

Análisis Económico

Consulta NAIM y resultado: un daño auto infligido e innecesario

La confianza resulta dañada por la pérdida de una batalla clave de los moderados dentro del próximo Gobierno

Carlos Serrano / Javier Amador

30 octubre 2018

Resultado de la consulta pública: solo alrededor del 1% de los posibles votantes participaron. Dentro de esta minoría, una gran mayoría optó por la cancelación del proyecto actual. El alcance de la consulta era limitado, por cuanto se circunscribía a 1.073 centros de votación de 538 municipios, lo que representa un 79% de la población total. La opción de cancelar el actual proyecto, manteniendo en su lugar el aeropuerto actual y ampliando las instalaciones en Santa Lucía y Toluca, obtuvo una victoria aplastante. Un 70% de la minoría que votó se decantó por la cancelación del proyecto, lo que conlleva unas fuertes pérdidas. Los sondeos realizados antes de la consulta corroboraron que la redacción de la pregunta no era neutral: la cancelación era la opción mayoritaria cuando los participantes respondían a la pregunta de la consulta, mientras que al plantearseles la misma cuestión con una redacción más neutral los resultados fueron más equilibrados. Al igual que al presidente electo y que la mayoría que votó por cancelarlo, a nosotros también nos preocupa la posible corrupción en torno al proyecto actual, pero la solución no era cancelarlo.

El presidente electo confirmó que los resultados de la consulta son vinculantes y que se cancelará el nuevo aeropuerto. La decisión de cancelar el proyecto implica costos directos e indirectos. En cuanto a los primeros, si los tenedores de bonos y las contrapartes en contratos firmados requieren que el gobierno pague la deuda relacionada con el proyecto cancelado (bonos emitidos, crédito y una tarifa de cancelación), el monto será de aproximadamente USD 10bn al tipo de cambio actual de 20.0. o alrededor del 0.9% del PIB. Sin embargo, en muchos sentidos, los costos directos asociados con la cancelación parecen ser el menor costo. Los costos indirectos se reflejan ya, principalmente en tasas de interés más altas y un peso más débil. El peso mexicano (MXN) había tenido un desempeño notablemente peor en los días previos a la consulta y se debilitó considerablemente tras conocerse el resultado (3.5% a 20.0ppd). Las tasas de interés a largo plazo se han incrementado para dar cuenta de las mayores primas de riesgo soberano, pero también poniendo en precio una posible acción del Banco Central. Con mayores riesgos de inflación, Banxico probablemente ahora reaccionará a estos nuevos desarrollos y riesgos con un nuevo aumento de la tasa de referencia en la reunión de noviembre. De hecho, ahora pensamos que Banxico debería aumentar no solo para reducir los riesgos de inflación derivados del fuerte debilitamiento del MXN, sino también para indicar que los errores en las políticas económicas conllevan un costo que se debe intentar contrarrestar.

Tanto los mercados como los inversores nacionales e internacionales estaban concediendo al nuevo gobierno el beneficio de la duda. Pero esto parece estar cambiando en las últimas semanas. Antes de que la incertidumbre comenzara a crecer, se creía que el aeropuerto de Texcoco terminaría probablemente siendo construido con posibles modificaciones para reducir los costos y la probable rendición de cuentas para reducir la posible corrupción. El gobierno próximo consultó a técnicos que expresaron su opinión: el proyecto actual era la mejor opción. La visión benigna con respecto al nuevo gobierno fue apoyada por nombramientos apropiados del gabinete en el equipo económico y por mensajes macroeconómicos sólidos. En nuestra opinión, este daño auto infligido era innecesario. En nuestra opinión, es arriesgado enviar una señal de que el enfoque de las políticas económicas podría ser discrecional. En el futuro, es probable que haya un período de control de daños, pero la confianza está dañada. El resultado ha puesto a México en el mapa en un momento delicado de aumento de las tasas de interés en EE.UU. e

hipersensibilidad de los mercados a las decisiones económicas de los países. Diferenciarse negativamente es costoso en cualquier momento, pero durante los períodos de aversión al riesgo lo es más.

Los costes indirectos constituyen el verdadero daño. ¿Va a verse erosionada la confianza? ¿Cambiará la percepción de los mercados sobre el próximo Gobierno tras este proceso y su resultado? En caso afirmativo, los costos serán probablemente elevados. Toda la incertidumbre sobre el TLCAN ha mantenido débil la inversión privada durante los últimos tres años. Con un nuevo acuerdo comercial y una perspectiva favorable después de las elecciones, ya que se asumió que las políticas económicas serían sólidas, se consideró que la inversión privada estaba a punto de dar un giro y comenzar a superar la debilidad observada en los últimos años. Este resultado puede percibirse como un bache adicional en el camino y representa un costo de oportunidad.

Además, las tasas de interés más altas y un peso más débil se traducirán en mayores costos de servicio de la deuda. Esto limitará el dinero disponible que queda para gastar en programas sociales. Con la señal de un posible enfoque discrecional de las políticas públicas, ¿continuarán descontando los mercados que la solidez macroeconómica prevalecerá durante los seis años del gobierno? El hecho de que surja esta pregunta es, en nuestra opinión, el mayor costo de todo esto. En pocas palabras, los mercados saben que los moderados perdieron una batalla clave y que podrían seguir perdiendo más batallas en otros frentes.

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.