



Perspectivas para México en 2009

El año en curso va a ser difícil en términos de crecimiento para la economía Mexicana. A una crisis financiera internacional (en vías de corrección) que ha elevado el nivel de tensión del sistema financiero, se ha añadido una fuerte recesión en EEUU que, además, ha llevado a un menor consumo de bienes duraderos (incluyendo automóviles). Además, el elevado grado de apertura de la economía mexicana ha hecho que sea uno de los países más afectados por el desplome en el comercio internacional que se precipitó tras el otoño de 2008. Por si esto fuera poco, la epidemia de influenza va a ralentizar el crecimiento temporalmente como consecuencia de su impacto en la oferta laboral, por el cierre de actividades económicas no esenciales al comienzo del mes de mayo y por el impacto en el sector del turismo.

En este contexto, la economía mexicana está afrontando el ajuste más rápido e intenso de los últimos 15 años, con caídas de la actividad en la primera mitad de 2009 comparables a las registradas en 1995, lo que supondrá para el conjunto del año un descenso del PIB equiparable al de entonces, por más que comience ya a recuperarse en la segunda mitad del año.

Por otro lado, algunas de las fortalezas construidas en los últimos años están siendo, en cierta medida, soportes que están contribuyendo a mitigar, aunque menos intensamente de lo requerido, el impacto de la crisis; aunque sin duda colaborarán a la salida. Entre ellas, la capacidad de implementar políticas monetarias y fiscales contracíclicas; y también la fortaleza del conjunto del sector bancario y la ausencia de problemas en la financiación del déficit de balanza de pagos y en la estructura del vencimiento de deuda en moneda extranjera, tanto del sector público como del sector privado.

Hacia delante, la cercanía y apertura hacia EE.UU, que previsiblemente se recuperará antes que otras áreas, combinada con el impacto del margen de actuación de las políticas monetaria y fiscal implementado en los últimos meses, también facilitarán la salida del aprieto en el que se encuentra la economía mexicana. Pero esa salida no será tan rápida como la registrada en la crisis de 1995 porque la demanda global no crece a los ritmos de entonces ni cabe esperar que la recuperación de EE.UU. y de otras economías desarrolladas permita regresar a crecimientos tan altos como los de la segunda mitad de los años 90. Sin embargo, el anclaje de las perspectivas de inflación y la libre cotización del tipo de cambio del peso en el mercado eliminan la posibilidad de un choque inflacionario que derrumbe el poder adquisitivo de los hogares y de las empresas, a diferencia de lo ocurrido en 1995. Por el contrario, la inflación ha disminuido y la tendencia es que continúe haciéndolo hacia niveles por debajo del 4% hacia finales de año. Es esta perspectiva la que ha permitido que el banco central sitúe sus tasas en el 4.75%, con tasas reales negativas y por lo tanto con un margen de reducción adicional muy limitado.

Al considerar que gran parte del recorrido de relajamiento monetario ya está dado, la pendiente de la curva seguirá presentando límites a la baja. Sin embargo, y en la medida en que esperamos un prolongado periodo de estabilidad en las tasas de interés a corto plazo, las tasas a largo plazo deberían tender a reducirse; eso sí, manteniendo pendientes relativamente elevadas.

La dinámica del peso ha experimentado dos fases. Así, después de haberse depreciado en 27% frente al dólar entre septiembre 2008 y marzo 2009, el peso se apreció más de un 10% desde entonces. La tendencia del peso debería ser de una cierta estabilización en niveles que oscilen entre 13 y 13.5 ppd y, a mediano plazo, con renovadas perspectivas de apreciación tan pronto como se diluyan aquellos factores globales y financieros que han influido en la depreciación desde que la crisis financiera adquirió una dimensión global.

Jorge Sicilia
Economista Jefe Norteamérica
Servicio de Estudios Económicos BBVA