

PERSPECTIVAS CON INVEX BANCO

RODOLFO CAMPUZANO

¿Cómo nos ajustamos al contexto actual?

Concluíamos la colaboración de la semana pasada señalando que el contexto en el que la economía de México tendrá que navegar en el próximo semestre se ha vuelto muy adverso. No es sólo la estridencia de los tambores de la guerra comercial, es la tendencia ya muy frágil en el sector industrial global, que no podría mejorar si no cambia el panorama a través de un acuerdo que tranquilice a todos

Debemos empezar por reconocer que el declive de crecimiento de México en los últimos dos trimestres no sólo se debe a la incertidumbre provocada por el nuevo gobierno, ni a su programa de austeridad (algo que no es nuevo si recordamos el inicio del anterior gobierno); desde finales del verano pasado, hay una importante tendencia de desaceleración en el sector industrial en el mundo que no se ha detenido y que ahora resulta amenazada por la posibilidad de la imposición de mayores restricciones comerciales. Nuestro sector industrial, además de verse afectado por la reducción de producción de petróleo y por la incertidumbre en el sector constructor, acarrea una importante desaceleración en la producción manufacturera.

La información económica, tanto en Estados Unidos como en otras regiones, no es muy positiva. Hay datos que apuntan a la fragilidad actual en muchos sectores y, sobre todo, hay mucho temor de una tendencia hacia mayor debilidad. Los indicadores de producción manufacturera en Estados Unidos registraron su menor nivel de actividad en casi una década y las solicitudes de nuevas órdenes de compra se redujeron por primera vez desde agosto del 2009. Los indicadores de sentimiento y de producción en Europa resultaron inferiores a sus estimados.

Nuestra economía está resultando afectada. Somos un importante eslabón de la cadena de suministro manufacturero global y la caída en el sector y la amenaza de la guerra comer-

cial apuntan a una recesión en la producción industrial, no podríamos evitar crecer menos. En lo que hay que pensar con la mayor precisión es en qué mecanismos se efectuarán los mayores ajustes, ya sea para mantener la economía andando, o bien, estables a nuestras variables financieras.

La mezcla hasta ahora parece definida. Las variables financieras son una parte del mecanismo de ajuste, pero no la única. La posible deficiencia de una balanza comercial afectada por el menor dinamismo de las exportaciones hasta el momento se está equilibrando con una caída de la tasa de crecimiento de las importaciones. Llámeme casualidad o fatalidad en el largo plazo, pero la escasez de la inversión tanto pública como privada propicia una reducción en la importación de bienes de capital, y el ciclo bajo de producción manufacturera un ajuste de la importación de bienes intermedios; por ello, el desequilibrio estructural de una cuenta externa frágil no parece una amenaza inmediata, así lo vimos en la información reciente de las cuentas externas.

Nuestras finanzas públicas, hasta el momento, se mantienen reflejando la promesa de estabilidad. Es muy relevante que, en el contexto de debilidad vigente y ante la posibilidad de posibles ajustes adversos en los mercados globales, la percepción con respecto a México permanezca al menos como lo es ahora, y que se trabaje en arreglos (buenos o malos, según el juicio del lector), pero que prevengan una baja de calificación y un deterioro de nuestro perfil.

Continúa en siguiente hoja



Fecha 03.06.2019	Sección Termómetro Económico	Página 6
-----------------------------------	---	---------------------------

Por último, está nuestro banco central cuyo mandato de evitar una inflación más alta lo mantiene en una postura de mucha cautela. Los funcionarios de la Junta de Gobierno de Banxico han manifestado de nuevo su preocupación con relación a las inercias recientes de la tasa de inflación, pero también son conscientes de los riesgos que significaría que se presenten episodios de volatilidad fuertes en los mercados globales a raíz de la situación en el crecimiento, por ello no alteran el nivel de la tasas.

En resumen, por lo pronto el ajuste natural de la balanza comercial, el apego a la promesa de estabilidad en las finanzas públicas y la tasa de interés elevada (que se estabiliza gracias al

entorno de bajas de tasa en el mundo) generan un amortiguador en la volatilidad del tipo de cambio y en las variables financieras.

Si nos aproximamos a una situación de menor crecimiento global (con una recesión en el sector industrial), y las condiciones enumeradas prevalecen, el ajuste en nuestra economía se verá en una tasa de crecimiento muy baja, pero tal vez no en movimientos violentos del tipo de cambio y las tasas. Así parece.

Rodolfo Campuzano Meza es director de Estrategia y Gestión de Portafolios de Invex. Cualquier pregunta o comentario puede ser enviado al correo: perspectivas@invex.com. Twitter: [@invexbanco](https://twitter.com/invexbanco)



La producción manufacturera en Estados Unidos es débil y eso repercute en México. FOTO: AFP