



# Analistas 'prenden' las alarmas por la economía mexicana

Los especialistas de bancos como Morgan Stanley y UBS Group destacaron los riesgos sobre las finanzas públicas.

Analistas desde Morgan Stanley hasta UBS Group y Société Générale están adoptando una postura cada vez más cautelosa sobre México, advirtiendo que las medidas necesarias para impulsar el crecimiento pueden llegar a expensas de las finanzas del Gobierno.

Los analistas tienen pocas esperanzas de una recuperación sin estímulo fiscal, una situación que se opone a las promesas del presidente Andrés Manuel López Obrador de mantener un superávit presupuestario primario. Ya nerviosos por las tendencias del mandatario, citan el dilema del gasto versus el crecimiento como una de las mayores pruebas para su Gobierno, que está por iniciar su segundo año en el poder.

“El principal riesgo para México es a fines del próximo año, a medida que avancemos hacia las elecciones de mitad de periodo y veamos cómo va a lidiar la administración de AMLO con un potencial crecimiento lento”, aseguró Bertrand Delgado, estratega de Société Générale.

En opinión de Morgan Stanley, los riesgos son demasiado cercanos para estar cómodos. El banco cerró el miércoles su opción de compra alcista sobre el peso, las tasas y los bonos de Pemex. UBS es cauteloso con los activos de renta fija mexicanos, citando el riesgo de empeoramiento de las finanzas públicas y los recortes de calificaciones. Los tenedores de bonos extranjeros ya han estado retirando dinero del país, y las tenencias extranjeras de la deuda interna de México se redujeron a 55 por ciento del total vigente de un pico de 66 por ciento en 2017.

Los activos mexicanos protagonizaron una venta masiva en los meses previos a la muy esperada victoria electoral de López Obrador en julio de 2018, debido a las preocupaciones de que impulsaría la intromisión estatal en la economía. Pero ha habido una recuperación parcial desde su toma de posesión en diciembre. El peso ha subido 2.8 por ciento este año entre las monedas de mercados emergentes con mejor desempeño, y los rendimientos promedio de los bonos en el extranjero han caído un punto porcentual completo. El índice bursátil de referencia ganó 5.4 por ciento, aunque eso es menos de la mitad del salto para el índice de acciones de mercados emergentes de MSCI.

“Parece que por ahora va bien en términos de conversaciones entre la administración de AMLO y la comunidad de negocios e inversionistas”, dijo Delgado, quien asegura que las ganancias podrían continuar por un tiempo antes de que llegue el 'juicio final' para México.

Para Alejo Czerwonko, estratega de UBS en Nueva York, ese cálculo podría provenir de una rebaja de la calificación crediticia de México en algún momento durante el próximo año, lo que lo hace pesimista sobre las perspectivas de inversión a largo plazo para México.

“A pesar del compromiso con la responsabilidad fiscal, el riesgo de deterioro de las finanzas públicas persiste”, dijo Czerwonko. “Las bajas de calificación soberana siguen siendo una cuestión de cuándo, no de si”.

## Perspectivas negativas

**Moody's Investors Service y S&P Global Ratings tienen perspectivas negativas para el crédito soberano**, mientras que **Fitch es neutral**. Pemex se encuentra entre los mayores inconvenientes en las finanzas del Gobierno, y esa carga

continuará a medida que la compañía lucha por aumentar la producción mientras enfrenta más de 100 mil millones de dólares de deuda.

Si bien López Obrador prometió fondos y una carga tributaria más baja para rescatar a Pemex, **Fitch** redujo la calificación de la empresa en junio y le quitó el grado de inversión, y una decisión similar de **Moody's** o **S&P** casi seguramente sacaría sus bonos de los principales índices de grado de inversión y generaría una venta forzada.

López Obrador ha prometido preservar la disciplina fiscal, y el secretario de Hacienda, Arturo Herrera, prometió en julio haber alcanzado el objetivo de superávit presupuestario primario de 1 por ciento para este año.

Pero la presión fiscal se está ampliando, en medio de un crecimiento débil. El PIB subió solo 0.1 por ciento en el tercer trimestre, después de que la economía apenas evitara una recesión técnica en el segundo. Se espera que el Banco de México (Banxico) baje las tasas de interés en los próximos meses para impulsar el crecimiento, lo que podría reducir el atractivo del peso para los inversionistas que piden prestado en dólares para comprar monedas de mayor rendimiento.

“Banxico se ha embarcado en lo que probablemente sea un ciclo de relajación prolongado, lo cual erosionaría la ventaja del peso para el *carry trade* con el tiempo”, aseguró Ilya Gofshteyn, estratega de Standard Chartered en Nueva York. “Esperamos que esto sea un lastre para el desempeño del peso en la segunda mitad de 2020”.  
en la segunda mitad de 2020”.