

OPINIÓN

¿Aceleración en el segundo semestre?Por **Enrique Morales**

Integrante del Comité del Indicador IMEF.

Correo: menrique@mail.com

04 de agosto de 2014

En la coyuntura actual, los primeros indicadores económicos del segundo semestre del año despiertan especial interés debido a la expectativa generalizada de que durante dicho periodo tendrá lugar una sustantiva reactivación de la economía nacional. Al respecto, el viernes pasado el IMEF publicó los resultados de su indicador sobre el entorno empresarial mexicano correspondiente a julio y, desgraciadamente, estos no fueron alentadores.

El índice manufacturero y su tendencia no sólo disminuyeron, sino que además se ubicaron ambos por debajo del nivel de 50 puntos, el cual distingue entre una fase de expansión y una de contracción, lo que no sucedía desde agosto de 2013. Por su parte, el índice manufacturero y su tendencia también registraron disminuciones. Si bien estos últimos no se ubicaron por debajo de dicho umbral, sí estuvieron muy cerca de él. Lo anterior parece confirmar que al inicio del segundo semestre del año prevalece la debilidad en los sectores manufacturero y no manufacturero del país.

¿Significa eso que la reactivación esperada pudiera tardar más? ¿Cómo interpretar los indicadores anteriores? Para comenzar, habría que tomar en cuenta que el indicador del IMEF es de difusión. Los indicadores de difusión tienen la gran ventaja de que son sumamente oportunos —por lo general se publican pocos días después de que concluye el periodo al cual corresponden— y a menudo reflejan fielmente la percepción o sentimiento de los encuestados. No obstante, precisamente porque se basan en encuestas de opinión, los números de los indicadores de difusión no se consideran cifras “duras”, es decir, sustentadas en registros contables, y por ello deben analizarse con cautela. En primer lugar, no debe atribuírseles un valor cuantitativo sino cualitativo. Esto significa que los indicadores de difusión pueden proporcionar indicios sobre la dirección de la actividad económica en el corto plazo, pero no puede dar información alguna sobre la magnitud de los cambios esperados. Y quizá más importante aún, estos indicadores deben analizarse junto con otra información económica.

¿Qué nos dicen otros indicadores sobre la actividad económica? La información del sistema de indicadores compuestos y cíclicos del Inegi indica que durante el segundo trimestre del año la economía nacional efectivamente comenzó una etapa de recuperación. Por su parte, las cifras del Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) publicadas por el mismo Instituto apuntan a que durante ese mismo periodo hubo una expansión, si bien modesta, de la economía nacional. De esta manera, puede concluirse que durante el primer semestre del año ya se puso en marcha un proceso de aceleración de la economía nacional.

¿Pero qué tan fuerte o duradero será ese proceso? Para contestar conviene hacer un breve análisis prospectivo de la evolución de los cuatro componentes de la demanda agregada en el país.

Los dos componentes de la demanda agregada que deberán repercutir más favorablemente sobre la actividad económica nacional en el corto plazo son las exportaciones no petroleras y el gasto del sector público. El primero debido a la fuerte recuperación que mostró la economía estadounidense durante el segundo trimestre del año y a la perspectiva de que continúe creciendo con dinamismo. El segundo, porque el gasto público en México ha registrado un incremento sustantivo en lo que va del año, que si bien todavía no se ha reflejado en los indicadores de producción, tarde o temprano lo hará.

El consumo y la inversión privados, por su parte, serían los componentes de la demanda agregada con la menor contribución a la reactivación de la actividad económica, al menos en el corto plazo. Los indicadores de confianza del consumidor y empresarial parecen mostrar una ligera mejoría en el margen, pero sus niveles se encuentran todavía muy por debajo de los registrados previamente al anuncio de la reforma fiscal, la cual significó una importante disminución del ingreso disponible. Los ingresos por remesas, que han venido cobrando dinamismo a la par de la recuperación del empleo estadounidense, podrían ayudar, pero no serían suficientes. La disminución de la tasa de expansión del crédito bancario al sector privado tampoco es una buena noticia para el consumo, y los efectos positivos de las reformas estructurales sobre la inversión privada tomarán más tiempo.

De esta manera, la pregunta crucial es si el impulso esperado en la demanda agregada proveniente de las exportaciones y del gasto público será de una magnitud suficiente para sustituir, al menos en el corto plazo, el impulso que provendría de un sector privado gastando e invirtiendo impetuosamente. A priori no hay seguridad en la respuesta correcta y sólo el tiempo la mostrará. Por lo pronto, los indicadores oportunos sugieren que si eso va a ocurrir en el segundo semestre del año, todavía no ha comenzado.