

La economía mexicana estaría "vulnerable", según Moody's Analytics

En 2023 la economía se desempeñó a una velocidad de sobrecalentamiento como resultado de la continua aceleración de la absorción interna, lo cual amplió aún más la brecha del producto positiva aunque en un ambiente de condiciones monetarias en terreno restrictivo, consideró la entidad.

"La economía ha desarrollado desequilibrios interno y externo que aumentan su vulnerabilidad y podrían crear condiciones para un ajuste brusco si no se desactivan a tiempo. Los desequilibrios actuales han superado los niveles que detonaron la última gran crisis de fin de sexenio a finales de 1994, aunque las condiciones actuales son diferentes. Reducir la vulnerabilidad económica requiere ajustes de política económica en el corto plazo".

Es el diagnóstico de Alfredo Coutiño, especialista de Moody's Analytics sobre la economía del país norteamericano.

A juicio del analista, después de la profunda recesión causada por la pandemia en 2020, la economía empezó a expandirse por encima de su capacidad potencial a mediados de 2022, mayormente impulsada por el consumo privado.

"La prolongación de la política monetaria expansiva junto a las transferencias monetarias del gobierno, la política de aumentos al salario mínimo muy por encima de la inflación, y el creciente volumen de remesas del exterior constituyeron el combustible del rápido avance del consumo. Así, mientras el consumo privado aumentó su participación en el PIB en tres puntos porcentuales en 2021, la inversión solo avanzó poco menos de un punto porcentual del PIB", contextualiza Coutiño.

"Obviamente, la mayor presión del consumo llevó a la economía a un desempeño por encima de su capacidad productiva, lo cual derivó en una creciente brecha positiva del producto desde la segunda mitad de 2022. La expansión de la demanda interna, mayormente ocasionada por la aceleración del consumo, agregó combustible a los precios internos e impulsó a la inflación hasta un máximo de 8.7% en 2022. Sin embargo, el exceso de demanda interna fue solo un resultado del exceso de liquidez monetaria en la economía más no la raíz del problema inflacionario", detalla.

Eso llevó a que en 2023 la economía se desempeñase a una velocidad de sobrecalentamiento como resultado de la continua aceleración de la absorción interna, lo cual amplió aún más la brecha del producto positiva aunque en un ambiente de condiciones monetarias en terreno restrictivo. Obviamente el crecimiento económico en el año fue superior al crecimiento potencial estimado en 2.5%. Consecuentemente, la economía ha desarrollado un desequilibrio interno creciente expresado en el exceso de demanda interna.

"Cuando una economía sufre un exceso de demanda por un periodo prolongado, la producción nacional no alcanza a satisfacer a la demanda interna, por lo que dicho exceso tiende a acomodarse tanto en inflación como en desequilibrio externo. Por ello, no es extraño que la inflación muestre resistencia a bajar rápidamente y que el volumen de importaciones supere por mucho el de las exportaciones", explica Coutiño.

Así, la inflación terminó en 2023 con una tasa anual aún por encima del límite superior del rango establecido en 4%, mientras que el desequilibrio externo real alcanzó poco más de 7% del PIB en el tercer trimestre, dice el reporte de Moody's.

En el creciente desequilibrio externo también ha jugado un papel relevante el fortalecimiento del peso, lo cual abarata el precio de las importaciones.

"Ciertamente, el efecto de la apreciación del tipo de cambio contribuye a la reducción de la inflación interna, por lo que es posible esperar que la inflación continúe su descenso gradual por efecto cambiario y por la restricción monetaria, pero a costa de un desequilibrio externo mayor. Lo negativo de ello es que el desequilibrio externo aumenta la vulnerabilidad de la economía y genera un efecto de desplazamiento de la producción nacional. De hecho, de los casi cinco puntos porcentuales del PIB que ha ganado la demanda interna en los últimos cinco años, casi tres puntos han sido cubiertos por las importaciones", indica la entidad en su diagnóstico.

Así las cosas, ¿qué espera Moody's Analytics para este año, elecciones de por medio?

"El programa fiscal expansivo aprobado para 2024 podría agregarle más combustible a la demanda interna y aumentar el exceso de demanda con mayores consecuencias en la ampliación del desequilibrio externo. Esto podría aumentar aún más la vulnerabilidad de la economía mexicana, en un contexto en que los desequilibrios interno y externo ya superan los niveles alcanzados durante la crisis del peso de finales de 1994. Por lo que es necesario que la política económica, fiscal y monetaria, redoble los esfuerzos para reducir la vulnerabilidad de la economía y evitar el riesgo de un ajuste económico precipitado", concluye el análisis de Coutiño.