

Perspectivas Económicas 2019

- El panorama económico para el 2019 luce complicado y altamente incierto, ante la diversidad de factores que parecen relevantes y que en muchos casos no lucen bien.
- El entorno global parece que será difícil, de menor ritmo en la actividad económica y de mayor astringencia en las condiciones financieras. Factores como las tensiones comerciales y creciente proteccionismo, tensiones geopolíticas, la normalización de la postura monetaria de varios bancos centrales, el Brexit y sus repercusiones, y la marcha de los mercados de insumos se combinan para generar incertidumbre y muy probablemente volatilidad en los mercados financieros.
- La incertidumbre proveniente del exterior se complementa con la que se genera internamente, luego de algunas decisiones controvertidas del nuevo gobierno, afectando negativamente el clima de negocios y propiciando una contracción en la inversión esperada y una desaceleración en el consumo privado. Como resultado, el crecimiento del PIB será mucho más modesto que en el 2018.
- Para el tipo de cambio se espera un nuevo año de volatilidad que termine con una depreciación respecto a los niveles actuales. Se anticipan también tasas de interés ligeramente mayores y una inflación nuevamente por arriba del 4%.

CONTACTO

Mario Correa

55.5123.2683

Estudios Económicos

mcorrea@scotiabank.com.mx

Durante 2019 México enfrentará un panorama complejo, marcado por un contexto externo volátil en el que el balance de riesgos para el crecimiento mundial permanece con un sesgo a la baja. A pesar de que aún se espera un crecimiento global a un buen ritmo, se han incrementado las preocupaciones de una posible desaceleración que podría agravarse tanto en economías avanzadas como emergentes. La probabilidad de que tanto la economía estadounidense como la China se desaceleren de forma más acentuada, se ha acrecentado, mientras que el endeudamiento en ambos países se ha incrementado significativamente. Además de ello, nos encontramos en la parte madura de un ciclo económico sorprendentemente longevo, a la vez que se espera que continúen las tensiones comerciales, los crecientes riesgos geopolíticos y las políticas monetarias más restrictivas, que tendrían efectos en la confianza empresarial y muy probablemente generarán volatilidad en los mercados financieros, presionando a algunas economías emergentes ya en dificultades. La salida del Reino Unido de la Unión Europea entra en una fase decisiva en la que crece la probabilidad de una salida desordenada, que en caso de confirmarse, detonaría una mayor volatilidad y afectaría negativamente la actividad económica del mercado europeo y eventualmente del resto del mundo.

En el entorno doméstico, algunas las políticas de la nueva administración han generado una mayor incertidumbre y preocupación en el entorno de negocios, luego de decisiones tan controversiales como la cancelación del proyecto de Nuevo Aeropuerto Internacional de la Ciudad de México (NAICM) y, recientemente, la estrategia para combatir el robo de combustible a PEMEX, que ha generado un serio problema de abasto en varias ciudades y regiones del país, con el potencial de tener serias repercusiones económicas si no comienza a corregirse rápidamente. La posición expresada con respecto a la reforma energética y algunas de las acciones que ya se han tomado, como cancelar/posponer licitaciones ya programadas, se suma a la inquietud de los inversionistas, lo que en conjunto tendrá, muy probablemente, efectos negativos considerables sobre la inversión.

El Paquete Económico 2019, por su parte, otorgó cierto alivio a los mercados y fue asimilado positivamente por los inversionistas, principalmente debido a sus estimaciones realistas y razonables, así como por presentar previsiones de finanzas públicas orientadas a mantener la disciplina fiscal: con un superávit primario de 1% del PIB y un cociente de deuda a PIB constante, de 45.3%. El presupuesto aprobado por el Congreso considera una profunda reasignación en el gasto público entre distintas instituciones públicas y organismos autónomos, recortándose la estructura organizacional de varias ramas de la administración pública. El nuevo gobierno

prioriza la consolidación fiscal, pero queda con poco margen de maniobra, estando por verse si podrá sujetarse al presupuesto y alcanzar las metas planteadas. También están por verse los efectos en la actividad económica de las nuevas asignaciones en el gasto.

Los principales proyectos que contempla la nueva administración para 2019 suman 251.6 mil millones de pesos. Los proyectos se pueden dividir en tres categorías principales: Primero, asistencialismo social, que consiste básicamente en brindar ayuda monetaria a individuos o grupos en condiciones de desprotección, vulnerabilidad o situación de pobreza, tales programas son: Pensión para el Bienestar de las Personas con Discapacidad Permanente (7 mil millones de pesos); La Pensión para el Bienestar de las Personas Adultas Mayores, que es un plan para adultos mayores que duplicará el programa actual (100 mil millones de pesos); Beca Universal para Estudiantes de Educación Media Superior Benito Juárez (17.3 mil millones de pesos). En segundo lugar, los programas de infraestructura pública como el Tren Maya (6.0 mil millones de pesos); Corredor Transistmico (0.9 mil millones de pesos); Caminos Rurales (2.5 mil millones de pesos); Modernización y rehabilitación de infraestructura aeroportuaria y de conectividad (18 mil millones de pesos) y el Plan de Reconstrucción, que apunta a restaurar las zonas afectadas por el terremoto (8 mil millones de pesos). Tercero, relacionado con el empleo y la producción, por ejemplo, el Programa Sembrando Vida que consiste en plantación para la reforestación y el manejo forestal (15 mil millones de pesos); Jóvenes Construyendo el Futuro, un programa que otorga becas a estudiantes universitarios y pasantías para estudiantes graduados (44.3 mil millones de pesos); Crédito a la Palabra para Ganaderos (4 mil millones de pesos); Fertilizantes para agricultores (9 mil millones y 1 mil millones de pesos, respectivamente); Esquema de Precios de Garantías a Productos Alimenticios Básicos (6 mil millones de pesos). Adicionalmente, la construcción de una nueva refinería en dos bocas Tabasco (50 mil millones de pesos).

El presupuesto planteado y aprobado, buscó acomodar todos estos proyectos en la estructura de gastos, y por el lado de los ingresos se consideran supuestos y estimaciones que bailan en la frontera entre lo razonable y lo muy optimista. Llama la atención que no se contemplan posibles gastos derivados de la cancelación del aeropuerto, como pagos de indemnización o de reacondicionamiento del terreno; y falta por ver si la emergencia generada por el desabasto de combustibles genera costos significativos sobre las finanzas públicas. Debido a ello, las metas fiscales lucen difíciles de alcanzar, lo que implicaría presiones para más ajustes en el gasto conforme avance el año.

Uno de los factores que podría incidir sobre el desempeño de nuestros mercados financieros y variables como las tasas de interés y el tipo de cambio, es la calificación de la deuda soberana. En diversos medios trascendió que la visita que hicieron a Nueva York altos funcionarios de PEMEX, junto con el secretario y subsecretario de Hacienda; no tuvo buenos resultados y generó más inquietud que calma entre inversionistas, analistas y calificadoras. Independientemente de las reacciones que se hayan generado, no hay que olvidar que PEMEX atraviesa una situación financiera muy compleja, y todo parece indicar que habrá cambios en el plan de negocio que ya habían comprado los mercados. Si a ello sumamos los costos que estará absorbiendo la empresa por el problema de abasto de combustibles; el resultado es una perspectiva incierta de la calificación de la deuda de PEMEX que podría incluso contaminar a la calificación soberana.

En este entorno, las perspectivas para la actividad económica de México en el 2019 son más débiles y con un sesgo a la baja, ante la elevada incertidumbre que existirá durante el año, principalmente por un entorno externo volátil con condiciones financieras más astringentes, así como por las políticas y decisiones de la nueva administración. Como resultado, se anticipa una contracción importante de la inversión y una desaceleración del consumo privado. En el caso de la inversión, ésta se verá afectada también por el efecto "cambio de administración", que se refiere al retraso en la ejecución del gasto por la curva de aprendizaje de los nuevos funcionarios. Este efecto podría ser más marcado en esta ocasión, debido a los fuertes cambios que se está implementando en la estructura del aparato público y por los efectos de la nueva Ley Federal de Remuneraciones de Servidores Públicos, que impone un tope a los salarios de los funcionarios y desincentiva a profesionistas con carrera en el servicio público de seguir en ella. Esta pérdida de capital humano previsiblemente deteriorará la eficiencia y manejo del Gobierno.

En el caso del consumo, hay efectos contrapuestos. Por un lado, el mayor gasto destinado a programas sociales implica mayores niveles de consumo en los segmentos de la población que ahora reciban los subsidios, pero por otro lado, el adelgazamiento del sector público está dejando sin empleo a miles de burócratas, que tendrán que reducir sus niveles de consumo en lo que encuentran trabajo en otra parte de la economía. Adicionalmente, es probable que los hogares de clase media se vuelvan más cautelosos en sus decisiones de consumo ante la incertidumbre que generan los cambios tan drásticos que se están observando en el entorno.

Como consecuencia de lo anterior, se anticipa un crecimiento más débil en la actividad económica y en el empleo, que también podría verse afectado por los incrementos inusuales otorgados a los salarios mínimos. La inflación se espera nuevamente por arriba del 4%, como resultado de una persistente resistencia a la baja en la parte subyacente y los posibles efectos que tendrían los incrementos inusuales en los salarios mínimos. También existe la posibilidad de que se tengan presiones derivadas de los problemas de desabasto de combustibles en este inicio del año. Para las tasas de interés se anticipan niveles un poco mayores, con un incremento más en la tasa de referencia de Banco de México en el primer trimestre del año. Para el tipo de cambio se anticipa una depreciación más o menos importante respecto a los niveles que ha mostrado en este inicio del año, principalmente como consecuencia de un entorno financiero global cada vez menos benigno para mercados emergentes, así como por la incertidumbre del entorno doméstico.

Se vislumbra que el mercado externo continúe siendo el de mayor dinamismo, aún en el escenario donde la actividad industrial de Estados Unidos se ralentice, y que las exportaciones muestren una buena trayectoria impulsadas por la debilidad que experimentará el peso mexicano. También podría surgir la oportunidad de que este sector exportador incremente su participación de mercado, dadas las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China.

Por último, cabe insistir que el escenario actual está sujeto a un elevado grado de incertidumbre y con un sesgo a la baja, y es probable que se den ajustes importantes conforme avance el año y se vayan dando las definiciones en los factores relevantes, tanto externos como internos.

Marco Macroeconómico

	2017	2018	2019
PIB	2.07	2.03	1.64
Sec. Primario	3.17	2.21	2.52
Industrial	-0.33	0.54	0.79
Servicios	3.07	2.77	2.23
Consumo	2.59	2.53	2.14
Privado	3.03	2.65	1.98
Sec. Público	0.11	1.86	3.10
Inversión Total	-1.51	1.74	-3.21
Inflación General	6.77	4.83	4.34
Subyacente	4.87	3.68	3.80
Tipo de Cambio fp (MXN/USD)	19.74	19.68	21.36
Promedio	18.94	19.24	20.36
Tasa Fondeo Bancario Prom	6.71	7.70	8.46
TIE 28 Prom	7.05	8.03	8.89
Cuenta Corriente (md)	-19,041	-24,685	-28,360
(% del PIB)	-1.64	-2.19	-2.51
Balanza Comercial (md)	-10,968	-16,356	-20,885
Balance Fiscal (% del PIB)	-1.09	-1.89	-2.19
EUA - PIB	2.22	2.86	2.38
Libor 3M promedio	1.26	2.33	3.09
Petróleo, Mezcla Mexicana	46.33	61.42	51.57
Última Actualización	16/01/2019		

Este documento, elaborado por la Dirección de Estudios Económicos, y dirigido exclusivamente a personas que radican en el territorio Mexicano, es publicado con la única intención de proporcionar información y análisis con base en las fuentes que se consideran fidedignas y que sin embargo, no garantizan su veracidad. Las opiniones, estimaciones y proyecciones contenidas aquí reflejan el punto de vista personal de los economistas y analistas de Scotiabank Inverlat señalados en el presente documento, no el de un área de negocio en particular y no necesariamente una opinión institucional. Dichas opiniones pueden modificarse de acuerdo con los cambios en las condiciones económicas, políticas y sociales, y no deben ser consideradas como una declaración unilateral de la voluntad, ni ser interpretadas como una oferta, sugerencia o invitación para comprar o vender valor alguno, o como una oferta, invitación o sugerencia para contratar los servicios de Scotiabank Inverlat. Asimismo el presente análisis no puede ser entendido como una Asesoría de Inversiones ya que no constituye en forma alguna, una recomendación personalizada a quien lo recibe, por lo que la decisión de inversión sobre alguna o algunas emisora(s) mencionada(s) en el presente análisis es responsabilidad exclusiva del cliente en función de su perfil de inversión. Este documento es de libre distribución de acuerdo a "Prácticas de Venta". La compensación de los analistas que elaboraron el documento depende, entre otros factores, de la rentabilidad y la utilidad generada por todas las áreas de Scotiabank Inverlat, pero no por un negocio o área de negocio en particular. La compensación de los analistas no se relaciona con una recomendación en particular; la compensación, entre otros factores, depende de la asertividad de las estimaciones y recomendaciones contenidas en este documento. Los analistas no reciben compensación alguna por parte de las emisoras de los valores que se describen en este reporte. Asimismo, los analistas no percibieron compensación alguna de personas distintas al Grupo Financiero Scotiabank Inverlat o de sus subsidiarias y/o afiliadas con respecto a la elaboración de este reporte. Alguna de las empresas del Grupo Financiero Scotiabank Inverlat puede realizar inversiones por cuenta propia en los valores descritos en este reporte. Scotiabank Inverlat o alguna otra empresa del Grupo pueden tener alguna relación de negocios con las emisoras de los valores contenidos en este reporte (agente colocador, agente estructurador, representante común, asesor financiero, servicios financieros, etc.). La Dirección de Estudios Económicos es un área independiente de las áreas de negocio, incluyendo el área de Operaciones y de Banca de Inversión y, no recibe remuneración, directriz, o de cualquier forma, influencia alguna por parte de las áreas de negocio que pueda afectar en cualquier sentido las opiniones contenidas en este documento. Este documento no puede fotocopiarse, ser utilizado por cualquier medio electrónico o bien ser reproducido por algún otro medio o método en forma parcial o total; tampoco puede ser citado o divulgado sin la previa autorización de la Dirección de Estudios Económicos de Grupo Financiero Scotiabank Inverlat, S.A. de C.V. Los servicios de Scotia Inverlat Casa de Bolsa no están disponibles para personas en los Estados Unidos de América, salvo Inversionistas Institucionales Mayores (Major Institutional Investors) o Corredores Registrados (Registered Broker Dealers).