

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.



EL CRECIMIENTO DE LA ECONOMÍA MEXICANA EN 2021: DISINTIENDO DEL CONSENSO DE LOS ANALISTAS.

Escrito por Edgardo A. Ayala G.

Síntesis

Discutimos las expectativas de crecimiento de la economía mexicana en el 2021:

- Destacamos una clara contradicción entre las previsiones de los especialistas económicos dependiendo de qué proyecciones presenten
- El consenso de los especialistas apunta a un crecimiento de 3.3% a 3.5%, pero demostramos que éste correspondería a un escenario de casi nulo crecimiento después de la fase inicial del rebote
- Concluimos que es más probable que el crecimiento se ubique en el rango de 3.8% a 4.2%

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

Análisis

2021 será un año atípico en crecimiento, no sólo porque cerramos el presente año en medio de un peligroso rebote del Covid19 combinado con el optimismo provocado por los resultados positivos en los estudios de varias vacunas para combatir el coronavirus, sino también por la inusual caída en la economía mexicana y mundial que provocó el *Gran Confinamiento*.

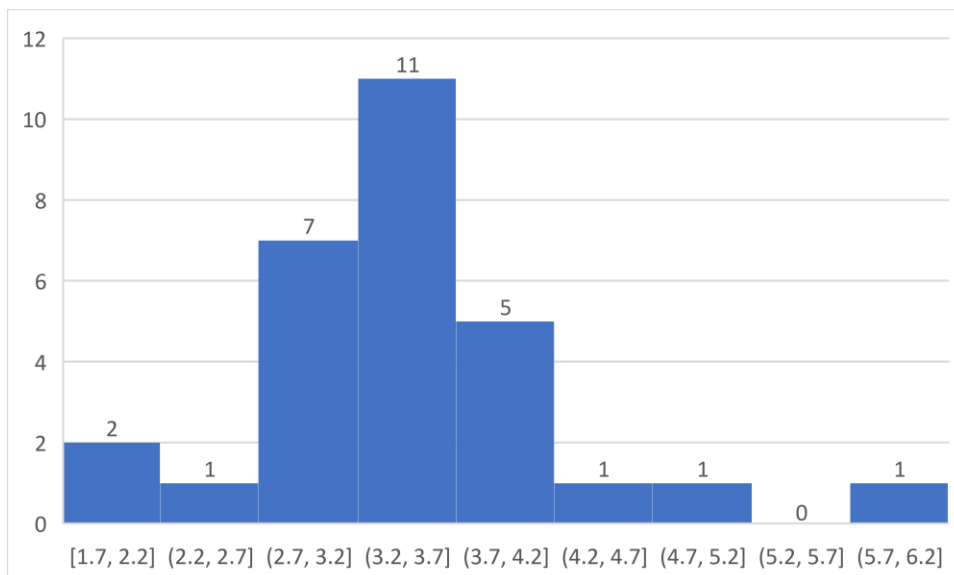
A diferencia de años “normales” existe gran disenso en las expectativas de crecimiento para el próximo año. Hace unos meses, la Secretaría de Hacienda adelantó una meta de crecimiento de 4.6% y obtuvo un sonoro rechazo en la prensa y en medios calificados al considerarla como exageradamente optimista. Otros jugadores de los mercados financieros apuntan que la fragilidad de PEMEX, la reversa de facto a la apertura energética y la discrecionalidad en las iniciativas y permisos de la presente administración redundarán en una tasa de crecimiento todavía menor a la trayectoria histórica del magro 2% que experimentamos por décadas antes de la cuarta transformación.

Reconociendo que efectivamente la expansión de largo plazo puede verse afectada a la baja en el mediano plazo, creemos que el crecimiento promedio de la economía mexicana en el 2021 será superior al crecimiento del PIB potencial de largo plazo, probablemente entre 3.8% y 4.2%. Adicionalmente, notamos que existe una contradicción en las previsiones que los analistas económicos han mostrado recientemente.

Empecemos por las expectativas de los analistas. En la encuesta de Citibanamex de Expectativas más reciente, se recabaron 29 pronósticos de los principales analistas de la economía mexicana, en su mayoría equipos de estudios económicos de instituciones financieras. El promedio y la mediana se ubicó en 3.5%, pero se exhibe una gran dispersión, las expectativas van de 1.7% hasta 6.0%. La gráfica 1 presenta la distribución de los pronósticos en intervalos de medio punto porcentual, la gran mayoría de las observaciones, 20 de 29, se concentran entre 3% y 4% y sólo 3 de 29 prevén un crecimiento superior al 4%.

Gráfica 1

Distribución de expectativas de los analistas sobre el crecimiento del PIB de la economía mexicana en 2021



Fuente: Encuesta Citibanamex de Expectativas, Noviembre 20, 2020

La mayoría de estos mismos analistas respondieron a la Encuesta sobre la Expectativa de los Especialistas en Economía del Sector Privado de Noviembre del 2020. En ella se les pide su pronóstico de crecimiento del PIB para 2021 así como el crecimiento trimestral del PIB ajustado por estacionalidad para los siguientes trimestres. El crecimiento promedio en esta fuente fue de 3.3%, muy parecido al 3.5% de la Encuesta de Citibanamex. No obstante, si formamos la trayectoria del PIB implícita de los pronósticos trimestrales, el crecimiento que resulta para el 2021 es 3.8%, es decir medio punto porcentual más!

La gráfica 2 muestra la trayectoria del PIB trimestral ajustado por estacionalidad del 2019 al cuarto trimestre del 2021, la línea gris corresponde a los valores ya observados, la línea azul es la trayectoria prevista por los analistas con base a las previsiones trimestrales de acuerdo a los crecimientos trimestrales promedios de 1.6% (2020/4T), 1.00% (2021/1T), -0.13% (2021/2T), 1.13% (2021/3T) y 0.73% (2021/4T).

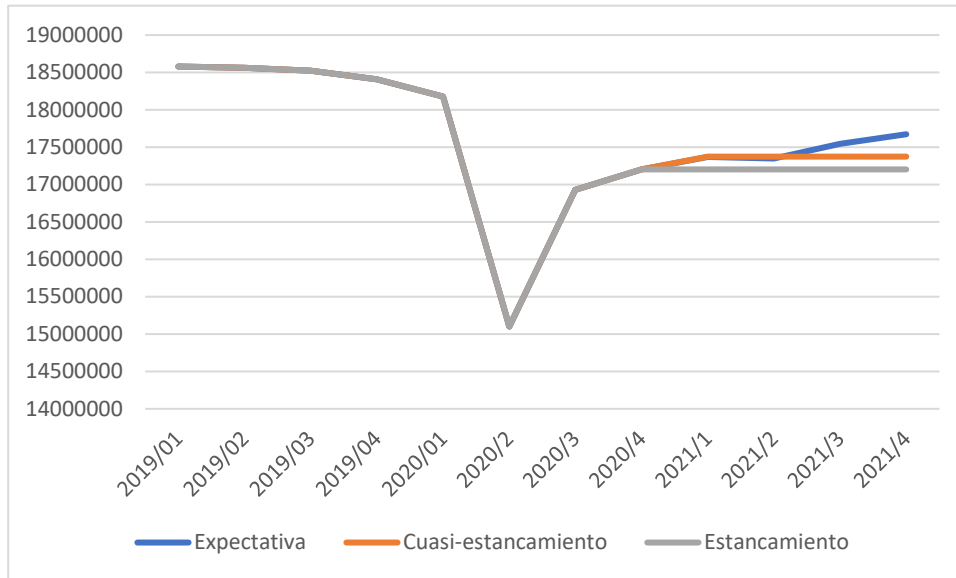
¿A qué se debe la contradicción? Alguien podría advertir que el pronóstico para todo el año es para el crecimiento del PIB sin ajuste por estacionalidad y el del crecimiento trimestral es para la serie desestacionalizada. Esto es cierto, pero estas dos tasas de crecimiento anuales tienen una correlación de 0.999 en la evidencia de 1993 a 2019, y la diferencia entre ellas en este periodo es de apenas -0.0178% en promedio, un intervalo de confianza del 95% en la diferencia de ellas es -0.018% a 0.05%. Es decir, la diferencia más probable es de apenas de dos a cinco milésimas. Esto no parece ser la causa.

Más bien creo que al preguntárseles por la expansión trimestral, los analistas adoptan una postura de corto plazo, que creo más adecuada ya que las tasas trimestrales seguramente serán mayores al promedio histórico (que es de alrededor de 0.5%) simplemente porque las bases son más pequeñas. Pero cuando se pregunta por la cifra anual, al parecer le dan más peso a los factores de largo plazo que discutimos al principio de este Newsletter.

Finalizamos presentando dos escenarios muy pesimistas. Imagine que el PIB crece 1.6% en 2020/4T y 1.0% en 2021/1T, como sostienen los analistas, y a partir de ahí ya no se registrara crecimiento alguno, esta es la trayectoria color mostaza llamada cuasi estancamiento en la gráfica 2. Aun así, el crecimiento del PIB promedio del 2021 sería de 3.1%! Es decir, el consenso de 3.3% implicaría casi no crecer en 2021, lo que francamente es difícil de que se cumpla. Finalmente, si los crecimientos trimestrales fueran cero durante el 2021, la línea gris del escenario Estancamiento, aún en este caso claramente extremo el PIB promedio del 2021 crecería 2.1%!

Visto así, aunque coincido en que en el mediano plazo la economía mexicana podría presentar trayectorias de crecimiento de 1% anual o menos, en el corto plazo, 2021, creo es más plausible que se presente un crecimiento anual mayor al que prevén los analistas, considero plausible un rango de entre 3.8% y 4.2%. Si bien parte del crecimiento se debe a un efecto de simple aritmética, también es razonable que en sectores importantes como transporte aéreo, hoteles y restaurantes, espectáculos y otros mejoren sensiblemente en 2021 a consecuencia de la vacunación masiva contra el virus, tanto en México como en el resto del mundo. Tendría que darse un súbito estancamiento para revertir esta dinámica, lo cual es muy improbable si la economía mundial sigue recuperándose y si el 2021 es el año donde la humanidad empieza a superar la crisis sanitaria ocasionada por el SARS-CoV-2.

Gráfica 2
 Proyecciones de la trayectoria del PIB trimestral de la economía mexicana prevista
 por los analistas y dos escenarios pesimistas
 (Millones de pesos del 2013, cifras ajustadas por estacionalidad)



Implicaciones para el Sector Fintech. Aún y cuando la economía mexicana crezca en la vecindad del 4% en 2021, la heterogeneidad en los crecimientos sectoriales será muy marcada. Tenemos empresas como las de la aeronáutica que están al borde de la quiebra, mientras que gran parte de las manufactureras siguen la dinámica de la recuperación de los mercados internacionales. En este entorno conviene ser cautos en la adopción de estrategias de las empresas Fintech, sobre todo en la evaluación del riesgo de la cartera crediticia de las mismas.