

## MÉXICO

### 1. Rasgos generales de la evolución reciente

La actividad económica de México tuvo un crecimiento real del 5,4% en 2010, que compensa parcialmente la aguda contracción que experimentó en 2009 (-6,1%). En tanto, el PIB por habitante aumentó un 4,4% (-7,1% en 2009). Esta recuperación estuvo impulsada por el dinamismo de la demanda externa (24,3% en términos reales) y, en parte, por el consumo (4,6%), pues la formación bruta de capital tuvo una expansión magra (2,3%). Las importaciones crecieron rápidamente (22,1%), pero a un ritmo menor que las exportaciones. Esto contribuyó a que el déficit comercial como porcentaje del PIB (1,2%) fuera incluso menor que el observado en 2009 (1,5%).

El déficit fiscal del sector público, incluida la inversión de Petróleos Mexicanos (PEMEX), aumentó al 2,8% en 2010 (2,3% en 2009), debido principalmente a que no se contó, a diferencia del año previo, con los ingresos no recurrentes derivados del Fondo de Estabilización de los Ingresos Petroleros (FEIP), la cobertura petrolera y el remanente de operación del banco central.

En diciembre, la inflación interanual fue de un 4,4% (3,6% en 2009), 0,4 puntos porcentuales por encima de la meta del banco central. La tasa de desocupación urbana cayó ligeramente (un 6,4% en comparación con el 6,7% en 2009). El tipo de cambio se apreció ante la llegada significativa de flujos de capital de cartera y la política monetaria adoptada.

Según previsiones de la CEPAL, el PIB real tendrá un incremento del 4,5% en 2011, pues se espera un menor dinamismo de las exportaciones y un impulso moderado de la demanda interna. En 2011 el Banco de México continúa con su objetivo de una inflación anual del 3%, con un intervalo de variabilidad de alrededor de un punto porcentual. Lograr esta meta parece factible en la medida en que continúe la desaceleración de los precios internacionales de los combustibles y las materias primas, persista un margen de capacidad no utilizada, se mantenga el alza moderada de los salarios y prosiga la tendencia a la apreciación del tipo de cambio real. Se espera un déficit fiscal ligeramente superior al 2% del PIB, incluyendo la inversión de PEMEX, aunque los mayores precios internacionales del petróleo aportarán recursos adicionales al gobierno federal.

En 2011 continuará la generación de empleos, pero se espera que el número de nuevas plazas formales sea inferior a un millón, cifra insuficiente para atender el incremento anual de la población económicamente activa. Este hecho demuestra la imperiosa necesidad de avanzar en materia de reformas que remuevan los obstáculos al crecimiento, siendo de especial importancia la fiscal, y que además incrementen la inversión y aumenten la productividad. El banco central podría modificar al alza a fines del año su tasa de interés de referencia, que está anclada en un 4,5% desde julio de 2009.

### 2. La política económica

El gobierno federal continuó instrumentando una política fiscal en el marco de la ley federal de presupuesto y responsabilidad hacendaria. Los ingresos corrientes y los gastos totales se expandieron gracias a la reactivación económica. El banco central mantuvo sin cambios su postura de política monetaria a lo largo del año. En un contexto de apreciación cambiaria, gracias a la entrada de flujos de capitales, se fortalecieron las reservas internacionales.

## a) La política fiscal

En 2010 el déficit del sector público (2,8%) estuvo compuesto por un saldo negativo del gobierno central equivalente al 2,7% del PIB y un déficit del 0,1% del PIB correspondiente a organismos y empresas públicas controladas (como PEMEX, la Comisión Federal de Electricidad (CFE), el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) y el Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (ISSSTE)). Los ingresos totales del sector público ascendieron al 22,5% del PIB, mientras que los gastos totales equivalieron al 25,4% del PIB.

En 2010 los ingresos totales del gobierno federal disminuyeron un 0,2% en términos reales, producto de la caída de los ingresos no tributarios (-9,6%), que fue solo parcialmente compensada por el alza de los ingresos tributarios (7,1%). No se contó con los ingresos no recurrentes recibidos en 2009, provenientes del remanente de operación del Banco de México, de la recuperación de recursos del FEIP y del programa de cobertura del precio del petróleo. La carga tributaria —sin incluir el petróleo— registró un monto equivalente al 10% del PIB, una de las más bajas de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE) y de América Latina. La recaudación del impuesto al valor agregado ascendió un 18,8% en términos reales, gracias al aumento de la tasa del 15% al 16%, aplicable a partir de 2010, y a la reactivación económica. De manera similar, la tasa impositiva máxima del impuesto a la renta pasó del 28% al 30% y permitió un incremento real del 12,6% de la recaudación de este gravamen. Los impuestos a las importaciones tuvieron una disminución real del 22,1%, principalmente por la apreciación del peso. Los ingresos petroleros totales se elevaron un 6,9% en términos reales, debido a que el alza de los precios compensó el efecto de la reducción del volumen exportado y de la apreciación cambiaria.

Los gastos totales del gobierno federal tuvieron un incremento real del 3,6% en 2010, después de una caída del 4,3% en el año previo. Dentro del gasto programable, el gasto corriente aumentó un 3,3% y el de capital, un 2,8%. La mayor variación se registró en los fondos destinados a la Secretaría de Gobernación (que registró un aumento de recursos del 50,7% real, debido a la incorporación del secretariado ejecutivo del sistema nacional de seguridad pública) y la Secretaría de la Defensa Nacional (SEDENA) (que recibió un 12,3% adicional para el fortalecimiento de programas de vigilancia y defensa del territorio nacional), así como en las provisiones salariales y económicas del Fondo de Desastres Naturales (FONDEN) y el Fondo de Inversión para Entidades Federativas (FIEF), entre otros, que se elevaron un 21,2%. La inversión física presupuestaria se incrementó un 6,4% real.

El endeudamiento interno fue la principal fuente de financiamiento del déficit del sector público federal (tres cuartas partes del nuevo endeudamiento), que incluye la deuda neta del gobierno federal, de los organismos y las empresas controladas, y de la banca de desarrollo. Al cierre de 2010, la deuda neta del sector público federal se ubicó en un 30,9% del PIB (un punto porcentual más de lo observado al cierre de 2009), por debajo del promedio de los países de la OCDE, pero por encima del promedio latinoamericano.

De este monto, la deuda interna representó un 21,4% del PIB y la deuda externa neta fue del 9,5% del PIB (0,9 y 0,1 puntos porcentuales más que al cierre de 2009, respectivamente).

Durante 2010, el gobierno federal llevó a cabo dos operaciones destacadas de venta de bonos en los mercados internacionales, que se espera permitan cubrir las necesidades de financiamiento de los próximos dos años. A principios de octubre colocó 1.000 millones de dólares en bonos a 100 años, con un rendimiento al vencimiento del 6,1%, lo que convierte a México en el primer país de América Latina en emitir este tipo de deuda de tan largo plazo. Pocos días después, vendió cerca de 1.800 millones de

**Formatted:** Font: (Default) Times New Roman, 11 pt, Spanish (Spain-Traditional Sort)

**Formatted:** Spanish (Spain-Traditional Sort)

dólares en papeles denominados en yenes con vencimiento en 2020, conocidos como bonos samurai, y un rendimiento al vencimiento del 1,51%.

En materia de deuda interna, en noviembre comenzó a operar el programa Cetesdirecto, que permite a las personas físicas (pequeños y medianos ahorristas) adquirir directamente los instrumentos de deuda del gobierno federal que antes quedaban, de facto, restringidos. En octubre se formalizó la incorporación de los bonos mexicanos gubernamentales a tasa fija en el índice mundial de bonos gubernamentales de Citibank (WGBI), lo que se espera amplíe el número de clientes potenciales y mejore las condiciones de la deuda.

En la ley de ingresos para 2011 se contemplan cambios menores, principalmente un incremento de impuestos especiales, lo que deja pendiente una reforma fiscal integral que reduzca la alta dependencia que los ingresos fiscales tienen del petróleo. En el primer trimestre, los ingresos presupuestarios del sector público crecieron un 1,6% en términos reales y los gastos totales subieron un 2,7%.

#### **b) Las políticas monetaria y cambiaria**

El banco central mantuvo sin cambios durante todo el año su tasa de interés de referencia, la interbancaria a un día, en un 4,5%. Esto contrasta con la política de reducción de tasas observada en 2009, que llevó a un recorte de 375 puntos básicos entre enero y julio. La postura monetaria influyó en el menor dinamismo de los precios internos, debido a su efecto en el tipo de cambio. Las tasas de interés de largo plazo disminuyeron ligeramente a lo largo de 2010, con lo que se observó un aplanamiento de la curva de rendimientos, gracias a una menor inflación esperada, la mejora de la percepción de riesgo del país y una concentración de la demanda de bonos gubernamentales en las emisiones de largo plazo. La tasa real pasiva, tomando como referencia la de los Certificados de la Tesorería (CETES) a 28 días, tuvo un nivel negativo al cierre de 2010 (-1,62% anualizado). En cuanto a las tasas activas, la tasa efectiva media ponderada real anualizada de las tarjetas de crédito pasó del 24,2% en diciembre de 2009 al 25,3% en el mismo mes de 2010.

El tipo de cambio presentó una marcada volatilidad a lo largo de 2010, con una tendencia a la apreciación en el último cuatrimestre del año, debido a las entradas masivas de capital originadas en el mejor desempeño de la economía mexicana, la mencionada inclusión de algunos valores públicos en el índice mundial de bonos gubernamentales de Citibank y el diferencial positivo de las tasas de interés con respecto a los niveles observados en países desarrollados.

La inversión extranjera de cartera (pasivos) sumó 37.102 millones de dólares en 2010, muy por encima de los 15.238 millones recibidos el año previo. A comienzos de 2010, el tipo de cambio interbancario alcanzaba los 12,91 pesos por dólar y al finalizar diciembre descendió a 12,37 pesos por dólar, lo que representa una apreciación del 4,2%. El tipo de cambio real bilateral con los Estados Unidos se apreció un 8,1%.

Las reservas internacionales crecieron significativamente a lo largo del año, en el marco de una política explícita de acumulación anunciada por la Comisión de Cambios, integrada por el Banco de México y la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. A fines de diciembre sumaron 113.600 millones de dólares (lo que corresponde a 4,5 meses de importaciones), en comparación con 91.000 millones registrados a principios de 2010. Con el mismo objetivo de fortalecer la economía ante posibles choques externos, en marzo se renovó una línea de crédito flexible con el Fondo Monetario Internacional (FMI) por 48.000 millones de dólares, que se amplió en enero de 2011 a 72.000 millones de dólares.

Formatted: Spanish (Spain-Traditional Sort)

Formatted: Spanish (Spain-Traditional Sort)

Formatted: Font: (Default) Times New Roman, 11 pt, Spanish (Spain-Traditional Sort)

Formatted: Spanish (Spain-Traditional Sort)

Formatted: Spanish (Spain-Traditional Sort)

La base monetaria tuvo un incremento nominal del 9,7%, en línea con el crecimiento de la actividad económica. El agregado monetario M3 creció un 12,9%, impulsado por el mayor volumen de bonos gubernamentales en manos de residentes en el extranjero. En 2010 el crédito bancario subió un 8,7% en términos nominales (4,3% en 2009), y el financiamiento de las actividades agropecuarias y la industria mostró mayor dinamismo.

El índice de precios y cotizaciones de la bolsa de valores (IPYC) tuvo un crecimiento significativo, en particular hacia fines del año, gracias a la reactivación de la economía mexicana, la expectativa de que las tasas de interés se mantendrán bajas en el mediano plazo y la entrada de flujos de corto plazo. A fines de diciembre, el IPYC se ubicó en 38.551 unidades (en comparación con 32.758 a principios de año), lo que representó un incremento del 17,7%.

En los primeros meses de 2011 persiste la tendencia a la apreciación del tipo de cambio, que se situó en 11,57 pesos por dólar a finales de mayo. La política de acumulación de reservas ha continuado (127.980 millones de dólares a finales de mayo), y el banco central ha expresado su confianza y apoyo al sistema de libre flotación. Existe el riesgo de que en el segundo semestre del año se produzca una reversión del flujo de capitales, en caso de darse alzas significativas en las tasas de interés de los Estados Unidos y los países desarrollados o un menor apetito por activos riesgosos.

#### c) **La política comercial**

En materia de inserción internacional, en noviembre de 2010 se anunció el inicio formal de las negociaciones entre el Brasil y México para alcanzar un acuerdo estratégico de integración económica. Este acuerdo entre las dos economías más grandes de América Latina incluiría, además de la desgravación arancelaria, temas vinculados, entre otras cosas, a los servicios, la inversión, las compras del gobierno y la propiedad intelectual.

En 2010 México llevó a cabo acciones para revisar y profundizar las relaciones comerciales con diversos socios como Chile, Colombia y Guatemala, entre otros. En los primeros meses de 2011 se firmó el acuerdo de integración comercial de alcance amplio entre México y el Perú. En abril, Chile, Colombia, México y el Perú suscribieron en Lima la Alianza del Pacífico Latinoamericano, un acuerdo de integración profunda que se espera permita el libre flujo de capitales, mercancías, bienes e individuos.

Formatted: Spanish (Spain-Traditional Sort)

### **3. Evolución de las principales variables**

#### a) **La actividad económica**

La demanda externa creció un 24,3% en términos reales en 2010, y retomó el papel de principal motor de la economía que había jugado antes de la crisis económica. La demanda interna aumentó un 5,1%, gracias a un mayor consumo (4,6%) y a la reconstitución de inventarios, pues la formación bruta de capital fijo creció solo un 2,3%. El consumo estuvo impulsado por el crecimiento de la masa salarial, ante la expansión del empleo asalariado y la leve recuperación del crédito; sin embargo, muestra un dinamismo inferior al de antes de la crisis.

En los dos primeros trimestres de 2010, la actividad económica tuvo una sólida expansión, con un crecimiento anualizado promedio del 6%, que continuó el proceso de recuperación observado desde finales de 2009. En el resto del año, se observó una desaceleración del crecimiento, producto de un menor dinamismo de la demanda externa, con una tasa interanual del 4,8% en promedio.

En 2010 los sectores productivos tuvieron una recuperación generalizada, después de la contracción que sufriera la mayoría de ellos en 2009. Las actividades primarias crecieron un 3,3% (-2,2% en 2009), impulsadas por la agricultura (4%), ante una buena cosecha de cultivos como maíz en grano, caña de azúcar, sorgo en grano, maíz forrajero, cebolla, mango, aguacate, naranja y papaya, entre otros, bajo condiciones climáticas favorables.

Las actividades secundarias tuvieron un incremento anual del 6,0% (-7,6% en 2009). La industria manufacturera tuvo una recuperación notable (un 9,9% en 2010, en comparación con un descenso del 9,8% en 2009), producto del dinamismo tanto de la demanda externa como de la interna. Sobresale la expansión de la fabricación de equipos de transporte (40,5%) y de las industrias metálicas básicas. La industria automotriz de México resultó altamente beneficiada por el proceso de reconfiguración de las compañías automotrices de América del Norte, que trasladaron operaciones al sur de los Estados Unidos y a México a fin de reducir sus costos. La construcción detuvo la caída experimentada desde el cuarto trimestre de 2008, y en 2010 al menos mantuvo su nivel de producción del año previo, gracias a la gradual reactivación del crédito y de la demanda de viviendas observada hacia finales de 2010.

Las actividades terciarias crecieron un 5% (-5,2% en 2009), con una expansión significativa de las actividades asociadas con el sector externo: el comercio aumentó un 13,3% y el transporte, un 6,4%. Los servicios de información en medios masivos subieron un 5,6%, por el desempeño positivo de las telecomunicaciones. Los servicios financieros (2,7%), inmobiliarios (1,7%) y educativos (3%) tuvieron un desempeño más modesto.

La actividad económica creció un 4,6% a tasa anual en el primer trimestre de 2011, impulsada principalmente por el comercio y las manufacturas. Esta tasa muestra una desaceleración en el ritmo de crecimiento; de hecho, el indicador global de la actividad económica (IGAE) tuvo un incremento del 3,6% en marzo, el menor en 14 meses.

#### **b) Los precios, las remuneraciones y el empleo**

Los elevados márgenes de capacidad ociosa y la apreciación del tipo de cambio contribuyeron a mantener una inflación baja en 2010. La inflación subyacente tuvo una variación anual media del 3,89%, mientras que, en el caso de la no subyacente, la variación fue del 5,04%. En la primera sobresale el aumento del rubro de alimentos, bebidas y tabaco (4,49%), en tanto que la evolución de la segunda estuvo influenciada por la reanudación de la política de ajuste de los precios de los productos energéticos y los aumentos de derechos y tarifas que determinan los gobiernos locales, en particular el transporte público y el suministro de agua.

La disminución de la tasa de desempleo estuvo asociada a la baja de la tasa de participación (del 58,7% en 2009 al 57,1% en 2010). El empleo formal, medido por el número de trabajadores inscritos en el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS), aumentó en 2010 y al final del año se ubicó en 14,7 millones, nivel superior al registrado antes de la crisis.

No obstante, el incremento de 746.000 puestos no fue suficiente para atender a las 1,2 millones de personas que se incorporan a la fuerza laboral, con lo que la proporción de personas subocupadas y empleadas en la economía informal se mantuvo elevada (un 7,6% y un 27,2% de la población económicamente activa, respectivamente). La industria de transformación y el comercio fueron los sectores que generaron en 2010 el mayor número de nuevos puestos de trabajo formales.

El salario mínimo real (promedio anual de los salarios mínimos generales) tuvo un ligero incremento anual del 0,9%, mientras que el salario medio real por persona ocupada en la industria manufacturera disminuyó un 0,8%.

A pesar del contexto de mayores precios internacionales de materias primas y alimentos, el crecimiento interanual del índice de precios en mayo de 2011 fue del 3,25%, gracias a la apreciación del peso y la prevalencia de márgenes considerables de capacidad ociosa.

### c) El sector externo

El sector externo fue el principal motor del crecimiento de la economía mexicana en 2010. Las exportaciones de bienes tuvieron una marcada recuperación, ante el repunte de la economía mundial y en particular de los Estados Unidos, y sumaron 298.000 millones de dólares, un 29,8% más que en 2009, con lo que incluso superaron el nivel registrado en 2008, antes de la crisis. Las exportaciones petroleras aumentaron un 34,8%, gracias a que los altos precios internacionales compensaron con creces la caída del volumen de producción, de modo que su participación en las exportaciones totales pasó del 13,5% en 2009 al 14% en 2010. Las manufactureras crecieron un 29,5% y aportaron el 82,4% de las exportaciones totales en 2010. Las exportaciones de la industria automotriz aumentaron un 55,4%, después de una marcada contracción en 2009 (-24,3%). También se incrementaron las de minerometalurgia (44,1%) y siderurgia (32,4%). Las ventas al exterior de las industrias extractivas subieron un 67,4%, favorecidas por los mayores precios internacionales.

En 2010 las exportaciones mexicanas a los Estados Unidos tuvieron un gran dinamismo y representaron el 12,6% de sus importaciones totales, con lo que México desplazó al Canadá como el segundo mayor socio comercial de ese país. El aumento del precio del petróleo, que encarece el envío de mercancías desde los países asiáticos, y la relocalización de actividades productivas en búsqueda de menores costos son dos factores que favorecen la mayor competitividad de las exportaciones mexicanas.

Las importaciones de bienes aumentaron un 28,6% en 2010, impulsadas por la recuperación de la actividad económica interna y de las mismas exportaciones. Las importaciones de bienes de consumo subieron un 26,2% y las de bienes intermedios aumentaron un 34,5%, mientras que las de capital disminuyeron un 1,3%.

Los términos de intercambio tuvieron una mejoría (2,9%) en 2010, gracias al aumento de los precios internacionales del petróleo y los minerales, en contraste con el deterioro observado en 2009.

Las exportaciones de servicios tuvieron una expansión moderada (4,6%), producto de la recuperación del turismo y el crecimiento de otros servicios, y representaron el 4,9% de las exportaciones totales. Las importaciones de servicios aumentaron un 8,1%, con un crecimiento notable de las de transporte (12%).

El balance comercial de bienes y servicios tuvo un saldo negativo de 12.730 millones de dólares, un 2% inferior al observado en 2009 y equivalente al 1,2% del PIB. A diferencia de lo ocurrido en etapas previas de recuperación económica, y gracias al dinamismo significativo de las exportaciones de bienes, en esta ocasión la reactivación no estuvo acompañada de un deterioro notable de este balance.

Las remesas familiares sumaron 21.271 millones de dólares, apenas un 0,1% más que las del año previo y lejos del máximo alcanzado en 2007 (26.050 millones). La falta de recuperación del empleo en los Estados Unidos y el endurecimiento de las políticas migratorias de ese país son dos factores que limitaron los flujos de remesas.

La inversión extranjera directa (IED) alcanzó los 17.726 millones de dólares, cifra superior a los 15.206 millones recibidos en 2009, pero por debajo del monto de 2008 (25.864 millones). Estos flujos de capital estuvieron dirigidos principalmente a la industria manufacturera (60%), el comercio (14,2%) y los servicios financieros (13,8%). Destaca la adquisición de la cervecera Cuauhtémoc-Moctezuma por parte de la firma holandesa Heineken, por un monto superior a los 7.000 millones de dólares.

El buen desempeño de las exportaciones, junto con el repunte de la IED, favoreció la reducción del déficit de la cuenta corriente, de un 0,7% del PIB en 2009 al 0,5% del PIB en 2010.

Las exportaciones de bienes continuaron aumentando a una tasa elevada en los primeros cuatro meses de 2011 (20%), por encima del nivel de crecimiento de las importaciones (17,7%), a pesar de la apreciación del tipo de cambio. En consecuencia, el déficit de la balanza de la cuenta corriente se mantuvo en un nivel moderado. Se espera que la IED en 2011 crezca a una tasa anual de entre el 10% y el 15%; en tanto, las remesas tendrán una ligera expansión, en torno al 5%.