

México, 2014-2016. Un ajuste obligado de pronósticos de crecimiento y desempleo

Eduardo Loría y Emmanuel Salas¹
28 noviembre 2014

El adverso entorno macroeconómico que prevalece en México y en el mundo ha obligado al CEMPE² a revisar los pronósticos de crecimiento para México, a partir de que el INEGI dio a conocer el dato del tercer trimestre de 2014 el pasado viernes 21 de noviembre. La reestimación de *Eudoxio*, tanto para el cierre de 2014 como para los próximos dos años, muestran una reducción importante, y ahora se encuentran por debajo del 3% y se estima que el 2014 cerrará entre un 2.11-2.20% mientras que en el 2015 se estima en el rango de entre 2.45-2.96%. Véase cuadro al final.

Conviene decir que desde hace poco más de un año, debido a la alta incertidumbre que priva en la economía mundial, el CEMPE maneja rangos de crecimiento. La Secretaría de Hacienda apenas ahora comienza a hacerlo.

A continuación expresamos los diferentes elementos que justifican esa revisión.

1. Factores Externos

El fin del programa de estímulos de la FED conocido como QE3, ha traído incertidumbre a nivel global y por lo menos son tres efectos los que podemos detectar que potencialmente podrían impactar a la economía mexicana.

El primero de ellos es que se aprecia una desaceleración del crecimiento de los Estados Unidos para todo el año, aunque es muy probable que haya una recuperación para el próximo.

¹ Centro de Modelística y Pronósticos Económicos. Facultad de Economía, UNAM. Se permite utilizar el contenido, siempre y cuando se mencione la fuente. Este artículo es producto del proyecto de investigación *México: crecimiento, ciclos y precarización laboral, 1980-2020* (IN302514), DGAPA, UNAM.

Autor principal: eduardol@unam.mx.

² (<http://www.economia.unam.mx/cempe/>); twitter: (@UnamCempe)

La consabida interdependencia que México tiene con los Estados Unidos desde la firma del TLC a mediados de la década de los 90, y que de facto ha convertido al sector externo mexicano en el motor de crecimiento, es razón suficiente para revisar a la baja el pronóstico.

El segundo de ellos es que el nerviosismo que ha desatado en los mercados financieros el final del QE3, ha tenido efectos globales. A esto se suma la incógnita sobre el futuro de la política expansiva de China y Japón y más aún sobre la reducción del crecimiento del primero y sobre la imposibilidad de salir de la deflación del segundo.

Ha habido una enorme volatilidad de los tipos de cambio en todo el mundo y sobre todo en los mercados emergentes. Sin embargo, este fenómeno apenas comienza. Habrá que esperar mayor turbulencia por lo menos durante los próximos seis meses.

La zona Euro sigue en recesión, y salvo Alemania y Francia, los demás países no han alcanzado el nivel de producción real que tenían en 2007. Y no sólo eso, el fantasma de la deflación amenaza al continente, con lo cual se anticipa una mayor dificultad en la recuperación económica.

Ante todo este escenario, el tipo de cambio peso dólar ha reaccionado con una depreciación que ha alejado al peso de la frontera de 13.50 hasta valores que ya han superado los 14 pesos por dólar. Banxico enfatizó que la depreciación acumulada de la divisa nacional ha sido mucho más moderada que la observada en otras divisas emergentes. Sin embargo, es muy probable que haya movimientos muy erráticos hacia 15 o 16 pesos por dólar, ante lo cual intervendrá ofreciendo divisas y elevando tasas de interés.

Es muy probable que frente al regreso a la normalidad de la política monetaria de Estados Unidos haya salidas de capitales de México en 2015, que en el CEMPE hemos calculado podrían llegar a un rango de entre 35 mil y 50 mil millones de dólares.

Para enfrentar este escenario, las autoridades han renovado (25 de noviembre) *la línea de crédito flexible* con el FMI por 70 mil millones de dólares; monto que sumado a las reservas internacionales daría alrededor de 260 mil millones de dólares, que representa alrededor de 3.4 veces la deuda externa neta del Gobierno Federal.

Por último, los síntomas del bajo crecimiento de todo el mundo han causado la reducción de las proyecciones de demanda de petróleo, que ha impactado en la reducción del precio. Por otro lado, el rápido incremento de la producción de petróleo de Estados Unidos, la falta de acuerdos en la OPEP para regular la oferta y el deseo de Arabia Saudita por sacar a varios competidores del mercado al elevar su producción, con lo que no sólo han reducido dramáticamente el precio mundial de los hidrocarburos, sino que buscan bajarlo a 65 dólares por barril.

En septiembre de 2014, por primera vez en 14 meses, el crudo de referencia Brent cayó del límite de 100 dólares y no ha parado su descenso que hoy lo ubica en alrededor de 70 dólares. La mezcla mexicana no ha sido la excepción en la baja de precio y además de representar una afectación al sector externo, el efecto que prevemos es la caída de los ingresos públicos, y el consecuente ajuste en el gasto público, a pesar de existir coberturas de los precios. Recordemos que además de la caída del precio, también viene cayendo la plataforma de exportación.

2. Factores internos

Aunque México finalizó el proceso de reformas estructurales que se creía potenciarían el crecimiento económico, estas reformas en el mejor de los casos darán sus frutos en el largo plazo. Por lo que no podríamos pensar que son suficientes para desencadenar a México de la coyuntura mundial de bajo crecimiento o generar por sí mismas una mayor dinámica de crecimiento.

Por el contrario, tal vez algunas de las reformas hayan agotado precozmente sus efectos de crecimiento. En el caso de telecomunicaciones la entrada de AT&T, vía la compra la IUSACELL, tal vez desincentive a la entrada de otros operadores debido a que en el mercado mexicano estarían presentes tres de los operadores móviles más grandes del mundo como Telefónica y América Móvil. Y dado el tamaño del mercado mexicano tal vez no habría incentivos suficientes para entrar a un mercado relativamente saturado.

En caso de que las cosas se mantuvieran de esa manera, Telcel sería considerado un agente preponderante y sería obligado, por la vía judicial, a reducir su tamaño relativo. De ser ese

el escenario, la incursión de un mayor número de participantes en un sector que podría atraer grandes inversiones se tornaría lenta y tortuosa.

El caso de la televisión abierta no es más alentador, los únicos postores interesados en la licitación de las cadenas de televisión son Mario Vázquez Raña, presidente de Estudios Tepeyac; Olegario Vázquez Raña, presidente de Cadena 3, y Francisco Aguirre, presidente de Radio Centro.

La cancelación de la licitación del tren de alta velocidad México-Querétaro hace temer que el proyecto de modernización de comunicaciones planteado en este sexenio se resquebraje afectando también al proyecto del nuevo aeropuerto de la Ciudad de México, proyecto que puede ser puesto en entredicho si el gobierno no puede manejar el descontento social. De ser así, es muy probable que este proyecto sufra la suerte del propuesto por Fox para migrar la terminal aérea a Atenco.

Como se acaba de exponer, el último término y en los momentos actuales, seguramente el más sensible y difícil de atender es la actual crisis de gobernabilidad que se ha manifestado en enorme efervescencia social, que se suma a los problemas de inseguridad que ya se presentaban en algunos estados desde la administración pasada. La paz social y el imperio de la ley son condiciones básicas para la atracción de la inversión y por ende del crecimiento. Lo hemos dicho en otras ocasiones: la mejor reforma estructural para el país sería recobrar la paz social bajo un nuevo pacto de gobernabilidad que replantee el funcionamiento integral de la institucionalidad.

Por otro lado, la inflación anualizada seguramente cerrará por encima del objetivo del Banco de México, y mantendrá esa tendencia el próximo año, lo que obligaría a elevar la tasa de interés de corto plazo, aun cuando el origen no es en absoluto por presiones de demanda, sino de oferta y de costos que, en gran medida tienen que ver con los desequilibrios productivos en varias regiones por los efectos de la criminalidad organizada.

Sobre los aspectos de comercio exterior, existe un dato atípico de un superávit comercial de 143 millones de pesos en noviembre de este año, que contrasta con el déficit de 135 millones de dólares del mismo mes de año pasado. Aun así, el déficit acumulado anual de cuenta corriente se estima en alrededor del 2% del PIB.

En términos de las finanzas públicas, de enero a septiembre de 2014 México tuvo un déficit de 412,075 millones de pesos, superior en 119% al mismo periodo del año anterior. Hay que resaltar que ya hay una afectación por la caída de los ingresos petroleros de 2.2% por la disminución de 2.4% de la producción, lo que ha obligado al gobierno a buscar como alternativa a la recaudación, que se reflejó en un crecimiento de los ingresos no petroleros de 4.1%. Este incremento ha afectado negativamente al consumo y sobre todo a la inversión privada, lo que ha reducido y seguramente reducirá el horizonte de crecimiento.

Lo más preocupante es que ante un bajo crecimiento, se aprecian desequilibrios altos y crecientes en el sector externo, como ya se mencionó arriba, un aumento del déficit fiscal, que rondará el 5% en términos del PIB que ha presionado a un incremento acelerado de la deuda pública que ha pasado de 37.53% del PIB en el 2007 a 46.39% en el 2013. Esta tendencia parece que no se frenará en el futuro próximo. Por el contrario, es muy probable que continúe.

Al respecto, las ventas minoristas de septiembre, apenas han crecido 1.7% derivado de la desaceleración en las ventas de la ANTAD.

La revisión del pronóstico, considerando un escenario conservador, en el que no hay correcciones abruptas ni aterrizajes forzosos, lo compartimos en el siguiente cuadro.

Pronóstico inercial 2014-2016

PIB	2014	2015	2016
	2.11-2.20*	2.45-2.96*	2.81-3.24*
I	1.84***	1.91-2.39	3.10-3.28
II	1.56***	2.47-3.46	2.57-2.93
III	2.20***	2.23-3.00	2.53-3.60
IV	2.77-3.18	3.13-3.25	3.02-3.16
Desempleo	2014	2015	2016
	5.0**	5.2**	5.2**
I	4.8***	5.2	5.2
II	4.9***	5.2	5.2
III	5.2***	5.3	5.4
IV	5.0	5.0	4.9
PIB industrial US	2014	2015	2016
	4.01*	5.3*	4.9*
I	3.62***	5.48	4.90
II	4.05***	5.89	4.89
III	4.10***	5.19	4.90
IV	4.30	4.89	4.89

* Tasas de crecimiento anuales.

** Promedio anual.

***Dato observado.

Estimaciones realizadas el 21 de noviembre de 2014 con la colaboración de Jorge Ramírez.

Se autoriza la reproducción total o parcial siempre y cuando se mencione la fuente