

Ahora esperamos que la economía crezca 3.0% durante este año

A continuación presentamos un extracto del Boletín “Perspectiva Semanal” número 1784 del 19 de mayo de 2014, publicado por el Grupo Financiero Banamex:

El desempeño de la actividad económica en el primer trimestre resultó más débil de lo que anticipábamos. Nuestro pronóstico de un repunte en el crecimiento económico durante el presente año se basa principalmente en tres premisas: 1) una demanda externa más fuerte, sobre todo en la manufactura de EUA; 2) una política fiscal expansiva, (asociada con mayor deuda pública); y, 3) la estabilización y recuperación del segmento de construcción de viviendas. En el primer trimestre, estos factores tuvieron un desempeño más débil de lo que anticipamos a principios del año: un clima adverso afectó el crecimiento económico de EUA, mientras que, en nuestra opinión, las cifras de producción industrial de marzo, principalmente las de construcción, no reflejaron aún un aumento significativo del gasto público. Además, el último reporte de la industria también mostró un crecimiento más lento que nuestra previsión de la producción manufacturera. Por lo tanto, ahora estimamos que el crecimiento del PIB en el primer trimestre probablemente se ubicó en 2.1%, por debajo del 2.4% de nuestra previsión anterior, a pesar de que en marzo se vio favorecido por el efecto del calendario de la semana santa. Sobre una base ajustada por el calendario y estacionalidad, estimamos que el PIB creció a una tasa trimestral anualizada de sólo 0.9%, sólo un poco más que el 0.7% del trimestre anterior.

Ahora hay evidencia clara de una dinámica lenta de la producción industrial. Esta creció sólo 1.6% anual en el primer trimestre del año, frente a nuestra previsión de 2.0%. Pero quizá más importante es la dinámica de corto plazo que presentó: sobre la base de datos mensuales, su crecimiento trimestral anualizado fue también débil, de 1.6%. A su interior, la producción manufacturera confirmó una buena recuperación, al incrementarse en 4.3% anual y 6.1% a tasa trimestral anualizada, apoyada en el aumento de la demanda externa, principalmente de la proveniente de EUA. Sin embargo, las cifras mostraron que el esperado repunte de la actividad constructora estuvo lejos de materializarse, quedando muy por debajo de lo esperado, al contraerse en 2.8% anual y en 0.7% a tasa trimestral anualizada. Lo anterior sugiere que el mercado local continuó experimentando debilidad durante el trimestre. De hecho, consideramos que los resultados del sector de la construcción fueron la principal fuente de sorpresas económicas negativas en los últimos meses

El sector servicios registró una recuperación marginal en el primer trimestre. En enero-febrero este sector creció en 1.5% promedio anual frente a 1.4% en el cuarto trimestre. Aunque estimamos que la tasa de crecimiento anual de marzo también se vio favorecida por el efecto calendario de la semana santa, el crecimiento anual del sector de servicios alcanzó apenas un 2.3% anual en el primer trimestre frente al 1.5% que reportó en el 4° trimestre de 2013. De ahí que las cifras apuntan a un avance moderado de este sector en el trimestre, el cual estimamos de apenas 0.9% a tasa trimestral anualizada.

Esperamos todavía que la actividad económica se recupere durante el segundo trimestre. Para el segundo trimestre, esperamos un mayor dinamismo de la demanda externa y que el gasto público comience a estimular la actividad interna. Además, las condiciones del mercado laboral han empezado a mejorar, con una modesta recuperación del empleo en el sector formal y de los salarios reales, ya que el primero creció en una tasa promedio anual de 3.0% en marzo-abril, frente a una promedio de 2.7% en los dos primeros meses del año, lo cual estaría apoyando la recuperación del consumo. De ahí que seguimos previendo una aceleración significativa del PIB durante el 2° trimestre del año a una tasa trimestral anualizada de 6.5%, sobre una base desestacionalizada. Es poco probable un crecimiento más rápido del PIB en ese trimestre, debido a que: 1) el desempeño más débil de la actividad en el primer trimestre ha generado una inercia que debe llevar a una recuperación algo más lenta que lo que antes preveíamos en 2° trimestre, y también porque parte de un menor nivel de actividad; 2) la actividad económica estuvo influenciada negativamente en abril por un sesgo del calendario de semana santa; y, 3) la utilización más baja de la capacidad instalada en la industria manufacturera probablemente dará lugar a un aplazamiento de algunas decisiones de inversión. Así que la dinámica prevista de corto plazo para el 2° trimestre estimamos sería consistente con un crecimiento anual del PIB de 2.0% en lugar del 2.5% de nuestra estimación previa.

Por tanto, hemos modificado nuestra previsión de crecimiento del PIB para 2014 a 3.0% desde 3.3%, mientras que para el 2015 seguimos esperando un 4.0%. Nuestra perspectiva de recuperación de la actividad económica para el segundo semestre del 2014 prácticamente no se ha modificado, esto es, la demanda externa, el gasto público y la construcción de viviendas estarían ganando impulso gradualmente. Esperamos que esta perspectiva de recuperación de la actividad económica se vea reflejada principalmente en un mayor crecimiento de la producción industrial, sobre todo del segmento manufacturera, seguido por la construcción, lo cual tendría también un efecto positivo en el sector de servicios. Sin embargo, consideramos que el repunte en el sector de servicios podría ocurrir con mayor vigor en el 2015, mientras que la reconstrucción de los inventarios también se comenzaría a acelerar a partir de la segunda mitad de este año. Para el 2015, esperamos un mayor crecimiento económico en EUA y un impacto más importante de la construcción de viviendas sobre el crecimiento económico. Si bien se anticipa un menor estímulo fiscal al crecimiento, el déficit público será menor que el de 2014, esperamos que ello sea más que compensado por el efecto positivo de la materialización de las reformas estructurales en materia de inversión, y por la prolongación de la política monetaria expansiva, que debería proporcionar más combustible al crecimiento económico.