



México: desafíos internos y externos

La posición comercial y de inmigración que se prevé tenga Estados Unidos respecto de México ya han pasado factura en términos de confianza interna e inversión extranjera.

Por Esteban Polidura*

“Pobre México, tan lejos de Dios, y tan cerca de los Estados Unidos”: Porfirio Díaz, presidente de México (1884-1911). Estas palabras del antiguo dictador mexicano resuenan hoy en día. La posición más hostil en los ámbitos comercial y de inmigración que se prevé tenga Estados Unidos respecto de México ya han pasado factura en términos de confianza interna e inversión extranjera. Y esto sucede en un momento en que la economía mexicana se está desacelerando y el gobierno se ve limitado a la hora de adoptar medidas contra cíclicas. Los datos fiscales son seguidos atentamente por las agencias de calificación, y el banco central se ve obligado a reaccionar ante presiones inflacionistas cada vez mayores, la fluctuación del peso mexicano y el aumento de las tasas de interés en EU.

A pesar de los ajustes presupuestarios recientemente anunciados, prevemos un déficit fiscal de México del 2.5% del PIB en 2017. La inflación posiblemente se sitúe por encima del límite superior (4%) del objetivo fijado por el banco central este año. Las elecciones presidenciales de EU llevaron a varios proveedores a contener los precios en 2016. Un reciente aumento interanual del 10% del salario mínimo, y un ajuste alcista del 20% en los precios de la gasolina, además de la liberalización gradual de los mercados de gasolina y de gas que se prevé tenga lugar durante 2017, podrían empujar a la inflación incluso por encima del 5%.

El entorno político interno sigue siendo difícil. La tasa de aprobación del presidente Enrique Peña Nieto se mantiene en niveles muy bajos a un año y medio de las próximas elecciones presidenciales. Un punto importante es que las políticas de endurecimiento fiscal del presidente electo Donald Trump hacia México podrían generar apoyo a los candidatos de partidos nacionalistas o populistas. El partido de izquierda Morena y su líder, Andrés Manuel López Obrador podrían capitalizar un fervor contrario a EU. En este sentido, estaremos muy atentos a las próximas elecciones en cuatro estados, incluidas las del Estado de México. La mayoría de los sondeos de opinión colocan a los tres partidos principales (PAN, PRI y Morena) en un empate virtual para la presidencia.

En medio de la gran cantidad de malas noticias procedentes de México, el sector energético nacional aportó una bocanada de aire fresco a principios de diciembre, mientras el país llevaba a cabo la subasta denominada “Ronda 1.4” para actividades de exploración en bloques de aguas profundas por parte de empresas privadas, y el primer proyecto de arrendamiento de Pemex se puso a disposición para quien quisiera entrar en él. Las subastas fueron un éxito. Ocho de los diez bloques fueron adjudicados y Pemex creará una joint venture con BHP para explotar el yacimiento Trión. El responsable de la Comisión Nacional de Hidrocarburos prevé inversiones por 40,000 millones de dólares, en relación con estos proyectos. Lógicamente, los inversionistas deben recordar que la inversión será gradual y que el primer barril de petróleo de aguas profundas no se espera hasta 2022. Aun así, y debido al contexto difícil, las agencias de calificación crediticia posiblemente rebajen el rating del país en 2017. En nuestra opinión, la calificación de grado de inversión de México aún no está en riesgo, pero cabe esperar una rebaja de un peldaño; **actualmente S&P, y Fitch le asignan una calificación de BBB+, mientras que Moody’s le asigna una calificación A3.**

Creemos que los bonos soberanos mexicanos en monedas fuertes actualmente se negocian a valores entre razonables y elevados, e identificamos oportunidades selectivas en el espacio de deuda corporativa. Las previsiones para el peso mexicano se ven ensombrecidas por los factores internos y externos antes citados, pero el cruce USD – MXN ya refleja gran negatividad, y en vista de los 275 p.b. que el Banco Central generó el año pasado, el peso parece cada vez menos atractivo como moneda de cobertura.

***Esteban Polidura** es director de Estrategia de Inversión para México en UBS. Lidera el Comité de Inversión local y contribuye con los productos de Mercados Emergentes.