

México | Mejoría en el horizonte económico

Carlos Serrano

El Financiero

Desde el 8 de noviembre cuando se conocieron los resultados de la elección presidencial de Estados Unidos hasta mediados de enero, el panorama económico de México lucía sombrío. El presidente electo Trump no cedió en su retórica proteccionista hacia México: se abandonarían el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN), se impondrían elevados aranceles para las exportaciones mexicanas de automóviles a ese país, y se cobrarían impuestos a las remesas para financiar la construcción del muro fronterizo.

Dada la importancia del sector externo como motor de crecimiento para la economía mexicana, parecía que el país podía entrar en una prolongada etapa de menor crecimiento. La moneda se depreció significativamente llegando a niveles de 22 pesos por dólar. La mayoría de los analistas comenzamos a bajar nuestros pronósticos de crecimiento para este año. En Bancomer lo redujimos de 1.5% a 1%. Hoy, a tres meses de distancia, el panorama ha mejorado sustancialmente. Los analistas estamos revisando al alza nuestras expectativas de crecimiento. En los últimos días, diversas instituciones financieras han elevado sus expectativas. En Bancomer ahora estimamos un crecimiento de 1.6%. ¿Qué explica el cambio? en mi opinión, dos factores fundamentales. El primero, el cambio de tono proveniente de la administración Trump, que hace pensar que las posibilidades de que se renueve el TLCAN, dejando beneficios para los tres países que lo integran, son significativamente mayores. El segundo, un buen desempeño en el sector manufacturero de Estados Unidos.

El cambio de tono lo explica, a mi juicio, el que se ha generado un gradual entendimiento en Estados Unidos de que el TLCAN ha sido también benéfico para ese país. Esto ya que, como he comentado antes en esta columna, México es el segundo país destino de exportaciones estadounidenses, cercano al primer lugar que es Canadá. De hecho, México adquiere más bienes de Estados Unidos que Alemania, Japón y el Reino Unido, juntos. El mejor tono se había venido manifestando por varios miembros de la administración, y ayer, por el propio presidente Trump que declaró que por ahora no terminará el TLCAN sino que buscará renegociarlo de tal suerte que los tres países salgan "más fuertes". Durante los últimos meses, el tipo de cambio ha fluctuado de acuerdo a la probabilidad percibida de que la relación comercial entre México y Estados Unidos pueda verse afectada de forma permanente. La apreciación del peso que hoy se observa con respecto al 20 de enero se explica fundamentalmente porque los mercados hoy asignan una mayor probabilidad al escenario en el que el TLCAN es renegociado con resultados positivos para los tres países. El segundo aspecto es el mejor desempeño del sector manufacturero en Estados Unidos. Este sector es el que mejor explica el volumen de exportaciones de manufacturas mexicanas hacia Estados Unidos. Es un sector que había mostrado crecimientos muy bajos en los dos últimos años, lo cual explica porque las exportaciones mexicanas no habían tenido un buen desempeño en ese periodo. Estimo que este año las manufacturas estadounidenses tendrán un año de expansión, lo cual se puede apreciar analizando los índices de pedidos manufactureros. Ello significará un aumento en las exportaciones de México; estimo que estas pueden crecer en un 5% durante 2017. Hay que recordar que, a pesar de la retórica observada por parte de Trump, hoy México exporta hacia Estados Unidos en exactamente las mismas condiciones que antes del 8 de noviembre.

No hay que perder de vista, sin embargo, que el resultado electoral de Estados Unidos sí tendrá algunos efectos negativos sobre el desempeño de la economía mexicana. En primer término, la inversión tendrá una caída debido a la incertidumbre acerca de lo que pueda ocurrir con el TLCAN. De hecho, en el mes de enero la inversión cayó en más de 15% a tasa anualizada. En segundo término, la depreciación del peso observada desde que ganó Trump, resultará en una mayor inflación ya que los precios de bienes

importados están aumentando. Estimamos que la inflación debe de cerrar el año en niveles de entre 5.6% y 5.9%, y que superará el umbral del 6% durante el verano. La mayor inflación se traduce en un menor ingreso disponible de las familias y esto, a su vez, resulta en menores niveles del consumo.

En resumen, las perspectivas económicas para México son peores a las que se hubiesen observado si el resultado de la elección de Estados Unidos hubiese sido otro, pero mejores a las de hace tres meses. Tendremos un año en el que el crecimiento será impulsado por las exportaciones y con una desaceleración en el consumo respecto a 2015 y 2016.

Más importante todavía es que, en el escenario base el impacto negativo sobre el crecimiento será cíclico y no estructural; de corto plazo y no de largo. Pero también hay que considerar de que el riesgo de que la postura proteccionista del gobierno de Estados Unidos vuelva a cobrar fuerza, si bien es menor, sigue presente y lo seguirá hasta en tanto no concluyan las renegociaciones del TLCAN.

Carlos Serrano Herrera

Economista en Jefe de BBVA Bancomer