



**Escenarios de la Economía Mundial  
Desafíos y Oportunidades Para México**

# INTRODUCCIÓN

Condiciones estructurales de rezago social: pobreza, baja participación laboral femenina, desigualdad entre regiones y deciles



ACTUALIDAD

Riesgo **coyuntural**: desaceleración de la economía mundial, en particular de la economía de Estados Unidos

Inversión de la curva de rendimiento de bonos

Reconfiguración del comercio mundial

Cambio a favor de activos seguros

*La sola posibilidad de que el principal socio comercial del país entre en un periodo de recesión, o incluso sólo de mucha menor expansión, es una razón suficiente para que se tomen las medidas preventivas necesarias.*

*La clave reside en hacer de México un país altamente atractivo para la inversión.*

# INDICE

- 1. Se avecina una crisis/recesión económica**
2. Posición de México ante la crisis
3. Mecanismos de transmisión de una crisis

# 1. SE AVECINA UNA CRISIS/RECESIÓN ECONÓMICA

- Amenazas al comercio mundial
- Menor espacio para políticas contracíclicas
- Nuevos retos para la economía mundial

# Desaceleración económica

Crecimiento económico	2018	2019	2020
Estados Unidos	2.9%	2.2%	1.6%
China	6.6%	6.1%	6.0%
India	6.8%	5.2%	6.7%
Japón	0.8%	1.0%	0.4%
Alemania	1.5%	0.5%	0.9%

Fuente:Sirem

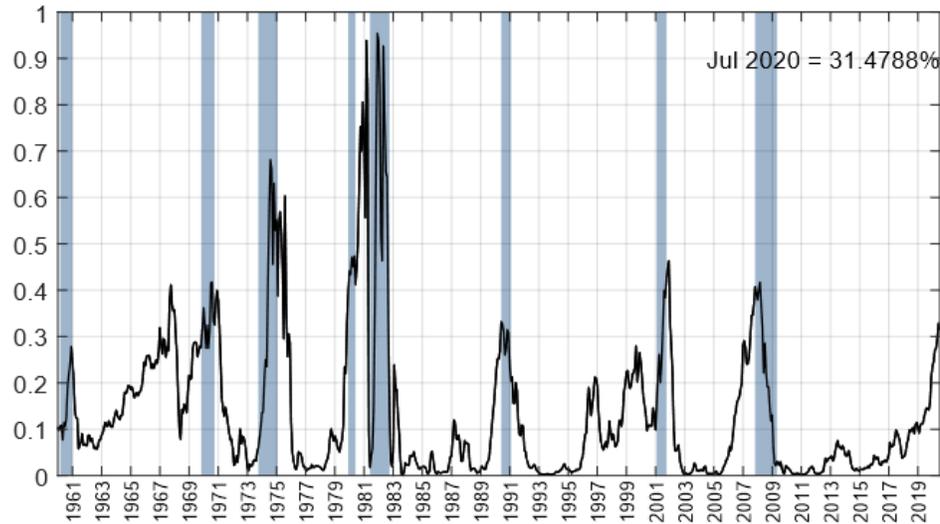
# Desaceleración económica

	2018	2019	2020
<b>COMERCIO MUNDIAL DE BIENES</b>	3.9%	2.3	2.4
<b>CRECIMIENTO ECONÓMICO</b>			
Mundo	2.9%	2.3%	2.5
OCDE	2.2	1.6	1.5
América del Norte	2.8	2.1	1.6
Zona Euro	1.9	1.2	1.3
Asia	4.5	4.1	4.1
América Latina	1.6	0.9	

Fuente:Sirem

# 1. SE AVECINA UNA CRISIS/RECESIÓN ECONÓMICA

Probabilidad de recesión económica en los próximos doce meses según el modelo de la NY Fed



Fuente: NY FED

- Inversión de la curva de rendimientos de bonos de la economía estadounidense
- Cambio a favor de la tenencia de activos seguros (*flight to safety*) de economías avanzadas en detrimento de activos de economías emergentes
- Indicadores de probabilidad de recesión en EE.UU. Históricamente atinados proyectan una posibilidad de recesión similar a la que pronosticaron antes de las últimas cinco recesiones

# 1. SE AVECINA UNA CRISIS/RECESIÓN ECONÓMICA

- Tensiones comerciales Estados Unidos – China
- Persistencia de un cuadro de fragilidades financieras diez años después de la gran recesión.
- Espacio estrecho para la política monetaria en un contexto de tasas reales de interés históricamente bajas.

# 1. SE AVECINA UNA CRISIS/RECESIÓN ECONÓMICA MENOR ESPACIO PARA POLÍTICAS CONTRACÍCLICAS

- Bajas tasas de interés en 2009, necesidad de acudir a una política monetaria no convencional.
- Política monetaria expansiva útil para contrarrestar efectos de la crisis pero recuperación lenta con bajas tasas de crecimiento.
- Política fiscal expansiva con fuerte incremento en el gasto y endeudamiento público.
- Altos niveles de endeudamiento de los gobiernos, ahora muy sensibles a tasas de interés más altas.
- Limitación para implementar políticas fiscales expansivas

# INDICE

1. Se avecina una crisis económica
- 2. Posición de México ante la crisis**
3. Mecanismos de transmisión de una crisis

# PERIODOS RECESIVOS ANTERIORES

Periodos recesivos	Condiciones económicas pre-crisis	Disparador	Consecuencias
Nov. 1981 - Abr. 1983	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Aumento del gasto y endeudamiento público en 1981</li> <li>• Economía muy dependiente del petróleo</li> <li>• Situación: <b>muy vulnerable</b></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Ajuste de la Fed y disminución de los precios del petróleo</li> <li>• México tardó en entender que la caída del precio del petróleo no era transitoria</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Espiral inflacionaria</li> <li>• Crisis de deuda</li> <li>• Nacionalización de la banca</li> <li>• Salarios deprimidos</li> <li>• Efecto riqueza severo</li> <li>• Destrucción sistema financiero</li> </ul>
May. 1985 - Dic. 1986	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Espiral inflacionaria que inició en 1982</li> <li>• Varios años de poca inversión por la resaca de la deuda</li> <li>• Sin políticas fiscal y monetaria creíbles</li> <li>• Situación: <b>muy vulnerable</b></li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>• Hiperinflación</li> <li>• Se pactó un programa heterodoxo para estabilizar la economía y la inflación</li> </ul>
Jul. 1994 - Ago. 1995	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Economía atrapada en el pacto de la <i>Crisis del 87</i></li> <li>• Régimen cambiario fijo, la cantidad de dinero se define de manera endógena</li> <li>• Magnicidio político</li> <li>• Salida de capitales</li> <li>• Situación: <b>muy vulnerable</b></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• México no recortó la oferta monetaria para contrarrestar la presión cambiaria a consecuencia del asesinato de Colosio y las demás presiones políticas de 1994 por temor a que el partido hegemónico perdiera las elecciones</li> <li>• No ajuste monetario y fiscal</li> <li>• Debilidad del sistema bancario</li> <li>• FED restrictiva</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Se adoptó un régimen de tipo de cambio flexible y la autonomía del Banco de México</li> <li>• Efecto riqueza severo</li> <li>• Alto costo rescate bancario</li> <li>• Fuerte caída de salarios</li> <li>• PRI pierde CDMX en 1997 y país en 2000</li> </ul>
Ago. 2000 - Sep. 2003	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Superávit primario, finanzas públicas sanas, tipo de cambio flexible y autonomía del banco central</li> <li>• Ajusto oportuno</li> <li>• Situación: <b>poco vulnerable</b></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Crisis importada por el Y2K y la <i>Dot-com bubble</i></li> <li>• Estados Unidos sufre una recesión de marzo a noviembre de 2001</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Se implementan fuertes recortes al gasto público y disminución de deuda como porcentaje del PIB</li> <li>• El país sufre una desaceleración, pero no cae en un estado de crisis</li> </ul>
May. 2008 - Jun. 2009	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Sistema financiero periférico vulnerable → alta exposición de créditos puente</li> <li>• Influenza aviar exacerbada</li> <li>• Alta dependencia EE.UU.</li> <li>• Banxico procíclico</li> <li>• Alta exposición de empresas que operaban con derivados</li> <li>• Situación: <b>vulnerable</b></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Crisis importada por el estallido de la burbuja en el mercado hipotecario</li> <li>• La recesión económica en Estados Unidos tuvo un impacto similar a la Gran Depresión de 1929</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Política monetaria procíclica en las primeras semanas de la crisis agudiza su impacto en México</li> <li>• La exposición a derivados de ciertas empresas impide el acceso al crédito a otras empresas</li> <li>• Política fiscal contracíclica que conlleva a un periodo de déficit primario que no se corrige sino hasta 2017</li> </ul>

# POSICIÓN ACTUAL DE LA ECONOMÍA MEXICANA ANTE LA CRISIS QUE SE AVECINA

Periodos recesivos	Condiciones económicas pre-crisis	Disparador	Consecuencias
Crisis que se avecina	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Atonía económica</li> <li>• Falta de atractivo para la inversión</li> <li>• Sistema fiscal y tributario insuficiente para las necesidades de gasto</li> <li>• Finanzas de Pemex no robustas</li> <li>• Alta dependencia comercial con Estados Unidos</li> <li>• Presión del sistema de pensiones</li> <li>• Alto diferencial de tasas de interés</li> <li>• Exposición de bonos en tenencia de extranjeros</li> <li>• Inseguridad</li> <li>• Situación: <b>vulnerable</b></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Crisis importada por una desaceleración económica en Estados Unidos</li> <li>• Guerra comercial y proteccionismo</li> </ul>	

## 2. POSICIÓN DE MÉXICO ANTE LA CRISIS

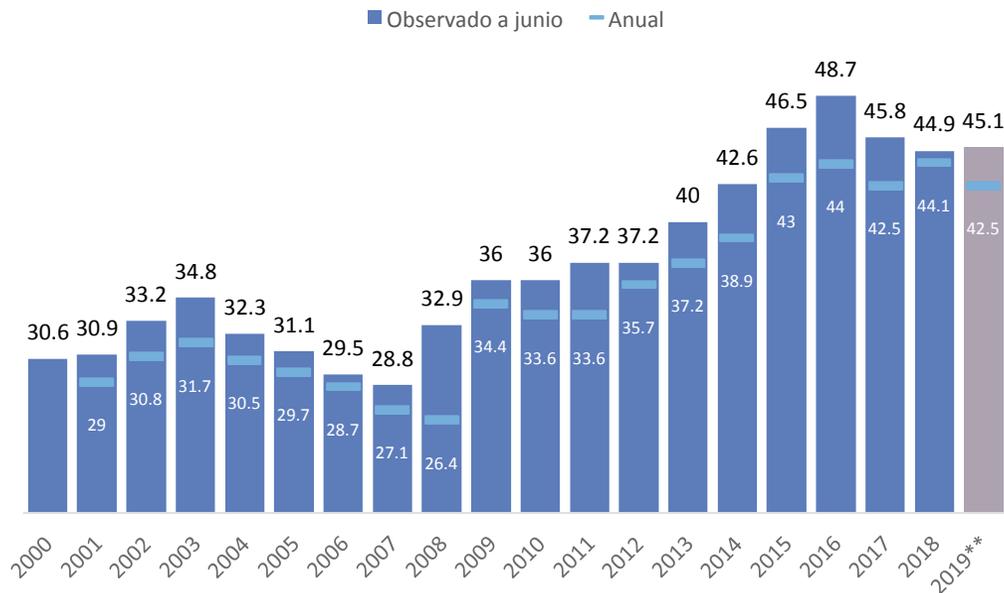
- Diferencial de tasas de interés y capital golondrino
- Falta de espacio para una política fiscal contracíclica
- Crecimiento insuficiente y falta de desarrollo
- Dependencia con Estados Unidos
- Mercado interno insuficientemente dinámico



# 2. POSICIÓN DE MÉXICO ANTE LA CRISIS

## FALTA DE ESPACIO PARA UN POLÍTICA FISCAL CONTRACÍCLICA

Saldo histórico de los requerimientos financieros del sector público, porcentaje del PIB

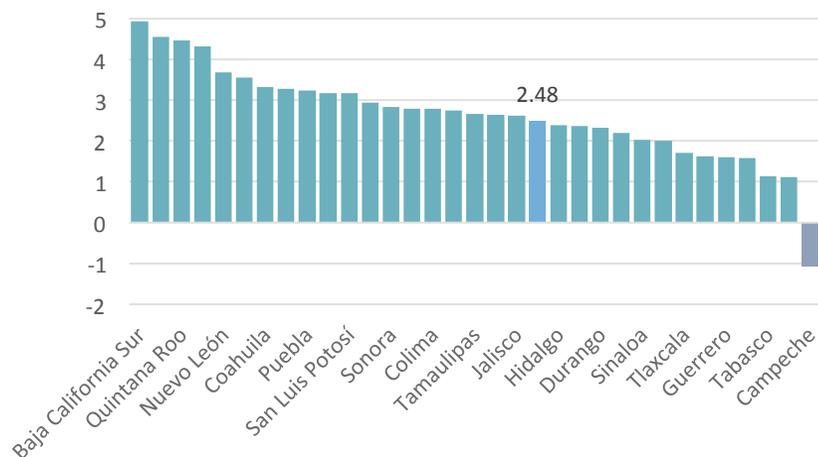


Fuente: SHCP. Datos anuales de 2019 son estimados.

- Altos niveles de endeudamiento precrisis limitan el alcance de los programas de estímulo fiscal
- Escasez de estabilizadores automáticos
  - Impuestos progresivos
  - Seguros de desempleo
  - Otros apoyos sociales contracíclicos

## 2. POSICIÓN DE MÉXICO ANTE LA CRISIS CRECIMIENTO INSUFICIENTE Y FALTA DE DESARROLLO

Crecimiento promedio anual 1994-2018, porcentaje



NOTA: Estas tasas de crecimiento no toman en cuenta el efecto escalón de cambios en los años base llevados a cabo por el INEGI para el periodo, por lo que las cifras están un tanto subestimadas.

FUENTE: INEGI (ITAEE para entidades federativas y PIB a precios constantes para total nacional, ambas cifras son desestacionalizadas)

- Requerimiento para que los estados crezcan:
  - Infraestructura de transporte y comunicaciones
  - Energía abundante y competitiva
  - Sistema educativo de talentos técnicos
  - Desarrollo activo de polos de generación de empleo
  - Estado de derecho
- Subinversión
- Inversión de mala calidad en términos de retorno económico
- Poca intermediación de la formación bruta de capital fijo de los hogares

## 2. POSICIÓN DE MÉXICO ANTE LA CRISIS DEPENDENCIA CON ESTADOS UNIDOS

- Dinámico sector manufacturero y turístico dependen de Estados Unidos
- México no puede divorciar completamente su ciclo económico del de Estados Unidos (integración, vecindad, tamaño relativo)

## 2. POSICIÓN DE MÉXICO ANTE LA CRISIS

### Mercado interno insuficientemente dinámico

- Sector informal de la economía grande
- Salarios reales bajos
- Sector construcción
- Bajos niveles de inversión
- Difícil entorno económico y social para la inversión y crecimiento de la MPyMEs
- Concentración de mercado

# INDICE

1. Se avecina una crisis económica
2. Posición de México ante la crisis
- 3. Mecanismos de transmisión de una crisis**

# 3. MECANISMOS DE TRANSMISIÓN DE UNA CRISIS SISTEMA FINANCIERO

## Dinámica externa:

- Aversión al riesgo
- Refugio en activos seguros
- Valor de activos financieros
- Fuga de capitales
- Cae tenencia de bonos mexicanos

## Dinámica interna:

- Problema de liquidez
- Dificulta refinanciamiento
- Presión a Tipo de Cambio, Tasa de Interés e Inflación
- Vulnerabilidad de sistema financiero periférico
- Mayor riesgo de insolvencia de deudores
- Reduce inversión

# 3. MECANISMOS DE TRANSMISIÓN DE UNA CRISIS FRENAR A LOS ESTADOS MOTORES DEL CRECIMIENTO ECONÓMICO

## Dinámica externa:

- Desaceleración en Estados Unidos
- Caen exportaciones de México
- Cae inversión extranjera directa
- Riesgo adicional proteccionismo de EUA hacia México

## Dinámica interna

- Caen Exportaciones e Inversión en Estados más dinámicos
- Afecta manufactura, turismo y sector agroindustrial
- Desacelera empleo y consumo interno
- Afecta a los principales componentes de la Demanda Agregada

# 3. MECANISMOS DE TRANSMISIÓN DE UNA CRISIS IMPACTO SOCIAL

## Dinámica externa:

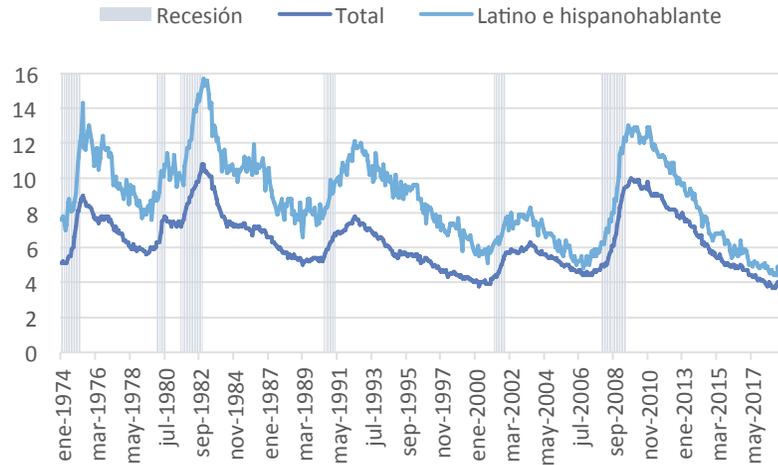
- Desaceleración o recesión en EUA
- Desempleo de hispanos en EUA
- Posible retorno e impacto de flujos migratorios
- Caída de remesas

## Dinámica interna:

- Cae ingreso familiar y consumo por menores remesas en estados expulsores
- Cae demanda externa y afecta producción, empleo y salarios
- Se acentúa impacto por:
  - Alta informalidad (57%)
  - Baja tasa de reemplazo en pensiones
  - Ausencia de seguro de desempleo
  - Baja inclusión laboral de la mujer

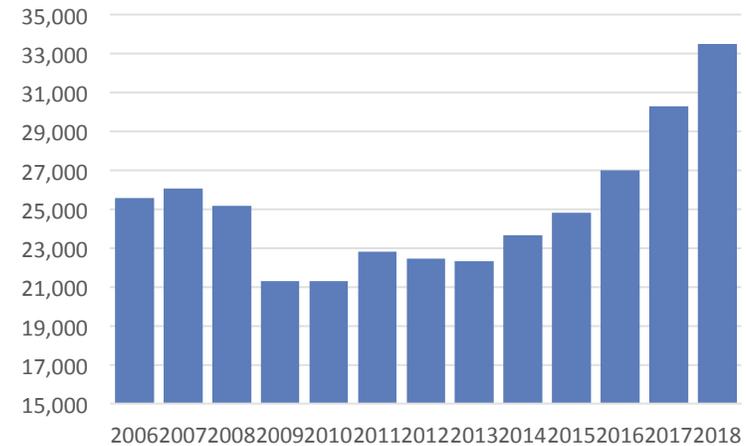
# 3. MECANISMOS DE TRANSMISIÓN DE UNA CRISIS IMPACTO SOCIAL

Tasa de desempleo general y de la población Latina o Hispana y recesiones en Estados Unidos



Fuente: Elaboración propia con datos de Banco de México y FRED

Remesas recibidas en México provenientes de Estados Unidos, en millones de dólares

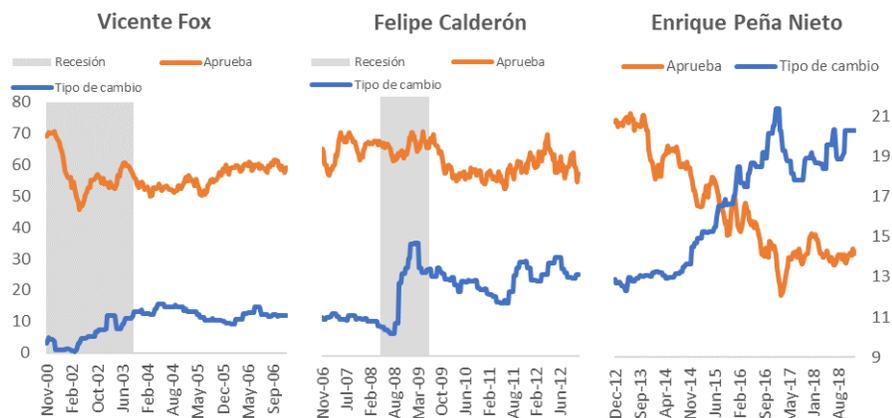


Fuente: Banco de México

# 3. MECANISMOS DE TRANSMISIÓN DE UNA CRISIS

## 3 LAS CRISIS IMPLICAN IMPACTOS ECONÓMICOS Y POLÍTICOS

Tipo de cambio MXN/USD y aprobación presidencial



FUENTE: Elaboración propia con datos de Oraculus, Banco de México e INEGI

- Recuperación de la crisis depende de la preparación del país para enfrentarla
- Indebida gestión de la crisis implica una fuerte sanción política y en la confianza global
- Destrucción de valor y riqueza: principal impacto de una crisis en términos políticos
- Posibles consecuencias políticas de una devaluación del peso por una mala preparación y gestión de la crisis

# 3. MECANISMOS DE TRANSMISIÓN DE UNA CRISIS

## RESUMEN DE LOS MECANISMOS DE TRANSMISIÓN DE UNA CRISIS

