

**Análisis Económico**

# La economía está estancada; la recuperación, suspendida

El Financiero (México)

Carlos Serrano

**10 Febrero 2022**

Después de la profunda contracción económica que México experimentó en el segundo trimestre de 2020 (la mayor de la que se tenga registro y que explicó que el crecimiento anual fuese de - 8.4%) comenzó un proceso de recuperación en el tercer trimestre de aquel año que continuó hasta el segundo del año pasado. Sin embargo, desde entonces dicho proceso de recuperación se interrumpió: el crecimiento del tercer trimestre de 2021 fue de -1.7% a tasa anualizada, mientras que el del cuarto trimestre, con base en la cifra preliminar del INEGI, fue de -0.4%.

Se ha debatido mucho acerca de si la economía del país entró en recesión o no. No hay una respuesta clara ya que no existe una definición precisa de lo que constituye una recesión (algunos en Estados Unidos consideran que hay una cuando se tienen dos trimestres consecutivos con crecimiento negativo). Creo que esa discusión no es la más útil y en todo caso, de lo que no hay duda es que la recuperación de la economía, que ya era muy débil, se ha interrumpido.

La economía de México tiene heridas importantes resultado de la crisis de la pandemia, de las políticas que se siguieron para enfrentarla y de algunas decisiones de política pública que han generado un clima de incertidumbre para la inversión y distorsiones microeconómicas importantes.

Vale la pena analizar algunos datos para poner en contexto el rumbo de la economía del país. En primer término, la recuperación que se ha tenido es incompleta. Al cierre de 2021, el PIB era 4% menor al observado en 2018 - y hago referencia al 2018 porque hay que recordar que en 2019 no hubo crecimiento económico - y 12% menor al que hubiésemos tenido de haber continuado creciendo al ritmo (mediocre) en que lo hacíamos antes de que nos golpeará la crisis de la pandemia.

Y, en segundo término, se trata de una recuperación más débil que la de la mayoría de países: Estados Unidos, no solamente recuperó el nivel de PIB pre-pandemia, sino que este año superará el de la tendencia previa. Es cierto que Estados Unidos es la economía que mejor se recupera, pero si nos comparamos con otras economías grandes de Latinoamérica, la recuperación mexicana también es débil: Chile, Argentina, Perú, Colombia y Brasil se recuperan más rápido que México y han alcanzado ya los niveles de producto que registraban antes de la crisis sanitaria.

Hay varios factores que explican este peor desempeño relativo. Primero, México tiene mayores afectaciones negativas por los cuellos de botella en las cadenas de suministro globales al ser un país con una alta vocación manufacturera. Segundo, la decisión de no tener impulsos fiscales contracíclicos para aminorar el impacto la crisis, como sí lo hizo un gran número de países (incluyendo nuestros pares latinoamericanos que hoy se recuperan a un mayor ritmo) causó daños más permanentes en el tejido productivo y en el mercado laboral que resultan en menor crecimiento. En efecto, el mercado laboral muestra mayores niveles de informalidad y subempleo que antes del inicio de la crisis, un déficit de

alrededor de un millón y medio de empleos en comparación a la tendencia pre-crisis así como una masa salarial estancada. Tercero, la respuesta sanitaria a la contingencia no fue la óptima, lo cual resultó en que México sea uno de los países con mayor número de muertes en exceso del planeta. Finalmente, las señales de incertidumbre de algunas políticas públicas (entre las que destaca la propuesta de reforma eléctrica que llama a cancelar contratos y permisos vigentes y a cambiar las reglas del juego para inversiones ya realizadas y en contravención a tratados internacionales, incluido el TMEC) han resultado en caídas significativa de la inversión que hoy está 15% por debajo de su nivel de enero de 2019 (y aquí la referencia es a ese mes pues la inversión se contrajo durante todo el citado 2019).

Los daños que causó la pandemia y la respuesta (o ausencia) de políticas públicas frente a ésta ya no se pueden revertir. Pero lo que sí se puede es mejorar el clima de inversión, lanzando señales para fortalecer el Estado de Derecho y mejorar el clima de inversión: eso podría mejorar el crecimiento económico y aumentar la generación de empleos.

## 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"**