

**“MEXICO ANTE LA CRISIS FINANCIERA MUNDIAL:  
OPORTUNIDADES Y DESAFÍOS”**

**81 Aniversario de la ABM  
Convención Bancaria**

**Dr. Guillermo Ortiz  
Acapulco, Gro. 19 y 20 de marzo de 2009**

Dr. Agustín Carstens Carstens,  
Secretario de Hacienda y Crédito Público;

Lic. Enrique Castillo Sánchez Mejorada,  
Presidente del Consejo de Administración de la ABM y Director  
General de IXXE Grupo Financiero;

Honorables miembros del Presídium;  
Distinguidos invitados especiales;  
Señoras y Señores:

Me es muy grato participar una vez más en la Convención Bancaria, en este año en que la Asociación de Bancos de México celebra su octogésimo primer aniversario.

\* \* \*

Nos encontramos inmersos en una crisis financiera sin precedentes. Las cifras nos indican que es la más severa y extensa, por lo menos desde la ocurrida en los años treinta del siglo pasado.

La crisis se ha diseminado a prácticamente todos los sistemas financieros y economías del mundo. También ha resultado en una intensa contracción de la actividad económica.

Muchas instituciones bancarias, hipotecarias y aseguradoras han sido intervenidas o nacionalizadas. Gobiernos y bancos centrales, particularmente en los países desarrollados, han destinado recursos cuantiosos a apoyar a sus bancos, adquirir activos, otorgar garantías y proporcionar liquidez a los mercados. Los países emergentes no han escapado a esta crisis. Es el caso en particular de México.

El origen de la crisis actual es similar al de las crisis que se gestaron durante las últimas décadas en las economías emergentes. La situación estuvo precedida por un periodo de euforia económica, gasto excesivo, aumento generalizado del apalancamiento y una evaluación inadecuada de los riesgos. La combinación de estos factores ha dado lugar a importantes desequilibrios económicos.

Sin embargo, en esta ocasión los desequilibrios se han presentado en la economía más importante del mundo. Ese hecho ha intensificado la severidad y el alcance de la crisis y dificulta la recuperación.

Las autoridades financieras de los países desarrollados, particularmente las de Estados Unidos, no dimensionaron con oportunidad el tamaño y potencial de contagio de los desequilibrios económicos. Tampoco la magnitud de los quebrantos financieros.

Esta falla de diagnóstico impidió que se actuara con la celeridad necesaria para restablecer la confianza, evitar la propagación del daño y así minimizar las repercusiones internacionales. Además, las medidas que se adoptaron resultaron insuficientes y carecieron de una estrategia definida.

La crisis se agravó con la quiebra de *Lehman Brothers* y la falta de una definición precisa sobre el uso de los recursos del rescate (el llamado TARP) aprobado por el Congreso estadounidense. Esos hechos marcaron un punto de inflexión a nivel global y contribuyeron a generar una gran confusión entre el público y los inversionistas. En este marco, la nueva administración estadounidense y las autoridades financieras del resto del mundo están confrontando un problema de enorme magnitud.

\* \* \*

Quisiera aprovechar la ocasión para compartir en este foro algunas reflexiones sobre tres temas medulares:

1. El impacto de la crisis financiera sobre la actividad económica en el mundo.
2. Los canales de transmisión a las economías emergentes y, en particular, sus efectos sobre la economía mexicana.
3. Los retos que enfrenta nuestro país, tanto para salir de la crisis como para impulsar el crecimiento sostenido.

### **1. Impacto sobre la actividad económica en el mundo.**

El consumo de las familias es típicamente el componente más importante en cualquier economía. En consecuencia, cualquier factor que lo inhiba puede representar un riesgo recesivo.

De este hecho proviene en gran medida la capacidad destructiva de la crisis financiera en curso. La enorme pérdida patrimonial sufrida por las familias estadounidenses y la contracción del crédito en ese país han reprimido con severidad el consumo en la economía más grande del planeta.

Es importante recordar que la producción de los Estados Unidos representa una cuarta parte de la producción mundial y que la suma del consumo privado de la India y China significa menos de la quinta parte del de Estados Unidos.

Los efectos recesivos ya se han comenzado a reflejar en los indicadores económicos. También han dado lugar a una drástica revisión a la baja de los pronósticos de crecimiento para éste y el próximo año.

En el cuarto trimestre de 2008, la economía norteamericana se contrajo con respecto al trimestre previo en 6.2 por ciento a tasa anualizada, la economía japonesa en 12.7 por ciento y la zona del Euro en 6.0 por ciento. Las cifras disponibles para el presente año apuntan a que la contracción durante el primer trimestre de 2009 podría ser similar.

En algunas economías en transición, como es el caso de Europa del Este, las repercusiones de la crisis han sido de tal magnitud que han motivado la búsqueda de programas multilaterales de ayuda. Esto último, toda vez que ha surgido el temor de que no sólo bancos sino incluso gobiernos soberanos caigan en la insolvencia.

¿Cuánto tiempo durará la recesión en los Estados Unidos? Es difícil saberlo. En buena medida su duración dependerá del impacto que surta tanto el estímulo fiscal como las medidas que se han tomado para restablecer la confianza en el sistema financiero.

La estabilización del mercado hipotecario y la recuperación de la confianza en el sector financiero serán elementos fundamentales para establecer un piso al deterioro de la actividad económica y romper el círculo vicioso entre los sectores financiero y real. Asimismo, permitirán poner un freno al deterioro patrimonial de las familias norteamericanas, que ha sido la causa de la contracción de su consumo. La restauración de este último será indispensable para lograr una recuperación de la economía global.

## **2. Los canales de transmisión a las economías emergentes y sus efectos sobre la economía mexicana.**

La crisis financiera no tuvo en sus inicios una repercusión importante sobre las economías emergentes, incluyendo entre ellas a México. Ello se debió, en buena medida, a que en muchas de esas economías los sistemas bancarios se encontraban en general bien capitalizados y en sus balances no había activos tóxicos.

Sin embargo, la quiebra de *Lehman Brothers* en septiembre de 2008 desmoronó la confianza en los mercados financieros globales, elevó sensiblemente el riesgo de contraparte y dio inicio a un proceso generalizado de contracción de la liquidez y del crédito.

El aumento de la aversión al riesgo y de la incertidumbre desencadenó una liquidación masiva de activos financieros. Ello ha tenido un efecto desfavorable sobre los países emergentes, ya que se ha reflejado en depreciaciones de sus monedas, alzas en las tasas de interés y caídas en las bolsas de valores.

Adicionalmente, la disminución de la actividad económica en los países desarrollados ha contraído la demanda para los productos de las economías en desarrollo, deprimiéndolas aún más. Encima de lo anterior, la caída de los precios internacionales de las materias primas ha deteriorado sus términos de intercambio.

La intensidad de la crisis se pone de relieve al constatar la reducción del comercio internacional. En los últimos cinco meses el valor de las exportaciones de mercancías de Alemania, China y Estados Unidos disminuyó respectivamente en 18, 34 y 30 por ciento.

También es de notar la sincronía con la que se desaceleró la actividad económica mundial al cierre de 2008 tanto en las economías avanzadas como en las emergentes.

En México, al igual que en otras economías emergentes, la contracción global se ha reflejado en sus indicadores económicos. En el último trimestre de 2008 el PIB real disminuyó 1.6 por ciento en términos anuales, cuando en los tres trimestres previos había registrado una expansión promedio de 2.4 por ciento anual.

La caída de los términos de intercambio ha sido particularmente intensa para la economía mexicana ya que los productos petroleros todavía representan 18 por ciento de las exportaciones totales y 37 por ciento del total de los ingresos del sector público.

Asimismo, la crisis financiera internacional ha comenzado a cobrar su cuota sobre la producción industrial de México y, en particular, la producción manufacturera. A lo largo de 2008 la actividad industrial mexicana entró en un proceso de contracción gradual, pero fue durante el último trimestre de ese año cuando la caída se agudizó y con gran rapidez.

Hace tres días se anunció que la producción industrial en el mes de enero había caído 11.1 por ciento con respecto al mismo mes del año anterior. Esta contracción estuvo inducida en particular por la disminución de la producción en el sector automotriz.

El deterioro de la actividad industrial ha agravado la pérdida de empleos formales. Este efecto, acompañado de un flujo de remesas familiares menor, sin duda debilitará el consumo de las familias mexicanas, perjudicando aún más la actividad económica.

### **3. Los retos que enfrenta nuestro país tanto para salir de la crisis como para aprovechar su posición particular.**

La crisis financiera en curso presenta características muy distintas a la crisis de 1995. No debe olvidarse que la crisis actual se originó fuera de México. Ese aspecto es relevante, sobre todo porque a diferencia de lo que ocurre en otros países, México cuenta con un sistema financiero rentable, bien capitalizado y con provisiones adecuadas.

Aún en las adversas condiciones actuales, la mayoría de los bancos sigue apoyando a la actividad económica. Asimismo, estamos observando un proceso en el que algunos bancos están mejorando sus condiciones crediticias de acuerdo con el perfil de riesgo de los clientes. Es necesario que este proceso continúe y se amplíe.

En este sentido, no puedo dejar de insistir en la importancia que tiene, particularmente en estos momentos, que la banca continúe canalizando el ahorro interno a la satisfacción de las necesidades de financiamiento de las empresas y los hogares.

Al respecto, observamos con preocupación que algunos bancos están restringiendo el otorgamiento de crédito siguiendo las políticas de sus matrices de reducir sus posiciones de riesgo. Debemos evitar que la intensificación de la aversión al riesgo acabe traduciéndose en un exacerbamiento del ciclo económico.

[En este punto cabe recalcar el papel primordial que juega la banca en la actividad económica. Los bancos tienen influencia directa sobre el proceso de asignación de recursos entre ahorradores e inversionistas, hacen posible el funcionamiento del sistema de pagos y participan en el mecanismo de trasmisión de la política monetaria.]

Cabe recordar que los bancos que operan en nuestro país -con independencia de la nacionalidad de sus entidades propietarias- tienen una gran responsabilidad frente a la comunidad nacional.

\* \* \*



Otro elemento que contrasta con lo sucedido en 1995 es que el beneficio de la depreciación real que ha sufrido el peso es menor, puesto que la demanda por nuestras exportaciones se encuentra inhibida por la caída de la actividad económica en el mundo. Sin embargo, es claro que en cuanto se inicie la recuperación de la economía de Estados Unidos, este factor propiciará una recuperación más rápida de la demanda externa.

Por cierto, la depreciación del peso, hecho que se ha revertido parcialmente en los últimos días, ha llamado la atención de la opinión pública. En relación con ello, quizá resulte oportuno señalar que tal fenómeno, que también han padecido otras economías emergentes, se ha visto recrudecido en el caso de México por varios factores: a) la fuerte caída en los términos de intercambio producto de la disminución del precio de los energéticos; b) la dependencia de nuestra economía, en particular del sector manufacturero, respecto a la economía estadounidense; c) la caída en la liquidez en los mercados financieros, derivada del menor número de participantes, y d) a últimas fechas, el tema de la seguridad.

Por otra parte, es evidente que la caída de las exportaciones no petroleras, el deterioro de los términos de intercambio y los menores ingresos por concepto de remesas familiares ocasionarán un aumento del déficit de cuenta corriente. Sin embargo, tal incremento puede ser cubierto con holgura con los recursos derivados de la cobertura petrolera, así como con un mayor financiamiento de largo plazo del sector público con organismos internacionales.

La prudencia con la que se ha manejado la política fiscal durante los últimos años ha permitido reducir de manera importante el tamaño de la deuda pública, en particular la externa. Así, el relativamente reducido nivel del endeudamiento público proporciona sin duda cierta capacidad de maniobra al Gobierno Federal.

Otros factores positivos a destacar son que nuestro país está enfrentando la presente crisis en un marco de baja inflación, con un régimen de tipo de cambio flexible, un nivel de reservas internacionales cercano al más elevado de la historia y un monto reducido de deuda externa privada.

Además, así como México ha sido afectado en lo particular por la crisis dada su cercanía con la economía estadounidense, también será el primer país en recuperarse cuando la recesión comience a disiparse.

Como se ha venido señalando desde hace algunos años, el verdadero reto para la economía mexicana consiste en fortalecer su crecimiento potencial. Una vez que se recupere la economía de Estados Unidos, las economías que aprovecharán primeramente el repunte serán aquellas con mercados más flexibles. Debemos prepararnos para esa reactivación.

\* \* \*

Señoras y señores:

Como mencioné al principio, nos encontramos en una crisis financiera sin precedentes. Esta situación presenta grandes desafíos y oportunidades, que debemos afrontar y aprovechar.

Para lograrlo, la estrategia debe contener al menos dos elementos: en primer lugar, la instrumentación de medidas inmediatas para limitar los daños; en segundo, realizar cambios profundos para que la economía salga fortalecida en el largo plazo.

Las autoridades mexicanas hemos venido instrumentando medidas para minimizar el contagio, normalizar el funcionamiento del mercado cambiario, mantener la liquidez y permitir que el crédito siga fluyendo para impulsar la actividad económica.

Sin embargo, tenemos un largo camino por recorrer en cuanto a los cambios estructurales que requiere nuestra economía. Para ello es necesario entre otras acciones y propuestas:

- Reafirmar, una vez más, que la estabilidad de precios es el pilar del crecimiento sostenido.
- Hacer nuevos compromisos para llegar a una economía más flexible y competitiva. Hay que eliminar barreras a la competencia en sectores clave y sobre todo en aquellos relacionados con el funcionamiento de redes.
- Asimismo, se requiere fortalecer a las instituciones de nuestro país. Sin instituciones sólidas, no es posible crear el ambiente de confianza que es condición necesaria para la inversión y el desarrollo.
- Una reforma laboral integral, que facilite la movilidad de este importante factor de la producción, es ya impostergable. Sin ella seguiremos desaprovechando las ventajas demográficas con que cuenta México.

- También necesitamos elevar nuestra inversión en capital humano, a través de una educación de mayor calidad.
- Un gran reto pendiente en la economía mexicana es “formalizar” a la informalidad. En México, como en otros países en desarrollo, la economía informal es enorme. Puesto que la productividad laboral en dicho sector es inferior que en la economía formal, toda política que genere incentivos para migrar de la informalidad a la formalidad elevará la productividad laboral y el crecimiento sostenido. Este efecto será adicional al incremento de la recaudación fiscal por el aumento de la base gravable.

Debemos adoptar las medidas que nos permitan enfrentar esta crisis lo mejor posible. También prepararnos para aprovechar al máximo la recuperación cuando tenga lugar.

Si bien nuestro país se encuentra en una posición privilegiada para recobrar el rumbo del crecimiento y la generación de empleos, el camino no está garantizado.

En particular, el éxito dependerá de iniciar inmediatamente las reformas económicas que se requieren para flexibilizar los mercados, salvaguardar el estado de derecho y elevar la competitividad de la economía en su conjunto. No hay otra fórmula para la prosperidad y el desarrollo de la población.

Muchas gracias.