

Análisis Económico

La economía se desacelera

El Financiero (México)

Carlos Serrano

1 agosto 2019

Ayer el INEGI publicó el dato preliminar de crecimiento del segundo trimestre. Como sabemos, dicho dato fue de 0.1% con respecto al trimestre anterior. Había mucha expectativa con respecto a este dato ya que si hubiese sido negativo estaríamos ante un escenario de recesión técnica definido como dos trimestres consecutivos de crecimiento negativo. Me parece que se trataba de una discusión estéril. En términos cualitativos estaríamos en una situación similar si el dato hubiese sido de -0.1%.

Lo relevante es que la economía se está desacelerando. La variación del primer semestre de 2019 con respecto al mismo periodo del año pasado fue de 0.3%. Esto muestra un muy bajo crecimiento y una desaceleración significativa si consideramos que la economía hace no mucho crecía a ritmos de 2%. La realidad es que el crecimiento se ha ralentizado en los últimos 12 meses. ¿Cómo se explica lo anterior? Me parece que hay varios factores que a continuación enumero, no necesariamente en orden de importancia. Primero, la desaceleración del sector manufacturero en Estados Unidos que a su vez ha resultado en un menor dinamismo de las exportaciones mexicanas no petroleras. Segundo, la inversión está en niveles muy bajos. La inversión pública lleva siete años creciendo a tasas negativas.

Hace algunos años, la inversión pública era de alrededor de 6% del PIB; ahora es de menos de 3%. Lo anterior se explica por el hecho de que, cuando el gobierno anterior, después de haber aumentado irresponsablemente la deuda como porcentaje del PIB en casi 15 puntos porcentuales y al verse obligado a hacer una reducción del gasto ante la presión de mercados y calificadoras, decidió hacer dicha reducción en su totalidad en inversión pública (sin afectar el gasto corriente). Esto fue desafortunado y compromete la capacidad de crecimiento de la economía en el mediano plazo.

En adición al desplome de la inversión pública, la inversión privada está estancada desde el año 2016, cuando empezó a ser evidente que Donald Trump tenía posibilidades de ganar la presidencia en Estados Unidos, lo cual implicaba el riesgo de una disrupción a la relación comercial entre los países de América del Norte. Esto significó un clima de incertidumbre que a la fecha persiste ya que no es todavía claro que el T-MEC vaya a ser aprobado y por las amenazas arancelarias de Trump. A esta fuente de incertidumbre externa, se suma la incertidumbre interna que ha aumentado ante las dudas acerca del tipo de políticas económicas que pueda tomar la nueva administración. Esta incertidumbre aumentó tras las decisiones de cancelar el aeropuerto de la Ciudad de México, de cancelar las subastas petroleras y de disputar contratos relacionados a ductos de gas con empresas extranjeras.

Tercero, la implementación de políticas monetarias y fiscales sumamente restrictivas. La tasa de fondeo está en niveles muy elevados: la tasa real se encuentra en niveles de alrededor de 4.5% siendo que la tasa neutral debe oscilar el 2%. Por ello, me parece que el Banco de México está por iniciar un ciclo de bajadas que debe contribuir a quitar vientos en contra a la economía. Por su parte, y reconociendo el compromiso de este gobierno con la disciplina fiscal, que ha sido bien recibido por los mercados, me parece que tomando en cuenta la etapa de desaceleración por

la que atraviesa la economía, hay espacio para un relajamiento fiscal que no sería mal recibido por los mercados. Creo que para el presupuesto del año entrante no es necesario apuntar un superávit fiscal del 1%. Un superávit ligeramente superior a 0 sería aceptable para los mercados y podría dar cierto impulso a la economía.

La política fiscal es también contraccionaria si consideramos que en la primera mitad del año se observó un subejercicio del gasto del 6%. Para poner este dato en perspectiva, hay que recordar que en los primeros seis meses de la administración de Enrique Peña Nieto también se dio un subejercicio que afectó el crecimiento; dicho ejercicio fue de 2.3%. Para enfrentar la desaceleración, el gobierno necesita mandar señales de certidumbre a los inversionistas.

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.