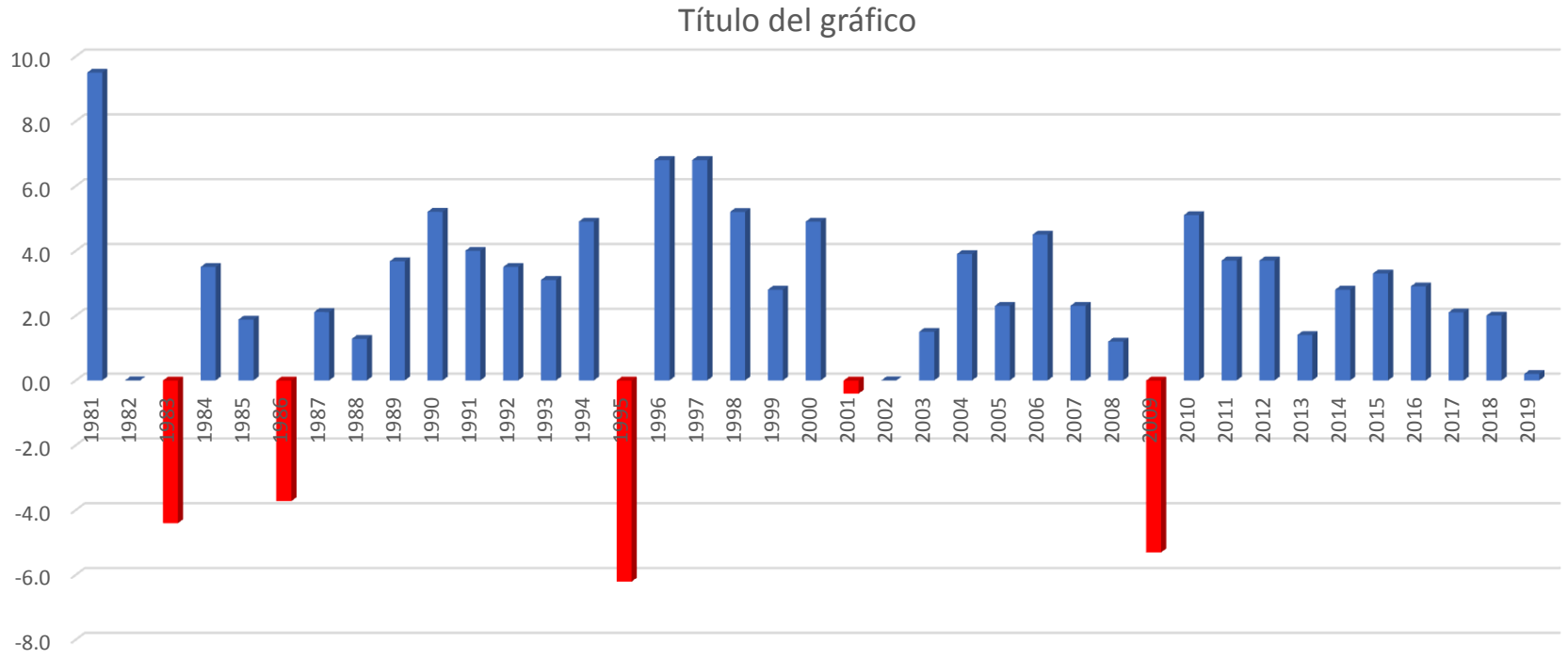
PERSPECTIVA ECONÓMICA 2020: ESTANCAMIENTO ECONÓMICO CON DEGRADACIÓN FINANCIERA GRADUAL

Enero, 2020

GEA
Grupo de Economistas y Asociados
29 Aniversario

México ha padecido 5 contracciones del PIB en los últimos 40 años y se ha repuesto en el año siguiente; esta vez es diferente...

CRECIMIENTO DEL PIB 1981-2019 (primer semestre)
(%)



Integrante de STRUCTURA

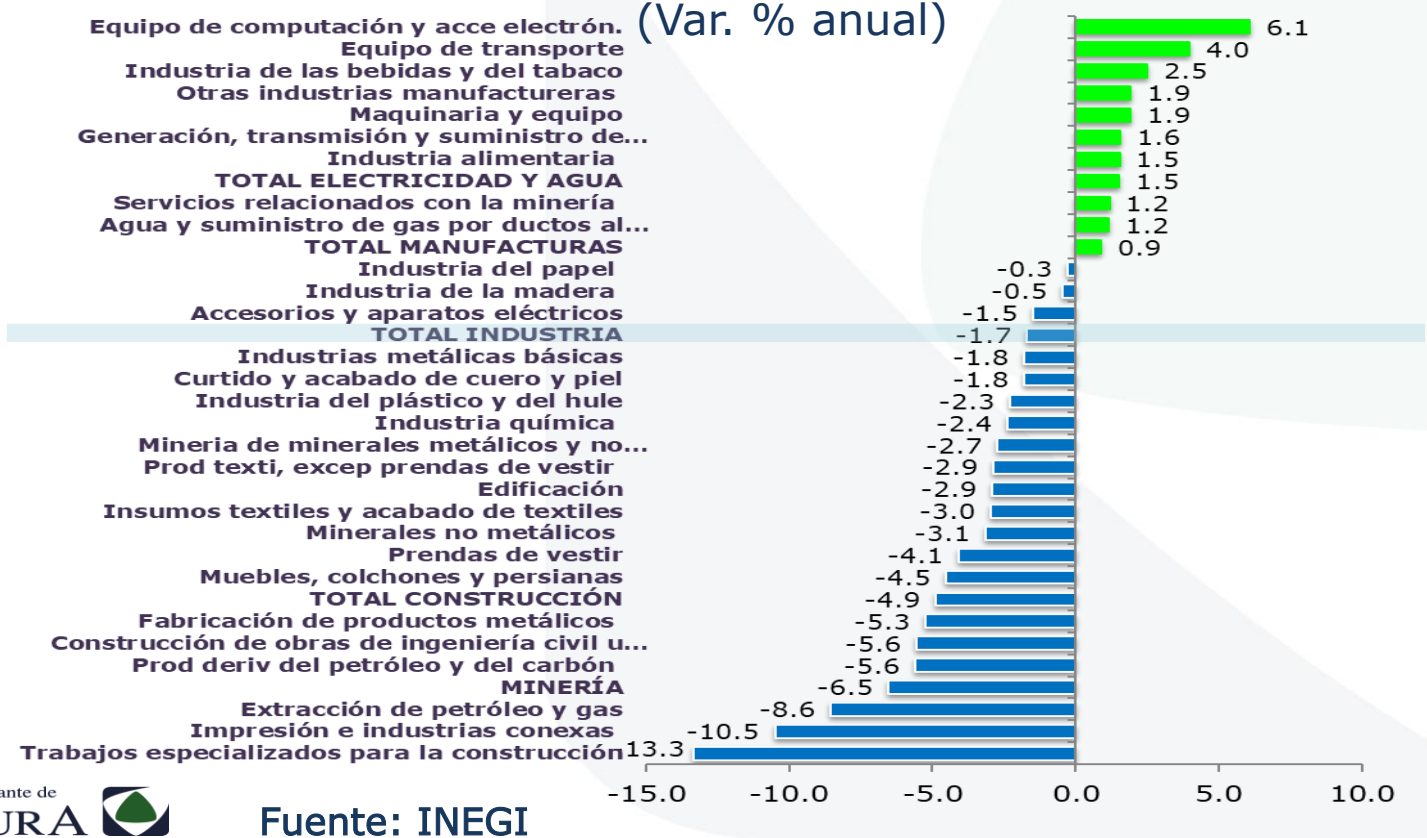
Fuente: INEGI

GEA Grupo de Economistas y Asociados

… crecimiento nulo del PIB no implica lo mismo en todos los sectores; algunas ramas industriales muestran avance…

ACTIVIDAD INDUSTRIAL ENERO-SEPTIEMBRE 2019

(Var. % anual)

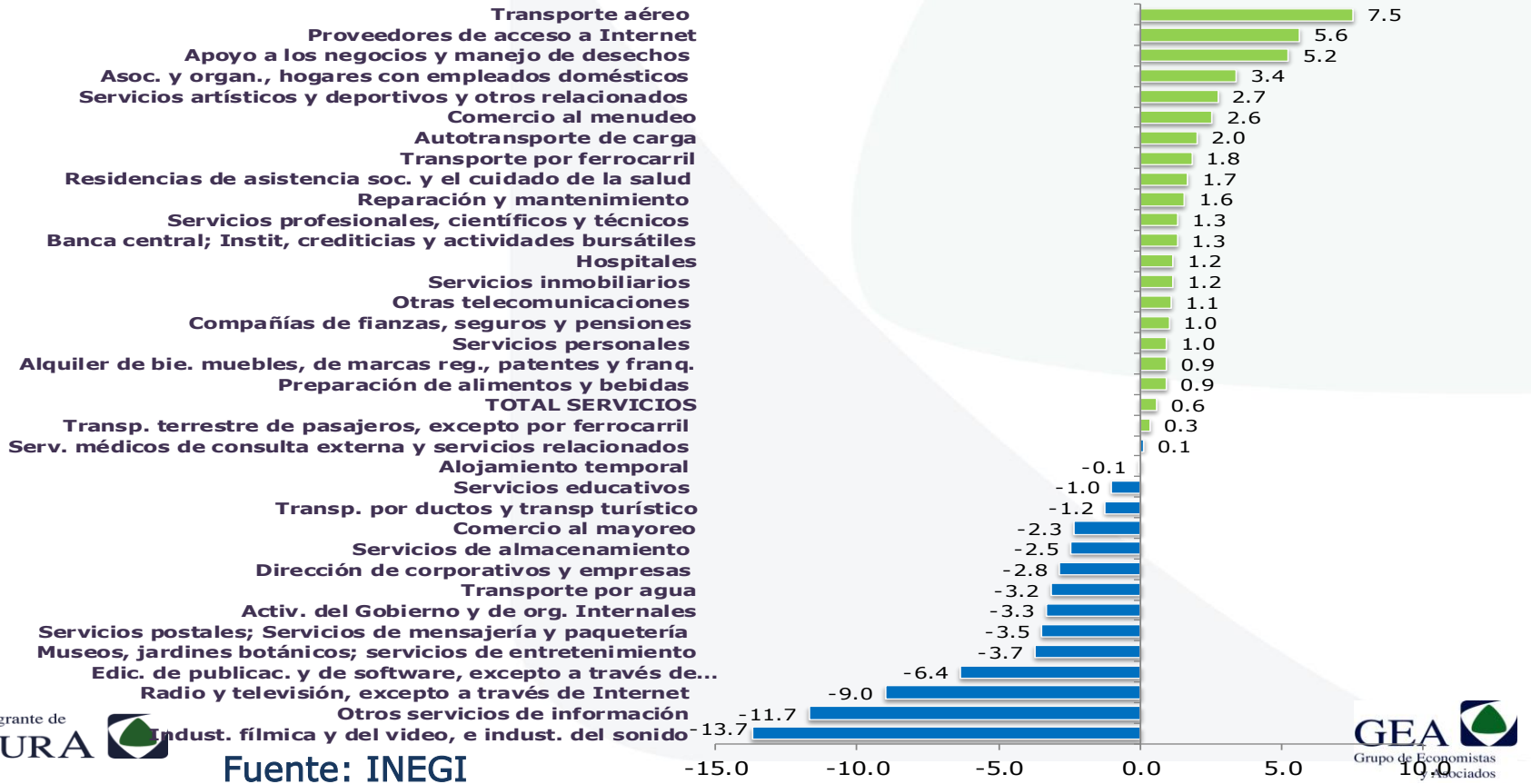


Fuente: INEGI

… al igual que en el sector de servicios …

PIB DE SERVICIOS POR SUBSECTOR ENERO-SEPTIEMBRE 2019

(Var. % anual)



Fuente: INEGI

… el acuerdo de inversión en infraestructura es muy ambicioso; proyectos nuevos pero no necesariamente incrementales …

ACUERDO NACIONAL DE INVERSIÓN EN INFRAESTRUCTURA 2020-2024
(Miles de millones de pesos y % del total)

	2020	(%)	Total 2020-2024
Transporte	**114.7**	32.8	**283.5**
Carreteras	**38.3**	11.0	**100.1**
Ferrocarriles y trenes	**22.7**	6.5	**67.5**
Puertos	**24.6**	7.0	**73.7**
Aeropuertos	**29.2**	8.4	**42.5**
Telecomunicaciones	**86.5**	24.7	**118.0**
Agua	**16.0**	4.6	**46.5**
Turismo	**130.9**	37.5	**252.8**
Salud	**1.3**	0.4	**1.3**
Otros	**--**	0	**8.0**
Total	**349.5**	**100.0**	**710.5**
(% del PIB)	**(1.5%)**		**(3.0%)**

…diversos factores aminoran el impacto económico de lo anunciado…

Acuerdo de inversión privada 2020

- $349.5 miles de millones
- Equivalentes a 15% máximo de aumento de inversión en construcción
- 1.5% del PIB

Efectos sobre el crecimiento del PIB*

% de cumplimiento	Var máx % PIB 2020
100.0	1.6
75.0	1.2
50.0	0.8
25.0	0.3

Combinación de proyectos

IP exclusivos: difícil "amarre" de derechos de propiedad/contraprestaciones/lentitud de ejecución para 2020

Mixtos: IP-gobierno: nueva reforma a ley APP's. ¿Se dará?

Gobierno exclusivo: escasez de fondos/restricción presupuestal

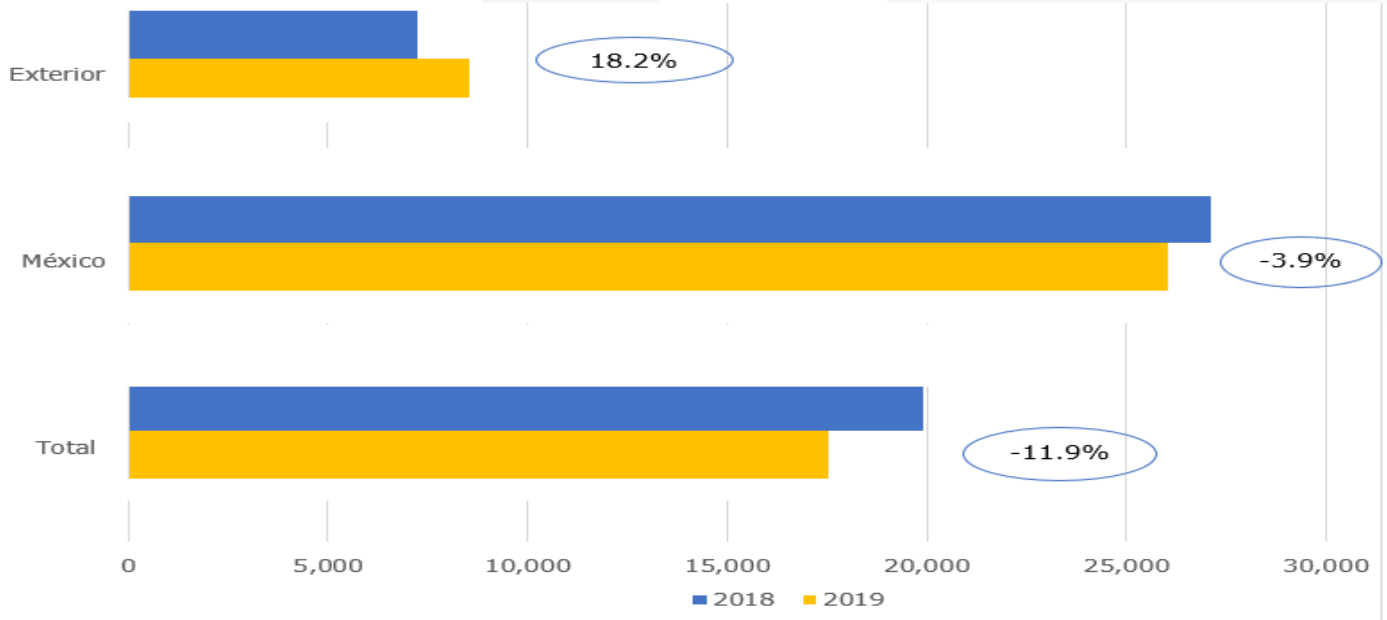
Integrante de STRUCTURA

GEA Grupo de Economistas y Asociados

* Supone 70 % de inversión incremental y multiplicador de 1.5

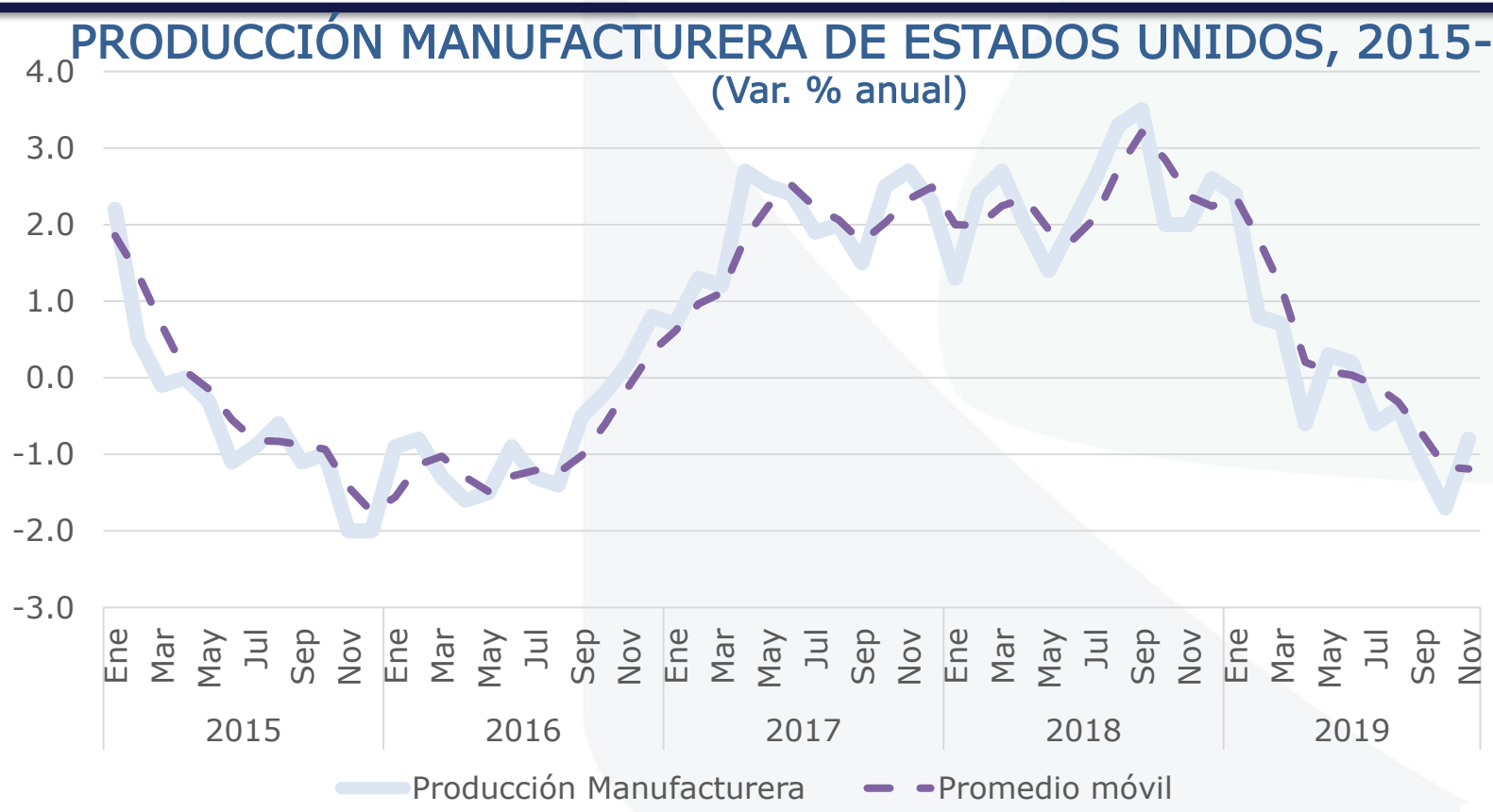
… México recibe menos inversión directa del exterior y las empresas mexicanas realizan mayor inversión fuera del país…

INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA ENE-SEP 2019
(millones de dólares y var. % anual)



Fuente: Elaborado por GEA con información de Banxico y SE.

…la producción manufacturera de EUA se ubica en zona de contracción…



Fuente: Trading Economics

… las cifras de exportaciones de octubre son preocupantes…

VARIACIÓN DE EXPORTACIONES MEXICANAS 2019 (%)

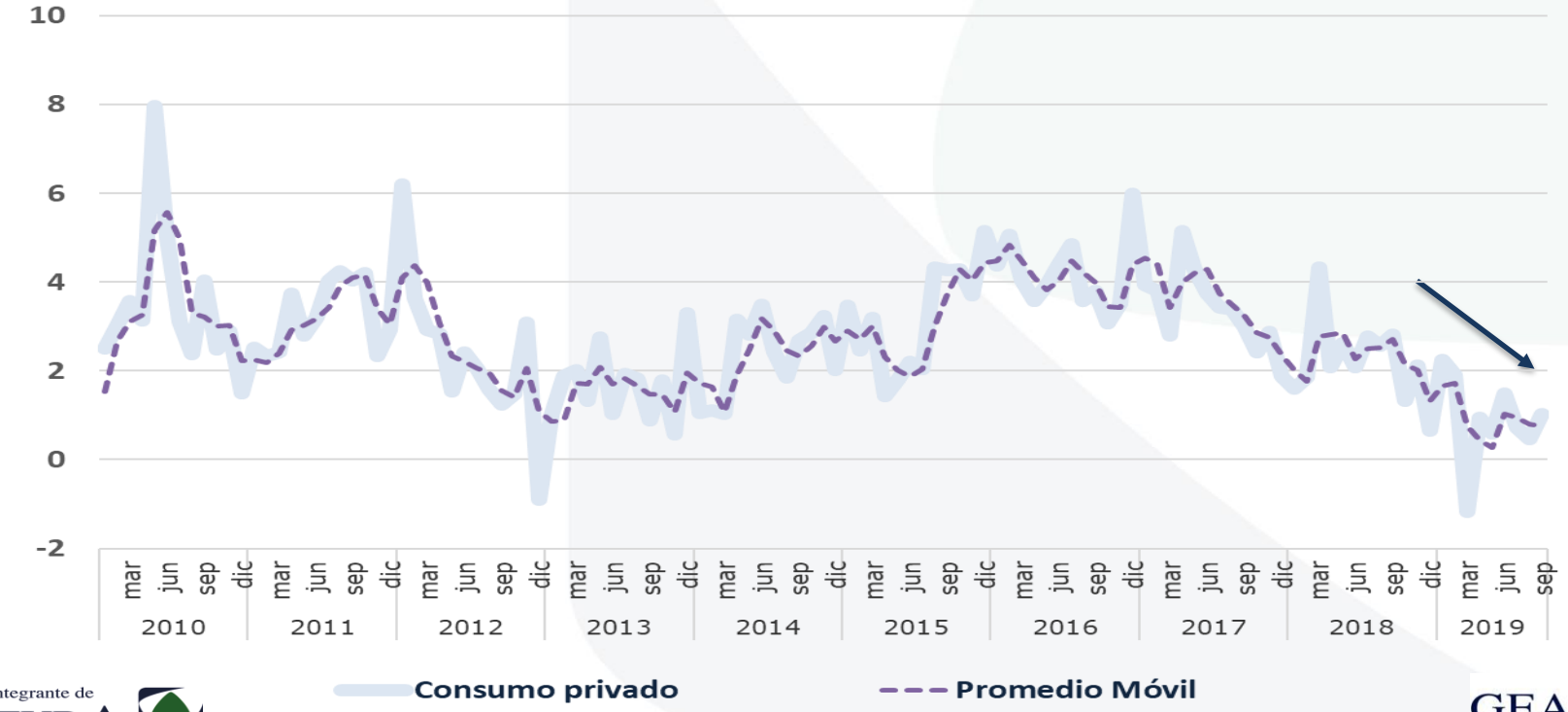
	Noviembre	Ene-Nov
Total	**-2.9**	**2.3**
Petroleras	**-21.1**	-16.6
No petroleras	**-1.7**	3.7
Manufactureras	**-2.7**	3.5
Automotrices	**-3.5**	4.0
No automotrices	**-2.2**	3.2

Fuente: INEGI

… el consumo privado crece menos cada vez; preocupante porque representa 60% de la demanda de la economía…

MÉXICO CRECIMIENTO DEL CONSUMO PRIVADO 2010-2019

(%)

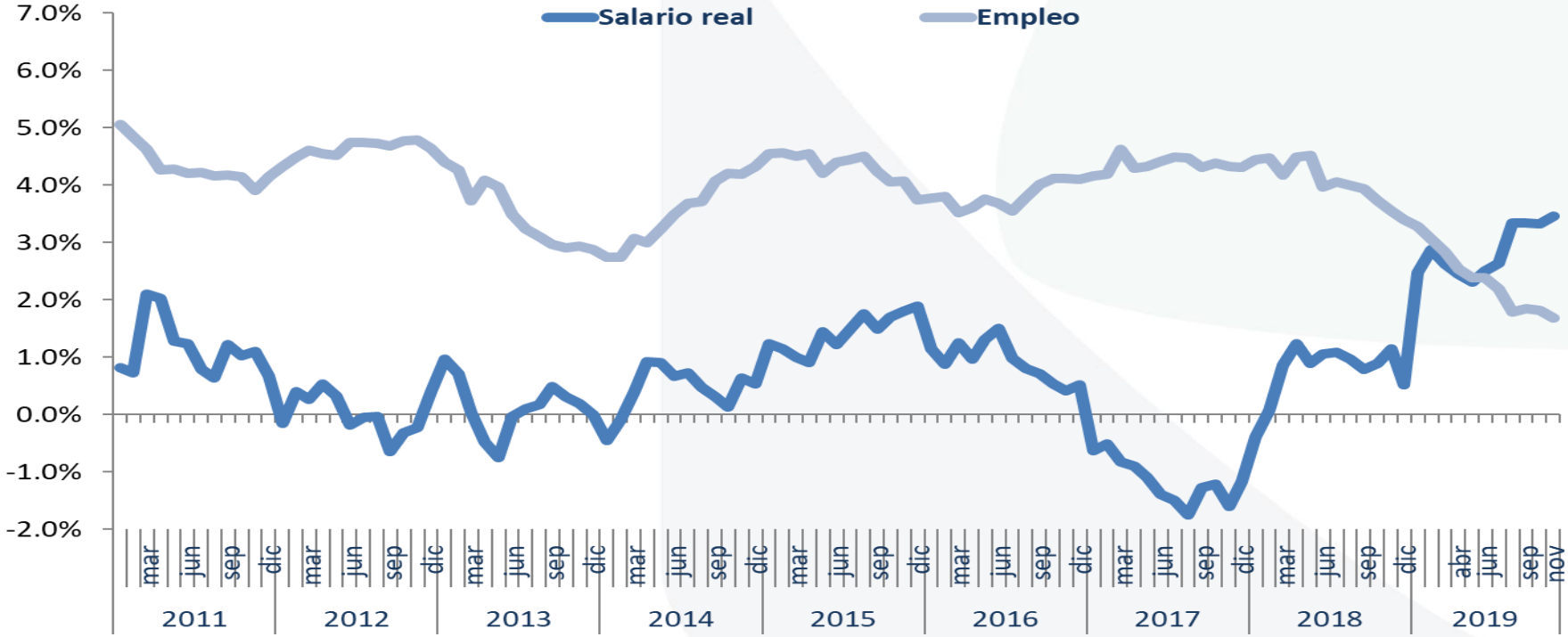


Fuente: INEGI

… los aumentos salariales de mercado han compensado la desaceleración del empleo formal, el efecto se agotará pronto…

MASA SALARIAL, SALARIO REAL Y EMPLEO FORMAL 2011-2019

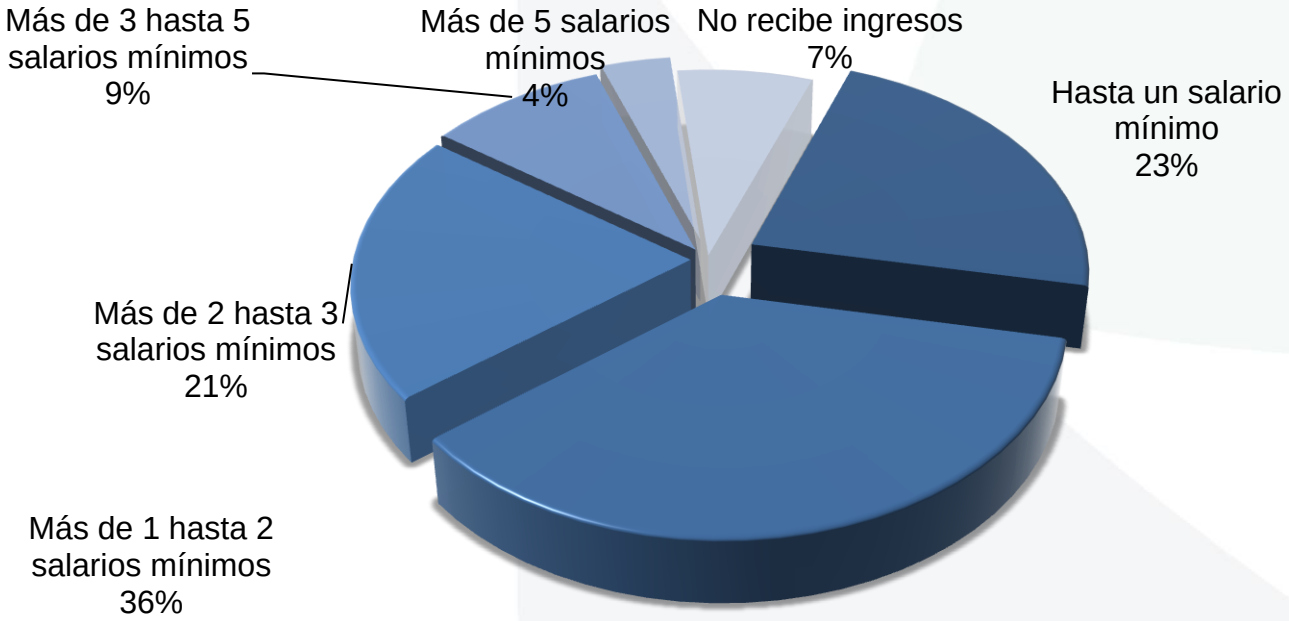
(Var. % anual real)



Fuente: INEGI y la STPS.

… el aumento al salario mínimo beneficia a 0.5% de la población con empleo…

POBLACIÓN OCUPADA A NIVEL NACIONAL POR ESTRATO DE INGRESO
TRIM III 2019 (% del empleo total)



Nota: Para los porcentajes se descartó el concepto “No especificado”.
Fuente: INEGI, Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo, 2019.

… en las finanzas públicas los ingresos se han estancado y el gasto se ha disminuído…

EVOLUCIÓN DE LAS FINANZAS PÚBLICAS, ENERO-NOVIEMBRE 2019
(Miles de millones de pesos)

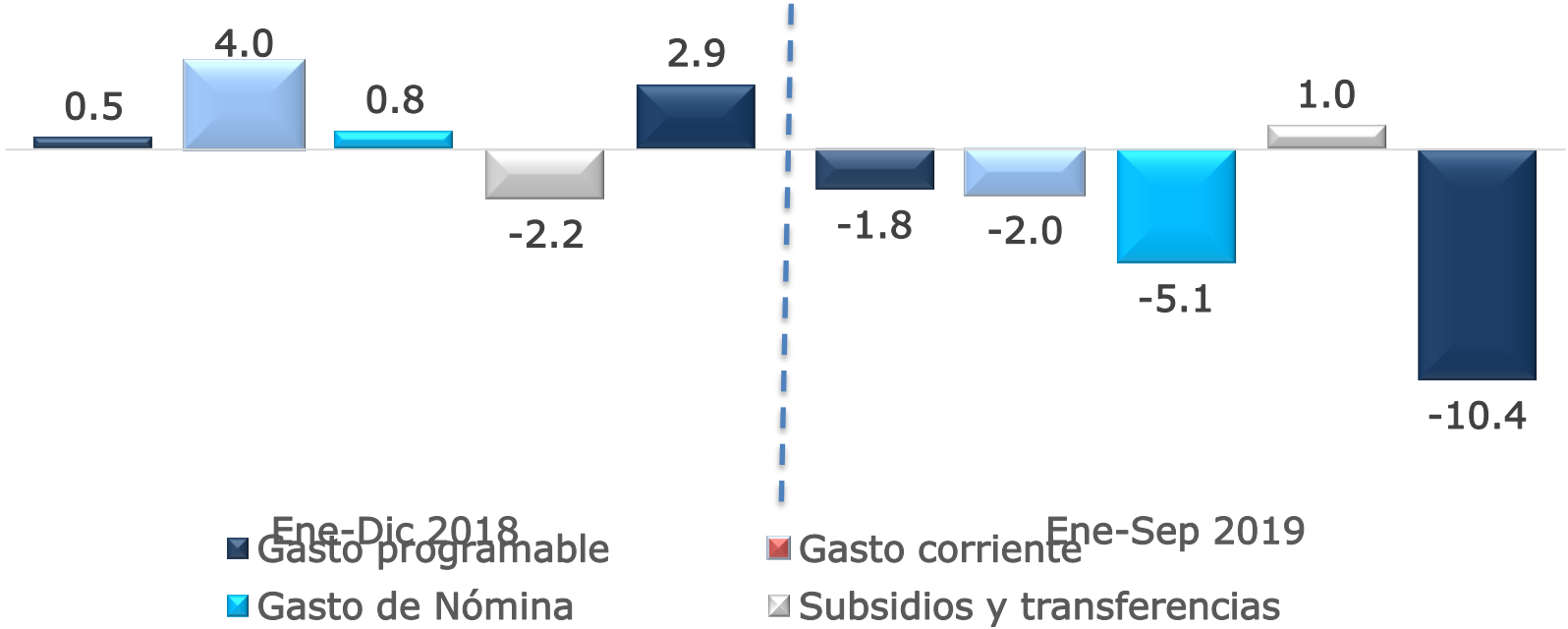
	2018	2019	Variación real (%)
Ingresos presupuestarios	**4,656.1**	**4,841.1**	**0.3**
Ingresos petroleros	885.3	834.0	-9.2
Ingresos tributarios	2,790.8	2,921.5	0.9
Ingresos no tributarios	256.8	315.8	18.6
Gasto neto total	**4,966.3**	**5,057.7**	**-1.8**
Programable	3,666.5	3,735.3	-1.8
No programable	1,299.8	1,322.4	-1.9

Fuente: elaborado por GEA, con base en información de la SHCP.

...la falta de experiencia y de funcionarios públicos ha ocasionado que la obra pública se reduzca fuertemente...

MEXICO CRECIMIENTO REAL DEL GASTO PÚBLICO 2018 Y ENE-NOV 2019

(%)



Integrante de STRUCTURA

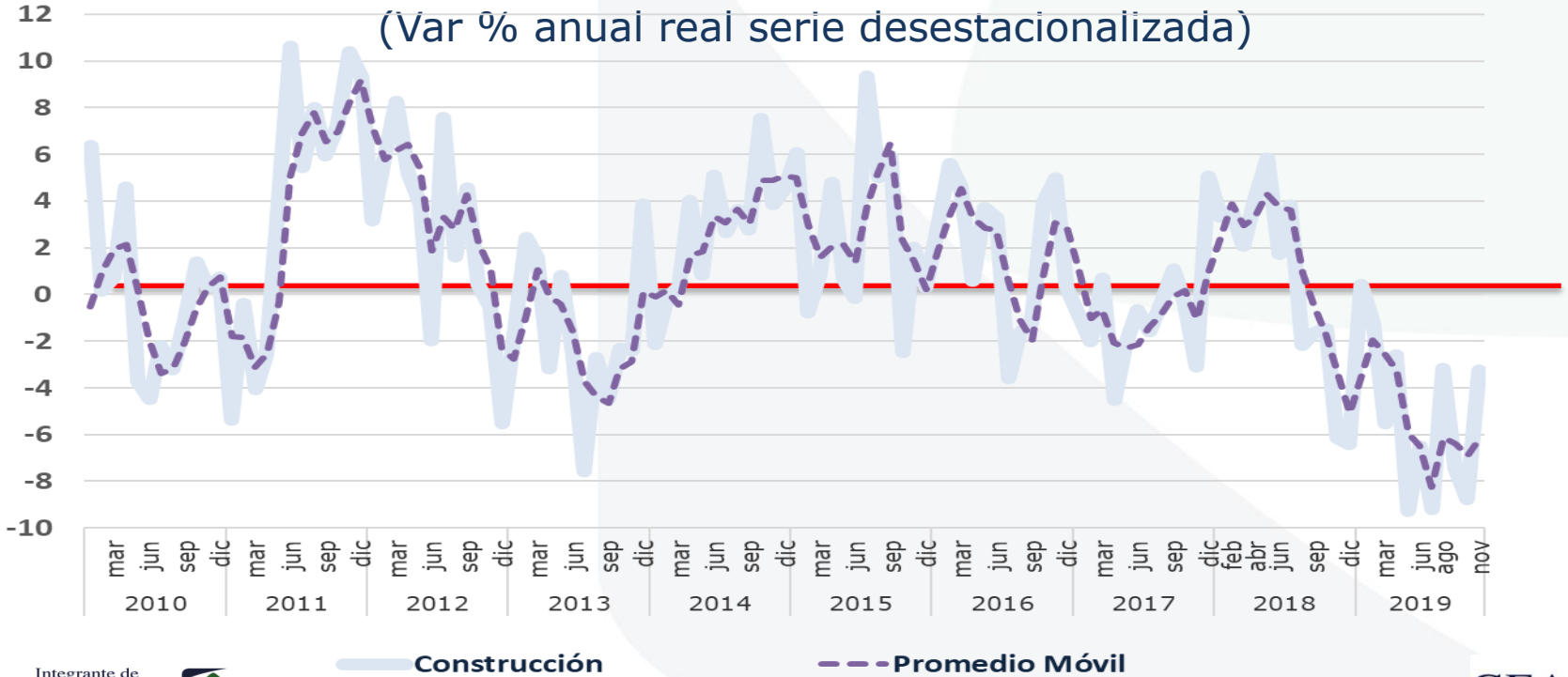
Fuente: SHCP.

GEA Grupo de Economistas y Asociados

… afectando severamente la industria de la construcción…

DINÁMICA DE LA INVERSIÓN EN CONSTRUCCIÓN DE MÉXICO 2010-2019

(Var % anual real serie desestacionalizada)



Fuente: INEGI

...los supuestos del marco macroeconómico 2020 son poco realistas ...

MARCO MACROECONÓMICO OFICIAL (SHCP) 2020
(%)

	2019	2020
Crecimiento real del PIB EUA (%)	2.1	1.8
Crecimiento de la producción industrial EUA	1.2	1.1
Crecimiento real del PIB México (%)	0.5	2.0
Volumen de producción de crudo (mbd)	1.70	1.95

Fuente: Estimaciones de GEA

...lo que pone en duda la factibilidad del programa fiscal de 2020...

FINANZAS PÚBLICAS MEXICANAS SHCP 2018-2019

(% del PIB)

	2018 (estimado)	2019 (estimado)	2020 (estimado)	Diferencia (2020-2019)
Ingresos totales	**1.8**	**21.4**	**21.0**	**-0.4**
Petroleros	**4.2**	**3.7**	**3.8**	**0.1**
No petroleros	**17.6**	**17.7**	**17.2**	**-0.5**
Gobierno Federal	**14.2**	**14.4**	**13.9**	**-0.5**
Ingresos tributarios	**13.0**	**13.1**	**13.3**	**0.2**
Ingresos no tributarios	**1.1**	**1.3**	**0.6**	**-0.7**
Empresas del Estado	**3.4**	**3.3**	**3.3**	**0.0**
Gastos totales	**23.8**	**23.3**	**23.1**	**-0.2**
Gasto en programas gubernamentales	**17.3**	**16.8**	**16.6**	**-0.2**
Gasto obligatorio	**6.5**	**6.5**	**6.5**	**0.0**
Balance fiscal	**-2.1**	**-1.9**	**-2.1**	**-0.2**
Balance primario	**0.6**	**1.0**	**0.7**	**-0.3**

Integrante de STRUCTURA

Fuente: SHCP

GEA Grupo de Economistas y Asociados

… el sector energético sigue en condiciones muy difíciles …

PROBLEMÁTICA PRINCIPAL DEL SECTOR ENERGÉTICO 2019

- **Producción (volumen) ene-sep:** crudo -9.0%; petrolíferos -5.7%; petroquímicos -7.8%
- **Exportaciones de crudo (volumen) ene-sep:** -7.4%
- **Ventas internas (volumen) ene-sep:** gasolina -6.2%, diesel -10.7%, combustóleo -26.4%
- **Estados financieros ene-sep:** ventas -14.5%, gastos administrativos -2.4%, costo financiero +22.1%, utilidad bruta -35.3%, utilidad neta -$397,309 mmp (11 veces mayores a las de ene-sep 2018)
- **Calificadoras:** Fitch quitó grado de inversión a Pemex; Moody's la ha ubicado en perspectiva negativa.

… las calificadoras regresarán al escenario…

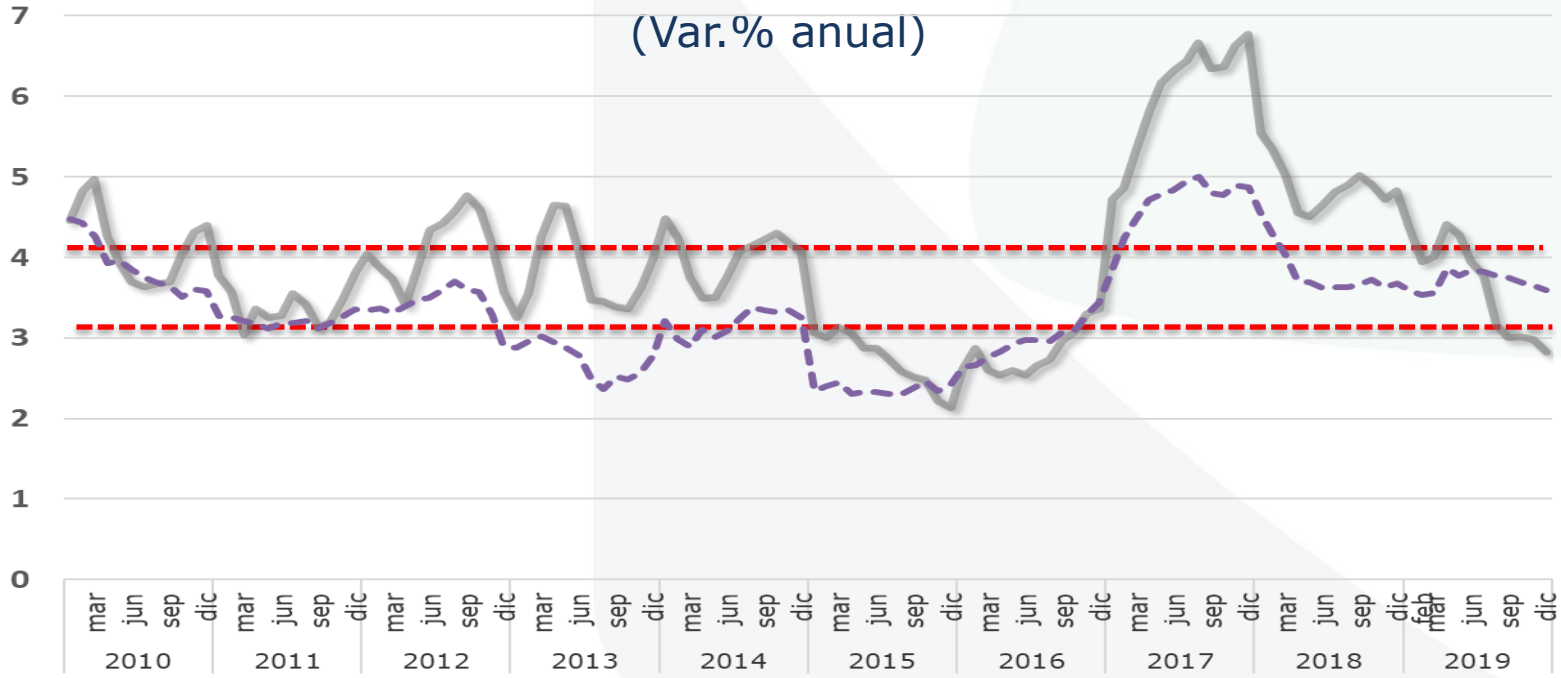
PREVISIONES DE RIESGO PEMEX Y RIESGO SOBERANO 2020

- Al menos una calificadora más confirmará que Pemex no es *investment grade* en 2020
- Previsiblemente se recortará un escalón al soberano
- Posible que esto ocurra alrededor de marzo 2020
- Degradaciones posteriores del soberano dependerán de la trayectoria fiscal y el PEF 2021

… la inflación disminuyó por la disciplina monetaria y la falta de actividad económica …

ÍNDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR DE MÉXICO 2010-2019

(Var.% anual)

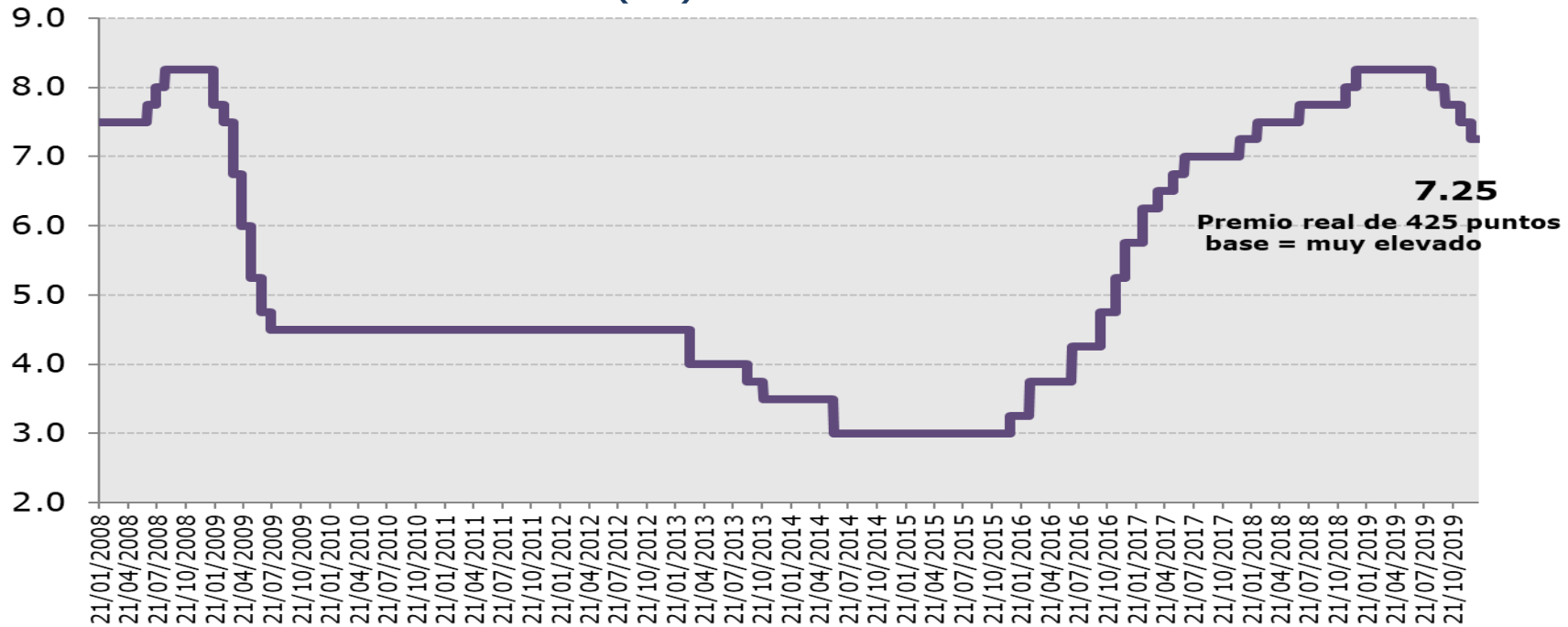


Fuente: INEGI

…las tasas de interés son muy altas; podrán bajar solamente si la FED hace lo mismo….

TASA DE INTERÉS BANXICO 2008-2019

(%)

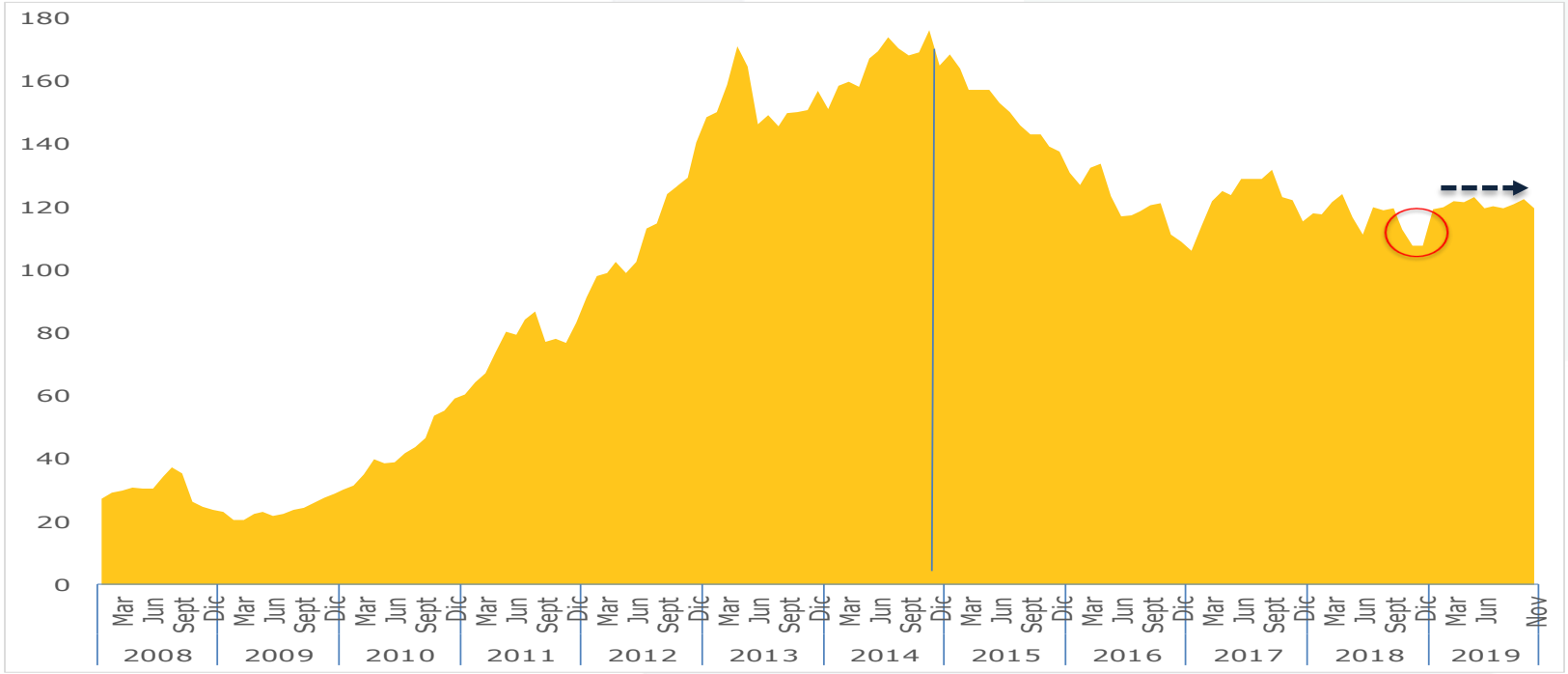


Fuente: Banxico

…los inversionistas financieros mantienen sus tenencias de valores gubernamentales en México …

TENENCIAS EXTRANJERAS DE BONOS DE MÉXICO 2008-2019

(Miles de millones de dólares)

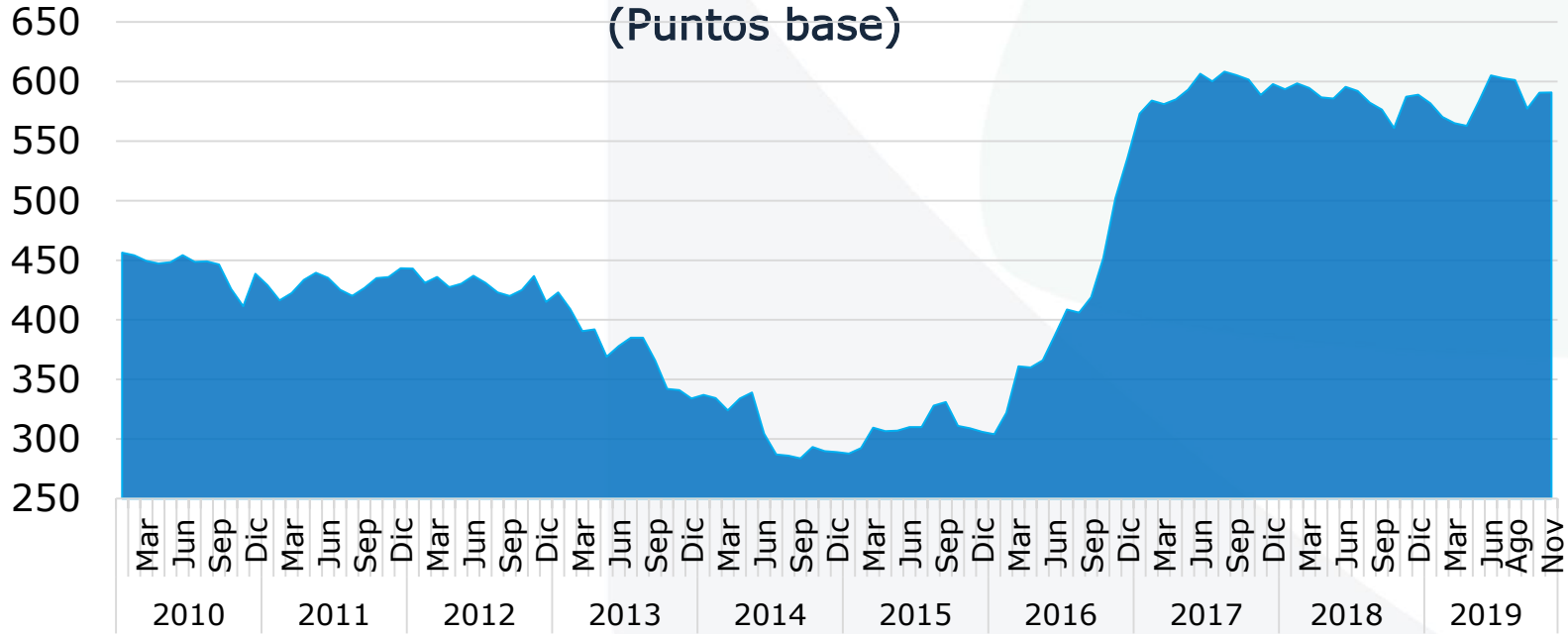


Fuente: elaborado por GEA con información de Banxico

… por una ganancia de *carry-trade* muy elevada…

DIFERENCIAL RENDIMIENTO CETES Y T-BILLS 91 DÍAS 2010 - NOVIEMBRE 2019

(Puntos base)



*/Diferencial entre rendimiento de CETES y TBills a 91 días

Fuente: Banxico e Infosel

...el efecto del " *súper peso*" (debilitamiento y recuperación posterior) continua; en los próximos meses se desvanecerá...

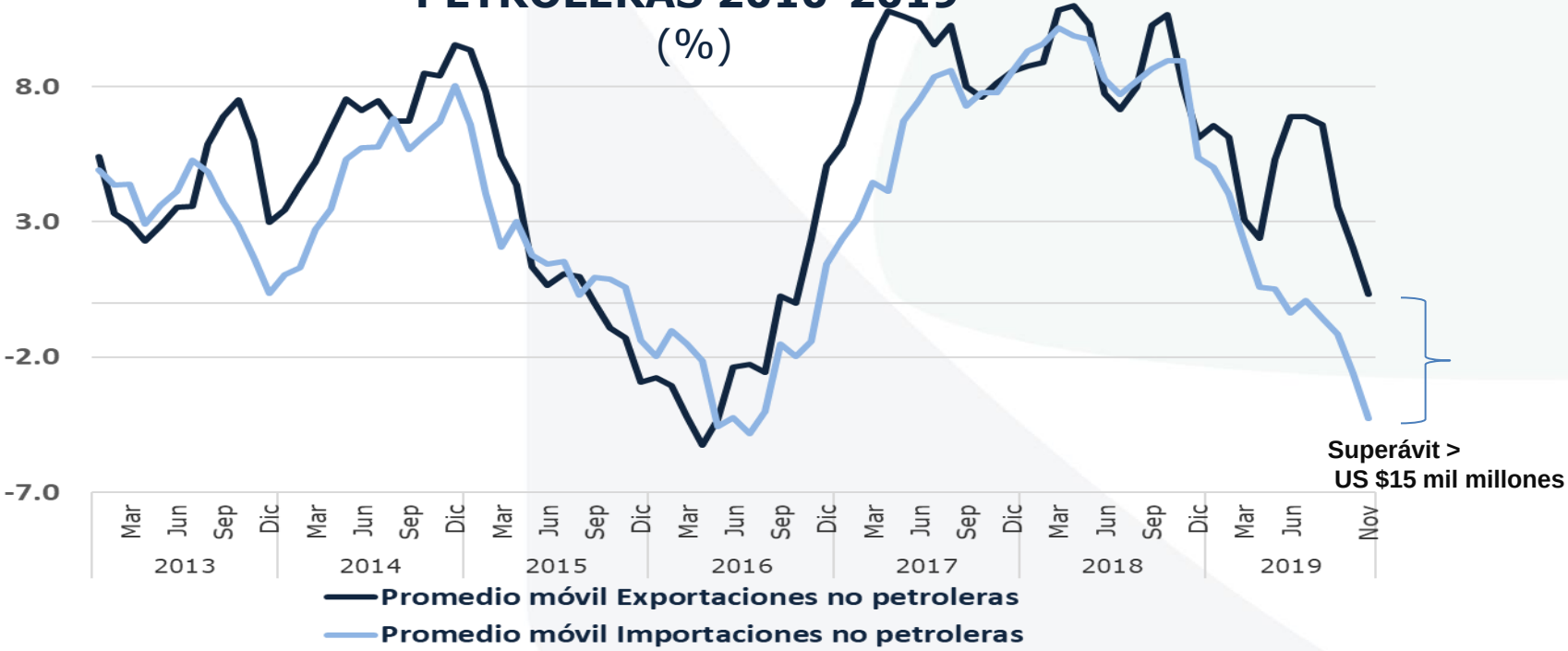
DINÁMICA CAMBIARIA A PARTIR DE LA ELECCIÓN DE AMLO

(Pesos por dólar)

Fuente: Banxico

… claramente ilustrado por una divergencia entre el crecimiento de exportaciones e importaciones no petroleras….

CRECIMIENTO DE EXPORTACIONES E IMPORTACIONES NO PETROLERAS 2010-2019



Source: INEGI

…los mayores desafíos están en el crecimiento del PIB de EUA y la reacción del gasto y del déficit público en México…

MEXICO ESTIMACIONES ECONÓMICAS 2020

	Caso base	Caso favorable
Crecimiento real de la actividad manufacturera EUA (%)	0.8	1.2
Crecimiento PIB México (%)	0.2	1.5
Crecimiento de exportaciones (%)	1.3	2.2
Crecimiento del Mercado interno (%)	0.3	1.0
Crecimiento del consumo privado (%)	0.1	1.1
Crecimiento de la inversión en activos fijos (%)	1.3	0.3
Balance fiscal/PIB (%)	-3.1	-2.7
Inflación al consumidor (%)	3.0	3.6
Tasa de interés nominal (promedio) (%)	6.9	7.0
Tasa de interés real (promedio) (%)	3.9	4.0
Tipo de cambio peso-dólar (promedio)	20.2	20.8

Integrante de STRUCTURA

*/ Promedios anuales
Fuente: Estimaciones de GEA

GEA Grupo de Economistas y Asociados

Conclusiones

- La economía mexicana se encuentra en un proceso de desaceleración que se ha agudizado; la baja actividad promete durar varios años.
- La amenaza de una desaceleración manufacturera de EUA podría agravar las posibilidades de crecimiento del PIB en México.
- Los efectos positivos del TMEC y el Acuerdo de Inversión en Infraestructura, no compensan la desaceleración del consumo privado y las exportaciones.
- Es factible un relajamiento de la disciplina fiscal con propósitos electorales.
- Aún en el escenario favorable, la actividad economía y el mercado interno avanzarían poco y con mayor volatilidad financiera y cambiaria que en 2019.