

PERSPECTIVA  
GLOBAL

## Fundamentos para continuar estando optimistas en 2015

GABRIEL CASILLAS\*



La oleada de revisiones de pronósticos de crecimiento del PIB para 2015 se ha desatado. El consenso entre los expertos en economía del sector privado en la última encuesta que **Banxico** recaba mensualmente se encuentra en 2.99 por ciento (1 de abril). Tan solo seis meses atrás se encontraba en 3.8 por ciento. De la misma manera, la mediana de las proyecciones de los analistas de mercado que recaba Banamex (21 de abril) se encuentra en 2.8 por ciento y oscila en un rango entre 2.3 y 3.6 por ciento. El pronóstico más optimista es el del equipo de análisis del Grupo Financiero Banorte.

¿Existen razones para tener una visión optimista en 2015? En mi opinión, sí. De hecho son tres razones: (1) Fortaleza de la demanda externa; (2) el hecho de que este año no se efectuaron modificaciones fiscales; y (3) gasto público. Antes de comentar sobre los tres pilares en que se fundamenta mi optimismo sobre el crecimiento del PIB de este año, quiero destacar que los economistas de Banorte no hemos sido “los eternos optimistas”. De hecho, cabe recordar que a inicios del año pasado, el consenso de la encuesta de **Banxico** se encontraba en 3.4 por ciento y el presupuesto fiscal del gobierno federal estaba fundamentado en una proyección de 3.9 por ciento. No obstante lo anterior, Banorte pronosticaba una tasa de crecimiento de 2.7 por ciento para 2014, debido principalmente al impacto que estimamos que iba a tener la reforma fiscal, particularmente por el cambio en los regímenes fiscales. Claramente hoy

sabemos que el PIB sólo creció 2.1 por ciento, pero desafortunadamente para el país, la visión fue correcta. Afortunadamente, de manera similar a la previsión contraria del año pasado, considero que hay fundamentos para estar optimistas este año, a pesar del pesimismo que reina entre la mayoría de los analistas.

Regresando a los tres pilares que pueden explicar los pronósticos de crecimiento de este año, considero que tanto la fortaleza de la demanda externa (1), como la ausencia de reforma fiscal (2), de alguna u otra manera están embebidos en los pronósticos de la mayoría de los analistas, en donde el pronóstico de Banorte no es excepción. De hecho, considero que estos dos rubros pueden impulsar el PIB al menos en 2.6 por ciento este año. Este número es similar al 2.8 por ciento del consenso de los analistas. Salvo algunos datos débiles sobre la actividad económica en Estados Unidos, que probablemente hayan sido afectados por el mal clima en el primer trimestre del año, nuestras exportaciones manufactureras crecieron cerca de 6.2 por ciento durante los primeros tres meses del año, respecto al mismo periodo en 2014 (4.8 por ciento en 1T14). A su vez, varias fábricas del ramo automotriz que iniciaron su fase de construcción hace algunos años, iniciaron o iniciarán operaciones este año. Por otro lado, en cuanto a la “ausencia de reforma fiscal” este año con respecto a 2014, me refiero a que debido a que este año no aumentaron ni se generaron nuevos impuestos y que no se llevaron a cabo modificaciones a los regímenes fiscales, esto ha permitido a los empresarios asignar más tiempo, energía y capital a su negocio, en lugar de a asuntos fiscales que en mi opinión, los mantuvieron muy “distráidos” el

año pasado. Esto genera un efecto de base de comparación baja, impulsando así la tasa de crecimiento de este año.

Pero lo que da soporte a una visión optimista sobre el crecimiento del PIB este año y que creo que no lo están capturando la mayoría de los analistas es el impulso que considero

que va a tener el gasto público este año. Si bien suena contra intuitivo pensar que este puede ser un factor importante—sobre todo a la luz de los recortes al gasto público anunciados recientemente—, me refiero a la gran expansión de gasto público que se llevó a cabo el año pasado y que no se sintió en la economía. En este sentido, quiero destacar que tanto a nivel federal—en la cuenta de la Tesorería de la Federación—, como a nivel estatal y municipal—visto en el saldo de las cuentas bancarias de los gobiernos estatales y municipales—, se dio una acumulación importante de dinero en los últimos dos años y recientemente comienza a disminuir, es decir, se comienza a gastar. Es aquí donde considero que radica el optimismo de Banorte. ¿Qué dicen los datos más recientes? Con excepción de la producción minera, que ha estado muy afectada por la baja producción de petróleo, todos los demás reportes han mostrado fortaleza, apoyando el optimismo (e.g. exportaciones, producción manufacturera, construcción, ventas al menudeo, ventas de supermercados y tiendas departamentales, venta de autos nuevos, confianza del consumidor, tasa de desempleo).

\*Economista en Jefe. Grupo Financiero Banorte. Las opiniones que se expresan en el artículo no necesariamente coinciden con las del Grupo Financiero Banorte, por lo que son responsabilidad absoluta del autor.

Opine usted:  
Twitter:  
@G\_Casillas

