

# Claves de Latinoamérica

# MEXICO

Nº 47

**Informe financiero**

*Octubre 2014*





## SEÑALES MIXTAS

Los analistas advierten que la economía mexicana está ofreciendo señales mixtas, algunas negativas y otras favorables, que conducen a que en el curso de los próximos días instituciones financieras y consultorías bajen levemente sus expectativas de crecimiento para este año. Y es que en los últimos días hábiles han surgido indicadores que marcan tendencias contrapuestas.

Por ejemplo, recientemente se dieron a conocer los datos de la balanza comercial a septiembre, que para el noveno mes del año, las exportaciones de manufacturas registraron un repunte del 11,2%, la tasa anual más alta desde septiembre del año pasado. Destaca el hecho de que ahora, además del aumento de las ventas automotrices, las otras manufacturas también crecieron fuerte, 11,7%, lo que significa la tasa más alta desde octubre de 2012.

En contraste, el Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática (Inegi) revela los datos del IGAE correspondientes a agosto, que mostraron un crecimiento de 1,3% a tasa anual. De esta manera, el incremento promedio del Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) en los dos meses del tercer trimestre que ya conocemos es de 1,9% y el promedio de ocho meses de 2014 es de 1,8%.

Para los analistas, con estos datos, lo más probable es que se revisen a la baja las expectativas del año. Otro ejemplo, Banamex quien revisó su expectativa y la bajó de 2,6 a 2,4%. El motivo: sorprendió en el caso del IGAE la debilidad de la actividad de los servicios, pues diversos indicadores del mercado interno parecían ser cada vez más robustos. Parece entonces, que todavía falta solidez a la tendencia positiva del mercado doméstico.

Lo cierto es que en la economía mexicana hay más claridad de cómo cerrará una vez que el Inegi revele el crecimiento del PIB en el tercer trimestre. Sin embargo, en las perspectivas de largo plazo, como desde hace meses venimos comentando, la diferencia es poco significativa.

Para el promedio del sexenio es poco relevante si el crecimiento de este año es de 2,4 o de 2,7%. Lo que verdaderamente cuenta para el país es que la instrumentación de las reformas dé pie a que haya un flujo de

***Si la instrumentación de las reformas falla y resulta que el crecimiento es pobre, entonces aunque este año vaya mucho mejor, a la larga tendremos un sexenio pobre. No podemos ignorar el corto plazo, pero como hemos insistido durante meses, lo determinante es la perspectiva del sexenio completo.***



inversiones, locales y foráneas, que aseguren crecimientos de 3 a 4%, al menos para los siguientes 10 años.

El corto plazo siempre va a estar lleno de movimientos accidentales, de cambios de último momento que no marcan tendencia pero que sí afectan el momento. Lo relevante es lo que se puede ver al fin de la década.

Para ponerlo claro, si el crecimiento de este año es de 2,4% pero los de los siguientes años del sexenio promedian 4%, tendremos en esta administración una tasa media de 3,2%, una de las más altas de los últimos sexenios.

Claro que si la instrumentación de las reformas falla y resulta que el crecimiento es pobre, entonces aunque este año vaya mucho mejor, a la larga tendremos un sexenio pobre. No podemos ignorar el corto plazo, pero como hemos insistido durante meses, lo determinante es la perspectiva del sexenio completo.

## MÁS EMPLEO, PERO...

Tras los excelentes números en materia de aumento del empleo formal en México durante septiembre, debió haber caído como balde de agua fría en las oficinas de las secretarías de Hacienda y de Economía la noticia de que el Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) creció apenas un 1,3% en términos reales durante agosto pasado respecto al mismo mes de 2013. Y lo que es peor, a su interior, las actividades secundarias (industria) aumentaron apenas el 1,4%, mientras que las terciarias (comercio y servicios) se elevaron sólo un 1%.

La evolución del IGAE es importante porque revela una muy buena aproximación al crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) de manera mensual, por lo que su pobre desempeño en agosto siembra mayores dudas respecto a que se pueda cumplir la meta gubernamental de Enrique Peña Nieto ajustada de crecimiento económico de 2,7% para este 2014. Al considerar que en el periodo de enero a agosto de este año el crecimiento anualizado promedio del IGAE es de sólo 1,8%, implica que se requiere un crecimiento anualizado promedio de 4,5% en los meses de septiembre a diciembre para alcanzar la meta del gobierno federal, algo que a estas alturas se antoja prácticamente imposible.

Así pues, se mantiene desde hace tres meses la previsión de un crecimiento económico de 2% para 2014, pero tras conocerse el dato del IGAE de agosto, se ajustará a la baja a 1,8%, lo que nos colocaría con un crecimiento apenas siete décimas de punto porcentual superior al 1,1% observado en 2013, tasa claramente insuficiente.



La pregunta es: ¿Qué ha fallado estos últimos años que le ha impedido a México crecer? Son sin duda una enorme cantidad de elementos que están afectando, pero a continuación explicaremos algunos de los que considero más relevantes:

a) Consumidores muy endeudados. El consumo privado de productos nacionales es el principal componente del PIB, representando 61% en el segundo trimestre de 2014. De esta manera, si el consumo pierde dinamismo, difícilmente veremos un buen desempeño del PIB de México, y en los primeros ocho meses de 2014 el ingreso por suministro de bienes y servicios (ventas) del comercio al por menor ha crecido a tasa anual en 2,3%, cifra por encima del 1% observada en 2013, pero muy por debajo del 4,3% registrado en 2012. ¿A qué se debe este débil consumo? Independientemente de la falta de confianza por parte de los consumidores, una importante razón es por el exceso de deudas que tienen muchas familias. Créditos Infonavit, créditos de nómina, proliferación de empresas que dan créditos a diestro y siniestro con tasas de usura, entre otros, han mermado la capacidad de compra de muchos trabajadores, quienes cuando reciben su sueldo ya lo tienen comprometido hasta en 75% o más para pagar las deudas acumuladas. Este hecho explica en parte por qué a las instituciones financieras les sigue yendo tan bien, mientras que los miembros de la Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicio y Departamentales (ANTAD) no se han podido recuperar.

b) Falta de confianza y promesas incumplidas por parte del gobierno federal. Como hemos señalado en anteriores entregas, la confianza del consumidor mexicano no se ha podido recuperar y en septiembre acumuló 12 meses consecutivos con caídas anualizadas. El pesimismo de los consumidores nacionales se debe, entre otras cosas a: las promesas incumplidas por parte del gobierno en el sentido de que iban a bajar los precios de los energéticos y por el contrario siguen subiendo mes a mes; la incertidumbre ocasionada por la desaparición del Régimen de Pequeños Contribuyentes (Repecos) y la creación del Régimen de Incorporación Fiscal (RIF); los cambios en el Código Fiscal de la Federación y en otras regulaciones como la Ley Antiblanqueo de Dinero; el incremento de impuestos tales como el Impuesto al Valor Añadido (IVA) en las fronteras del

***Empresas de la talla de Bimbo se han visto afectadas, mientras que Coca Cola tuvo que lanzar su innovadora campaña de "comparte una Coca con..." para revertir la caída en sus ventas de 3% que registró en el primer semestre de este año. Y a los negocios en la frontera norte, que antes gozaban de una tasa de IVA de 11%, les está yendo bastante mal y ven cómo cada vez son más los consumidores que prefieren ir de compras al otro lado de la frontera.***



país y a una serie de productos como comida para las mascotas y el transporte foráneo de pasajeros; y el establecimiento del Impuesto Especial sobre Producción y Servicios (IEPS) a las bebidas azucaradas y a los alimentos con alto contenido calórico.

c) Inseguridad. El país continúa sufriendo una crisis de inseguridad que afecta a empresas y familias. En algunas partes del país los empresarios no se animan a invertir y en otras las familias optan por no salir de sus casas para hacer algo tan banal como ir de compras. El costo de la delincuencia ha sido brutal para el país y como muestra de ello está la nota publicada el 24 de octubre de este año en la que se menciona que el impacto económico en México a causa de la violencia es de aproximadamente 12% del PIB, según estimaciones del Banco Interamericano de Desarrollo (BID).

d) Reforma fiscal. De la mano de los puntos anteriores, tenemos el impacto negativo de la reforma fiscal aprobada para 2014, en la que se dieron una serie de aumentos en los impuestos, los mismos que ya fueron enumerados en el apartado b. Empresas de la talla de Bimbo se han visto afectadas, mientras que Coca Cola tuvo que lanzar su innovadora campaña de "comparte una Coca con..." para revertir la caída en sus ventas de 3% que registró en el primer semestre de este año. Y a los negocios en la frontera norte, que antes gozaban de una tasa de IVA de 11%, les está yendo bastante mal y ven cómo cada vez son más los consumidores que prefieren ir de compras al otro lado de la frontera.

***La estrategia del gobierno federal de haber incurrido en un déficit fiscal de 1,5% del PIB este año, no sirvió de mucho para relanzar la economía nacional.***

e) Creciente problema de subvaluación de mercancías en las aduanas del país. Finalmente, tenemos que el ministerio de Hacienda (SHCP) lanzó recientemente importantes apoyos a los sectores de calzado y textil con el fin de luchar más eficazmente contra los importadores que subvalúan sus mercancías en las aduanas del país. Sin embargo, el problema de subvaluación continúa presentándose de manera fuerte en todos los demás sectores de actividad, entre ellos la industria del vestido, electrónica, muebles, bicicletas, candados, alimentos, y muchos más. La falta de acciones contundentes en contra de los importadores que subvalúan daña la industria nacional, debilita el mercado interno y desincentiva la inversión productiva en México.

En suma, podemos continuar señalando más elementos que han dañado las posibilidades de crecimiento económico de México durante los años pasado y este, pero con los cinco aspectos mencionados quedó claro que se han cometido importantes errores en materia de política económica. Lamentablemente no se está analizando en el Congreso de la Unión algún



ajuste en el marco fiscal que dé incentivos adicionales a las empresas para invertir y contratar personal, y tampoco vemos que se esté ganando la lucha contra la inseguridad. Por su parte, el proceso de desendeudamiento que requieren los hogares mexicanos tardará algún tiempo en poderse percibir y a menos de que el gobierno haga algo sobresaliente, no se espera que mejore radicalmente la confianza de los consumidores.

Y también nos dimos cuenta de que la estrategia del gobierno federal de haber incurrido en un déficit fiscal de 1,5% del PIB este año, no sirvió de mucho para relanzar la economía nacional. Es altamente probable que el gobierno de Enrique Peña Nieto ya sepa todo esto y sea por ello que le ha apostado todo a la aprobación de las reformas estructurales como la energética y la de telecomunicaciones, para ver si a través de las grandes inversiones por parte de extranjeros el país comienza a mejorar su desempeño.

## BANXICO

El Banco de México sostendrá su reunión regular de política monetaria esta semana. Este viernes 31 de octubre, la Junta de Gobierno anunciará su decisión sobre el nivel de la tasa de referencia –actualmente en 3%-. En este sentido los analistas consideran que la Junta de Gobierno debería adoptar una postura de cautela y dejar la tasa de interés de referencia sin cambio, debido a tres factores:

- los mercados se encuentran experimentando un episodio de alta volatilidad;
- información económica alentadora tanto de México como de Estados Unidos (EU); y
- ascenso de la inflación en México en los últimos meses, por encima de lo esperado por el consenso del mercado y el mismo Banco de México.

a) Alta volatilidad. En un entorno de caídas de los índices bursátiles, aumento de las tasas de rendimiento de los bonos en países emergentes y una depreciación de las divisas emergentes, el peso mexicano no es la excepción y de septiembre a la fecha se ha depreciado cerca del 4%, alcanzando niveles cercanos a 13,70 pesos por dólar. Así las cosas, un recorte adicional de la tasa de referencia podría propiciar una depreciación adicional, lo cuál sería un riesgo en el que no vale la pena incurrir en este momento.

b) Mayor inflación. La inflación general registró una tasa de crecimiento anual de 4,3% en la primera quincena de octubre, 0,90% por encima de la inflación de la primera quincena de mayo. Es muy probable que



la inflación en México durante 2015 alcance el objetivo de 3% del Banco de México. Esto ocurrirá por el cambio anual en los precios de las gasolinas que se va a instrumentar el año que entra, así como la eliminación de los cargos de larga distancia y efectos de base por la ausencia de reforma fiscal en 2015. Sin embargo, últimamente se ha elevado más de lo que el consenso de los analistas del mercado y que lo que el mismo Banxico había pronosticado. Adicionalmente, no hay una certeza del impacto que puede llegar a tener la posibilidad de un aumento en el salario mínimo.

### CÓNCLAVE ENERGÉTICO

A petición del presidente de la Comisión de Hacienda de la Cámara de Senadores, José Francisco Yunes Zorrilla, legisladores que forman las Comisiones de Hacienda y Presupuesto del Congreso se reunieron con el secretario de Hacienda, Luis Videgaray. El tema que los convocó fue el precio del petróleo, que ha estado a la baja en las últimas semanas y que impactará en la Ley de Ingresos aprobada el 16 de este mes por los diputados.

Y es que los senadores habían externado su preocupación porque en el documento aprobado por los diputados se estableció un precio del barril de petróleo de 81 dólares, cuando otros países se habían mostrado más cautos. Inclusive, el diputado del PAN e integrante de las Comisiones de Hacienda y Presupuesto de la Cámara de Diputados, Jorge Villalobos, había externado hace unos días la misma preocupación a pesar de que en la Cámara baja se había reducido de 82 a 81 dólares el precio de barril de petróleo.

Después de que Videgaray explicara cómo es que los precios del petróleo cambiaron del 16 de octubre -fecha en la que se aprobó la Ley de Ingresos- a la fecha, se determinó que el precio del barril de crudo de exportación para el próximo año se establezca en 79 dólares, es decir, dos pesos menos que lo aprobado por los diputados. Ello implicará que el gobierno deje de obtener algo así como 8.300 millones de pesos.

Aunque comparado con los 4,7 billones de pesos proyectados como ingresos para el próximo año, los 8.300 millones de pesos que se dejen de obtener por el petróleo no parecen una cantidad significativa, sí tendrá un efecto en los programas sociales que se verá en los próximos días cuando se discuta el Presupuesto de Egresos para 2015. Por lo pronto, habrá que reconocer la medida de los legisladores y del propio Videgaray. Y también que el próximo año el escenario económico no está para el dispendio.



## **PINCELADAS FINANCIERAS**

### **El crédito sube más que el PIB**

En México los bancos muestran su capacidad de atender la demanda de las familias, a pesar del menor dinamismo de la economía, de tal forma que el crédito ha crecido tres veces más que el Producto Interno Bruto (PIB). Para Alberto Gómez Alcalá, presidente ejecutivo de la Asociación de Bancos de México (ABM), en el último año el crédito vigente pasó de dos billones 323 mil millones de pesos a dos billones 510 mil millones, monto que representó crecimientos de 8,2% anual en términos nominales y 3,9% en cifras reales. No obstante, los datos indican que ese desempeño es menos dinámico, toda vez que tiene su menor impulso desde el cuarto trimestre de 2012, cuando en ese entonces su avance anual estuvo por encima del crecimiento de la economía.

### **Dominan Banamex y BBVA**

Pese a que en el sistema bancario mexicano hay 45 bancos en operación, Banamex y BBVA Bancomer tienen el 37,47% de los activos de la banca, los cuales suman 2,6 billones de pesos, según información de la CNBV. Los datos más recientes del sistema bancario mexicano -de agosto del 2014- destacan que la cartera de crédito de los dos bancos más grandes del País representa 38,83% del total del sistema. Además, estas firmas ostentan 37,92% de los recursos que los ahorradores depositan en el sector.

En los siguientes cuatro años, Banamex tiene el objetivo de colocar financiación por 50.000 millones de pesos entre las pequeñas y medianas empresas (Pyme), lo que significa aumentar alrededor de 1,3 veces, o bien 130%, los aproximadamente 37.000 millones de pesos de su cartera de crédito. Andrés Aboumrad, director de Pequeñas y Medianas Empresas de la institución, afirma que para lograr la meta será necesario registrar aumentos anuales de entre 30 y 35%, y aunque no tienen preferencia por ningún sector específico, el impulso vendrá desde la atención a empresas enfocadas en el comercio, bienes de consumo y servicios. Lo que significa, continuó el directivo, que el banco incrementará su oferta de financiación a pequeños y medianos negocios, entre ellos hoteles, restaurantes, tiendas, firmas de consultoría, empresas de transporte, almacenamiento y comunicaciones, o bien profesionales independientes.





## Limitan créditos a las empresas

Las barreras burocráticas no son el único factor que frenan la financiación de proyectos por parte de la banca comercial, sino la capacitación y asistencia técnica que les falta a las empresas, porque a estas instituciones financieras "les da miedo prestar" a las Pymes, ya que alrededor del 80% de las firmas que se generan, quiebran en los primeros años. Durante el panel "adaptar el sector de Servicios Financieros a las necesidades de crecimiento en México" en la 12ª México Cumbre de Negocios, trascendió que Nafin ha dado garantías a las entidades financieras para el 48% de los préstamos que se dan a las Pymes.

Además la estricta regulación que existe en México para los proveedores de servicios financieros en el otorgamiento de créditos a la microempresa ha propiciado que los préstamos al consumo sean la vía de acceso de recursos para estas unidades económicas. De acuerdo con el reporte "Crédito Individual para Microempresas en México: Un Estudio sobre las Limitaciones y las Oportunidades" realizado por Women's World Banking, las actuales regulaciones establecen que los proveedores de servicios financieros que ofrezcan préstamos clasificados para la microempresa, a clientes sin historial de crédito, deben mantener una reserva del 100%. Sin embargo, si el préstamo es clasificado como de consumo, no son necesarios requisitos de reservas contra riesgos, lo que hace más fácil y atractivo para las instituciones bancarias la oferta de créditos para el consumo.

## Comisiones de Afores

Las personas con un fondo de pensiones deben comprender que las comisiones que cobran las Afores por administrarle el dinero para su pensión, sí afecta en la acumulación, por ejemplo una cuota de 1% sobre el saldo reduce el dinero ahorrado en 20% en un periodo de 40 años. De acuerdo con información de la Consar, actualmente, salvo una Afore de las once que operan en el país cobran una comisión superior a 1%, esto convierte a México como el país integrante de la OCDE, donde las operadoras de pensiones retienen la mayor cuota por administrar el ahorro de sus afiliados.

**Por eso la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro presentarán ante la junta de gobierno de la propia Consar aquellas propuestas de comisiones que sean inferiores al promedio simple vigente y para ello exhorta al resto de las instituciones a bajar sus comisiones para el año 2015**



Por eso la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro presentarán ante la junta de gobierno de la propia Consar aquellas propuestas de comisiones que sean inferiores al promedio simple vigente y para ello exhorta al resto de las instituciones a bajar sus comisiones para el año 2015 a un nivel que, dice la Consar, *"resulte congruente con los rendimientos que ofrecen a los trabajadores por la administración de sus recursos"*. Los destinatarios del exhorto tienen nombre y apellido, son cinco las instituciones que hoy día reportan una comisión superior al promedio simple, las mismas que son emplazadas o exhortadas para que las bajen, sin que sean las únicas que deberán hacerlo, pero sí las que casi están obligadas debido a la metodología. Veamos, el promedio simple vigente de las comisiones se sitúa en 1,19%, con un cobro mínimo de 0,99% ejercido por la Afore PensionISSSTE, y un máximo de 1,34% cobrado por Coppel; la comisión más barata y la más cara. Así, las instituciones que están por encima del promedio simple del mercado son: la ya mencionada Coppel con 1,34%; Invercap, 1,32; Azteca, 1,31; MetLife, 1,25, y Principal con 1,24%. El agente regulador utiliza el promedio simple como tope para fijar las comisiones del año siguiente, cualquier cifra que sea superior queda descartada.

### **Nuevos recortes en el pronóstico de PIB para el cierre del año**

El bajo crecimiento de la economía mexicana registrado en agosto pasado, de apenas 1,3% a tasa anual, derivó en que algunos grupos financieros modificaran a la baja, de nuevo, sus perspectivas para todo el 2014. Banamex redujo su pronóstico de 2,6 a 2,4% y Ve por Más de 2,6 a 2,2%. La estimación de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) se mantiene en 2,7%. Grupo Financiero Banamex destaca que el avance de la economía mexicana en agosto estuvo muy por debajo de sus expectativas, que eran del 2,1%, y de 2,3% que tenía el consenso del mercado. Por lo pronto, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público ha informado a los legisladores que la actualización del precio del petróleo para 2015 se estimará en 79 dólares el barril para efectos de la Ley de Ingresos. *"La decisión se tomó a solicitud de los presidentes de las Comisiones de Hacienda de las Cámaras de Diputados y Senadores"*. En boletín oficial la dependencia señaló que se reunió en Palacio Nacional con los grupos parlamentarios del PRI, PAN y PRD de ambas cámaras, a petición de los presidentes de las comisiones de Hacienda.

**México D.F., Octubre 2014**