



## Acecha una crisis como la de 1994 en México (o peor)

Por más que el presidente Andrés Manuel López Obrador presuma de finanzas públicas sanas, la verdad es que estas dan claras señales de vulnerabilidad, y en la recta final de su mandato, el país es acechado por el fantasma del "error de diciembre" (como es trágicamente recordado el momento en que estalló la crisis mexicana en diciembre de 1994) o un demonio peor, pues los desequilibrios internos y externos de nuestra economía sobrepasan hoy ya a los que hicieron estallar aquella "bomba" económica.

Como le digo, la preocupación surge de la creciente inestabilidad en los ámbitos internos y externos de la economía nacional, ya que aumentan su fragilidad, y si tal situación no es desactivada a tiempo (lo cual es muy poco probable que ocurra) podría acarrear severos ajustes de pronóstico reservado en el próximo sexenio.

Pero veamos lo que otros analistas destacados y sus cifras nos presentan.

"Para medir qué tan cerca o lejos se encuentra una economía de su equilibrio, lo relevante son los balances reales. Así, en lo interno lo importante es el exceso de demanda real y en lo externo es el volumen de las exportaciones netas (balance sin efecto precios)", compartió en su cuenta de X (antes Twitter) el director para América Latina de Moody's Analytics, Alfredo Coutiño.

El mismo experto amplió su perspectiva en su más reciente análisis escrito, en el que a detalle, presenta los datos que demuestran un exceso de demanda en México, que el año pasado casi alcanzó el 6.5 por ciento del Producto Interno Bruto (PIB), muy superior incluso al nivel de 4 por ciento de excedente que se tocó en 1994, al cierre de la administración de Carlos Salinas de Gortari.

Pero no sólo es en lo interno. Acerca del déficit externo del país en 2023, Moody's calcula que fue de poco más del 7 por ciento del PIB, cuando en 1994 no llegó al 4 por ciento (como se ve en el gráfico).

El comparativo refleja la profundidad del problema con mucha claridad: en materia de desequilibrios interno y externo YA estamos peor.

Hay un indicador, no obstante, en el que aún no estamos como aquel entonces, que se conoce como “brecha positiva del producto”. En el gráfico se aprecia, sin embargo, que se está agravando muy rápido también.

Pero antes de continuar, expliquemos qué es eso de “exceso de demanda” y el desequilibrio externo.

“Cuando una economía sufre un exceso de demanda por un periodo prolongado, la producción nacional no alcanza a satisfacer la demanda interna, por lo que dicho exceso tiende a acomodarse tanto en inflación como en desequilibrio externo”, explica Coutiño en el documento citado, y abundó que “la mayor presión del consumo llevó a la economía a un desempeño por encima de su capacidad productiva” (esto es la “brecha positiva del producto”).

Es decir: la expansión de la demanda doméstica (ahora veremos debido a qué causa) le echó combustible a los precios internos, aumentó las importaciones e impulsó a la inflación hasta un máximo de 8.7 por ciento en 2022.

Pero no sólo eso: un factor que abonó a disparar al creciente desequilibrio externo – o sea, al déficit entre exportaciones e importaciones- es el artificial fortalecimiento del [peso mexicano](#), que el año pasado experimentó una apreciación récord de aproximadamente el 13 por ciento. Algo jamás visto, cortesía principalmente de la política monetaria restrictiva de Banxico que mantiene históricamente altas las tasas de interés.

A decir de Moody’s, de los casi 5 puntos porcentuales del PIB que ha ganado la demanda interna en los últimos cinco años, cerca de 3 puntos han sido cubiertos con importaciones.

Así que el exceso de demanda catapultado durante este gobierno por aumentos decretados en los salarios mínimos, por “apoyos sociales” (muy útiles para comprar el voto popular y ganar simpatías a los políticos), remesas históricas y un derroche público sin precedentes, mantiene “sobrecalentada” la economía mexicana y, el exceso de demanda que provoca, se ve reflejado en la persistente inflación y el déficit con el exterior. Un “foco amarillo” de alerta.

El problema más preocupante es que el programa fiscal expansivo aprobado por el gobierno de López Obrador para 2024 –un año de elecciones presidenciales– “podría agregarle más combustible a la demanda interna y aumentar su exceso, con mayores consecuencias en la ampliación del desequilibrio externo”, advierte Coutiño.

El caso es que, obviamente, esto profundizará la vulnerabilidad de la frágil economía mexicana y de no atenderse acabará en una crisis quizá tan grave como la de 1994.

A fin de reducir pronto la vulnerabilidad de la economía "se requiere un ajuste del desequilibrio interno y externo que elimine la brecha positiva del producto. El ajuste mínimo implica desacelerar la economía a crecimientos del 2.5 y 1.5 por ciento en 2024 y 2025", expuso Coutiño. Es decir, se requiere acción urgente.

Regresemos ahora al tema de la llamada "brecha positiva del producto", que como le digo, quiere decir que la economía del país está creciendo por encima de su capacidad real. El tema es que no lo está haciendo por causas sostenibles a largo plazo sino producto de un aumento del gasto y la deuda que crecen a un ritmo acelerado.

Para Moody's, la salida sería obvia: "La solución de mayor plazo, si el destino lo permite, es aumentar la capacidad productiva de la economía a través de la acumulación de capital físico y humano, que a la vez incentiva la productividad". Es decir, incrementar el producto potencial por medio de sus fuentes permanentes, pero esa hasta ahora es una tarea pendiente.

En suma, la alerta ha sido dada más que a tiempo como muchos hubiesen querido recibirla a principios de ese lejano 1994. Está en las manos de los lectores de este análisis, actuar en consecuencia. Si bien aún se puede evitar el desastre, confiar en que los políticos harán lo correcto no es opción. Más vale prevenir que lamentar.