



## Cuarta Reunión Trimestral MEXICO: Pronósticos macroeconómicos 2007-2010

**Eduardo Loría<sup>1</sup>**  
5 de Diciembre de 2007

Desde la segunda reunión trimestral (abril pasado) señalamos sobre los riesgos que la crisis en el sector hipotecario de Estados Unidos (EUA) tendría a nivel internacional y en México. Hasta el momento, si bien no ha habido un efecto de contagio financiero, esta crisis se ha manifestado en los empleos de los mexicanos que trabajan en el sector de la construcción en Estados Unidos, lo que afectó en la primera mitad del año el envío de remesas.<sup>2</sup>

Asimismo, entre otros temas relevantes que afectan el escenario mundial y de la economía mexicana se encuentran:

- a) la fuerte depreciación del dólar respecto a las principales monedas fuertes, que está comenzando a corregir el déficit de cuenta corriente de Estados Unidos en detrimento de la economía europea.
- b) La elevación a niveles de récord histórico de los precios del petróleo.
- c) La desaceleración de la producción industrial de Estados Unidos, generada por la desindustrialización que se deriva del proceso de relocalización industrial y de la invasión de productos asiáticos, ha hecho que el índice sobre la actividad fabril del Instituto de Gerencia y Abastecimiento (ISM por sus siglas en inglés) cayera por quinto mes consecutivo al ubicarse en 50.8 puntos, mientras que en octubre fue de 50.9 puntos.
- d) Hay fuertes presiones sobre los precios en todas las economías del mundo, derivadas de la elevación de varios *commodities*, particularmente granos básicos y del índice de metales. Estas perturbaciones se deben al alto crecimiento mundial y de Asia de los años pasados.

Todos estos factores han debilitado el crecimiento económico mundial y amenazan el de los próximos años.

---

<sup>1</sup> Estimación del 4 de diciembre de 2007 con la versión 5.0 de *Eudoxio: modelo macroeconómico de la economía mexicana* con el apoyo de Jorge Ramírez. Agradezco la asistencia de Bernardo Hernández, Dánae Burgueño, Jacqueline Arellano y Juan Carlos Ramírez.

<http://www.economia.unam.mx/cempe/index.html>.

Se autoriza la reproducción y uso de este material siempre y cuando se cite la fuente.

<sup>2</sup> La abrupta caída del precio de la vivienda en EUA, 1.7% en el tercer trimestre la mayor registrada en 21 años refuerzan esta hipótesis. Sin embargo, los datos más recientes de ingresos presentan una recuperación.

La flexibilidad y el pragmatismo de Ben Bernanke al frente de la Reserva Federal han tratado de atemperar las presiones anteriores para que a la par de la corrección que hagan los mercados haya un aterrizaje suave y con ello se reduzcan los efectos de contagio entre países y entre mercados.

Asimismo, el secretario del Tesoro de EUA está organizando acuerdos con la industria hipotecaria para congelar de forma temporal los tipos de interés de ciertas hipotecas y evitar así más moratorias. El plan prevé combatir la ejecución masiva de hipotecas de alto riesgo, que se concedieron en los últimos años a personas con mal historial de crédito. Este hecho revela lo que todos saben, pero no se atreven a decir: que los desbalances actuales se fueron gestando desde comienzos de la década, en parte por la abrupta reducción de tasas de interés en EUA y en parte por la exuberancia irracional en los mercados financieros.

Si bien la economía mexicana ha resistido con particular fortaleza estas perturbaciones, no es del todo ajena al escenario internacional anterior, por lo que el consenso de analistas económicos del sector privado consultados por el Banco de México revisó al alza las expectativas de inflación para éste y el próximo años: 3.85% (mientras la expectativa anterior era de 3.76%), y 3.87%. Asimismo, la alta tasa de desempleo (3.93%) es resultado de la desaceleración del Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) que creció en septiembre 2.7% contra 4.08% del año pasado. Lamentablemente, a estos indicadores se añade el que elabora JP Morgan que observa un ligero empeoramiento de la estabilidad económica y la capacidad para cumplir obligaciones financieras (dos puntos menos que la evaluación pasada).<sup>3</sup>

En el CEMPE creemos que la fortaleza de los fundamentales de la economía nacional evitarán que el entorno internacional afecte notablemente la evolución que ha mostrado durante los años anteriores. De este modo, si bien es plausible aceptar una reducción modesta del dinamismo de la economía mundial y de Estados Unidos, nuestras variables de crecimiento, inflación y desempleo rondarán cifras cercanas al 3.5-4% para 2008-2010.

Por otro lado, hay que considerar que las reformas aprobadas durante este primer año de gestión presidencial se convierten en un importante factor de crecimiento interno, y es muy probable que el año entrante se aprueben otras más. Otro factor extraeconómico que opera en el mismo sentido es que ya han pasado los mayores peligros sobre los órdenes institucional y social que se vislumbraban desde el mismo día de la elección presidencial (julio de 2006) y de la toma de posesión en diciembre del mismo año.

Mucho se ha dicho que el crecimiento de los últimos años ha sido mediocre y lo ideal es que creyéramos a tasas cercanas al 7% para con ello enfrentar los retos del presente y del futuro, pero sobre todo para restañar los rezagos sociales que venimos arrastrando. Es necesario comentar que de acuerdo con cálculos del CEMPE,<sup>4</sup> la tasa de crecimiento potencial que actualmente presenta la economía nacional es de 3.4%. Por otro lado, el crecimiento demográfico está en alrededor de 1%, por lo que en las condiciones actuales estamos creciendo en 2-2.4% en producto *per cápita*. Ese es el *benchmark* que estructuralmente define a la economía mexicana.

---

<sup>3</sup> En este sentido, llama la atención que ha crecido notablemente la cartera vencida de las familias en los últimos años, y en lo que va de éste en alrededor de 50%.

<sup>4</sup> Loría, García y de Jesús (2007). Producto Potencial y Ciclos Económicos en México 1980.1-2006.4. Próximo a publicarse en *Estudios Económicos*, El Colegio de México.

Sin embargo, no podemos dejar de lado que el sector externo muestra señales de preocupación. Por un lado, ha caído sensiblemente el flujo de remesas de los trabajadores mexicanos; lo que se puede explicar en parte por los despidos en el sector construcción, por las barreras legales y sociales a los envíos de dinero a nuestro país y por el reforzamiento de la política antimigratoria de los EUA. Esto necesariamente afectará al saldo de la cuenta corriente y al consumo familiar, que se reflejan en los pronósticos para éste y los próximos años. Por otro lado, el déficit de la balanza comercial también muestra una elevación relevante en relación con los tres años anteriores.<sup>5</sup> Pero la sorpresiva entrada de inversión extranjera directa al igual que los precios del petróleo han compensado parcialmente ambos desequilibrios, con lo cual el tipo de cambio difícilmente sufrirá mayores depreciaciones a las observadas en lo que va del año, aunque sería deseable mantener un tipo de cambio que progresivamente se acerque a los \$12 para proteger a nuestra economía de la turbulencia internacional y alentar a la demanda interna.

Por último, las expectativas de reducción del crecimiento de la economía estadounidense (que hasta ahora no se han cumplido) y sus posibles impactos sobre la economía mexicana inciden sobre nuestro pronóstico. En todo caso, lo que debe subrayarse es que no se vislumbran perturbaciones mayores que alteren sensiblemente los equilibrios macroeconómicos y que la economía ha dado muestras indiscutibles de fortaleza frente a toda la serie de adversidades que se han sucedido desde hace poco más de un año.

**Tabla 1**  
**Supuestos de pronósticos, 2007 – 2010**  
**(tasas de crecimiento)**

Variable	2007	2008	2009	2010
Tipo de cambio				
Nominal <sup>1</sup>	11.01	11.32	12.00	12.21
Real <sup>2</sup>	1.067	1.086	1.140	1.148
Nominal <sup>3</sup>	11.10	11.33	12.00	12.11
PIB mundial	3.2	3.5	3.5	3.5
PIB Latino América y el Caribe	4.2	4.0	3.0	3.0
PIB Estados Unidos <sup>6</sup>	2.10	2.40	3.00	3.30
INPC Estados Unidos <sup>6</sup>	2.70	2.30	2.43	2.56
Precio del petróleo <sup>4</sup>	55.40	54.00	43.00	37.00
Tasa de interés (Cetes, 28 días) <sup>5</sup>	7.20	7.10	6.50	6.00
Salario mínimo nominal	4.36	4.21	4.03	4.93

<sup>1</sup> Pesos por US Dólar, promedio anual; <sup>2</sup> Índice, 1993 = 1.0; <sup>3</sup> Pesos por US Dólar, fin de año; <sup>4</sup> Dólares por barril, promedio (mezcla mexicana); <sup>5</sup> puntos %, promedio anual; <sup>6</sup> fuente: Citigroup Global Markets <http://www.citigroup.com> (6 de noviembre de 2007).

<sup>5</sup> Por ejemplo, el saldo de la cuenta corriente fue de -6.7, -4.9 y -1.85 y el de la balanza comercial fue de -8.8, -7.6 y -6.1 miles de millones de dólares entre 2004 y 2006, respectivamente, que contrastan claramente con nuestro pronóstico para los próximos tres años.

**Tabla 2**  
**Pronóstico macroeconómico, 2007 – 2010**  
**(tasas de crecimiento)**

Variable	2007	2008	2009	2010
PIB	2.97	3.18	3.37	3.58
Consumo privado	3.45	2.93	2.39	3.15
Inversión privada	4.16	4.68	5.63	4.84
IED <sup>1</sup>	22.833	18.537	17.599	22.734
Empleo <sup>2</sup>	854.35	797.07	725.33	848.37
Tasa de desempleo abierto	3.86	3.88	3.72	3.67
Salarios medios reales	-0.936	-2.622	2.95	-1.10
INPC <sup>3</sup>	3.81	3.76	3.49	3.67
Balanza comercial <sup>1</sup>	-14.231	-14.444	-13.808	-13.495
Cuenta corriente <sup>1</sup>	-10.155	-14.035	-15.001	-16.208
(% PIB)	-1.084	-1.393	-1.423	-1.409
Déficit fiscal (% PIB)	0.00	-0.1	n.d.	n.d.

<sup>1</sup> Miles de millones de dólares; <sup>2</sup> nuevos empleos en miles de personas; <sup>3</sup> Diciembre-Diciembre; n. d. dato no disponible.