



Marzo 11, 2019

Panorama General

CONTENIDO

- Panorama general
- Economía
- Agenda Económica
- Indicadores financieros semanales

PREOCUPA EL ENTORNO CREDITICIO DEL PAÍS

El debilitamiento de la actividad económica ha generado un ambiente de cautela que ha comenzado a incidir en los flujos de inversión productiva. Este entorno proviene en buena medida del nerviosismo generado, primero, por las promesas de campaña que anticipaban programas asistenciales con un limitado impacto en el crecimiento de la economía, pero un importante costo para las finanzas públicas, además de cambios severos en materia de políticas públicas y segundo, por las decisiones y políticas instrumentadas que han ido acumulando incertidumbre en los mercados.

La sensibilidad de los mercados a eventos que pueden afectar la dinámica de la actividad productiva del país es elevada y su respuesta puede reflejarse en menores flujos de inversión productiva propiciando un crecimiento económico débil, limitando la capacidad de generación de empleos y bienestar de la población.

Hasta ahora la evolución de las principales variables económicas confirman un frágil dinamismo que en buena medida se podría relacionar con las decisiones de cancelar el NAIM, el cambio en la estrategia de distribución de combustibles, así como la política petrolera que pareciera tener la intención de volver a cerrar la posibilidad de participación del sector privado en temas como extracción, perforación y distribución.

La cancelación del NAIM tuvo un costo mayor que si se hubiese concluido la obra, además del beneficio que se dejará de percibir por no contar con una obra de esta magnitud. El cambio de estrategia en la distribución de combustibles incidió negativamente en el comportamiento de la producción de bienes y prestación de servicios, como se infiere del comportamiento que tuvieron las variables económicas en el último mes del 2018. La política petrolera parece anticipar la asignación de mayores recursos por parte del gobierno federal ante la ausencia de capital privado, lo que podría incidir negativamente en las finanzas públicas en un entorno de limitados recursos.

Ante esta coyuntura las expectativas de crecimiento se han ido ajustando a la baja. La más reciente revisión después de la que anunció el Banco de México corresponde a la OECD, que a mediados de la semana pasada dio a conocer su reporte sobre Expectativas Económicas Intermedias, en el que anticipa que México crecerá 2.0% este año y 2.3% el próximo lo que significó una disminución de medio punto porcentual respecto a la estimación previa, en ambos casos.

Las opiniones expuestas en esta publicación son resultado del análisis técnico realizado por los especialistas del CEESP, y no necesariamente representan el punto de vista del Consejo Coordinador Empresarial, A. C., ni de ninguno de sus organismos asociados.

Si bien las autoridades no han recibido de buena manera estos ajustes en las previsiones, señalando que están equivocados y finalmente la economía crecerá más de lo que estiman los especialistas, tampoco lo han hecho con la opinión de las calificadoras en cuanto a la percepción sobre la calificación crediticia de nuestro país.

La opinión de las calificadoras responde a un análisis oportuno, técnico y de calidad de la situación financiera y crediticia de las entidades o emisores, de tal manera que los inversionistas cuenten con información confiable y oportuna para la toma de decisiones de inversión.

Hay que tener presente que las calificadoras están autorizadas por la CNBV para analizar, opinar, evaluar y dictaminar la calidad crediticia de una entidad o una emisión, pero de ninguna manera representa una recomendación sobre la compra o venta de un determinado valor y tampoco responde al tipo de gobierno que tiene un país.

La decisión de las calificadoras de modificar la expectativa crediticia de estable a negativa de la deuda soberana del país y de Pemex, refleja la preocupación sobre la complejidad que se prevé para hacer frente a sus compromisos de deuda. El debilitamiento del perfil crediticio de la empresa petrolera y el hecho de que depende ampliamente del Gobierno Federal para cumplir con sus compromisos de deuda ha afectado la percepción sobre la calificación soberana.

Desde octubre del año pasado, las calificadoras han reflejado su nerviosismo sobre este y otros temas que inciden en el perfil financiero del país. El 19 de octubre del 2018 la calificadora Fitch Ratings redujo la nota de Pemex a negativa debido al deterioro en su perfil crediticio y al anuncio de que se llevarían a cabo cambios en la estrategia comercial de la empresa que podrían acelerar el debilitamiento de la estructura de su capital.

Posteriormente, el 29 de octubre la calificadora Moody's anunció una baja en la calificación a los bonos del nuevo aeropuerto, después de que se anunciara la cancelación del NAIM.

La preocupación sobre la solidez financiera de Pemex y de que esta incida negativamente en la calificación soberana de México sigue presente en este año. El pasado 29 de enero la calificadora Fitch Ratings redujo las calificaciones crediticias de Pemex en moneda local y extranjera a largo plazo, como consecuencia de su elevada dependencia del gobierno federal, de la cada vez menor producción de hidrocarburos y los menores flujos de inversión.

Días después, el 1 de marzo, Standard & Poors revisó la perspectiva de la deuda soberana de México de estable a negativa, ya que "refleja el riesgo de que un reciente cambio en políticas públicas dirigido a reducir la participación de la iniciativa privada en el sector energético, aunado a otros eventos que han afectado negativamente la confianza de los inversionistas, podrían aumentar los pasivos contingentes del soberano y disminuir el crecimiento económico". "La perspectiva negativa refleja que existe una probabilidad de al menos una en tres de que bajemos las calificaciones del soberano durante el siguiente año"

Las opiniones expuestas en esta publicación son resultado del análisis técnico realizado por los especialistas del CEESP, y no necesariamente representan el punto de vista del Consejo Coordinador Empresarial, A. C., ni de ninguno de sus organismos asociados.

En un boletín posterior, del 4 de marzo, Standard & Poors “revisa perspectiva de PEMEX a negativa tras acción similar sobre el soberano”.

La reacción de las autoridades a estas opiniones de las calificadoras no fue del todo favorable. Incluso el grupo del partido Morena en el Senado de la República anunció que presentaría una iniciativa para regular a las agencias calificadoras, después de haber modificado a negativa la perspectiva crediticia del país y de Pemex. Evidentemente esto refleja la falta de conocimiento de las funciones de una calificadora.

Como era de esperarse, el titular del Ejecutivo señaló que respeta el desempeño y la opinión de las calificadoras, de tal manera que en el país no se limitará su actividad. Sin embargo, sugirió incluir entre las variables de análisis consideradas por las calificadoras el tema de la corrupción, ya que es un “factor que lo distorsiona todo”. Es importante señalar que sí se considera este factor en el análisis de las calificadoras, además de existir otros indicadores especializados en el tema como el índice de corrupción que elabora Transparencia Internacional, en el que México ocupa el penoso sitio 138 de un universo de 180 países.

Como ya mencionamos, las opiniones de las calificadoras no responden al tipo de gobierno en turno, sino a un análisis técnico de la situación financiera. En este sentido se debe recordar que ya se han observado situaciones similares en materia de calificación.

El 31 de marzo del 2016 Moody’s rebajó su perspectiva de calificación crediticia de México de estable a negativa en buena medida por el riesgo que implica para el gobierno federal inyectarle liquidez a la Pemex, así como por un débil rendimiento económico.

Meses después, el 23 de agosto, la calificadora Standard & Poor’s bajó a negativa la perspectiva de las calificaciones de largo plazo de México, considerando que podría darse una reducción de la nota crediticia en los siguientes 24 meses si el nivel de deuda o la carga de intereses presentaba un deterioro mayor a lo esperado.

Evidentemente las condiciones mejoraron y la perspectiva crediticia retomó su estatus de estable tiempo después, que es precisamente lo que se espera en esta ocasión.

Sin embargo, el nerviosismo se mantiene en un entorno en el que la fragilidad de Pemex demandará más recursos del Gobierno Federal ante la posibilidad de limitar la participación del capital privado. En un ambiente de recursos escasos sin fuentes alternativas, de un considerable gasto social y la elevada necesidad de inversión, podrían surgir presiones adicionales sobre las finanzas públicas y los niveles de deuda.

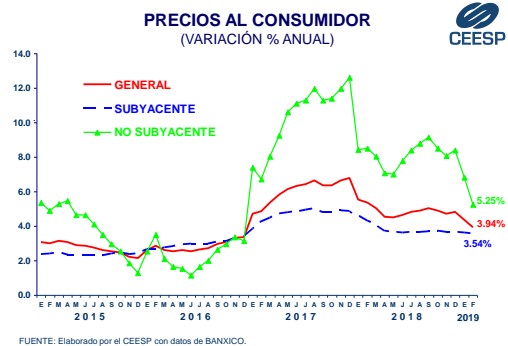
Evaluar la coyuntura es fundamental si se quiere tener los elementos necesarios para hacer propuestas e implementar políticas que conduzcan a un mayor dinamismo de la economía. La certidumbre es un activo importante que incide positivamente en el crecimiento económico y la percepción crediticia del país.

Las opiniones expuestas en esta publicación son resultado del análisis técnico realizado por los especialistas del CEESP, y no necesariamente representan el punto de vista del Consejo Coordinador Empresarial, A. C., ni de ninguno de sus organismos asociados.

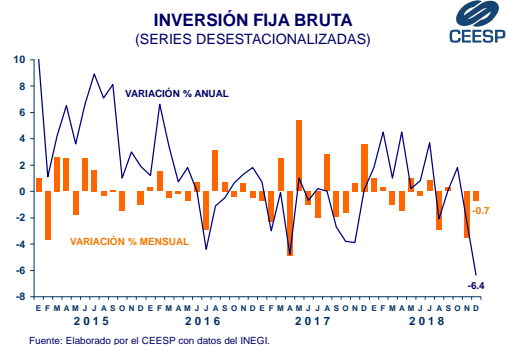
México

De acuerdo con el reporte del INEGI, durante febrero el indicador general de precios al consumidor reportó una disminución mensual de 0.03%, lo que representó su primera variación negativa para el mismo mes desde 2002. Este comportamiento respondió principalmente a factores estacionales que reflejaron la disminución de 1.38% en el subíndice de precios subyacente, especialmente en el rubro de precios agropecuarios que reportó una baja de 4.28%, impulsado por la disminución de 9.13% en los precios de frutas y verduras. Por el contrario, los precios de energéticos y tarifas autorizadas por el Gobierno Federal aumentaron 0.75% en el mes. Por su parte, el subíndice subyacente se elevó 0.43%, como consecuencia de un alza de 0.49% en los precios de mercancías y del aumento de 0.36% en los de servicios. De esta manera, la inflación anual de febrero se ubicó en 3.94%, su primera vez por debajo del nivel de 4.00% desde diciembre del 2016. La inflación anual subyacente fue de 3.54% y la no subyacente de 5.25%.

Como ya se anticipaba, en diciembre del 2018 la inversión fija bruta continuó su comportamiento a la baja al reportar una disminución mensual de 0.7%, lo que contribuyó para que su comparación anual mostrara una baja de 6.4%, que fue su mayor caída desde septiembre del 2013. El comportamiento mensual del indicador de inversión reflejó la disminución de 3.8% en la inversión en maquinaria y equipo, originada por la reducción de 6.6% en la de origen importado, ya que la nacional tuvo un avance de 0.2%, después de dos caídas consecutivas. Por su parte, la inversión en construcción tuvo un avance mensual de 0.7%, gracias al aumento de 2.3% en la construcción residencial. La inversión en construcción no residencial se contrajo 0.9% en el mes.



Centro de Estudios Económicos del Sector Privado, A.C.



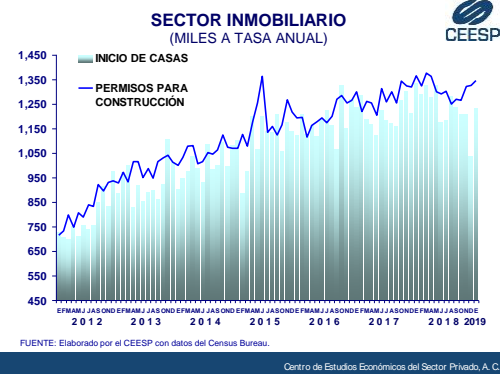
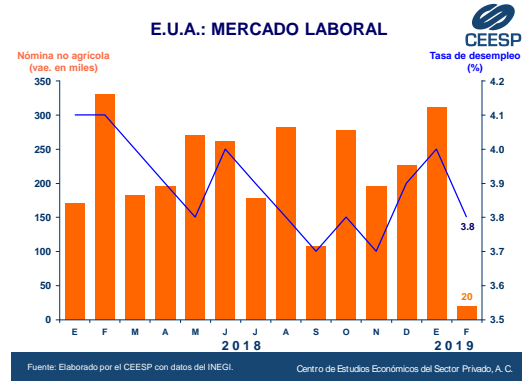
Centro de Estudios Económicos del Sector Privado, A.C.

Las opiniones expuestas en esta publicación son resultado del análisis técnico realizado por los especialistas del CEESP, y no necesariamente representan el punto de vista del Consejo Coordinador Empresarial, A. C., ni de ninguno de sus organismos asociados.

Estados Unidos







Decepcionante resultó el comportamiento del mercado laboral durante febrero, toda vez que el reporte del Departamento del Trabajo informó que en ese mes se crearon solo 20 mil nuevos empleos no agrícolas, cifra muy alejada tanto de los 311 mil empleos que se crearon un mes antes como de los 173 mil que anticipaba el mercado. La nómina del sector privado fue la fuente principal de este resultado al generar 25 mil nuevos empleos, de los cuales 57 mil se crearon en el sector servicios y 4 mil en la manufactura. Por el contrario, la industria de la construcción perdió 31 mil empleos y la minería 5 mil. Por su parte, la nómina gubernamental se redujo en 5 mil plazas. En febrero la tasa de desempleo se ubicó en 3.8%, en línea con el pronóstico del mercado y dos décimas por debajo del resultado previo.

El Departamento de Vivienda y Desarrollo Urbano informó que, de acuerdo con cifras ajustadas a tasa anual, en enero se inicio la construcción de 1.23 millones de viviendas, lo que además de superar la estimación del mercado que anticipaba 1.180 millones de viviendas, significó un repunte mensual de 18.6%, después de haber mostrado una caída de 14.0% un mes antes. Sin embargo, esto no fue suficiente para evitar que en términos anuales mantuviese un comportamiento negativo, ya que respecto a enero del año pasado, el inicio de vivienda se contrajo 7.8%. Por su parte, los permisos para construcción sumaron 1.345 millones según cifras ajustadas a tasa anual, superando la estimación del mercado de 1.280 millones y 1.4% por arriba de la cifra del mes anterior. Sin embargo, en términos anuales también reportó un comportamiento negativo al descender 1.5%.



Las opiniones expuestas en esta publicación son resultado del análisis técnico realizado por los especialistas del CEESP, y no necesariamente representan el punto de vista del Consejo Coordinador Empresarial, A. C., ni de ninguno de sus organismos asociados.

Agenda Económica

	Mar		Indicador	Est. Merc.	Est. CEESP
11	Lun		Balanza comercial (ene)		-2,800 mill.dls.
			Ventas menudeo (ene)	-0.1%	
12	Mar		Inflación (feb)	0.2%	
13	Mie		Producción industrial (ene)		-0.2%
14	Jue		Venta de casas nuevas	623 mil	
15	Vie		Producción industrial (feb)	0.4%	

Indicadores financieros semanales

	Febrero			Feb. 25	Marzo
	4 al 8	11 al 15	18 al 22	Mar. 1	4 al 8
CETES 28 días	7.90%	7.88%	7.85%	8.10%	8.00%
TIIE 28 días	8.59%	8.56%	8.54%	8.54%	8.53%
Bolsa Mexicana de Valores	43,180.45	42,988.72	43,738.66	42,619.23	41,586.70
Tipo de cambio (cierre)	19.06	19.28	19.12	19.30	19.49
Base monetaria (mill. pesos)	1,593,033.7	1,590,190.0	1,574,253.4	1,581,723.0	---
Reservas internacionales (md)	175,511.0	175,500.7	175,693.9	175,646.3	---
Activos internac. netos (md)	180,476.7	180,318.8	180,588.5	181,349.4	---

CENTRO DE ESTUDIOS ECONÓMICOS DEL SECTOR PRIVADO, A. C. Lancaster No. 15. Col. Juárez, 06600, D. F. Tel. 5229 1100. Internet: www.ceesp.org.mx

ACTIVIDAD ECONÓMICA, Tomo III, ANÁLISIS ECONÓMICO EJECUTIVO, Marzo 2019. Certificado de licitud de título No. 6919 y de licitud de contenido No. 8011 de la Comisión Calificadora de Publicaciones y Revistas Ilustradas, Certificado de Reserva 04-1998-070220420000-102. Distribuido por el Centro de Estudios Económicos del Sector Privado, A. C.

© DERECHOS RESERVADOS Prohibida su reproducción total o parcial.

Las opiniones expuestas en esta publicación son resultado del análisis técnico realizado por los especialistas del CEESP, y no necesariamente representan el punto de vista del Consejo Coordinador Empresarial, A. C., ni de ninguno de sus organismos asociados.