

**Análisis Económico**

# Crecimiento en 2023: consumo resiliente con vientos en contra desde Estados Unidos

El Financiero (México)

Carlos Serrano

**03 Marzo 2023**

En 2022, el crecimiento económico en México fue de 3.1%, mayor al anticipado hace un año por el consenso. Creo que este desempeño se explica, fundamentalmente, por cuatro factores.

El primero es que todavía había un efecto rebote después del desplome causado por la pandemia. Nuestro país fue uno de los que más tardó en recuperarse de dicha caída: alcanzó el nivel de PIB pre-pandemia hasta el tercer trimestre de 2022 mientras que otras economías latinoamericanas pudieron hacerlo desde 2021.

El segundo es que el consumo tuvo un muy buen comportamiento, creciendo a una tasa de 6.2%. Esto, a su vez, tiene dos causas. La primera es la fortaleza del mercado laboral formal. México es de los pocos países en los que los salarios nominales promedio han crecido por encima de la inflación: en 2022 el salario real promedio en el sector formal creció 2.9%. Esto, combinado con un mercado laboral que ha creado un alto número de empleos, (la tasa de desempleo se ubica en 2.8% y en 2022 se crearon 753 mil empleos formales), resultó en un crecimiento de 6.7% en la masa salarial real del sector formal. La segunda causa fue el importante crecimiento a niveles inéditos de las remesas que el año pasado alcanzaron 58 mil millones de dólares, alrededor de 4% del PIB.

El tercer factor detrás del desempeño económico en 2022 es el importante crecimiento registrado en las manufacturas, impulsadas por la disipación de los cuellos de botella que habían puesto en jaque las cadenas de suministro globales. Mientras que en el 2021 la industria automotriz mexicana se vio afectada por la escasez de semiconductores, entre otros insumos, dicha situación se normalizó durante 2022, resultando en un incremento en la producción de autos de más del 10%.

Finalmente, el cuarto factor fue el significativo crecimiento de la inversión en bienes de capital importados y de importaciones de maquinaria y equipo que crecieron 22% y 16%, respectivamente. Si bien no se puede afirmar con certeza, me parece que estas tasas son producto del nearshoring que, aunque ya es una realidad, podría ser mucho más potente si se adoptara una política energética distinta y se diera más certidumbre a la inversión en el sentido de que los contratos serán respetados y que la regulación no cambiará a mitad del partido.

Me parece que en 2023 veremos un menor impulso de la demanda externa comparado al año anterior, producto de la desaceleración en la economía de Estados Unidos, resultado del significativo endurecimiento de las condiciones financieras que ha traído la pronunciada alza en la tasa de política monetaria por parte de la Reserva Federal. En caso de que Estados Unidos caiga en una recesión, ésta debería ser corta y poco profunda debido al importante nivel de ahorro acumulado de las familias, del relativo bajo apalancamiento de las empresas, y de la fortaleza del sistema bancario. Es posible que, incluso, se logre evitar la recesión debido a estos factores.

De lo que hay pocas dudas es de que la economía de Estados Unidos crecerá menos este año que el próximo. Esto resultará necesariamente en un menor crecimiento tanto de la producción manufacturera como de las exportaciones mexicanas. Por su parte, el consumo también se verá afectado por la desaceleración en las exportaciones y en la manufactura, aunque será resiliente gracias a que los aumentos en el salario y la masa salarial reales continuarán este año. Mientras tanto, el alza en la inversión debido al nearshoring debe continuar, al tratarse de una tendencia de carácter estructural.

Combinado los factores anteriores, en BBVA estimamos que el crecimiento de este año en México será del 1.4%. Y si Estados Unidos logra un aterrizaje suave, es decir, si evita la recesión, podría ser de alrededor del 2%.

## AVISO LEGAL

Este documento, así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (en adelante "BBVA"), con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del informe y están sujetas a cambio sin previo aviso. BBVA no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

**El inversor que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que no han sido tomadas en consideración para la elaboración del presente informe**, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario. El contenido del presente documento se basa en informaciones que se estiman disponibles para el público, obtenidas de fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por BBVA por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección. BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o los resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

**El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor e incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes a los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos.**

BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA, así como sus respectivos directores o empleados, pueden tener una posición en cualquiera de los valores o instrumentos a los que se refiere el presente documento, directa o indirectamente, o en cualesquiera otros relacionados con los mismos; pueden negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento u otros servicios al emisor de dichos valores o instrumentos, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados y pueden tener intereses o llevar a cabo cualesquiera transacciones en dichos valores o instrumentos o inversiones relacionadas con los mismos, con carácter previo o posterior a la publicación del presente informe, en la medida permitida por la ley aplicable.

Los empleados de los departamentos de ventas u otros departamentos de BBVA u otra entidad del Grupo BBVA pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento; asimismo BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA puede adoptar decisiones de inversión por cuenta propia que sean inconsistentes con las recomendaciones contenidas en el presente documento. Ninguna parte de este documento puede ser (i) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (ii) redistribuida o (iii) citada, sin el permiso previo por escrito de BBVA. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos Países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

Este documento se proporciona en el Reino Unido únicamente a aquellas personas a quienes puede dirigirse de acuerdo con la Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2001 y no es para su entrega o distribución, directa o indirecta, a ninguna otra clase de personas o entidades. En particular el presente documento únicamente se dirige y puede ser entregado a las siguientes personas o entidades (i) aquellas que están fuera del Reino Unido (ii) aquellas que tienen una experiencia profesional en materia de inversiones citadas en el artículo 19(5) de la Order 2001, (iii) a aquellas con alto patrimonio neto (High net worth entities) y a aquellas otras a quienes su contenido puede ser legalmente comunicado, incluidas en el artículo 49(1) de la Order 2001.

Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a los Estados Unidos de América ni a personas o entidades americanas. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de los Estados Unidos de América.

El sistema retributivo del/los analista/s autor/es del presente informe se basa en una multiplicidad de criterios entre los cuales figuran los ingresos obtenidos en el ejercicio económico por BBVA e, indirectamente, los resultados del Grupo BBVA, incluyendo los generados por la actividad de banca de inversiones, aunque éstos no reciben compensación basada en los ingresos de ninguna transacción específica de banca de inversiones.

BBVA Bancomer y el resto de entidades del Grupo BBVA que no son miembros de FINRA (Financial Industry Regulatory Authority), no están sujetas a las normas de revelación previstas para dichos miembros.

**"BBVA Bancomer, BBVA, y sus sociedades afiliadas, entre las que se encuentra BBVA Global Markets Research están sujetas a la Política Corporativa del Grupo BBVA en el ámbito de los Mercados de Valores. En cada Jurisdicción en la que BBVA desarrolla actividades en los mercados de valores, la Política se complementa con un Reglamento Interno de Conducta el cual complementa a la Política y en conjunto con otros lineamientos se establecen medidas para prevenir y evitar conflictos de intereses con respecto a las recomendaciones emitidas por los analistas entre las que se encuentran la separación de áreas. La Política Corporativa se puede consultar en el sitio: [www.bbva.com](http://www.bbva.com) / Gobierno Corporativo / Conducta en los Mercados de Valores"**