

## EN EL MUNDO DE LOS CIEGOS, MÉXICO ES EL REY

En el mundo de los ciegos, México es el rey. Dicho de otra manera, la verdad es que en el entorno actual de incertidumbre y volatilidad no quedan muchas opciones de mercados emergentes en donde invertir. Atrás quedó ya el famoso “mexican moment”, pero seguimos siendo los más guapos del barrio.

Veamos, en el contexto actual, la mayoría de los países han revisado a la baja sus estimados de crecimiento, recientemente la OCDE revisó sus estimados para el crecimiento global al 3 % y es probable que la tendencia a la baja continúe. Hasta ahora, las expectativas de menor crecimiento aplicaban para Japón, China, Europa, emergentes, y parecía que EUA sería de los pocos países con crecimientos, pero la verdad es distinta, tarde o temprano un dólar fuerte termina por generar menor competitividad para las empresas norteamericanas y por lo tanto también menores utilidades.

A lo anterior también se suma la baja en los precios del petróleo que ya ha comenzado a generar cierre de algunas inversiones de empresas del sector energético cuyo “peso” en el S&P’s es cercano al 8 %. Los datos económicos en EUA siguen siendo mixtos, mientras que el sector servicios se ha mantenido estable, el sector manufacturero e industrial presentan una marcada desaceleración; de esta forma seguimos pensando que las tasas de interés permanecerán bajas por más tiempo. Lo anterior podría en principio dar un alivio, aunque fuera temporal a los países emergentes.

Sin embargo, dentro de la región de América Latina, no hay mucho a dónde moverse, claramente la situación en una de las economías más importantes de la región, Brasil (nuestro competidor por flujos), resulta muy complicada. Sus indicadores se han deteriorado rápidamente, para este año se estima que presenten una caída en su PIB del 3.5 %, recientemente alcanzaron una inflación de más del 10 %, y el escenario político tampoco les ayuda en este momento.

De hecho, recientemente S&P’s bajó su calificación a BB desde BB+, dejándolos fuera del grado de inversión, y es altamente probable un choque mayor en su economía para finales de año. Venezuela, Perú y Colombia tampoco se quedan atrás, se han visto fuertemente afectados por las caídas en los precios del petróleo y otras materias primas, mientras que Argentina lucha por salir de su abultada deuda.

En el contexto actual de desaceleración global y bajos precios del petróleo, México también se ha visto afectado, no obstante, la debilidad de nuestra moneda en parte ha compensado una caída en las cotizaciones de la mezcla, aun así, con un tipo de cambio en 18.0 pesos y la mezcla en 25 dólares por barril (dpb), generan un impacto aproximado en nuestra economía de -0.4 % en ingresos como proporción del PIB. Por esto mismo, las medidas extraordinarias recién tomadas por las autoridades (alza en tasas de 50pb y recorte al gasto por 0.7 % del PIB) mandan una señal positiva a los mercados: en primer lugar, de que están comprometidos con la estabilidad económica, que los menores ingresos se están más que compensando con menores gastos (no con deuda, no con mayores impuestos), y son preventivas frente a un entorno global difícil.

Sin duda, tendrá un efecto negativo en el crecimiento económico aunque de manera moderada. Desde nuestro punto de vista, este año creceremos al 2.2 %, otra vez por debajo de la tendencia de largo plazo del 2.5 %. No obstante, dado que el efecto multiplicador del gasto del gobierno es marginal en el crecimiento (a veces para bien y

otras para mal), el impacto será menor, al tiempo que permitirá que mantengamos finanzas públicas sanas y una inflación controlada cercana al 3.0 %.

Ahora, la atención de los inversionistas se centrará principalmente en el recorte de Pemex, la empresa más importante de nuestro país, que atraviesa por una difícil coyuntura. Menores ingresos, menor producción, altos costos, alta codependencia con proveedores, incrementos en deuda, generación de ingresos para el país, generación de empleos directos e indirectos, pieza clave en una de las reformas estructurales más importantes de nuestro país, etc., son algunos de los retos que presentará la nueva administración.

Por ahora, se mantiene la confianza de los inversionistas en la capacidad de México para enfrentar el entorno que se vive globalmente. De hecho, la agencia calificadora Fitch mantuvo la calificación de riesgo crediticio de nuestro país en BBB+, ante la credibilidad que ofrecen las recientes políticas macroeconómicas (monetaria y fiscal).

Ciertamente el entorno es complicado, falta mucho por hacer y existen retos importantes. No estamos ajenos a lo que suceda a nivel internacional, sin embargo, hasta ahora parece que, por lo menos en el corto plazo, México está preparado para navegar en un ambiente de turbulencia internacional.