



Certidumbre para mover a México



Agustín Carstens
Gobernador

BANCO DE MÉXICO

28 de septiembre 2011

Saludos

- ❑ Buenas tardes, agradezco a la Asociación de Radio del Valle de México, y en especial a José Manuel Aguirre Gómez, quien preside esta Cumbre de la Comunicación, su amable invitación a participar en este diálogo de gran trascendencia para escudriñar tanto las condiciones del presente de México, como los desafíos que nos plantea el futuro para los próximos años.
- ❑ Es un honor compartir este panel que lleva por título “Mover a México” con el ingeniero Jorge Dávila Flores, Presidente de la Confederación de Cámaras Nacionales de Comercio, Servicios y Turismo, CONCANACO; con el ingeniero Salomón Presburger Slovik, Presidente de la Confederación de Cámaras Industriales de los Estados Unidos Mexicanos, CONCAMIN y con el doctor Luis de la Calle, colega economista, distinguido y brillante analista. También, desde luego, me da mucho gusto que sea mi amigo el periodista Sergio Sarmiento, quien modere esta conversación.
- ❑ Señoras y señores:

Tiempos de gran incertidumbre

- ❑ Resulta ya un lugar común decir que vivimos tiempos de gran incertidumbre en el mundo. En los meses recientes hemos presenciado fenómenos sin precedente en la historia de la economía moderna.
- ❑ Por primera vez en su historia como nación, la valoración que se le otorga a la deuda soberana de los Estados Unidos ha sido degradada a juicio de una de las agencias calificadoras.
- ❑ Esto acontece en el contexto de una de las más tensas negociaciones que se han vivido en el Congreso de ese país para lograr una ampliación en el techo de su endeudamiento público.
- ❑ A la vez, la mayor parte de las economías europeas empiezan a enfrentar las consecuencias de un excesivo endeudamiento.
- ❑ Muchas de sus instituciones financieras muestran gran fragilidad.
- ❑ Muchos de los países miembros de la Unión tienen hoy una calificación crediticia notablemente inferior a la de México o a la de varios otros países emergentes.

Lecciones no aprendidas por los gobiernos

- ❑ La consecuencia inevitable de estos fenómenos sin precedente han sido una gran incertidumbre y turbulencias en los mercados financieros mundiales.
- ❑ A la postre, una crisis de confianza acerca de la competencia y el liderazgo de los gobiernos en las economías avanzadas para enfrentar esta crisis.
- ❑ Se ha dicho repetidamente que esta crisis global mostró importantes fallas de los mercados, pero también debe reconocerse, y este hecho suele pasarse por alto, que los Estados y los gobiernos fallaron de igual manera.
- ❑ Aún más significativo es el hecho de que fallaron los gobiernos en las economías más avanzadas justo en las lecciones que en décadas pasadas muchas economías emergentes debimos aprender dolorosamente y que hoy ya tenemos bien asimiladas.
- ❑ En los Estados Unidos tuvo lugar una sobre-extensión del sistema financiero, con una regulación excesivamente permisiva. Esto queda claro en el caso de las hipotecas llamadas sub-prime, en el que instituciones financieras de banca de desarrollo, avaladas por el gobierno, como Fannie Mae y Freddie Mac, incentivaron un otorgamiento de créditos sin orden ni concierto; un apalancamiento desorbitado para miles de familias. Todo ello, en el contexto de una política monetaria por demás laxa.

Lecciones no aprendidas por los gobiernos

- ❑ Esa lección desdeñada u olvidada en los Estados Unidos en la gestación de la crisis hipotecaria la conocemos muy bien en México y en otros países emergentes.
- ❑ Recuérdese cómo en las crisis de los años ochenta y en la de 1994-1995, en México también fallaron la regulación y los controles internos en el otorgamiento del crédito.
- ❑ A los gobiernos europeos, por su parte, alentados por el éxito inicial y promisorio de la Unión Monetaria y en un entorno de gran liquidez, se les olvidó la observancia de varios principios económicos básicos para la sustentabilidad de su régimen de moneda única:
- ❑ La necesidad de una convergencia fiscal efectiva entre los países de la Unión y el imperativo de administrar prudentemente los riesgos de un sistema financiero excesivamente apalancado o extendido.
- ❑ En estas materias, México sí aprendió las lecciones que le dejaron sucesivas crisis y, gracias a ello, no hemos sufrido las severas consecuencias que hoy están padeciendo esas economías avanzadas.

Corregir el sobreendeudamiento

- ❑ Las respuestas ante la crisis global en los Estados Unidos y en Europa evitaron un colapso definitivo de los mercados, pero no han generado el crecimiento económico sostenido que se esperaban de dichas respuestas. ¿Por qué?
- ❑ Porque se necesitan atender todos los problemas de sobreendeudamiento, mediante la necesaria corrección de los balances de las familias, de los bancos y de los gobiernos, lo cual NO se puede lograr con continuas acciones de estímulo fiscales y monetarias.
- ❑ Por el contrario, ha sido el activismo fiscal y monetario el que ha generado mayor incertidumbre en los mercados acerca de la sostenibilidad de la efímera recuperación. Y esa incertidumbre es lo que detiene la respuesta deseable del sector privado en esos países avanzados, para que sea mediante el gasto de inversión y consumo precisamente el sector privado el que financie el peso de la recuperación.
- ❑ El caso del activismo fiscal es tal vez el más preocupante. Hace unos días Guy Sorman, un colega francés de Sergio Sarmiento, como él periodista, analista de los asuntos económicos y como Sergio filósofo de profesión, escribió: *“Si el límite constitucional al gasto público todavía no resulta aceptable (para los políticos y los gobiernos), quiere decir que la crisis todavía no se ha entendido”*.

El largo camino de la recuperación

- ❑ Pero también es cierto que los pueblos sólo aprenden de sus propios errores y es en momentos de crisis cuando los pueblos reconocen sus errores y aprenden de ellos.
- ❑ En estas circunstancias, el mejor escenario que podemos esperar es que poco a poco los países establezcan medidas que generen certidumbre y confianza, empezando por las medidas necesarias para la sostenibilidad fiscal. Son decisiones políticamente difíciles, pero que otros países como México ya han tomado en el pasado acuciados precisamente por un sentimiento de urgencia ante la crisis.
- ❑ En el mejor de los casos se podrá evitar otra recesión, pero dado que hay varios países en situación francamente endeble, no se podrán eludir los tiempos duros y prolongados de bajo crecimiento económico, en particular en los Estados Unidos y en Europa.

Las fortalezas macroeconómicas de México

- ❑ En contraste, una constante de nuestra política macroeconómica durante los últimos años ha sido precisamente el objetivo de generar certidumbre.
- ❑ La prudencia macroeconómica ha pagado y ha pagado bien.
- ❑ Resistir la tentación del activismo fiscal y monetario en 2009 y 2010 dio buenos resultados, como lo muestra el hecho de que hemos tenido una recuperación vigorosa y relativamente rápida de la crisis.
- ❑ Hemos sostenido la disciplina fiscal, apoyados en una ley de responsabilidad hacendaria aprobada por el Congreso de la Unión desde 2005.
- ❑ La relación deuda pública-PIB de México es de sólo 31.1 por ciento.
- ❑ Prácticamente el mismo día que el BCE anunciaba la compra masiva de emergencia de bonos de deuda soberana de España e Italia con el fin de aliviar las fuertes presiones que sufren esos países a causa del endeudamiento excesivo, México hacía otra colocación de mil millones de dólares a un plazo de 100 años y con una tasa fija de sólo 5.96 por ciento.

La fortaleza monetaria de México

- ❑ La política monetaria también ha sido congruente con el objetivo de reducir la incertidumbre.
- ❑ Los más recientes anuncios de política monetaria de la Junta de Gobierno del Banco de México han enviado señales de tranquilidad y certeza a los mercados.
- ❑ Gozamos hoy, como pocos bancos centrales en el mundo, de un amplio margen de maniobra en política monetaria para responder a las turbulencias en los mercados internacionales sin poner en riesgo el objetivo de la estabilidad de precios.
- ❑ El Banco Central, también en la línea de generar certidumbre, ha hecho un esfuerzo extraordinario en materia de comunicación y transparencia. Somos de los pocos bancos centrales del mundo que hacen públicas las minutas de la Junta de Gobierno con las deliberaciones previas a las decisiones de política monetaria.
- ❑ Se mantiene desde diciembre de 1994 la libre flotación del peso lo cual ha mostrado ser, aún en los momentos más turbulentos de la crisis global, la mejor política. Le ha dado a nuestra economía flexibilidad ante los vaivenes de los mercados cambiarios y ha evitado que se contamine la política monetaria con objetivos ajenos al de la estabilidad de precios.

Fortaleza del sistema financiero

- ❑ Tenemos un sistema financiero sólido con una capitalización de 16.5 por ciento (para todo el sistema) al mes de junio de 2011.

- ❑ Dadas las condiciones de solidez y solvencia del sistema financiero, México se adelantará por varios años prácticamente al resto del mundo en la aplicación puntual de los acuerdos de Basilea III, cuya fecha límite de aplicación se fijó hasta 2019

- ❑ La banca en México tiene un gran margen de acción para estimular el crecimiento del crédito y, por ende, de la economía:
 - Al mes de julio el crédito a las empresas en términos reales creció 10.6 % anual
 - El crédito al consumo, 14.3 % anual
 - El crédito a la vivienda, 6.2% anual

Cuatro estrategias efectivas para fortalecer a México

En resumen lo que ha hecho México es:

- ❑ Mantener una gran disciplina fiscal, plasmada incluso en la ley de responsabilidad hacendaria de 2005.
- ❑ Sostener una política monetaria responsable, con un Banco Central autónomo desde 1994, decisión del Congreso que ha demostrado haber sido visionaria y decisiva para la fortaleza económica del país.
- ❑ Resistir en las etapas más agudas de la crisis el canto de las sirenas que nos exhortaba a incurrir en el activismo fiscal y monetario, so pretexto de que enfrentamos una crisis global insólita, y
- ❑ Reducir sistemáticamente, con el apoyo decidido del Congreso, los factores de incertidumbre.

Estos cuatro puntos han demostrado, en los hechos, ser la mejor fórmula para no inhibir el crecimiento y hoy nos distinguen respecto de una gran número de países en el mundo.

Más urgentes que nunca, las reformas estructurales

- ❑ En resumen tenemos los fundamentos para navegar en estas aguas turbulentas y está claro que la congruencia macroeconómica debe ser irrenunciable así como la consigna de reducir los factores de incertidumbre.
- ❑ La capacidad de intervención o activismo gubernamental tiene estrechos límites que no deben sobrepasarse.
- ❑ Estas son condiciones necesarias pero no suficientes para el crecimiento sostenido y acelerado que necesitamos.
- ❑ Requerimos ahora aprovechar la capacidad de acuerdo que México ya ha mostrado en el pasado, para destrabar los obstáculos a nuestro crecimiento.
- ❑ Esto es más urgente que nunca porque las expectativas de crecimiento externo son pobres.

Las tan mencionadas reformas estructurales

- ❑ Reforma **laboral**: para reducir los costos de crear empleos formales y darles más oportunidades a los jóvenes.
- ❑ Profundizar y aterrizar las reformas que ha hecho recientemente el Congreso en materia de **competencia**, particularmente en el área de **telecomunicaciones**.
- ❑ Disminuir la incertidumbre respecto de los precios y tarifas de los **energéticos** mediante una profunda reforma al sector.

Las tan mencionadas reformas estructurales

- ❑ Una reforma **educativa** que contribuya a dotar de mejor capital humano a nuestra población para que podamos enfrentar con éxito las mayores exigencias de un mundo globalizado.
- ❑ Necesitamos dar más margen de acción a la inversión privada a través de aprobar la **Ley de Asociaciones Público-Privadas**.
- ❑ Y, desde luego, necesitamos **mejorar sustancialmente nuestro marco jurídico** para que sea un factor que genere certidumbre y confianza, al tiempo que otorgue seguridad a los agentes económicos.
- ❑ Son reformas ineludibles para generar certidumbre y con ello crecimiento sostenido y acelerado. No en vano, la certidumbre es hoy en el mundo uno de los bienes públicos más anhelados.