

Análisis Macroeconómico

Recorte adicional al gasto para apuntalar los fundamentales ante volatilidad derivada del Brexit

Javier Amador / Iván Martínez Urquijo / Javier Morales / Arnulfo Rodríguez / Carlos Serrano

- El resultado del referéndum en favor de la salida del Reino Unido de la Unión Europea (UE) desató un incremento generalizado de la aversión al riesgo que se reflejó en importantes pérdidas de los mercados accionarios (EuroStoxx -8.6%, S&P500 -2.8%, IPC -2.7%) y depreciaciones de divisas (Libra esterlina -11.0%, Rand Sudafricano -4.25%). En particular, el peso mexicano, una de las pocas monedas emergentes que cotiza las 24 horas, registró una sobrereacción durante la madrugada que se reflejó en una depreciación de 5%, lo que llevó al dólar a ubicarse en un nuevo máximo histórico de 19.51 pesos. Posteriormente, a medida que los diversos mercados reanudaron sus operaciones, el peso se estabilizó en niveles entre 18.80 y 18.90 pesos por dólar, con lo cual se ubica como la tercera divisa de países emergentes más depreciada durante el día.
- La salida del Reino Unido de la UE establece un precedente negativo en materia de integración económica y comercial a nivel global. No obstante, esta decisión democrática por parte de los británicos de abandonar la UE tendrá un impacto mínimo sobre las exportaciones mexicanas ya que este destino representa solamente 0.7% de las exportaciones totales. En relación a los flujos de Inversión Extranjera Directa (IED), de acuerdo con información estadística de estos flujos, los provenientes del Reino Unido e Irlanda del Norte han totalizado alrededor de 10,300 millones de dólares durante el periodo 2000-2015. Este monto representa 2.5% del total de los flujos de IED recibidos por México en dicho lapso. La mayor parte de dichos flujos se han originado desde Estados Unidos, el cual participa con 45.8% en el total.
- Sobre el futuro de las relaciones comerciales y de inversión entre México y el Reino Unido, Ildefonso Guajardo, Secretario de Economía, indicó que se abre un abanico de tres posibilidades: 1) el Reino Unido podría continuar regido bajo los acuerdos originales de la Asociación Europea de Libre Comercio, con la cual México actualmente se encuentra modernizando un acuerdo comercial; 2) el Reino Unido mantiene un acuerdo de unión aduanera con la UE, lo cual le brinda a México los mismos beneficios comerciales con los que actualmente cuenta con la UE; 3) la negociación de un nuevo acuerdo de libre comercio entre México y el Reino Unido, con lo cual se podría aprovechar hasta los dos años de transición en los que el Reino Unido se sale definitivamente de la UE.
- La SHCP anunció que realizará un recorte adicional al gasto del gobierno federal por 31.7 mil millones de pesos (mmp), el cual complementa al recorte que la SHCP anunció en febrero de este año por 132.3 mmp (32.3 mmp de recorte del gobierno federal y 100 mmp de Pemex). La SHCP indicó que este segundo recorte al gasto del sector público busca fortalecer los fundamentales macroeconómicos del país ante posibles efectos adversos que la volatilidad cambiaria del peso pudiera enfrentar como consecuencia de la salida del Reino Unido de la Unión Europea.

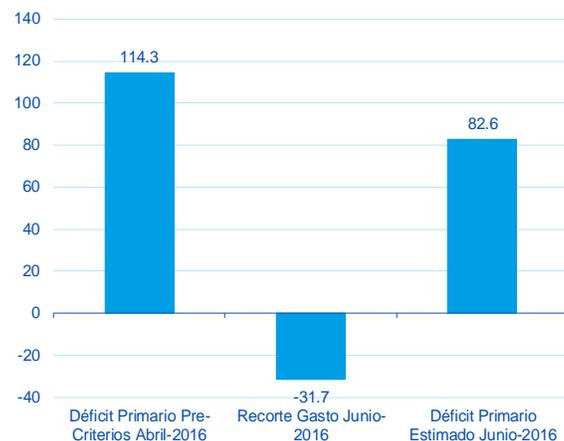
- Cabe mencionar que en el Documento de Pre-Criterios 2016 que la SHCP envió al H. Congreso de la Unión en abril de 2016 hizo referencia a que el déficit económico primario para 2016 ascendería a 114.3 mmp. En la medida en que el recorte al gasto por 31.7 mmp que la SHCP anunció hoy se refleje totalmente en la disminución del déficit económico primario esperado para este año, se tiene entonces que este déficit podría disminuir a 82.4 mmp. La SHCP aprovechó el anuncio que dio hoy para ratificar que en 2017 que las finanzas públicas del país registrarán superávit económico primario, lo cual no sucede desde 2008. Es decir, mediante el anuncio de hoy la SHCP además de fortalecer los fundamentales macroeconómicos del país también ratificó su compromiso de continuar fortaleciendo las finanzas públicas del país el año que entra.
- De igual forma, la SHCP también informó que todos los requerimientos financieros del país para 2016 ya estaban cubiertos mediante diferentes colocaciones de deuda que se han realizado a lo largo del año. Esta situación evita la posibilidad de que el país pudiera enfrentar un entorno adverso en los mercados al momento de colocar deuda o refinanciar pasivos.
- Respecto a una posible intervención en el mercado cambiario no hubo novedades. El Secretario de Hacienda destacó nuevamente que la Comisión de Cambios permanecerá atenta al comportamiento del mercado cambiario y que actuará en caso de que se observen condiciones desordenadas o episodios especulativos en contra del peso.
- En materia de política monetaria, ante la ausencia del gobernador de la Junta de Gobierno, el subgobernador Roberto del Cueto señaló que la Junta analizará el desarrollo de los eventos y los movimientos en los mercados financieros para tomar su decisión el próximo 30 de junio, de acuerdo con el calendario preestablecido. Por otro lado, a pregunta expresa de la prensa, el subgobernador mencionó que si bien se han visto reducciones en la tenencia de valores gubernamentales, estas no han sido muy importantes, se han concentrado en el corto plazo, y al momento no es un tema que preocupe a la Junta.
- **Valoración.** Consideramos que el recorte anunciado por la SHCP es favorable ante la situación de volatilidad actual, sobre todo en la medida en que prácticamente la totalidad se enfoca en gasto corriente. Respecto a la decisión de política monetaria mantenemos nuestra previsión de que Banxico mantendrá la tasa sin cambio la próxima semana. No obstante, las probabilidades de un alza se han incrementado de manera importante ante la significativa depreciación cambiaria y sus posibles efectos sobre las expectativas de inflación, además de la reducción de la tenencia de valores gubernamentales por parte de extranjeros y los retos que supone sobre el financiamiento del déficit de la cuenta corriente. Finalmente, prevemos que la salida del Reino Unido de la UE no tendrá un impacto significativo sobre la cuenta corriente y la balanza comercial de México. Asimismo, dado que los flujos de IED entre México y ese país cuentan con un acuerdo de protección recíproca, estimamos que dicha salida tenga un efecto mínimo sobre los futuros flujos de IED provenientes del Reino Unido.

Gráfica 1
Tipo de cambio intradía, 23 y 24 de junio 2016. (ppd)



Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg.

Gráfica 2
Recorte anunciado al gasto público y déficit primario (miles de millones de pesos)



Fuente: BBVA Research con datos de SHCP

AVISO LEGAL

Este documento ha sido preparado por BBVA Research del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (BBVA) y por BBVA Bancomer. S. A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA Bancomer, por su propia cuenta y se suministra sólo con fines informativos. Las opiniones, estimaciones, predicciones y recomendaciones que se expresan en este documento se refieren a la fecha que aparece en el mismo, por lo que pueden sufrir cambios como consecuencia de la fluctuación de los mercados. Las opiniones, estimaciones, predicciones y recomendaciones contenidas en este documento se basan en información que ha sido obtenida de fuentes estimadas como fidedignas pero ninguna garantía, expresa o implícita, se concede por BBVA sobre su exactitud, integridad o corrección. El presente documento no constituye una oferta ni una invitación o incitación para la suscripción o compra de valores.