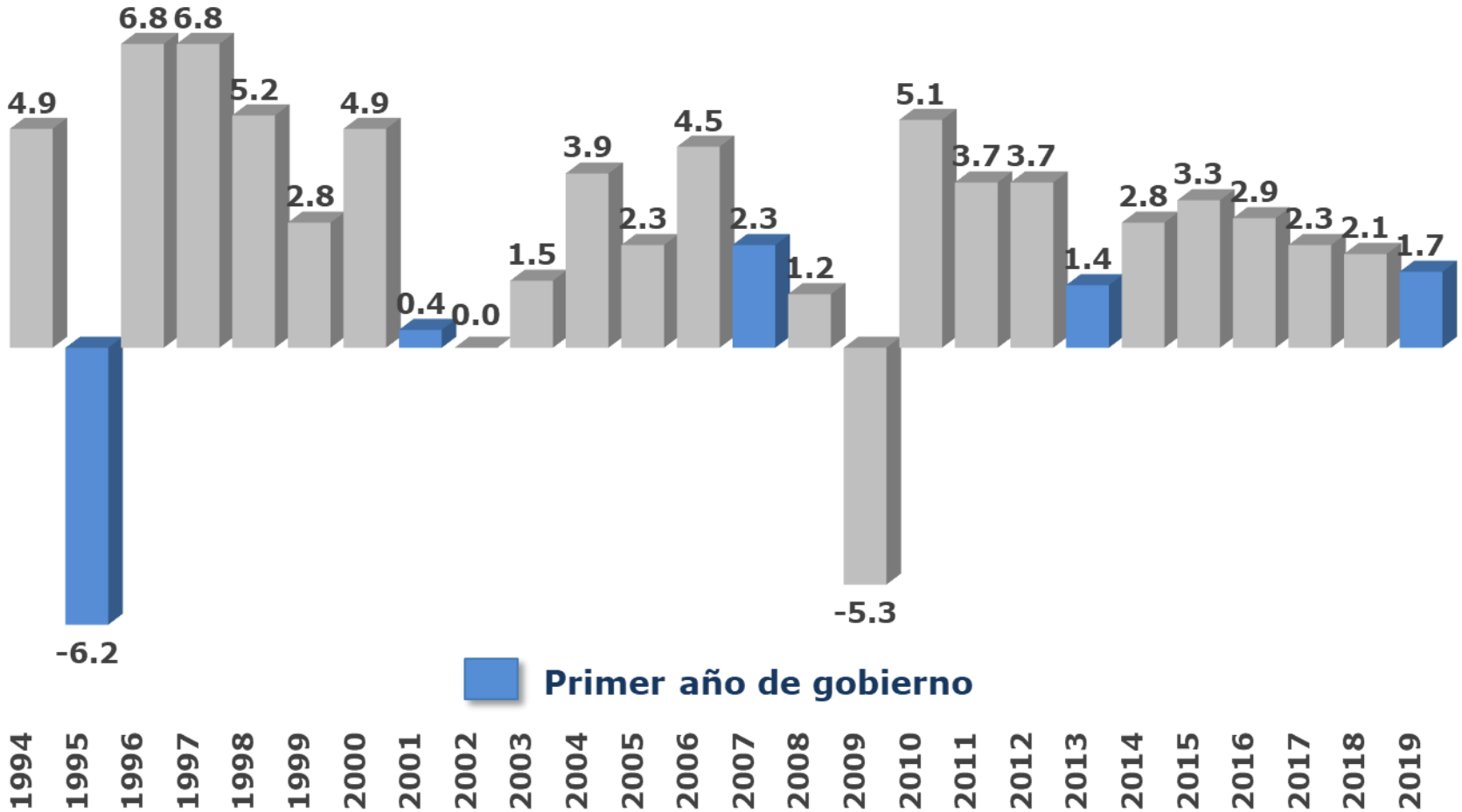
Fondeo indefinido de nueva refinería

Especulación sobre fondeo de proyectos energéticos vía Afores

SHCP + Pemex no convencieron a inversionistas en NY ➔ riesgo de degradación crediticia de Pemex y regreso de la volatilidad cambiaria y financiera

…el PIB tiende a desacelerarse cada primer año de gobierno; en 2019 se acentuará el efecto…

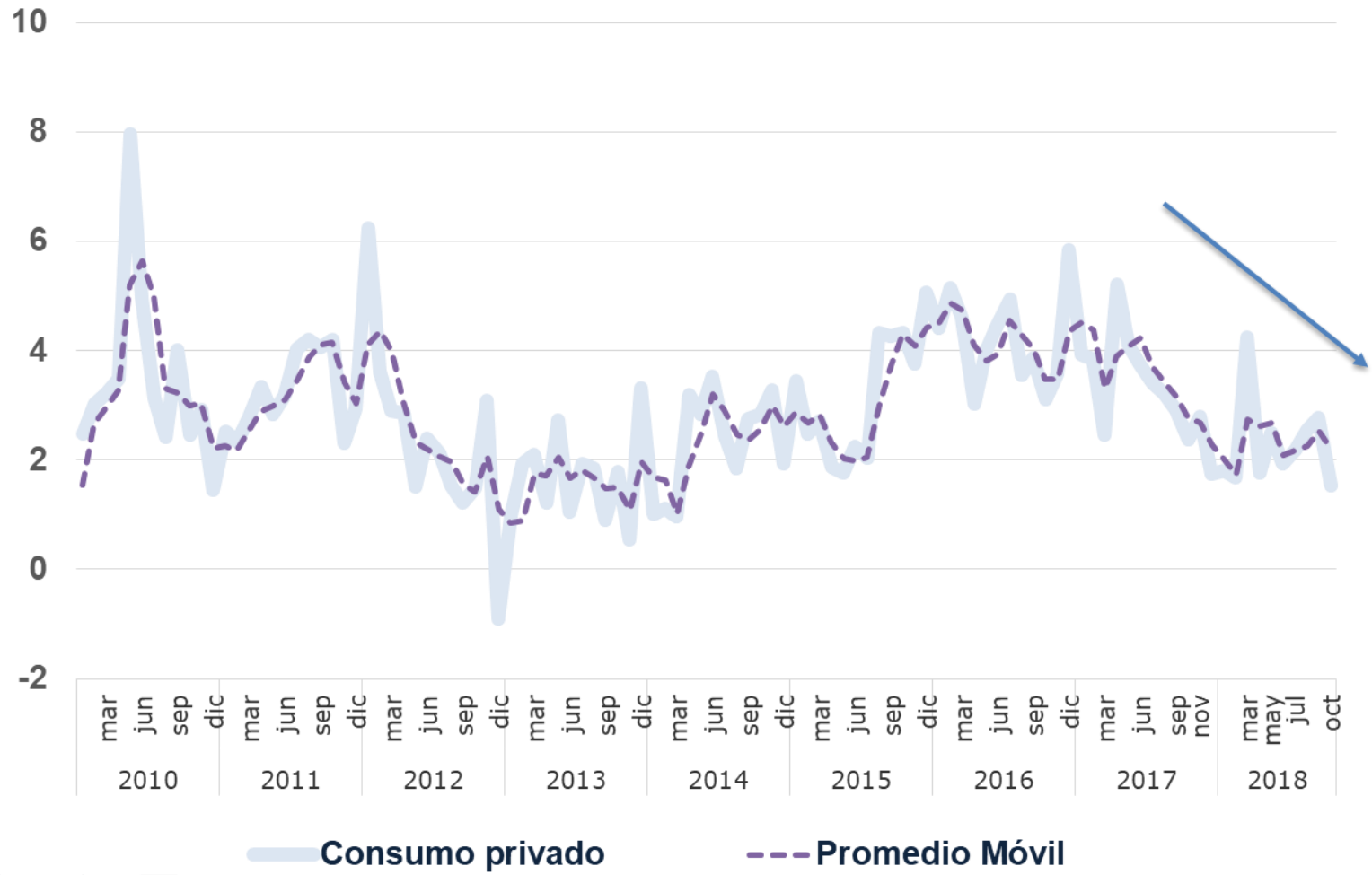
CRECIMIENTO REAL DEL PIB 1994- 2019
(%)



… situación inconveniente considerando el declive de crecimiento del consumo privado …

CONSUMO PRIVADO DE MÉXICO 2010-2018

(Var % anual real serie desestacionalizada)

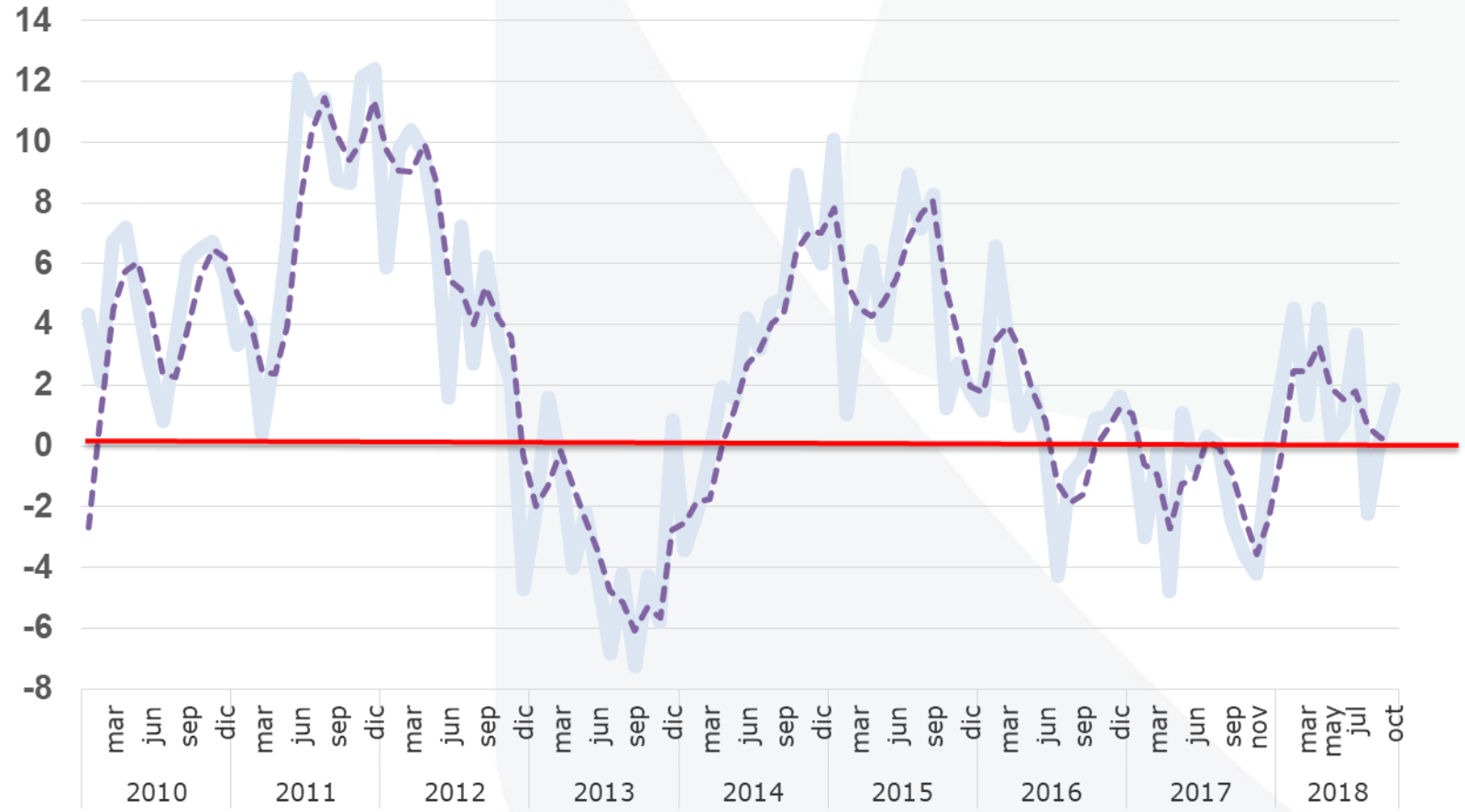


Fuente: INEGI

… y la falta de inversión productiva…

ÍNDICE DE LA INVERSIÓN FIJA BRUTA DE MÉXICO 2010-2018

(Var % anual real serie desestacionalizada)



Fuente: INEGI

...las reformas estructurales compensaron en el pasado la caída de la inversión pública; no hay $ gubernamental para lo opuesto ...

INVERSIÓN EN ACTIVOS FIJOS PÚBLICA Y PRIVADA 2010-2018

(Var % anual)

Integrante de STRUCTURA

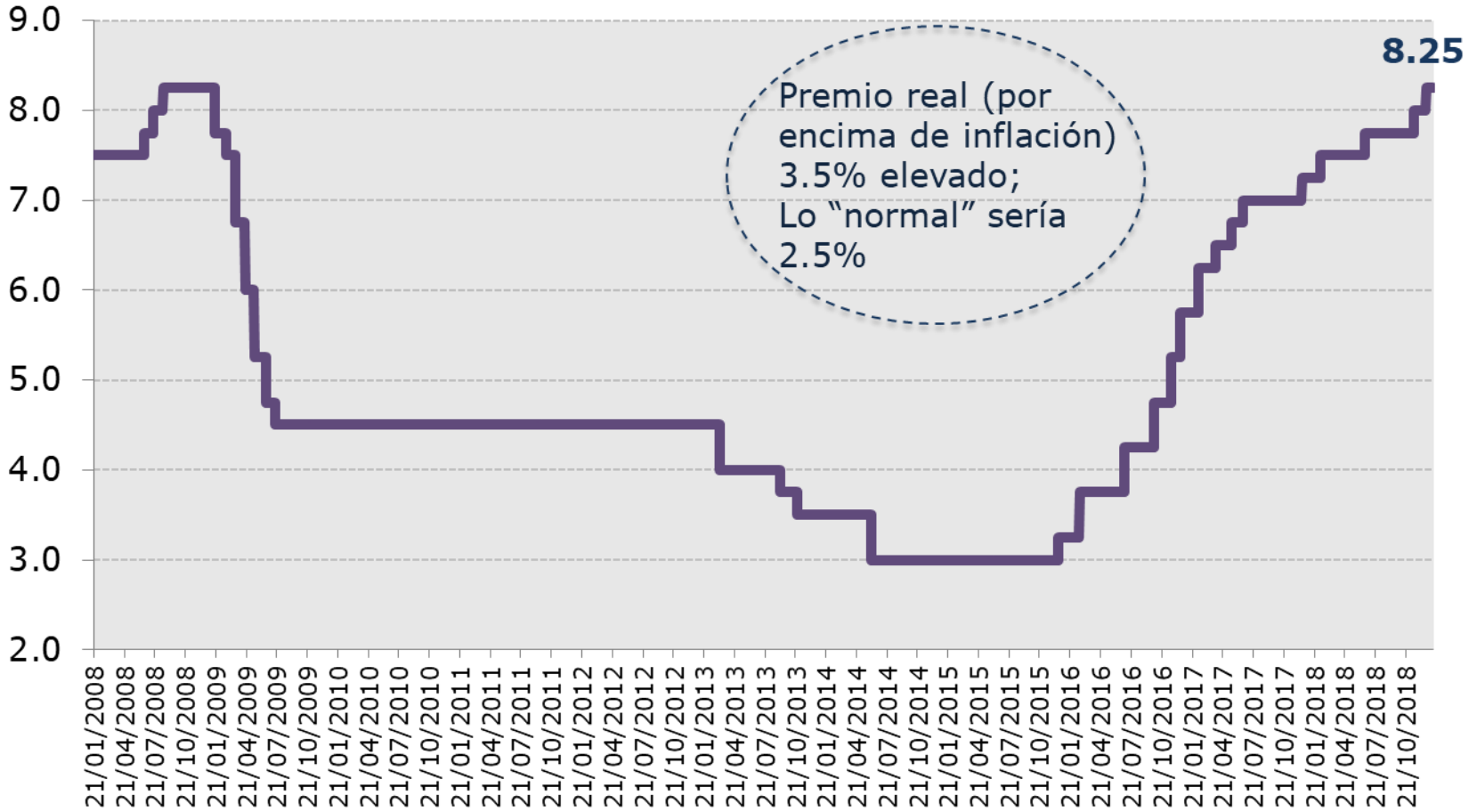
Fuente: INEGI

GEA Grupo de Economistas y Asociados

...las tasas de interés de corto plazo son elevadas; es factible que en 2019 aumenten al menos 50 pb ....

TASA DE INTERÉS BANXICO 2008-2018

(%)

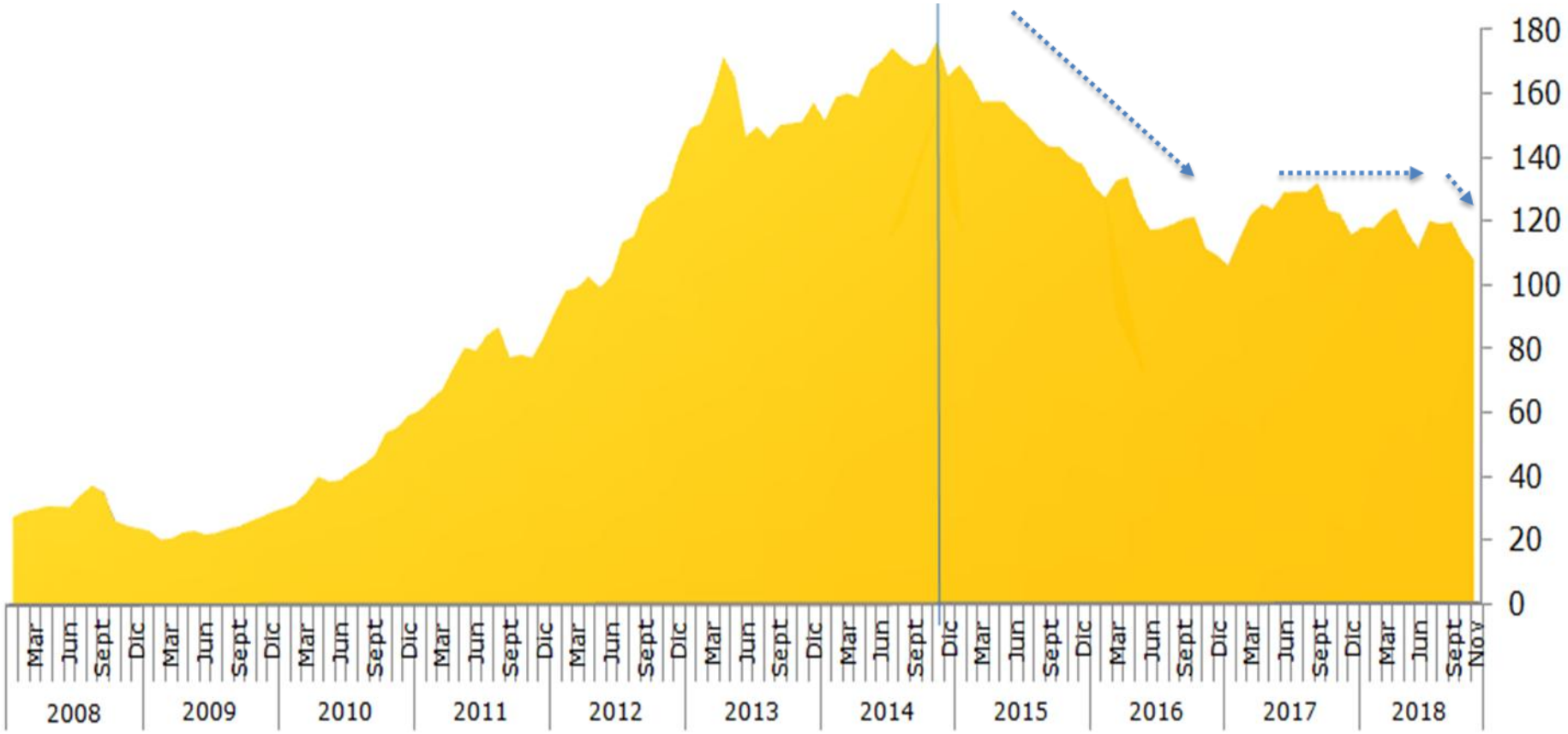


Fuente: Banxico

… las tasas de interés han ayudado a mantener la inversión financiera extranjera, aunque no resistieron efecto del NAIM…

TENENCIA DE BONOS EXTRANJEROS 2008-2018

(mmd)

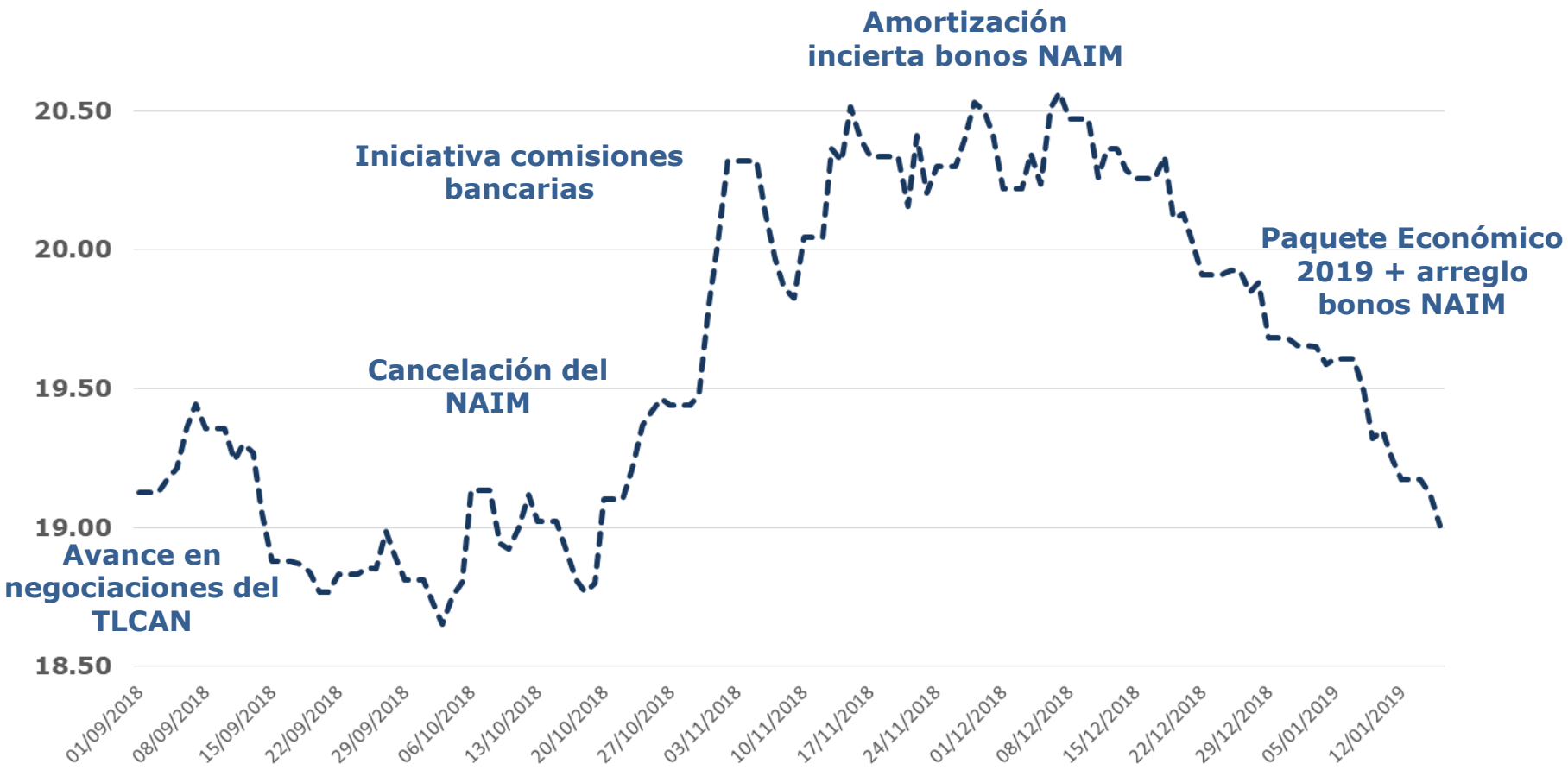


Fuente: Banxico

… las acciones del nuevo gobierno: el factor dominante en el tipo de cambio…

PESO DÓLAR SEPT. 2018 – ENE 2019

(Pesos por dólar)



Integrante de STRUCTURA

Fuente: Banxico

GEA Grupo de Economistas y Asociados

… escenario base 2019 = actividad económica más baja que en el pasado + volatilidad financiera + incertidumbre…

ESCENARIO MACROECONÓMICO DE MÉXICO 2019 */
(%)

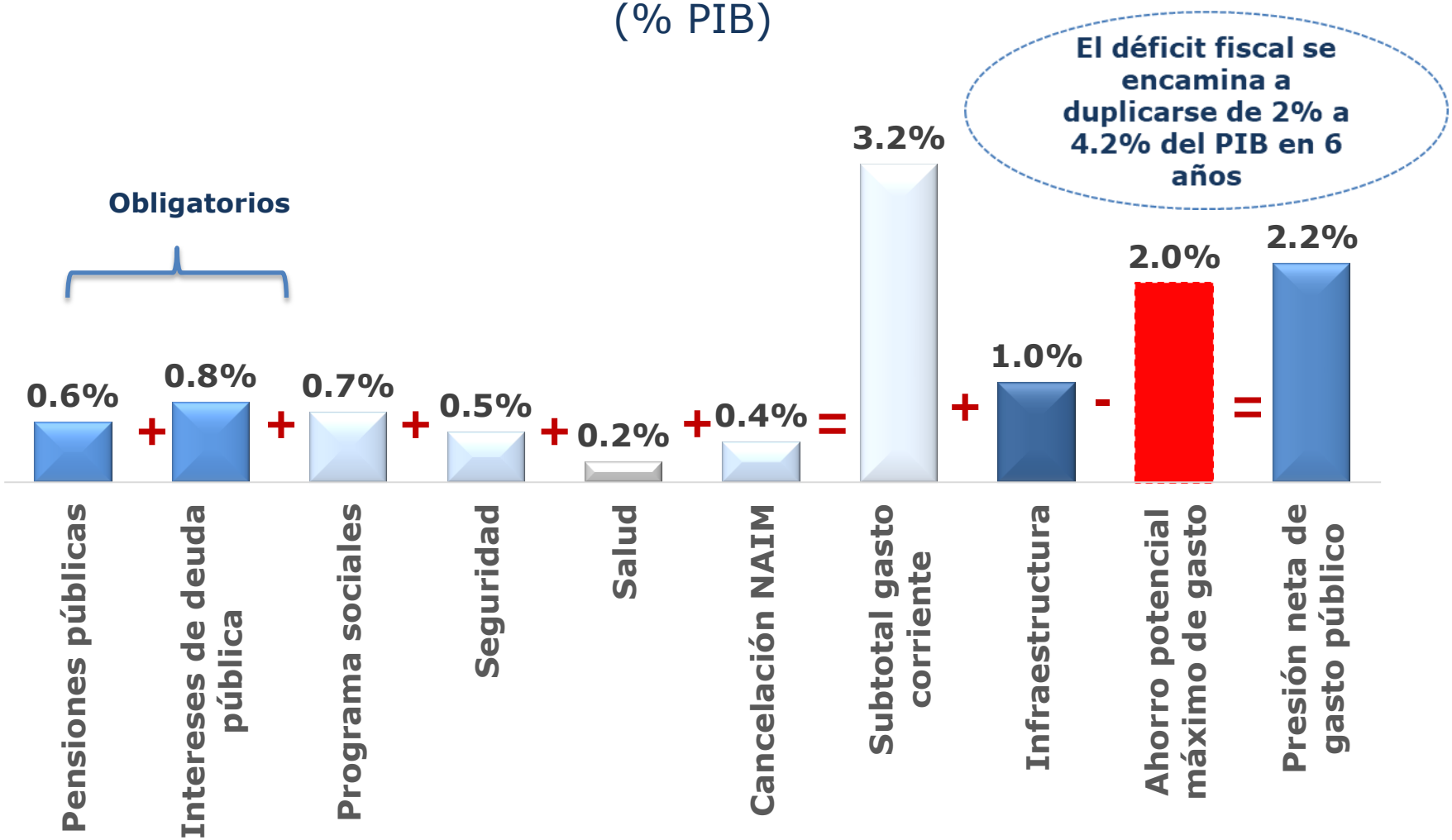
	Caso base (70%)	Favorable (10%)	Desfavorable (20%)
PIB (Var % real)	1.7	2.0	1.3
Exportaciones no petroleras (Var % dólares)	9.0	9.0	9.0
Consumo privado (Var % real)	1.7	1.9	1.4
Inversión activos fijos (Var % real)	0.7	2.0	0
Déficit fiscal/PIB (%)	2.0	2.0	3.0
Inflación anual (%)	4.4	4.1	4.6
Tasas de interés (promedio nominal) (%)	8.3	8.0	8.8
Tipo de cambio peso-dólar (promedio)	20.0	19.0	21.5

*/ Cifras entre paréntesis indican probabilidad de ocurrencia.

… las presiones de gasto público para los próximos años son fuertes…

PRESIÓN DE GASTO PÚBLICO EN EL SEXENIO 2019-2024

(% PIB)



… y falta incorporar más recursos en presupuestos futuros para satisfacer las prioridades del nuevo gobierno …

LAS 25 PRIORIDADES DE AMLO

(Miles de millones de pesos de 2019)

1. Aeropuerto de la Ciudad de México	18.0
2. Tren Trans Istmico	0.9
3. Tren Maya	6.0
4. Caminos rurales	2.5
5. Cobertura nacional de internet	0.6
6. Reconstrucción por los sismos	8.0
7. Mejoras para zonas marginadas	8.0
8. Apoyos para adultos mayores	100.0
9. Apoyos para población en condición de discapacidad	7.0
10. Programas de reforestación	15.0
11. Becas para "ninis"	44.3
12. Becas para estudiantes de preparatoria	17.3
13. Construcción de 100 universidades públicas	1.0
14. Subsidios a granos básicos	6.0
15. Rehabilitacón de plantas de fertilizantes	1.0
16. Subsidios a alimentos básicos	9.0
17. Créditos a la palabra para productores pecuarios	4.0
18. Disminución de impuestos en la zona fronteriza	●
19. Desarrollo minero	●
20. Apoyo a las Micro y Pequeñas empresas	3.0
21. Incrementar la producción de petróleo	●
22. Rehabilitar/ampliar capacidad de refinerías	●
23. Construir nuevas refinerías	●
24. Desarrollo de energías alternativas	●
25. Subsidios a la salud	●

● Incluídos parcial o totalmente en el PPEF 2019 (miles de millones de pesos)

● Pendientes de ser incluidos.

…la cancelación del aeropuerto conlleva costos muy elevados: $, pérdida de confianza, quebranto de estado de derecho …

COSTOS DE CANCELAR EL NAIM: ¿ANTECEDENTES DE LO QUE VIENE?

- **Consulta pública ilegal**
- **Violación al estado de derecho + daño a derechos de propiedad**
- **Costos hundidos y compensación de contratistas (0.4% del PIB)**
- **Evitar amortización anticipada de los bonos del NAIM (0.3% PIB)**
- **Incremento en el costo de los pasivos gubernamentales (refinanciamiento y nueva deuda) = $45 mmp anuales en 2019-2024 (0.2% del PIB anual)**
- **Pérdida de ingresos por crecimiento aeroportuario US $ 145 mmd (estimación Meade)**
- **Mayor incertidumbre**
- **Desconfianza hacia el nuevo gobierno**

… la reacción frente a la falta de resultados y el descontento social podría ser negativa…

REACCIÓN FRENTE A FALTA DE RESULTADOS

… una política fiscal expansiva + peso débil ➔ reconformación de sectores ganadores y perdedores…

ALTO CRECIMIENTO

Agroindustria

- Flores y plantas
- Tabaco
- Cárnicos
- Frutos y hortalizas
- Bebidas

Salud

- Farmacéutica
- Implementos médicos
- Turismo médico
- Biotecnología

Transporte

- Automóviles
- Autopartes
- Aeroespacial

Insumos industriales

- Plásticos
- Químicos
- Electricidad

BAJO CRECIMIENTO

Energía

- Petróleo
- Petroquímicos
- Gas
- Transporte y almacenamiento energéticos

Servicios

- Bienes raíces
- Entretenimiento
- Hospitales
- Educación básica
- Servicios profesionales
- Banca y crédito

Bienes de consumo

- Ventas autos domésticos
- Comercio
- Bienes durables

Conclusiones

- La economía en 2018 se ubica en un proceso de desaceleración acompañado de volatilidad e incertidumbre.
- El mapa de riesgos para 2019, internacionales y nacionales, es amplio. La desaceleración de EUA y fallas en la estrategia energética de México son los principales.
- Política fiscal y monetaria preservan su solidez. Dudas sobre la factibilidad del recorte de gasto público.
- Situación financiera de Pemex frágil; posible que degraden su calificación crediticia lo que debilitaría el peso y acentuaría la volatilidad financiera.
- Carencia de acciones/ entorno propicio que animen el consumo y la inversión privada a fin que el crecimiento del PIB repunte; riesgo que el gobierno quiera tomar el liderazgo de la actividad económica.
- Más allá de 2019 fuerte presión al gasto público con posibilidad de ruptura de la estabilidad macroeconómica.
- Peso y mercado interno débiles implican reconformación de crecimiento sectorial.