

# Qué va a hacer AMLO cuando el peso se deprecie



**Enrique Cárdenas**

@ecardenassan

Es más que evidente que Andrés Manuel López Obrador tiene nostalgia sobre el pasado. Considera que los anteriores fueron mejores tiempos: cuando el Estado jugaba un papel relevante en la economía, cuando Pemex era el proveedor general de los mexicanos, cuando la fortaleza del país se definía en función de la estabilidad de precios y del tipo de cambio. Era una época de alto crecimiento, sin duda, pero cada vez se dependía más del ahorro externo, de la deuda externa, para nuestro desarrollo. Esa época de “gloria” de los sesenta e inicios de los setenta terminó cuando ya no fue posible mantener un esquema de crecimiento basado en el mercado interno y dependiente de la exportación petrolera de los años setenta e inicios de los ochenta. Ante la crisis de la deuda de 1982, marcada por una creciente inflación y las presiones al peso en un régimen de tipo de cambio fijo (los ajustes ocurrían en el nivel de reservas que, cuando se agotaban, tenía que depreciarse la

moneda), el entonces presidente José López Portillo sólo encontró una salida: la expropiación de la banca privada y utilizar a los banqueros como chivos expiatorios. Fue un momento de ruptura que perduró decenios y sigue como fantasma apareciéndose de cuando en cuando, como el recordatorio de esta semana de que Bancomer, como ya sucedió con Banamex, tristemente pierden su nombre y son reemplazados por los internacionales.

Hoy nos enfrentamos a un estancamiento económico sin llamarla aún recesión (si se trata de estancamiento o recesión me parece una discusión bizantina), en buena medida autoinflingida y sin perspectivas de mejora hacia delante. El Banco de México ha elevado las tasas de interés, que ha llegado a 4% en términos reales, un nivel altísimo, con el fin de evitar la inflación y, de paso, atraer dólares golondrinos de corto plazo que evitan una depreciación del peso. La inversión pública se ha contraído lo mismo que la privada. El ritmo de crecimiento económico y el

de creación de empleo formal va a la baja (sólo aumentó 2.4% en el primer semestre de 2019 contra 4% el año pasado), sin considerar la pérdida de empleo en la burocracia federal por la austeridad republicana. No obstante, la masa salarial declarada en el IMSS aumentó 5% en junio, pero me temo que es un efecto más cosmético que real. La masa salarial creció en parte por el aumento extraordinario del salario mínimo que esencialmente impactó el monto de las declaraciones patronales al IMSS, pero la mejora en el pago efectivo a los trabajadores es mucho menor. Creo que por eso ha caído el consumo.

La decisión del Presidente de fortalecer a Pemex a costa del gasto de inversión y gasto corriente en el resto de la economía, ha llevado a las calificadoras de riesgo internacionales, Fitch y Moody's, a reducir su calificación crediticia y dejarles sin grado de inversión. El plan de negocios de Pemex 2019-2023, recién presentado, no corrige la estrategia declarada de López Obrador: fortalecer la empresa mediante inyecciones de dinero federal y reducción del pago de derechos (menos impuestos para la Federación), y disminuir la importación de gasolina mediante la construcción de la refinería de Dos Bocas. Las perspectivas de Pemex parecen “garantizarle” a sus acreedores que habrá con qué pagarles en el corto plazo, pero no queda claro el panorama de Pemex para el mediano plazo, digamos 2022. Tampoco parece creíble la meta de pro-

ducción de petróleo, un aumento de casi 60% de aquí al 2024.

Por tanto, el gobierno continuará, necesariamente, con una política fiscal restrictiva para evitar un déficit en las finanzas públicas, al tiempo que seguramente el Banco de México mantendrá una política de altas tasas de interés para contener la inflación. Es decir, las perspectivas de política económica hacia delante son las mismas, hacia la contracción, con el agravante que no se visualizan con claridad incentivos ni para la inversión privada ni para la pública (me refiero a la de alta productividad, no el Tren Maya ni Dos Bocas).

Ante esta tendencia de aumento de desempleo y falta de crecimiento, cualquier circunstancia que empeore la situación del mercado cambiario tendrá repercusiones. El margen de maniobra para mantener el peso estable será sumamente estrecho o de plano inexistente. Nuestra moneda tendrá que depreciarse, sin remedio. Y ante estas circunstancias, ¿qué hará un Presidente que ha afirmado repetidamente que la economía va muy bien precisamente porque el peso sigue (hasta ahora) estable? ¿Cómo reaccionará un Presidente que siente nostalgia por el tipo de cambio fijo, y que implícitamente considera que “un presidente que devalúa, se devalúa”, como decía López Portillo? Independientemente de buscar chivos expiatorios como lo hizo su antecesor, ¿qué medida desesperada tomará? Dado que lo suyo no es reconocer los problemas ni tampoco rectificar ante lo obvio, lo único que se me ocurre es que López Obrador intentará echar mano de los fondos de ahorro de la gente, custodiados por las Afores, como ocurrió en Argentina con los Kirchner. Entonces sí, ¡cuidado!