

Análisis calificado (El Financiero 18/03/09)

Análisis calificado (El Financiero 18/03/09) Félix Boni Miércoles, 18 de marzo de 2009 2009: ¿qué tan serio será el daño?. Los últimos datos económicos publicados, tanto para México como para otros países, sugieren que el crecimiento de nuestra economía en 2009 estará por debajo de lo esperado. Con base en el comportamiento de las exportaciones y al crecimiento ¿esperado? de Estados Unidos, nuestro análisis de marzo muestra la posible profundidad de la contracción en la actividad económica para 2009. ¿Qué tan grave será el daño? La rápida caída de la actividad económica en el último trimestre de 2008 indica que las estimaciones de crecimiento para 2009 podrían ser peor que lo pronosticado en la encuesta de analistas del sector privado que levanta el Banco de México (Banxico). La contracción del Indicador Global de Actividad Económica (IGAE) en diciembre fue tan severa (menos 8.74 por ciento frente al trimestre anterior) que su caída trimestral podría ser considerable. De hecho, HR Ratings no descarta la posibilidad de un crecimiento negativo del Producto Interno Bruto (PIB) de 3.61 por ciento en el primer trimestre de 2009, frente al mismo trimestre del año anterior, lo que implicaría una caída de 8.0 por ciento anualizada frente al último trimestre de 2008 (de menos 10.35 por ciento contra el tercer trimestre de 2008). Con dos trimestres consecutivos tan negativos, el crecimiento para todo el año será forzosamente más débil de lo esperado. Efectivamente, HR estima que para 2009 el PIB podría sufrir una caída de alrededor de 3.2 por ciento, contracción bastante más severa que el consenso actual de 1.92 por ciento, según la encuesta del Banxico. A escala mundial, la contracción económica continúa. En el cuarto trimestre de 2008, el PIB de EU cayó en 6.25 por ciento en términos anualizados frente al trimestre anterior. En Europa, la economía de la zona euro descendió aproximadamente 6.0 por ciento, mientras que en Japón la caída fue de 12 por ciento. Futuro peor Proyectando a futuro, la situación no se antoja mejor, las estimaciones de crecimiento para Estados Unidos suponen reducciones en los dos primeros trimestres de este año y crecimiento austero para los dos últimos, con un crecimiento negativo de su economía de 2.3 por ciento para todo 2009. Esta caída del PIB sería la más severa de todas las recesiones sufridas por EU durante las últimas cuatro décadas. La relación histórica entre la evolución económica de EU y México hace difícil suponer que nuestro país no resentirá el efecto de la contracción económica de su principal socio. De hecho, las caídas en las exportaciones mexicanas en los últimos meses de 2008 y en enero de este año, muestran que el deterioro sufrido en EU ya ha trascendido a México. El INEGI reportó una caída de las exportaciones manufactureras de 26.8 por ciento en enero frente al mismo mes de 2008; mientras que en diciembre la baja fue de 11.5 por ciento contra diciembre del año anterior. Cabe notar que hasta la fecha, el efecto de la contracción de exportaciones sobre el PIB y las cuentas externas ha sido mitigado por la caída aún mayor de las importaciones. La perspectiva de exportaciones para 2009 no pinta mejor. Se estima que las exportaciones petroleras y no petroleras experimentarían caídas importantes durante 2009, apoyando la proyección de una contracción del PIB mexicano. Nuestro escenario indica que la desaceleración en las exportaciones no petroleras, que empezó en el tercer trimestre de 2008, continuará a un ritmo acelerado durante 2009, volviéndose positiva hasta el cuarto trimestre. Esta desaceleración es consistente con el enfriamiento de la economía estadounidense y tiene el efecto lógico sobre el crecimiento económico de México. Existe una retroalimentación perversa en la economía estadounidense: el mayor desempleo provoca mayor aversión al riesgo, reducción en el gasto personal y en la inversión y, finalmente, más despidos. Hasta ahora no queda claro si el plan de estímulo del gobierno de EU será capaz de romper este círculo vicioso. El último reporte sobre gasto e ingreso personal de EU, en enero, muestra ligeras esperanzas frente a diciembre en términos reales: una modesta recuperación del consumo de 0.37 por ciento y un aumento del ingreso personal disponible de 1.52 por ciento. Sin embargo, se debe matizar que este incremento en el ingreso del país vecino no se originó por aumentos de salarios o utilidades, sino por reducciones de impuestos e incrementos de transferencias gubernamentales, quedando en duda su sostenibilidad. Aunque las autoridades mexicanas están tomando las medidas adecuadas para mitigar los efectos de la recesión mundial, será difícil hacer frente en el corto plazo a lo que ha sido descrito como un "tsunami financiero global". El factor psicológico será clave para reforzar o romper el círculo vicioso, que hoy tiende a profundizar el deterioro de la actividad económica. En gran parte, las aguas retrocederán cuando la confianza regrese a los mercados financieros internacionales, debido a una renovada disposición a gastar, invertir y prestar, con una actitud frente al riesgo más objetiva.