

The Company Newsletter for Supply Chain Finance.

E FACTOR NETWORK NEWSLETTER

eFactor network  eFactorDiez S.A.P.I. de C.V.
Sociedad Financiera Objeto Múltiple E.N.R.

Company News and Highlights

Supply Chain Finance Solutions for Cash Requirement.



Productos Fintech y desarrollo de mercado basado en Fundamentos de Teoría Económica y Riesgo Financiero.



INICIO COMPLICADO DEL SEXENIO: REVISIÓN DE LA EXPECTATIVA BASE DEL PIB.

Escrito por Edgardo A. Ayala G.

Shocks de oferta negativos. El inicio del sexenio se ha visto enmarcado en tres problemas que afectan la producción en el corto plazo. Estos son los siguientes:

- **Desabasto de gasolina.** Enmarcado en el combate al robo ilegal de gasolinas, denominado huachicoleo, el gobierno federal cerró ductos y decidió transportar por pipas la gasolina. La instrumentación se hizo en forma precipitada, durante diciembre, que es el mes con mayor consumo del energético y con tan sólo un par de días de inventario. De esta forma, se produjo un serio desabasto del combustible principalmente en la zona del Bajío y del occidente del país. Actualmente, la situación está bajo control en la mayor parte del país, el gobierno afirma haber incrementado en forma significativa los ingresos de ventas de PEMEX.
- **Huelgas de maquiladoras.** Entre enero y febrero de este año se emplazaron a huelga o existieron bloqueos en cerca de 50 maquiladoras en Matamoros, en la mayoría de los casos los trabajadores solicitaron un incremento salarial de 20% y un bono anual de 32 mil pesos. Hay que reconocer que, en muchos de los casos, los contratos laborales establecían ajustes salariales iguales o mayores a incrementos en los salarios mínimos, de forma que al aumentar éstos últimos en 100% en la frontera, las relaciones laborales se tensarían. Se estima que los problemas afectaron al 5% de la producción maquiladora de Tamaulipas en una duración promedio de 17 días. La mayoría de los casos han sido resueltos a favor de los trabajadores y sólo algunas maquiladoras han optado por cerrar operaciones.

Contact Info:
E FACTOR NETWORK
info@efactornetwork.com
www.efactornetwork.com
01 800 801 3322

Bloqueo de líneas ferroviarias en Michoacán. Debido a la falta de pagos de salarios y prestaciones, los maestros del CNTE en Michoacán tomaron las vías ferroviarias del estado. Los bloqueos duraron más de seis semanas, y se estima que afectaron operaciones de empresas en al menos 13 estados de la república.

Algunos analistas, como los economistas de Banorte y el IMEF, han estimado que las interrupciones en la producción y en el abasto ocasionado por estos problemas podrían significar pérdidas de 0.3% al estimado de crecimiento del PIB durante 2019. En nuestro caso, creemos que estos shocks tendrán un impacto negativo en el crecimiento del primer trimestre, pero en la medida de que estos eventos sólo hayan sido transitorios y no se vuelvan sistémicos, entonces el efecto debe de ser suavizarse a lo largo del año.

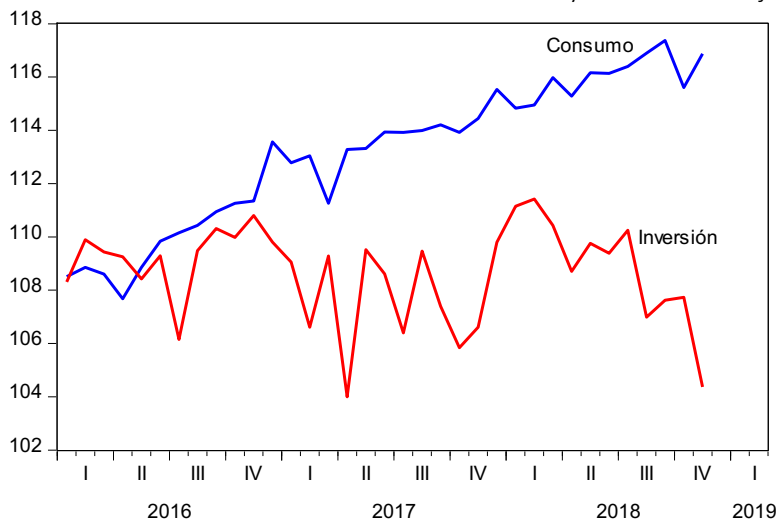
Aun así, la dinámica de la demanda agregada y de la actividad industrial revelada durante el cierre del 2018, y la gravedad en los problemas financieros de PEMEX, nos obligan a revisar el estimado de crecimiento durante 2019.

Desaceleración de la demanda agregada. Los indicadores mensuales de la demanda agregada muestran una desaceleración importante en el Consumo y un debilitamiento más acelerado en la Inversión, tal y como se muestra en la Gráfica 1.

En noviembre del 2018, último dato disponible, el crecimiento del consumo privado era del orden del 2%, por debajo del pico que se dio en marzo de ese año cuando crecía al 4%. De hecho, la tendencia en el crecimiento a partir de abril del 2017 es claramente descendente. La Inversión Fija Bruta tiene una dinámica muy errática, mes a mes, pero claramente pasó de la zona de expansión a la de contracción en el 2017, muy posiblemente por la incertidumbre ante las acciones de la administración Trump y la renegociación del Tratado de Libre Comercio. Pero la expansión que se dio a finales del 2017 y 2018, último año de una administración saliente, pierde vigor en el primer tercio del año y desciende rápidamente desde julio del 2018, a tasa anuales la contracción era a finales de año del orden del 2.1%.

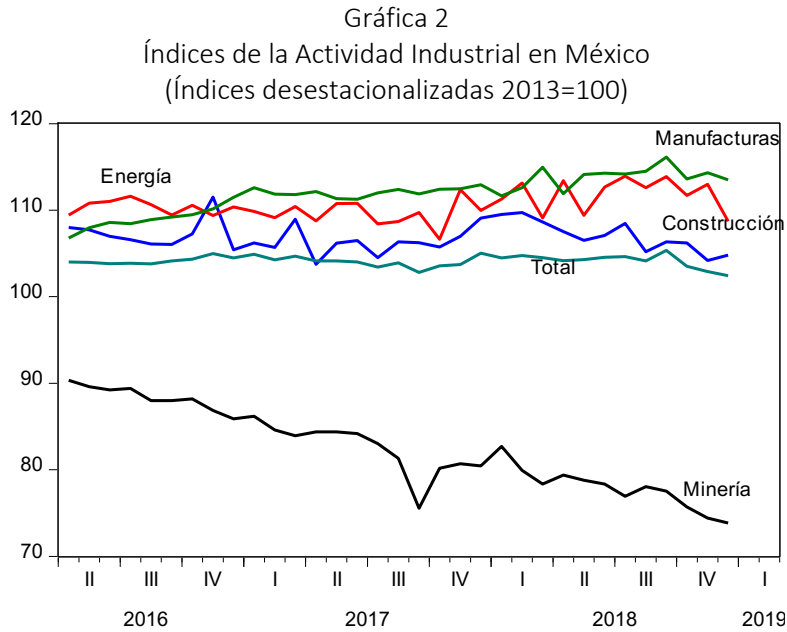
Gráfica 1

Tasas de crecimiento anual de los Índice de Consumo y de Inversión Fija Bruta



Fuente: Elaborado por el autor, con base a información de INEGI

Los índices de actividad industrial que estima INEGI también presentan signos importantes de desaceleración como se evidencia en la Gráfica 2. Sólo Manufacturas mantiene una expansión anual moderada, aunque en diciembre fue de sólo 0.5%. En cambio, Minería sigue en caída libre por el problema de la producción petrolera, Energía Eléctrica, Agua y Gas y Construcción empiezan a presentar contracciones entre octubre y diciembre del 2018. En diciembre del 2018, la Actividad Industrial decreció 2.5% anual, arrastrado por caídas anuales del orden del 8% en Minería, 1% en Energía, Agua y Gas y 4% en Construcción.



Fuente: Elaborado por el autor, con base a información de INEGI

Austeridad del gasto y problemas de PEMEX. Aunque no se cuenta con cifras definitivas de la magnitud del recorte a los gastos operativos del gobierno federal, evidencia anecdótica nos hace pensar que será de más profundidad que el que se realizó al inicio de la administración Peña Nieto, cuando el consumo de gobierno sólo aumentó 0.5% en términos reales. Lo más probable, es que se parezca más a las contracciones que se presentaron en el primer año de la administración Zedillo (-1.1%) o de la de Fox (-2.7%). A la austeridad hay que agregar la presión adicional que ocasionará sobre las finanzas públicas la debilidad financiera de PEMEX, que por lo pronto está requiriendo reducir la carga fiscal de la empresa en el equivalente de 3 puntos porcentuales, un sacrificio fiscal del orden de los 15 mil millones de pesos (mmp). No sería sorpresa que la capitalización de PEMEX tenga que aumentar durante el año.

Revisión al escenario de crecimiento. La tendencia en los componentes de la demanda agregada y de la actividad industrial solo nos presentan el marco al final del 2018. A diferencia de los shocks de oferta negativos del desabasto de la gasolina, las huelgas y el bloqueo ferroviario, la tendencia en la Inversión y el Consumo de Gobierno no parecen que se vayan a revertir en el 2018. En el Cuadro 1 estimamos el crecimiento del PIB durante 2019 tomando como comparación el escenario medio de los Criterios Generales de Política (CGP) que asumían un estancamiento real del Consumo del Gobierno como de la Inversión Fija Bruta, un crecimiento del 2% para el Consumo Privado e Importaciones y de 4% para Exportaciones. Manteniendo éstos últimos, pero anticipando una caída de 1% en el Consumo de Gobierno y de 2% en la Inversión, que son consistentes con las tendencias recientes, el resultado es un crecimiento esperado de 1.5% en lugar del 2% y del 1.8% que propusimos en el boletín de enero.

Cuadro 1
Revisión de expectativa de Crecimiento

| | CGP | Nueva Proyección |
|-------------------------------|--------------|---------------------|
| Consumo Privado | 0.020 | 0.020 |
| Consumo Gobierno | 0.000 | -0.010 |
| Consumo Total | 0.017 | 0.015 |
| Inversión | 0.000 | -0.020 |
| Exportaciones | 0.040 | 0.040 |
| Importaciones | 0.020 | 0.020 |
| Producto Interno Bruto | 0.020 | 0.015 |

Fuente: Elaborado por el autor con base a información de INEGI y CGP

Contact Info:
E FACTOR NETWORK
info@efactornetwork.com
www.efactornetwork.com
01 800 801 3322