



Redescubriendo México

Manuel Sánchez González

Fundación FIEL, Buenos Aires, Argentina, 11 marzo 2013



BANCO DE MÉXICO

Contenido

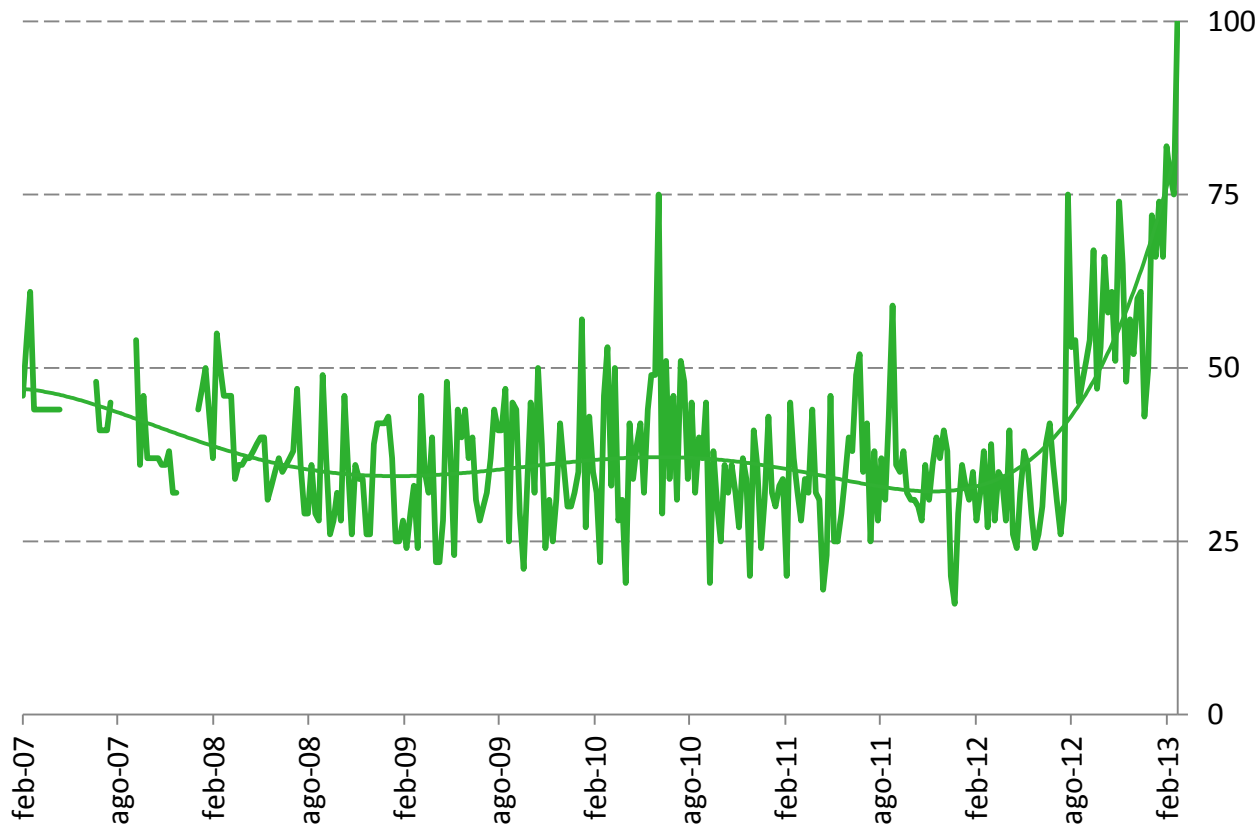
1 Reciente atractivo de México

2 Desafíos estructurales

3 Perspectivas económicas

Recientemente, parece haber surgido un creciente interés en las perspectivas económicas de México

Menciones de las perspectivas de la economía mexicana en Google
100 = máximo volumen de búsquedas



Fuente: Elaborado con datos de Google Trends

Los análisis disponibles destacan las características estructurales de la economía mexicana

- Cercanía con EEUU
- Población joven cada vez más educada
- Economía grande y diversificada
 - ✓ De ingreso medio
 - ✓ Potencia manufacturera exportadora
 - ✓ Sector de servicios creciente
- Solidez de política económica
 - ✓ Apertura comercial
 - ✓ Libre movilidad de capitales
 - ✓ Profundidad y flexibilidad del mercado cambiario
 - ✓ Fundamentos macroeconómicos y financieros

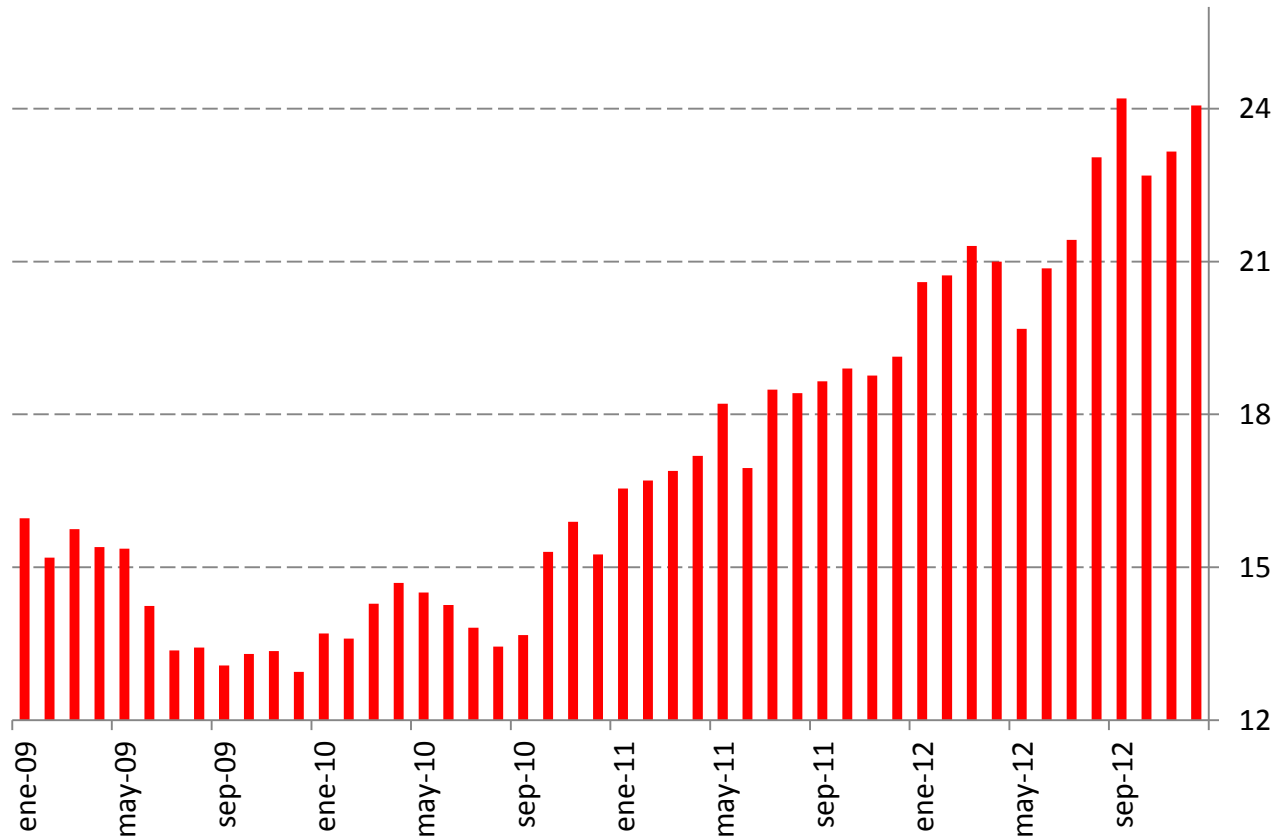
... así como algunos aspectos positivos nuevos, sin desconocer fragilidades¹

- Crecimiento económico reciente por arriba del promedio histórico
- Ganancias de competitividad vs China
 - ✓ Costo de la mano de obra
 - ✓ Costo relativo de transporte
 - ✓ Tendencia de apreciación del yuan
- Avances y expectativas respecto a reformas estructurales
- Principales fragilidades mencionadas
 - ✓ Inseguridad
 - ✓ Baja competencia en algunos sectores
 - ✓ Infraestructura

1/ Para menciones recientes, véase por ejemplo, O'Neil, S. (2013), "Mexico Makes it", *Foreign Affairs* 92(2), marzo-abril; Rogoff, K. (2013), "Mexico Breaking Good?", *Project Syndicate*, marzo; Friedman, T. (2013), "How Mexico Got Back in the Game", *The New York Times*, febrero; y Thomson, A. (2013), "Mexico: Aztec Tiger", *The Financial Times*, enero

Esta confianza se ha reflejado en una participación ascendente de México dentro de los flujos de capital a mercados emergentes

Participación de los valores del Gobierno mexicano en pesos en manos de extranjeros
% de valores gubernamentales en moneda local de ME en manos de extranjeros¹

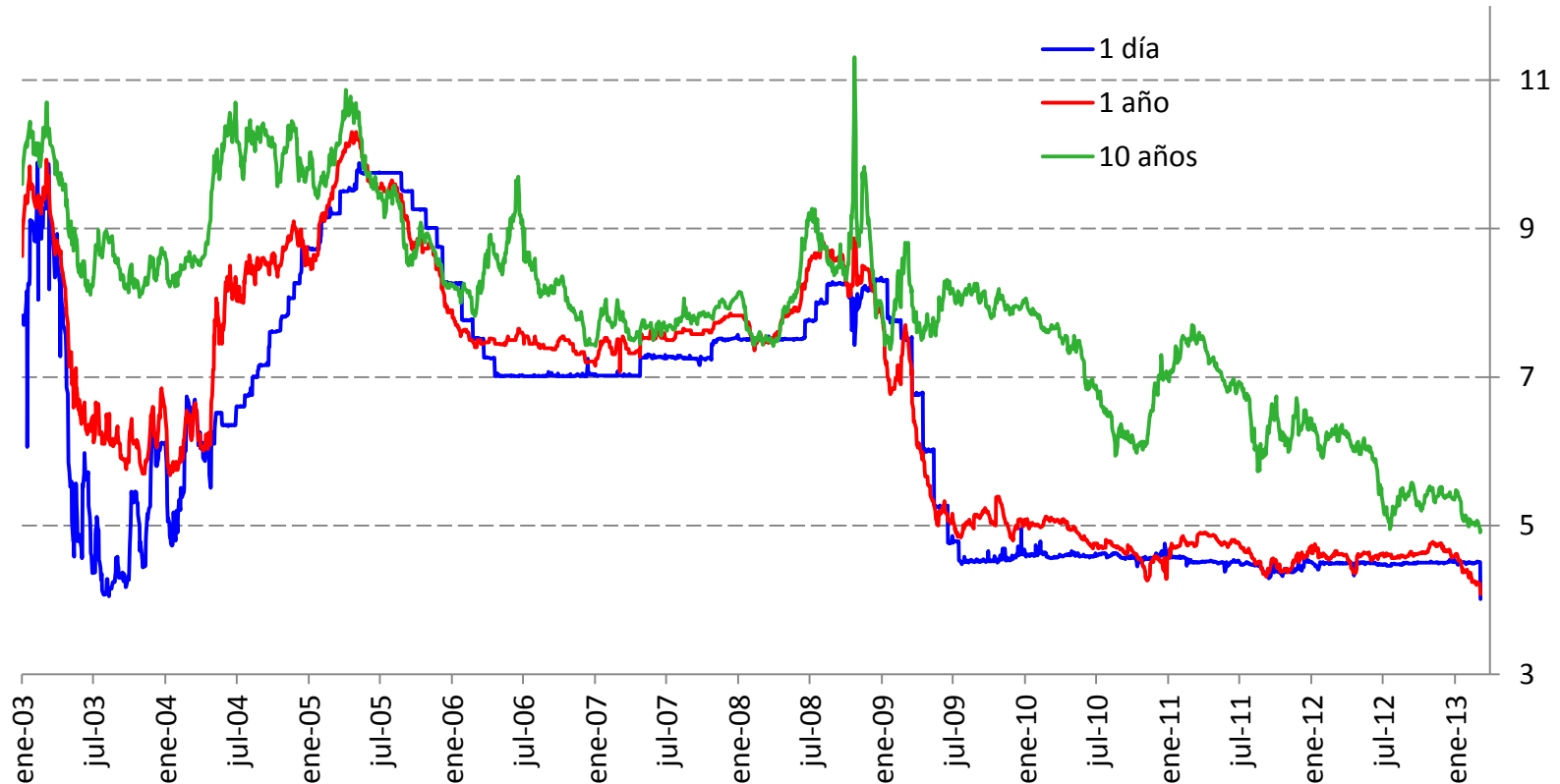


1/ Incluye Brasil, Hungría, India, Indonesia, Malasia, México, Polonia, Tailandia y Turquía
Fuente: Barclays

Lo que ha contribuido a la baja de las tasas de interés a niveles en o cerca de sus mínimos históricos

Tasas de interés de valores gubernamentales¹

%



1/ A partir del 21 de enero de 2008, la tasa de interés a 1 día corresponde al objetivo para la Tasa de Interés Interbancaria a 1 día

Fuente: Banco de México

La posibilidad de una reversión de flujos de capital requiere prudencia

- Una reversión de capitales puede ocurrir por razones no relacionadas con el país receptor
- El verdadero peligro es creer que esta vez será diferente y que las condiciones favorables durarán para siempre¹
- Es necesario que ahorradores y deudores, así como intermediarios financieros tengan en cuenta que las tasas de interés tarde o temprano aumentarán

1/ Una excelente revisión de la persistencia de las crisis financieras y de sus causas comunes se puede encontrar en Reinhart, C. and K. Rogoff (2012), *This Time Is Different: Eight Centuries of Financial Folly*, Princeton University Press

Contenido

1 Reciente atractivo de México

2 Desafíos estructurales

3 Perspectivas económicas

El desempeño de largo plazo de la economía mexicana no ha sido satisfactorio

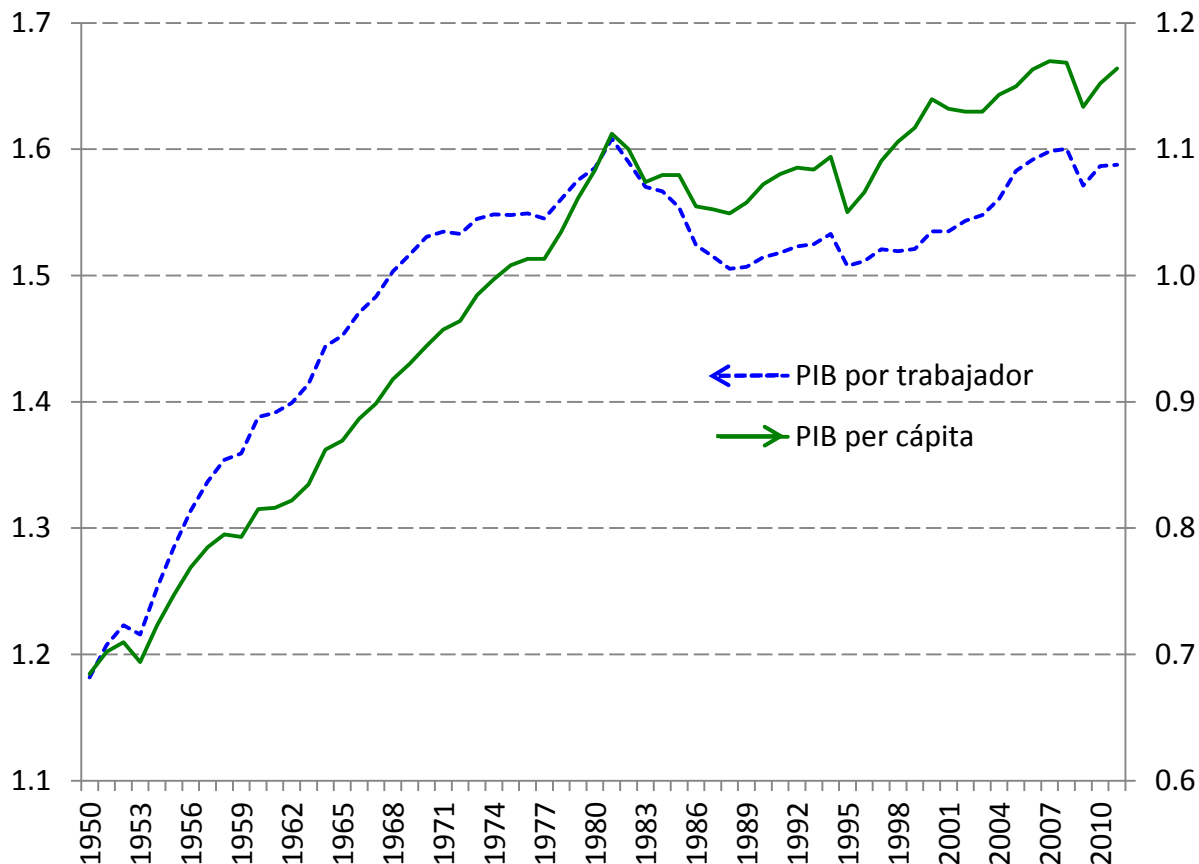
PIB per cápita Ajustado por PPC, dólares constantes de 2005

	Corea	Singapur	EEUU	México
	Crecimiento anual promedio, %			
1960-2010	5.7	5.2	2.0	1.8
	Número de veces el PIB per cápita de México			
1960	0.3	0.9	3.1	1.0
2010	2.2	4.7	3.5	1.0

Fuente: Penn World Tables 7.1

El principal problema ha radicado en el débil dinamismo de la productividad

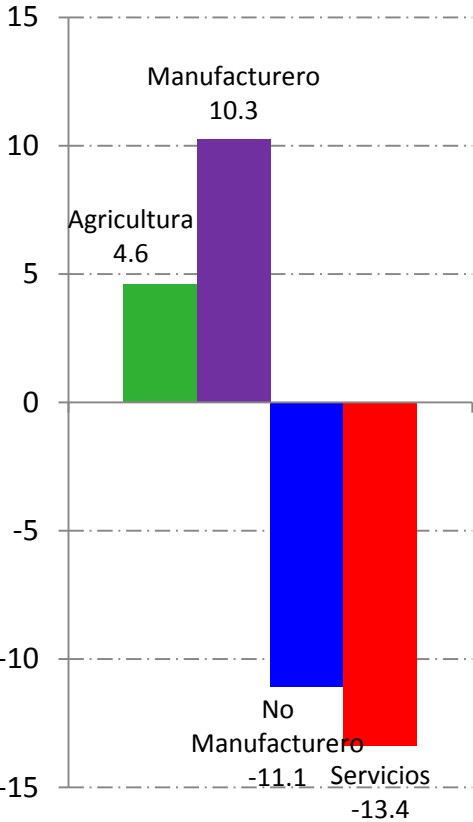
PIB per capita y productividad laboral¹
Logaritmo de miles de pesos mexicanos de 1993



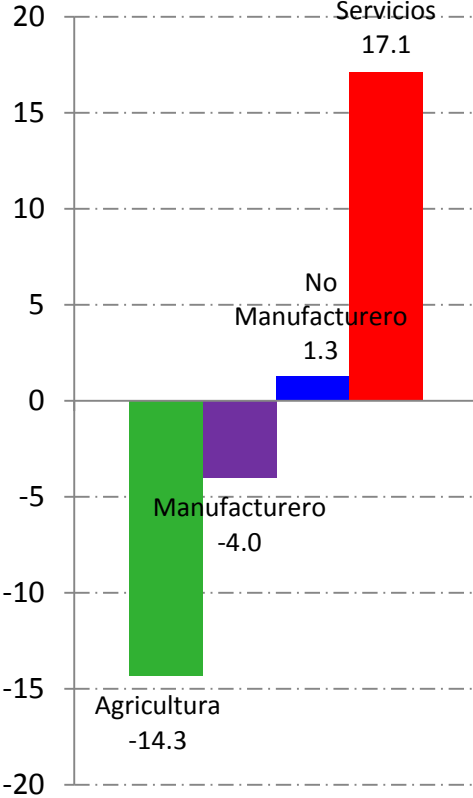
1/ Cálculos propios con datos de INEGI y Groningen Growth and Development Centre 10-sector database, Junio 2007, <http://www.ggdc.net/>, con base en García-Verdú, R. (2007), "Demographics, Human Capital and Economic Growth in Mexico: 1950-2005", Poverty Reduction and Economic Management unit Latin American and the Caribbean region, The World Bank, Junio

El estancamiento de la productividad laboral en los últimos 30 años tiene raíces en los cuatro sectores de la economía

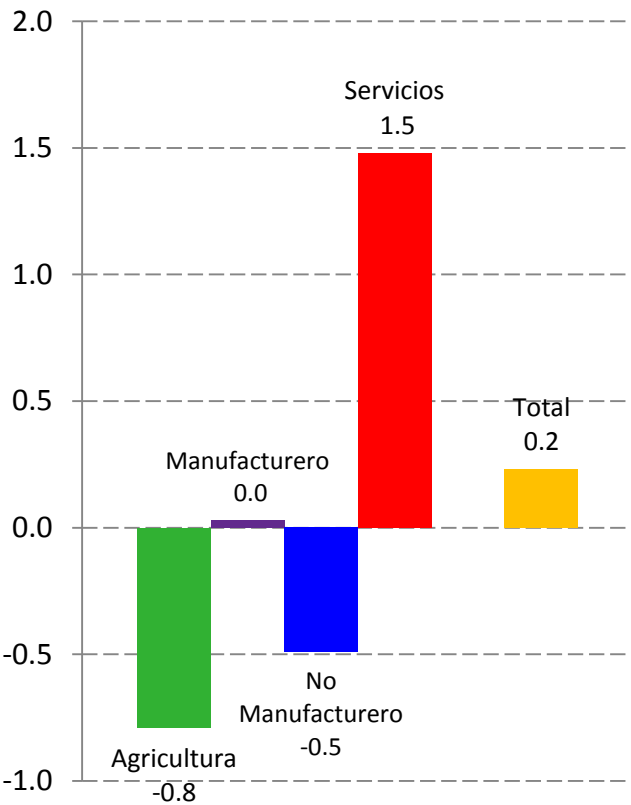
Cambio en la productividad laboral por sector: 1980 a 2011
Miles de pesos de 1993



Cambio en la participación laboral por sector: 1980 a 2011
Puntos porcentuales



Cambio en la contribución sectorial a la productividad laboral total: 1980 a 2011
Miles de pesos de 1993



1/ Para la derivación de estas observaciones, véase Sánchez, M. (2013) "The search for Mexico's economic progress", *Banco de México*, febrero <http://goo.gl/p0xPM>

Los principales obstáculos a la productividad parecen variar por sector, y deben verificarse empíricamente¹

- Servicios y No Manufacturero
 - ✓ Grandes subsectores con amplia informalidad lo cual podría reflejar una excesiva regulación
 - ✓ Servicios, como educación y salud y finanzas, muestran competencia limitada
 - ✓ Deficiente cumplimiento de contratos contribuye a baja penetración bancaria
- Lenta apertura externa e infraestructura inadecuada podrían explicar estancamiento de contribución manufacturera a productividad agregada
- Rigideces institucionales inhiben la agricultura

1/ Sánchez, M. (2013) "The search for Mexico's economic progress", *Banco de México*, febrero <http://goo.gl/p0xPM>

Algunas estadísticas relativas sugieren la plausibilidad de las hipótesis anteriores

Indicadores de competitividad

Regulación	
Días para abrir un negocio	9 en México vs. 1 del país líder ¹
Horas para cumplir con obligación fiscal	337 en México contra 12 horas del país líder ²
Competencia	
Concentración de mercado	Actividades con CR4 ³ > 70% representan 28.3% del producto
Arancel promedio ponderado efectivo en el 2000	15.2% en México vs. 1.1% del país líder ⁴
Estado de derecho	
Días para resolver una disputa comercial	415 en México vs. 150 del país líder ⁵
Días para registrar una propiedad	74 en México vs. 1 del país líder ⁶
Infraestructura	
Porcentaje de caminos pavimentados	35.3% en México vs. 100% del país líder ⁷
Suscriptores de internet fijo por cada 100 habitantes	10.6 en México vs. 71.6 del país líder ⁸

1/ Nueva Zelanda, 2/ Emiratos Árabes Unidos, 3/ CR4 es el porcentaje de producción de las cuatro empresas con mayor producto de cada mercado, 4/ Noruega, 5/ Singapur, 6/ Portugal, 7/ Austria, Dinamarca, Francia, Hong Kong, Israel, Jordania, Macao China, Mónaco, Singapur, Eslovenia, Suiza y Reino Unido y 8/ Liechtenstein

Fuente: Con base en datos de Banco Mundial (2012), *Doing Business 2012*; World Development Indicators, Banco Mundial y Censos Económicos 2009, INEGI

La reciente reforma laboral impulsa el empleo formal y la productividad

Estimación de los efectos de la Reforma Laboral

Crecimiento del PIB potencial	Puntos porcentuales
Efecto anual de mediano plazo ^{1/}	0.151
Contratos de prueba, capacitación y temporales	0.045
Empleo y salarios por hora	0.008
Reducción del costo de salarios caídos	0.017
Eliminación de cláusula de exclusión	0.012
Sesgo de crecimiento hacia el empleo formal	0.008
Aumento en la productividad de los trabajadores formales	0.061
Efecto anual de mediano plazo	0.10

Empleo formal	Creación de empleos
Efecto anual de mediano plazo ^{1/}	370,000

1/ Efecto anual calculado a partir de la tasa de crecimiento promedio en un periodo de 5 años

Fuente: Banco de México (2013), *Informe sobre la inflación, octubre-diciembre 2012*, pp. 60-66, febrero

Contenido

1 El reciente atractivo de México

2 Desafíos estructurales

3 Perspectivas económicas

Se espera que el crecimiento económico de México disminuya transitoriamente en 2013

Pronósticos de crecimiento del PIB

%

	1987-2007	2011	2012	2013 ^P	2014 ^P
Mundial	3.6	3.1	2.5	2.6	3.3
EEUU	3.0	1.8	2.2	1.9	2.8
Zona del euro	2.1*	1.5	-0.5	-0.2	1.0
Japón	2.1	-0.5	1.9	1.2	1.2
América Latina	3.1	4.2	2.7	3.5	3.9
Brasil	2.5	2.7	1.0	3.2	3.8
México	3.1	3.9	3.9	3.6	4.0
India	6.3	6.5	5.3	6.3	7.4
China	10.1	9.3	7.8	8.2	8.2

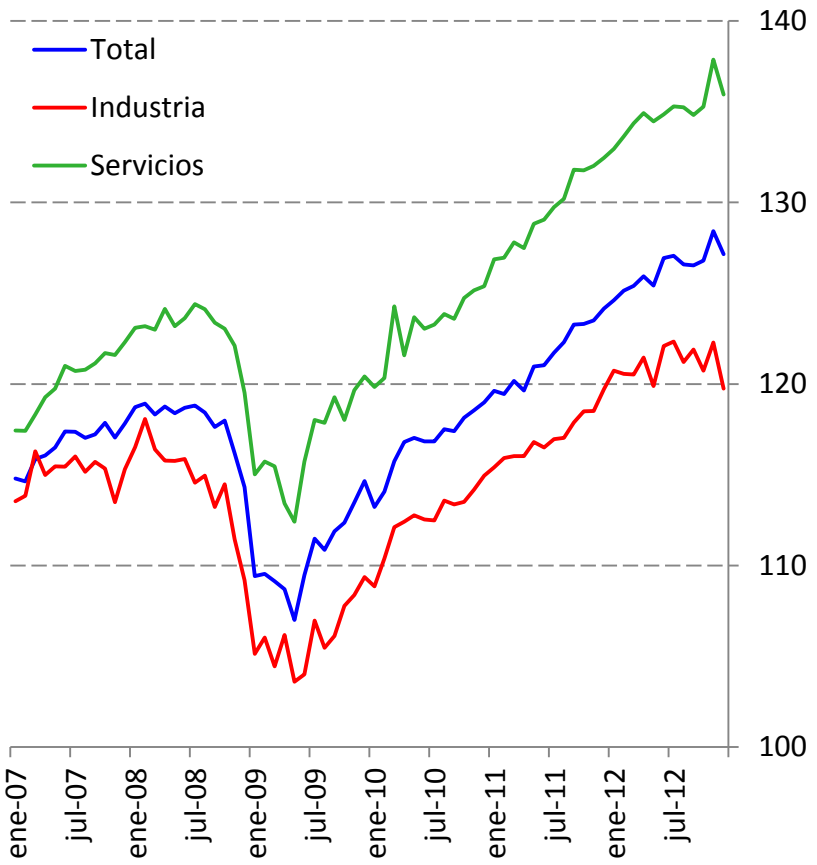
P/ Pronóstico

*/ Promedio de 1992 a 2007

Fuente: FMI, Consensus Forecasts, Latin America Consensus Forecasts y Asia Consensus Forecasts, febrero 2013

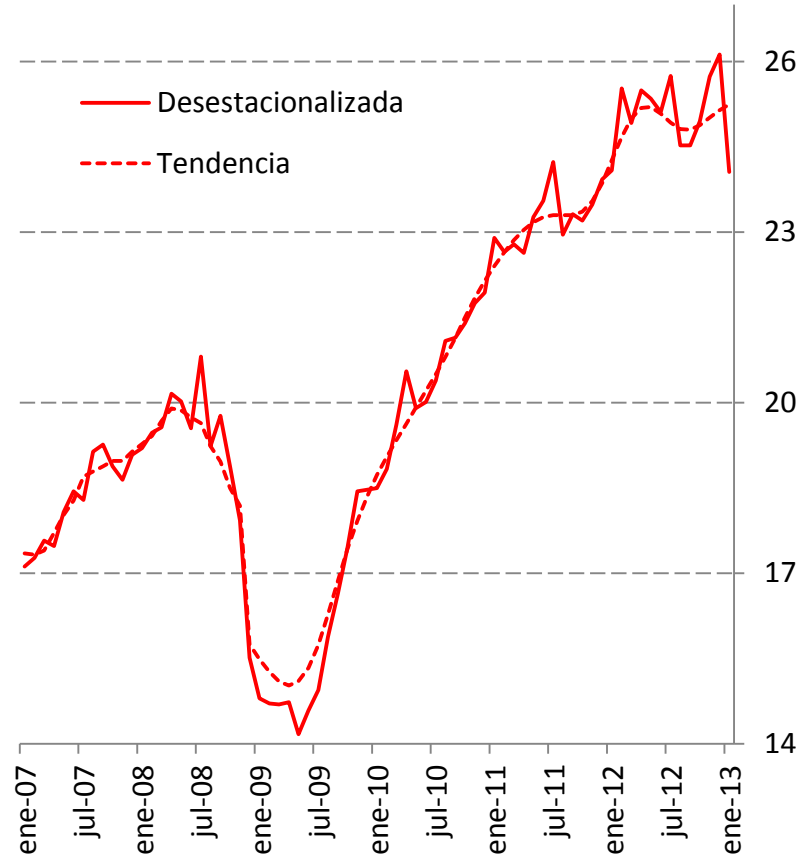
La economía mexicana ha mantenido una tendencia positiva con cierta desaceleración en la demanda externa

Indicador Global de la Actividad Económica
2003 = 100; a.e.



a. e. / Cifras con ajuste estacional
Fuente: INEGI

Exportaciones manufactureras
Miles de millones de dólares



Fuente: Banco de México

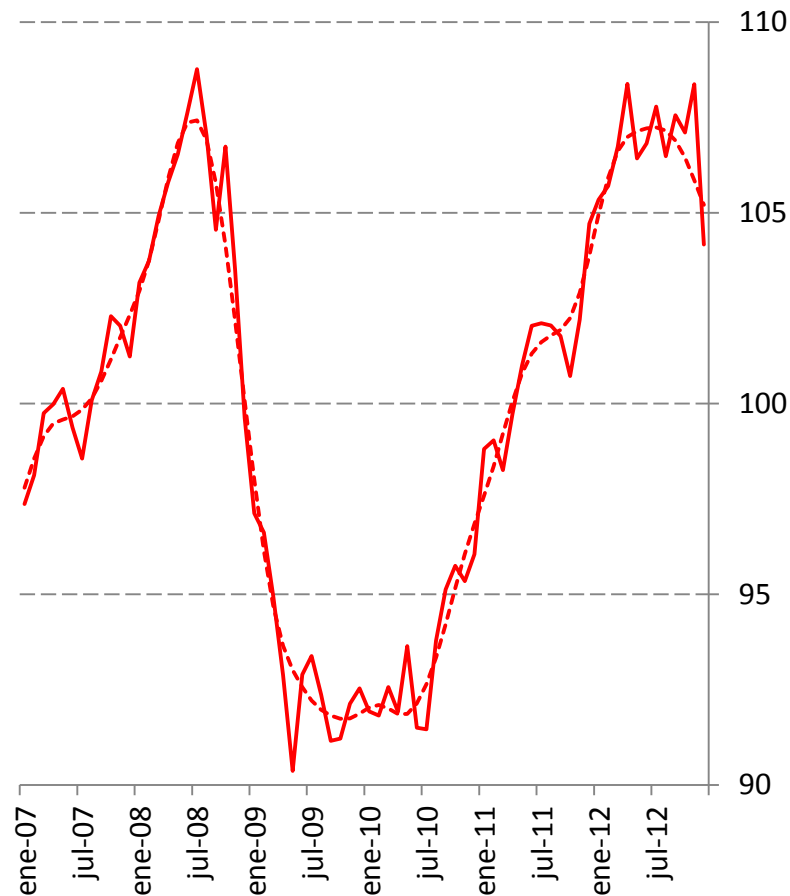
La demanda interna, tanto en ventas como en inversión, ha continuado su expansión aunque con moderación reciente

**Ventas al menudeo
en establecimientos comerciales**
2003 = 100; a.e.



a.e. / Cifras con ajuste estacional y de tendencia
Fuente: Encuesta sobre Establecimientos Comerciales, INEGI

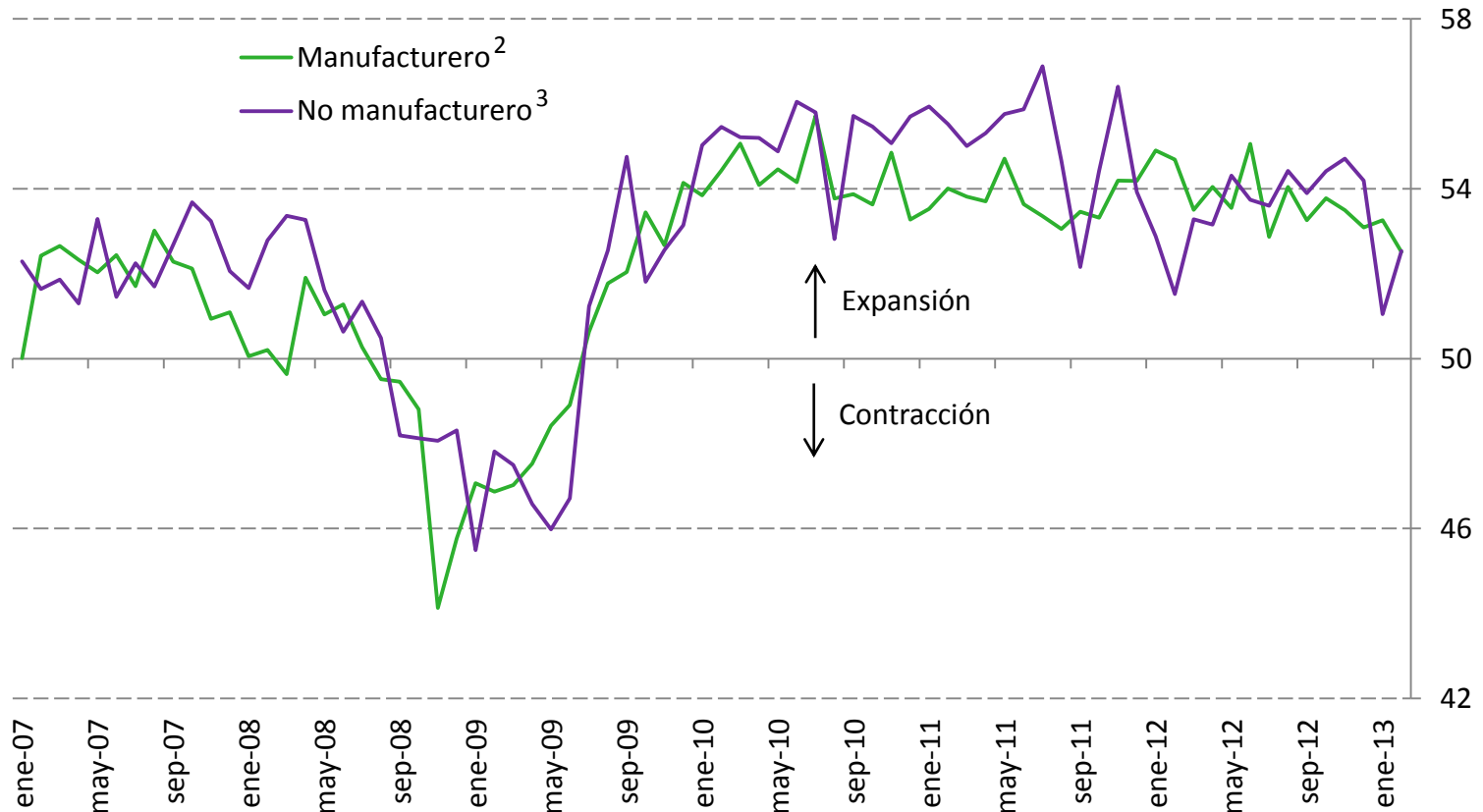
Inversión fija bruta
2007 = 100; a.e.



a.e. / Cifras con ajuste estacional y de tendencia
Fuente: Sistema de Cuentas Nacionales de México, INEGI

No obstante, las perspectivas de los gerentes de compra de manufacturas y no manufacturas se mantienen favorables

Indicador IMEF del Entorno Empresarial Mexicano (IIEEM)¹
Indicadores con referencia a 50 puntos; a.e.



1/ Ajustado por tamaño de empresa, 2/ Construcción e industria manufacturera, 3/ Comercio, transporte, correos, almacenamiento, servicios financieros y seguros, y servicios inmobiliarios y de alquiler y de bienes muebles y tangibles a.e. Cifras con ajuste estacional

Fuente: IMEF

Existen riesgos a la baja y al alza para el crecimiento económico de México

- A la baja
 - ✓ Ajuste fiscal abrupto en EEUU
 - ✓ Profundización de la recesión en la zona del euro
- Al alza
 - ✓ Recuperación económica mayor a la prevista en EEUU
 - ✓ Reformas estructurales en México

Conclusiones

- El creciente interés sobre las perspectivas de México propicia un ambiente favorable para las reformas estructurales
- Cuatro áreas de oportunidad podrían ser la regulación, la competencia, el estado de derecho y la infraestructura
- Un desafío de la confianza en México es el manejo prudente de las entradas de capital
- Además debe consolidarse la estabilidad financiera
 - ✓ Solidez de las finanzas públicas
 - ✓ Convergencia de la inflación a la meta
 - ✓ Fortalecimiento de regulación y supervisión del sistema financiero



BANCO DE MÉXICO

www.banxico.org.mx