



DE FACTO

Alejandro Cervantes Llamas

Economía mexicana, con recuperación moderada en 2020 (2)

En mi columna anterior comenté la posibilidad de que la economía mexicana registre un crecimiento de sólo 0.8% en 2020. Dicho resultado se fundamentaría en: (1) un crecimiento inercial marginal; (2) un menor dinamismo del consumo privado; (3) una reactivación del gasto público; y (4) la persistencia de una cierta debilidad de la inversión privada, en parte explicada por incertidumbre en torno a las mismas perspectivas de crecimiento de la economía mexicana. En este contexto, en la columna anterior se detallaron los puntos (1) y (2). En la columna de hoy se comentarán los puntos (3) y (4).

Reactivación del gasto público. Un factor que contribuyó a la atonía del crecimiento económico de México en 2019 fue la caída del gasto público de consumo y de inversión. Lo anterior se originó en parte por el plan de austeridad que instrumentó el gobierno federal.

Generalmente el gasto del gobierno tiende a resultar relativamente bajo en el primer año de un sexenio, ya que los gobiernos estatales y locales buscan sanear sus finanzas públicas tras el gasto detonado por el proceso electoral. Asimismo, en el primer año de un nuevo gobierno hay lentitud en el ejercicio del gasto público, ya que la burocracia está “aprendiendo a gastar” y, de hecho, también hay retrasos en los pagos a proveedores por reorganizaciones en las estructuras de gobierno. Estos factores que explicaron la caída del gasto público en 2019 no estarán presentes en 2020.

Con relación al gasto de consumo que presupuestó el gobierno federal para 2019, gran parte del mismo no se aplicó. Así, diversos programas sociales se comenzaron a instrumentar hasta la segunda mitad del año. Además, también hubo retrasos en el inicio de los grandes proyectos de inversión pública. Si consideramos que éstos ya se están llevando a cabo, esto detonará el gasto público en 2020.

Por lo anterior, es probable que el consumo gubernamental crezca en alrededor de 2.8% en 2020 y que la inversión pública lo haga en aproximadamente 3.1%. Lo anterior implicaría que el gasto público contribuiría con alrededor de 0.5 puntos porcentuales al crecimiento de la economía mexicana en 2020.

Inversión privada. Respecto a la inversión privada, es poco probable que en 2020 presente una recuperación significativa. Ello respondería a: (1) un menor dinamismo de la demanda externa y (2) una insuficiente recuperación de la confianza empresarial.

Con relación a la demanda externa, la mayoría de los economistas pronostican que en 2020 el crecimiento de la economía estadounidense se reducirá marginalmente, al ubicarse aproximadamente en 2%. Si se considera que alrededor de 40% de nuestra economía está vinculada a la demanda externa, particularmente de la proveniente de Estados Unidos, el menor dinamismo económico de ese país en 2020

no favorecerá a la inversión productiva destinada al mercado externo.

Un factor que podría afectar a la confianza de los inversionistas es la posibilidad de que se presente un recorte de la calificación crediticia de México, en respuesta a: (1) el impacto que podría tener el pasivo contingente de Pemex sobre la estabilidad fiscal; (2) la debilidad de la perspectiva macroeconómica; y (3) el limitado margen de maniobra fiscal del gobierno federal.

Con relación al primer punto, dado un incremento en el diferencial de tasas entre la deuda de Pemex y la deuda soberana es probable que el gobierno federal vaya a continuar apoyando a dicha empresa en el mediano plazo a través de mayores inyecciones de capital y de una menor carga fiscal, lo que generaría presiones adicionales en las finanzas públicas del país.

Por su parte, varias calificadoras han comentado el impacto que podría tener la desaceleración económica sobre la calificación crediticia de México. De hecho, el crecimiento promedio de 2.5% que ha experimentado la economía mexicana durante los últimos cinco años corresponde más a países con una menor calificación crediticia que la que actualmente tiene México. Con relación al limitado margen de maniobra del gobierno federal en el terreno fiscal, las tres principales calificadoras han destacado que la actual administración tendría que ajustar los nuevos programas sociales enfocados a pensionados y a la población joven con el propósito de que las metas fiscales sean alcanzables.

Un recorte en la calificación crediticia de México impactaría desfavorablemente a la economía real al desalentar a la inversión privada. Si a lo anterior se agrega un debilitamiento de las expectativas de los consumidores y una desaceleración de la producción manufacturera en parte como reflejo del desempeño en 2020 de la economía estadounidense, es probable que la inversión privada continúe débil y que ello le reste alrededor de 0.2 puntos porcentuales al crecimiento del PIB en 2020.

Por el contrario, un factor positivo para la inversión privada en 2020 es la casi segura entrada en vigor del T-MEC, ya que disipa mucha incertidumbre sobre las relaciones económicas de México con Estados Unidos.

Por último, respecto a la política monetaria de Banxico, cabe reconocer que un posible recorte de la calificación crediticia de México podría tener implicaciones para el futuro de la política monetaria, ya que la tasa de referencia de Banxico refleja, entre otros factores, la prima por riesgo país. El recorte de la calificación crediticia podría implicar un incremento en dicha prima por riesgo. Por lo anterior, hay factores que podrían contribuir a que Banxico tenga un menor espacio para reducir su tasa de referencia en 2020, a pesar de la fuerte desaceleración económica que enfrentará nuestro país. ●