

En contexto

**Entorno económico
mexicano e internacional
en los albores de la
transición: entre ataques
especulativos y
pronósticos**

Diciembre 2018



**CÁMARA DE
DIPUTADOS**
LXIV LEGISLATURA

CESOP

Centro de Estudios Sociales y de Opinión Pública

Entorno económico mexicano e internacional en los albores de la transición: entre ataques especulativos y pronósticos

Gabriel Fernández Espejel*

En contexto

La administración entrante encuentra al inicio de su mandato un panorama adverso. En la esfera global el Fondo Monetario Internacional (FMI) anticipa la pérdida en el impulso del crecimiento económico en el planeta, prevé que al cierre de este año y en 2019 se mantenga el nivel que se observó en 2017; que explica el hecho de que las naciones más avanzadas han llegado a su límite en medio de presiones comerciales y en el mercado de energéticos. Impresión que comparten otros organismos globales y calificadoras crediticias.

Al interior los mercados han dado bandazos en torno al rumbo que tomará el gobierno de Andrés Manuel López Obrador (AMLO), aún sin dejar en claro el sentimiento que mantienen con el sexenio que inicia. El incidente alrededor del Nuevo Aeropuerto Internacional de México (NAIM) exaltó el nerviosismo y la desconfianza; sin embargo, resulta difícil precisar que tanto obedeció esta turbulencia financiera y cambiaría a la búsqueda de ganancias de los especuladores.

* Maestro en economía por la UNAM. Investigador del área de Estudios Sociales del CESOP. Líneas de investigación: gobierno, mercado, impuestos y energía. Correo electrónico: gabriel.fernandez@congreso.gob.mx

La sombra desde el exterior

OCDE

La Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) reporta en su actualización a su Panorama Económico 2018¹ una alta incertidumbre que pesa sobre el crecimiento global. Puntualiza que la expansión económica ha llegado a su límite al mismo tiempo que los riesgos se intensifican, el impulso que se distribuía en diferentes países ha visto disminuida su base con ciertas regiones en situación de contracción (la Tabla 1 incorpora los últimos pronósticos que publicó la OCDE el 21 de noviembre de 2018).

El organismo con sede en París, Francia destaca la caída en el comercio global durante la primera mitad del año y las presiones en el sistema financiero como factores desfavorables en los presagios, para esta última habla de la necesidad de intensificar las reformas fiscales, bancarias y de control de deuda a una década de la crisis de 2008-2009. Menciona, por igual, amenazas inflacionarias y precariedad en el mercado laboral.

Tabla 1. Pronósticos para el crecimiento real del PIB de la OCDE

País o región	2017	2018	2019	2020	Cambio frente al reporte de mayo
Mundo	3.6	3.7	3.5	3.5	-0.4
Zona Euro	2.5	1.9	1.8	1.6	-0.3
Estados Unidos	2.2	2.9	2.7	2.1	-0.1
Japón	1.7	0.9	1.0	0.7	-0.3
China	6.9	6.6	6.3	6.0	-0.1
India	6.7	7.5	7.3	7.4	-0.2
Brasil	1.0	1.2	2.1	2.4	-0.7
México	2.3	2.2	2.5	2.8	-0.3

¹ La OCDE publica habitualmente su Panorama Económico en mayo de cada año y sus actualizaciones posteriores en los meses de septiembre y noviembre, en <https://www.oecd-ilibrary.org/economics/oecd-economic-outlook-interim-report-september-2018> *eco outlook-v2018-sup1-en* (consulta: noviembre de 2018).

Fuente: elaboración propia a partir de información en OECD, *Interim Economic Outlook*, November 2018, en <http://www.oecd.org/economy/outlook/Growth-has-peaked-amidst-escalating-risks-economic-outlook-presentation-11-2018.pdf> (consulta: noviembre de 2018).

La OCDE culmina sugiriendo la ampliación de reformas hacia una política macroeconómica que conlleve a sistemas financieros más sólidos, así como para mejorar los estándares de vida y conceder oportunidades para todos. De esta forma se restauraría la confianza y estabilidad que alientan un crecimiento de mediano alcance.

En la última actualización del Panorama Económico (21 de noviembre) la OCDE redujo 0.2 puntos porcentuales adicionales su estimación para la economía mundial, parte de la explicación que entrega es la cristalización de los riesgos en el mercado laboral que había anunciado tres meses antes, menciona por igual la afectación en el comercio mundial a partir de las tarifas que ha impuesto unilateralmente Estados Unidos.

En este nuevo escenario que dibuja: las economías emergentes padecen el fortalecimiento del dólar, lo que han intentado contrarrestar con alzas generalizadas en las tasas de interés para evitar la salida masiva de capitales; no obstante, implica también poner freno al desempeño. Las naciones pertenecientes al organismo están abandonando sus estímulos fiscales y monetarios a fin de competir por los capitales que se dirigen a la Unión Americana.

El organismo precisa que los movimientos políticos y económicos que atraviesan los emergentes constituyen el freno para el crecimiento en 2019, mientras que las medidas que aplican las desarrolladas verán sus efectos negativos globales en el siguiente año tras la quita de estímulos y las batallas arancelarias.

FMI

El Fondo Monetario Internacional aborda temas similares en su Panorama Económico Mundial publicado en octubre de 2018. Asienta que al cierre de este año y en 2019 habrá un crecimiento similar al de 2017, aunque menos balanceado, ya

que los apuros económicos en este último semestre crecieron, empezando² por la tensión comercial que esparce el gobierno de Trump, problemas en diversas economías avanzadas y en desarrollo, condiciones financieras restrictivas, tensión geopolítica y repunte en los precios del petróleo.

El Fondo dedica un capítulo entero a los riesgos que prevalecen 10 años después de la crisis financiera que sumió en un letargo al mundo entero, en el que señala que los efectos negativos se prolongaron debido a la caída de las inversiones y de la productividad. Por último, asegura que los países con un mejor diseño en el marco regulatorio financiero, fiscal, de control de deuda y de legislación bancaria fueron los menos afectados y los que más rápido emergieron, mientras que aquellos que se conservan sin avances en sus directrices y posturas en estas áreas se mantienen vulnerables y con desequilibrios macroeconómicos (Tabla 2).

Tabla 2. Pronósticos para el crecimiento real del PIB, balance de la cuenta corriente del FMI

País o región	PIB real, cambio porcentual anual			
	2017	2018	2019	2023
Mundo	3.7	3.7	3.7	3.6
Zona Euro	2.4	2.0	1.9	1.4
Estados Unidos	2.2	2.9	2.5	1.4
Japón	1.7	1.1	0.9	0.5
China	6.9	6.6	6.2	5.6.
India	6.7	7.3	7.4	7.7
Brasil	1.0	1.4	2.4	2.2
México	2.0	2.2	2.5	3.0
País o región	Balance de la cuenta corriente como % del PIB			
	2017	2018	2019	2023
Zona Euro	3.5	3.0	2.9	2.6
Estados Unidos	-2.3	-2.5	-3.0	-3.3
Japón	4.0	3.6	3.8	4.1

² En IMF, *World Economic Outlook, October 2018*, en <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2018/09/24/world-economic-outlook-october-2018> (consulta: noviembre de 2018).

China	1.4	0.7	0.7	0.1
India	-1.9	-3.0	-2.5	-2.6
Brasil	-0.5	-1.3	-1.6	-1.9
México	-1.7	-1.3	-1.3	-1.6

Fuente: elaboración propia a partir de información en el Apéndice estadístico del IMF, *World Economic Outlook, October 2018*, en <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2018/09/24/world-economic-outlook-october-2018> (consulta: noviembre de 2018).

El panorama del FMI analiza a detalle los problemas en economías en desarrollo y avanzadas que hacen que el crecimiento en el planeta haya perdido impulso y que el horizonte presente desafíos, en algunas destaca premuras de carácter político como en Venezuela, de tipo geopolítico característicos de Turquía y Egipto o de desequilibrios macroeconómicos como en Italia y Argentina.³

Las naciones y regiones seleccionadas no varían de manera significativa de un reporte a otro (Tabla 2). Las avanzadas junto con China e India son los principales motores de la economía global; no obstante, en conjunto muestran una prevalencia a la contracción en los próximos años –con excepción de India– mientras que para México y Brasil anticipa una recuperación hacia 2019, sólo el nuestro la mantiene hasta 2023 (también en Tabla 2). En relación con la cuenta corriente ninguna de los que aquí se agregan enfrenta algún desequilibrio mayúsculo próximo.

Al interior: un camino pedregoso

OCDE

En el informe que se reseña de la OCDE para el mes de septiembre se decía que México⁴ mejoraría hacia 2019 gracias a la mayor confianza que se generó de manera posterior a las elecciones de julio, remesas fortalecidas y de un peso débil que actuaría en favor del comercio internacional. Advertía de la prevalencia de las políticas fiscal y monetaria restrictivas. Finalmente, acogía la negociación exitosa

³ En el Apéndice estadístico del IMF, *World Economic Outlook, October 2018*, en <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2018/09/24/world-economic-outlook-october-2018> (consulta: noviembre de 2018).

⁴ En https://read.oecd-ilibrary.org/economics/oecd-economic-outlook-interim-report-september-2018_eco_outlook-v2018-sup1-en#page6 (consulta: noviembre de 2018).

del nuevo Tratado Comercial México, Estados Unidos y Canadá (T-MEC) que reducía la incertidumbre y aumentaba la confianza en la inversión privada.

La actualización del mes de noviembre mantiene sus expectativas sobre el producto interno bruto en relación con el cierre de este año y del siguiente; no obstante, para 2020 se torna más optimista y adelanta una tasa de crecimiento real de 2.8% (Tabla 1), que explica a través de un menor desempleo, alza salarial, consumo e inversión internas, un mayor gasto del gobierno en proyectos de infraestructura, así como por un entorno más favorable a raíz del T-MEC.⁵

La última actualización del organismo ubica los focos amarillos para el gobierno federal entrante en la dinámica que debe existir entre la política monetaria y la inflación, en el seguimiento de la política fiscal a fin de que la relación deuda/PIB siga su camino descendiente, menciona la necesidad de una política de gasto mejor dirigida y de la necesidad de un incremento en la recaudación de impuestos para atender las marcadas carencias sociales; finalmente, señala la necesidad de ampliar la base recaudatoria a fin de disminuir la informalidad.

Tabla 3. Estimaciones en torno a la economía mexicana de la OCDE

Indicadores económicos (%)	2017	2018	2019	2020
Crecimiento real del PIB	2.3	2.2	2.5	2.8
Diferencia entre el PIB actual y el PIB potencial	-0.2	-0.5	-0.5	-0.3
Gasto público (cambio porcentual frente año anterior)	0.1	2.3	1.2	1.2
Contribuciones del balance foráneo al PIB real	-1.3	0.5	0.8	0.3
Cuenta corriente/PIB	-1.9	-2.0	-2.1	-2.0
Balanza comercial (miles de millones de dólares)	-21.1	-19.4	-13.6	-13.3
Tipo de cambio al cierre del año (pesos por dólar)	18.87	19.15	19.95	19.95
Índice de precios al consumidor	6.0	4.9	4.2	3.4
Tasa de desempleo (% de la PEA)	3.4	3.3	3.3	3.2
Productividad labor (cambio porcentual frente al año anterior)	0.9	-0.5	1.0	1.1

Fuente: elaboración propia a partir de información en <http://www.oecd.org/economy/outlook/economic-outlook/>

⁵ En OECD, <http://www.oecd.org/eco/outlook/economic-forecast-summary-mexico-oecd-economic-outlook.pdf> (consulta: noviembre de 2018).

FMI

En su reporte país sobre México de noviembre de 2018,⁶ el FMI menciona que nuestra nación mostró resiliencia ante las turbulencias políticas y económicas en 2017 y 2018 gracias a la demanda interna por lo que este año cerrará con un crecimiento equivalente de 2.1.

Para el siguiente ciclo, el Fondo prevé un escenario parecido aunque los riesgos serán otros: mejorar los estándares de vida de sus ciudadanos, y combatir el crimen y la corrupción a fin de que pueda llegar a una marca de 2.3% en 2019. En contra, señala la continuidad de la política monetaria restrictiva, así como la incertidumbre que se genera en torno a los nuevos instrumentos económicos de la administración entrante y la rispidez comercial que genera el presidente estadounidense, Donald Trump.

La receta del organismo apunta a una serie de reformas en torno al fortalecimiento del estado de derecho, en el combate a la corrupción y la reducción de la economía informal. Estos ajustes se verían favorecidos a través del impulso del buen comportamiento en Estados Unidos con todo y la rispidez comercial que persiste.

El FMI advierte de la herencia que recibe el nuevo gobierno que limita el espectro de acción de las políticas sociales y de inversión en infraestructura. La deuda total del sector público alcanzó su pico en 2016 (de más de 57% del PIB) 10 puntos porcentuales por encima del promedio de las emergentes, el fracaso de la política fiscal por reducir la desigualdad y en la reducción de la pobreza (alerta que sus efectos han sido los contrarios), lo que mantiene al país en desventaja constante frente a los demás países de la OCDE.

Fitch

La agencia calificadora Fitch Ratings es menos optimista que el Fondo Monetario Internacional, considera que la incertidumbre y los retos enfrente la llevaron a

⁶ En México Economic Outlook in Five Charts del IMF Country Focus: Mexico 2018 Article IV Consultation, en <https://www.imf.org/en/News/Articles/2018/11/07/NA110818-Mexico-Economic-Outlook-in-5-Charts?cid=em-COM-123-37936> (consulta: noviembre de 2018).

cambiar su perspectiva sobre la deuda mexicana de largo plazo en moneda nacional y extranjera de estable a negativa con una nota de BBB+.⁷

La decisión la toma la firma a partir de la incertidumbre y deterioro de las políticas de la administración entrante, además de la carga que le supone la deuda de Pemex en medio de un desempeño negativo frente a sus similares. Aun cuando Fitch espera que el nuevo gobierno mantenga la esencia de la política económica actual de deuda y autonomía de su banco central, le inquieta la postura fiscal que asumirá, así como el rumbo que seguirá el sector energético.

La calificadora explica que el interés de los inversionistas internacionales se mermó a raíz de la decisión en torno al NAIM, asimismo considera que la llegada de capital foráneo al sector energético está en entredicho, sobre todo en la antigua 'paraestatal, debido a la debilidad en sus finanzas y las restricciones que tiene para hacerse de flujos monetarios (Fitch llevó también de estable a negativa la perspectiva crediticia de Pemex)

Las finanzas públicas conforman otra incógnita, de acuerdo con la firma, el presupuesto tiene que estar listo antes de que transcurra la primera mitad de diciembre, pero aún se desconoce si las promesas de aumentar pensiones y las transferencias de programas sociales asistencialistas estarán ya contempladas o si se mantendrán los ofrecimientos de no incluir nuevos impuestos ni de mayor endeudamiento o déficit fiscal.

S&P

La firma Standard & Poor's (S&P) comienza su decisión de nota o calificación (Rating action) para México al precisar que el seguimiento de las políticas fiscal y monetaria han permitido un déficit público controlado, inflación baja y una deuda pública moderada, además de ser el sustento de la nota crediticia que S&P asigna al país.⁸ La firma decía en marzo de este año que esperaba que estas políticas se

⁷ En FitchRatings, *Rating actions*, en <https://www.fitchratings.com/site/pr/10050514> (consulta: noviembre de 2018).

⁸ En S&P Global Ratings en https://www.standardandpoors.com/en_US/web/guest/article/-/view/type/HTML/id/2001230 (consulta: noviembre de 2018).

mantuvieran en los próximos dos independientemente de los resultados de la elección presidencial.

Por otro lado, S&P acertó en la concreción de la negociación del acuerdo comercial entre Canadá, Estados Unidos y México, que mantiene los flujos comerciales y los lazos financieros que nutren el crecimiento económico en América del Norte. No obstante que sugería una baja en la calificación si este no hubiese llegado a buen puerto, otro apuro que determinaría esta acción es la mayor carga para el gobierno central que se produciría de un debilitamiento financiero más acentuado en Pemex y en la Comisión Federal de Electricidad (CFE).

Standard and Poor's está convencida en que la consolidación fiscal y la permanencia de su política monetaria le han dado libertad de actuación a la economía mexicana pero, sobre todo, la han hecho más fuerte ante los choques externos como lo ha sido la caída en los precios del petróleo

En este contexto, la calificadora estima que el PIB de la economía mexicana se ubique en 2% en 2018, cifra que se repetiría para el periodo de 2019-2021 (Tabla 3) debido a la expectativa de que la economía estadounidense mantenga la solidez que ha mostrado desde el cambio de gobierno en Washington D. C.

La firma pone más interés en el futuro del deteriorado estado de derecho en el país que en la continuidad de la política económica. La corrupción, la violencia, la inseguridad y la alta criminalidad mantienen la frustración entre la población, lo que según S&P no ha permitido que las reformas estructurales que se han alcanzado produzcan el crecimiento previsto originalmente.

En relación con el triunfo de AMLO no vaticina un cambio en el rumbo fiscal ni monetario, aunque no descarta una mejor posición financiera del gobierno a partir de las políticas de austeridad y de control de deuda, no contempla un cambio inmediato en la reforma energética que ponga en riesgo las finanzas del país aunque si la incubación de incertidumbre en la inversión privada (principalmente, la extranjera) ante los nuevos discursos nacionalistas. En otros temas, dice del sistema bancario que afirma su fortaleza y capitalización.



Tabla 4. Estimaciones en torno a la economía mexicana (y del gobierno central) de Standard and Poor's, 2017-2021

Indicadores económicos (%)	2017	2018	2019	2020	2021
Crecimiento real del PIB	2.0	2.4	2.5	2.5	2.6
Inversión/PIB	21.4	21.3	21.3	21.5	21.5
Inversión extranjera directa neta/PIB	2.1	1.8	1.7	1.7	1.6
Cuenta corriente/PIB	-1.6	-1.8	-2.2	-2.2	-2.2
Balanza comercial/	-0.9	-1.2	-1.4	-1.4	-1.4
Cuenta pública/PIB	-1.7	-1.9	-2.5	-3.0	-3.3
Gasto/PIB	23.1	22.8	23.4	23.9	24.2
Deuda/PIB	42.9	41.6	42.0	43.0	44.2
Tipo de cambio al cierre del año (pesos por dólar)	19.66	19.00	19.25	19.50	19.50

Fuente: elaboración propia a partir de información en S&P Global Ratings en https://www.standardandpoors.com/en_US/web/guest/article/-/view/type/HTML/id/2001230 (consulta: noviembre de 2018).

Comentarios finales

El panorama incrementa su enrarecimiento conforme se avanza hacia el momento de la transición y del comienzo en la operación del nuevo gobierno, lo cual tiene un impacto inmediato en el mercado cambiario y bursátil, los especuladores sacan ventaja del río revuelto, los medios y analistas contrarios al régimen “obradorista” se regodean. No obstante, las autoridades entrantes y algunos organismos internacionales llaman a la calma.

Los informes sobre la economía internacional y sus apuntes sobre la nuestra confirman un escenario que pierde su aliento en torno al crecimiento, que enfrenta realidades preocupantes que se han anunciado previamente, entre ellas, el cuestionamiento del libre comercio, conflictos geopolíticos que no sólo persisten sino que se expanden a otras regiones y que se complican, además del cambio climático del que aún se desconoce cuándo ni cómo se precipitará hacia nosotros.

Los informes de los especialistas y de los organismos incorporan sus preocupaciones en relación con el rumbo que tomará el nuevo gobierno y de las afectaciones que producirán las medidas que implementarán, sobre todo, en el sector energético y al sistema financiero. Sin embargo, la afirmación generalizada

sobre la solidez y resiliencia de la economía mexicana se sustenta en las proyecciones para los próximos tres o cinco años que se mantienen inalteradas tanto en variables macroeconómicas como el PIB, inflación, tipo de cambio, deuda, balanza comercial y cuenta corriente como en indicadores clave: productividad, la contribución extranjera al PIB, la inversión local y la extranjera directa.