



Análisis Calificado / Félix Boni

La desaceleración económica en México: causas y permanencia

El crecimiento de la economía mexicana para el primer trimestre de 2013, de acuerdo con el último reporte del INEGI, resultó decepcionante y permite cuestionar las expectativas de crecimiento del mercado para este año.

Este pobre desempeño luce irónico ante el contexto de optimismo preponderante alrededor de la economía mexicana; especialmente considerando el dinamismo mostrado por el sector exportador (principalmente las manufacturas) y el efecto positivo de la reforma recientemente aprobada y las esperanzas en el corto plazo.

Un factor importante que contribuyó a la desaceleración reportada para el primer trimestre es la pérdida de dinamismo en las exportaciones manufactureras. Este fenómeno se presentó el año pasado, seguido por una reaceleración posterior; probablemente veremos el mismo patrón en el futuro cercano.

Otro posible factor que influyó en la desaceleración podría ser la transición a un nuevo gobierno. Este es un fenómeno recurrente y pasajero al inicio de cada sexenio, y se refleja en las significativas reducciones en el gasto del sector público. Sin embargo, esta tendencia comenzó en el segundo semestre del año pasado, con el gobierno anterior.

Esperamos que el reducido nivel de gasto, producto de esta transición, sea una política transitoria con un impacto pasajero sobre la economía.

En cuanto a los datos reportados, el crecimiento anualizado del PIB en el primer trimestre respecto del cuarto de 2012 fue apenas de 1.83 por ciento. Las expectativas de crecimiento de 3.5 para 2013 han caído a alrededor de 3.1 por ciento, y quizás este pronóstico podría ser difícil de alcanzar.

Con base en la información reportada, y ajustada por la estacionalidad, una expansión de 3.1 por ciento supondría una tasa de crecimiento promedio cercano a 4.75 en los siguientes tres trimestres, lo cual, a la luz del reciente desempeño de la economía, parece una meta compleja. Para el periodo de cuatro trimestres, que terminó en marzo de este año, el crecimiento fue de sólo 3.26 por ciento.

El crecimiento en 2012 fue de 3.95 por ciento, 4.13 para los cuatro trimestres terminando en septiembre del año pasado y 4.41 para el año que terminó en junio. Por lo tanto, el resultado para los primeros tres meses del año conserva una tendencia de desaceleración que se puede percibir desde el segundo trimestre del año pasado.

La desaceleración es especialmente notable en el sector industrial. Usando la misma métrica de crecimiento en 12 meses, notamos que el avance fue de sólo 2.6 por ciento en marzo. El crecimiento había alcanzado 4 por ciento en junio del año anterior. En el sector construcción, la desaceleración fue especialmente notable, cayendo a 2.1 en marzo de 4.8 por ciento en junio.

La pérdida del dinamismo en este sector refleja la problemática de liquidez en el sector vivienda, especialmente en la de interés social. La desaceleración para el sector manufacturero fue menor: a 3.15 por ciento en marzo de 4.87 en junio. En contraste, la desaceleración en el sector servicios ha sido moderada. La información del PIB muestra que el crecimiento cayó a 3.71 por ciento en marzo de 4.87 en junio (en 12 meses).

La desaceleración económica está significativamente relacionada con el ya mencionado desempeño de las exportaciones manufactureras. Usando como métrica

movimientos en seis meses, y de información ajustado por la estacionalidad, notamos que a junio del año pasado las exportaciones manufactureras habían crecido a un ritmo de 13.2 por ciento y, en contraste, durante el periodo que terminó en marzo de este año, el crecimiento se había desacelerado a sólo 3 por ciento.

Aunque el crecimiento económico de Estados Unidos ha sido endeble, el gasto en bienes duraderos (productos que México exporta) se mantiene fuerte, creciendo de 10.2 por ciento en el periodo diciembre-junio de 2012 a 10.6 en septiembre-marzo. Por lo tanto, resulta difícil explicar la caída en el dinamismo de las exportaciones mexicanas.

Sin embargo, un análisis más detallado indica que el ciclo a la baja en las tasas de crecimiento de las exportaciones manufactureras parece haber llegado a su fin, y que en los próximos meses podríamos ver un repunte en ellas, por lo que esperamos que el crecimiento económico de México también se acelere en los próximos meses.

Sin embargo, no resulta claro si este repunte sería suficiente para lograr un crecimiento de arriba de 3 por ciento para el año completo.

La evidencia de desaceleración se presentó desde, aproximadamente, junio del año pasado. La significativa reducción en el gasto por parte del sector público en el primer trimestre contribuyó a la caída en las tasas de crecimiento. Durante el primer trimestre, y respecto del mismo periodo del año anterior, el gasto neto pagado cayó 10.4 por ciento en términos reales (aunque es posible que el efecto de la Semana Santa —en marzo de 2013 y en abril de 2012— haya exagerado estadísticamente esta reducción).

Por otro lado, se notó una reducción importante en el ritmo de gasto público en el segundo semestre del año pasado, después de incrementos importantes en el primero. Por ejemplo, estimamos que el gasto del sector público cayó 2.64 por ciento en el cuarto trimestre del año pasado, en términos reales.

En contraste, el gasto había subido en 13 por ciento en el primer trimestre de 2012, quizás explicando en parte la pronunciada reducción en el primer trimestre de este año. Estas reducciones, tanto en el último semestre del gobierno del Calderón como en el primer trimestre del gobierno actual, coinciden con la desaceleración de la economía.

A largo plazo, un mayor crecimiento para México requiere reformas estructurales. La reforma financiera podría aumentar el nivel de crédito otorgado al sector privado con posibles consecuencias positivas; una reforma energética sigue siendo estratégicamente importante.

Adicionalmente, se requieren reformas estructurales en Estados Unidos. La alta tasa de crecimiento en el gasto en bienes duraderos no es sustentable en el largo plazo si no hay mayor crecimiento en el ingreso personal, en general, y en el ingreso por salarios en lo particular. ■

Chief Credit Officer de HR Ratings, calificador de valores
felix.boni@hrratings.com

*La reforma
financiera
podría aumentar
el nivel de
crédito otorgado
al sector privado
con posibles
consecuencias
positivas*