

PERSPECTIVAS CON INVEX BANCO

RODOLFO CAMPUZANO*

México, menos peor de lo que parecía

Terminaron cuatro meses del año y en este lapso ni la economía ni las variables financieras en México tuvieron el comportamiento que se temía. Por el contrario, los augurios exageradamente pesimistas de inicio del año no se cumplieron y en los mercados mexicanos hubo ganancias, bastante grandes. ¿Es posible que se repitan?

La realidad es que nuestra economía tiene una fisonomía distinta a la que presentaba en diciembre. Sigue habiendo riesgos, pero me parece que no indican un comportamiento tan desordenado como el que vimos el año pasado.

Entre enero y diciembre, México experimentó un crecimiento firme de 2.7% a tasa anual y 0.6% a tasa trimestral ajustada por estacionalidad, según los datos preliminares.

Los datos no aportaron revisiones a la serie anterior por lo que se evidencia una aceleración respecto al trimestre previo en términos anuales y cierta estabilidad a comparación trimestral. Todos los pronósticos que auguraban una recesión en el país y un crecimiento cercano a cero resultaron muy equivocados; podemos desechar tal escenario.

Al interior del crecimiento, el sector industrial sigue representando un lastre al presentar una expansión de 0.2 por ciento.

Por su parte, el sector de servicios mostró un crecimiento firme de 3.7% a tasa anual, lo que evidenció una fuerte aceleración respecto al trimestre anterior y ninguna similitud con las estimaciones que anticipaban un golpe fuerte del menor poder adquisitivo sobre las ventas comerciales.

En las próximas jornadas, veremos una revisión al alza en las estimaciones de crecimiento para el año. El estimado en INVEX se modificó a 2% con este dato. No parece que por el lado del crecimiento estemos en un año catastrófico sino en otro de un crecimiento positivo e insuficiente.

En el inter, las tendencias que generaron problemas parecen haberse revertido. Los resultados de las finanzas públicas expresan un cumplimiento en el déficit primero presupuestado y en



2.7%

A TASA

anual creció la economía mexicana en el primer trimestre del año.

El precio de las gasolinas en el mercado internacional tiende a caer, pero no se refleja en México. FOTO EE: GABRIELA ESQUIVEL

los requerimientos del sector público.

La mejor señal al respecto ha sido, por el momento, la ratificación de las calificaciones de Moody's la semana pasada para la deuda pública y la de PEMEX.

El sector externo también parece moderar su tendencia.

Dos señales son relevantes: la caída en el déficit comercial presenta un claro punto de inflexión y tanto las exportaciones como las importaciones presentan una dinámica positiva.

Asimismo, anteayer conocimos que las remesas de residentes en el extranjero tuvieron su mejor dato trimestral en nueve años.

A todo esto habría que agregarle el elevado nivel de las tasas de interés de corto plazo y la presencia potencial de venta de dólares a través de contratos de cobertura para decir que suena más complicado una tendencia continua de devaluación del peso o de desajuste en los mercados locales. Por el momento parece que hay un amarré suficiente.

Quizás el tema menos positivo sea la falta de descenso en la tasa de inflación anual. La inflación de la primera quincena de abril se favoreció de los tradicionales subsidios eléctricos durante la temporada cálida, aunque confirmó la persistencia de presiones en el rubro subyacente.

Los precios retrocedieron (-) 0.15% liderados por los descensos en electricidad, gas LP y gasolinas. Sin embargo, el rubro subyacente (mercancías y servicios) aumentó 0.26%. Las mercancías no alimenticias y los servicios de de

restaurantes y turísticos presentaron los principales aumentos.

La tendencia es congruente con una inflación más bien cercana a 6% para el cierre del año. Tal vez si, como se mencionó, se ajustaran los precios de gasolinas a la baja ante la caída del tipo de cambio y de sus precios internacionales, podríamos ver un número distinto, pero inexplicablemente hasta hoy no parece aplicarse tal mecánica.

Obviamente existen muchos factores de riesgo. Desde mi óptica éstos se centran en la evolución de la amenaza de cancelación del NAFTA, la aparición de episodios que generen una fuerte inestabilidad en los mercados a nivel global o, bien, que se presente un desorden interno de escala mayor debido a los procesos electorales en marcha.

En los tres casos una especulación contra el peso parece contenible dada las circunstancias favorables antes mencionadas, pero no podemos decir que el desempeño de las variables será tan favorable como lo que pasó entre febrero y abril. Seguimos teniendo vulnerabilidad y por ello es plausible la actitud precautoria de las autoridades. Por lo menos ya vimos que el año será bastante menos malo de que lo que imaginábamos en enero, eso ya es buena noticia.

*Rodolfo Campuzano Meza es director de Estrategia y Gestión de Portafolios de INVEX. Cualquier pregunta o comentario puede ser enviado al correo: perspectivas@invex.com. Twitter: @invexbanco.