

A hand holding a pen pointing at a financial chart with a coin above it. The background is a blurred image of a hand holding a pen, pointing at a financial chart with a coin above it. The chart shows various lines and bars in red, blue, and green. The overall color palette is warm, with oranges, yellows, and browns.

# Palidez en la inversión privada

POR MARÍA ELENA ZÚÑIGA

Calificadoras y bancos perciben falta de coherencia en las políticas públicas y en la visión de largo plazo, y los dueños del capital están siendo testigos de la reducción de las expectativas de crecimiento y de la falta de certidumbre económica. Los empresarios quieren garantías que les den seguridad.

**L**a inversión privada, motor clave del crecimiento económico del país, lleva meses contraída por diversos factores, unos de carácter externo, pero las condiciones que pesan más son internas, opinan analistas financieros. Aun así, esta situación podría revertirse en los últimos meses de 2019, cuando se despejen algunas dudas, como la ratificación del Tratado entre México, Estados Unidos y Canadá (T-MEC), la continuidad de la política fiscal y la seguridad de que el presidente Andrés Manuel López Obrador no tendrá una agenda radical, sino específica en materia de inversión.

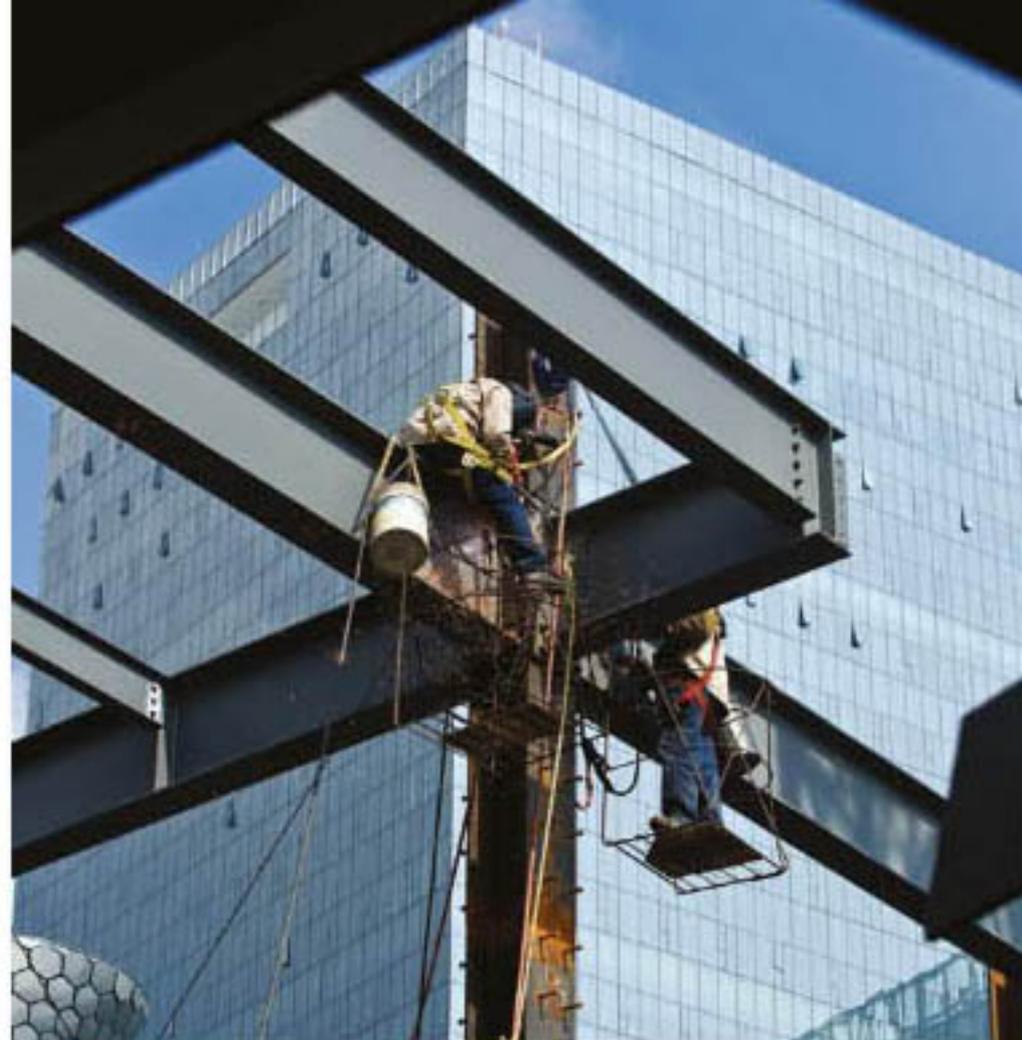
Por lo general, la inversión privada tiene mejor desempeño y mayor volumen en relación a la pública. En 2018 representó 18.9% del Producto Interno Bruto (PIB), mientras que la inversión pública fue de 2.7% del PIB. La inversión total fue de 21.6% del PIB.

Marco Oviedo, jefe de Investigación Económica para América Latina de Barclays, señala que el hecho de que la presente administración sea poco clara en sus intenciones de política económica ha generado que el sector privado no quiera aventurarse con más capital. Según el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI), tan solo en mayo la inversión fija bruta bajó 6.9% con respecto al mismo mes de 2018 (teniendo la construcción una baja, en el mismo mes, de 8.3% en relación a mayo del año previo, y maquinaria y equipo, de menos 5% en igual periodo comparado).

Varios factores han jugado en contra de la inversión privada, añade el economista de Barclays. Por ejemplo, desde el sexenio de Enrique Peña Nieto se cambió el esquema de subsidios para la construcción residencial y se quiso revolucionar toda la industria, pero no hubo el suficiente impulso y la inversión en este ramo cayó de manera sistemática desde mediados de 2015. Además, el recorte de la inversión pública se relaciona directamente con la infraestructura e impacta la parte de la construcción. "Esos dos elementos han llevado a la baja al sector".

En su último reporte *Situación del empleo en el sector de la construcción*, el Centro de Estudios Económicos del Sector de la Construcción (Ceesco) señala que de enero a mayo de 2019 el número de afiliados al IMSS de la industria de la construcción registró una caída de 1% con relación al mismo periodo de 2018. Esto significó una pérdida de 15,815 empleos formales.

Desde la óptica del experto de Barclays, la victoria de Trump, las amenazas de la salida de Estados Unidos del Nafta y las elecciones en México provo-



MAURICIO RANDES / ARCHIVO AN

**En mayo pasado, la inversión fija bruta bajó 6.9% con respecto al mismo mes de 2018.**

caron una caída en la confianza, la cual tiene que ver con la baja inversión del sector privado. "Estos tres elementos juntos no favorecieron la inversión. Hay movimientos positivos; sin embargo, están ganando los negativos".

#### **INVERSIÓN PRIVADA ESTANCADA**

Una encuesta de Banco de México (Banxico) de junio de 2019 encontró que 72% de los expertos económicos que participaron consideran que es un mal momento para invertir en México. El 47% espera que la economía permanezca sin cambios todo 2019, mientras que 42% piensa que empeorará.

Una agenda energética más nacionalista significa que Pemex no participará en asociaciones con terceros, lo que dificulta la inversión en petróleo y gas en México por parte de las compañías privadas, incluidas las petroleras internacionales. Y un arbitraje contra los operadores de gasoductos frena la inversión privada en el sector energético, señala la agencia calificadora Moody's.

Para Carlos Salazar Lomelín, presidente del Consejo Coordinador Empresarial (CCE), lo que se tiene que hacer es facilitar con todas las formas y fórmulas la inversión productiva del país. "El sector empresarial de México ha sostenido, desde hace meses, que la variable más importante para la economía es la inversión".

Desde su punto de vista, la inversión ha caído en términos reales por el cambio de gobierno, las altas tasas de interés y la inquietud internacional por la desaceleración de todas las economías del mundo. La expectativa de crecimiento para América Latina es de 0.7% este año y en naciones grandes como Brasil, donde la expectativa era de 1.8%, será de 0.8%, según los analistas de ese país.

En cuanto a los factores internos, el entrevistado dice que el sector petrolero va en caída libre porque los precios han bajado y ha disminuido la producción. "Hoy somos un país netamente importador; ya no somos un destino petrolero".

El representante de los empresarios del país señala que "no vamos tan mal como se maneja en las redes sociales, pero tampoco vamos tan bien como a veces se dice". Con la caída de mayo se ve que la construcción es de las más afectadas. Por parte del sector público, esta industria se mueve por los permisos de construcción, pero las nuevas autoridades tratan de modificar la fórmula de entregar los permisos. "Este es de los sectores que hay que movilizar lo más rápido posible". Los proyectos de carreteras, puentes, hospitales y vivienda son los que detonan mayor inversión pública y privada, lo cual se traduce en más empleos y mayor demanda de insumos de otras industrias.

La inversión pública, que es fundamental porque provee la infraestructura y servicios para la actividad económica, cayó 11.1% en el primer trimestre de 2019 en comparación con el mismo periodo de 2018. "La inversión pública bien planeada y efectiva es muy importante por su derrama al sector privado", dice Ana Gutiérrez, investigadora de México ¿Cómo Vamos?

Para Oviedo, de Barclays, la inversión privada seguirá estancada, pues no se ve una recuperación en la parte pública. Los proyectos del Tren Maya, el corredor Transístmico, la Refinería de Dos Bocas y el Aeropuerto de Santa Lucía no han empezado su edificación y se desconocen las fechas precisas de cuándo iniciarán.

El pronóstico del especialista es que continuará la incertidumbre en el sector externo, sobre todo porque Estados Unidos sigue enfrentado con China. La ratificación del T-MEC probablemente contribuya a minorizar el problema, pero "lo único que podría ayudar para revertir la caída en la inversión privada es que el sector privado recuperara un poco de confianza en la presente administración".

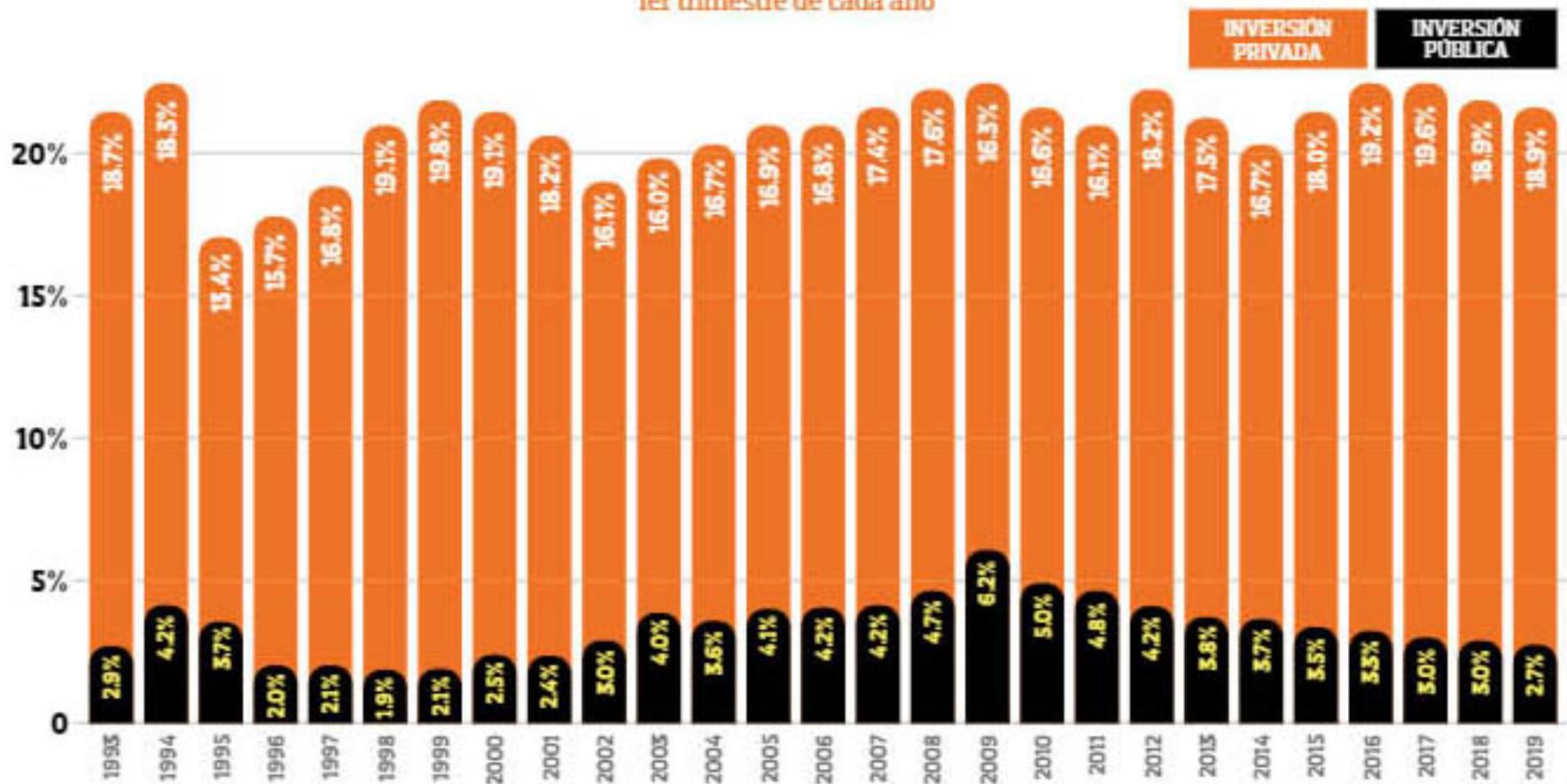
Oviedo añade que su preocupación existe porque a nivel gobierno no hay un proyecto ni una serie de proyectos de inversión que estén listos para arrancar; solo hay buenos deseos. La cancelación

Según una encuesta de Banxico realizada en junio, 72% de los expertos económicos que participaron consideran que es mal momento para invertir en México.



PI.MEX

## INVERSIÓN COMO % DEL PIB 1er trimestre de cada año



Fuente: Elaborado por México ¿cómo vamos? con datos del INEGI

del Nuevo Aeropuerto Internacional de la Ciudad de México no ayudó: “Fue una decisión muy dura que dejó cicatrices que no han sanado”. Ahora, la autoridad tiene que ver cómo recupera la confianza de los inversionistas.

Por el momento, señala, “no se conocen planes de inversión agresivos de parte de grandes empresas”. Hay proyectos privados en desarrollo que ya se estaban ejecutando, pero no son nuevos. Si persiste la falta de confianza de los inversionistas, se verá un colapso en la inyección de capital productivo.

Ana Gutiérrez, de México ¿Cómo Vamos?, señala que durante el sexenio de Peña Nieto la inversión privada no tuvo un desempeño estelar. En 2018, por ejemplo, se vio un crecimiento promedio de 0.8% anual. Estaba ligeramente más alta en el 2017, cuando la inversión privada era equivalente a 19.6% del PIB. Ya entonces hacía falta un fuerte impulso a la inversión. Actualmente, no solo se ve falta de “impulso”, sino una situación preocupante en la inversión fija bruta, que reportó un mal desempeño en los primeros meses de 2019.

Pese a todo el contexto adverso, la economista cree que hacia finales de 2019 todavía existirá una “ventana de acción”, con el propósito de ayudar a que la tendencia negativa cambie. Sin embargo, desde su punto de vista importa generar confianza y certidumbre para el inversionista, a fin de garantizar que su dinero estará seguro en México y tendrá buenos rendimientos.

“Las calificadoras y los bancos perciben una falta de coherencia en las políticas públicas y una falta de visión de largo plazo, lo cual es muy importante para los inversionistas. Hay incertidumbre de parte de las Bolsas, las calificadoras y los bancos, y ello afecta la inversión. La falta de congruencia de parte del gobierno federal afecta el entorno. Los dueños del capital son testigos de la reducción de las expectativas de crecimiento económico interno y de la falta de certidumbre económica”, agrega Gutiérrez.

Para Sandra Beltrán, analista de Moody's, desde 2015 se vio una desaceleración de la inversión privada, con la caída en los precios del petróleo y los recortes al presupuesto federal desalentando la inversión. En 2016, el ruido de las renegociaciones del TLCAN y las elecciones en Estados Unidos generaron un entorno adverso para la inversión extranjera. “Y nuevamente, como en esos años, de no ser por el ruido actual la inversión podría ser mayor de la que se ve”.

Aun cuando falta ratificar el T-MEC, las inquietudes de los empresarios giran más alrededor de los temas internos, como la plataforma petrolera y las políticas de gasto público. “Estamos en una situación similar a 2015 y 2016, cuando todavía se veía estabilidad, pero con una base baja”. Que se tengan esos niveles de inversión implica un crecimiento muy bajo y una creciente intranquilidad en la parte doméstica.

**INVERSIÓN FIJA BRUTA DURANTE MAYO DE 2019**
*Cifras desestacionalizadas y originales por componente\**

CONCEPTO	DESESTACIONALIZADAS		ORIGINALES	
	Variación % mensual	Variación % anual	Mayo (variación anual) %	Enero-Mayo (variación) %
<b>INVERSIÓN FIJA BRUTA</b>	(-) 2.7	(-) 6.9	(-) 7.4	(-) 3.2
<b>CONSTRUCCIÓN</b>	(-) 5.5	(-) 8.3	(-) 9.1	(-) 2.4
RESIDENCIAL	(-) 7.6	(-) 7.9	(-) 8.4	(-) 1.1
NO RESIDENCIAL	(-) 4.3	(-) 8.8	(-) 9.7	(-) 3.7
<b>MAQUINARIA Y EQUIPO</b>	(-) 0.3	(-) 5.0	(-) 5.4	(-) 4.2
NACIONAL	(-) 1.0	(-) 5.9	(-) 5.7	(-) 4.6
• Equipo de transporte	(-) 0.7	4.2	3.7	2.7
• Maquinaria, equipo y otros bienes	(-) 0.9	(-) 21.2	(-) 21.1	(-) 14.6
IMPORTADO	1.2	(-) 4.5	(-) 5.2	(-) 4.0
• Equipo de transporte	16.0	7.2	7.5	1.4
• Maquinaria, equipo y otros bienes	(-) 0.3	(-) 6.3	(-) 7.2	(-) 4.9

\* La serie desestacionalizada de la inversión fija bruta y la de sus agregados se calculan de manera independiente a la de sus componentes.

Fuente: INEGI

Si bien las grandes empresas, con ventas anuales de 500 millones de dólares (mdd), no reportan recortes importantes en sus planes de inversión, se registra una mayor prudencia en su realización. Las grandes firmas no están cancelando los proyectos que ya tenían en marcha, pero sí están siendo más cautas con sus inversiones.

**ESTRÉS CORPORATIVO FACTIBLE**

Según la experta de Moody's, si el entorno desafiante persiste se empezarán a ver deterioros en los perfiles de créditos de las empresas. Sus políticas de prudencia podrían continuar en 2020, porque muchas de ellas refinanciaron sus vencimientos de deuda y hoy en día ese renglón se mantiene "cómodo"; sin embargo, si continúa el deterioro económico interno después del próximo año o es más pronunciado, podría darse un estrés importante en el sector corporativo tras los vencimientos de deuda.

Para Beltrán, si el entorno sigue débil o se deteriora más, las empresas podrían enfrentar dificultades para acceder los mercados, refinanciar sus deudas o tener una generación de flujo que les permita atender sus compromisos de créditos o de capital.

El ejecutivo de Barclays explica que el crecimiento económico se deriva de los niveles de inversión. Los países que crecen entre 6 y 7% es porque tienen inversión entre 40 y 45% del PIB. México tuvo inversiones históricas entre 18 y 22% del PIB, que es la mitad. Por ello, subraya, es muy difícil alcanzar esos rangos para un repunte en la economía de 6 y 7%, ya que se requiere

una serie de factores y de políticas específicas. No obstante, si al menos la inversión alcanza un 25% del PIB, la economía interna podría crecer entre 3 y 3.5% fácilmente.

Aun así, en el escenario actual, el paquete económico del gobierno federal para 2020 podría dar una idea de por dónde va la tendencia del PIB.

Ante un entorno de incertidumbre económica, la buena noticia que señala Salazar Lomelín, del CCE, es que en junio pasado los grandes empresarios mexicanos anunciaron una inversión de 32,000 mdd para 2019. "Hay compañías que, individualmente, tienen inversiones de 1,000 mdd este año". Sin embargo, las pequeñas y medianas empresas son las que más batallan por la afectación de las tasas de interés. ●

