



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

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

En la reunión trimestral anterior (10 de abril) advertimos sobre los posibles riesgos que los desbalances económicos internacionales podrían tener sobre la dinámica mundial, de Estados Unidos y de México. Entre los más relevantes estaban –y siguen estando- la abrupta corrección de los déficit fiscal y de cuenta corriente de Estados Unidos, que actualmente representan 2 y 6% de su PIB, respectivamente; la permanencia de elevados precios del petróleo; 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, y por último, los efectos perturbadores de la elevación de varios *commodities*, particularmente granos básicos y el índice de metales y las fuertes distorsiones de varios mercados que tienen que ver con la compra-venta de casas en EU.

De todos ellos solamente se precipitó el rompimiento de la burbuja especulativa del mercado inmobiliario de Estados Unidos. En las últimas semanas, finalmente los desequilibrios que rondan a ese mercado afectaron muy sensiblemente las bolsas de valores de todo el mundo y los sistemas de pagos, por lo que los bancos centrales de varios países desarrollados tuvieron que actuar de inmediato inyectando liquidez a sus sistemas monetarios en varias ocasiones.

Ha llamado la atención la flexibilidad, oportunidad y pragmatismo de Ben Bernanke para atemperar a los mercados monetarios y financieros de todo el mundo. Sin embargo, todavía no queda claro cuáles serán las consecuencias sobre el crecimiento económico de Estados Unidos y, por tanto, del resto del mundo. Hay muchas señales encontradas en los datos de coyuntura que no permiten ver con claridad derroteros de crisis ni tampoco de nulificación de las consecuencias de estas perturbaciones. Más bien parecería que los mercados están corrigiendo los desequilibrios que se acumularon desde hace varios años en los mercados financieros y que la Reserva Federal está actuando acompasadamente para que haya un aterrizaje suave y con ello no haya efectos de contagio que hagan estallar los demás desequilibrios macroeconómicos ya referidos.

Por otra parte, ha sorprendido gratamente la fortaleza que ha demostrado la economía mexicana ante la alta volatilidad de las semanas pasadas, lo cual habla de que los fundamentales macroeconómicos están en orden.

---

<sup>1</sup> Estimación del 4 de Septiembre 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 Dánae Burgueño, Jacqueline Arellano, Hugo Sánchez y Juan Carlos Ramírez. <http://www.eduardoloria.name>; <http://www.economia.unam.mx/cempe/index.html>.

En el CEMPE creemos que el entorno internacional económico no se verá notablemente afectado por los factores anteriores, por lo que consideramos que no hay razones de peso a la vista que desafíen el importante dinamismo que ha mostrado la economía de Estados Unidos y la del mundo en los últimos cinco años.

Por otro lado, es indudable que no obstante que las reformas estructurales siguen *atoradas*, ya han pasado los mayores peligros sobre los órdenes institucional, social y económico que se han presentado *en cascada* desde el mismo día de la elección presidencial (julio de 2006) y de la toma de posesión en diciembre del mismo año.

En efecto, a pesar de las enormes presiones que diversas fuerzas políticas (partidistas y no partidistas) sistemáticamente han ejercido sobre el orden institucional, no han logrado hacer mella en esos planos y, por el contrario, el crecimiento de 2006 fue superior al pronosticado (4.8%) y la balanza de cuenta corriente prácticamente se mantuvo en equilibrio.

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>2</sup> la tasa de crecimiento potencial que actualmente presenta la economía nacional es de 3.4% y que gracias a los excedentes petroleros y las fuertes entradas de divisas por concepto de remesas esa cifra se ha ampliado en poco más de un punto porcentual. 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.

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 y por las barreras legales y sociales a los envíos de dinero a nuestro país. Esto necesariamente afectará al saldo de la cuenta corriente y al consumo familiar, que se reflejan en los pronósticos para este año. Por otro lado, el déficit de la balanza comercial también muestra una elevación relevante en relación con los tres años anteriores.<sup>3</sup> Pero la sorpresiva entrada de inversión extranjera directa compensará ambos desequilibrios, con lo cual el tipo de cambio difícilmente sufrirá mayores depreciaciones a las observadas en lo que va del año.

A pesar de todo lo anterior, hay factores alentadores que se han venido perfilando en los últimos meses y que permiten pensar en que puede haber una importante ampliación de la capacidad de crecimiento de la economía mexicana en los próximos años. En este sentido, no es de despreciar la afortunada gestión presidencial en los primeros meses, que comenzó con la inteligente y sagaz toma de posesión, el decidido ataque al crimen organizado, el logro de consensos parlamentarios y el inicio de las reformas estructurales. Estos logros a unos cuantos meses de iniciada su gestión le otorgan un

---

<sup>2</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.

<sup>3</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.

importante bono adicional de gestión y liderazgo a favor de la elevación del crecimiento de largo plazo, que creemos se comenzará a manifestar después del año 2008.

Por último, la reducción del crecimiento de la economía estadounidense y su impacto sobre la economía mexicana serán evidentes y se muestran en el siguiente 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>	11.00	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>	2.00	2.80	3.00	3.30
INPC Estados Unidos <sup>6</sup>	2.40	2.50	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: NBER y Banco Mundial, <http://siteresources.worldbank.org/EXTCHLGBLPROSPECTSPA/Resources/ESGEP2007ForecastSumTable.xls>. (4 de Septiembre de 2007)

**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	3.56	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	n.a.	n.a.	n.a.

<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.