

# ALTO NIVEL .com.mx

## Perspectivas económicas 2014: ¿Bienvenido el optimismo?

La sombra de la desaceleración quedó atrás, junto al 2013; este año las perspectivas anticipan el alivio de la economía mexicana. Pero la tarea no será fácil.



El consenso realizado por Alto Nivel anticipa un crecimiento del 3.1% en la producción industrial mexicana hacia el siguiente año y una tasa de desempleo del 4.8%, en el mismo periodo.

06-01-2014

@altonivel 

**POR: ANA SILVIA VALLE**

La carrera electoral 2012 arrancó bajo la promesa de reformas estructurales que darían un giro a la **economía mexicana**. Pero en el transcurso de 2013 la euforia se desvaneció. El **Mexican Moment** parecía haber desaparecido ante un ejercicio del gasto más tardado, la lenta recuperación de la **economía estadounidense**, la recesión en la construcción, la **crisis en la vivienda** y, por si no fuera poco, el impacto de fenómenos meteorológicos.

Estos factores se sumaron para que **México** tuviera uno de sus peores años en **materia económica** desde el estallido de la burbuja inmobiliaria en Estados Unidos y la **crisis financiera** global en 2008.

Sin embargo, las **reformas estructurales**, en particular, la energética, hacendaria, financiera y educativa, fueron por fin aprobadas, cambiando por completo el panorama del país. En el exterior, esto mantiene a México como una **economía emergente** con potencial de crecimiento, pero todo está atado al cumplimiento de estas reformas.

En **Alto Nivel** nos dimos a la tarea de consultar a los analistas y expertos en **expectativas económicas**: casas de bolsa, como **Accival**, **Monex** y **Ve Por Más**; corredurías, como **Standard & Poor's** y **Moody's**; e instituciones públicas, como el **Banco Mundial**. Además, realizamos un consenso de expectativas sobre los principales **indicadores económicos** que determinarán el rumbo del año 2014, con los estimados de 10 instituciones financieras.

Todo lo anterior para saber si las reformas serán el alivio que necesita la economía mexicana.

## Crecimiento económico

Todo parece indicar que la **desaceleración** en tierra azteca, durante el año pasado, fue coyuntural y se irá diluyendo.

Gloria Grandolini, directora del Banco Mundial en México, estima que al cierre del 2013 la **actividad económica** avanzará 1.5% y, en su opinión, dicho desempeño está motivado por factores coyunturales, por lo que prevé que el siguiente año retome el dinamismo perdido. Esto es congruente con nuestro **consenso** que anticipa un aumento de 3.6% en el PIB de México para 2014.

“Esperamos un crecimiento del **PIB** de entre 3.5 y 4% para 2014. Los factores que lo impulsarán son: por un lado, la expectativa positiva de crecimiento para las **exportaciones**, sobre todo en el **sector automotriz** y manufacturero; por otro lado, vemos bien percibido el ejercicio del gasto público, porque los proyectos de infraestructura se van a acelerar y por la flexibilidad del gobierno para ajustar dichos egresos; y creemos que los eventos coyunturales parecen estar resueltos”, detalla Grandolini.

## Política fiscal procíclica

La **reforma fiscal** será uno de los puntos clave de la reactivación en 2014, que permitirá al país contar con mayor **recaudación** e incrementar el **presupuesto** en áreas estratégicas que así lo requieran.

Alberto Jones, director general de **Moody's** en México, subraya que esta iniciativa tiene su mérito. “Lo que es importante, y nadie comenta, es el balance estructural que se introduce en el manejo fiscal. Anteriormente, el país manejaba **políticas fiscales** procíclicas, pero la administración propuso un balance que permitirá incurrir en déficits cuando se tenga un mal año (política fiscal contracíclica).”

Al respecto, nuestro consenso anticipa un **déficit** de balanza comercial de 8,472 millones de dólares (mdd) para el año siguiente.

No obstante, la aceleración del gasto y la agresiva **inversión en infraestructura** podrían no ser los únicos elementos que determinen la recuperación en 2014. Para Víctor Herrera, director general de **Standard & Poor's** México, un factor de mayor peso es el sector externo, el cual podría reactivar el dinamismo de la economía mexicana en 3.5%.

Herrera destaca que la debilidad por la que atravesó México el año pasado no fue exclusiva de nuestro país, sino también de otras economías emergentes. Por ello cree que, “aun cuando se hubiera acelerado el gasto, esta situación no habría cambiado radicalmente el desempeño de la economía en 2013”.

## Al compas de Estados Unidos

Haciendo una analogía con la música, el especialista de **Standard & Poor's** ve al sector externo como "el director de la orquesta mexicana" durante este año, que se moverá al compás del crecimiento en **Estados Unidos**.

En este sentido, el consenso de Alto Nivel estima que para 2014 el PIB estadounidense registrará un alza de 2.6%, superior al 1.8% que acumulaba al tercer trimestre de 2013.

Depender tanto de nuestro país vecino puede ser un arma de doble filo, ya que la mejora de la economía estadounidense podría hacer que la Reserva Federal (Fed) **retire los estímulos fiscales** que durante tres años ha dirigido a economías emergentes, especialmente a México. Herrera no da mayor peso a lo anterior y, en su opinión, el tema de las reformas vuelve a ser el centro de atención.

## Apuesta energética

Por su parte, Omar Taboada, director de Análisis de Inversiones de Acciones y Valores Banamex (Accival), celebra que el **Congreso** concluyera con la “parálisis” de los últimos 12 años y, a su parecer, esa fue la apuesta del nuevo gobierno: arrancar con una ola de reformas estructurales. “Que haya reformas es positivo. Más allá de si fueron buenas o malas, estamos avanzando”, enfatiza el especialista.

Al cierre de esta edición, la **reforma energética** ya había sido aprobada en lo general. Ello basta para generar expectativas positivas en los **mercados financieros** de forma inmediata, aunque la respuesta no será tan rápida en la actividad económica.

El director general de Moody’s México indica que “la reforma energética es la única y verdadera reforma estructural, esencial y clave, para transformar el patrón de crecimiento en la economía mexicana”.

Además, de acuerdo con Taboada, esta reforma fue la propuesta más fuerte que recibió el Congreso, a pesar de que los flujos se verán a mediano plazo.

El director de **Análisis de Accival** coincidió con el director de Standard and Poor’s en que la Reforma no tendrá un efecto inmediato. “Comenzará a llegar **inversión extranjera directa** de forma inmediata, pero construir una refinería o una planta de etileno lleva de cuatro a cinco años”, explica.

Al respecto, Jones comenta que todo dependerá de cómo se instrumente y ejecute la reforma. En el tema petrolero, señala que será crucial la forma de abordar la insuficiencia de recursos que tiene **Pemex** para realizar inversiones.

Mientras que, hablando de **energía eléctrica**, el director de Moody’s remarca la necesidad de disminuir los precios, ya que elevará la **productividad** de la industria y permitirá a las familias tener un mayor ingreso disponible.

“Habrá una transformación por dos vías: la entrada de recursos que generan toda una cadena productiva y eventualmente 500,000 empleos; pero, por otra parte, mejorará la productividad de las empresas y este es el verdadero desafío, lo que permitiría que México alcance tasas sostenibles”, destaca Jones.

## Indicadores de recuperación

Es así que el consenso realizado por Alto Nivel anticipa un crecimiento del 3.1% en la producción industrial mexicana hacia el siguiente año y una tasa de desempleo del 4.8%, en el mismo periodo.

De acuerdo con HSBC, el tema energético, junto con el resto de las reformas ya aprobadas, podrían aportar entre uno y dos puntos porcentuales al crecimiento del **PIB mexicano** en el mediano y largo plazo, mejorando la **calificación crediticia** del país.

Desde hace varios meses, las calificadoras anunciaron que la aprobación de la reforma energética en los términos planteados por el gobierno podría ser un determinante para mejorar la calificación del país, mientras que el resto de las reformas fueron consideradas como neutrales. Esto, por la llegada de nuevas inversiones al país y la apertura del sector energético a la **inversión privada**, lo que estabilizará algunas variables financieras y ayudaría a reducir las presiones en otros indicadores.

Al cierre de 2014 se anticipa que el **Banco de México** mantendrá su **política monetaria** sin cambios, con una tasa de interés en 3.5%, lo que dejaría a la tasa de Cetes a 28 días en niveles similares. Donde podría verse un efecto más marcado sería en el tipo de cambio, para el cual los analistas consultados anticipan una apreciación a 12.64, desde los niveles de 12.95 a mediados de diciembre pasado.

Los expertos anticipan que México podría recuperar el crecimiento perdido en la actual administración, pero sin ver los incrementos previos a la crisis.

## Construcción a flote

El sector de la construcción de infraestructura y de la vivienda podrían vivir un mejor 2014 luego de la parálisis del 2013. De acuerdo con datos del INEGI, al cierre de octubre pasado, la construcción se había contraído 7.4%, su segundo peor nivel del año. Sin embargo, el próximo año será clave para este sector.

La Secretaría de Comunicaciones y Transportes (**SCT**) obtuvo un presupuesto de 118,000 millones de pesos (mdp) para continuar con el **Programa Nacional de Inversión en Infraestructura**. Arrancando el año, se espera que liciten no solamente proyectos de infraestructura carretera importantes, como la autopista Tuxpan-Tamaulipas, sino también los trenes de pasajeros que correrán de México a Querétaro y Toluca, así como el Transpeninsular.

Roberto Solano, analista de Construcción de Monex, explica que para 2014 se contemplan 500 proyectos de infraestructura y recursos de alrededor de 500,000 mdp que serán clave para impulsar a las constructoras que sufrieron, en 2013, el retraso del gasto y la falta de proyectos de gran envergadura.

El analista indica que Pemex invertirá 357,527 mdp (5.3% más que en 2013), en 166 proyectos, mientras que la derrama económica de la SCT será de 106,601 mdp (crecerá 50%) y la CFE invertirá 40,062 mdp (13.7% más que el año pasado).

A ello habría que sumar la ampliación del **Aeropuerto Internacional de la Ciudad de México** que planea realizar el gobierno federal el siguiente año. Si bien el monto de la inversión no fue revelado por la SCT, Solano advierte que se trata de un proyecto importante y clave para el sector.

## Vivienda: nueva oportunidad

No solo la infraestructura arrastró al sector de la construcción, también la vivienda. En 2013, tres de las grandes **vivienderas mexicanas** (GEO, Urbi y Homex) se encontraron en situación de insolvencia de pagos y tienen planes de **reestructura financiera**.

Los cambios en la política de vivienda también fueron un factor que aceleró la crisis de las tres compañías que representan alrededor del 20% de la producción de vivienda en el país.

Luis Zárate, presidente de la Cámara Mexicana de la Industria de la Construcción (**CMIC**), no hace menos a este problema, pero es optimista. "En 2014, el sector vivienda logrará recuperarse. Consideramos que es preciso dotar de infraestructura a los nuevos centros urbanos y, dependiendo de la región, deberá considerarse qué tipo de vivienda construir."

Si bien el reto de edificar 500,000 viviendas este año será duro, Zárate dice que todo está listo para lograr alcanzar dicha meta.

Aun sin las tres grandes vivienderas, las medianas tendrán que salir a flote para cubrir la demanda. Adicionalmente, no se descarta que medianas constructoras lleguen al **mercado bursátil** a solicitar deuda e incluso a colocar capitales, aunque tal vez el mercado todavía no esté listo para recibirlos.

## ¿Nuevos máximos para la BMV?

El viernes 13 de diciembre, un día después de que fuera aprobada la reforma energética, el principal índice de la Bolsa Mexicana de Valores (**BMV**), el IPC, abrió la sesión con una caída de 0.5% a 42,100 puntos, un descenso mínimo comparado con el alza de 6.4% del último mes.

Rodrigo Heredia, subdirector de Análisis Bursátil de casa de bolsa Ve por Más, explica que el optimismo por la reforma impulsó al **mercado mexicano** en las últimas semanas y no descartó que el impacto se mantenga en 2014.

El desempeño del mercado mexicano no dependerá solamente de la respuesta que muestren los **inversionistas** en eventos políticos, sino también de temas fundamentales. Por ello cree que el siguiente año, el IPC podría alcanzar 48,600 puntos, lo que implicaría un potencial de alza de alrededor de 15%.

“La estimación está apoyada en el crecimiento operativo de las compañías, para las cuales esperamos un aumento de 8% en el flujo de operación, derivado de una base de comparación bastante atractiva, ya que 2013 fue un año muy difícil para las empresas de la bolsa”, explica Heredia.

## Un año histórico

De alcanzar dicho nivel, el IPC alcanzaría nuevos máximos históricos que a lo largo del año pasado no logró concretar. En enero de ese año, este índice alcanzó máximos intradía de 46,000 puntos, para registrar un cierre histórico de 45,912 puntos, el 28 de enero de 2013. En adelante, comenzó un ajuste que hasta finales de enero mantenía al IPC con una caída acumulada de 3.4%.

Ese también fue un año histórico en colocaciones de capital. Alrededor de 18 empresas recurrieron al **mercado de capitales** en busca de financiamiento por un monto de 160,000 mdp. Si bien es posible que se mantenga un buen ritmo de colocaciones en 2014, sería poco probable alcanzar dicha cifra.

Carlos González, director de Estrategia y Análisis bursátil de Monex, asegura que en 2014 será difícil replicar el número y monto de las colocaciones en la BMV del año pasado. “Podría ser un buen año, sobre todo ahora con las reformas estructurales y en especial la energética, con lo que las empresas del sector energético, industrial y de infraestructura podrían buscar financiarse por medio de colocaciones”.

Hasta el momento, la única empresa ligada directamente al sector energético que cotiza en la BMV es IEnova, compañía que se listó el año pasado y que tiene en sus manos el proyecto del gasoducto Los Ramones en el norte del país.

Cabe señalar que en 2013 quedaron pendientes algunas colocaciones accionarias en la BMV, como fue el caso de dos Fideicomisos de Inversión en Bienes Raíces (**Fibras**) –Prologis y Sendero–, además del operador hotelero Santa Fe y la de Sigma, división de alimentos de Alfa.

## Los riesgos

Las reformas son un tema de largo plazo que, si bien podrían impactar en 2014, darán frutos hacia finales del sexenio cuando sus efectos sean notorios en la economía mexicana.

Aprobarlas en *fast track*, no implica su implementación, como lo muestra la **reforma en telecomunicaciones** aprobada a principios de 2013, pero que aún no ha sido puesta en marcha porque no se han aprobado sus **leyes secundarias**.

En el exterior, de no recuperarse la economía de Estados Unidos y, por el contrario, acentuarse el sesgo recesivo, el sector externo en México podría no retomar su dinamismo e, incluso, ir a la baja.

Nuestro país supo manejar la **desaceleración** al cierre de 2013 con la reactivación de la construcción (tras el paso de los huracanes "Ingrid" y "Manuel"), conforme se aceleró el ejercicio del gasto y en la medida que se aprobaron las reformas estructurales. Por lo tanto, los especialistas prevén que el alivio de la economía mexicana está en puerta.