

Comenzando con el pie izquierdo: La impensable cancelación de Texcoco

Mensajes Importantes:

- Cancelar el Nuevo Aeropuerto en Texcoco resulta una decisión muy desafortunada que tendrá consecuencias negativas para el panorama económico de México.
- Comienzan a surgir muchas preocupaciones entre los inversionistas y el sector privado, ahora que enfrentan una mayor incertidumbre sobre futuras decisiones de política con una confianza mermada en el nuevo gobierno.
- Se ha producido un punto de quiebre dentro de la percepción de riesgo y de las expectativas de México. Las abruptas reacciones de las variables financieras revelan un mayor nivel de riesgo para los activos financieros mexicanos. El tono contencioso contra los mercados financieros no ayudará a producir un ambiente positivo para la economía mexicana.
- Distintos actores económicos relevantes expresaron su preocupación y desacuerdo, mientras otros aún están por reaccionar. Las calificadoras podrían tomar algunas medidas con respecto a la perspectiva de la deuda soberana, e incluso degradarla.
- Se esperan algunos ajustes negativos a los pronósticos macroeconómicos de los analistas del sector privado.
- Estaremos revisando nuestro marco macroeconómico con un sesgo negativo, recortando nuestro pronóstico de crecimiento del PIB para 2019 de 2.1% a un rango entre 1.5% y 1.8%. Algunas otras implicaciones aún en proceso de definición incluirían mayores tasas de interés, más acciones restrictivas de política monetaria y una menor inversión extranjera.

El Anuncio

Acompañado por su futuro jefe de gabinete, Alfonso Romo, por su futuro ministro de Transportes y Comunicaciones, Javier Jiménez Esprú; y su asesor favorito (?) en temas de ingeniería civil, José María Riobóo; el presidente electo anunció que:

- La decisión es obedecer el mandato de la ciudadanía, se construirán dos pistas en la base militar de Santa Lucía, se mejorará el actual aeropuerto de la Ciudad de México y se reactivará el aeropuerto de Toluca.
- La decisión que los ciudadanos tomaron ayer es racional, democrática y eficaz.
- Esta decisión se toma con respeto absoluto al estado de derecho, sin afectar los intereses de las empresas y de los financieros.
- Se aplicó un ejercicio democrático y fue la gente la que decidió y tenemos que ir creando el hábito democrático. Cuando hay democracia no existe la corrupción.

CONTACTO

Mario Correa

Director, Estudios Económicos México

+52 55.5123.2683

mcorrea@scotiabank.com.mx

Daniel Mendoza Aceves

+52 55.5123.0000 Ext.31797

damendoza@scotiabank.com.mx

Carlos Tabares Juárez Bernal

+52 55.5123.6479

ctabares@scotiabank.com.mx

Paulina Villanueva Cuevas

+52 55.5123.0000 Ext.36450

pvillanuevac@scotiabank.com.mx

Índice de la Bolsa Mexicana de Valores



Source: Bloomberg

- Es viable desde el punto de vista técnico el construir este Nuevo aeropuerto en Santa Lucia. Está demostrado que los dos aeropuertos pueden operar [simultáneamente].
- El Gobierno Federal se va a ahorrar, con esta decisión inteligente y sabia de los ciudadanos, alrededor de 100 mil millones de pesos.
- Estoy haciendo el compromiso que en tres años vamos a tener resultado el problema en definitiva.
- A partir del día primero la gente decidió que se hagan los cambios en el país, que ya no decidan unos cuantos.
- El nuevo Gobierno no va a estar al servicio de una minoría. Siempre va a prevalecer el interés general, lo que convenga a la Nación, les guste o no les guste. Todo esto que crearon de ambiente de zozobra o de miedo de los mercados financieros, imagínense el Estado mexicano, un Estado democrático, de derecho, porque a eso aspiramos, supeditado a los mercados financieros. ¿Quién manda? ¿No es el pueblo? ¿No son los ciudadanos? ¿No es eso la democracia? Ese es el cambio, entonces se acabó el predominio de una minoría y la vinculación de poder económico y poder político.

Tipo de cambio: MXN / USD



Las reacciones abruptas del mercado

Los mercados financieros en México reaccionaron bruscamente, registrando pérdidas generalizadas no vistas desde que Donald Trump ganó las elecciones presidenciales de los Estados Unidos:

- El peso mexicano se depreció 3.6% en un día, la peor caída desde que Trump ganó las elecciones presidenciales, llegando a 20.06 pesos por dólar.
- La Bolsa Mexicana cayó 4.2%.
- La tasa de interés del bono M de 10 años aumentó en 38 puntos base, alcanzando 8.70%, la más alta desde 2009.
- El bono a 30 años de MEXCAT ha perdido algo más de 22 por ciento a lo largo del año y podría estar relacionado con la incertidumbre que rodeaba al proyecto.

Rendimiento del Bono M 10 años (%)



La reacción del Sector Privado

- Consejo de Coordinación Empresarial: la cancelación del Nuevo Aeropuerto envía un grave mensaje de incertidumbre a los mercados internacionales, a los inversionistas y a todos los ciudadanos, ya que los compromisos del Estado Mexicano se perderán y el Estado de Derecho actual se romperá. Nosotros, los hombres de negocios, rechazamos esta decisión y el método utilizado para tomarla. El mensaje a los ciudadanos, mercados internacionales, firmas e inversionistas es que no hay confianza de que los contratos firmados serán respetados y los proyectos a largo plazo no tienen garantía para ser terminados. La cancelación de NAIM tendrá consecuencias legales y financieras con los acreedores y contratistas, pero especialmente los riesgos de reputación para México.
- Confederación Patronal de la República Mexicana (Coparmex) señala que el referéndum no tiene una base legal y estadística. Gustavo de Hoyos, presidente de Coparmex, instó al presidente electo a reconsiderar y concluir el proyecto en Texcoco.

Principales interesados

- Los principales contratistas del proyecto son Terminal Valle, ICA, Coconal, Cargi y Astaldi; representan casi el 95% de los contratos (131,553 millones de pesos). Mientras tanto, los fondos de inversión de Inbursa y Santander, y las Afores como Inbursa, Pensionissste, Profuturo y XXI-Banorte tienen algunas exposiciones a los certificados de Fibra E. Según los

medios de comunicación, Carlos Slim es uno de los grandes afectados, ya que tiene una gran participación en Fibra E y es uno de los accionistas del principal contratista, Terminal Valle.

Datos del Nuevo Aeropuerto

- El Aeropuerto de Texcoco tiene un costo estimado de 13.3 mil millones de dólares (MMD), de los cuales aproximadamente 10 MMD ya han sido asegurados por: la colocación de bonos garantizados en los mercados internacionales 6 MMD (con vencimiento en 10 y 30 años), bono de Fibra-E por 1.6 MMD, del presupuesto público por 1.25 MMD y la negociación de una línea de crédito con Banobras por 1 MMD. Dicho financiamiento era suficiente para alcanzar hasta el primer semestre de 2020 y equivale al 75% del proyecto. Si bien el 87.5% del financiamiento se realizó con una deuda que cuenta con la obligación de pago, incluidas las notas garantizadas con los derechos de recaudación de pasajeros del aeropuerto, los certificados de acciones de Fibra-E (12.5% del financiamiento) no tienen ese compromiso.
- Con información proporcionada por el Grupo de Aeroportuario de la Ciudad de México (GACM) hasta agosto del 2018, el progreso general del trabajo es de 31.8% por concepto de Trabajos y Estudios Preliminares, Obras Lado tierra y Obras Lado aire y se tiene el compromiso de pagar 100 mil millones de pesos a los 307 contratistas y subcontratistas que trabajan en el proyecto.
- De acuerdo con información difundida en los medios, el ministro de Comunicaciones y Transportes (Gerardo Ruíz) mencionó que el costo de la cancelación sería de 100 mil millones de pesos (60% para el trabajo realizado y 40% para insumos comprados), mientras que el director general del GACM (Federico Patiño) comentó que además se tendrían que desembolsar 120 mil millones de pesos de compensación por el término anticipado de la concesión.

Consideraciones

La desafortunada decisión marca un punto de quiebre.

- No se puede encontrar una lógica clara en la decisión de desechar el principal proyecto de infraestructura en el país, un trabajo en progreso que tomó muchas décadas para comenzarse y sin una clara valoración de una alternativa concreta, ya que el Proyecto Santa Lucía es solo un bosquejo vago. Sin embargo, viéndolo desde un punto de vista económico y financiero, se desperdiciarán muchos recursos a expensas de los contribuyentes, y el ahorro propuesto de 100 mil millones de pesos no se puede sustentar sin un proyecto alternativo concreto.
- La decisión cae como una ducha de agua fría y resulta un mensaje grave para los inversionistas. Para la mayoría de los participantes del mercado, era impensable que se cancelara el proyecto de Texcoco, ya que se consideraba un gran logro del Gobierno Mexicano y era altamente valorado para los inversionistas profesionales, no solo como un proyecto en sí, sino también por los impactos positivos que tendría sobre el crecimiento potencial de México. Ahora, el futuro Gobierno Mexicano está cancelando el proyecto incluso antes de asumir el cargo, no sólo sin una justificación clara para hacerlo sino también insensible a las repercusiones negativas que esto tendrá en las perspectivas de crecimiento económico para los próximos años. Lo que transmite la señal de que sólo los proyectos que tengan oportunidad de completarse dentro del plazo de seis años del actual gobierno pueden realizarse de manera segura, mientras que los proyectos de más largo plazo están sujetos a ser fácilmente rechazados por el próximo gobierno.
- La manera en que se tomó esta decisión es especialmente preocupante para los inversionistas, con un método de consulta pública altamente cuestionable, poco democrático y evidentemente sesgado en favor a Santa Lucía.
- También es preocupante la aparente falta de comprensión del funcionamiento de los mercados financieros y la referencia explícita del Estado Mexicano supeditado a los mercados financieros. Parece que el nuevo gobierno no tomará en cuenta las lecturas de los mercados ni reaccionará a sus decisiones, lo que hará que sea mucho más difícil anticipar lo que podría suceder a más adelante.
- También es lamentable es que el nuevo gobierno siga utilizando un discurso político de confrontación, desacreditando a todos los que se oponen a la decisión, en lugar de tratar de entender cuáles son las preocupaciones que hay detrás por parte de muchos participantes.

- Esta decisión representa un punto de quiebre, un antes y después para los mercados financieros. Anteriormente se creía que el razonamiento económico y financiero prevalecería en las decisiones del nuevo gobierno, debido a todos los mensajes enviados por el equipo económico. Ahora esa creencia prácticamente se ha desvanecido y los inversionistas no están seguros de qué creer y se preguntan dónde están los contrapesos.
- La percepción del riesgo en México ha cambiado drásticamente después de esta decisión, como las reacciones del mercado nos permiten ver. Ahora, se están pidiendo primas más altas a los activos mexicanos, lo que se traducirá en tasas de interés más altas para los emisores mexicanos.

¿Qué sigue?

- Las crecientes preocupaciones están aumentando entre los inversionistas acerca de lo que viene a continuación para el nuevo gobierno: ¿Qué pasará con la reforma energética? ¿Cómo se cambiará el plan de negocios de PEMEX? ¿Qué pasará con la disciplina fiscal? ¿Se sostendrá efectivamente la estabilidad macroeconómica? ¿Qué efectos tendrá esta decisión sobre la credibilidad del equipo económico del nuevo gobierno? ¿Se utilizará esta forma de consulta pública distorsionada para justificar decisiones más relevantes?
- Para los mercados financieros, los abruptos movimientos del lunes fueron probablemente sólo la primera parte de la reacción. Aún se espera una mayor digestión de lo ocurrido, y junto con un entorno financiero global complejo, la ansiedad podría continuar durante las próximas semanas. Cabe destacar que Brasil se está convirtiendo en un creciente atractivo entre los inversionistas internacionales después de la victoria de Bolsonaro, porque a pesar de muchos mensajes controversiales sobre temas sociales, está enviando muchos de los mensajes correctos en materia económica y en relación a los mercados financieros. Dado que Brasil es quizás nuestro principal competidor en los mercados globales; después de los eventos de esta semana, podría haber un cambio significativo en los sentimientos de los inversionistas, favoreciendo a Brasil en comparación con México.
- Podría esperarse que las agencias calificadoras empiecen a actuar en las calificaciones mexicanas. Es probable que después de esta decisión, se pueda asignar una perspectiva negativa a la deuda soberana, y una posible reducción no es impensable. Parece bastante probable que las finanzas públicas se vean afectadas por esta decisión, que debería compensarse de alguna manera para evitar un mayor deterioro de la postura fiscal.
- Es de esperarse que los analistas del sector privado realicen revisiones en el marco macroeconómico con un sesgo negativo.
- La renovación de la línea de crédito flexible (LCF) del Fondo Monetario Internacional (FMI) a México debe ponerse en el radar, ya que nos aproximamos al tiempo en el que suele renovarse. En un entorno global complicado donde los mercados emergentes ya se encuentran bajo presión, parece probable que el FMI querrá tener toda su capacidad financiera disponible. Habrá que estar atentos para ver si la decisión del aeropuerto generó algún cambio en su lectura del panorama económico de México. Una eventual reducción o cancelación de la LCF a México podría tener algún impacto en la percepción del riesgo y en las primas de riesgo para los activos financieros mexicanos.
- Necesitaremos ajustar nuestro pronóstico macroeconómico para incorporar las posibles implicaciones de esta decisión, entre las cuales podemos ver mayor incertidumbre sobre las medidas del nuevo gobierno, una mayor percepción de riesgo para los inversionistas nacionales e internacionales, primas de riesgo y tasas de interés más altas para los emisores mexicanos; un impacto significativo en las inversiones reales nacionales y extranjeras, una mayor sensibilidad en los mercados financieros a los desarrollos externos, posibles presiones adicionales sobre el peso mexicano que podrían desencadenar una mayor inflación y una mayor respuesta de la política monetaria. Esta revisión nos llevará algún tiempo completarla; pero ahora podemos decir que las perspectivas para la economía mexicana son menos prometedoras, con un crecimiento del PIB para 2019 ajustándose de 2.1% a un rango entre 1.5% y 1.8%.

Este documento, elaborado por la Dirección de Estudios Económicos, y dirigido exclusivamente a personas que radican en el territorio Mexicano, es publicado con la única intención de proporcionar información y análisis con base en las fuentes que se consideran fidedignas y que sin embargo, no garantizan su veracidad. Las opiniones, estimaciones y proyecciones contenidas aquí reflejan el punto de vista personal de los economistas y analistas de Scotiabank Inverlat señalados en el presente documento, no el de un área de negocio en particular y no necesariamente una opinión institucional. Dichas opiniones pueden modificarse de acuerdo con los cambios en las condiciones económicas, políticas y sociales, y no deben ser consideradas como una declaración unilateral de la voluntad, ni ser interpretadas como una oferta, sugerencia o invitación para comprar o vender valor alguno, o como una oferta, invitación o sugerencia para contratar los servicios de Scotiabank Inverlat. Asimismo el presente análisis no puede ser entendido como una Asesoría de Inversiones ya que no constituye en forma alguna, una recomendación personalizada a quien lo recibe, por lo que la decisión de inversión sobre alguna o algunas emisora(s) mencionada(s) en el presente análisis es responsabilidad exclusiva del cliente en función de su perfil de inversión. Este documento es de libre distribución de acuerdo a "Prácticas de Venta". La compensación de los analistas que elaboraron el documento depende, entre otros factores, de la rentabilidad y la utilidad generada por todas las áreas de Scotiabank Inverlat, pero no por un negocio o área de negocio en particular. La compensación de los analistas no se relaciona con una recomendación en particular; la compensación, entre otros factores, depende de la asertividad de las estimaciones y recomendaciones contenidas en este documento. Los analistas no reciben compensación alguna por parte de las emisoras de los valores que se describen en este reporte. Asimismo, los analistas no percibieron compensación alguna de personas distintas al Grupo Financiero Scotiabank Inverlat o de sus subsidiarias y/o afiliadas con respecto a la elaboración de este reporte. Alguna de las empresas del Grupo Financiero Scotiabank Inverlat puede realizar inversiones por cuenta propia en los valores descritos en este reporte. Scotiabank Inverlat o alguna otra empresa del Grupo pueden tener alguna relación de negocios con las emisoras de los valores contenidos en este reporte (agente colocador, agente estructurador, representante común, asesor financiero, servicios financieros, etc.). La Dirección de Estudios Económicos es un área independiente de las áreas de negocio, incluyendo el área de Operaciones y de Banca de Inversión y, no recibe remuneración, directriz, o de cualquier forma, influencia alguna por parte de las áreas de negocio que pueda afectar en cualquier sentido las opiniones contenidas en este documento. Este documento no puede fotocopiarse, ser utilizado por cualquier medio electrónico o bien ser reproducido por algún otro medio o método en forma parcial o total; tampoco puede ser citado o divulgado sin la previa autorización de la Dirección de Estudios Económicos de Grupo Financiero Scotiabank Inverlat, S.A. de C.V. Los servicios de Scotia Inverlat Casa de Bolsa no están disponibles para personas en los Estados Unidos de América, salvo Inversionistas Institucionales Mayores (Major Institutional Investors) o Corredores Registrados (Registered Broker Dealers).