

Dinero y Mercados

Diciembre de 2018

Expectativas económicas, financieras y bursátiles

El nuevo gobierno dará a conocer sus estimaciones económicas para 2019, en la cuales anticipa un inicio complicado para la administración desde el punto de vista de su balance fiscal y nivel de deuda. Esa visión, mientras se sostenga como un escenario muy probable entre las calificadoras de riesgo y entidades financieras, va a crear un ambiente negativo, muy diferente del ambiente de meses atrás, cuando aparentemente varios riesgos parecían se habían superado.

El riesgo es que la mejora fiscal que se muestra no tenga mucho sustento. La mejora que se registró entre 2016 y 2018 no fue nada estructural ni de corrección de fondo en la trayectoria de las finanzas públicas. Lo que redujo el alto déficit fiscal de 2016 de 3.5% del producto interno bruto (PIB) a un superávit de 1.4% proyectado para 2018, no fue un programa de ajuste como el gobierno lo había hecho en otras ocasiones para corregir el rumbo. En esta ocasión, lo que redujo el déficit en los tres últimos años fue, sobre todo, la masiva transferencia de recursos que hizo el Banco de México al gobierno por 1.5% del PIB, la contracción del gasto en infraestructura que fue del 2.5% del PIB, además de un fuerte aumento en los precios de la gasolina en enero de 2017.

Aparte de esto, cualesquiera otras medidas que haya tomado el gobierno fueron de poca monta. Al no haber cambio de rumbo en la tendencia del gasto público y mucho menos recortes en las estructuras burocráticas y cuando, por el contrario, en esos años el gasto electoral se disparó, el riesgo macroeconómico tenderá a aumentar en 2019 y 2020.

Lo que ocurrió en en estos años fue un arreglo de forma en las cuentas públicas facilitado por el Banco de México. Que no hay corrección en la tendencia queda ahora claro con las proyecciones macroeconómicas para 2019 que el gobierno dará a conocer.

Por ejemplo, el costo financiero de la deuda esperado para 2018 será cercano a MX\$750,000 millones, cuando en 2016 fue de MX\$ 473,000 millones. El costo de las participaciones a estados y municipios se espera en MX\$850,000 millones, y en 2016 se pagaron MX\$694,000 millones.

En pensiones se estiman MX\$800,000 millones cuando en 2016 se pagaron MX\$649,000 millones. Y como la inversión pública directa se desplomó desde 2017 a un anualizado de 1.5% del PIB, la presión de aumentarla, sólo para lo esencial del mantenimiento en los puertos.

En 2018 los RFSP alcanzarán un déficit de 2.5% del PIB. Con este resultado se prevé continuar con la trayectoria decreciente del SHRFSP y que al cierre del año se ubiquen en 45.5% del PIB, por debajo del 46.0% del PIB registrado al cierre de 2017. Se estima que el balance primario se ubique alrededor del 0.8% del PIB, nivel similar al superávit primario previsto en el Paquete Económico 2018 de 0.8% del PIB, en medio de un costo financiero se ha ubicado por encima de lo originalmente previsto.

AMLO presentó un avance de su proyecto de presupuesto de 2019, indicando que continuará con la disciplina fiscal en términos de un superávit primario y la deuda pública continuará disminuyendo respecto al PIB.

No habrá incremento, ni nuevos impuestos, los precios de los energéticos sólo crecerán de acuerdo con la inflación. Se comprarán MX\$100,000 millones en medicamentos, plan de austeridad republicana (ajuste de salarios de funcionarios de alto nivel, gastos médicos privados, seguro especial, pensión a expresidentes, no habrá oficina de representación en el extranjero, sólo embajadas y consulados, venta y renta de aviones).

Destaca lo siguiente:

Ingresos estimados US\$5.677 billones.
Superávit primario 1.0% del PIB.
Déficit económico 2.0% del PIB.
Gastos fijos (no programables) MX\$3.643 billones (*obtenidos de la información de AMLO*).
Nómina y gastos personales MX\$1.252 billones.
Intereses MX\$725,000.
Participaciones Federales MX\$703,000 millones
Adefas MX\$35,000.0 millones.
Pensiones y jubilaciones MX\$928,000 millones.
Subsidios a combustibles.
Gasto de Inversión.
Gasto social aproximado por MX\$400,000 millones.

- Aumento de pensión de adultos mayores tendrá un costo adicional MX\$120,000 millones.
- Subsidio a un millón de discapacitados MX\$15,500 millones (mensuales MX\$1,200)
- Becas de estudiantes nivel básico MX\$35,000 millones,
- Becas a 4 millones de estudiantes de preparatoria MX\$72,000 millones
- Becas a estadistas universitarios (300,0000 estudiantes por MX\$2,400.0 por mes) MX\$7,200 millones
- Subsidio a programa de aprendices a 2 millones de jóvenes (MX\$3,600.0 al mes) MX\$86,400 millones
- Reconstrucción a damnificados por sismos
- Reconstrucción en zonas marginadas (servicios públicos indispensables)
- Sembrar 1,000,000 hectáreas de árboles frutales y otros, lo que dará empleo a 200,0000 campesinos. Se les pagarán MX\$5,000,0 mensuales, MX\$12,000.0 millones
- Crear 100 universidades
- Implementar precios de garantías
- Entrega de fertilizantes gratuitos
- Crédito ganadero y ejidatarios a la palabra sin interés a pagar a 4 años como fuente de repago serán las crías.
- Plan de seguridad pública (garantizar la paz, se presenta en los próximos días).
- Salud y educación pública, mejorar la atención medica elaborar plan. (hay 60 hospitales abandonados, medicina gratuita)
- Mejorar caminos y carreteras (mayor trabajo en las comunidades)
- Terminar proyectos de carreteras, presas, sistemas de riesgo, tren de Toluca Ciudad de México, ampliación de Ceresos, trenes del metro)
- Inicio de desarrollo del ISTMO Tehuantepec, rehabilitación de 2 puertos Salina Cruz y Coatzacoalcos, la construcción en la zona turística del tren en la zona maya (1,500 KM)
- Reactivar la industria petrolera, extraer petróleo, construcción de la refinara dos bocas en 3 años MX\$160,0000, inicia con MX\$50,000.0 millones.
- Cobertura total de internet.
- Al 30 de septiembre los fideicomisos sumaban MX\$875,000 millones.

Esto sugiere que las presiones fiscales en 2019 y adelante van a ser extraordinarias, en parte porque el riesgo externo ha subido de intensidad. Este escenario su vuelve aún más complejo con el aumento en el riesgo externo global asociado a la salida de flujos de los mercados emergentes debido al aumento de las tasas de interés, así como cambios en la hoja de balance del Banco Central Estadounidense (FED); la finalización en diciembre de este año de la programa de expansión monetaria (QE), el riesgo de alza de tasas de interés en los próximos meses por parte del Banco Central de Europeo (BCE) y en 2019 también la terminación del QE por parte del Banco Central de Japón (BoJ).

A lo que se suma el fracaso de Brexit y la profundización de la crisis fiscal de Italia, todo ello en medio de una desaceleración de la actividad económica global.

Ante escenario complicado estimamos un crecimiento del PIB de México por debajo del 2.0% en 2019 y 2020, En el siguiente cuadro presentamos nuestros principales pronósticos macroeconómicos 2019-2022.

ESTIMACIONES MÉXICO Y ESTADOS UNIDOS 2018 - 2022										
INDICADOR	2013	2014	2015	2016	2017	2018-DiMe	2019-DiMe	2020-DiMe	2021-DiMe	2022-DiMe
Crecimiento del PIB (Anual)	1.62%	3.43%	3.30%	2.90%	2.06%	2.07%	1.61%	1.81%	2.93%	2.26%
Inflación (Últimos 12 meses)										
General	3.97%	4.08%	2.13%	3.36%	6.77%	4.74%	3.34%	3.45%	3.64%	3.60%
Subyacente	2.56%	3.24%	2.41%	3.44%	4.87%	3.64%	3.42%	3.28%	3.48%	3.45%
Desempleo (anual)	4.76%	4.83%	4.35%	3.88%	4.24%	3.32%	3.59%	3.88%	4.19%	4.52%
Nuevos Empleos (en miles) IMSS	463	715	644	733	802	726	550	600	750	850
Balanza Comercial (mmd)	-1,195.12	-3,065.52	-14,682.78	-13,117.80	-10,968.08	-14,889.92	-19,174.52	-26,033.53	-33,502.51	-33,133.53
Exportaciones (anual)	-4.12%	-1.74%	9.48%	10.82%	9.48%	10.82%	8.91%	9.00%	7.00%	8.00%
Importaciones (anual)	-1.19%	-2.07%	8.60%	11.47%	8.60%	11.47%	9.54%	10.00%	8.00%	7.50%
Déficit Cuenta Corriente (MMD)	-31,159	-24,612	-30,236	-23,977	-19,053	-21,390	-26,675	-34,534	-40,503	-41,134
Déficit Cuenta Corriente (% del PIB)	-2.45%	-1.88%	-2.61%	-2.21%	-1.62%	-1.80%	-2.30%	-2.86%	-3.32%	-3.30%
Inversión Extranjera Directa (mmd)	48.85	29.40	35.14	30.37	31.23	24.53	28.94	33.86	39.28	44.39
Remesas (mmd)	22.30	23.65	24.78	26.97	30.29	33.34	36.00	39.40	43.64	48.39
Cambio %	-0.60%	6.03%	4.81%	8.83%	12.30%	10.06%	8.00%	9.44%	10.76%	10.87%
Cetes 28 días (fin de año)	3.23%	2.94%	3.08%	5.93%	7.17%	8.24%	8.95%	7.45%	7.45%	7.45%
Banxico Fondo	3.50%	3.00%	3.25%	5.75%	7.25%	8.25%	9.00%	7.00%	7.00%	7.00%
T.C. peso/dólar (promedio)	\$12.81	\$13.37	\$15.98	\$18.72	\$19.66	\$20.47	\$21.94	\$22.22	\$22.66	\$23.12
Déficit Público Económico (% del PIB)	-4.10%	-4.80%	-4.10%	-3.00%	-1.10%	-2.50%	-2.50%	-2.50%	-2.50%	-2.50%
Precio del Petróleo (Prom.) Mezcla Mexicana	98.75	87.80	44.21	35.91	46.44	62.82	61.56	62.17	62.80	63.42
Precio del Petróleo (Prom.) WTI	108.71	99.51	50.37	43.44	50.94	66.58	58.48	55.96	60.91	68.50
Bolsa (IPYC) Puntos	42,727	43,146	42,978	45,643	49,354	42,844	54,523	57,500	61,750	67,925
Cambio % Anual en M.N.	-2.24%	0.98%	-0.39%	6.20%	8.13%	-13.19%	27.26%	5.46%	7.39%	10.00%
Cambio % Anual en Dólares	-4.85%	-10.26%	-8.12%	-17.69%	13.39%	-16.61%	18.71%	4.16%	5.29%	7.84%
ESTADOS UNIDOS										
Crecimiento del PIB (Anual)	2.62%	2.73%	2.01%	1.88%	2.47%	3.17%	2.50%	2.00%	2.20%	2.20%
Fondos Federales (fin de año)	0.00% / 0.25%	0.00% / 0.25%	0.25% / 0.50%	0.5% / 0.75%	1.25% / 1.50%	2.0% / 2.5%	2.75% / 3.25%	3.25%	3.00%	3.00%
Treasury 10 años (rango año)	1.6% / 3.3%	2.05% / 3.05%	1.55% / 3.00%	1.3% / 2.6%	2.05% / 2.62%	2.4% / 3.3%	2.8% / 3.7%	3.50%	3.25%	3.25%
Inflación Subyacente	1.72%	1.61%	2.10%	2.20%	1.78%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%

Elaborado por Dinero y Mercados S.C.

Pronósticos de DiMe a partir de Diversas Fuentes

El presente reporte ha sido elaborado por analistas miembros de **Dinero y Mercados S.C.**, que lo suscriben con base en información de acceso público no verificada de forma independiente. En este reporte se incluyen opiniones y/o juicios personales del analista que lo suscribe, a la fecha del reporte; los que no necesariamente representan, reflejan, expresan, divulgan o resumen el punto de vista, opinión o postura de **Dinero y Mercados S.C.** respecto de los temas o asuntos tratados o previstos en el presente. Asimismo, la información contenida en este reporte se considera veraz y precisa. No obstante lo anterior, **Dinero y Mercados S.C.** no asume responsabilidad alguna respecto de su veracidad, precisión, exactitud e integridad, ni de las opiniones y/o juicios personales del analista que se incluyen en el presente reporte.

Las opiniones y cotizaciones contenidas en el presente reporte corresponden a la fecha de este texto y están sujetas a cambios sin previo aviso como resultado de la volatilidad del mercado o por cualquier otra razón. El presente reporte tiene carácter únicamente informativo y **Dinero y Mercados S.C.** no asume responsabilidad alguna por el contenido del mismo. Las opiniones y cotizaciones de mercado aquí contenidas y los criterios utilizados para la elaboración de este reporte no deben interpretarse como una oferta de venta o compra de valores, asesoría o recomendación, promesa o contrato alguno para realizar operación alguna.

Dinero y Mercados S.C. no asume compromiso u otorga garantía alguna, ya sea expresa o tácitamente, acerca de ninguna de las opiniones aquí contenidas; por ello, **Dinero y Mercados S.C.** no será responsable en ningún caso por daños y perjuicios de cualquier tipo o naturaleza, derivados de o relacionados con la información contenida en este reporte o uso de este sitio de Internet. Corresponde de forma exclusiva al lector del presente reporte, tomar cualquier decisión de inversión sobre la base de la propia evaluación (interna o a través de un asesor profesional independiente) de los beneficios económicos y riesgos inherentes (legales, financieros y de cualquier otra naturaleza), así como los aspectos legales y fiscales asociados a la operación de que se trate, y determinar con base en dicha evaluación si es capaz de aceptar y asumir dichos riesgos. **Dinero y Mercados S.C.** se reserva invariablemente el derecho de modificar en cualquier tiempo el contenido del presente reporte.

La información contenida en el presente reporte, es propiedad exclusiva de **Dinero y Mercados S.C.** por lo que no podrá ser objeto de reproducción o distribución total o parcial alguna por cualquier medio, sin la previa autorización por escrito de **Dinero y Mercados S.C.** El incumplimiento a esta prohibición podría ser objeto de sanciones conforme a la legislación aplicable.