

La Situación Económica y la Política Monetaria de México: 2008

25 de septiembre de 2008

Es para mi un gusto tener la oportunidad de participar en esta primera sesión educativa organizada por la ASSOCIATION OF CORPORATE TRAVEL EXECUTIVES.

No hace siquiera una semana el Departamento del Tesoro de los Estados Unidos envió al Congreso Estadounidense una iniciativa de rescate financiero sin precedentes, por 700 mil millones de dólares.

Y mientras el Congreso de ese país debate sobre su aprobación, especialistas de todo el mundo se encuentran revisando rápidamente las perspectivas económicas, tanto para los países industrializados, como para las economías emergentes y los países menos desarrollados.

¿Cuál será el efecto que tendrá el paquete propuesto por el presidente BUSH, de ser aprobado por el Congreso norteamericano, sobre la economía global?

¿Qué podemos esperar que suceda con la actividad económica mexicana en el futuro cercano?

Con esta presentación trataré de compartir con ustedes algunas ideas que quizá podrían ayudar a responder estas preguntas.

El Panorama Internacional

- ▶ Desaceleración económica global
 - ▶ Sobre todo en las economías desarrolladas

Pronósticos de crecimiento para el 2008

	OCDE		Comisión Europea	
	Actual	Anterior	Actual*	Anterior
	02 Sep 08	04 Jun 08	10 Sep 08	28 Abr 08
Estados Unidos	1.8	1.2		0.9
Euro-zona	1.3	1.7	1.3	1.7
Alemania	1.5	1.9	1.8	1.8
Francia	1	1.8	1	1.6
Italia	0.1	0.5	0.1	0.5
Reino Unido	1.2	1.8	1.1	1.7
Canadá	0.8	1.2		1.5
Japón	1.2	1.7		1.2

*NOTA: Los pronósticos de los países no miembros de la UE se realizan únicamente en los meses de abril y noviembre

Hasta hace apenas algunos meses, todavía se pensaba que las economías industrializadas, con excepción de Estados Unidos, seguirían creciendo con cierto vigor, contribuyendo inclusive a atenuar la desaceleración de la economía norteamericana.

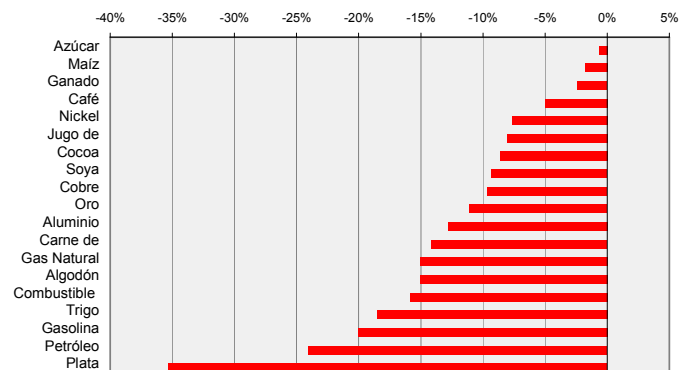
Hoy la visión es completamente distinta. Como podemos apreciar en esta tabla, el pronóstico de crecimiento para las principales economías del mundo ha sido revisado en septiembre a la baja.

¿A qué se debe el cambio del panorama?

El Panorama Internacional

- ▶ Persistencia de presiones inflacionarias
 - ▶ Mejoría reciente asociada con la caída del precio internacional de las materias primas

Rendimiento de las principales materias primas
Porcentaje (Del 7 de agosto al 16 de septiembre 2008)



Fuente: Bloomberg

Una de las razones principales por las cuales la economía mundial está desacelerándose pudiera ser la abrupta escalada de los precios internacionales de diversos bienes, notablemente el PRECIO DE LOS ENERGÉTICOS, MATERIAS PRIMAS Y ALIMENTOS, que se observó en los últimos dos años.

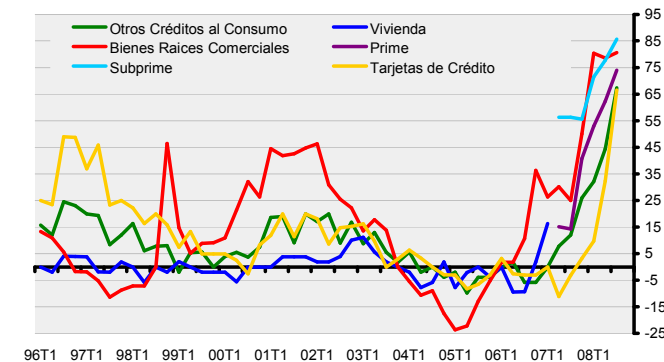
El encarecimiento del petróleo, de las gasolinas, de materiales de la industria de la construcción, de numerosos granos, del aceite y de otros alimentos ha mermado el poder adquisitivo de la población, tanto de países desarrollados como en desarrollo, debilitando en buena medida el poder de compra.

De hecho, en buena medida, la reciente disminución en los precios internacionales de numerosas materias primas responde precisamente a la perspectiva de un menor crecimiento global. Irónicamente, el incremento de precios registrado en el pasado reciente era indicador de la fortaleza de la demanda global, que ahora tiende a moderarse.

El Panorama Internacional

- ▶ Agravamiento de la crisis financiera mundial
 - ▶ Creciente probabilidad de un apretón crediticio

Estados Unidos: Bancos que restringieron sus políticas de crédito
Porcentaje



Fuente: Reserva Federal: Senior Loan Officer Opinions on Bank Lending Practices

Otro elemento que ha jugado un papel en el debilitamiento de la actividad económica global ha sido, seguramente, el agravamiento de la crisis financiera mundial, que ha **RESTRINGIDO EL CRÉDITO Y LA LIQUIDEZ** en Estados Unidos y en el mundo, afectando con ello el dinamismo de las economías.

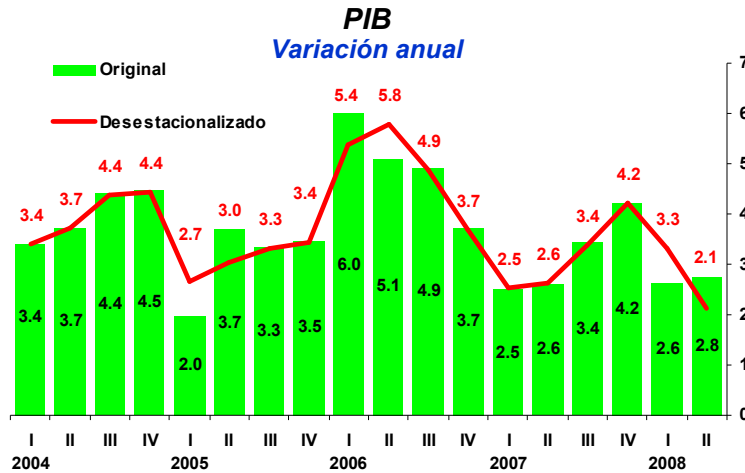
Un efecto adicional es que la revisión a la baja de las perspectivas de crecimiento de las principales economías industrializadas ha tenido como consecuencia que el impulso que se esperaba tuvieron las **EXPORTACIONES DE LOS EUA** en su economía disminuya también.

De crucial importancia: ¿Qué sucederá con la actividad económica en **CHINA** e **INDIA**?

El panorama tampoco es muy halagüeño, ya que en la medida que se desacelere EUA y el resto del mundo, las economías de China e India no podrán seguir avanzando al dinamismo mostrado recientemente. De hecho, ya existen signos claros de desaceleración en esos países.

La Actividad Económica en México

- ▶ Crecimiento económico moderado en la primera parte de 2008



Las ECONOMÍAS EMERGENTES estarán a prueba en los próximos meses ¿Mostrarán cierta resistencia al entorno económico global? ¿Podrán encontrar en su interior algún impulso que opere en el sentido opuesto al que seguirán las economías industrializadas? Difícilmente.

El panorama de los países de AMÉRICA LATINA es particularmente complicado.

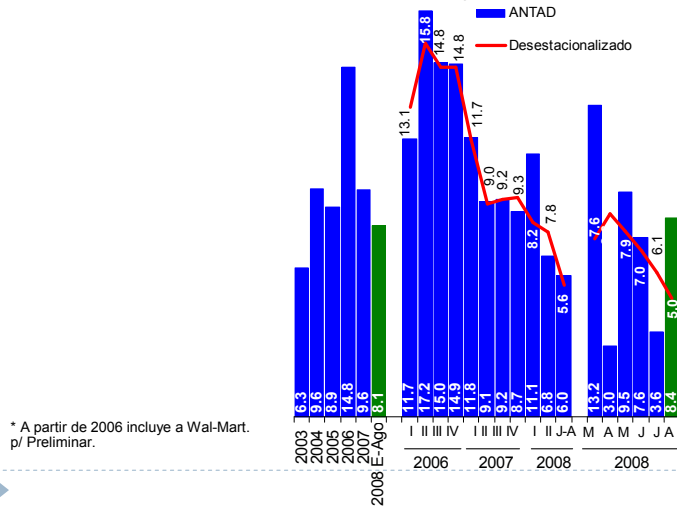
- Por un parte, la disminución en el precio de diversas materias primas empeorará los términos de intercambio. En el caso de México, ello sucederá con la caída del precio del petróleo.
- El deterioro de las perspectivas económicas de los EUA y del resto del mundo se ha traducido en un aumento del riesgo país de la región latinoamericana, incluyendo a México.
- En relación con lo anterior, en muy poco tiempo hemos visto un fuerte debilitamiento del tipo de cambio de las monedas latinoamericanas, lo cual tampoco se pueden interpretar como buenas noticias. De deteriorarse más el panorama, la debilidad de las paridades podrían comenzar a sumar a las presiones inflacionarias.

La actividad económica en MEXICO ya comienza a dar señales de desaceleración. La disminución del crecimiento de las manufacturas y la construcción explican gran parte del debilitamiento. El sector servicios sigue creciendo, pero a un ritmo mucho más pausado.

La Actividad Económica en México

► Deterioro del vigor de consumo privado...

Ventas de la ANTAD en Términos Reales*
Variaciones porcentuales



¿Cuáles son los factores de demanda que explican la desaceleración de la actividad económica en México?

La desaceleración del consumo privado es responsable en buena parte de la disminución de la actividad económica.

El consumo privado representa alrededor de la mitad de la demanda agregada y, por tanto, lo que suceda con él afecta a la actividad económica.

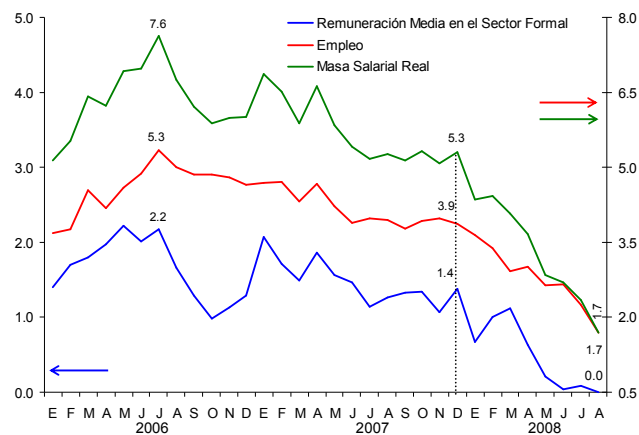
Al segundo semestre se aprecia una desaceleración del crecimiento anual de este componente ---3.2% vs. 4% en los trimestre previos (aún considerando efecto estacional favorable por semana santa)---

La ventas al menudeo, ajustadas por estacionalidad, reflejan bien la desaceleración.

La Actividad Económica en México

► ...y del empleo

Masa Salarial en Términos Reales en el Sector Formal,
Remuneración Media y Empleo*
Variación porcentual anual



¿Por qué se ha desacelerado el consumo?

Por la DISMINUCIÓN del crecimiento anual de la REMUNERACIÓN MEDIA REAL del sector formal.

Dos causas de ello:

- Menor empleo formal
- Menor salario real por el repunte de la inflación

La Actividad Económica en México

- ▶ Fortaleza de las exportaciones (manufactureras), la inversión privada y el gasto público



Un par de atenuantes:

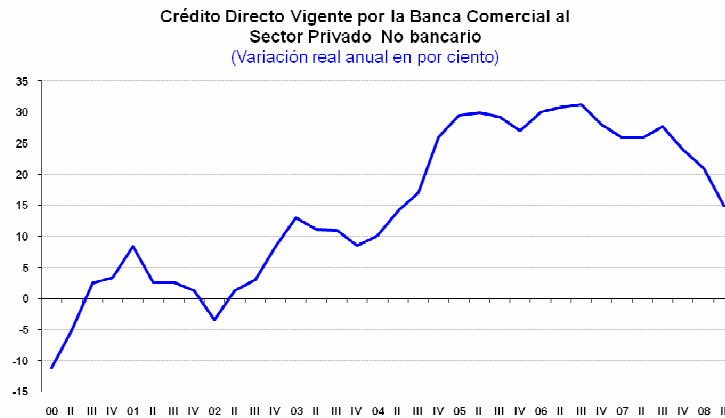
La exportaciones no petroleras todavía muestran un crecimiento dinámico ---aunque el panorama no es positivo por el entorno internacional---

La sorpresa: el elevado crecimiento de la inversión fija bruta (8% en el 2T2008) --- ¿IETU?---

El gasto público, especialmente, en infraestructura, será un factor positivo; quizá más en el primer semestre de 2009

La Actividad Económica en México

► Estabilidad del sistema bancario mexicano



Otro punto a favor de la economía mexicana es la fortaleza de su sistema financiero, especialmente de su sistema bancario.

Se encuentra sólido, y capitalizado por encima de los requerimientos, y sus balances no presentan ningún deterioro similar al de sus contrapartes norteamericanas.

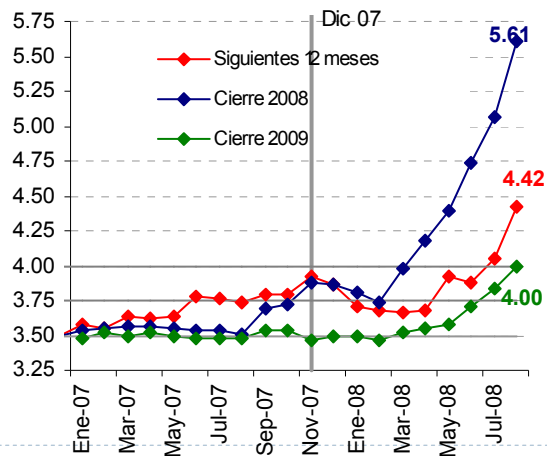
Aún así, se aprecia una franca desaceleración del crédito bancario al sector privado, especialmente en consumo y vivienda ---el crédito a empresas sigue siendo dinámico---

Lo anterior es consecuencia, en parte, de un proceso de normalización.

Política Monetaria

- Deterioro de las expectativas de inflación de mediano plazo

Expectativas de Inflación General:
Encuesta Banco de México
(Por ciento)

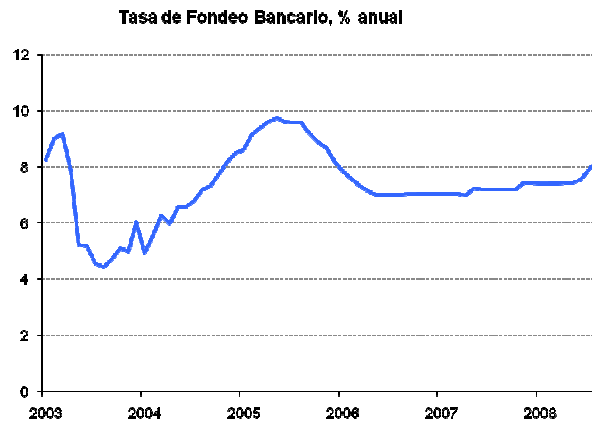


¿Cuál ha sido la preocupación central del Banco de México?

Que el brote inflacionario en diversos precios internacionales se traduzca en un deterioro de las expectativas de inflación, que ponga en peligro el alcance la meta de inflación en el 2010.

Política Monetaria

- ▶ Tres aumentos consecutivos de la tasa de referencia, de 25 PB cada uno, para llevarla de 7.5% en mayo a 8.25% en agosto de 2008



Por lo anterior, la política monetaria en el último año en varias ocasiones se ha endurecido ligeramente. El Banco de México llevó la tasa de referencia a 8.25% en agosto de 2008, pero en su comunicado de política monetaria de septiembre ya no la modificó.

El balance de riesgos por la inflación ha mejorado ligeramente en las últimas semanas.

La inflación en México

- ▶ **Persistencia de la trayectoria alcista durante la última parte del año**
 - ▶ Aumentos en la “tubería”/ Ajustes rezagados
 - ▶ Mejoría gradual previsible/Convergencia previsible hacia 3% en 2010

▶

La perspectiva es que la política monetaria descrita permita la convergencia de la inflación hacia la meta de 3% en 2010, después de superar el bache por el alza de precios internacionales.

Perspectivas

	2008	2009
PIB (va%)	2.4	2.9
Inflación (va%)	5.6	4.0

Encuesta del Banco de México, Agosto 2008

Éstas son las últimas perspectivas disponibles para el crecimiento y la inflación según la encuesta del Banco de México. Sin embargo, tienen cierto rezago. En la actualidad existe una gran dispersión en los nuevos pronósticos para el crecimiento de la economía mexicana en el 2008 y 2009.

Lo más pesimistas prevén un crecimiento del alrededor de 2% para 2008. Algunos incluso prevén un crecimiento menor para 2009. Sin embargo, hasta fin de año no se tendrá una mejor perspectiva.