



**PRIMERA REUNIÓN TRIMESTRAL DEL
CENTRO DE MODELÍSTICA Y PRONÓSTICOS ECONÓMICOS
*LAS OPCIONES ANTE LA CRISIS***

**MÉXICO 2009-2010.
PRONÓSTICOS MACROECONÓMICOS
(10 DE FEBRERO DE 2009)**

Eduardo Loría¹

Centro de Modelística y Pronósticos Económicos
Facultad de Economía, UNAM

eduardol@servidor.unam.mx, www.eduardoloria.name

Resulta paradójico que hacia el año 2003, Robert Lucas, Premio Nobel de Economía en 1995 y buen representante de la teoría de los ciclos económicos reales, en su conferencia magistral de la Reunión Anual de la Sociedad Estadounidense de Economía (*American Economic Association*), afirmaba que las depresiones económicas habían desaparecido de la agenda y ahora había que enfocarse a los determinantes del crecimiento de largo plazo.

Si hasta hace unos meses debatíamos sobre las posibilidades de recesión global y de contagio del sector financiero al real, ahora no hay duda de que ambas catástrofes han llegado y golpean con particular agresividad a todo el mundo. Las preguntas ahora son: cuánto durará la crisis y qué tanto más profunda puede ser.

Pero aún más preocupante resulta el hecho de que si bien hasta hace un par de meses se creía que con política keynesiana a ultranza sería suficiente para evitar –o por lo menos aliviar– la recesión, las cifras más recientes demuestran que esto no ha ocurrido y que los principales datos macroeconómicos han adquirido dimensiones dramáticas y cada vez se relacionan más con los hechos de la gran depresión de los años treinta.

Esto hace que se vuelva de suma actualidad lo que Paul Krugman, Premio Nobel en 2008, denomina el *regreso de la economía de la depresión*. Para corroborarlo basta con analizar las gráficas 1 y 3 que demuestran el verdadero desplome de la actividad estadounidense.

La incertidumbre y el nerviosismo en todos los mercados bursátiles, cambiarios y de *commodities*, así como las prácticas especulativas son el signo de los tiempos; por lo que cada vez son más los analistas económicos que advierten que la economía mundial

¹ Coordinador del Cempe. Agradezco el apoyo técnico de Jorge Ramírez, Ariadna Díaz, Juan Carlos Ramírez y Marco Villar. El contenido de lo que aquí se expresa no necesariamente representa al punto de vista de la institución. **Se permite la reproducción total o parcial siempre y cuando se cite expresamente la fuente.** Visite la página del Cempe: <http://www.economia.unam.mx/cempe/index.html>

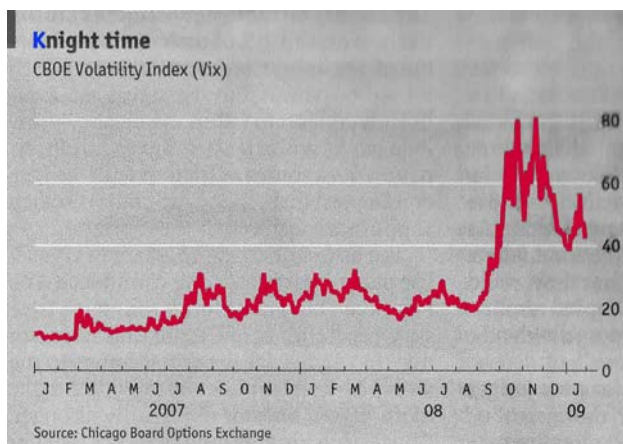
atravesará por una fase recesiva que puede fácilmente turnarse en deflacionaria al menos por dos años más. Por lo tanto, la falta de liquidez, la insolvencia financiera (*credit crunch*), las quiebras de empresas y de particulares y la explosión de las cifras de desempleo seguirán a pesar de los múltiples rescates que han emprendido prácticamente todos los gobiernos.

No hay ningún dato que nos de señales de una corrección de este sombrío rumbo, a pesar de que todavía no tenemos información confiable de lo acontecido durante 2008.

No hay país del mundo que parezca estar aislado de este desplome económico y aún las economías del Este Asiático –que durante décadas habían tenido cifras y desempeños económicos y sociales impresionantes– ahora se muestran con enorme vulnerabilidad, debido justamente a su dependencia de los mercados internacionales. Por ejemplo, Singapur, Hong Kong, Malasia y China están siendo altamente afectadas debido a que sus exportaciones como proporción de su producto representan el 190%, 170%, 95% y 40%, respectivamente. Este también es el caso de nuestro país debido a su alta concentración de exportaciones hacia Estados Unidos y porque su coeficiente de exportaciones es de poco más del 40%. Vale destacar que los datos más recientes de este país demuestran una enorme caída de importaciones.

Desde que irrumpió la crisis en agosto pasado, las malas noticias han subido de tono, por lo que la turbulencia no ha cesado. Esto hace que prácticamente en todo el mundo predominen los comportamientos erráticos, irracionales, especulativos y de estampida. Esto se refleja en el *Índice de Volatilidad del Chicago Board Option Exchange*.

Gráfica 1



Nunca como ahora, los gobiernos de los países han reaccionado tan rápido y con políticas keynesianas tan ortodoxas; es decir, con políticas monetarias y fiscales expansivas. Sin embargo, parecen ser insuficientes para recobrar la confianza y detener la dinámica devastadora de esta crisis.

Con enorme rapidez pasamos de la *era de la gran moderación* (Bernanke) a la de *gran turbulencia* (Greenspan), finalizando con la de la *gran ignorancia*. Y sobre ésta última nos hemos movido de *saber los eventos desconocidos a ignorar los desconocidos* y eso es justamente lo que pesa más en el torbellino de esta crisis. De acuerdo con Frank Knight

(célebre economista de principios del siglo pasado), este tipo de incertidumbre es la que afecta más no sólo a las expectativas sino a la racionalidad económica y, por tanto, a las probabilidades de superarla, en virtud de que las crisis destruyen la confianza y ésta deteriora las conductas económicas, con lo cual se generan dinámicas perversas que se retroalimentan rápidamente y tienden a perdurar hasta que aparece un fenómeno –hasta ahora desconocido y del cual no se tiene idea- que eventualmente puede romperlas.

¿Cómo detener el desplome generalizado de la demanda efectiva en todo el mundo? No es un fenómeno de oferta, sino de pésimas expectativas que esterilizan los esfuerzos de los gobiernos y bancos centrales por incrementar la demanda.

A decir de Olivier Blanchard, destacado economista teórico y ahora economista en jefe del FMI, lo que deben hacer los tomadores de decisiones para reducir la incertidumbre y con ello, romper con este círculo perverso son tres cosas:

1. Hacer todo lo posible por evitar que los mercados ajusten por sí mismos; es decir, intervenir a toda costa para detener la caída de la demanda y, por consiguiente de la oferta. Actuar con la mayor rapidez y sin menoscabo de cualquier costo fiscal.
2. Recapitalizar los bancos y las deudas de corporativos y de familias.
3. Elevar al máximo el consumo y la demanda.

Recordemos, la demanda es la que se ha colapsado primero, no la oferta, por lo tanto, hay que enfocar todos los instrumentos a ese lado. Hay que aceptar que aunque con diferencias, hasta ahora las visiones neoclásica y monetarista no han permeado a los definidores de las políticas.

Los gobiernos y los bancos centrales han actuado así tratado de evitar lo ocurrido en la gran depresión de los años treinta. De cualquier modo, las enormes fluctuaciones y salidas de capitales entre países y entre instituciones bancarias han afectado saldos, operaciones con divisas y reservas de prácticamente todos los países, particularmente en México.

A continuación se presenta un **pronóstico macroeconómico de base de México para 2009-2010**, que debe entenderse como un **punto de referencia** en términos del vendaval que estamos viviendo. Carecemos de datos de demanda del año pasado, así como de datos oficiales de producción y empleo. Así, este primer ejercicio de pronóstico que presenta el Cempe² debe tomarse como un escenario inicial pero congruente que resulta de la lectura cuidadosa de los eventos de las últimas semanas, y que considera que todas las variables se están moviendo muy rápida y erráticamente, por lo cual también puede hacerlo esta predicción.

En la medida que la volatilidad vaya cediendo, lo cual creemos ocurrirá hacia el tercer trimestre de 2009, y que los países desarrollados junto con los principales tenedores de títulos de deuda estadounidense (países del Asia del Este) definan una nueva arquitectura financiera internacional y queden claros los términos de los rescates bancarios mundiales, será posible tener más claridad en cuanto a la evolución de corto plazo de las principales variables macroeconómicas.

² El *Centro de Modelística y Pronósticos Económicos* de la Facultad de Economía de la UNAM, en un afán por sentar expectativas en los agentes económicos a partir de ofrecer un marco básico y congruente de carácter académico, da a conocer lo que consideramos el escenario hasta ahora más conservador y probable.

En nuestro reporte anterior expresamos que el resultado electoral en Estados Unidos sería crucial para asentar el polvo, pero lo será aún más la estrategia que defina el nuevo gobierno, no sólo en materia económica y financiera, sino también de diplomacia y de negociación con China y la lectura que de estas medidas hagan los mercados.

Para nuestro país, además serán determinantes:

- La evolución de las remesas.
- El regreso o no de connacionales.
- El efecto de comercio (diversificación de mercados) que se derive de las depreciaciones cambiarias y de los efectos diferenciados de la depresión.
- El efecto de la inseguridad sobre las variables macroeconómicas como turismo e inversión privada y extranjera.
- El avance que tengan las reformas estructurales internas.
- Los efectos de los ajustes fiscales de Pemex en cuanto al manejo y régimen de Pidiregas y la soltura que le dará a la inversión pública.
- La evolución del precio del petróleo y del volumen de la plataforma de exportación.
- El efecto inflacionario que tengan las depreciaciones.
- Los resultados de las elecciones intermedias de este año.
- Los efectos de rezago que tenga el incremento propuesto de la inversión pública por regiones y sectores. Estamos considerando que el resultado de pronóstico se fundamenta en el gran impulso del gasto público. Si éste cayera o fuera menor a lo que se espera, sin duda que los datos de producción y demanda se verían seriamente más afectados.
- Por último, el entorno económico global también dependerá de la estabilidad social y política que resulte de todos los factores anteriores.

En síntesis, nuestro pronóstico apunta a una contracción del producto y a una elevación sustancial del desempleo para 2009 y 2010.

Lamentablemente los múltiples choques externos continúan, y en nuestro país la inseguridad pública de las personas y de los inversionistas se ha intensificado. Asimismo, se han detenido los avances de las reformas estructurales, particularmente la educativa y la energética todo lo cual está dañando aspectos básicos de crecimiento de largo plazo.

Las violentas depreciaciones desde octubre de 2008 están generando efectos de traspaso a la inflación a pesar de que los precios de los commodities están cayendo en todo el mundo. Otro elemento en contra es ver que muchos aspectos de orden institucional muy importantes se deterioran y afectan mayormente a las variables económicas. En este punto es donde residen nuestras principales preocupaciones económicas de más largo alcance: en el aumento de la ingobernabilidad en un entorno económico muy complejo.

Por último, la caída en picada del precio del petróleo (de la mezcla mexicana) si bien es una buena noticia para la inflación internacional es muy mala para nuestras finanzas públicas, razón por la cual prácticamente ha desaparecido el excedente petrolero de los años recientes y

presiona fuertemente al presupuesto de los años próximos, a pesar de las coberturas de riesgo de las reducciones en los precios del petróleo.

En síntesis, visualizamos un escenario macroeconómico nacional contractivo para 2009-2010 que dependerá centralmente de los acontecimientos próximos. En cualquier caso, el producto se mantendrá muy por debajo de su tasa de crecimiento potencial (alrededor de 3.5%), lo que afectará los ingresos fiscales y las variables de empleo, desempleo y salarios.

Cuadro 1
Supuestos de pronósticos, 2009-2010
(Tasas de crecimiento)

Variable	2009	2010
Gasto de gobierno	4.80	3.40
Inversión de gobierno	10.00	8.89
Ingreso disponible	-0.22	0.00
Precio de gasolin	3.22	3.12
Petróleo (Mezcla de exportación) ¹	40.0	41.5
Tasa de interés (Cetes, 28 días) ³	6.50	6.70
Oferta monetaria (M4 real)	7.37	6.82
Tipo de cambio		
Nominal ¹	13.50	13.60
Real ²	1.13	1.15
Remesas	-5.41	5.67
PIB Estados Unidos	-2.00	0.00
INPC Estados Unidos	0.00	1.30

¹ Pesos por US Dólar, promedio anual; ² Índice, 1993 = 1.0; ³ puntos %, promedio anual.

Fuente: National Bureau of Economic Research, <http://www.nber.org/>, Banco Mundial, <http://www.worldbank.org/> y Banxico, <http://www.banxico.org.mx/documents>

Cuadro 2*
Pronóstico macroeconómico, 2009-2010
(Tasas de crecimiento)

Variable	2009	2010
PIB	-2.62	-0.12
Consumo privado	-0.64	1.57
Inversión privada	-16.30	-15.60
IED ¹	15.50	14.60
Empleo ²	-600.00	16.10
Tasa de desempleo abierto	4.54	4.00
Salarios medios reales	-7.00	-1.00
INPC ³	3.80	3.5
Balanza comercial ¹	-14.0	-15.6
Cuenta corriente ¹	-21.2	-24.4
(% PIB)	-2.42	-2.62
Déficit fiscal (% PIB)	1.80	1.80

¹ Miles de millones de dólares; ² nuevos empleos en miles de personas; ³ Diciembre-Diciembre.

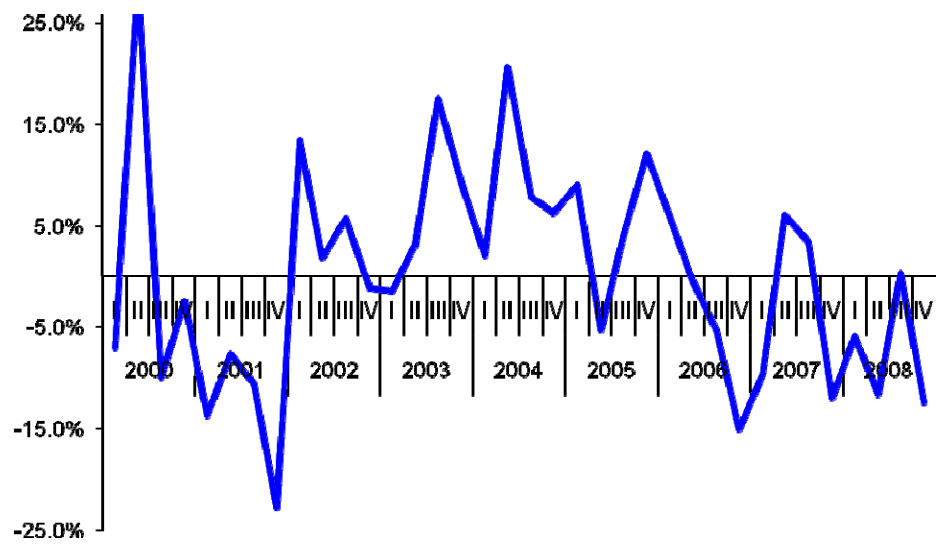
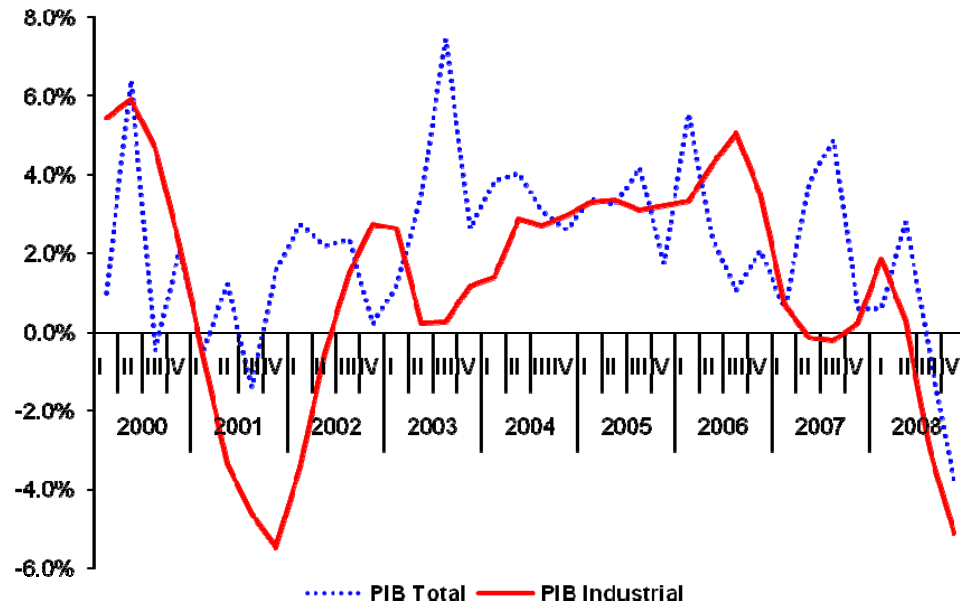
* Estimaciones realizadas el 9 de febrero de 2009 con la colaboración de Jorge Ramírez.

Cuadro 3*
Tasa de desempleo trimestral, 2009

Trimestre	
I	5.03
II	4.55
III	4.48
IV	4.14
Promedio	4.55

* Estimaciones realizadas el 9 de febrero de 2009.

Gráfica 2*
Estados Unidos: Indicadores de Producción e Inversión



Gráfica 3*
Estados Unidos: Exportaciones e Importaciones

