



Columna invitada

Carlos Hurtado

El cuadro actual de la economía es preocupante y más aún hacia adelante

Hasta mayo, el peso se apreció debido a tasas de interés internas más altas. Sin embargo, desde junio, la depreciación ha alcanzado el 12% por el resultado electoral, el Plan C y la volatilidad global. La inflación persiste, y el crédito y los costos laborales son altos. La desaceleración económica y la descoordinación de políticas agravan la situación.

Para el presidente, el termómetro cotidiano de la salud de la economía y su estabilidad es el tipo de cambio. Con esa visión estrecha y errónea de la economía, hasta fines de mayo pasado el récord era bueno. El peso se apreció hasta mayo, pero en junio cambió su rumbo: primero con el resultado electoral, segundo con la pretensión de la presidenta electa de ir adelante con el Plan C de López, el cual amenaza gravemente a las instituciones del Estado y a los contrapesos del Ejecutivo, y tercero con la volatilidad de los mercados financieros globales en días recientes. Así, la depreciación alcanza 12 por ciento.

La causa de la apreciación que se vivió desde 2021 hasta hace poco es la diferencia entre las tasas de interés internas y las del exterior, que aumentaron en ese año y luego se mantuvieron en alrededor de 6 puntos porcentuales por encima de las de EU (tasas de referencia de política monetaria).

Asimismo, el crédito interno es muy costoso; alcanza 7% en términos reales para los mejores créditos y hasta 15% y más para empresas pequeñas. Además, los costos laborales se han elevado enormemente y el *nearshoring* no se concreta como se esperaba. La desaceleración económica que se observa no sorprende.

Aún con la baja reciente por parte del Banco de México, la tasa de interés sigue elevada y la inflación se

resiste a caer. Las presiones sobre su componente no subyacente son en principio transitorias, pero el subyacente mostró en el margen incrementos subsecuentes en los dos últimos meses. La fuerza inflacionaria tampoco sorprende si se consideran el incremento continuado de los costos laborales y la expansión de las finanzas públicas en el primer semestre con aumentos del gasto programable, 15% real, y del déficit público, 70 por ciento.

Así, en la actualidad, el cuadro de la economía es preocupante: desaceleración con inflación persistente por la descoordinación de las políticas monetaria, fiscal y salarial y la carencia de una política facilitadora de la inversión productiva.

Hacia adelante, el cuadro es aún más inquietante. El ajuste fiscal que el gobierno plantea es poco factible, una menor presión sobre los costos laborales es improbable y no hay indicios de atracción de inversiones significativas ante los riesgos e incertidumbre asociados al Plan C del gobierno actual y futuro.

La volatilidad financiera que se presentó hace unos días mostró cómo los riesgos globales —por el refugio del riesgo (*flight to quality*) y su efecto en el arbitraje internacional (*carry trade*)— pueden afectar a México vía la depreciación cambiaria. Ello en sí no perjudica la actividad económica, pero sí trae consigo más inflación, dificulta la labor del banco central para controlarla y lo obliga a sostener alta la tasa de interés.

En un escenario con la presencia de los problemas, debilidades y riesgos señalados aquí, la economía continuaría estancada, con presión inflacionaria, débil y expuesta a riesgos diversos. Varios de ellos pueden controlarse o mitigarse, que sería lo recomendable, pero requeriría claridad de objetivos y habilidad política del nuevo gobierno.