

ADVIERTE CEEY RIESGOS PARA EL CRECIMIENTO EN 2018

- *El PIB de México experimentó en 4T 2017 una variación anual ajustada por estacionalidad de 1.5 %. Este ritmo de crecimiento es ligeramente inferior al presentado en el trimestre previo (1.7 %) y mucho menor que el registrado durante la primera mitad del año (3.0 %). Así, durante el año 2017 la economía mexicana exhibió una desaceleración considerable en su ritmo de expansión.*
- *Considerando que la inflación subyacente es un buen indicador adelantado de la inflación general, es de esperarse que la inflación general anual siga reduciéndose en los próximos meses, pero de una manera muy suave, y que 2018 será otro año con inflación relativamente alta.*
- *Con el riesgo adicional de que el Fed, el banco central de Estados Unidos, acelere su ritmo de incremento de tasas de interés, el Banco de México seguramente mantendrá una política monetaria relativamente restrictiva durante la mayor parte de 2018.*

Con el resultado de los indicadores económicos al cierre de 2017 e inicio de 2018, existen alertas de riesgo para el crecimiento económico de este año, estimó el Centro de Estudios Espinosa Yglesias (CEEY)

De acuerdo al análisis trimestral **“Crecimiento económico y empleo en México durante 4T 2017, con especial énfasis en la inflación al inicio de 2018”**, se registró una desaceleración considerable en el ritmo de expansión de la economía durante 2017; se registraron niveles bajos en los Índices de Confianza del Consumidor y Empresarial; se esperan niveles relativamente altos de inflación para el último año de esta administración, y se mantendrá durante la mayor parte del año una política monetaria relativamente restrictiva.

Marcelo Delajara, director del Programa de Crecimiento Económico y Mercado Laboral del CEEY, y autor del análisis, señaló que el PIB de México experimentó en 4T 2017 una variación anual ajustada por estacionalidad de 1.5 %. Este ritmo de crecimiento es ligeramente inferior al presentado en el trimestre previo (1.7 %) y mucho menor que el registrado durante la primera mitad del año (3.0 %). Así, durante el año 2017 la economía mexicana exhibió una desaceleración considerable en su ritmo de expansión.

“Con este último dato reportado por el INEGI, México presentó en promedio una tasa anual de crecimiento económico de 2.3 %, la menor desde 2013 (cuando fue solo 1.6 %)”.

Agrega que el crecimiento promedio del PIB durante los cinco primeros años del sexenio de Enrique Peña Nieto queda en 2.5 % anual (cabe señalar que el cambio de base para el cálculo del PIB ha elevado esta cifra desde 2.1 %) **En comparación con los sexenios previos, ello representa un repunte en el ritmo de expansión de la economía.**

No obstante, el ritmo del crecimiento del ingreso por habitante continuó situándose por debajo del 1 %; como se mencionó en ocasiones anteriores, duplicar dicho ingreso requeriría casi tres generaciones

Demanda Agregada

El análisis trimestral de Delajara seála que en el 3T 2017 (último periodo para el que se cuenta con el dato) el impulso a la actividad económica desde la demanda fue positivo en lo que respecta al consumo privado y fue negativo en lo que toca a la demanda externa y al gasto e inversión públicas. **Por su parte, la inversión privada permaneció prácticamente invariante.**

“En 3T 2017, el consumo privado creció 3.1 %. Esta cifra, pese a ser superior al crecimiento de la economía, muestra una tendencia decreciente. En el 2T 2017, este indicador creció 4.3% a tasa anual.

“A su vez, el consumo y la inversión del sector público han presentado reducciones anuales de 0.9 % y 4.9 % en el trimestre referido, respectivamente. Asimismo, las exportaciones, se contrajeron 0.4 % respecto al mismo trimestre de 2016”, indica.

Por otra parte, la Inversión Bruta Fija total presentó en 4T 2017 una de las mayores caídas del sexenio; se contrajo en promedio 2.2 % respecto al mismo periodo del año previo.

En lo que respecta a la demanda externa, durante 4T 2017 se observó un crecimiento de 9.9 % en las exportaciones totales en millones de dólares respecto al mismo trimestre del año previo. Destaca que la expansión en las exportaciones durante el 4T 2017 se debe en buena medida a la expansión observada en las exportaciones petroleras, las cuales mostraron un crecimiento anual de 35 %.

“En conclusión, durante 4T 2017 se observa un crecimiento del consumo privado y, principalmente, de las exportaciones; estos son los dos factores sobre lo que se sostuvo el crecimiento del PIB en ese trimestre”.

Mercado Laboral

Por el lado del empleo, durante 4T 2017 se han mantenido las tendencias observadas durante los trimestres previos. La desocupación permaneció en un nivel bajo, prácticamente idéntica al trimestre anterior; el empleo formal crece a una tasa más elevada que la de la economía, y la informalidad, aunque con una tendencia ligeramente decreciente, persiste en un nivel elevado.

Confianza del Consumidor

Durante la segunda mitad de 2017 el Índice de Confianza del Consumidor mostró una recuperación. **No obstante, el indicador sigue por debajo de los niveles registrados al inicio del sexenio, y sólo ligeramente por encima de su nivel más bajo, que alcanzó en la primera parte de 2017.**

“Durante la segunda parte de 2017, los componentes del índice que capturan la percepción de los consumidores sobre la situación económica futura de sus hogares y del país presentaron una tendencia al alza, la que se moderó hacia el final del periodo, en 4T 2017. Más aún, en el mes de enero de 2018 (aunque en niveles notablemente superiores al mismo periodo del año previo) estos subíndices, en general, parecen mostrar signos de una nueva contracción”, indica el estudio.

Confianza Empresarial

El Indicador de Confianza Empresarial (ICE) reportado por el INEGI, mostró en 4T 2017 señales de un nuevo deterioro en ciertos sectores; no obstante, el nivel del indicador es superior al del año previo en todos los casos.

Destaca que entre los empresarios de la construcción el indicador tuvo una expansión de 3.1 % respecto a 4T 2016. Entre los directivos del comercio y del sector manufacturero la expansión en el indicador de confianza empresarial fue 3.8% y 2.4 %, respectivamente.

“Pese a que en los tres sectores durante 2017 se ha recuperado la confianza del sector empresarial respecto a los valores registrados al inicio de ese año (en el que este indicador alcanzó su peor nivel en coincidencia con la llegada de Trump al poder en Estados Unidos); los niveles de mismo en los tres sectores siguen bajos en comparación a los registrados en el inicio del sexenio” indica el estudio.

La inflación al inicio de 2018

En la primera quincena de enero de 2017, debido al incremento en el precio de la gasolina, los precios crecieron 1.5 %; y como en 2018 no hubo tal aumento, el crecimiento de los precios en la primera quincena de enero de 2018 fue menor, 0.24%.

Esto se reflejó en un menor ritmo anual de crecimiento de los precios en la primera quincena de enero en relación con la segunda quincena de diciembre; la inflación general anual se redujo de 6.8 % a 5.5 %. **Note que lo que disminuyó no fueron los precios sino el ritmo al que crecen.**

Este comportamiento de la inflación indica que el ciclo alcista de la inflación está terminando. Ahora lo importante es cuán rápido la inflación volverá ubicarse dentro de intervalo que el Banco de México ha determinado como su objetivo: 3 % + o – 1 pp.

La persistencia de la inflación en niveles relativamente elevados parece confirmar que la tendencia al alza de ésta durante 2017 se debió tanto al impacto directo como al indirecto (vía contagio de ese aumento a otros precios) del aumento en el precio de las gasolinas.

Ello se observa al comparar la trayectoria de la inflación general con la trayectoria de sus componentes: el subyacente, que no incluye los precios de los combustibles, y del componente no subyacente, que sí los captura.

Al interior del subíndice de precios no subyacentes, la asociación entre la inflación para ese grupo de bienes y la inflación en los precios de los energéticos y tarifas autorizadas por el gobierno fue muy clara durante 2017. Y prácticamente toda la reducción de la inflación no-subyacente en la primera quincena de enero de 2018 se debe al ajuste a la baja en la inflación de las tarifas públicas.

Con respecto al componente subyacente, la inflación de las mercancías y de los servicios mostró una gran estabilidad, pese a ubicarse en un nivel elevado, durante todo 2017. Hacia el final de 2017 y las primeras quincenas de 2018 se observa de manera incipiente una tendencia a la baja.

De esta forma, y considerando que la inflación subyacente es un buen indicador adelantado de la inflación general, es de esperarse que la inflación general anual siga reduciéndose en los próximos meses, pero de una manera muy suave, y que 2018 será otro año con inflación relativamente alta.

Ante este panorama, y con el riesgo adicional de que el Fed, el banco central de Estados Unidos, acelere su ritmo de incremento de tasas de interés, el Banco de México seguramente mantendrá una política monetaria relativamente restrictiva durante la mayor parte de 2018.