

Moody's nos tiene en un grado alto, se pueden dar el lujo de pensarla más porque nos tienen hasta mejor calificados: Guillermo Aboumrad

Entrevista con el doctor Guillermo Aboumrad, director de Estrategias de Mercado de Finamex Casa de Bolsa, en el programa "Ganadores & Perdedores", conducido por Susana Sáenz, en El Financiero Bloomberg TV.

SUSANA SAENZ: Y en más información ¿qué nos espera esta semana en la agenda económica? Nos acompaña Guillermo Aboumrad, director de Estrategias de Mercado de Finamex y colaborador de El Financiero Bloomberg. Bienvenido Guillermo.

DR. GUILLERMO ABOUMRAD: Gracias Susana. Como siempre, a tus órdenes.

SUSANA SAENZ: Gracias. Bueno, primer que nada, cuéntanos ¿qué podemos esperar del reporte de inflación que saldrá este miércoles?

DR. GUILLERMO ABOUMRAD: Fíjate, el reporte va a ser muy importante, las expectativas están muy cerradas, realmente a lo mejor no esperamos que haya muchas sorpresas. El mercado está esperando .17, nosotros en Finamex estamos esperando .18, pero el tema es que la inflación 12 meses ya llega a 6.52 por ciento.

Hace un mes pensábamos que habíamos llegado al pico, ahora pensamos que vamos a llegar al pico, ojalá ya sea el final del pico, pero la gran pregunta que va a hacerse el mercado es qué tan rápido va a bajar la inflación. Entonces hay algunas cosas que nosotros estamos viendo, nosotros ahí sí estamos más pesimistas que el mercado, nosotros pensamos que va a bajar a 4.25 en 2018, hoy salió la encuesta de Citibanamex y el mercado está esperando 3.8.

Lo que nos preocupa es que había la idea de que a lo mejor había un espacio para bajar el precio de la gasolina porque se ha apreciado el tipo de cambio, pero realmente lo que ha bajado, la referencia internacional del primero de diciembre a la fecha son 27 centavos y el precio al público ha bajado 26 centavos, entonces realmente no hay ningún espacio para una sorpresa positiva en la gasolina.

Lo que nos preocupa también es que el otro precio de energía que falta que se liberalice, que ha estado subsidiado, son las tarifas eléctricas al consumidor, las de bajo consumo. Las que ya están liberadas son las de alto consumo desde 2016.

Entonces las de bajo consumo representan el 90 por ciento de la población, en enero de 2016 por decreto bajaron 2 por ciento y se han quedado fijas desde enero de 2016 a la fecha, mientras que las de alto consumo, de diciembre de 2015 a la fecha, han subido más de 30 por ciento.

Entonces no sé si podríamos decir que ese es el potencial de las tarifas de bajo consumo para que se ajusten cuando ya se liberalicen y se vendan aun precio acorde con sus costos.

SUSANA SAENZ: ¿Cuándo podríamos esperar que se liberalicen?

DR. GUILLERMO ABOUMRAD: Pues lo que hemos estado oyendo es que podría ser en dos o tres meses, que ya se cambie y se ponga de acuerdo una fórmula de costos, basada en costos, y ya no en el decreto que hay de que se mantengan sin cambios. Por cada 10 por ciento que suban, tendría un impacto en la inflación de .15.

Entonces ese es un tema que estamos siguiendo muy de cerca porque pensamos que es algo que no tiene incorporado el mercado todavía porque tampoco hay nada seguro de cuánto sería el impacto, pero de que va a suceder, de que se van a liberalizar, se van a liberalizar.

SUSANA SAENZ: ¿Y sorpresas positivas en cuanto a los precios de las gasolinas?

DR. GUILLERMO ABOUMRAD: Te digo que ahí no vemos nada, en la gasolina.

SUSANA SAENZ: ¿No hay espacio?

DR. GUILLERMO ABOUMRAD: No.

SUSANA SAENZ: En el corto plazo, no.

DR. GUILLERMO ABOUMRAD: No, no hay espacio porque te digo que aunque se ha apreciado el tipo de cambio, pero ha subido la referencia internacional en dólares, entonces el precio en pesos en conjunto ha bajado 27 centavos en el año y el precio al público ha bajado 26 centavos, entonces va bien, no hay espacio para una sorpresa.

SUSANA SAENZ: Okey.

DR. GUILLERMO ABOUMRAD: Entonces ¿qué nos queda? No queda también muy importante el tema de los salarios, los salarios de junio sorprendieron porque subieron 5.3, los salarios para el sector privado. Entonces este jueves se van a dar a conocer los salarios, el mismo día que es la reunión de Banco de México, y es importante porque habría que ver si se da una nueva tendencia, porque esta es la primera vez que están arriba de 5 por ciento en muchos años.

Habían estado en 4.7 y en 4.5 todo 2015 y 2016, entonces si se mantiene esta tendencia, pues también va a ser muy difícil después bajarla y en enero del año que entra, que esperamos que la inflación se caiga, cuando ya no incorpore el gasolinazo de enero, si los salarios se quedan arriba, entonces vas a tener salarios reales positivos arriba de 5, la inflación debajo de 5 y la productividad está cayendo, porque no ha habido inversión desde 2016 por todo el tema del Tratado de Libre Comercio, más se va a juntar con las elecciones, entonces pueden ser costos para las empresas que hacen más difícil que baje la inflación, por eso te digo que estamos más negativos que el mercado en la velocidad que va a tomar la inflación cuando llegue a la meta.

Entonces todo esto vamos a ver datos esta semana, y obviamente pensamos que también la decisión de Banxico ya va a pasar también sin mucha expectativa, todo el mercado está

alineado e que no va a haber cambios, que se quede en 7 por ciento. De acuerdo a nuestros análisis, el 7 por ciento es congruente con una inflación de 6 por ciento a fin de año, entonces de nada serviría subir la tasa ahorita para luego bajarla cuando todo el mundo está en la idea de que va a bajar del 6.5 al 6 por ciento, pero como hemos dicho, cada mes pensamos que ya iba a empezar a bajar y todavía no llega.

SUSANA SAENZ: El pico de inflación todavía no llega.

DR. GUILLERMO ABOUMRAD: Entonces ahorita como se ven las cosas, pensamos que la tasa de 7 por ciento se va a quedar fija hasta después de las elecciones, porque es congruente 7 por ciento en diciembre de este año, pero cuando baje la inflación fuerte en enero, pues hay espacio para que bajen las tasas. Entonces el tema aquí es que estamos pensando que por las elecciones, no va a ser prudente bajar la tasa, entonces se va a quedar la tasa en 7 por ciento todo el primer semestre, hasta que pasen las elecciones, pero la inflación ya va a bajar.

Entonces las tasas reales, que es la diferencia entre la tasa nominal y la tasa de inflación, se va a quedar todavía más alta de lo que está ahorita. Entonces por eso va a ser muy importante este miércoles cuando sale el reporte de la ANTAD, porque estamos esperando que estas tasas reales que ya estamos viendo ahorita y que van a ser más altas en el primer semestre, ya le van a empezar a pegar al consumo, se va a empezar a desacelerar el consumo y más hacia el segundo semestre de 2018.

Entonces va a ser muy importante ver este dato y si pones todo junto, que la incertidumbre electoral más todavía la del TLCAN, porque sentimos que no va a quedar firmado posiblemente hasta finales del primer semestre del año que entra o incluso hasta el segundo semestre de 2018, entonces vas a tener esa incertidumbre que te está pagando la inversión, también la incertidumbre de las elecciones te va a frenar la inversión privada, el gasto público, estuvimos platicando con Hacienda y bueno, el gasto de las pensiones que paga el sector público van a empezar a subir en 2018, entonces van a tener que hacer un recorte nada más para compensar pensiones y un recorte como parte de la consolidación fiscal para seguir creando un superávit más grande en 2018, que es el compromiso que tiene. Entonces como que viene un doble recorte ...

SUSANA SAENZ: Y eso lleva a una desaceleración del crecimiento también.

DR. GUILLERMO ABOUMRAD: Exacto. Por eso lo que estamos pensando en Finamex es que si este año crecemos 2 por ciento, en 2018 lleguemos a 1.8 y las cosas se van a mejorar hasta 2019, ya pasando las elecciones, que ya se vea más claro el panorama, TLCAN Y esté firmado, las tasas de interés Banxico ya las va a empezar a bajar, se va a reactivar el consumo, pero mientras, sí vemos estos temas con el crecimiento.

SUSANA SAENZ: Entonces todavía más de un año de un panorama complicado, año y medio.

DR. GUILLERMO ABOUMRAD: Sí, tenemos que pasar las elecciones, pero pensamos que una vez pasadas las elecciones y el TLCAN, incluso el país va a entrar en un círculo virtuoso. Como estabas comentando en tu sección anterior, después de Trump, que resultó más retórica, han estado mejorando las cosas, las calificadoras ya lo están reconociendo, el esfuerzo de finanzas públicas ya lo están viendo porque sí el gobierno ha cumplido con los recortes prometidos, entonces ya cuando Banxico pueda bajar las tasas porque ya bajó la

inflación y se recupera la inversión porque ya hay certidumbre, vamos a ver incluso una apreciación más sostenida del tipo de cambio, pero sí hay que esperar a pasar este periodo que viene.

SUSANA SAENZ: Justamente como decías, ya dos calificadoras cambiaron su perspectiva de la deuda mexicana de negativa a estable, falta Moody's. ¿Qué le hará falta a Moody's para cambiar?

DR. GUILLERMO ABOUMRAD: Moody's nos tiene en un grado todavía más alto que las otras dos, entonces realmente con Moody's yo no me preocuparía, somos BBB+ y con Moody's somos un grado más, ya en las A's. Entonces yo creo que está esperando su tiempo, tampoco quieren verse así tan rápido, pero de todas maneras, como Moody's nos tiene en un grado alto, pues se pueden dar el lujo de pensarla más porque nos tienen hasta mejor calificados.

SUSANA SAENZ: Bien, pues ya veremos qué ocurre este miércoles en la reunión de política monetaria de Banxico y todos los demás indicadores económicos Guillermo.

DR. GUILLERMO ABOUMRAD: Rápidamente, la inflación el viernes de Estados Unidos, ese va a ser determinante porque hay todo un tema ahí de que la Fed está como atorada, quiere subir las tasas de interés, no logran explicar por qué la inflación está tan baja con todo y la recuperación del empleo, el mercado no les cree, las tasas de largo plazo en Estados Unidos están muy bajas, y lo que está logrando es que se deprecie el dólar contra todas las monedas y eso también está ayudando a monedas emergentes y va a ser una tendencia que vamos a ver yo creo, que nos va a ayudar después de las elecciones en México para apreciar el tipo de cambio.

SUSANA SAENZ: ¿A cuánto crees que podría llegar después de las elecciones?

DR. GUILLERMO ABOUMRAD: Pues mira, lo que estamos pensando es que el gran depreciado, podíamos decirlo así, de mercados emergentes y del peso mexicano, fue esta apreciación del dólar, el dólar se separó de todas las monedas desarrolladas porque la Fed iba a subir tasas y Europa iba a bajar y Japón también.

Ahorita lo que estamos viendo es que la Fed se está dando cuenta que no pueden subir las tasas, no hay inflación, por eso va a ser muy importante el reporte y Europa está mejorando. Entonces lo que está haciendo ahora es que se empiece a depreciar el dólar, se empiece a fortalecer por ejemplo monedas como el euro, que antes decíamos que se iba a 1, ahora se va a 1.18. Nosotros pensamos que ya va a ser esta la tendencia, nada más pasamos el bache de las elecciones y pensamos que nos vamos a ir rápidamente otra vez a 17.50 y en 2019 igual podríamos llegar a 16.30 sin problemas, con una tendencia de apreciación de todas las monedas emergentes, siguiendo ya esta depreciación del dólar cuando ya se empiecen a empatar las políticas monetarias en el mundo desarrollado.

SUSANA SAENZ: Bien. Pues muchas gracias Guillermo, ya platicaremos después de esta semana muchos temas económicos importantes. Gracias por acompañarnos.

DR. GUILLERMO ABOUMRAD: No, gracias a ti.

SUSANA SAENZ: Gracias, Guillermo Aboumrad, director de Estrategias de Mercado de Finamex.