Análisis Económico

La demanda interna no reacciona: permanece débil

El Financiero (México)

Carlos Serrano

8 abril 2021

La economía de Estados Unidos está comenzando un fuerte ciclo expansivo. El Fondo Monetario Internacional (FMI) ajustó esta semana su pronóstico de crecimiento para este país a 6.4% para el año 2021 y hay analistas privados que pronostican tasas incluso mayores. La acelerada y eficiente campaña de vacunación contribuirá a una normalización de las actividades de la población hacia el verano. Pero una, muy acertada en mi opinión, combinación de políticas resultará en un periodo de varios años en el que veremos un vigoroso crecimiento económico en el vecino del norte. La política expansiva de la Reserva Federal, aunada a un estímulo fiscal sin precedentes contribuirán a reactivar la demanda agregada. En adición, el plan de infraestructura -en caso de ser aprobado- del presidente Joe Biden aumentará la tasa de crecimiento potencial. Es positivo también que se abandone la falsa premisa en la que se basó la política económica de la administración Trump que sostenía que bajar las tasas impositivas a los más ricos y a las empresas de alguna forma permearía a toda la población; esto no ocurrió: las oleadas de inversión que se anticiparon cuando se redujo la tasa de impuesto sobre la renta corporativa no aparecieron. La evidencia empírica muestra que por encima de los regímenes fiscales, los factores clave para incentivar la inversión son la certidumbre en las políticas y las expectativas de crecimiento económico.

¿Un largo periodo de crecimiento económico beneficiará a la economía de México? No hay duda que potenciará al sector exportador de la economía. Pero las persistentes debilidades en la demanda interna significarán que incluso con el mayor dinamismo del sector externo el país apenas recupere los niveles de crecimiento - bajos e insuficientes - que tenía en 2018, y la referencia se hace al 2018 porque hay que recordar que en 2019 la economía se contrajo. En BBVA México estimamos que el país crecerá 4.7% en 2021; la estimación del FMI es de 5%. Ambos pronósticos, al igual que el de la mayoría de analistas, fueron revisados recientemente al alza, reflejando las mejores expectativas para la economía estadounidense. Pero hay que recalcar que estos crecimientos todavía implican una recuperación incompleta: si la economía crece 5%, todavía estará 4% por debajo de su nivel prepandemia. Es una situación muy distinta a la de Estados Unidos: de cumplirse el pronóstico del FMI, su economía excederá en casi 3% al tamaño que tenía antes de la crisis y será incluso mayor al nivel que hubiese exhibido de haber seguido creciendo al mismo ritmo en que lo hacía antes de ésta.

¿En dónde radican las debilidades internas? Tanto en la inversión como en el consumo. La inversión a diciembre del año pasado fue 23.5% menor a la de julio de 2018, mes en el que empezó un proceso sostenido de contracción. Es decir, la inversión ya caía antes de que llegara la pandemia, por lo que la eventual solución a la crisis sanitaria no revertirá por sí sola la citada tendencia. Esto es motivo de suma preocupación. Las señales de incertidumbre han contribuido a ello.

Por su parte, la debilidad en el consumo obedece a factores más estructurales que me parece que se explican por los bajos niveles salariales que prevalecen hace décadas, a su vez resultado de la baja productividad de la economía nacional, del alto nivel de informalidad y de los bajos niveles de competencia en algunos sectores.

Es fundamental adoptar políticas que hagan frente a estos problemas. Para ello hay que fomentar mayor competencia, reducir las señales de incertidumbre y fortalecer el Estado de Derecho. De lo contrario no solamente el país tendrá crecimientos mediocres, sino que la desigualdad aumentará. Sobre todo, aquella entre los sectores exportadores que se abrieron a la competencia y aquellos que se quedaron fuera del proceso. Si no se actúa, la brecha entre los dos Méxicos será más grande.

AVISO LEGAL

Este documento ha sido preparado por BBVA Research del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (BBVA) y por BBVA Bancomer. S. A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA Bancomer, por su propia cuenta y se suministra sólo con fines informativos. Las opiniones, estimaciones, predicciones y recomendaciones que se expresan en este documento se refieren a la fecha que aparece en el mismo, por lo que pueden sufrir cambios como consecuencia de la fluctuación de los mercados. Las opiniones, estimaciones, predicciones y recomendaciones contenidas en este documento se basan en información que ha sido obtenida de fuentes estimadas como fidedignas pero ninguna garantía, expresa o implícita, se concede por BBVA sobre su exactitud, integridad o corrección. El presente documento no constituye una oferta ni una invitación o incitación para la suscripción o compra de valores.