



¿CUÁLES SON LOS RIESGOS Y RETOS ECONÓMICOS QUE ENFRENTARÁ EL PRESIDENTE DE LA REPÚBLICA EN EL 2012-2018?

Abel Hibert

Universidad Metropolitana de Monterrey

División de Posgrado

7 de Septiembre del 2012

Indice

- Introducción
- Riesgos y retos del entorno económico internacional
 - Medidas de política fiscal inevitables a tomar por parte de los países desarrollados
- Fortalezas y debilidades de la economía mexicana al cierre de la administración 2006-2012
- Riesgos y retos de la falta de reformas estructurales en México
 - Medidas de política fiscal y reformas estructurales inevitables a aplicar en el caso de México
- Conclusiones

Introducción

- Condicionantes de la economía nacional
 - Entorno económico externo internacional adverso, volátil e impredecible
 - Europa
 - Crisis fiscales y de deuda de Grecia y los demás países periféricos
 - Primeros pasos de una estrategia creíble para afrontar el problema
 - Efecto en los tenedores de bonos de estos países y en los principales bancos europeos
 - Necesidades de incrementar la capitalización del sistema bancario europeo
 - Estados Unidos
 - Elevado déficit fiscal y nivel de deuda pública
 - Falta de una estrategia creíble para afrontar el problema
 - Elevado nivel de desempleo
 - Entorno económico interno
 - Coyuntura económica
 - Crecimiento económico insuficiente
 - Elevado nivel de desempleo
 - Dependencia al ciclo económico de los Estados Unidos.
 - Volatilidad cambiaria y financiera transmitida desde el exterior
 - Estructura económica
 - Limitadas reformas estructurales (fiscal, energética, laboral y educativa) van a provocar un cuello de botella al crecimiento económico del país en la próxima década

Riesgos y retos del entorno económico internacional

Entorno Externo adverso

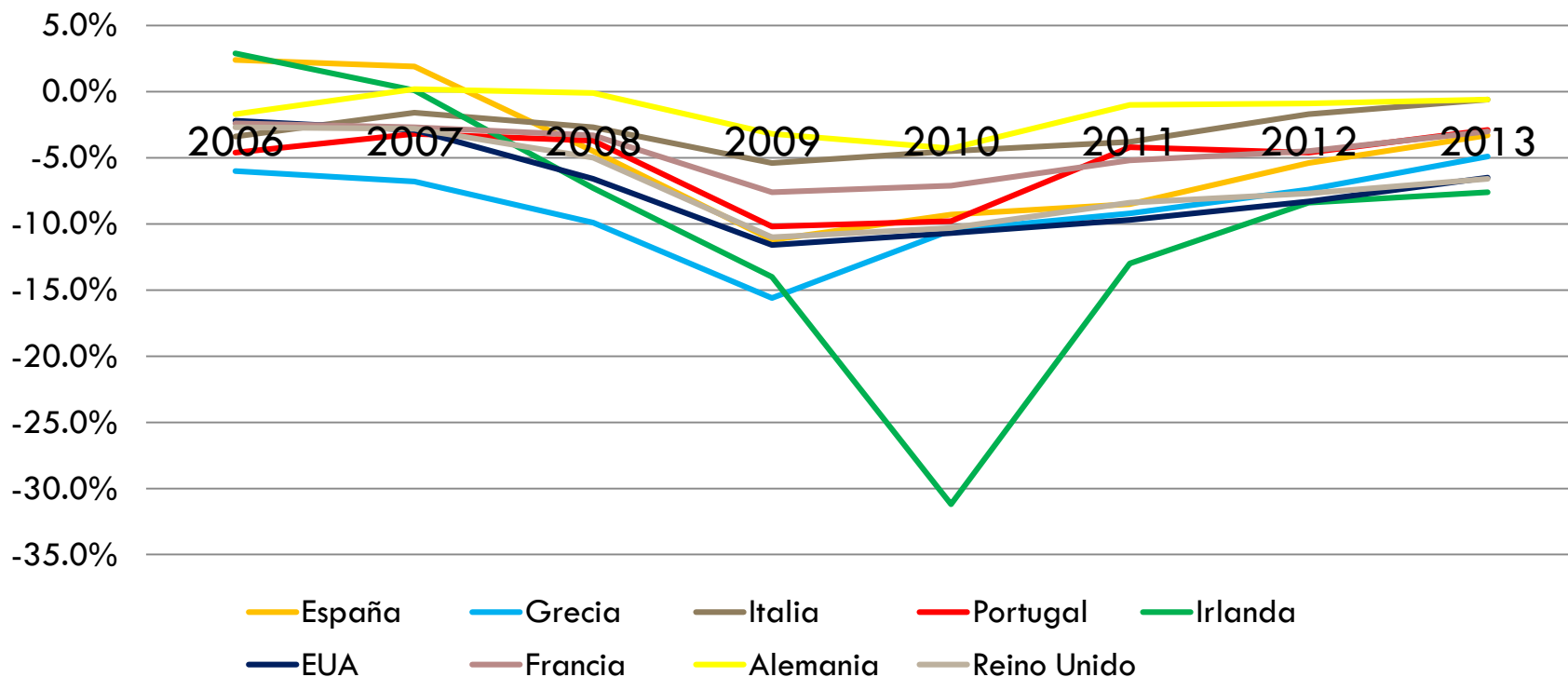
5

- El crecimiento de los déficits fiscales y el nivel de la deuda pública fueron producto directo de las medidas extraordinarias fiscales y monetarias que se aplicaron a partir del año 2008 para evitar la amenaza de una recesión y una deflación.
- Si bien permitieron una reactivación de la actividad económica, estas medidas de política económica extraordinarias:
 - En los EUA:
 - Incrementaron sustancialmente los niveles de déficit fiscal y deuda pública
 - No han permitido regresar los niveles de actividad económica previos a la crisis.
 - No han sido suficientes para reducir la tasa de desempleo
 - A nivel internacional
 - Han incrementado sustancialmente la volatilidad en los mercados financieros internacionales (Y en México en consecuencia)
 - En Europa
 - Elevaron considerablemente los déficits fiscales y la deuda pública de los países periféricos europeos.
 - Están dejando en una situación de riesgo excesivo al sistema bancario europeo

No hay margen para medidas adicionales de estímulo monetario y fiscal en los países desarrollados.

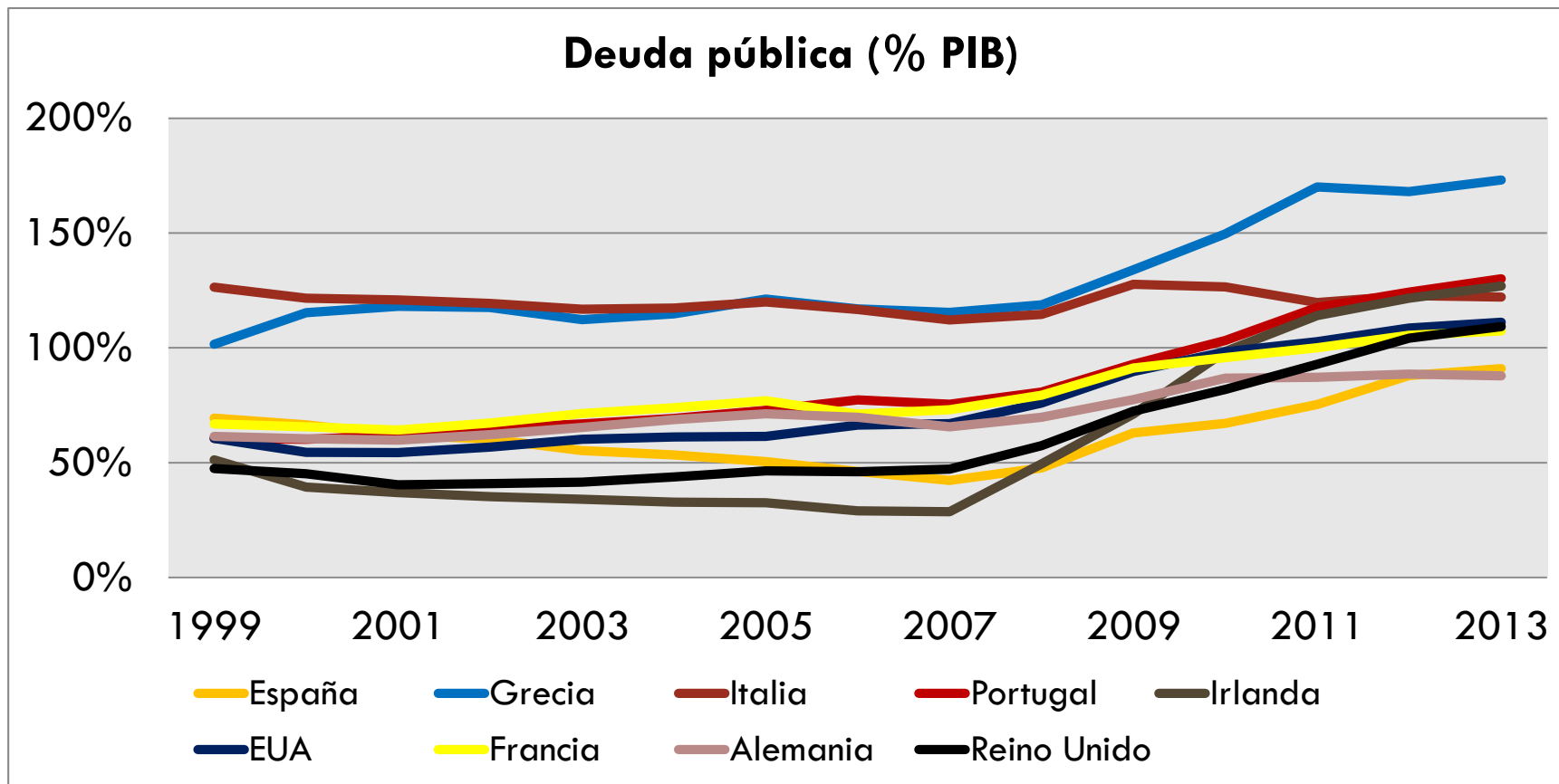
El rescate bancario y medidas de estímulo fiscal empujaron los déficits fiscales de EUA y otros países cerca del 10% del PIB

Déficit Público % PIB



Fuente: OECD I Library . Accesado a través de http://www.oecd-ilibrary.org/economics/government-deficit_gov-dfct-table-en

Y el nivel de endeudamiento sobrepasa en muchos de estos países el nivel de su PIB y continuará creciendo



Fuente: OECD I Library. Accesado a través de http://www.oecd-ilibrary.org/economics/government-debt_gov-debt-table-en

Determinantes de la evolución de la deuda pública

8

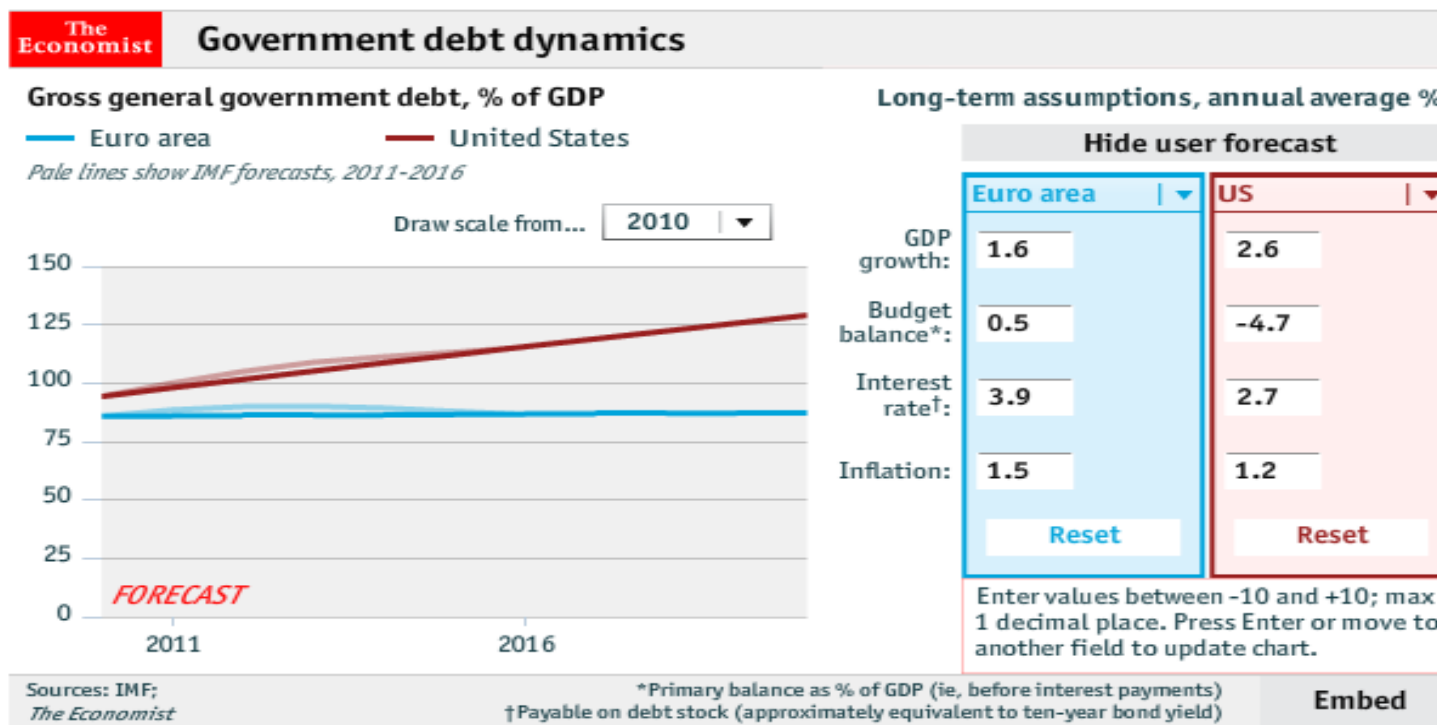
- Hay dos factores que explican la evolución de la deuda pública de los países.
 - La diferencia entre la tasa de interés real (r) y el crecimiento económico (g) = $(r-g)$
 - El balance primario (% PIB) (Déficit fiscal antes del pago de intereses)
- El stock de la deuda de un país crece si:

$$\text{Deuda (\%PIB)} = \text{Deuda(\%PIB)}_{t-1} * (r-g) - \text{Balance primario(\%PIB)}$$

Determinantes de la evolución de la deuda pública

- La diferencia entre $r - g$ es uno de los factores más importantes que explican la dinámica de la deuda pública
 - Si $r > g$, esto significa que el saldo de la deuda (%PIB) crecerá en el tiempo.
 - Si $r < g$, esto implica que el saldo de la deuda (%PIB) caerá en el tiempo.
- También es importante el mantener superávits primarios en las finanzas públicas para permitir la caída en el saldo de la deuda pública.

Los países europeos están tomando la decisión correcta para reducir la deuda pública, mientras EU hay dudas en el mediano plazo que puedan reducir el tamaño de la deuda pública



¹ The Economist. **The maths behind the madness** Nov 9th 2011, 11:53 by The Economist online
<http://www.economist.com/blogs/dailychart/2011/11/debt-dynamics-0>

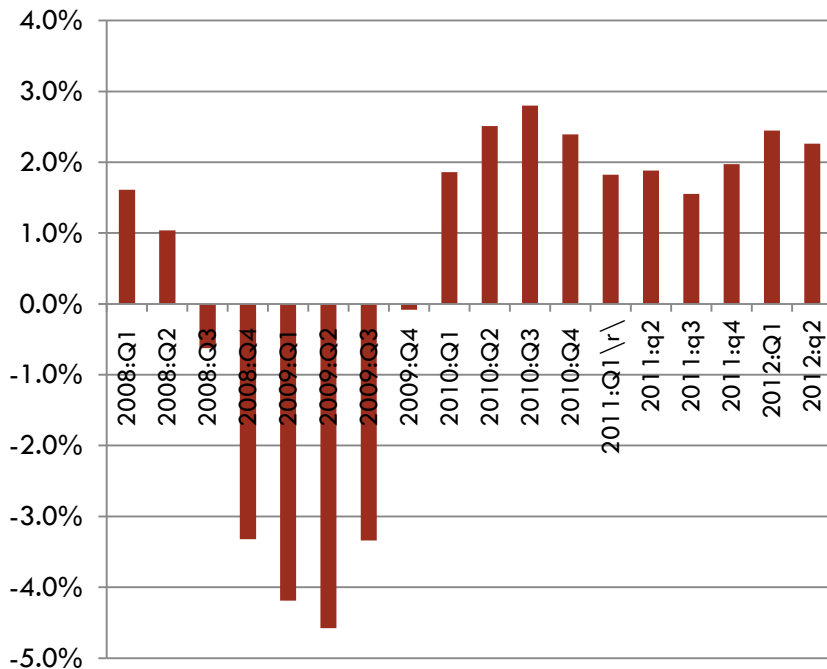
Precipicio Fiscal en EUA (fiscal cliff)

- A principios del 2013 se vencen una serie de medidas de estímulo fiscal herencia de la administración de Bush y de estímulos de gasto que se adicionaron en la administración de Obama, por un monto de 1.1 trillones de dólares.
- De no tomar ninguna acción, esto implicará un mejoramiento sustancial en el déficit fiscal para el 2013, reduciéndose de un estimado de 1,037 mmd (7.3% del PIB) a 641,000 mmd (4.0% del PIB), la mayor reducción del déficit desde 1969.
- El problema es que el precipicio fiscal aplicado implicaría:
 - Una tasa de desempleo se elevaría de 8.0% a 9.1% de la PEA
 - El crecimiento económico sería negativo en 0.5% en lugar de que la economía crezca 1.7%

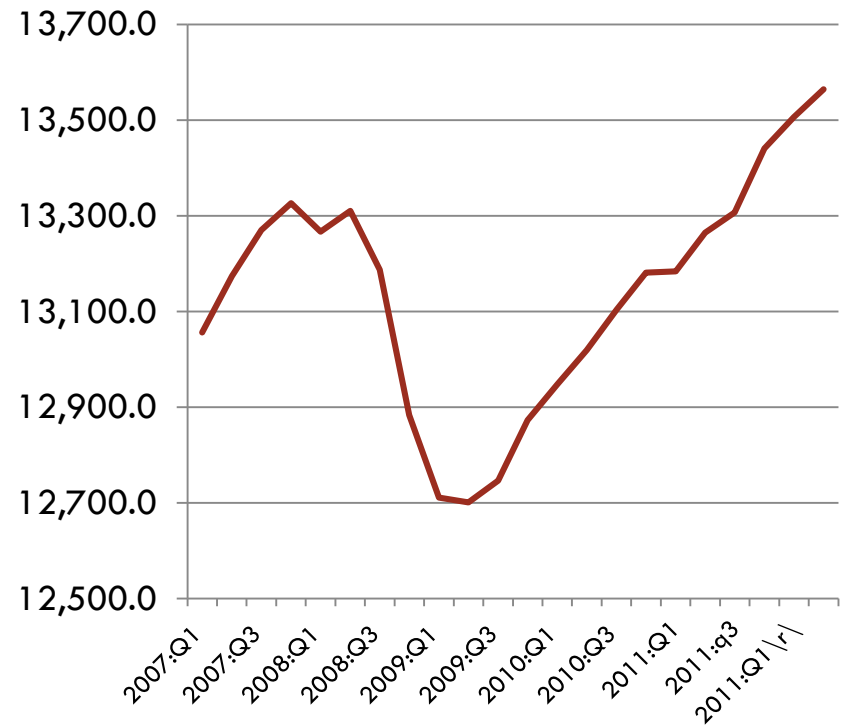
Actividad económica y Empleo EUA y Europa

..En los EUA la actividad económica ya superó los niveles previos a la crisis del 2008

**PIB Estados Unidos
(Var % anualizada con respecto
al periodo anterior)**



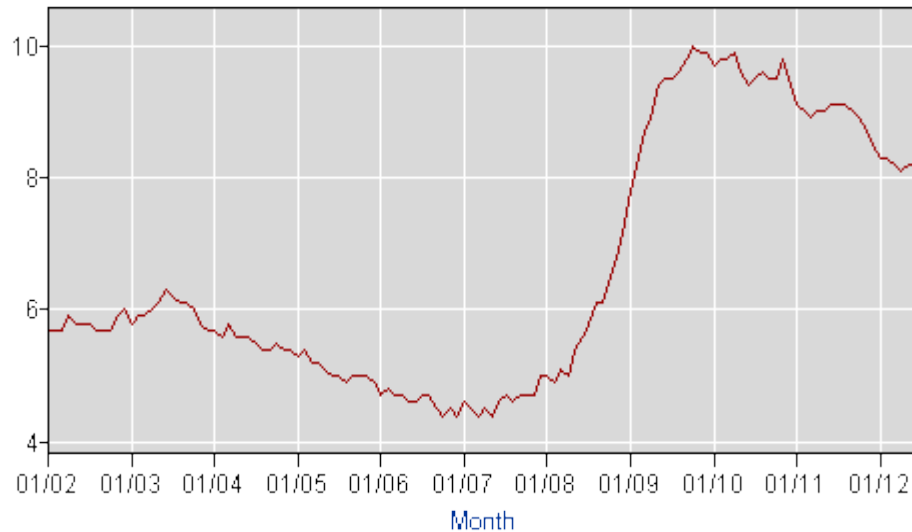
**PIB Estados Unidos
(Miles de millones de dólares
2005)**



La tasa de desempleo permanece historicamente elevada

14

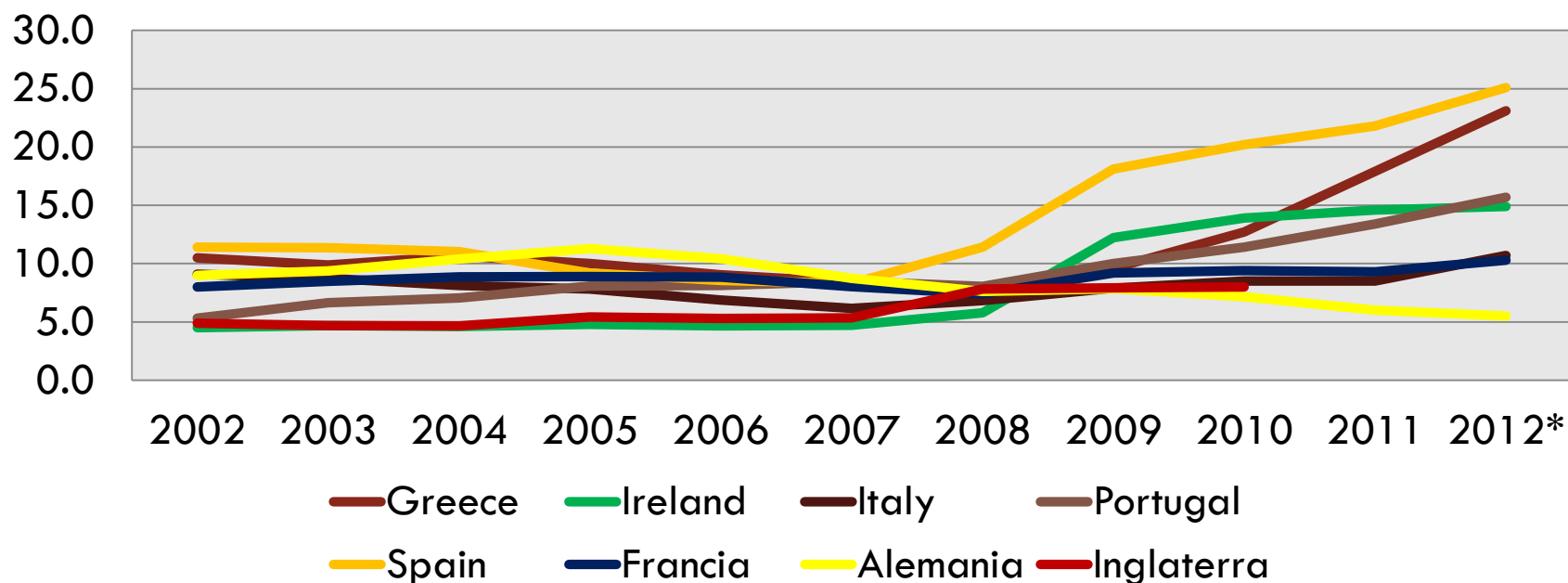
Estados Unidos
Tasa de desempleo % PEA



Fuente: Bureau of Labor Statistics. Disponible en <http://data.bls.gov/timeseries/LNS14000000>

Excepto el caso de Alemania, en el resto de Europa la tasa de desempleo también se mantiene en un nivel muy elevado

Tasa de desempleo abierto Europa periférica (% PEA)



* Datos a julio del 2012, excepto Grecia y Reino Unido que registran datos a mayo 2012

Volatilidad financiera internacional

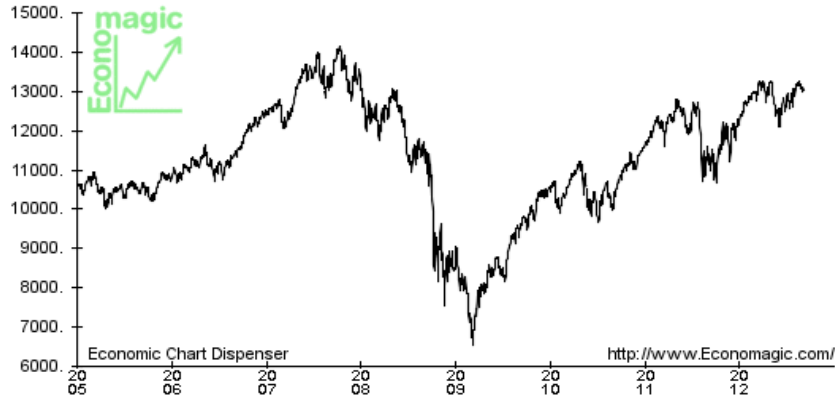
Volatilidad financiera internacional

17

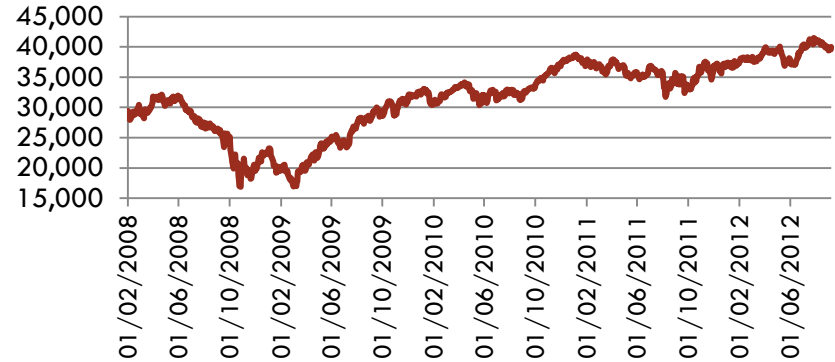
- La volatilidad reciente observada en los mercados financieros internacionales, se explica por:
 - La incertidumbre en Europa y Estados Unidos acerca de las medidas de política económica que van a implementar para reducir:
 - El tamaño de su déficit fiscal
 - Y su nivel de deuda pública, sin afectar el crecimiento económico.
 - En Europa la preocupación pasó de Grecia, a Portugal, a Italia y ahora es España.
 - El problema comenzó en el sector bancario y se transmitió a las finanzas públicas
 - ¿Quién va a pagar la cuenta?
 - Ciudadanos de los países periféricos con problemas de solvencia y liquidez
 - Bancos
 - Tenedores de bonos de países periféricos con problemas de solvencia y liquidez.
 - Contribuyentes de los países “sanos”
 - Todos los anteriores

La incertidumbre generada acerca de las medidas específicas para resolver el problema de deuda en Europa periférica ha provocado volatilidad en los mercados de valores y los mercados cambiarios

Dow Jones Industrial Average: Close

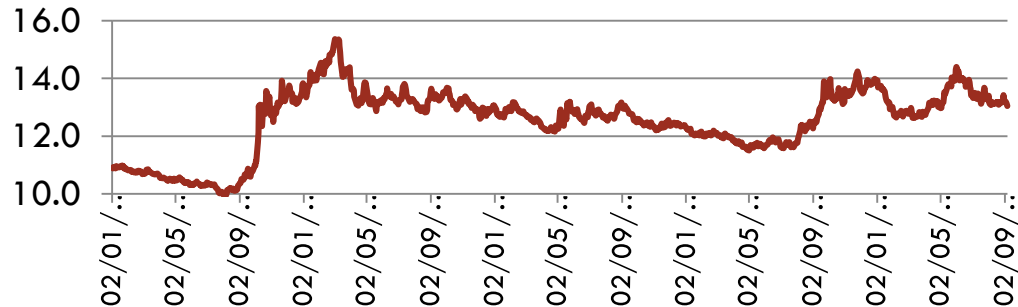


IPC Bolsa Mexicana de Valores



Fuente: Banco de México

Tipo de cambio peso/Dólar



Universidad Metropolitana de Monterrey

Fuente: Banco de México

La buena noticia es que los hogares norteamericanos han sido exitosos en el proceso de desendeudamiento, y registran la razón de obligaciones financieras sobre ingreso disponible más baja de los últimos 18 años

Razón de obligaciones financieras (% Ingreso disponible)

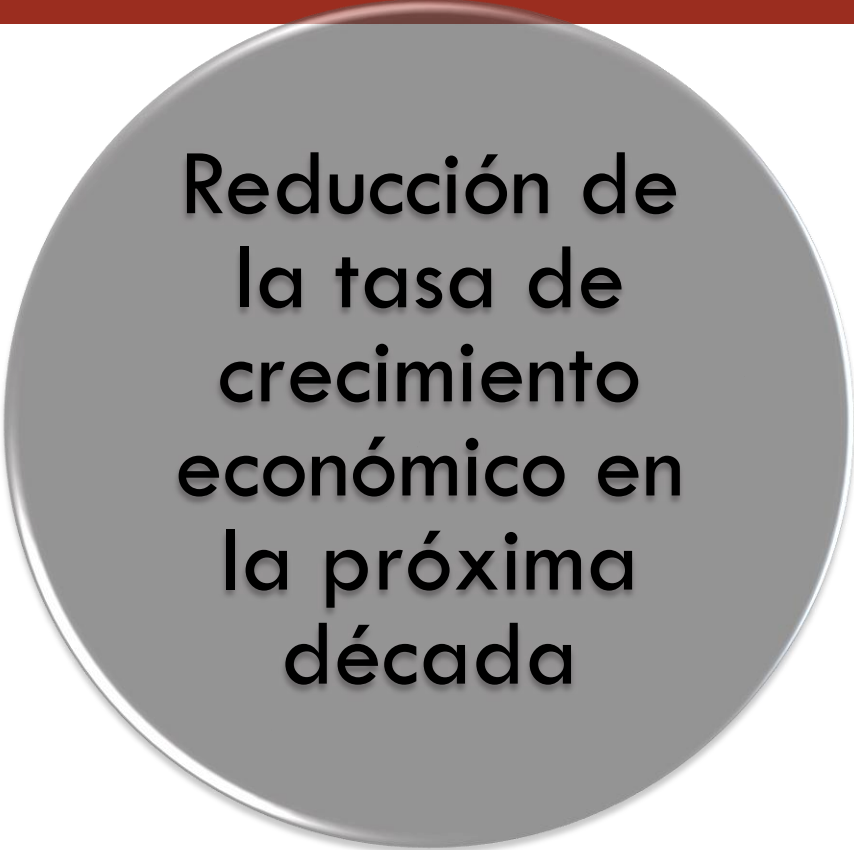


Fuente: Federal Reserve. Disponible en <http://www.federalreserve.gov/releases/housedebt/default.htm>

Solución al Problema Económico Mundial

20

- En todos estos países la aparente solución es muy “simple”:
 - ▣ Reducción del gasto público
 - Entitlements (Privilegios fiscales y subsidios a grupos de presión)
 - Incremento en la edad para jubilarse
 - Defensa
 - Gasto social e infraestructura
 - ▣ Incremento en los impuestos
 - Incremento en impuestos al consumo
 - Incrementos al impuesto sobre la renta a personas de elevados ingresos
 - Impuestos patrimoniales
 - ▣ Capitalización de los bancos europeos
 - Quitas de deuda (default técnico)
 - Inyecciones de capital fresco
 - Accionistas
 - Contribuyentes

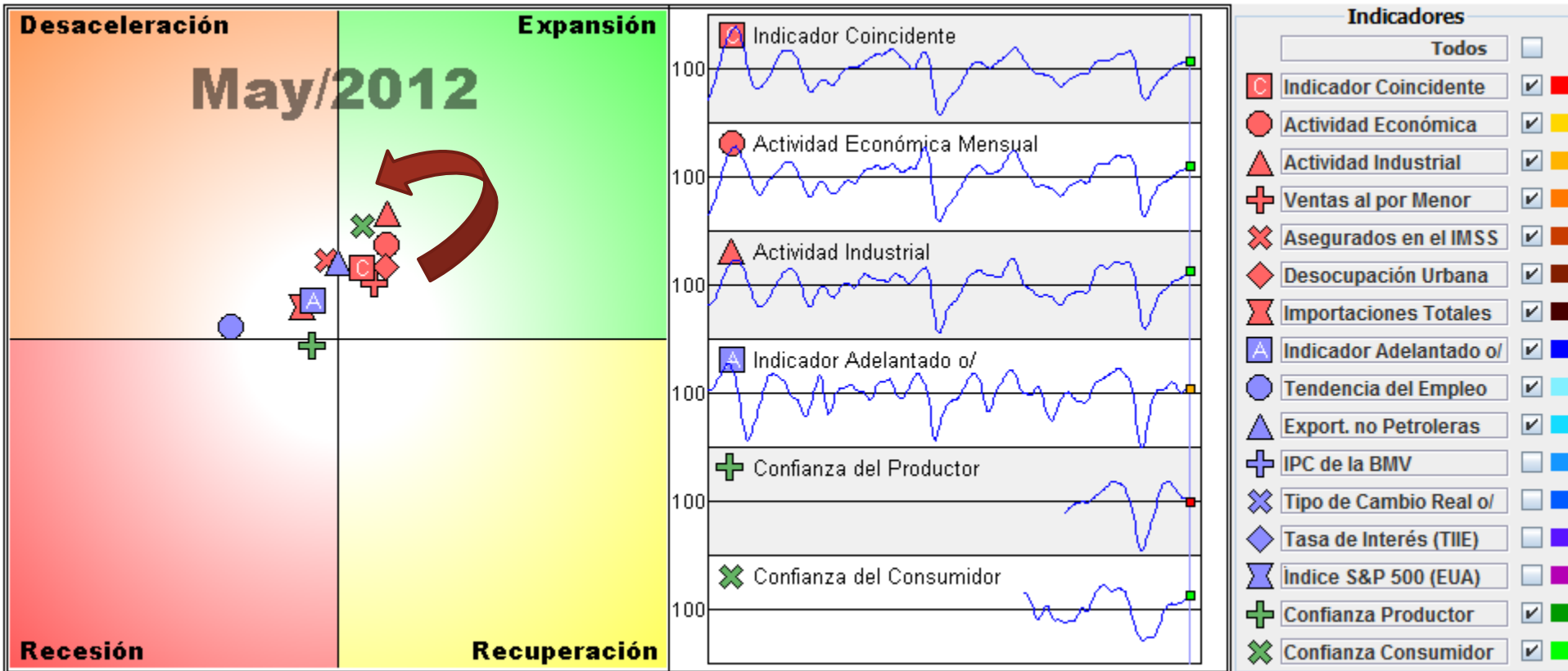


Reducción de
la tasa de
crecimiento
económico en
la próxima
década

Evolución de la actividad económica en México

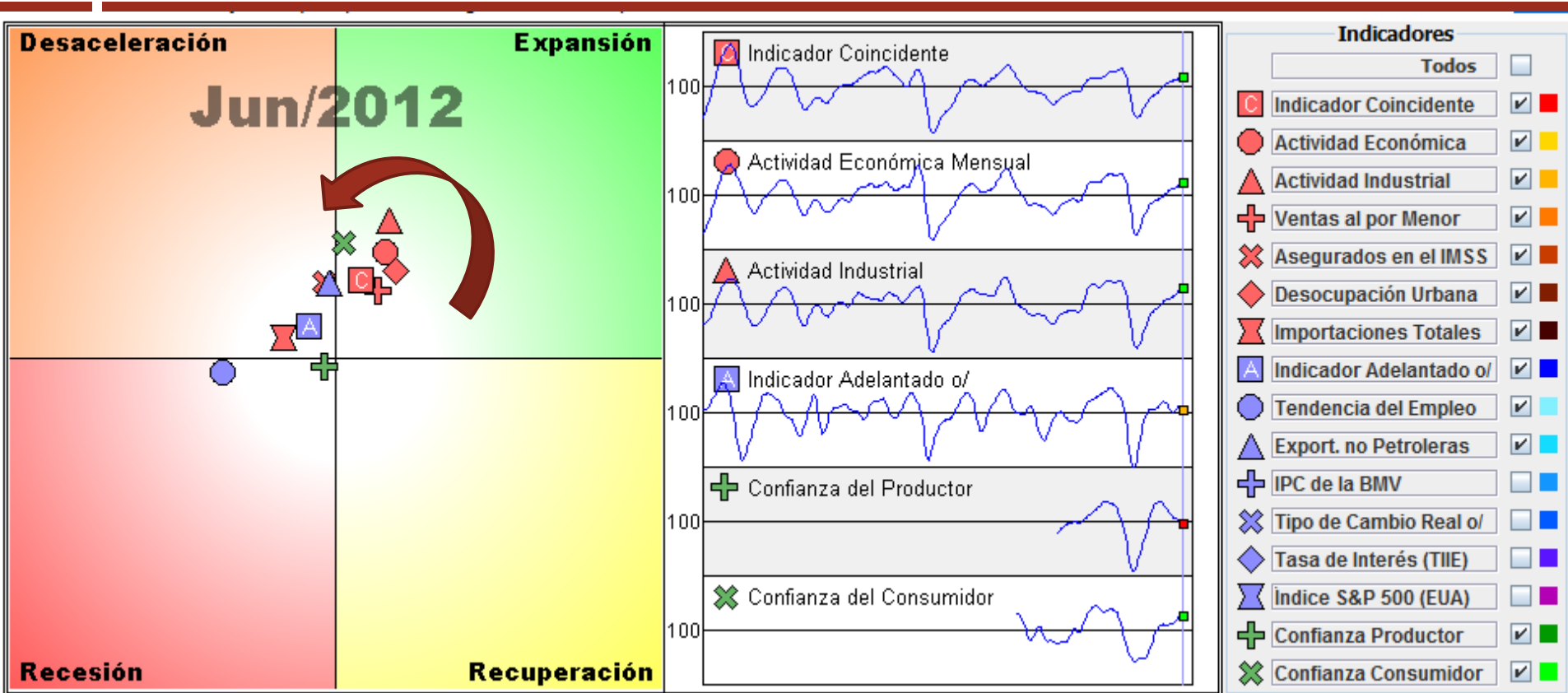
Desaceleración de la actividad económica en México

22



Fuente: INEGI: http://www.inegi.org.mx/sistemas/reloj_cicloseco/default.aspx

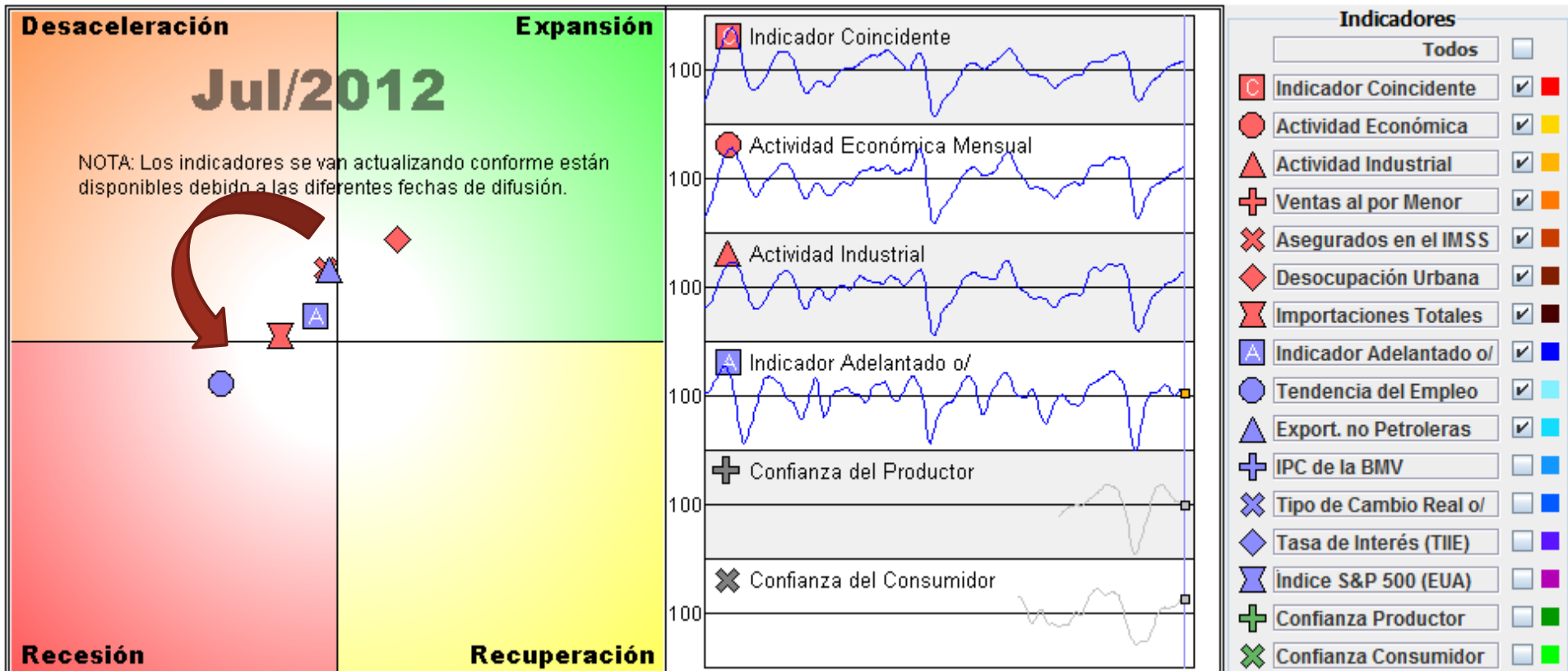
Desaceleración de la actividad económica en México



Fuente: INEGI: http://www.inegi.org.mx/sistemas/reloj_cicloseco/default.aspx

Desaceleración de la actividad económica en México

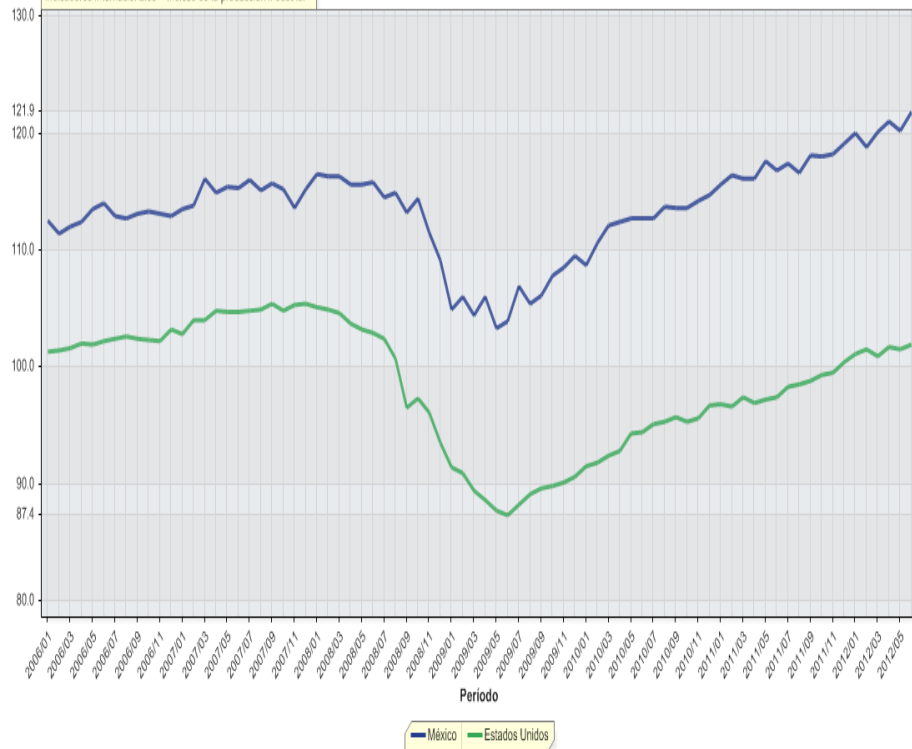
24



Fuente: INEGI: http://www.inegi.org.mx/sistemas/reloj_cicloseco/default.aspx

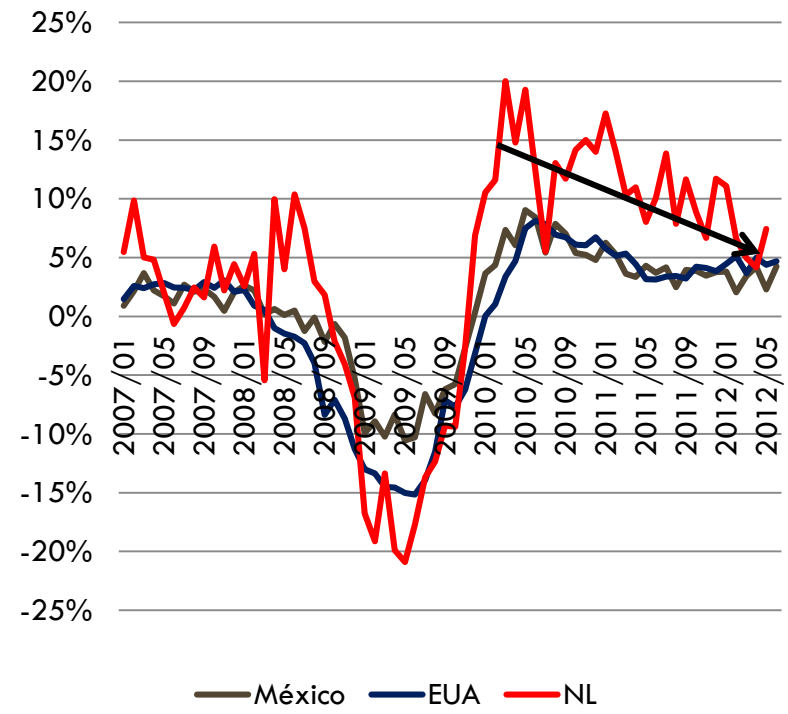
La desaceleración de la producción industrial en EUA comienza a afectar a la producción industrial en México

Banco de Información Económica
Indicadores internacionales > Índices de la producción industrial >



Unidades: Varias
Fuente: INEGI. Series calculadas por métodos econométricos a partir de las cifras generadas por el Sistema de Cuentas Nacionales de México.

Producción Industrial México, EUA y NL*
(Variación % anual)

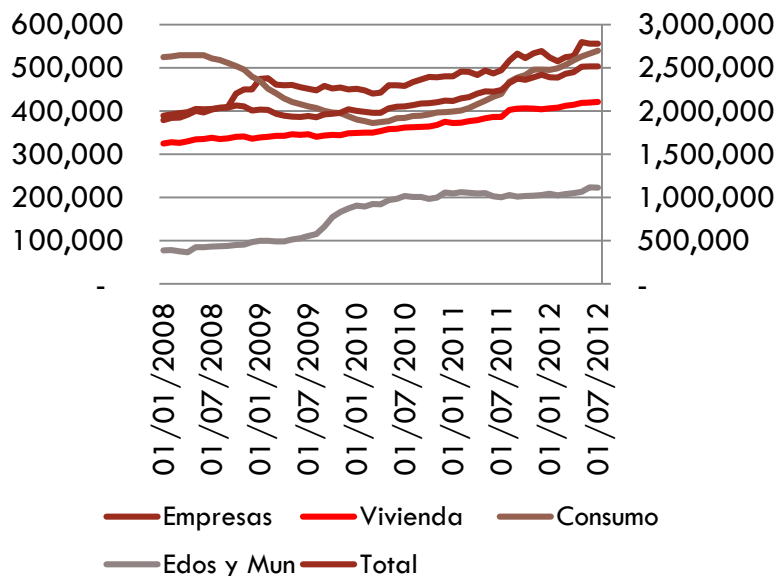


El nivel de la cartera vigente de la banca comercial supera el nivel previo a la crisis del 2008.

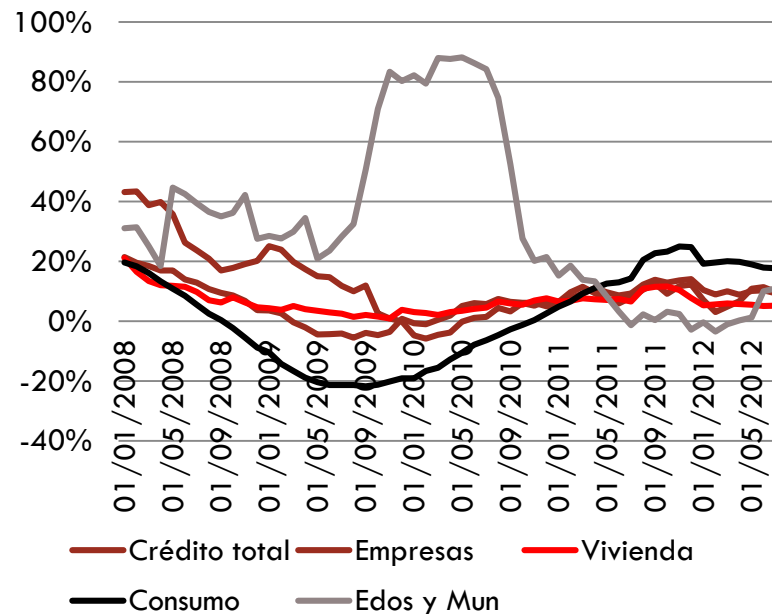
Destaca el caso del crédito a empresas y vivienda. Se ha moderado el crédito otorgado a Estados y Municipios

En términos de crecimiento, el crédito al consumo esta creciendo al 18% anual

Banca Comercial Cartera Vigente (Millones de pesos de Dic 2010)



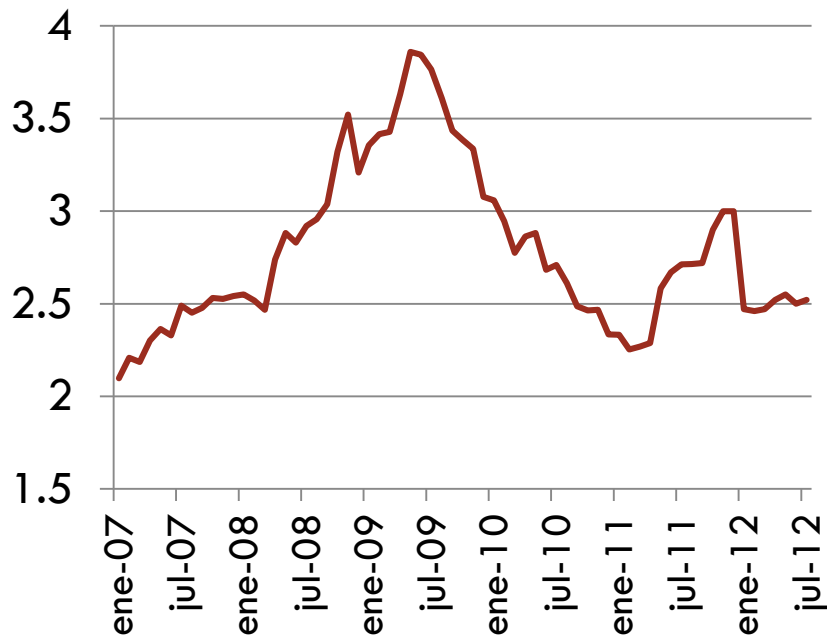
Banca Comercial Cartera Vigente (Var. % anual real)



A pesar del crecimiento del crédito vigente de la banca comercial y la desaceleración de la economía, se mantienen una estructura saludable en sus activos.

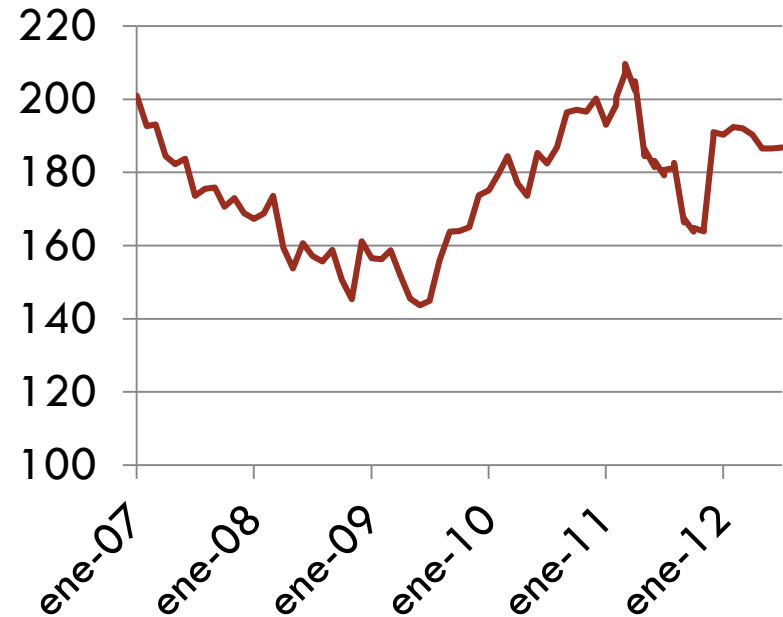
Se ha mantenido la cartera vencida

Cartera Vencida/Cartera Total



Las provisiones sobre cartera vencida se mantienen por arriba de requerimientos regulatorios

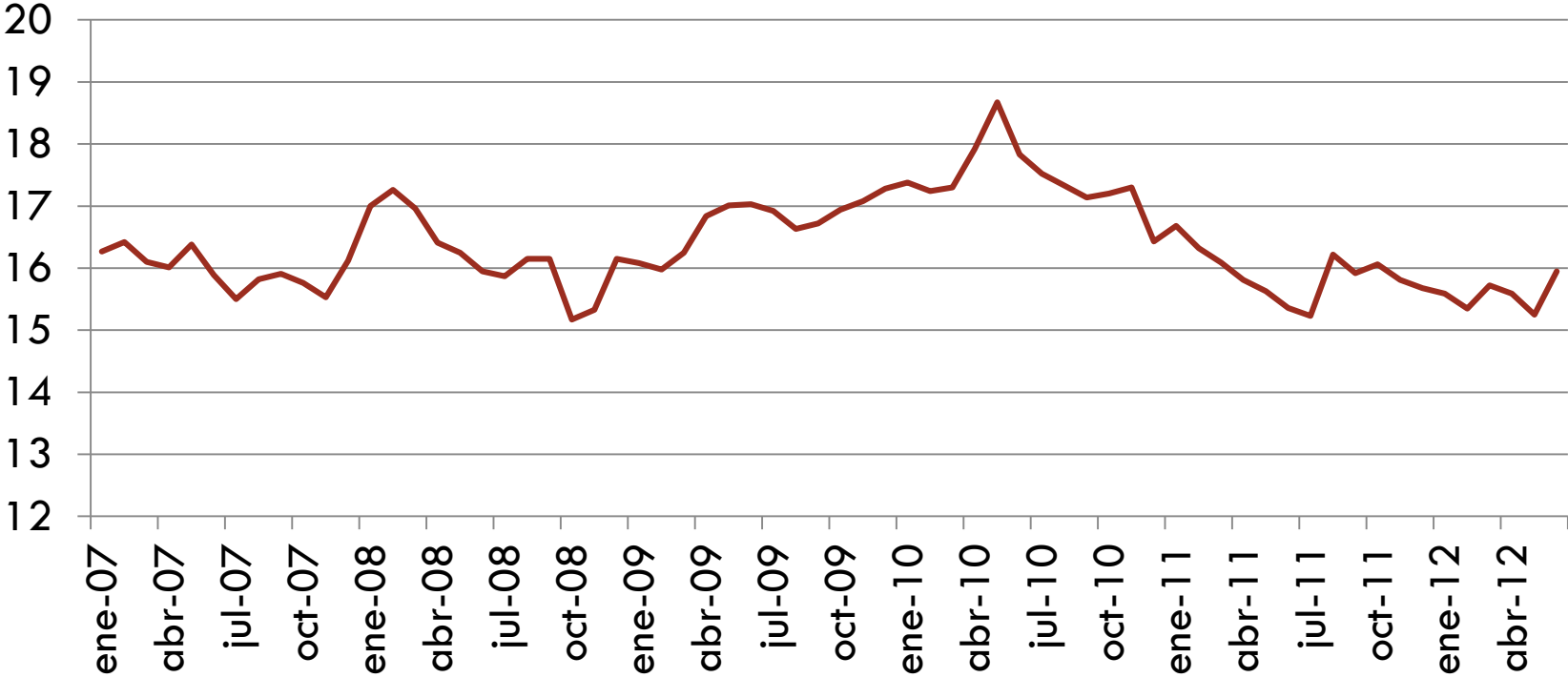
Provisiones Preventivas/Cartera vencida



Fuente: CNBV

Los índices de capitalización de la banca múltiple se mantienen por encima del Acuerdo de Basilea III

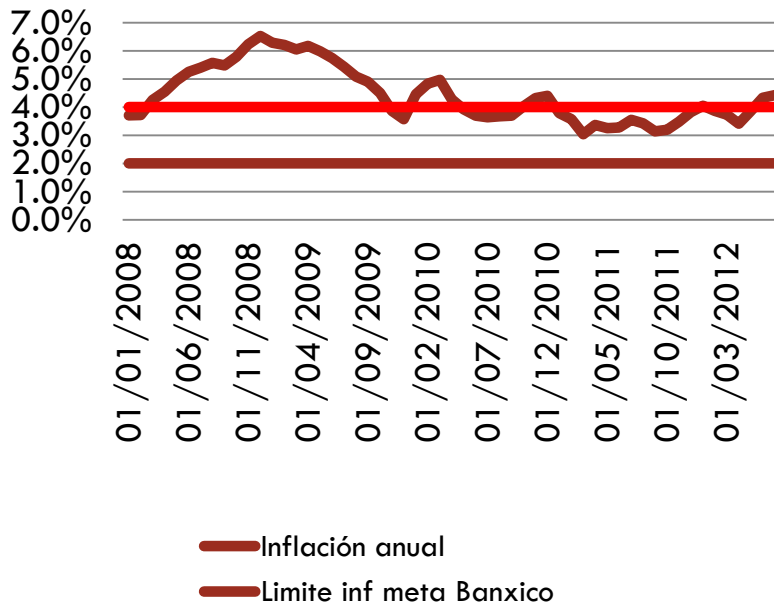
Índice de Capitalización Banca Múltiple



A pesar de la volatilidad cambiaria y de los precios de los commodities a nivel internacional, la inflación se ha mantenido dentro de la meta multianual de Banco de México

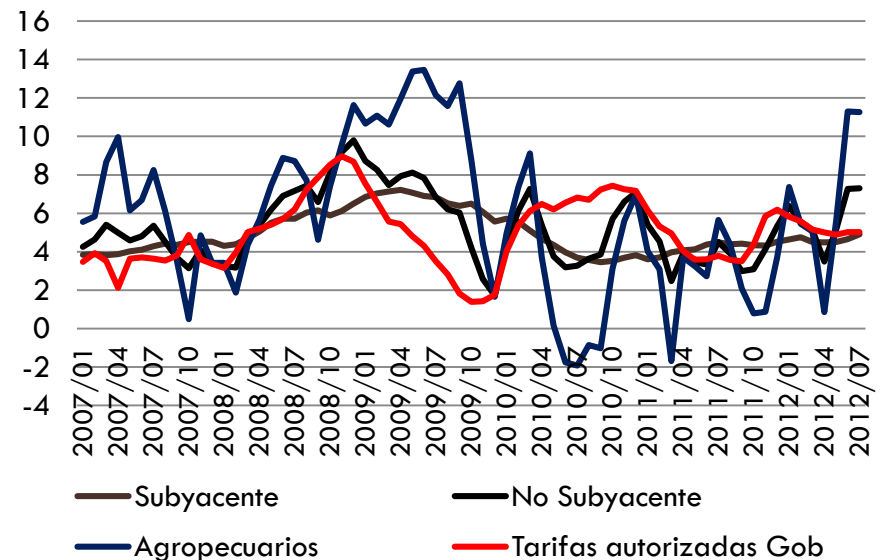
La inflación anual se ubica fuera de la meta multianual de Banxico debido al crecimiento del precio de los alimentos

Índice Nacional de Precios al Consumidor (Var. % anual)



Productos agropecuarios y tarifas autorizadas por el gobierno presionan a la inflación

Índice Subyacente y no subyacente (Var % anual)

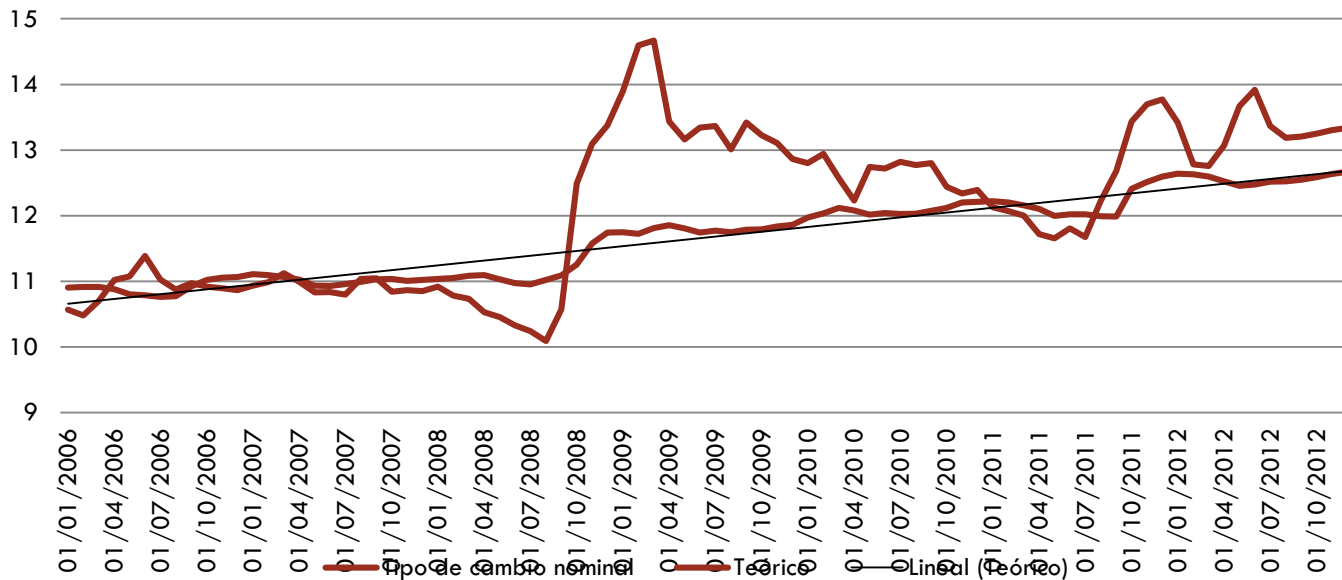


Fuente: Elaboración propia en base a datos de Banco de México y el INEGI
 Universidad Metropolitana de Monterrey

A pesar de la volatilidad cambiaria, el tipo de cambio ha fluctuado alrededor de su valor teórico

30

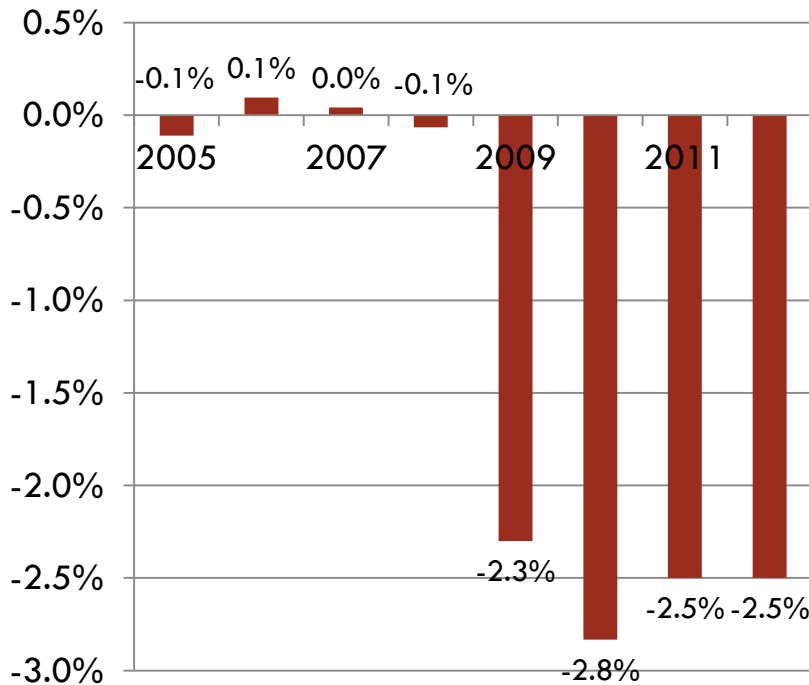
Tipo de Cambio nominal * vs Tipo de cambio teórico **



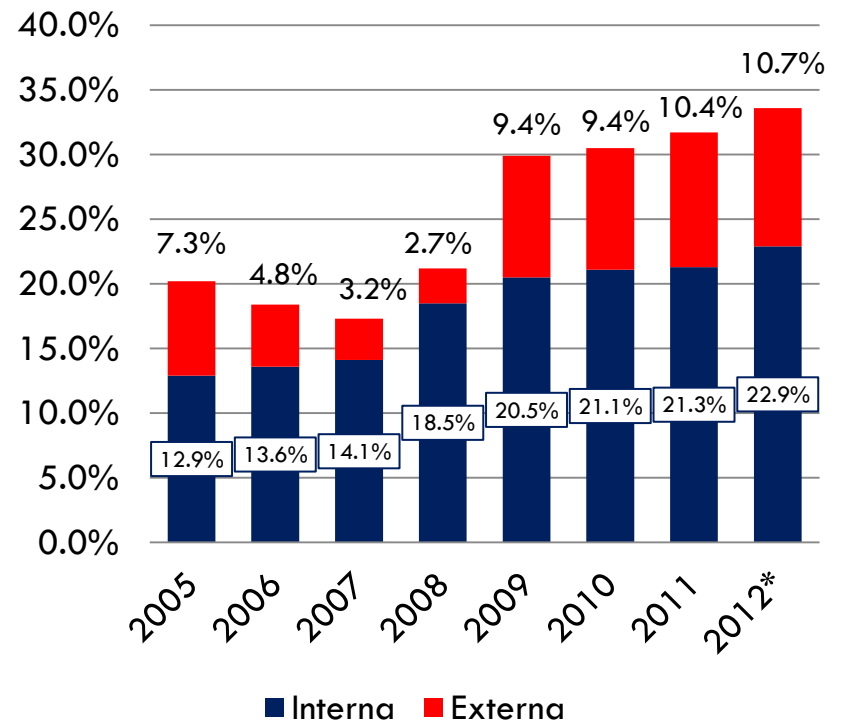
* Tipo de cambio teórico estimado a través de diferenciales de inflación México-Estados Unidos tomando como base 2006=100

Sin estar en los niveles de los países desarrollados y europeos periféricos, las finanzas públicas de México se ha deteriorado después de la crisis del 2008

**Balance del Sector Público
(% del PIB)**



**Deuda Neta del Gobierno Federal
(% PIB)**



Conclusiones de la coyuntura económica en México

□ Aspectos positivos

- Inflación bajo control y tasas de interés históricamente bajas
- Sector bancario y financiero “sano” a pesar del crecimiento del crédito.
- El regimen de libre flotación cambiaria ha permitido absorber los choques externos derivados de la volatilidad financiera internacional.

Aspectos negativos

- La desaceleración de la actividad económica en los Estados Unidos comienza a transmitirse hacia el sector manufacturero en México.
- Tasa de desempleo elevadas
- Finanzas públicas incurriendo en déficits fiscales mayores e incremento en el nivel de deuda pública (aunque esta en niveles manejables)
- El monto de inversión extranjera de portafolio podría presionar al mercado cambiario ante un la presencia de un shock externo o de oferta.

Perspectivas 2011-2012

	2010	2011	2012	2013
PIB	4.5%	3.7%	4.0%	3.0%
INPC (Var % anual fin de periodo)	4.4	3.82	4.1	3.4
Tipo de cambio (Promedio)	12.64	13.769	13.30	13.75
TIEE 28 días (Promedio)	4.92	4.83	4.91	4.65

Elaboración propia

34

Retos de México 2012-2018

En lo Económico

- ❑ Concentración económica en el sector manufacturero (automóviles y maquilas), falta de participación en sectores del futuro y descuido del sector agrícola, lo que nos hace vulnerables a los ciclos económicos de EUA.
- ❑ Enfrentamos un entorno económico internacional adverso donde los países desarrollados tienen limitado margen de maniobra ante los elevados déficits fiscales y niveles de deuda pública.

México aún cuenta con un bono demográfico que debe aprovechar. De acuerdo a la CEPAL nos quedan 8 años

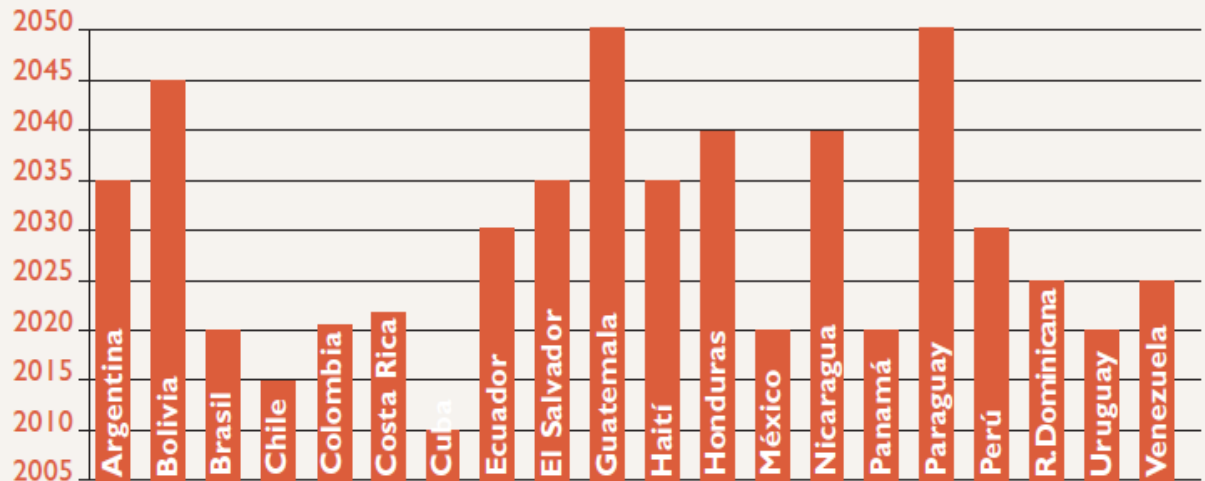
Debemos crear un escenario favorable para que los jóvenes se desarrollen (trabajo y estudio) y contribuyan al crecimiento económico

Al aprovechar el bono demográfico, disminuimos el impacto de una crisis en el sistema de pensiones que golpea a uno de los grupos más vulnerables de la sociedad: los adultos mayores

UN BONO CON LÍMITES

Hoy existe más población en edad productiva que “dependiente” –aquella menor de 14 años o mayor de 60-, lo que constituye el llamado “bono demográfico”. Pero éste no es eterno; en algunos países está próximo a llegar a su fin.

América Latina y el Caribe: Año en que "termina" el bono demográfico según país



Fuente: Estimaciones y proyecciones de población vigentes

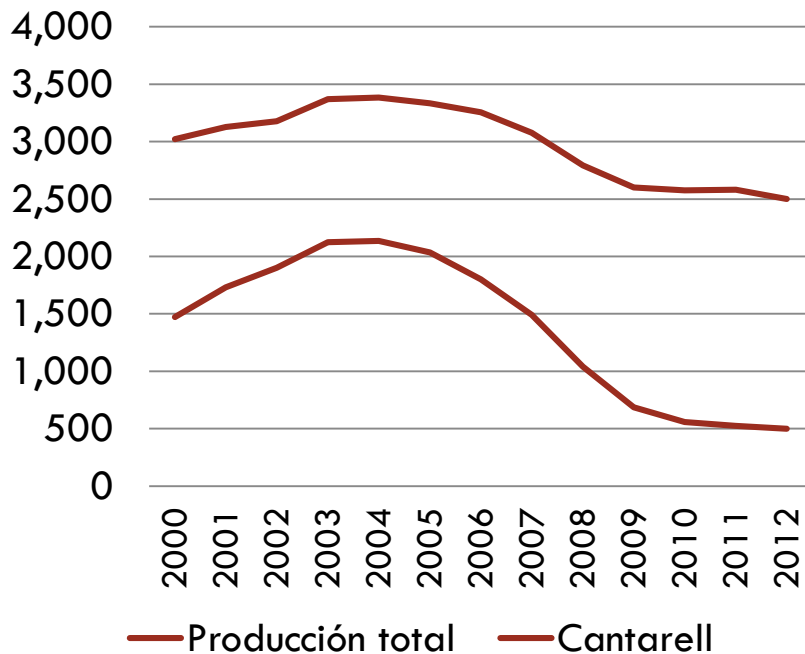
Retos de México 2012-2018

37

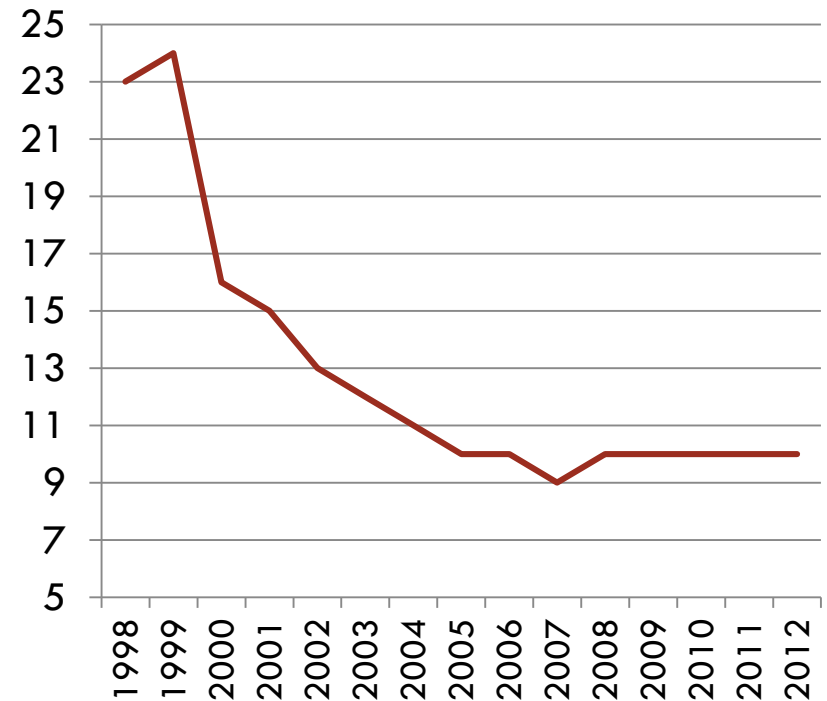
- ▣ Se requiere explorar nuevas fuentes de ingresos fiscales y externas
 - Las principales fuentes de ingreso del País se ven amenazadas por cambios estructurales y sociales en la economía mundial
 - Caída en la renta petrolera
 - Disminución del volumen y valor de las Remesas familiares desde Estados Unidos.
 - Caída del turismo como efecto de la violencia

La insuficiente inversión en el sector petrolero y el agotamiento del pozo marino Cantarell han provocado la reducción en la producción petrolera y en el nivel de las reservas probadas en México

Producción de Petróleo (Miles de barriles diarios)



Reservas Probadas de Petróleo (Años)



Retos de México 2012-2018

39

□ **En lo Social**

- No se ha podido mejorar la distribución del ingreso (falta de oportunidades de trabajo digno)
- Falta de garantías para el acceso a los derechos sociales elementales y de igualdad de oportunidades que se refleja
 - Exclusión
 - Resentimientos sociales
 - Pérdida del sentido de pertenencia a la comunidad
- Ausencia de un Estado de Derecho
 - De acuerdo al Reporte de Competitividad del Foro Económico Mundial, México * tiene el lugar 71 de 144 en Respeto a los Derechos de Propiedad; y ocupa el lugar 100 de 144 en el marco legal para la resolución de conflictos
- Baja calidad del sistema educativo
 - De acuerdo al Foro Económico Mundial, México* tiene el lugar 118 de 144 en la calidad del sistema educativo y el lugar 124 de 144 en la calidad de la enseñanza de matemáticas y ciencias.

* Fuente : http://www3.weforum.org/docs/WEF_GCR_Report_2012-13.pdf

Retos de México 2012-2018

□ **Decisiones difíciles 2012-2018**

- Lo más urgente es resolver el problema de inseguridad en el país.
 - No hay país que pueda crecer con instituciones débiles que no aseguren el respeto a los derechos de propiedad
 - Ocupamos el lugar 135/144 en cuanto a costos a los negocios relacionados al crimen y el lugar 139/144 en cuanto a crimen organizado.
- Se tiene que proponer una fórmula para permitir la participación del sector privado en la generación de energía

Retos de México 2012-2018

41

- Se debe resolver una reforma laboral que flexibilice el mercado laboral y permita el acceso a jóvenes al mercado laboral
 - Ocupamos el lugar 113/144 en cuanto facilidad para contratar/despedir personal.
- Se necesita una política de Estado para controlar el poder de las empresas con poder sustancial de mercado
 - Ocupamos el lugar 115/144 en cuanto a efectividad de la política antimonopolio.

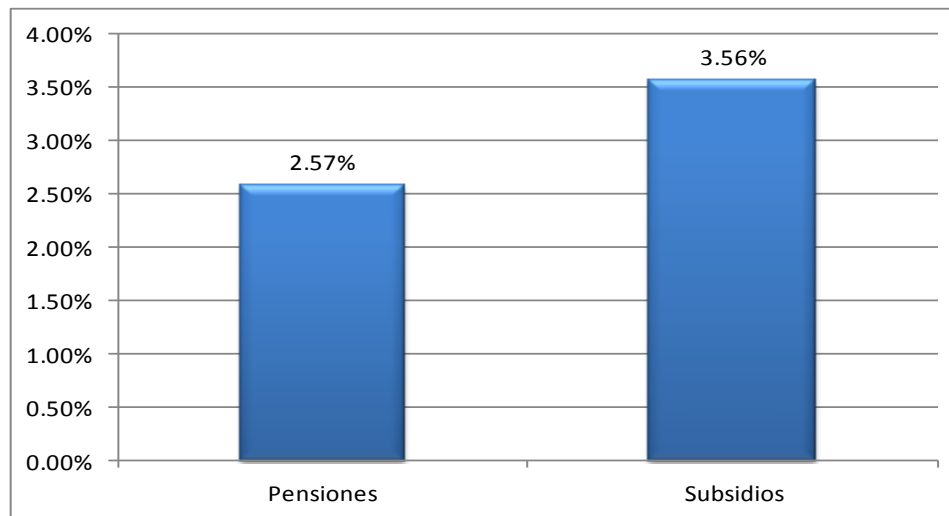
Decisiones difíciles 2012-2018

42

- Las presiones provenientes de las pensiones públicas y el agotamiento de la renta petrolera van a motivar la aprobación de una reforma fiscal que racionalice y priorice el gasto público y fortalezca la recaudación de ingresos recurrentes basados en impuestos al consumo.

Se necesita buscar ahorros en gasto público y/o incremento en ingresos para dar cabida a un incremento esperado en 6.0% del PIB provenientes de pensiones y subsidios

**Incremento esperado gasto en pensiones y subsidios (2011-2024).
(% PIB)**



Fuente: Elaboración propia en base a datos de SHCP e INEGI

Escenario Macro Externo Adverso

44

- El escenario macroeconómico internacional adverso, en donde los países desarrollados también tendrán que tomar decisiones fiscales y estructurales difíciles después de sus procesos electorales del 2012, van a limitar el precio del petróleo, las exportaciones manufactureras y los ingresos por remesas y turismo, afectando a:
 - Finanzas públicas
 - Balanza de pagos.

Conclusiones

- ❑ El limitado margen para la aplicación de medidas de estímulo fiscal y monetario por parte de los países industrializados y la aplicación de medidas de ajuste fiscal para hacer frente a sus elevados déficits fiscales y niveles de deuda, anticipan una década de bajo crecimiento económico global.
- ❑ Es urgente la aprobación de reformas estructurales (laboral, fiscal, pensiones, energética) para incrementar la productividad y competitividad de la economía mexicana.
 - Grupo Financiero Banorte estima que la aprobación de todas las reformas estructurales puede incrementar el crecimiento del PIB en 5%

Conclusiones

- Es la última oportunidad de hacer las reformas estructurales necesarias sin una situación de emergencia económica.
- La crisis externa reduce los márgenes de maniobra para la aprobación de dichas reformas.