

## Expectativas de crecimiento económico en los próximos meses (El Financiero 20/09/12)

Expectativas de crecimiento económico en los próximos meses (El Financiero 20/09/12) Análisis Calificado / Félix Boni \*  
Jueves, 20 de septiembre de 2012 La reciente decisión de la Reserva Federal (Fed) de Estados Unidos, de iniciar un nuevo programa de relajamiento monetario (QE3), revela la débil recuperación del crecimiento económico de ese país, a tres años de que oficialmente terminara la recesión de 2008-2009. Su PIB en el segundo trimestre (2T12) superó por un escaso 1.8 por ciento el nivel máximo alcanzado en diciembre de 2007 y en el 2T12 su economía creció apenas 1.73 por ciento, indicando una clara desaceleración respecto a los avances registrados en los dos trimestres anteriores. En contraste, el PIB de México en el 2T12 superó en 6.9 por ciento el nivel alcanzado al cierre de 2007. Además, el crecimiento en el 2T12 contra el trimestre inmediato anterior fue de más del doble (3.55 por ciento) al de la expansión reportada para EU. Un análisis mensual del desempeño reciente de la economía mexicana muestra señales de desaceleración, aunque en términos generales este debilitamiento en el crecimiento parece no ser tan marcado como el presentado en el vecino país del norte. Un aspecto muy importante en el dinamismo mostrado por la económica mexicana han sido las exportaciones manufactureras. La información en términos ajustados por la estacionalidad muestra una disminución en el crecimiento a partir de mayo. Para los tres meses que terminaron en abril de este año, las exportaciones manufactureras subieron 29 por ciento a tasa anualizada. Para julio, esta cifra bajó a 3 por ciento. Aunque las exportaciones automotrices siguen creciendo de manera dramática, éste no es el caso con el resto de las exportaciones manufactureras, las cuales dejaron de crecer a partir de abril. Otros indicadores del comercio exterior de México también sugieren una desaceleración, aunque no tan marcada. Por ejemplo, persiste una tendencia a la baja en el crecimiento de las importaciones de bienes de consumo no petroleros. Probablemente no es coincidencia que también se pueda percibir una tendencia similar en el dinamismo de las importaciones de bienes de capital. Aunque vemos elementos negativos en cuanto al desempeño del comercio exterior, la producción industrial parece mantener tendencias positivas. Con información a julio, este sector sigue mostrando tasas de crecimiento relativamente estables de alrededor de 6 por ciento. Por su parte, la construcción registra un crecimiento mayor, en casi 8 por ciento. En contraste, la industria manufacturera en Estados Unidos registra claros indicios de debilidad, reportando poco crecimiento desde marzo. A pesar de que la producción manufacturera de México, posterior a la recesión, ha mostrado mayor fuerza que la de EU, pensamos que ambas mantienen una fuerte correlación. Por lo tanto, si fuera a persistir la debilidad en Estados Unidos, es de esperarse que en los próximos meses veamos indicios de una mayor desaceleración en México, como hemos visto con las exportaciones. En cuanto al empleo, vemos un buen desempeño, aunque todavía no completamente satisfactorio. El incremento en el número de registros en el IMSS sigue siendo importante y, con información a agosto, su crecimiento anual fue de 4.75 por ciento respecto al avance de 4.1 en diciembre de 2011. Las cifras de agosto representan un avance de casi 9.2 por ciento contra los niveles máximos reportados en agosto de 2008, en tanto la tasa de desempleo también continúa su descenso. Sin embargo, todavía no se recuperan los niveles previos a la recesión (alrededor de 3.8 por ciento), lo cual es preocupante. Ajustado por la estacionalidad, la tasa de desempleo nacional llegó a 4.87 por ciento en julio (promedio de los últimos tres meses) contra 5.43 en julio de 2011. Sin embargo, esto no se aproxima al desempleo de 3.73 por ciento reportado en agosto de 2008. Otro indicador que muestra estabilidad es el crédito, reflejo de que la banca sigue apoyando la economía. A julio, la cartera vigente de la banca comercial con el sector privado mostró una tasa de crecimiento de 10.1 por ciento en términos reales. Esto es marginalmente por debajo de 10.8 de crecimiento reportado para julio de 2011. Por otro lado, ha habido cierta desaceleración en cuanto a la cartera de consumo, lo cual es consistente con la desaceleración en las importaciones de bienes de consumo que mencionamos anteriormente. Es importante seguir monitoreando el desempeño del consumidor. Un factor que posiblemente esté afectando negativamente al consumidor es la aceleración en la inflación. La inflación al consumidor avanzó 4.57 por ciento en agosto, lo que representa un repunte importante respecto al nivel mínimo de este año de 3.41 por ciento registrado en abril. Hasta ese momento, la inflación había bajado respecto al cierre de 2011 en 3.82 por ciento. La aceleración en la inflación implica una reducción en el poder adquisitivo del consumidor y, por lo tanto, podría apuntar a una mayor desaceleración en el consumo en los próximos meses. En suma: aunque el desempeño de la economía mexicana ha sido fuerte, existen razones para pensar que en los próximos meses habrá mayores presiones, tanto por una menor demanda proveniente de Estados Unidos como por una mayor inflación en el mercado interno. En cuanto a la Fed, está por verse si el QE3 tendrá un mayor impacto que el QE2, el cual no pudo impulsar de manera significativa a la economía estadounidense, aunque sí provocó incrementos importantes en los precios de los activos, como el petróleo y las acciones en los mercados bursátiles. \* Chief Credit Officer de HR Ratings, calificador de valores. Comentarios: felix.boni@hrratings.com