

# La política económica en tiempos de pandemia

LXXI Reunión trimestral del CEMPE  
Marzo, 2021

Nancy Muller

# CONTENIDO

01

**Exposición de motivos**

02

**Marco teórico y empírico**

03

**Hechos estilizados**

**Resultados**

04

**Conclusión**

05

01

# Motivación



La propagación del virus SARS-CoV2 y su enfermedad asociada COVID-19 ha tenido efectos sin precedentes en la actividad económica mundial. Desempleo, bajo o nulo crecimiento económico, volatilidad en los mercados financieros, deuda y tendencia a la deflación son sólo algunos fenómenos que podemos observar como resultado de esta afección.

01

# Motivación

La crisis actual es una perturbación económica sin precedentes con impactos negativos tanto del lado de la oferta como de la demanda, que requiere el uso de un enfoque de política económica alternativo, especialmente desde una perspectiva de política fiscal.

# Motivación



Evaluar la política fiscal implementada por las economías del T-MEC para enfrentar la crisis económica del Covid-19.

---

Objetivo

Postulamos la necesidad de que la economía mexicana utilice una política fiscal flexible que vaya en línea con la adoptada por sus principales socios comerciales.

---

Contribución

# Marco teórico y empírico

# Marco teórico



**Pagano (1990)**



**Barro (1974)**

Un aumento del déficit presupuestario implicaría un aumento futuro de la carga tributaria, lo que llevaría a los agentes económicos a reducir su consumo y a aumentar su ahorro actual de forma anticipada.

# Marco teórico



**Kalecki (1943, 1956)**

Un déficit fiscal no induce al incremento del ahorro privado; en cambio, estimula la actividad económica. Asimismo, en periodos de crisis la relación de causalidad va desde el crecimiento hasta la razón deuda/PIB



**Arestis (2012)**



# Marco teórico

## Canadá

- Gasto de hogares y empresas.
- Subsidio al desempleo.
- Suspensión temporal de pago de hipotecas y préstamos personales.
- Exención fiscal a empresas.

## Estados Unidos

- Ley de ayuda, alivio y seguridad económica por coronavirus (CARES).
- Préstamos y subsidios.
- Exenciones fiscales y aplazamiento de impuestos.

## México

- Acciones de control sanitario.
- Programas de ayuda a hogares y empresas.
- Apoyo a gobiernos estatales y municipales.

03

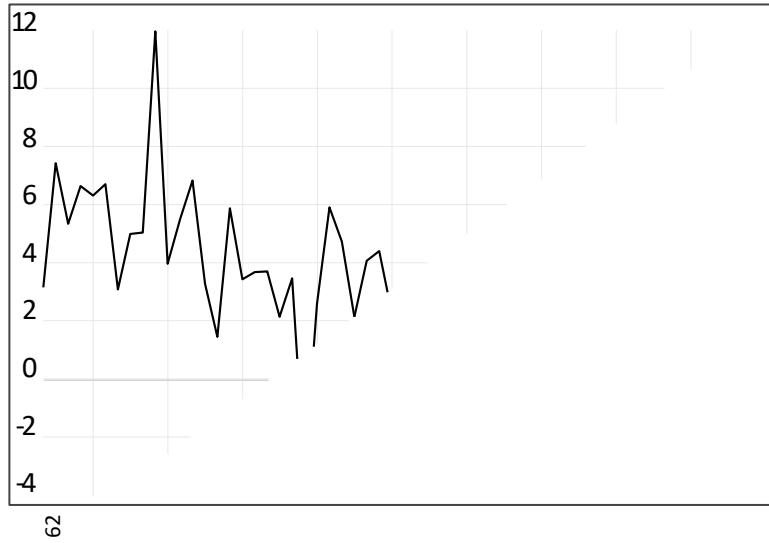
## HECHOS ESTILIZADOS

---

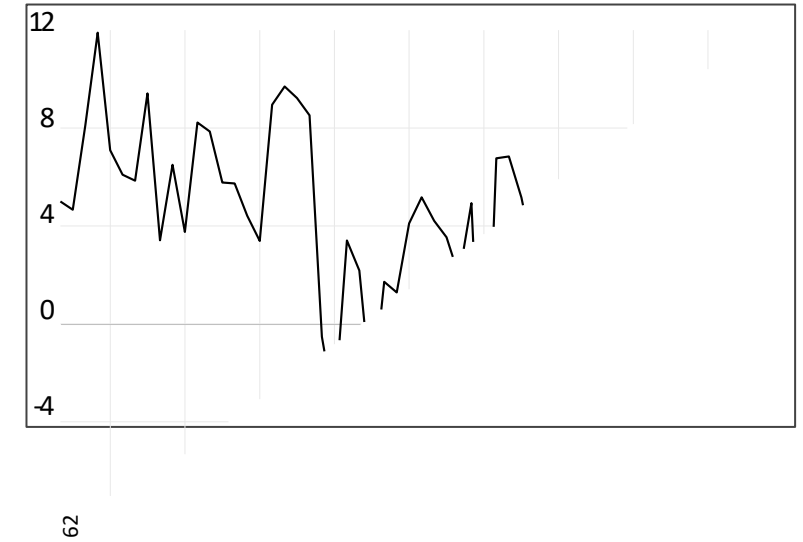
# Gráfica 1. Crecimiento económico

Fuente: Elaboración propia con datos del Banco Mundial

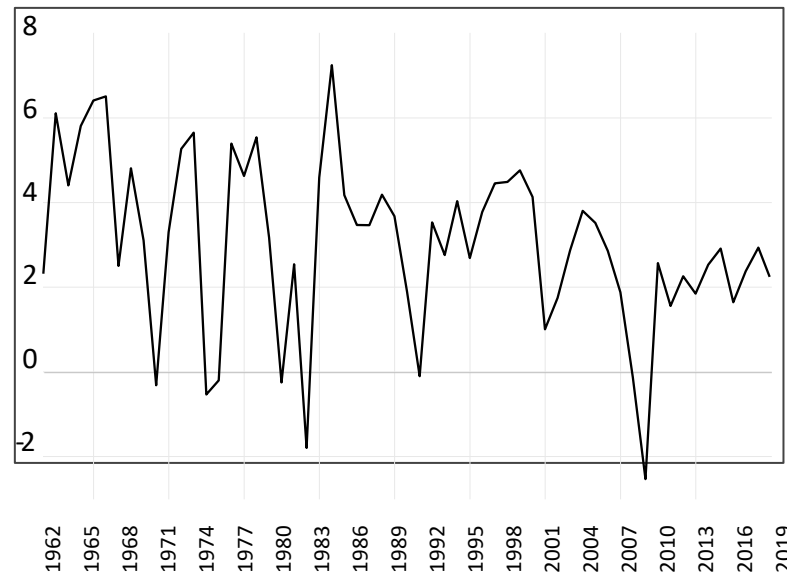
## Canadá



## México



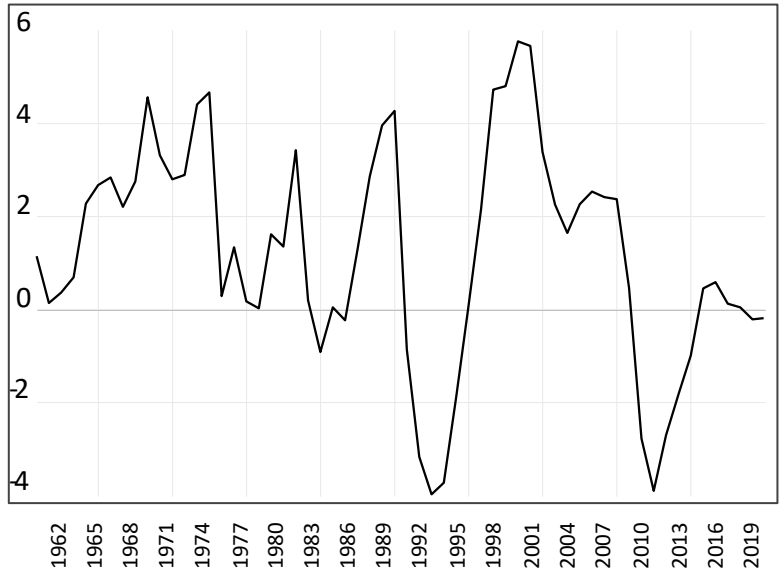
## Estados Unidos



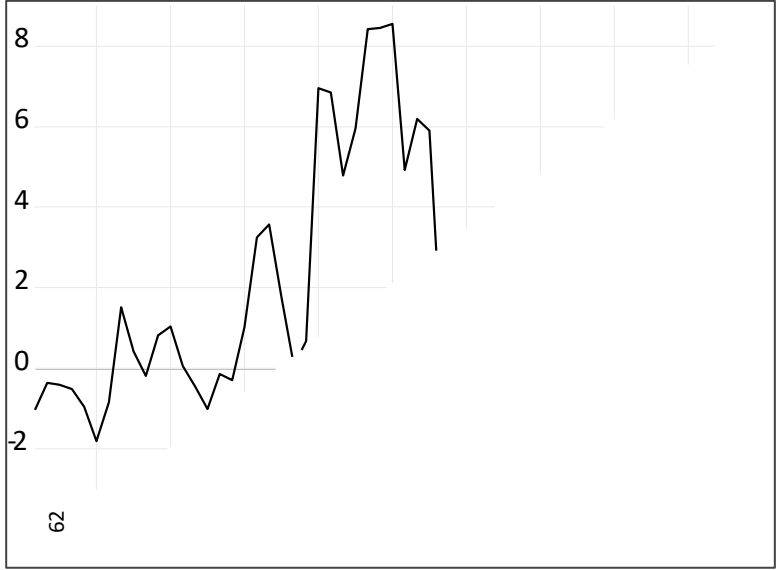
# Gráfica 2 Balance primario

Fuente: Elaboración propia con datos del Banco Mundial

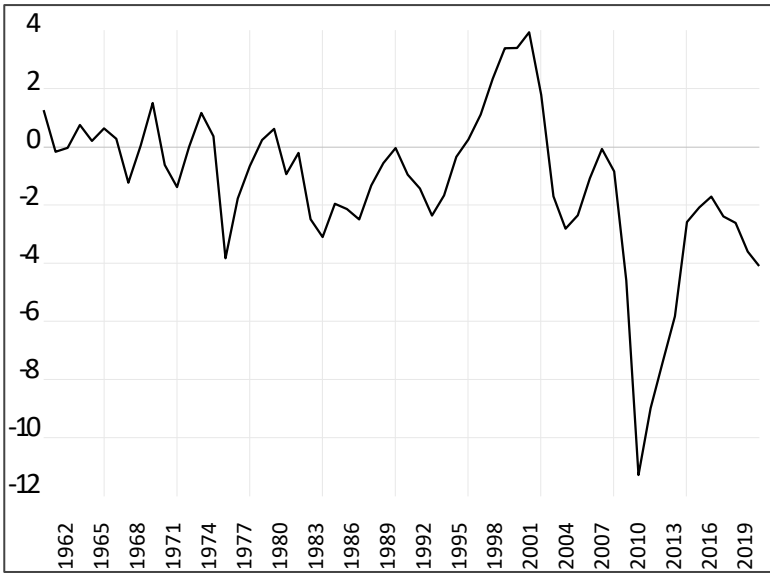
## Canadá



## México



## Estados Unidos



04

## RESULTADOS

---

a) La tasa de utilización (*gap*: la ratio entre el PIB y la capacidad económica (*EC*)) se estima de la siguiente manera:

1) Estimamos la reflación de largo plazo entre la *EC* y el stock neto de capital (*K*):

$$EC_t = \alpha_0 + \alpha_1 K_t \quad (1)$$

Donde el subíndice *t* significa el tiempo

2) Una vez que obtenemos la serie de la *EC* calculamos la brecha o *gap*.

a) Luego estimamos la relación de largo plazo entre *CPB* y *gap*:

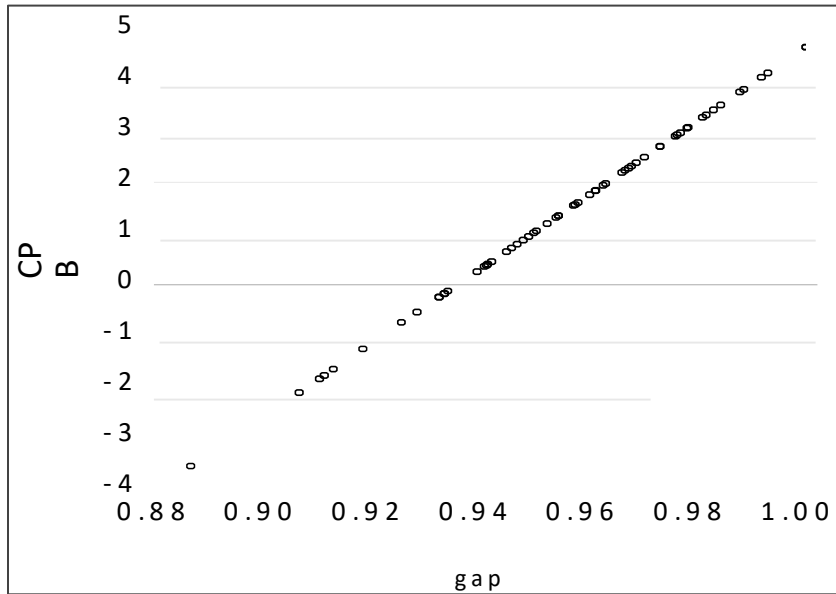
$$CPB_t = \beta_0 + \beta_1 gap_t \quad (2)$$

c) Usando el *CPB* , calculamos el *CAPB* de la siguiente manera:

$$CAPB_t = PB_t - CPB_t \quad (3)$$

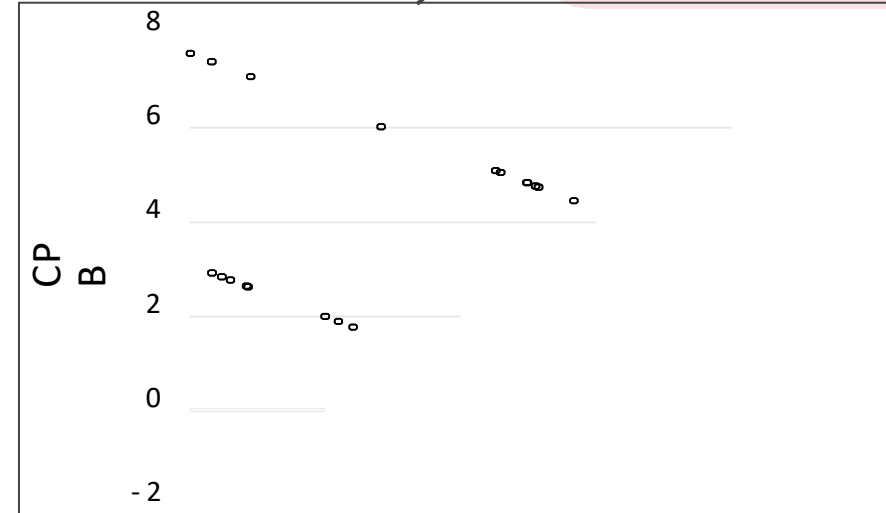
# Gráfica 3. Balance primario cédico.

## Canadá, 1961-2019



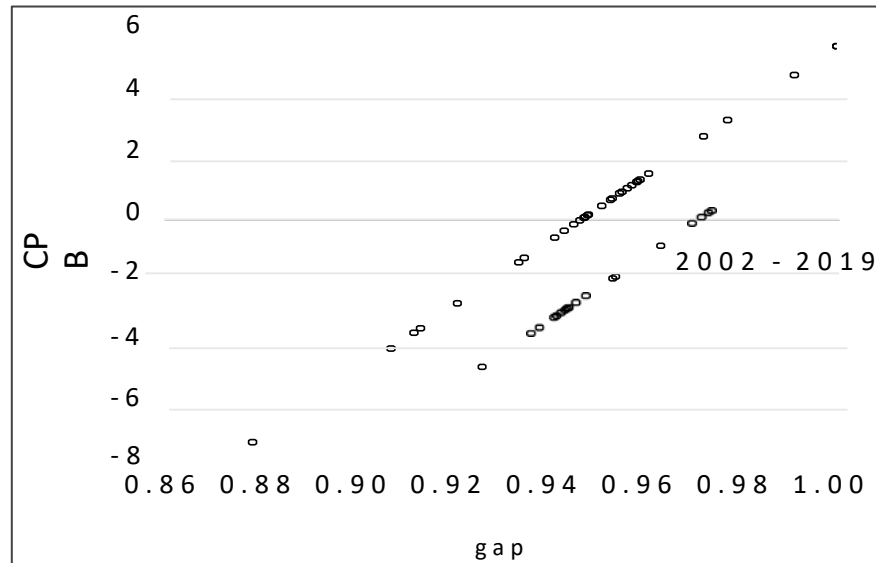
1.36% (1961 – 2019)

## México, 1960-2019



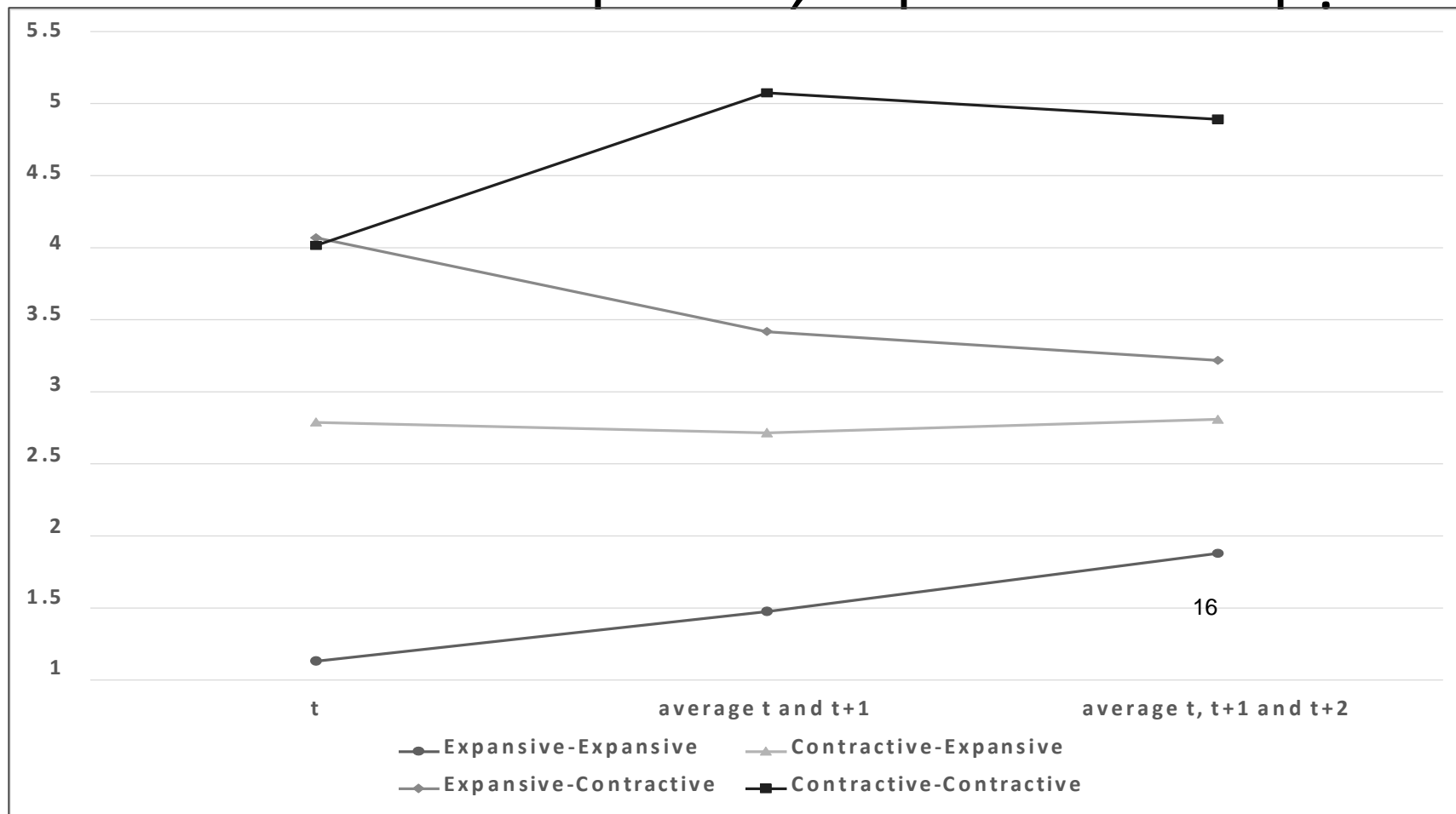
0.57% (1961 – 1977, 1993 – 2019) y 4.83% (1978 – 1992)

## Estados Unidos, 1972-2019



0.05% (1972 – 2001) y -2.18% (2002 – 2019)

# Tasa de crecimiento anual de la capacidad económica (%)



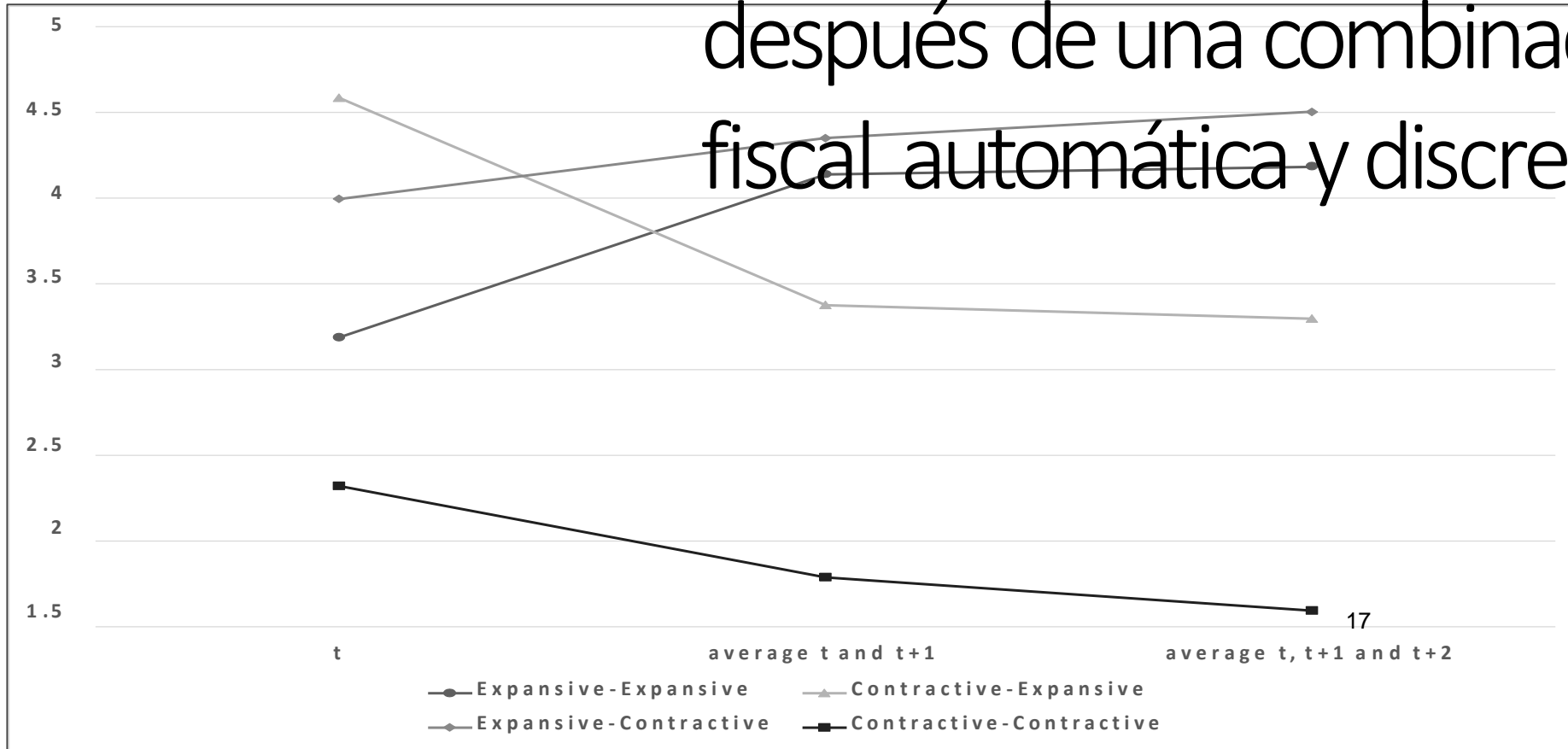
ión específica  
onal. Cana

16



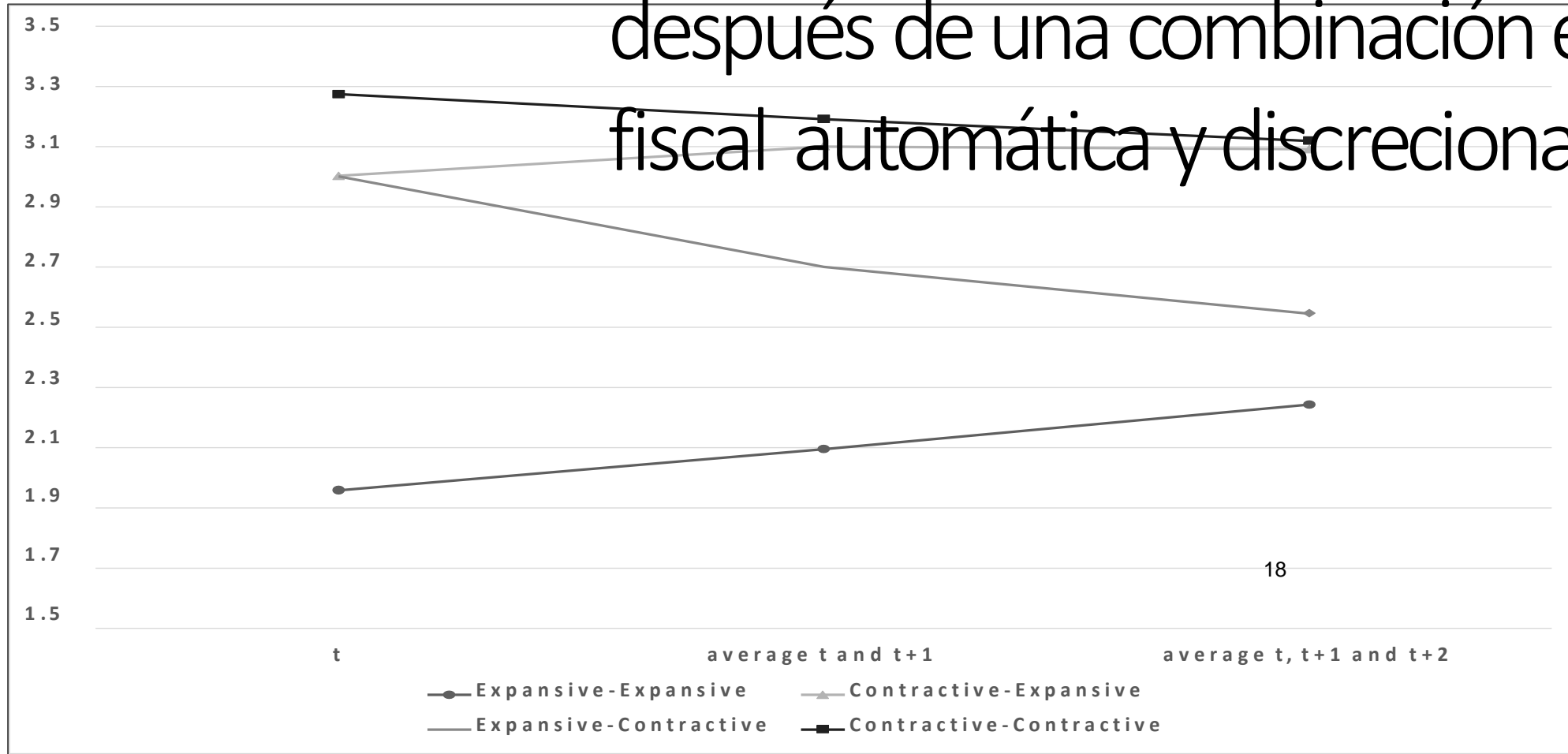
Tasa de crecimiento anual de la capacidad económica (%)

después de una combinación específica  
fiscal automática y discrecional. México

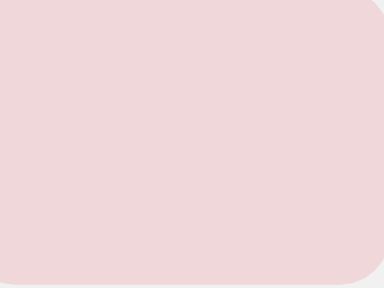


# Tasa de crecimiento anual de la capacidad económica (%)

después de una combinación específica  
fiscal automática y discrecional. Estados





- 
1. Existe una política fiscal asimétrica en todas las economías del T-MEC. Mientras que Canadá y Estados Unidos están usando una política fiscal contracíclica, México está implementando una procíclica. Los tiempos actuales no son tiempos normales; por lo tanto, México debe usar su espacio de política fiscal disponible.
  2. México también debería abandonar su actual diseño de política fiscal desestabilizadora automática mediante la implementación de medidas que apoyen a los hogares y las empresas durante los períodos de crisis y la ejecución de una reforma fiscal progresiva.
  3. La política fiscal laxa y discrecional contribuye a estabilizar la demanda agregada y la tasa de crecimiento en Canadá y Estados Unidos.

# GRACIAS



[nmuller@economia.unam.mx](mailto:nmuller@economia.unam.mx)



@mona\_mimetica



# Inversión y Crecimiento

Fausto Hernández Trillo

CIDE

*LXXI Reunión Trimestral*

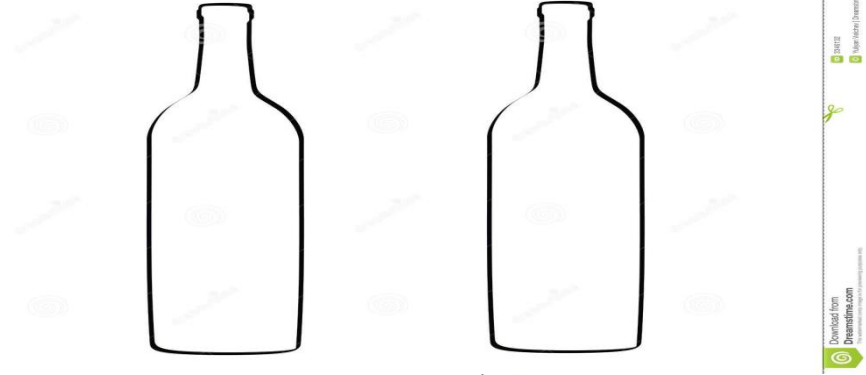
16 de marzo a las 12:00 horas,

"México: política económica, inversión y crecimiento".

# Antecedentes

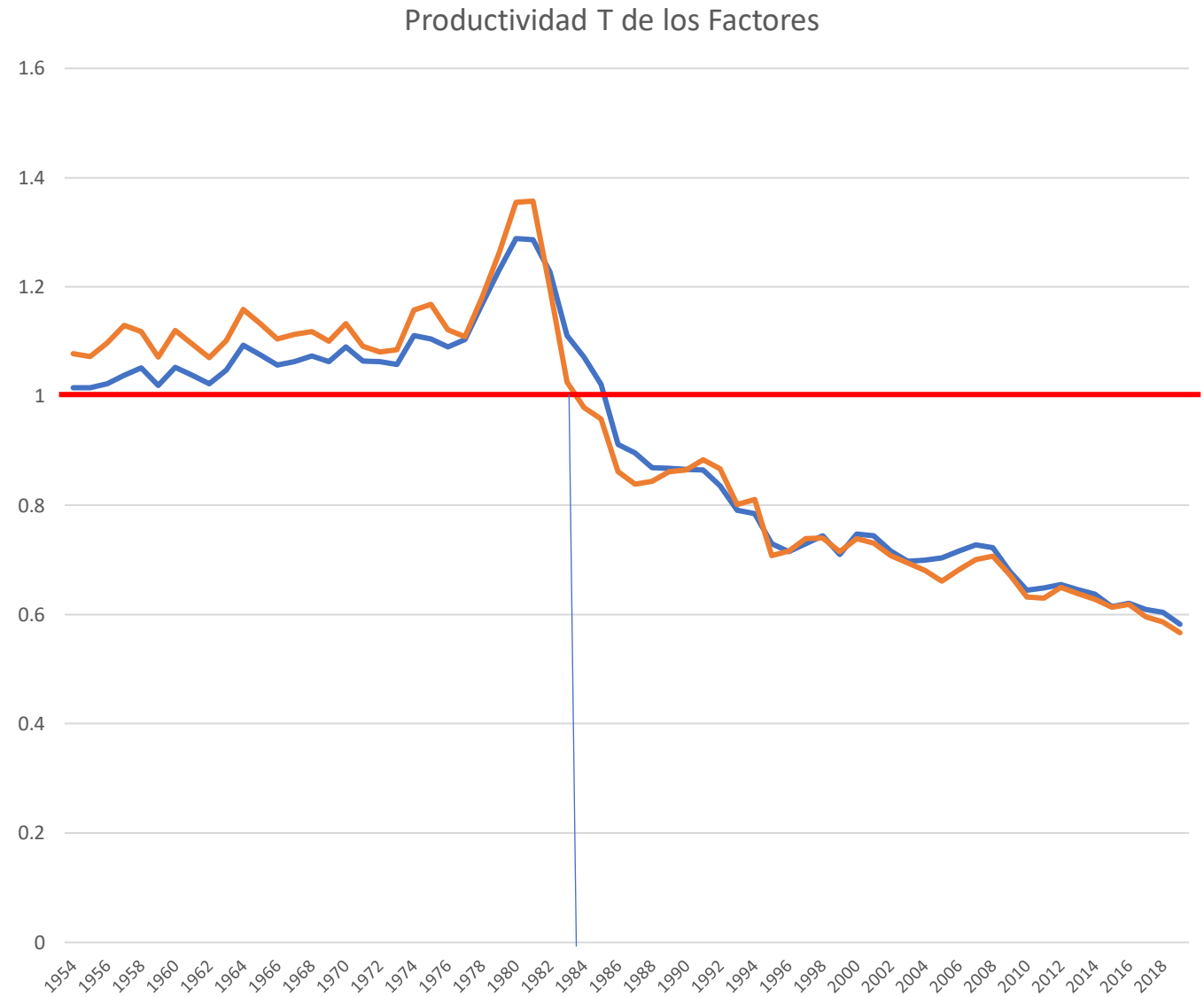
- México ha tenido un problema estructural de crecimiento económico en su historia reciente
- Los últimos 30 años (sin incluir el último, 2020) el crecimiento promedio anual alcanza solamente 2.2%, lejos del 6 o 7% que se tiene como potencial de acuerdo a recursos y factores demográficos
- La productividad total de los factores ha sido, agregada, negativa durante este periodo.
- Inversión –pública y privada- ha promediado muy por abajo del tamaño de una economía como México. Debatible pero estimaciones arrojan que mínimamente se necesitaría un 25% del PIB.
- Altos Niveles de pobreza y desigualdad económica

Productividad  
Total de los  
Factores





# Productividad Total de los Factores



# La presente Administración

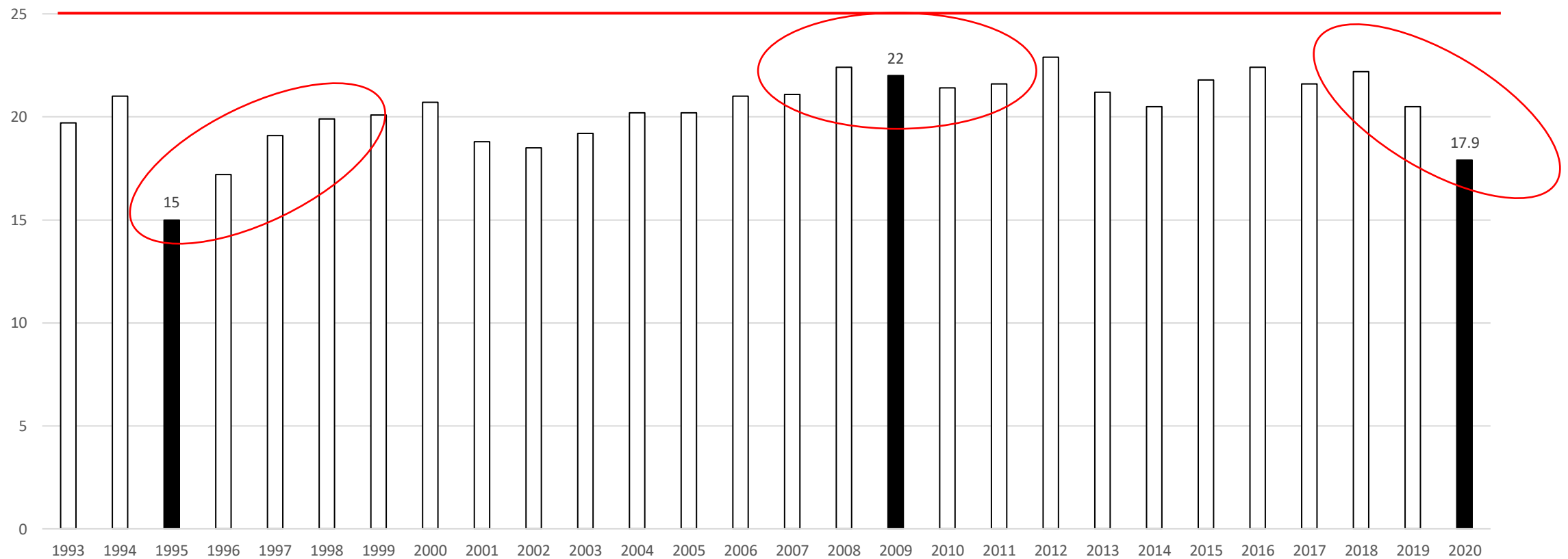
- Ha canalizado la mayor parte de los esfuerzos a uno de los grandes problemas de México:
  - La pobreza
- Es cierto, tal vez de las más urgentes
- Pero, debe entenderse, que está concatenada a los otros elementos
- Sin el debido crecimiento económico, se dificulta en el corto plazo solucionarla, y peor aún, en el largo plazo se volvería casi imposible superarla.
- Un “cambio de régimen” y lo que ello signifique debiera resolver este problema

# Factor clave de crecimiento: La Inversión

- Si bien no es el único factor, la inversión es uno de los principales
- Está cercanamente asociado a creación de empleo
- Y con ello, a aminorar la pobreza
- Es cierto, el puro crecimiento económico no basta para solucionar la pobreza y la desigualdad, si éste no es incluyente e inclusivo
- Los programas sociales, dice la evidencia histórica e internacional, ayudan en una tercera parte a aminorar la pobreza, mientras que las otras dos terceras partes están relacionadas con empleo y Salario.
- De aquí la importancia de la inversión

# Inversión como % PIB

Inversión % PIB

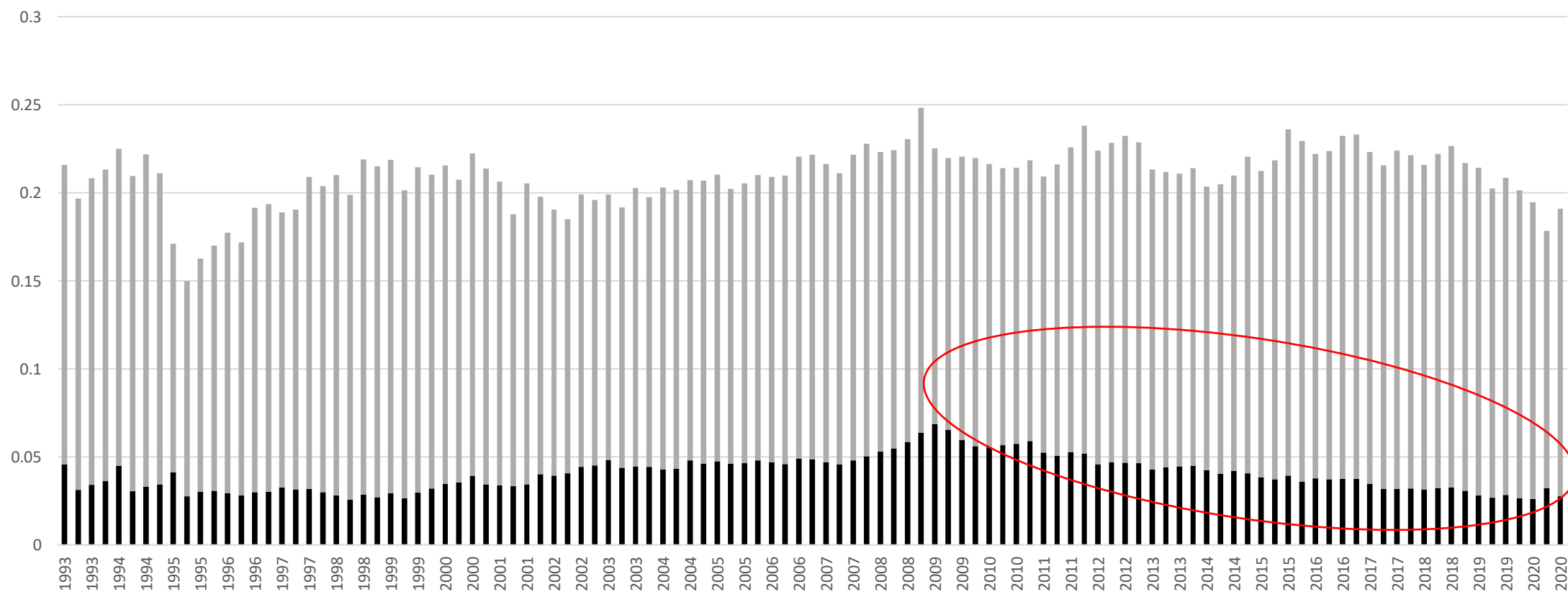


# Inversión

- Pública
- Privada
  - Doméstica
  - Extranjera (directa o en cartera)

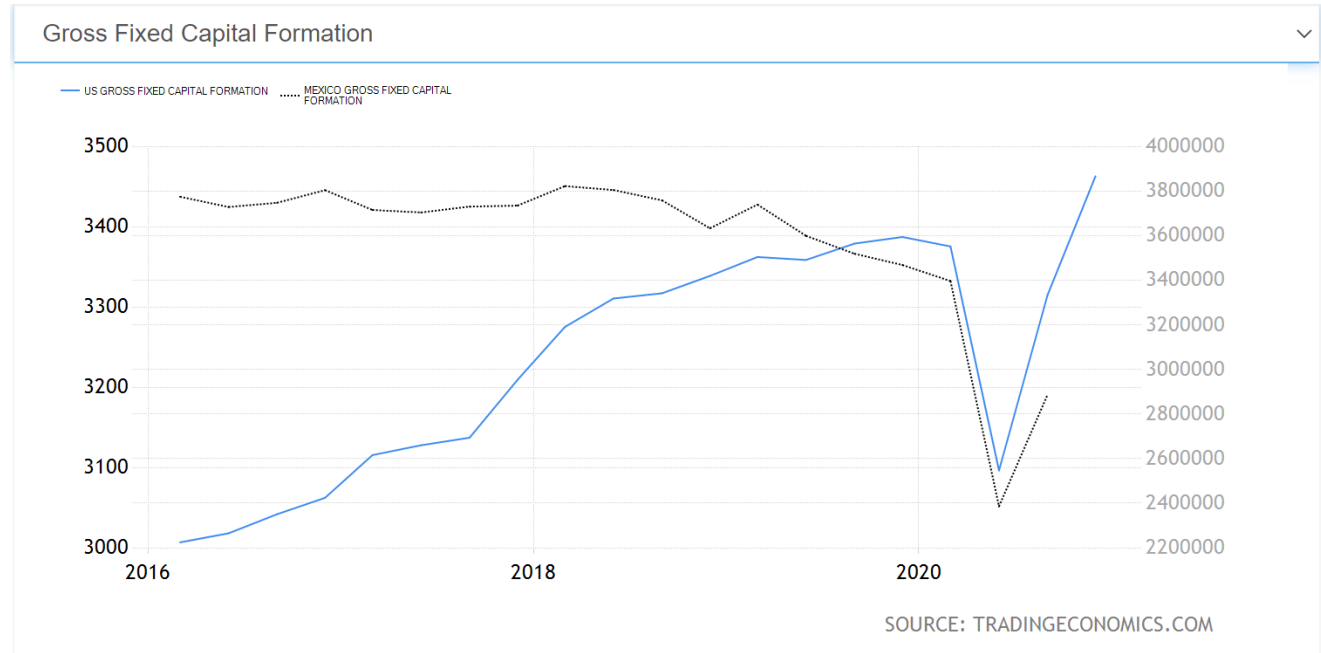
# Pública y Privada

Composición de la Inversión (%PIB)



La más oscura es la pública

# Inversión: EEUU VS México



# ¿De qué depende la inversión?

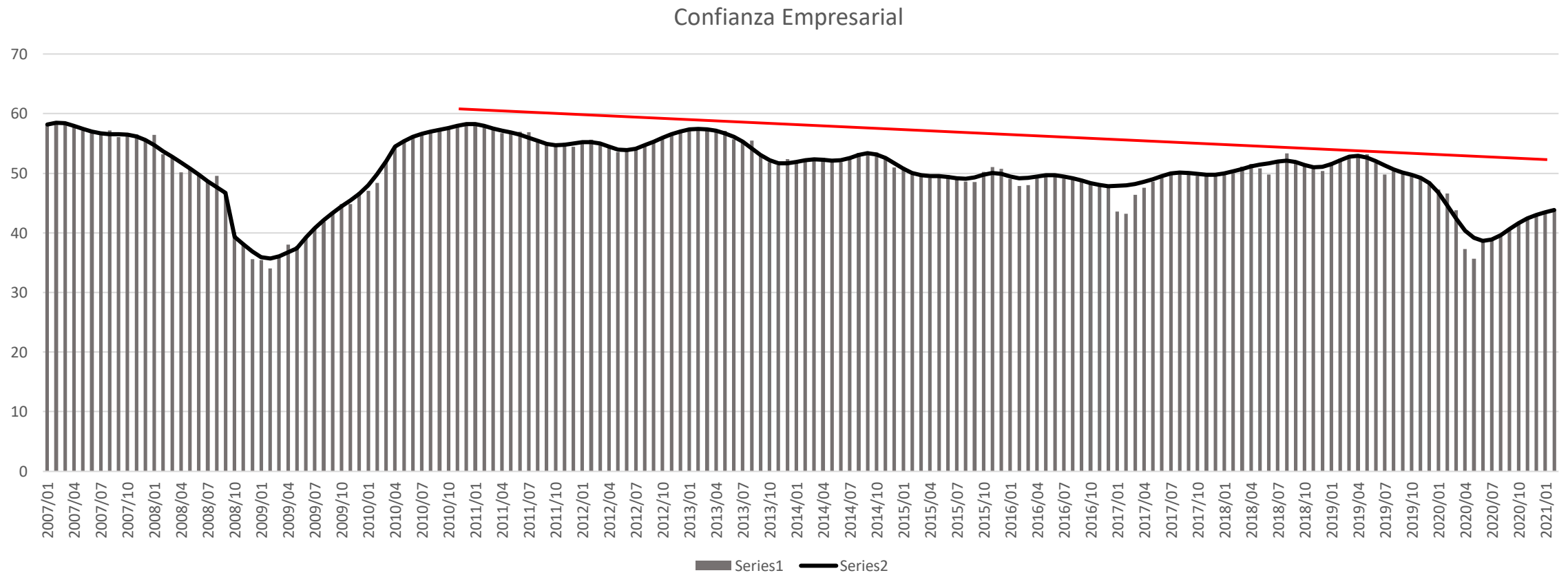
- Tasa de interés
- Incentivos (fiscales o no)
- Expectativas
  - Casi de lo que sea: estado de derecho, de las propias tasas, políticas, etc



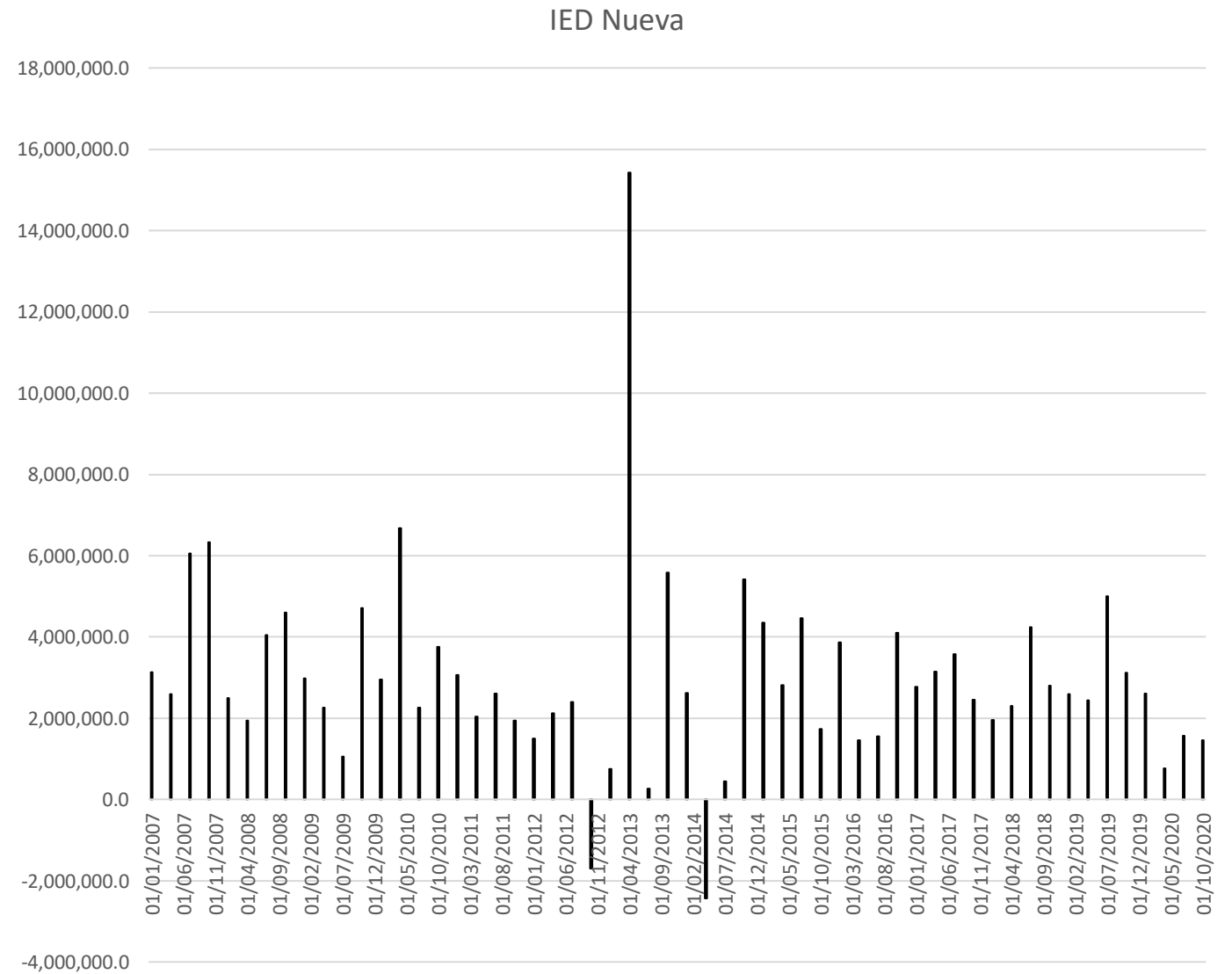
# Tasa CETES promedio mensual

Fecha	Dato
01/04/2019	8.14
01/05/2019	8.25
01/06/2019	8.25
01/07/2019	8.18
01/08/2019	7.92
01/09/2019	7.59
01/10/2019	7.48
01/11/2019	7.38
01/12/2019	7.30
01/01/2020	7.15
01/02/2020	6.83
01/03/2020	6.73
01/04/2020	5.95
01/05/2020	5.20
01/06/2020	5.00
01/07/2020	4.65
01/08/2020	4.51
01/09/2020	4.43
01/10/2020	4.31
01/11/2020	4.34
01/12/2020	4.32
01/01/2021	4.20
01/02/2021	4.13

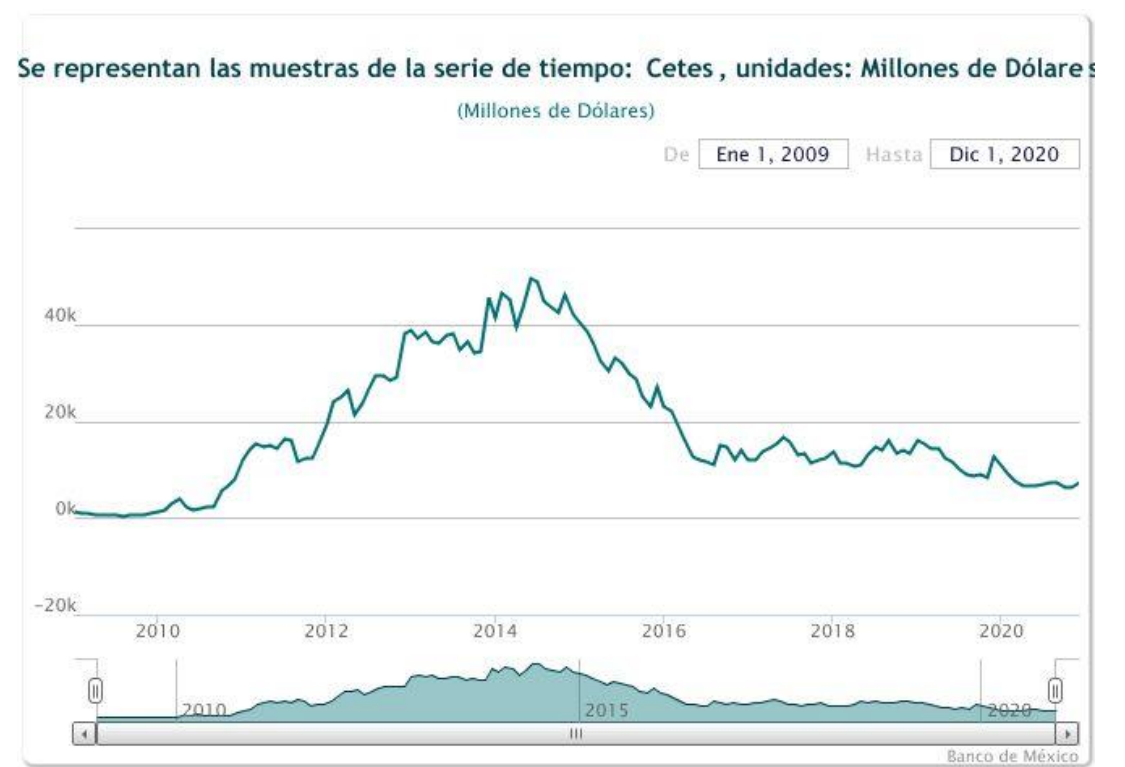
# Expectativas: “Confianza Empresarial”



# Inv Extranjera Directa Nueva



# Valores Gub & CETES en manos de extranjeros



# ¿Qué detiene la inversión?

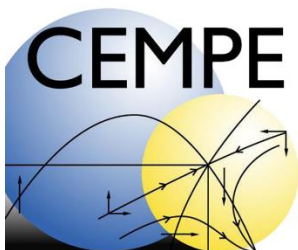
- La directa aparentemente no ha sido gravemente afectada
- La de cartera obedece mucho a expectativas de corto plazo, y las condiciones de los mercados internacionales y nacionales (i)
- La preocupante es la inversión nacional, que de por sí era baja, y ha tenido una tendencia sostenida a la baja, incluso pre-pandemia
- El Banco central ha hecho su “chamba”, y la inversión no parece responder, eso sugiere que las expectativas de más largo plazo están dañadas.
- La elasticidad precio de la inversión es muy baja (inelástica)
- Una economía basada en TMEC, no incrementará la inversión más allá de ciertas necesidades para satisfacerlo
- Es necesario reestablecer la confianza
- Al final del día, en materia económica, **gobernar es manejar expectativa para generar confianza**



**Universidad Nacional Autónoma de México**  
**Facultad de Economía**  
**Centro de Modelística y Pronósticos Económicos**

**LXXI Reunión Trimestral**  
**Primera del 2021**

*Trampa del lento crecimiento,*  
*1970-2019*



Centro de Modelística y  
Pronósticos Económicos

Eduardo Loría\*

Marzo 16, 2021

\*Agradezco la asistencia de: Anahi Vargas, Ana López, Cristian Trujillo, Eduardo Martínez, Daniela Prian, Fernando Tinoco, David Rumbo y Luis Rodríguez.



# ÍNDICE

## 1. Entorno Internacional

### 1.1 Mundo

### 1.2 Estados Unidos

## 2. Entorno Nacional

## 3. Trampa del lento crecimiento

### 3.1 Hechos estilizados y aspectos econométricos

## 4. Pronósticos





# 1. Entorno Internacional

## 1.1 Mundo

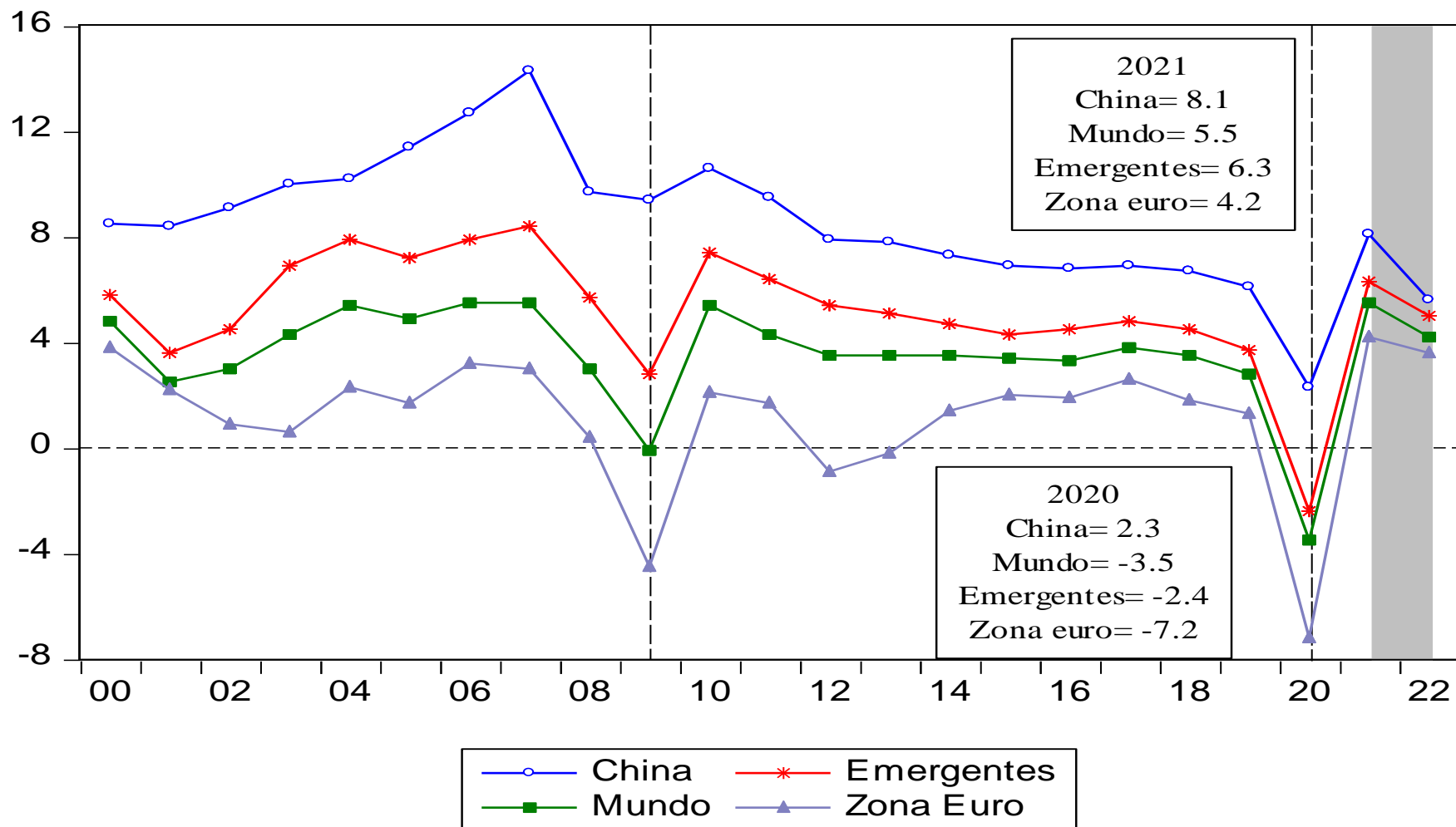


# Contexto Internacional

- Pronóstico crecimiento mundial (FMI, 28 de enero 2021).
- Mejoramiento de pronósticos:
  - 2021 → 5.5%
  - 2022 → 4.2 %
- Recuperación sujeta a:
  1. Producción y distribución de vacunas.
  2. Programas y estímulos de políticas públicas.
  3. Características estructurales de los países.
  4. Recuperación de EU y políticas de estabilización.



# Tasa de crecimiento anual del PIB 2000-2022\*



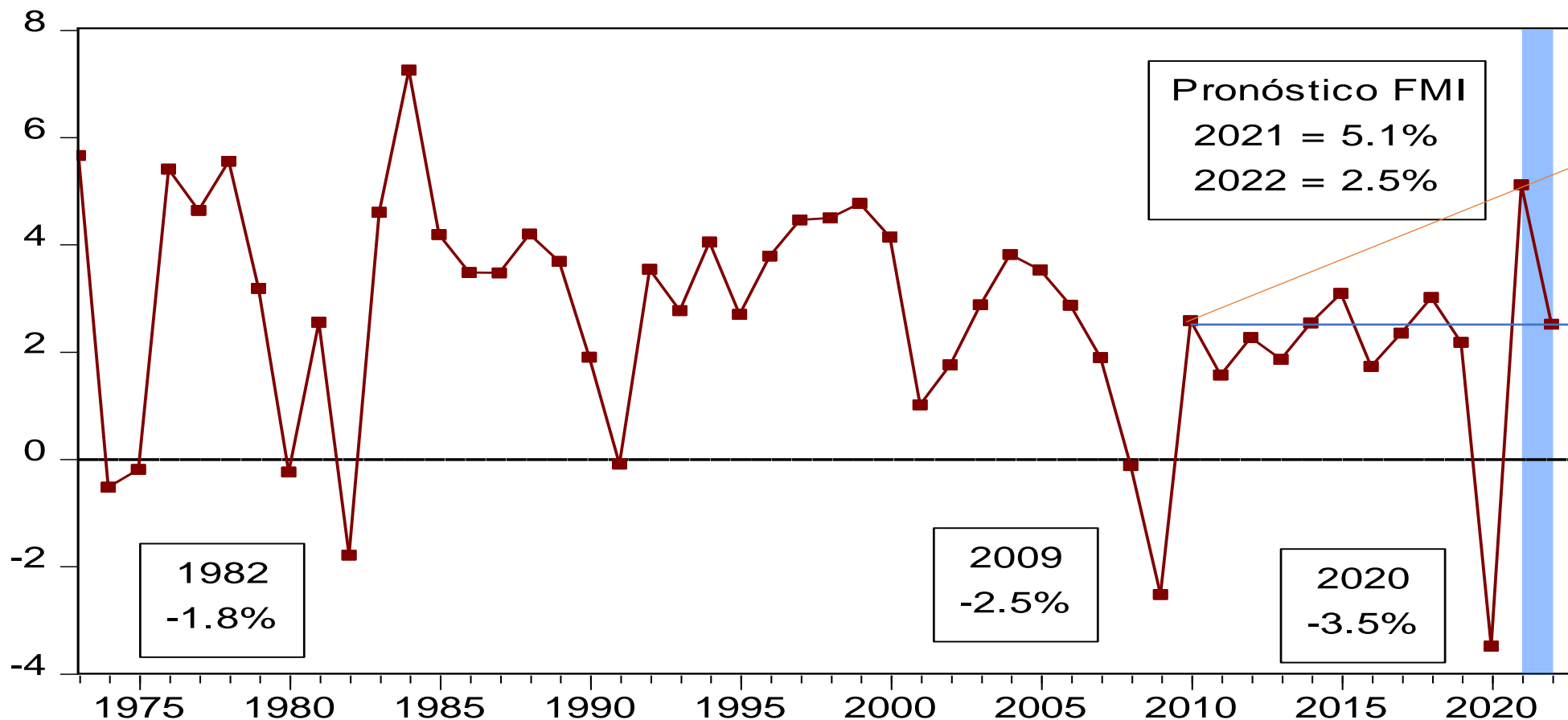
\*Estimaciones del FMI al 28 de enero de 2021  
Fuente: Elaboración propia con datos del FMI (2021).



# 1. Entorno Internacional

## 1.2 Estados Unidos

# EUA: Tasa de crecimiento del PIB, 1973-2022\*



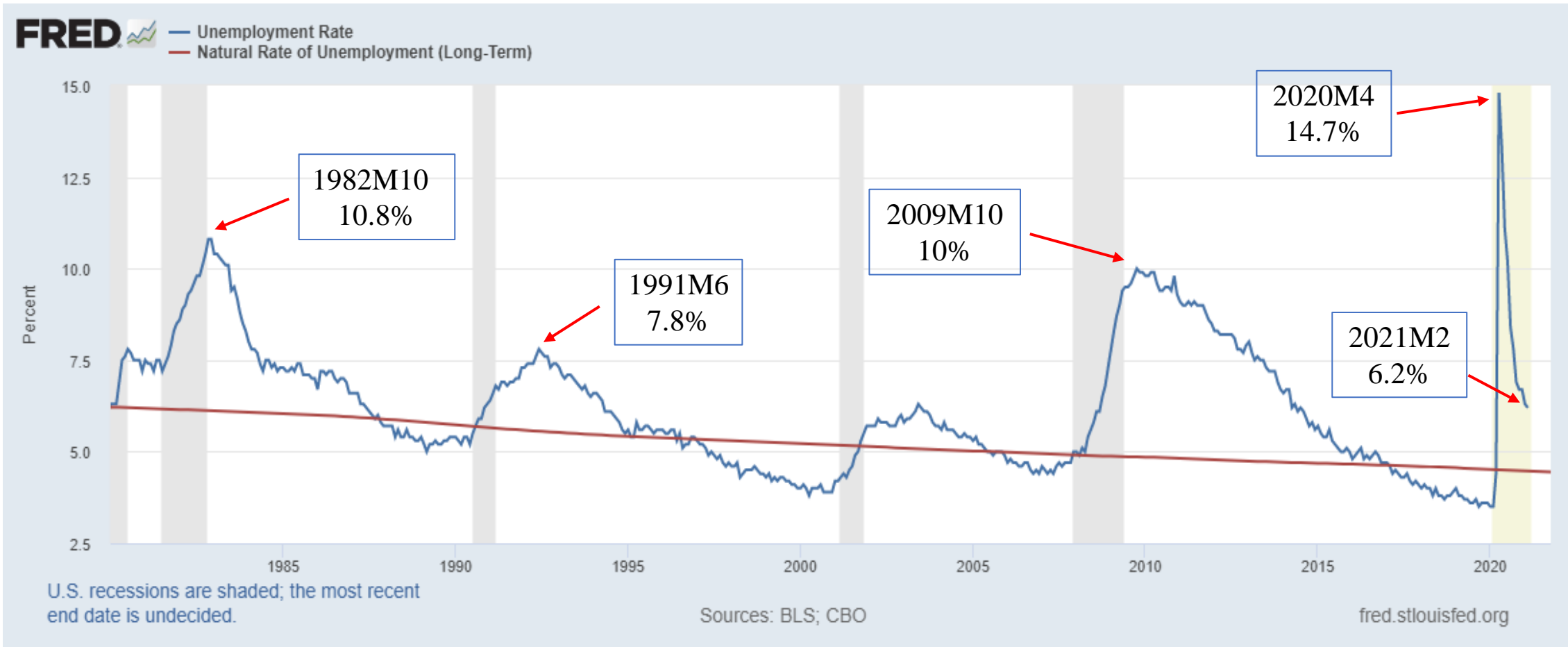
\*Pronóstico del FMI al 28 de enero de 2021

Fuente: FRED (2021) y FMI (2021).

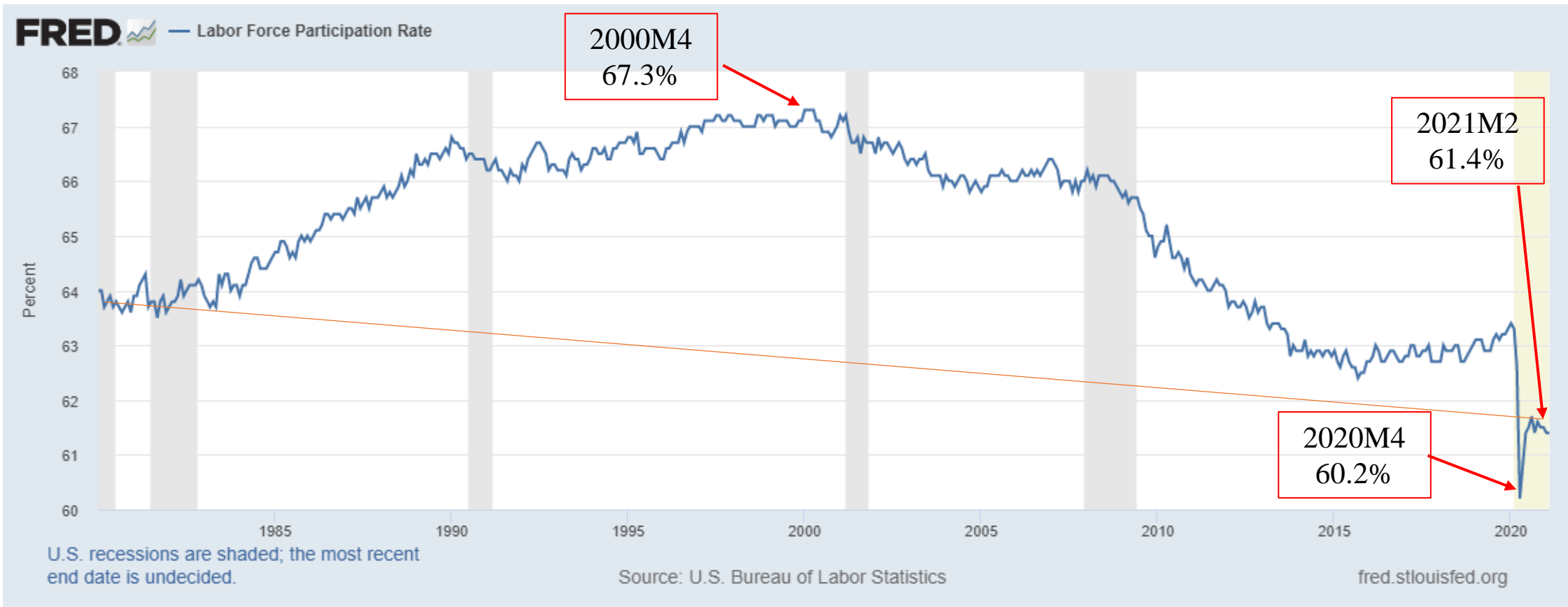




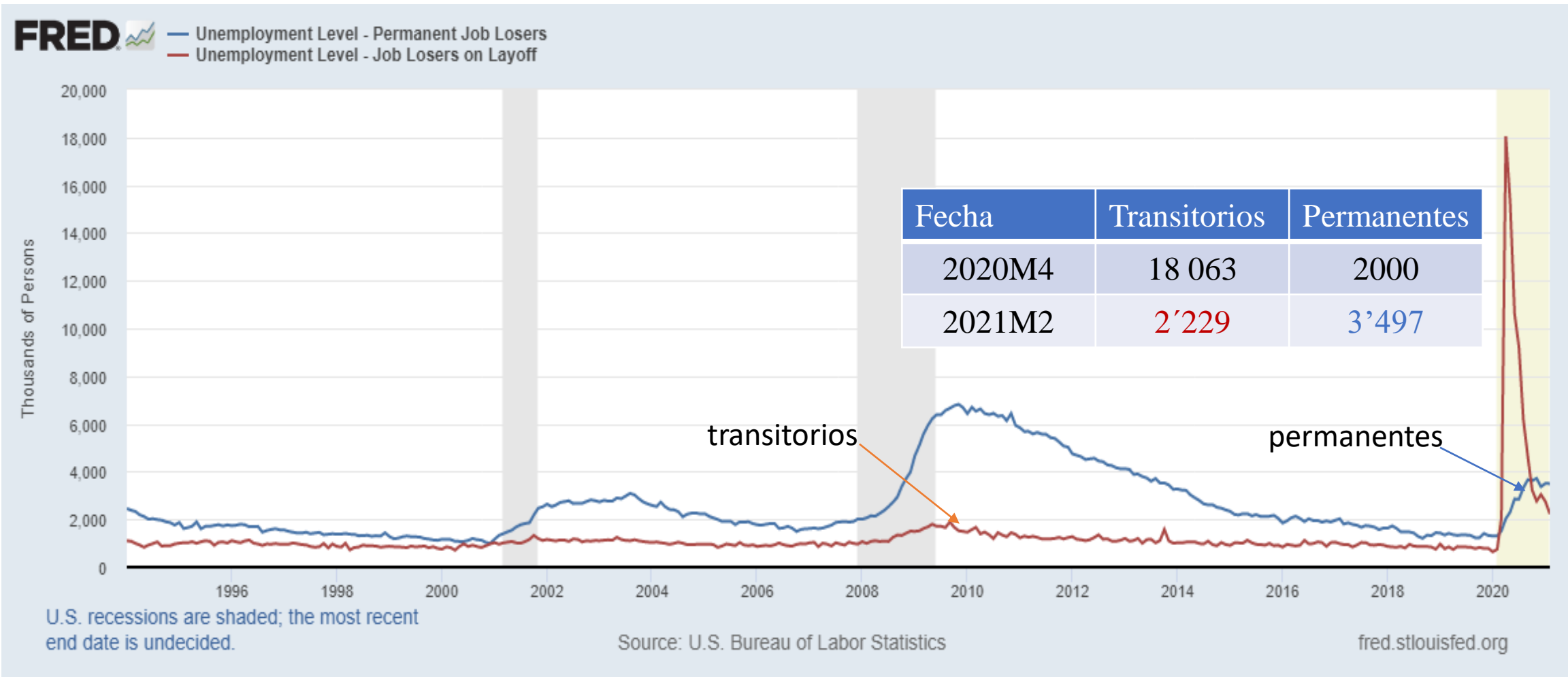
# EUA: Tasa de desempleo, 1980M1-2021M2



# EUA: Tasa de participación laboral, 1980M1-2021M2



# EUA: Pérdida de empleos (millones), 1994M1-2021M2



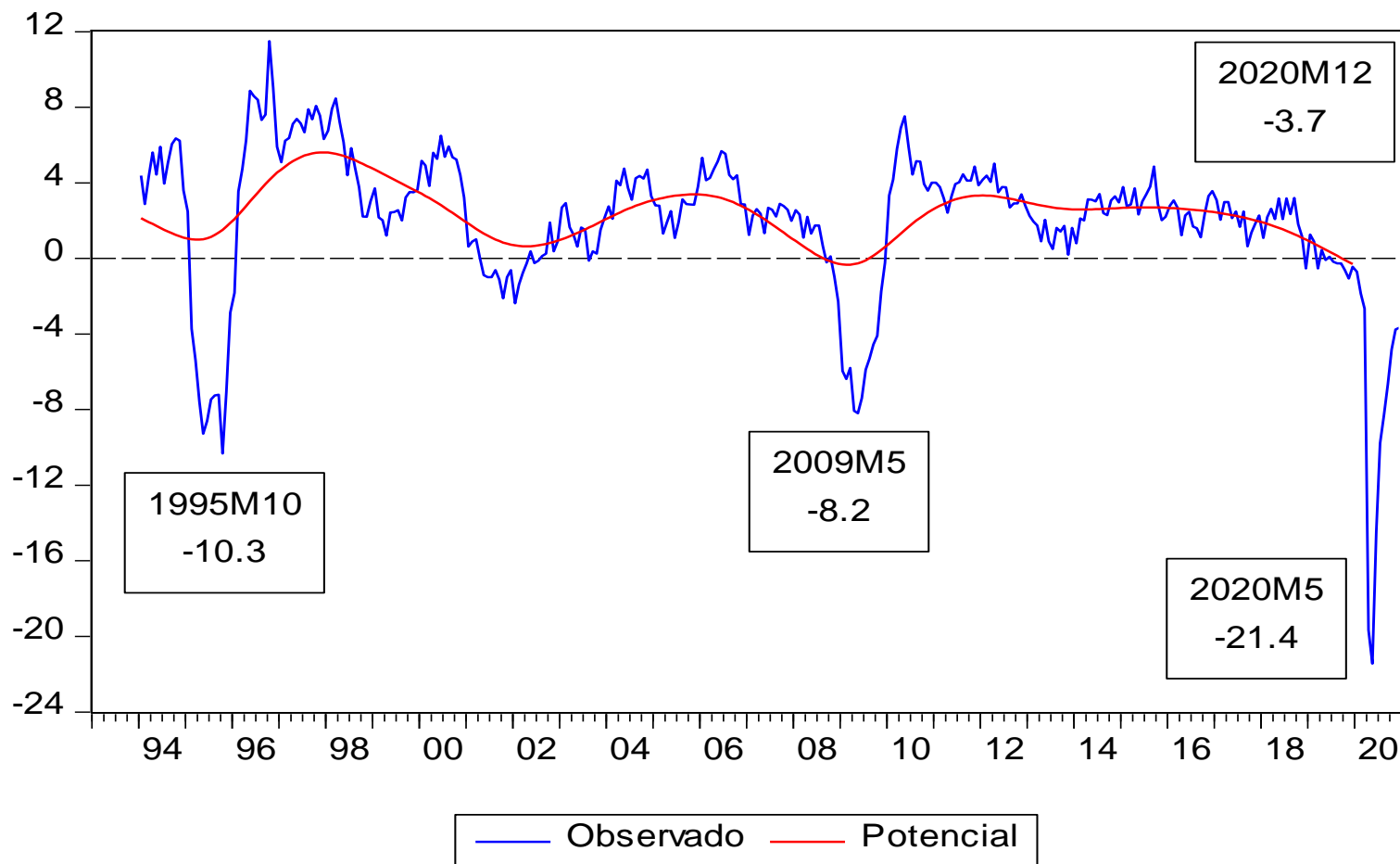




## 2. Entorno Nacional



# IGAE: Tasa de crecimiento, 2007M1-2020M12



## Banco de México Pronóstico:

México: tasa de crecimiento del PIB*	
2021	2.8 – 6.7
2022	3.0 – 3.4

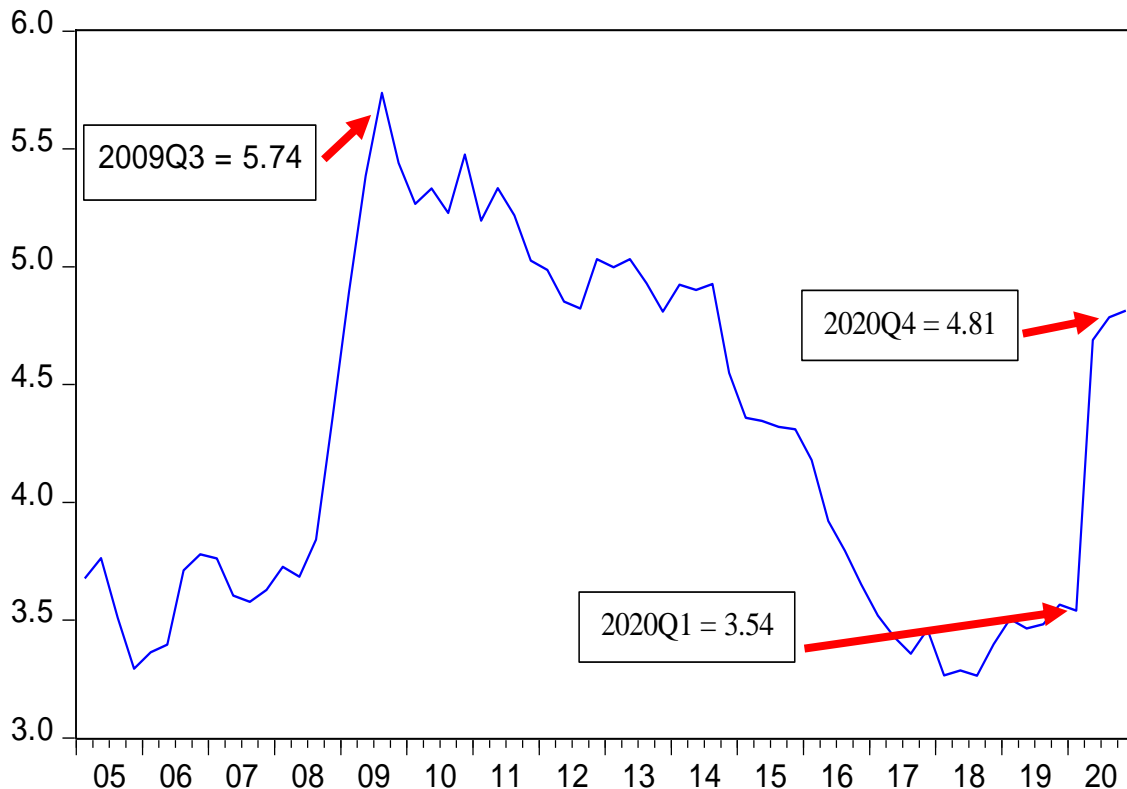
\* Pronóstico al 3 de marzo de 2021.  
Fuente: Banxico (2021).



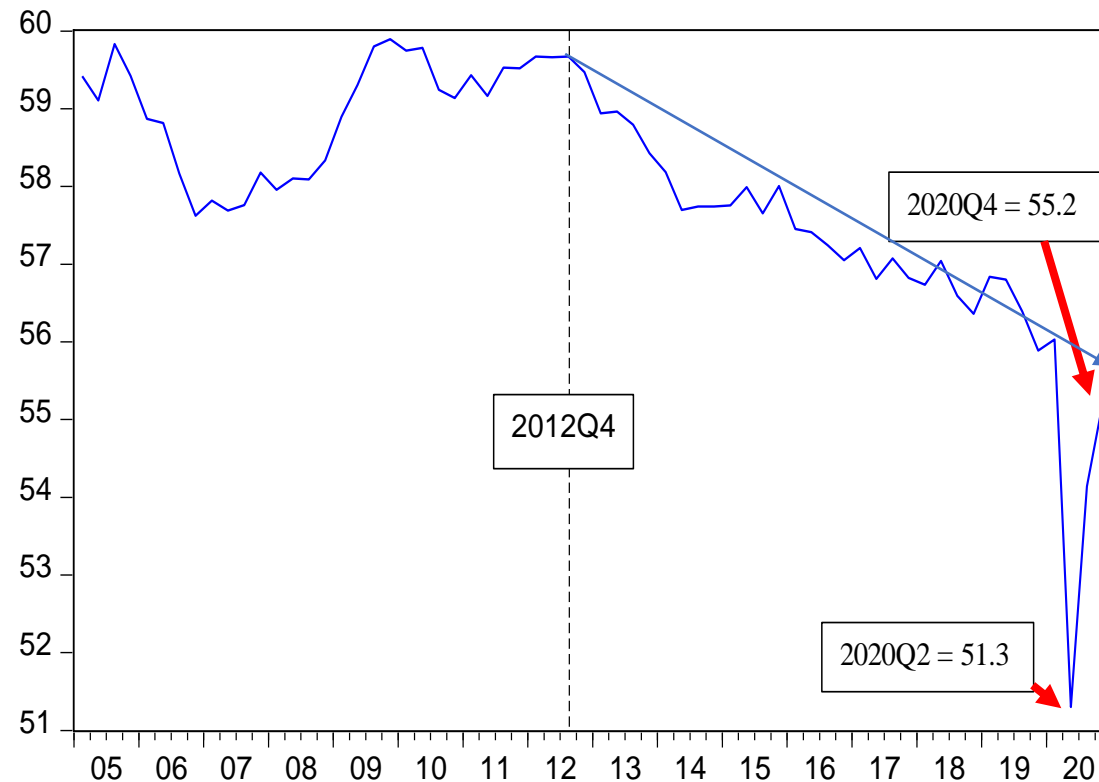
# Mercado laboral, tasas

## 2005Q1-2020Q4

### Desempleo



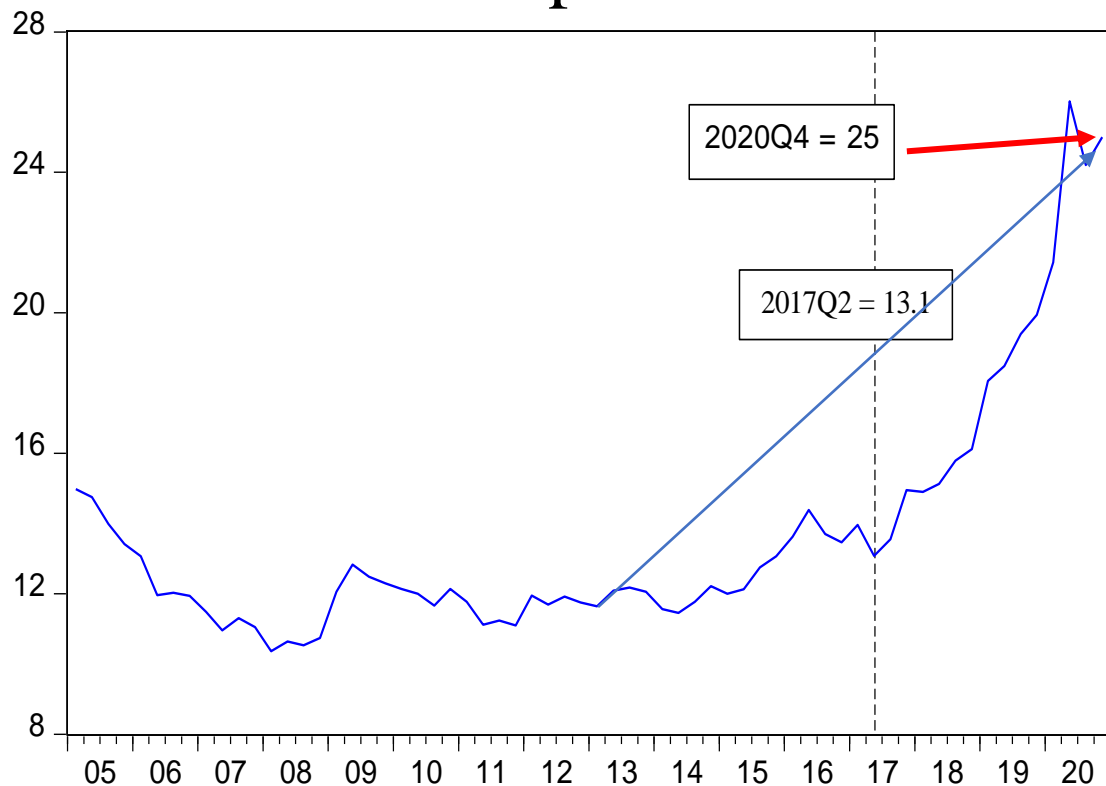
### Informalidad Laboral



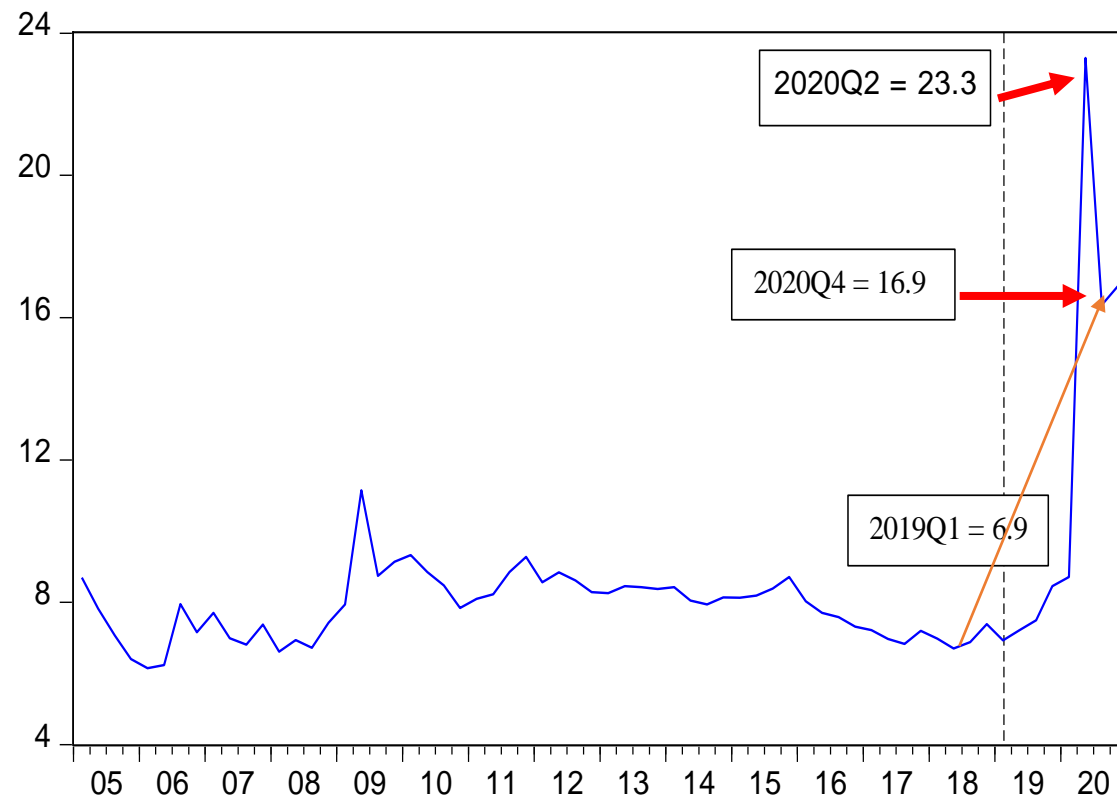
Fuente: ENOE (2021).  
Nota: Datos desestacionalizados.

# Precariedad Laboral, tasas 2005Q1-2020Q4

## Condiciones Críticas de Ocupación

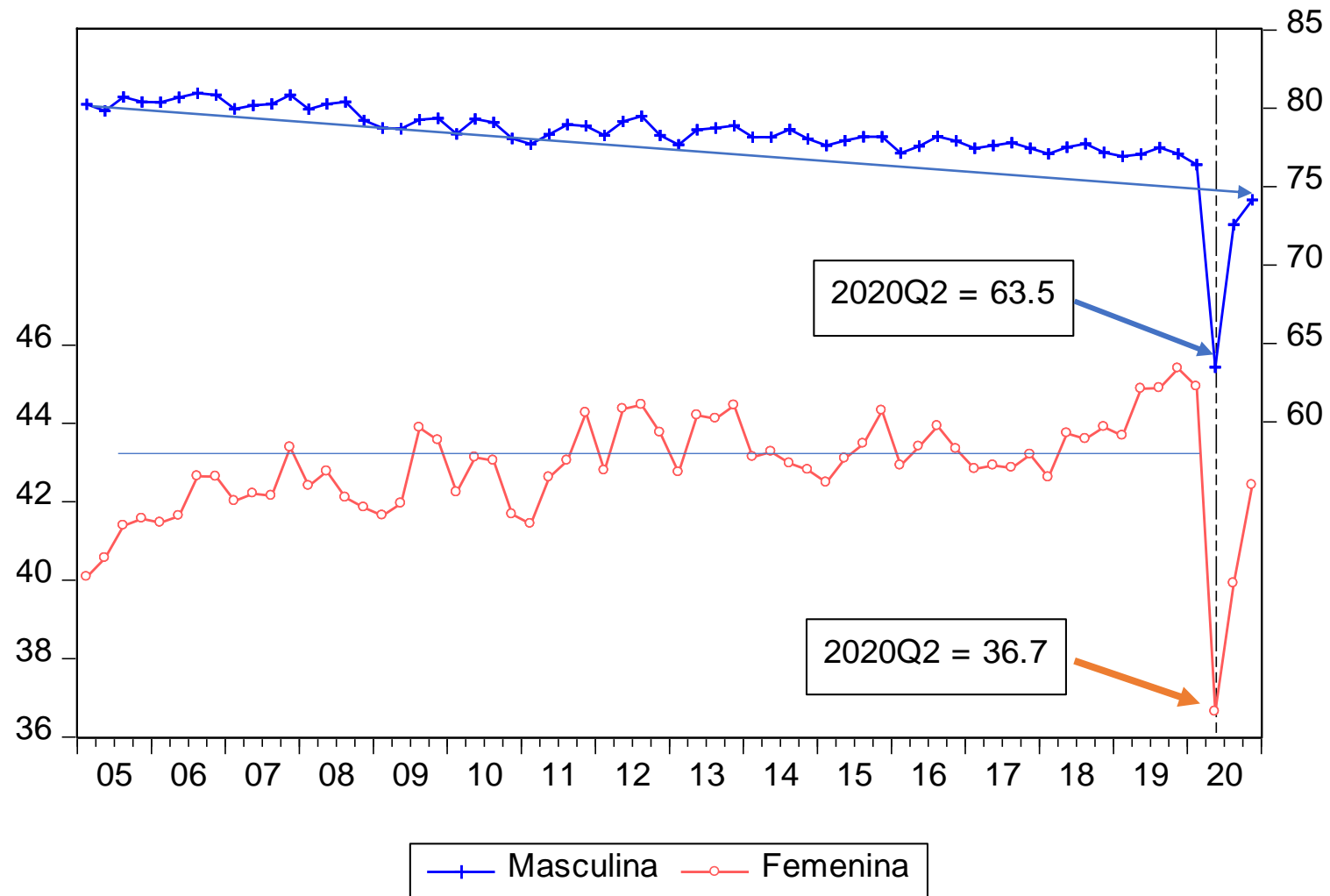


## Subocupación



Fuente: ENOE (2021).  
Nota: Datos desestacionalizados.

# Tasa de Participación Laboral, 2005Q1 – 2020Q4



Nota: Tasa de participación masculina (derecha) y femenina (izquierdo).  
Fuente: ENOE (2021).

### 3. Trampa del lento crecimiento, 1970-2019

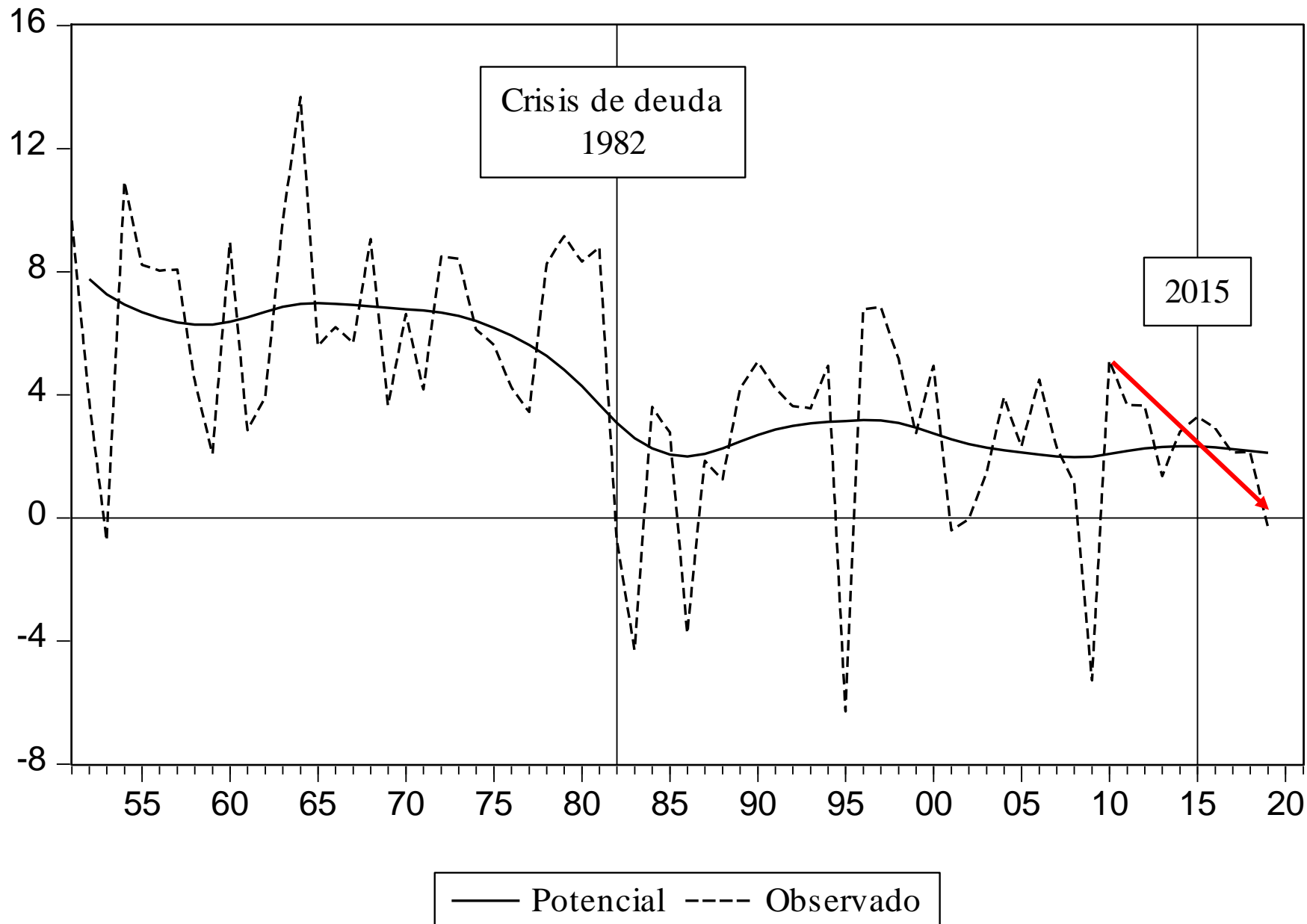
# TRAMPA DE LENTO CRECIMIENTO

## Motivación

1. A pesar de la serie de reformas micro y macroeconómicas desde la *Década Perdida*, el crecimiento de México se ha desacelerado notablemente desde 2015.
2. La inversión pública ha caído desde 2009 a sus mínimos históricos y la privada desde 2015.
3. SE HA DERRUMBADO LA EFICIENCIA DE LA INVERSIÓN EN EL CRECIMIENTO ECONÓMICO.



# México: crecimiento económico, 1951-2019





# Hipótesis

Se prueba (2000Q1-2019Q4) que:

1. Hay Efecto *crowding in*. La política fiscal afecta la confianza empresarial por:

- a) disminución de la inversión pública en infraestructura (construcción),
- b) deterioro del Estado de Derecho (violencia y corrupción).

2. Caída de la *Q de Tobin* (valoración bursátil de las empresas). Las depreciaciones cambiarias, elevación de los tipos de interés y exceso de deuda desde 2014 han deprimido la inversión pública y privada.



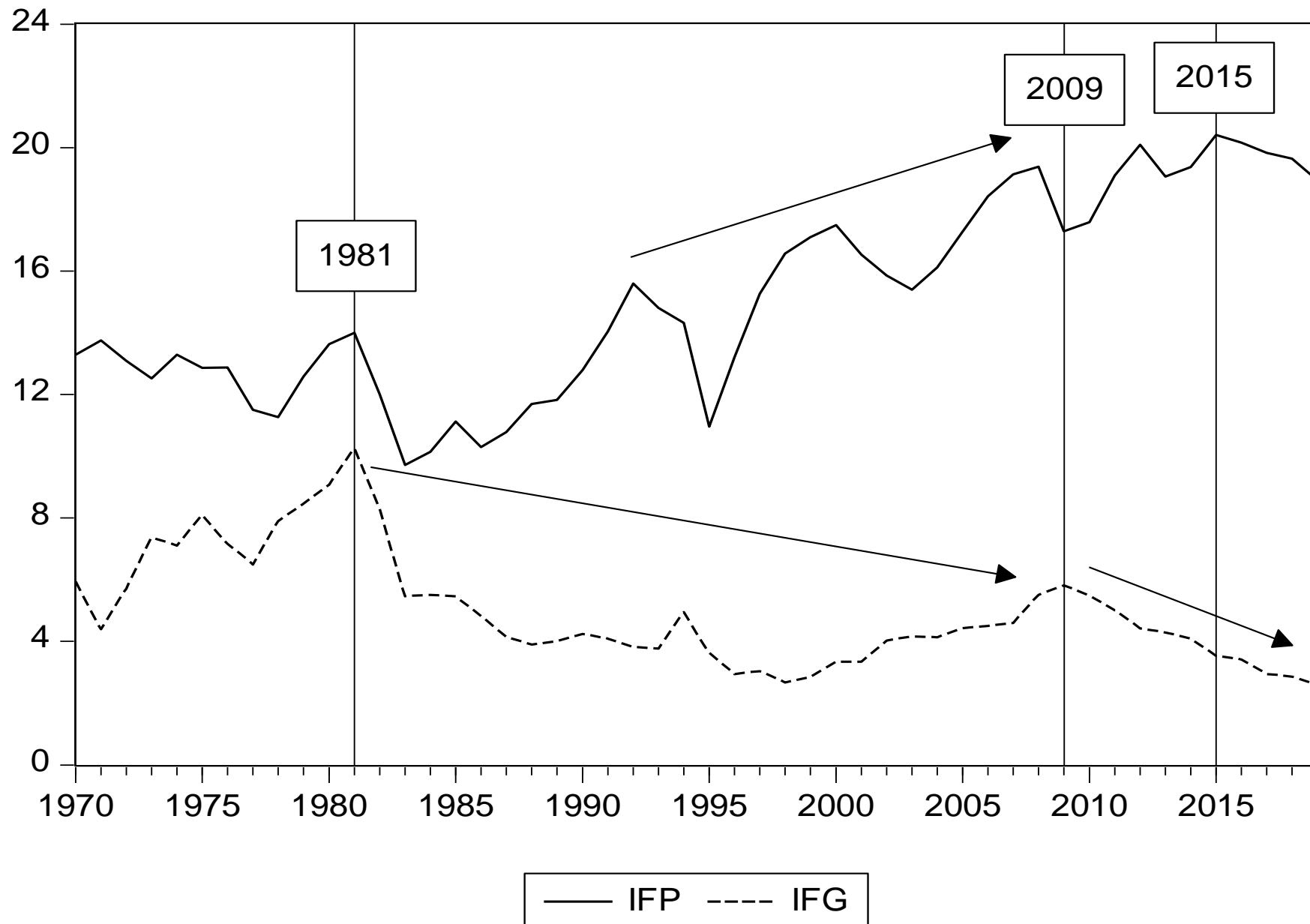




## 3.1 Hechos estilizados y aspectos econométricos



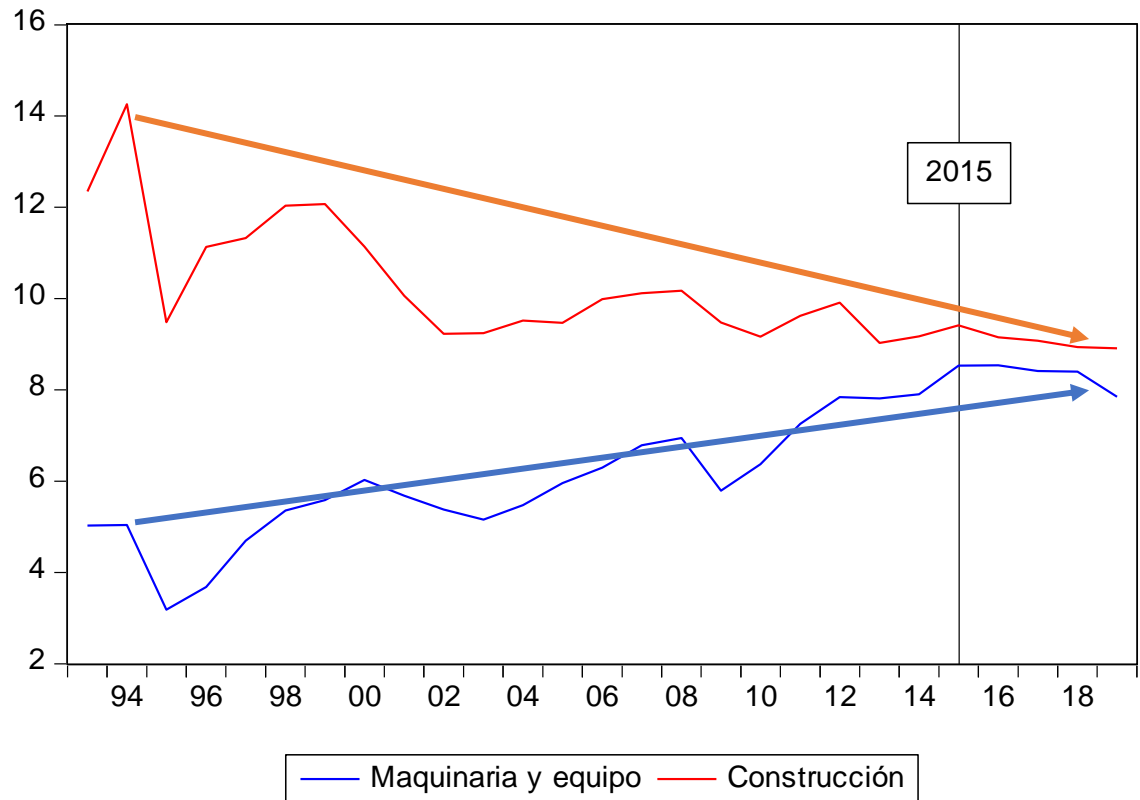
# México: Inversión fija, % del PIB, 1970-2019



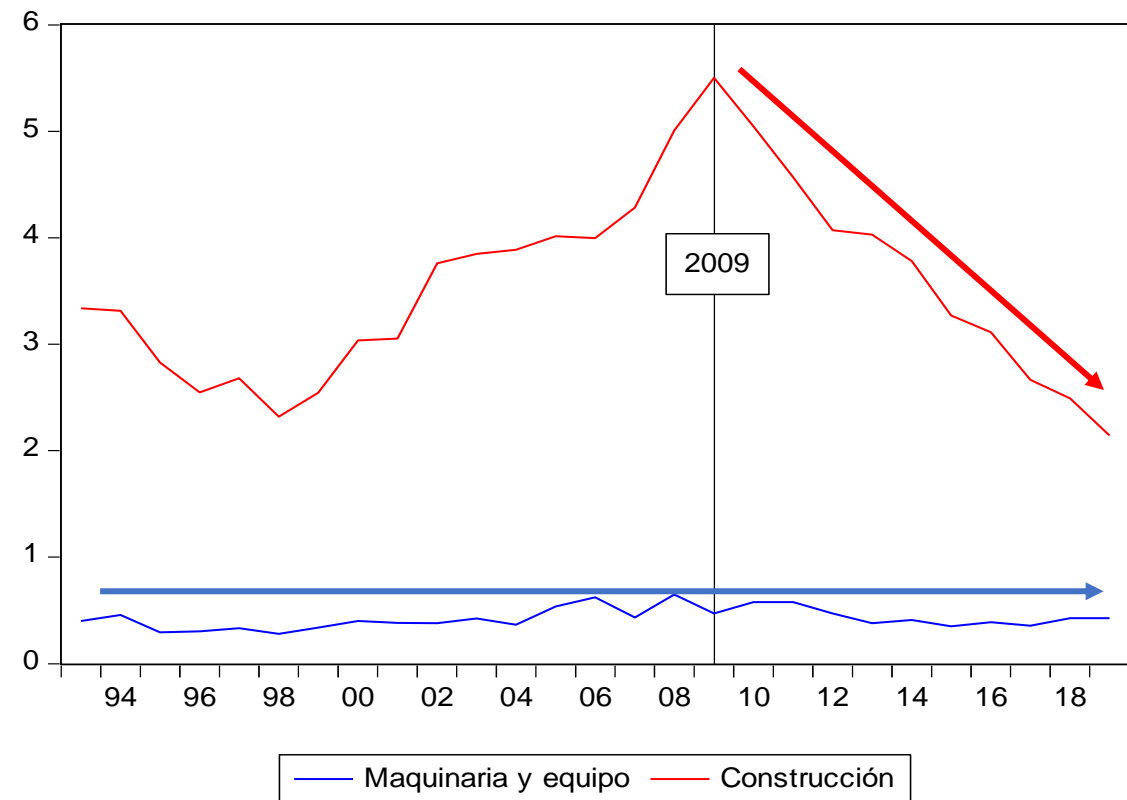
Fuente: elaboración propia con cifras de INEGI (2020).

# Composición de la inversión, % del PIB, 1993-2019

### Privada



### Pública



Fuente: elaboración propia con cifras de INEGI (2020).



# Eficiencia de la inversión

## Coeficientes de inversión y crecimiento del PIB, 1970-2019

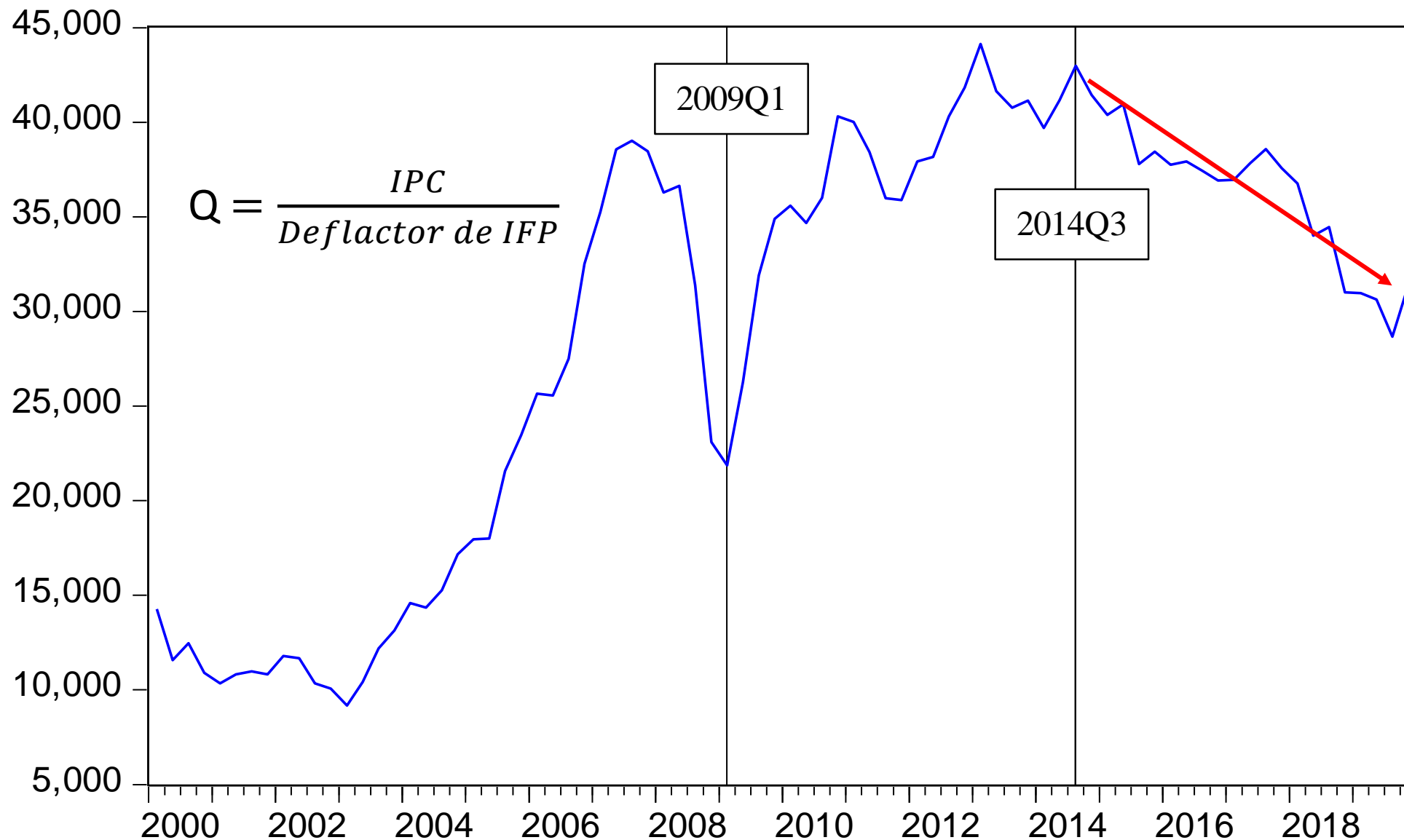
Periodo	(1) IFP	(2) IFG	(3) IFBT	(4) TCPIB	Eficiencia de la Inversión		
					(4)/(1) Privada	(4)/(2) Pública	(4)/(3) Total
1970-1981	12.9	7.3	20.2	6.8	0.53	0.93	0.34
1982	12.0	8.3	20.3	-0.5	-0.04	-0.06	-0.02
1982-1988	10.8	5.4	16.2	0.3	0.02	0.05	0.02
1989-1994	13.9	4.1	18.0	3.9	0.28	0.95	0.22
1995	11.0	3.6	14.6	-6.2	-0.56	-1.72	-0.42
1996-2006	16.3	3.6	19.9	3.4	0.21	0.94	0.17
2007-2009	18.6	5.3	23.9	-2.12	-0.11	-0.40	-0.09
2010-2019	19.4	3.9	23.3	2.4	0.12	0.61	0.10
				▲ % total	-77.4	-34.4	-70.6

Fuente: elaboración propia con datos de INEGI (2020).

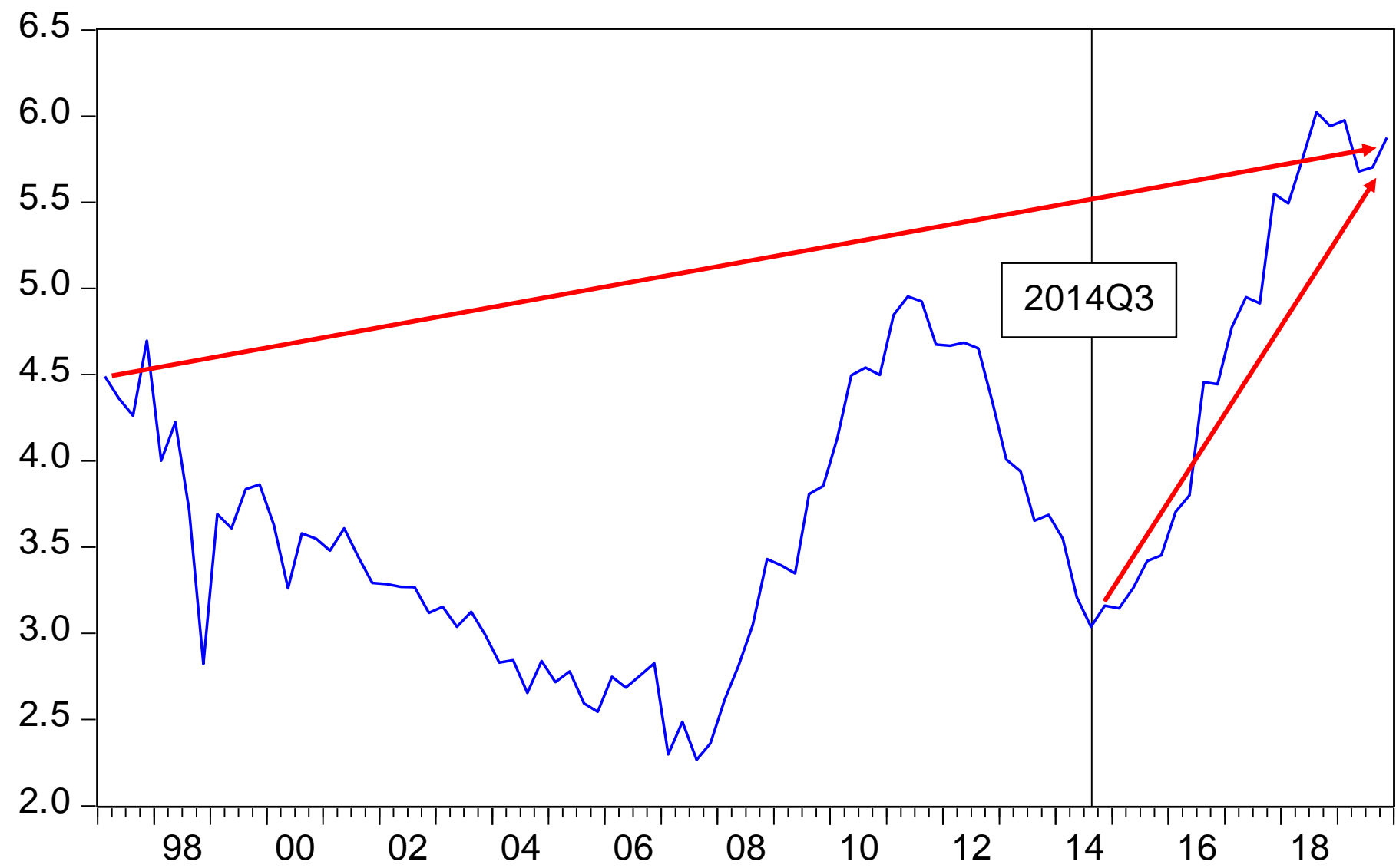
Nota: (1), (2) y (3) son promedios del periodo y (4) es la tasa media de crecimiento.



# México: Q de Tobin, 2000Q1-2019Q4



# México: Tasa de homicidios dolosos (TH), 1997Q1-2019Q4



Nota: TH = Homicidios Dolosos/Población total\*100,000.  
Fuente: elaboración propia con datos de SESNSP (2021).

Estimamos tres modelos por  
Cointegración (Johansen, 1988),  
2000Q1-2019Q4



# Modelo 1

$$(1) \text{ if } p_t = 9.04 + 0.71 * \text{pi}bt - 0.01 * r_t + 0.12 * \text{if}g_t - 0.06 * \text{th}t + \varepsilon_t$$

t                      (12.03)                      (-2.77)                      (2.39)                      (-2.52)

$$\text{MCE} = -0.23; t = -4.49$$

$R^2 = 0.73$ ; Raíz máxima del polinomio característico = 0.84; Normalidad (Urzúa) = 68.41(0.99); LM(4) = 21.43(0.67); White(n.c.) = 742.99(0.71).





# Modelo 2 y 3

VEC(1), q multilateral:

$$(2) \quad ifp_t = 2.95 - 0.50 * q_{MULT_t} - 0.01 * r_t + 0.20 * qtobin_t + e_t$$

(-3.42)
(-1.85)
(5.59)

MCE = -0.16; t = -3.88

$R^2 = 0.56$ ; Raíz máxima del polinomio característico = 0.62; Normalidad (Urzúa) = 27.01 (0.99); LM(4) = 11.43 (0.78); White(n.c.) = 217.48(0.08)

VEC(3), q bilateral:

$$(3) \quad ifp_t = 2.63 - 0.24 * q_{BIL_t} - 0.01 * r_t + 0.16 * qtobin_t + e_t$$

(-6.15)
(-2.03)
(10.59)

MCE = -0.15; t = -2.11

$R^2 = 0.46$ ; Raíz máxima del polinomio característico = 0.82; Normalidad(Urzúa) = 38.01 (0.96); LM(4) = 9.31 (0.90); White(n.c.) = 376.08 (0.16).





## 4. Pronósticos

# Balance de riesgos para la recuperación




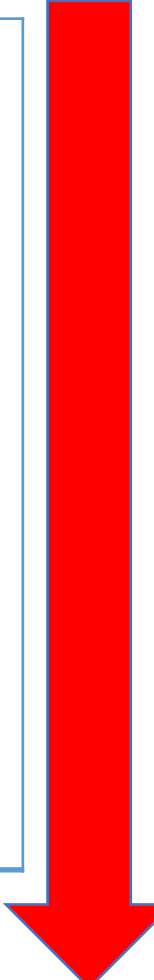
UNAM

CEMPE

CENTRO DE MODELÍSTICA Y  
PRONÓSTICOS ECONÓMICOS



- 
1. Que la pandemia se disipe (programas de vacunación).
  2. Recuperación económica de EUA.
  3. T-MEC (▲I).
  4. Demanda externa → ▲X.
  5. Proceso electoral (▲DA).

1. Tercera ola de contagios.
  2. Reducciones en la calificación de la deuda Soberana y PEMEX.
  3. No acuerdos en outsourcing.
  4. Incertidumbre por:
    - Iniciativa a la modificación de la Ley de BdeM.
    - Suspensión de licitaciones (Infraestructura).
  5. Falta de respeto al Estado de Derecho.
  6. Normalización política monetaria en EU.
  7. Presiones inflacionarias en México.
- 

Recuperación lenta y diferenciada (K)

# México: Pronósticos

Años	2021	2022	2023	2024
<b>Series sin Desestacionalizar</b>				
<b>PIB</b>	2.7-5.3**	1.4-2.4**	1.6-2.9**	1.9-2.7**
I	(-)3.1-(-)5.3	1.8-2.4	2.5-3.1	1.4-2.2
II	10.0-11.8	2.7-3.9	2.2-3.3	1.5-2.8
III	2.3-3.4	2.8-3.3	2.0-3.5	2.0-3.2
IV	1.5-2.8	1.1-2.3	1.3-3.1	2.9-3.4
<b>Series Desestacionalizadas</b>				
I	(-)4.6-(-)7.5	2.5-3.4	1.6-3.0	1.9-2.6
II	10.6-12.0	2.3-4.0	3.3-3.8	2.7-3.4
III	2.4-3.2	2.9-3.4	2.2-3.0	2.8-3.0
IV	2.5-2.9	1.5-3.0	1.8-2.7	2.3-3.3
<b>Desempleo</b>	4.7-4.9***	4.3-4.7***	3.8-4.6***	3.4-4.5***
I	4.6	4.1	4.2	4.3
II	4.4	4.4	4.4	4
III	4.7	4.6	4.5	3.9
IV	3.8	4	4.1	2.7

\*Valores observados. \*\*Rango de tasas anuales de crecimiento. \*\*\* Promedio anual.

Estimaciones realizadas el 24 de febrero de 2021 con la colaboración del Mto. Jorge Ramírez-Nava.

Se autoriza la reproducción total o parcial siempre que se mencione la fuente.



# Referencias

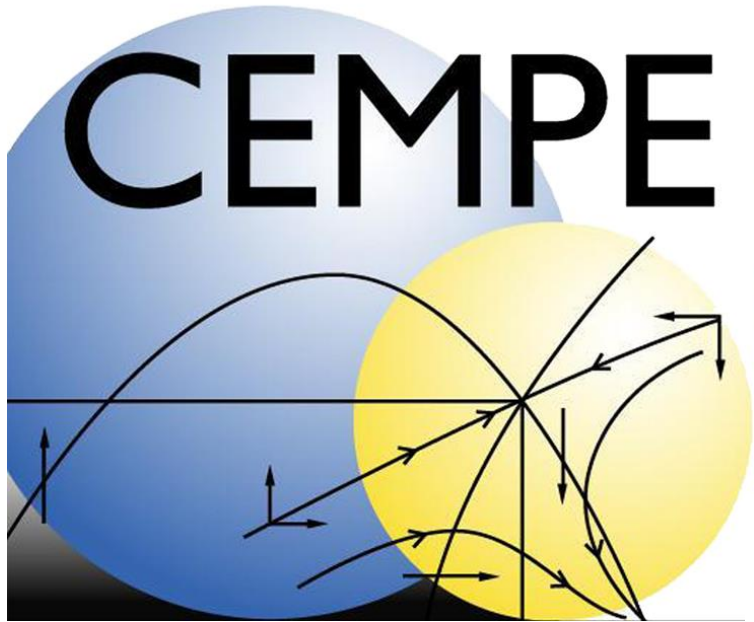
- Banco de México (2021). *Minuta número 82*. En: <https://www.banxico.org.mx/politica-monetaria/d/%7B3B4BDA5B-E7E8-E414-2066-DA0CB3F7C36F%7D.pdf>. Revisado el 11 de marzo de 2021.
- Bis (2021). *BIS statistics*. En: <https://www.bis.org/statistics/index.htm?m=6%7C37>. Revisado el 11 de marzo de 2021.
- Citibanamex (2021). *Inflación y Política Monetaria: Informe Trimestral Inflación*. En: <https://www.banamex.com/sitios/analisis-financiero/pdf/Economia/InflacionyPoliticaMonetaria/Inflacion/NOInflacion090321.pdf>. Revisado el 10 de marzo de 2021.
- CNBV (2019). *Bases de Datos Trimestrales De Inclusión Financiera*. En: <https://datos.gob.mx/busca/dataset/bases-de-datos-trimestrales-de-inclusion-financiera>. Revisado el 8 de marzo de 2021.
- De la Cruz, J. y Alcántara, J. (2011). *Crecimiento económico y el crédito bancario: un análisis de causalidad para México*. *Revista de Economía, UADY*, 28(77), 13-38. Revisado el 14 de marzo de 2021.
- FRED (2021). *Federal Reserve Economic Data*. En: <https://fred.stlouisfed.org/series/GDP>. Revisado el 28 de enero de 2021.



## Referencias

- FMI (2021). *Fiscal Monitor Actualización de las perspectivas de la economía mundial enero de 2021*. .En: <https://www.imf.org/es/Publications/WEO/Issues/2021/01/26/2021-world-economic-outlook-update#:~:text=En%20medio%20de%20esta%20excepcional,4%2C2%25%20en%202022.&text=Para%20controlar%20la%20pandemia%20en,precisa%20una%20estrecha%20cooperaci%C3%B3n%20internacional>. Revisado el 1 de marzo de 2021.
- INEGI (2021). *Banco de Información Económica*. En: <https://www.inegi.org.mx/sistemas/bie/> Revisado el 3 de marzo de 2021.
- Investing (2021). *Historial del índice S&P/BMV IPC*. En: <https://mx.investing.com/indices/ipc-historical-data>. Revisado el 15 de febrero de 2021.
- SESNSP (2021). Homicidios dolosos. En: <http://www.informeseuridad.cns.gob.mx/>. Revisado el 7 de febrero de 2021.
- Zurcher, A. (2021). Coronavirus en Estados Unidos: 3 razones por las que el "plan de rescate" de Biden ante la covid-19 es importante. *BBC*, En: <https://www.bbc.com/mundo/noticias-internacional-56356801>. Revisado el 11 de marzo de 2021.





# CEMPE



@UnamCempe



Cempe Unam



Centro de Modelística  
y Pronósticos  
Económicos

**CEMPE**

[www.economía.unam.mx/cempe](http://www.economía.unam.mx/cempe)

**Eduardo Loría**

[www.economia.unam.mx/profesores/eloria/](http://www.economia.unam.mx/profesores/eloria/)

