

# El Siglo de Torreón.com.mx

## Perspectiva para 2014

POR: JORGE CEPEDA RUBALCAVA

EXPERTOS INDICAN QUE 2013 FUE UN AÑO DIFÍCIL EN LO ECONÓMICO Y FINANCIERO, ESTIMANDO CERRAR EL AÑO CON UN PIB DE 1.3%

**El año que acaba de terminar fue un año definitivamente difícil en lo económico y financiero, fuimos testigos de un crecimiento económico medido por el Producto Interno Bruto (PIB) que quizá haya terminado en tan sólo 1.3%, un consumo deprimido al igual que la inversión productiva, un gasto público no como el que se esperaba y un sector externo también a la baja.**

Y todo ello repercutiendo negativamente en los mercados financieros, amén de factores externos que influyeron, en el índice de la bolsa mexicana (IPC) la cual disminuyó; las tasas de interés de largo plazo de los bonos principalmente se vieron muy volátiles repercutiendo en carteras como las Afores en no muy buen rendimiento, el tipo de cambio con sus vaivenes y las tasas de interés de corto plazo por debajo de la inflación lo cual invita a que salgan capitales.

Está muy claro sin embargo que el factor que influyó mucho y que fue un común denominador fue el de la incertidumbre provocada principalmente por coyunturas procedentes del extranjero, pero antes de tocar este punto déjeme expongo brevemente algunas de las causantes que repercutieron negativamente en ese 2013.

A finales del 2012 la economía de Estados Unidos venía desacelerándose y con ello la producción manufacturera, de la cual dependen mucho las exportaciones mexicanas que son un ingrediente importante de la demanda agregada, repercutiendo así en una baja de alrededor de 0.3% del PIB mexicano a principios del 2013.

Asimismo, como todos saben, en el primer año de gobierno de cualquier administración las más de las veces bajan el gasto público para contener las presiones del déficit, pero esta baja en la presente administración fue espectacular en menos 10% del PIB también en los primeros meses del año, lo cual repercutió negativamente de modo importante en la contabilidad nacional. Y si paralelamente se le añade la falta o retraso de pago a proveedores del gobierno en sus tres instancias en definitiva se reflejó en desestímulos a la inversión con la consecuente baja en la producción.

Orto factor que "pegó" al crecimiento económico fue la caída fuerte del sector de la construcción el cual trajo un efecto multiplicador negativo para la economía y que esperemos el año entrante empiece la recuperación de este sector que más adelante comentaré.

Todo lo anterior se vio reflejado en una baja de aproximadamente -1.9% del PIB, por lo tanto si la mayoría de los analistas y el mismo gobierno pronosticaban crecimientos por el orden del 3.3% - 3.4%, con estos impactos negativos tendremos un crecimiento marginal para el 2013 de 1.2 - 1.3%.

Y también influyó negativamente la incertidumbre fiscal y el que si se aprobaban o no las reformas estructurales en el 2013, lo cual también hace que la inversión productiva por lo pronto se pare "pagando por ver" por así decirlo haciendo con ello una muy marginal contribución al crecimiento. Y qué decir de la incertidumbre generada o procedente del medio internacional que pegó fuertemente en la producción, principalmente aquella generada por la política fiscal del gobierno de Estados Unidos, por la política monetaria dictada por la Reserva Federal (Fed) de aquel país, y por el famoso "techo" financiero que implicó en su momento si el gobierno de EU caía o no en suspensión de pagos.

No me cabe la menor duda que el 2014 en lo económico y financiero a México le va a ir mejor. De entrada si el consenso de analistas tanto del medio nacional como internacional opina que el crecimiento de la economía estará entre el 3.0% y 3.5%, los Criterios Generales de Política Económica del Gobierno Federal señalan un objetivo del crecimiento del 4%. sólo si el 3.0% lo comparamos con el marginal 1.3% del año que está terminando entonces en efecto habremos de ver mejorías importantes los mexicanos a partir del año que entra.

Pero antes de analizar o respaldar lo anterior desafortunadamente cuando menos en lo particular que he visualizado u observado en el medio donde me desenvuelvo no hay un ambiente de optimismo, más bien y con razones seguramente justas en la gente hay un sentimiento de pesimismo, de negativismo, de incredulidad en las acciones del gobierno y sus reformas, de "hartazgo", en fin de "seguiremos igual o peor".

Y en verdad estos comentarios tienen sus razones principalmente por la desconfianza que prevalece por la corrupción, por la impunidad que ha prevalecido en las diferentes instancias de los gobiernos, por la inseguridad que no para y más bien hay un sentir que se fortalece, sin embargo más bien ante la expectativa nos debe de dominar el optimismo, el creer que nos va a ir mejor, el creer que el gobierno se está transparentando más ante la cada vez mayor vigilancia sobre todo de la ciudadanía, en fin sugiero en concreto pensar que para adelante habrá mejores augurios para nuestra economía.

## **FACTORES DE PESO**

¿Cuáles serían los factores que se pudieran considerar para que en lo económico y financiero veamos el año entrante un México mejor? A saber primero me gustaría a grosso modo ver los del medio internacional, los extranjeros.

Primero, tendríamos que tomar en cuenta el manejo en los primeros meses del año del famoso estímulo monetario prevaleciente en la economía de Estados Unidos, es decir si lo bajan o no. Hay que recordar que a finales del año que acaba de terminar la Reserva Federal (el Fed) decidió disminuir este estímulo de liquidez a la economía por el orden de los 10,000 millones de dólares al mes, es decir, ahora cuenta ya con 75,000 millones de dólares para iniciar el 2014.

Tratando de hacer un paréntesis aquí, ese estímulo monetario, también llamado por sus siglas en inglés QE3, o también llamado coloquialmente en inglés "Tapering", causó en los mercados y economías del mundo un grado de incertidumbre tal que jamás había visto en particular en los últimos veintisiete años que tengo de ver el comportamiento de estos mercados, e incluso para mi gusto por parte del los miembros del Fed llegaron a la frontera de la irresponsabilidad por tanta incertidumbre, aversión al riesgo y la consecuente volatilidad que causaron. Es por ello, que sobretodo los mercados de países emergentes como México vieron en algunos momentos disminuir sus bolsas y otras variables como los tipos de cambio y tasas de interés principalmente de largo plazo incidiendo en minusvalías importantes en los fondos de inversión en el plano internacional y nacional.

## **PREVALECERÁ LA INCERTIDUMBRE**

Pero, bueno, para el 2014, considero que en efecto prevalecerá la incertidumbre por otras disminuciones de liquidez que pudieran darse con el "tapering", pero lo bueno es que se cree que el Fed lo va a ir disminuyendo pausadamente lo cual va a implicar necesariamente que la incertidumbre y con ello la volatilidad disminuya. Y esto créame puede ser un dato bueno para México. Y más bueno es el hecho de que si se va disminuyendo el estímulo monetario en Estados Unidos, es porque su economía va mejorando y si eso para nuestro sector exportador simplemente son buenas noticias

Otros hechos no menos importantes que el "tapering" para países emergentes como el nuestro, es el debate fiscal en el seno del Congreso de Estados Unidos, que de acuerdo a lo que se vio el mes pasado parece ser que ya se están poniendo de acuerdo para que salga adelante el programa de gasto del gobierno del presidente Obama, y también otro dato importante que se debe evaluar por su posible impacto o no es el famoso "techo de la deuda" de aquel país que necesariamente lo tendrán que subir, de lo contrario causaría, como digo líneas arriba, digámoslo así un "shock" económico financiero para la economía mundial de no aumentarse, ya que la deuda soberana de aquel país podría caer en suspensión. Sin embargo por lo que he visto todo mundo opina que lo elevarán lo suficiente y ello lo sabremos el 7 de febrero del 2014.

Y en otras latitudes también en lo internacional, pueden influir a países como el nuestro, la evolución económica de China, el devenir de los países europeos, y la evolución de las economías emergentes, en este sentido en estos ámbitos se considera que vendrán cosas buenas para el país sobre todo hablando de inversión extranjera directa. En

realidad me dio mucho gusto que la Organización de Países Desarrollados (OCDE) haya manifestado hace poco que para el 2014 México va a ser uno de los países motores para el crecimiento mundial por los efectos positivos que le pueden representar las reformas estructurales.

Asimismo, otro dato muy interesante que tiene que ver con los factores externos para el crecimiento económico futuro del país es el hecho de que en diciembre pasado una de las principales calificadoras del mundo que es Standard and Poors nos haya otorgado un nivel más de calificación a los bonos de deuda soberana que el país coloca en los mercados internacionales, esto quiere decir que también este tipo de corredurías está confiando plenamente en los efectos positivos que para la economía puedan dar la implementación de las reformas estructurales. Hay quienes opinan que para el 2016 México pueda alcanzar grado de calificación iniciando con las letras A, que sería entonces uno de los pocos países privilegiados a nivel mundial de tener este tipo de calificaciones, ahora ya la tiene en BBB+. Imagínese el impacto positivo que podemos ir teniendo sobre todo por los flujos de inversión extranjera que se puedan estar viendo tanto a la vía productiva como financiera.

Dentro de los factores internos que se pudieran visualizar para el año que entra, y que necesariamente tendrían que incidir positivamente en la economía y en el mercado interno serían sin duda el inicio de la implementación de las reformas estructurales sobre todo las relacionadas a la economía como son la fiscal, la energética, la financiera que junto con la regulación del gasto público, la política monetaria que continuará seguramente con bajas tasas de interés y la demanda por productos mexicanos en el extranjero, se estima que el impacto de todo ello sería en alrededor de 1.9% en el PIB, y si a esto se le añade el crecimiento natural de la propia economía que se viene dando es como daría alrededor de un crecimiento económico del 3%, hay quienes lo estiman al 3.5% y por ejemplo el gobierno como lo señalé lo pronostica en casi 4%, es decir, lo más conservador es que crezcamos al 3%.

Hay que tomar en cuenta que el verdadero impacto de las reformas es a largo plazo, digamos al 2017-2018, en 2014 inician. La más importante de ellas es la reforma energética, que con la inversión privada en aguas profundas y para producir el famoso gas lutita (gas shale) o esquisto, habrá seguramente un parteaguas en la generación de empleo y competitividad internacional del país en este sector, se estima que para dentro de tres años el efecto de ello en el PIB sea de 1%, que es algo bastante representativo de la economía en su conjunto. He observado sobre el particular que prácticamente expertos y analistas internacionales coinciden en la gran importancia que tiene para el país esta reforma.

## **BUENOS FUNDAMENTALES**

Para concluir, aunque en el camino del 2014 existen algunos riesgos, principalmente relacionados con la implementación de las reformas (que debe de ser muy transparente) que pueda ser digamos limitada en lo interno y en lo externo si el Fed le resta fuertemente el estímulo monetario a Estados Unidos que puedan debilitar la economía es otro riesgo, y el famoso "techo" de deuda de aquel país que lo limiten y pueda existir el riesgo de un "default", podría en su caso causar una debacle internacional, y que se diga del enorme déficit fiscal que es un riesgo que está ahí latente aunque tendiente a la baja.

Sin embargo para nuestro país, si consideramos los buenos fundamentales que tiene como inflación baja, déficit público bajo, deuda a PIB relativamente baja, monto importante de reservas Internacionales, mejor calificación crediticia y reformas estructurales en puerta, no lo dudo que el "momento" para México regrese y lleguemos a ser de los países emergentes más importantes, ya lo dijo la OCDE en cuanto a que en el 2014 seremos un motor del crecimiento de ese grupo de países. Y es momento que las familias y las empresas pequeñas y medianas ya vean más clara y mejor su economía. Es fundamental que lo bueno de la macro se vaya traduciendo bien en la micro. Y es indispensable no obstante que la implementación de las reformas se dé en el marco de la ética, la honestidad y la transparencia, si cree esto prepárese para la senda del crecimiento sostenido, si no seguiremos de mediocres y tercermundistas, aquí la dejo. Feliz año 2014.

## **Buen panorama en el mercado interno**

Por otro lado, entonces si vemos una buena expectativa económico para el país, ello se tendrá que traducir positivamente para los mercados financieros locales, principalmente para la Bolsa Mexicana, que este año sufrió volatilidades importantes producto de la incertidumbre proveniente del exterior y de la debilidad económica interna.

En este sentido de haber comenzado el índice de la bolsa (IPC) en 43,705 a principio del 2013, subió hasta 45,811 intradía el 31 de enero, y bajó hasta 37,034 en 20 de junio, con mucha volatilidad a partir de ese mes. Estamos terminando el año casi en los 43,000 puntos, por lo que en el año perdió marginalmente aunque durante el año se observaron minusvalías importantes.

Y para el 2014, si se reactiva el consumo, la inversión, el gasto público y las exportaciones, veremos mejores múltiplos en términos de que la empresas irán seguramente ganando mas utilidades, que es al final en lo fundamental el aspecto más importante para que los precios de las acciones crezcan .

En tasas de interés de largo plazo que es en donde muchos fondos de inversión invierten quizá tengamos todavía un primer semestre con altibajos importantes reflejándose posiblemente en algunas minusvalías de bonos, aunque también la tendencia sería que esta volatilidad vaya mermándose con el consecuente efecto positivo en este tipo de activos. Sobre el tipo de cambio, aunque también va mucho con la evolución de las tasas y la bolsa, si el sector exportador y la inversión extranjera directa y financiera se fortalecen, que es lo más probable, aunado con el incremento de remesas de los paisanos en Estados Unidos por la recuperación del empleo allá, también veremos como para finales de año un peso apreciado.