



Caja fuerte

Luis Miguel González
lmgonzalez@eleconomista.com.mx

Guía para seguir el impacto económico de la reforma judicial

¿Cuál será el impacto económico de la reforma al Poder Judicial y las otras reformas de septiembre? La pregunta tiene truco, porque presupone que habrá un impacto. Algunos pensamos que esto ocurrirá o, mejor dicho, está ocurriendo: es la depreciación del tipo de cambio y una parte de los capitales que salieron en el segundo trimestre.

Las consecuencias de una decisión tan importante no se detendrán en una variación de 2.90 pesos en el tipo de cambio y una salida de capitales que equivale a menos de 4% de nuestras reservas de divisas. Hay consecuencias que se dejarán sentir en las próximas semanas: somos una economía grande, compleja y muy conectada al mundo. Somos fuertes, pero no somos inmunes.

Para los que piensan que estamos exagerando los riesgos asociados a la reforma, prepárate este artículo. Empiezo con una definición de riesgo: es la probabilidad de que un evento peligroso ocurra y cause un daño. El daño o los daños ocurren porque somos vulnerables y porque las amenazas imaginarias pueden convertirse en algo real.

Depreciación adicional del tipo de cambio. Hay una pérdida de 17% en el valor de la divisa mexicana, entre el 16.91 que cotizaba frente al dólar el 30 de mayo a los 19.80 en que estaba ayer. No todo se debe a la incertidumbre política que ha crecido desde el 3 de junio. Hay factores externos que inciden en el valor de nuestra moneda: las decisiones de la Reserva Federal u otros bancos centrales (el de Japón, el lunes negro es un buen ejemplo). En noviembre serán las elecciones en Estados Unidos. Este coctel de factores internos y externos podría generar movimientos adicionales en el valor de la moneda.

Menor crecimiento económico. La economía mexicana crecerá un máximo de 1.5% en 2024. Menos de 1.0% en promedio anual en el sexenio de AMLO. El crecimiento es mediocre y está por debajo del potencial de un país que es la duodécima mayor economía del mundo y principal socio de Estados Unidos. No creemos más por muchas razones, una de ellas es el bajo nivel de inversión. Entre la pública y la privada no han superado el 20% del PIB de manera sostenida en ninguno de los últimos cuatro sexenios. China e India están muy por encima del 25% y con frecuencia la inversión rebasa el 30% del PIB. ¿Cuánto afectará la inversión privada las reformas constitucionales? Los empresarios mexicanos han sido cautelosos en sus mensajes, pero dejan claro que las reformas no son *business friendly*. Si lo que sigue no les gusta, hablarán cerrando sus carteras o sacando su dinero. De Estados Unidos nos llega el mensaje del gobierno y también de asociaciones empresariales estadounidenses: no entienden lo que está pasando y no les gusta lo que están viendo. Ellos pueden poner pausa a algunos proyectos de inversión. En el primer semestre fueron 143 anuncios por un total de 45,644 millones de dólares de todo el mundo, según la Secretaría de Economía. Será interesante revisar cuán-

tos de esos proyectos se mantienen o confirman en los próximos meses. Cualquier merma en los niveles de inversión afectará el PIB del 2025 y los años que sigan. Cada punto del PIB vale alrededor de 14,000 millones de dólares. Significa la creación de 100 o 150,000 empleos.

Enrarecimiento de la relación comercial con nuestros socios TMEC. En 2023, México exportó a Estados Unidos 476,000 millones de dólares y a Canadá 18,010 millones de dólares. Con una relación tan intensa, es normal que haya controversias: maíz transgénico y contenido regional de los vehículos son dos casos recientes. Estas se encuentran en proceso de resolución, dentro de las reglas que marca el TMEC. ¿Estamos preparados para controversias que deriven de la reforma al Poder Judicial y algunas de las reformas constitucionales que vienen? La desaparición de los órganos autónomos, nuevas disposiciones para la minería y un nuevo estatus para Pemex y CFE generarán tensión. En 2026, vendrá una revisión del TMEC, pero las broncas legales con nuestros socios podrían empezar antes de que termine este año. Las normas que contiene el TMEC son obligatorias para los socios y hay un costo por no cumplirlas. A la ligera, se habla del *Mexxit*, como si fuera una opción. En los últimos seis años ha crecido nuestra integración/dependencia respecto al mercado de Estados Unidos. Era el destino de 79% de nuestras exportaciones en 2018 y ahora es de 83 por ciento. En el plan de trabajo de Claudia Sheinbaum, está el *nearshoring* como un detonador de posibilidades. ¿Estamos dispuestos a correr el riesgo de terminar el TMEC en 2026 y ser simples testigos de que los frutos del *nearshoring* vayan a otro lado?

Cambios en la calificación de la deuda mexicana. El gobierno mexicano tiene grado de inversión en la deuda que emite. "BBB-" es la nota que le otorga Fitch; "Baa1", según Moody's, para S&P es "BBB" en moneda extranjera y "BBB+" en moneda local. Las notas de las calificadoras evalúan la capacidad de pagar de un emisor y México tiene grado de inversión porque es un país solvente. Es el nivel de reservas del Banxico, pero también la "tradición" de cumplimiento de nuestros compromisos. Antes del torbellino político, las calificadoras centraban su atención en el presupuesto 2025 que se discutirá entre octubre y noviembre del 2024. El reto es reducir el déficit del gobierno federal de 6% que será este año hasta 3 o 3.5% del PIB en el próximo año. Se necesita una combinación de recortes al gasto y aumento de ingresos por 1 billón de pesos. Las calificadoras tienen confianza en la capacidad del secretario de Hacienda para hacer los ajustes y lograr que cuadren los números. Era complicado en un escenario de crecimiento de 3% para el 2024 y 2% para el 2025. Será mucho más complicado en un entorno de bajo crecimiento. El costo de no lograr la reducción del déficit sería una baja en la calificación de la deuda soberana de México. Esto significa intereses más altos y más gasto en el servicio de la deuda pública. En este momento, se gastan 100,000 millones de pesos mensuales en ese rubro.