

MÉXICO

1. Rasgos generales de la evolución reciente

La tasa de crecimiento de la economía mexicana se redujo a un 3,0% en 2005, después del dinamismo registrado en 2004 (4,2%). Se mantuvo la orientación a la prudencia fiscal y monetaria de la política económica. Esto contribuyó a la estabilidad de los mercados: las tasas de interés descendieron en la segunda parte del año y el tipo de cambio se apreció ligeramente en términos reales, lo que favoreció la baja de la inflación.

El déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos disminuyó por quinto año consecutivo hasta representar un 0,6% del PIB, principalmente gracias a los ingresos del petróleo y al aumento de un 20% de las remesas familiares, que sobrepasaron los 20.000 millones de dólares. Las entradas de inversión extranjera directa rebasaron los 18.000 millones y la inversión mexicana en el exterior se quintuplicó en el último trienio, para llegar a más de 6.000 millones en 2005.

El consumo privado continuó con su dinamismo, apoyado en el incremento del crédito y las remesas. La formación de capital se elevó por segundo año (7,6%), después de un trienio de descenso, en virtud de mayores inversiones en maquinaria y equipo y un moderado repunte de la construcción, impulsado por el crédito a la vivienda. La expansión económica alentó la ocupación, pero las remuneraciones reales no variaron.

Se prevé una leve desaceleración de la economía de Estados Unidos en el segundo semestre de 2006, lo que moderaría el desempeño exportador de México en el año. El producto crecería un 4%, principalmente gracias a la demanda interna, que seguiría viéndose beneficiada por la expansión del crédito al sector privado y una baja tasa de inflación (alrededor del 3,5%). Se mantendrán las orientaciones de las políticas monetaria, cambiaria y fiscal, y se proyecta un superávit fiscal de un 0,2% del PIB. En lo que respecta a las elecciones presidenciales y legislativas de julio de 2006, se prevé una votación muy reñida y un contexto postelectoral que podría crear cierta volatilidad financiera, pero una transición sin mayores sobresaltos en el frente económico.

2. Política económica

El eje de la política económica se articuló en torno al objetivo de reducir la inflación. Prevalcieron la austeridad monetaria y fiscal y el régimen de flotación cambiaria; los ingresos extraordinarios del petróleo significaron un grado de libertad que permitió cumplir holgadamente la meta fiscal y amortizar la deuda pública. En la primera parte del año se mantuvo la restricción monetaria pero, en la medida en que se vislumbraba el abatimiento de la inflación, en el segundo semestre disminuyeron las tasas de interés, tendencia que se prolongó en los primeros meses de 2006.

a) Política fiscal

La política fiscal siguió su línea de austeridad, en condiciones de abundancia de ingresos petroleros, que aumentaron un 9,6% en términos reales y correspondieron al 37% de los ingresos totales de las instituciones del sector público contempladas en el presupuesto federal. Esto facilitó el cumplimiento de la meta de déficit fiscal, que fue del 0,1% del PIB, 0,13 puntos porcentuales menos que la cifra proyectada por el gobierno federal a principios de 2005. Los ingresos no petroleros crecieron un 3,6%; se destacó el dinamismo de los tributarios (6,4%), resultado de una mejor recaudación. Los egresos se mantuvieron casi constantes en relación con el producto (23,3%) desde 2003.

Los requerimientos financieros del sector público (RFSP), que abarcan todas las actividades de este, independientemente de que las ejecuten entidades públicas o privadas, continuaron su tendencia a la baja en 2005. Si se excluyen los ingresos excepcionales de las utilidades del Banco de México (banco central) y las privatizaciones, equivalieron al 1,63% del PIB y se espera que en el 2006 representen el 1,5%.

Como resultado de la amortización y del pago anticipado de pasivos externos, la deuda pública externa neta pasó de un 9,8% del producto en 2004 a un 7,7% en 2005, y se estima que en 2006 se registrará un porcentaje similar. El coeficiente de deuda interna no varió y, por ende, la deuda total del sector público se redujo a un 31,6% del PIB.¹

En 2006 se prevé una disminución de la recaudación del impuesto sobre la renta debido a reformas legislativas y menores ingresos no recurrentes, por lo cual se necesitará un ajuste del gasto para alcanzar la meta fiscal. En el campo de las finanzas públicas, sigue pendiente elevar la carga tributaria, que descendió de un 10,0% del PIB en 2004 a un 9,7% en 2005.

b) Política monetaria

La política monetaria se orientó al objetivo de un 3% de inflación, más/menos 1 punto porcentual, mediante el uso de dos instrumentos básicos: el “corto” (depósitos obligatorios de los bancos comerciales en el banco central), ajustado por última vez en marzo de 2005 en 79 millones de pesos diarios, y el establecimiento de límites mínimos a las tasas de interés, que el Banco de México

¹ La deuda total del sector público incluye el saldo de los rubros que integran los requerimientos financieros del sector público y no están comprendidos en la definición de deuda tradicional, es decir, el Instituto de Protección al Ahorro Bancario (IPAB), el Fideicomiso para el Apoyo del Rescate de Autopistas Concesionadas (FARAC), el programa de reestructuración en unidades de inversión (UDIS), los Proyectos de Infraestructura Diferidos en el Registro del Gasto (PIDIREGAS) y el programa de apoyo a deudores, que representaron 14,8% del PIB en 2005. Véase Banco de México, *Informe anual 2005*, p. 87.

utiliza para mandar señales más precisas a los mercados sobre la situación monetaria deseada. La restricción monetaria estuvo de acuerdo con la política correspondiente en Estados Unidos, pero las proyecciones de una inflación bajo control posibilitaron el descenso paulatino de la tasa de interés interbancaria de equilibrio (TIE) a 28 días, de un 10,0% en el segundo trimestre de 2005 a un 8,7% al cierre del año y a un 7,3% a mediados de 2006.

La tasa de interés activa nominal también siguió la misma tendencia, reduciéndose de cerca del 10% a fines de 2005 a alrededor del 7,5% en la primera mitad de 2006.² Se prevé que el descenso de las tasas de interés se detenga en lo que resta del año, de conformidad con la orientación de la política monetaria.

La base monetaria aumentó un 7,9% en términos reales en 2005, en tanto que el medio circulante ascendió a un 7,1% (11,1% del PIB), lo cual ilustra la gradualidad del proceso de remonetización. La tendencia declinante de las tasas de interés a partir del segundo semestre de 2005 contribuyó al dinamismo del M1 y otros agregados monetarios, que se prolongó en los primeros meses de 2006. Se desaceleró el crecimiento de los depósitos en moneda nacional, de un 18% en noviembre de 2005 a un 14% en marzo de 2006, y en moneda extranjera, que forman parte del M3, del 59% al 47% en el mismo período.

En un marco de creciente oferta de financiamiento, los hogares absorbieron el 80% de los créditos otorgados por la banca comercial en 2005, cuyo saldo aumentó un 15% en ese año. El crédito al consumo fue el más dinámico, tanto el proveniente de la banca comercial como el de otras fuentes de financiamiento. En 2005, el crecimiento del crédito bancario y no bancario al consumo fue de un 41% en términos reales y mantiene este ritmo en lo que va de 2006. El crédito a la vivienda también sigue a un ritmo ascendente en 2006, después de que en 2005 se elevó un 6,7%, impulsado por créditos hipotecarios conferidos por intermediarios no bancarios, entre otros por las sociedades financieras de objeto limitado (SOFOL). En contraste, el endeudamiento empresarial se redujo un 0,4% en 2005.

c) Política cambiaria

La política cambiaria en México continúa orientada a la libre flotación del tipo de cambio, vigente desde finales de 1994. En 2005 el mercado cambiario exhibió una ligera tendencia a la apreciación del peso, que se acentuó en el segundo semestre, al afianzarse la entrada de divisas por concepto de inversión extranjera directa y el aumento de las exportaciones. La cotización nominal media a lo largo de 2005 fue de 10,9 pesos por dólar, con una apreciación real del 4% en el conjunto del año.³

En 2006 el mercado cambiario ha registrado episodios de volatilidad, causados por la perspectiva de una contracción monetaria internacional y por el contexto político interno. En promedio, el tipo de cambio ha fluctuado alrededor de los 11 pesos por dólar y se proyecta que luego de las elecciones presidenciales se estabilice y continúe con su moderada apreciación real. A este fenómeno ha contribuido el debilitamiento del dólar con relación a diversas monedas en la primera mitad de 2006.

² La tasa de interés activa nominal se refiere al costo del crédito de las empresas, que se calcula en forma aproximada como el rendimiento del papel comercial que emiten en el mercado de dinero.

³ La apreciación fue del 3,4% si se utilizan los costos unitarios de la mano de obra del sector manufacturero no maquilador. Véase Banco de México, *Informe anual 2005*, p. 108.

Ante la elevación de las reservas internacionales motivada por el incremento del precio del petróleo, de las exportaciones y de la inversión directa y de cartera, el Banco de México siguió utilizando el mecanismo que ha puesto en práctica desde marzo de 2003 para reducir su ritmo de acumulación: la subasta de divisas. En 2005, el monto promedio subastado diariamente fue de 19 millones de dólares y en 2006 se ha estado apreciando una tendencia similar. Así, la variación de las reservas internacionales en 2005 fue de 7.164 millones de dólares respecto a 2004, lo que arrojó un saldo de 74.110 millones de dólares a finales de diciembre. En mayo de 2006 el saldo ascendió a alrededor de 75.000 millones, aunque se prevé que en el segundo semestre del año la acumulación sea de menor intensidad.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

La evolución económica se caracterizó por la desaceleración de la demanda externa y el dinamismo del gasto interno (encabezado por la inversión y el consumo privados) que, sin embargo, fue insuficiente para evitar una disminución de la tasa de crecimiento del producto de un 4,2% en 2004 a un 3,0% en 2005. La formación bruta de capital fijo aumentó un 7,6%, impulsada por la del sector privado (80% del total). Su incremento del 7,6% se debió sobre todo a la compra de maquinaria y equipo, principalmente de origen extranjero, que se elevó un 15%. La inversión pública continuó a la baja (-0,5%), a raíz de la reducción del 4,3% de sus compras de maquinaria y equipo. La demanda interna sigue en expansión y las exportaciones volvieron a mostrar altas tasas de crecimiento durante el último trimestre del año y en lo que va de 2006. De hecho, en el primer trimestre de 2006 se observó la tasa más alta en seis años, del 5,5% del PIB.

La mayor disponibilidad del crédito a los hogares, las remesas y la mejora del empleo incentivaron el consumo privado, que ascendió un 5,4% en 2005. En ello también incidió la tendencia a la baja de las tasas de interés, que a su vez fue propicia para la inversión fija. Esta última registró una ampliación del 7,6% en ese año, casi el mismo crecimiento de 2004 (7,5%), y mantiene el dinamismo en 2006.

Aunque a un ritmo menor que en 2004, la producción de todas las ramas fue al alza en 2005, excepto la agricultura. Esta actividad sufrió un retroceso del 1,5%, como resultado de los efectos de fenómenos climáticos, como la sequía en el primer semestre y los huracanes Stan y Wilma a finales del segundo.⁴ En el primer trimestre de 2006 se observó un alto dinamismo de la industria manufacturera (7,1%) y la construcción (8,3%). Los servicios, que constituyen el 65,7% del PIB presentaron un crecimiento constante durante el 2005 (6,4% los servicios básicos y un 3,5% el resto) y, al igual que las otras ramas de la economía, han mantenido un dinamismo similar en 2006.

En la industria manufacturera se destaca el desempeño del sector de productos metálicos, maquinaria y equipo, al que pertenece la industria automotriz, que ha logrado reposicionarse en el mercado estadounidense. Dados los cambios de la demanda y la competitividad mundiales, esta rama está orientando su plataforma de producción a la fabricación de autos lujosos de exportación. Como resultado de estas actividades y del aumento de la demanda estadounidense (principal mercado de

⁴ De acuerdo con datos de la Secretaría de Agricultura, Ganadería, Desarrollo Rural, Pesca y Alimentación (SAGARPA), la sequía afectó a 1,6 millones de hectáreas en el país y los huracanes a 254.000 hectáreas.

exportación) la producción del sector automotor se incrementó un 6,6% en 2005 y un 74% se dirigió al mercado externo. En 2006 la tendencia se ha fortalecido, observándose un crecimiento de la producción superior a un 35% en el período enero-abril. Las empresas japonesas radicadas en el país han dinamizado su producción, favorecidas por el Acuerdo de Asociación Económica entre Japón y México, en vigor desde abril de 2005.

Favorecida por la disponibilidad de financiamiento, la construcción mantuvo su dinamismo, aunque a tasas menores que en 2004. Se destacó la edificación de viviendas, que correspondieron al 48% de la actividad del sector, mientras que se apreció una ligera desaceleración de obras de infraestructura. En 2006 la construcción en obras del sector del petróleo y de la petroquímica se ha reactivado gracias al uso de recursos de los excedentes petroleros, lo que permite suponer un incremento de la inversión pública en el año.

Los servicios se beneficiaron de la continuidad de la demanda de telefonía celular y tradicional, mensajería y transporte aéreo, lo que se reflejó en el aumento del 7,1% en 2005 de la actividad del sector de transportes, almacenaje y comunicaciones, tendencia que continúa en 2006. La del sector del comercio, restaurantes y hoteles se desaceleró a un 3,1% en 2005 (5,5% en 2004), por efecto de los daños ocasionados por el huracán Wilma en una de las zonas turísticas de Quintana Roo. No obstante, ya se observa un repunte de esta actividad (5,3% en el primer trimestre de 2006), luego de la reconstrucción de la zona. El desempeño de los servicios financieros también se elevó un 5,8% en 2005 y el de los servicios comunales, sociales y personales un 2,1%.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

La inflación de diciembre a diciembre se redujo de un 5,2% en 2004 a un 3,3% en 2005, la menor en varias décadas. Incidieron en este resultado la estabilidad nominal del peso y su tendencia a la apreciación real, la pérdida de dinamismo de la actividad económica y las medidas descritas que tomó el Banco de México para neutralizar las presiones inflacionarias internas. El componente subyacente de la inflación fue de un 3,12%.⁵ Esto fue producto de un menor encarecimiento de los precios de los alimentos procesados, así como de los de la vivienda, ambos por efecto de una reducción de la volatilidad de los precios de las materias primas a nivel internacional, en particular del precio del acero, que favoreció la construcción de vivienda.

El componente no subyacente fue el determinante de la baja general de la inflación.⁶ De hecho, se redujo más de cuatro puntos porcentuales y a finales de 2005 era de un 3,76%. Esto obedeció principalmente a que el índice de precios agropecuarios pasó de un aumento de un 10,1% en 2004 a una reducción del 0,2% en 2005.

En 2006 ambos componentes han registrado un comportamiento similar al del año anterior, con moderados vaivenes de los precios de las frutas y verduras, y ajustes de los precios administrados a principios de año. De continuar esta tendencia se proyecta que la inflación general sea de alrededor de un 3,5% a finales de año.

⁵ El componente subyacente de la inflación abarca mercancías (alimentos procesados, bebidas y tabaco) y servicios (vivienda y otros).

⁶ El componente no subyacente de la inflación abarca productos agropecuarios (frutas y verduras, carnes y huevos), bienes y servicios administrados y educación.

A pesar del menor dinamismo de la economía, la tasa de desocupación abierta se redujo de un 3,9% en 2004 a un 3,6% en 2005, y a un 3,5% en el primer trimestre de 2006. Este comportamiento se debió a la absorción de la mano de obra por parte del sector informal y, en menor grado, al crecimiento del empleo en actividades con uso intensivo de trabajo, como la construcción. La ocupación informal alcanzó a 11,8 millones de personas en 2005, lo que representa más del 28% de la población ocupada. La tasa de subocupación correspondió a un promedio del 7,5% de la población ocupada en 2005 y descendió a un 6,2% en el primer trimestre de 2006, conforme al dinamismo económico de ese período.⁷

En cuanto al empleo formal, el número de trabajadores afiliados al Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) ascendió a 12,9 millones en 2005, superando por primera vez el máximo anterior, alcanzado en el año 2000 (12,6 millones). En 2006 la tendencia al alza se ha sostenido dado el alto crecimiento de la economía, con lo que el número de asegurados alcanzó 13,5 millones en marzo. Cabe notar la proporción creciente de trabajadores temporales, que se elevó a un 15,6% en 2005 y a un 17,4% en marzo de 2006, con relación a un 6,9% 10 años atrás.

El sector de servicios se consolidó como principal creador de empleo formal (45% del total) y en los últimos años es el que ha absorbido más mano de obra. En contraste, la industria manufacturera (segunda en importancia en la creación de empleo, con un 22,5% del total) ha registrado comportamientos negativos desde 2001 y solo en 2005 mostró un crecimiento de un 1,3% respecto a 2004. Esta tendencia se mantiene en el 2006 ante la expansión de la demanda externa. En la industria maquiladora el personal ocupado se expandió un 4,7% en 2005, ritmo similar al de 2004 (5%). Sin embargo, el número de empleos sigue siendo un 10% inferior al máximo registrado en 2000. El empleo en la construcción creció un 6,5%, aunque en buena medida debido a la contratación de trabajadores temporales.

La productividad laboral en la industria manufacturera aumentó un 2% en 2005 (7,1% en 2004), mientras que las remuneraciones medias reales disminuyeron un 0,1%, al igual que los costos unitarios de la mano de obra, que descendieron un 2,1%. En tanto, el comercio registró un aumento de la productividad del 2,8%, y una baja de las remuneraciones del 0,4% y de los costos unitarios de la mano de obra del 3,1% en el mismo período.

c) El sector externo

El déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos mantuvo la tendencia decreciente observada desde 2001, influida tanto por el aumento de las remesas de los migrantes, como por el mayor crecimiento de las exportaciones respecto de las importaciones. En 2005 el déficit equivalió a un 0,62% del PIB (0,97% en 2004) o 4.789 millones de dólares. Sin embargo, a diferencia de 2001-2003, el ascenso de las exportaciones (14%) y las importaciones (13%) fue muy dinámico. En 2006 se advierte una tendencia parecida, como resultado de una mayor demanda externa de automóviles y del alto precio del petróleo. El déficit del comercio de bienes se redujo de 8.811 millones de dólares a 7.587 millones en 2005; el de bienes y servicios fue de 12.354 millones de dólares.

El mayor dinamismo del comercio se observó en el último trimestre de 2005 y continuó en el primer trimestre de 2006 —en el que se destaca el alza de la venta de vehículos terrestres (51%) y de combustibles y minerales (54%)— y superó ampliamente el crecimiento de las importaciones.

⁷ La población subocupada es la que tiene necesidad y disponibilidad para trabajar más horas que las que su ocupación actual le permite.

El alto precio del petróleo en 2005 (43 dólares por barril en promedio para la mezcla mexicana) incrementó el valor de sus ventas en más de un 33%. Una demanda mundial dinámica, la contracción de la oferta mundial y el riesgo geopolítico en la República Islámica del Irán e Iraq parecen alentar la tendencia alcista: en abril de 2006 el promedio de la mezcla mexicana superó los 50 dólares por barril. Las exportaciones agropecuarias también aumentaron en 2005 (5,7%), pues la baja de la producción no afectó a la oferta exportable. También se elevaron las exportaciones del sector de las manufacturas, un 11%, en el que se observaron descensos solo en el subsector textil y de máquinas para oficina.

En cuanto a las importaciones, resulta relevante el crecimiento paulatino de las compras de bienes de consumo, que han superado desde el año 2002 a las de bienes de capital; los primeros representan el 14,2% de las importaciones (11,7% en 2001), mientras que a los segundos les corresponde el 11,9% (13,4% en 2001). Este comportamiento está relacionado con el aumento de la disponibilidad del crédito al consumo, así como con la corriente de remesas. Las compras de bienes de uso intermedio, íntimamente relacionadas a las importaciones de las plantas maquiladoras han incrementado su ritmo de crecimiento a niveles de dos dígitos en virtud de la reactivación del sector.

El déficit de la cuenta de renta se amplió ligeramente a 12.919 millones de dólares, principalmente como resultado del pago de intereses de la deuda y utilidades remitidas. El déficit de las cuentas comercial y de renta (25.273 millones) fue en buena parte compensado por el superávit de las transferencias. Estas estuvieron compuestas casi en su totalidad por las remesas de mexicanos radicados en el extranjero, que ascendieron a 20.034 millones de dólares (20,6% más que en 2004, un 2,6% del PIB y 111% de la inversión extranjera directa). Hasta el mes de abril de 2006, las remesas crecieron un 25% lo que, de seguir esa tendencia, significaría que a fin de año ascenderían a 25.000 millones.

La cuenta financiera arrojó un superávit de 12.758 millones de dólares, como resultado neto de la reducción de la deuda del gobierno (10.165 millones de dólares) y el alza de las entradas de inversión extranjera directa (18.055 millones de dólares la bruta, 13.000 millones la neta) y de cartera (10.188 millones de dólares), esta última incentivada por las tasas de interés en la primera mitad de 2005 y la estabilidad financiera del país. En 2006 continúan en ascenso las entradas de capital, en parte imputables a un mayor endeudamiento del sector público no financiero, que viene desde el último trimestre de 2005.

La competitividad exportadora de México continuó su tendencia a la baja. A pesar del alto crecimiento de la economía estadounidense, perdió impulso la demanda de manufacturas mexicanas de ese país debido a la competencia asiática, en particular la de China, que desplazó a México como el segundo exportador a Estados Unidos después de Canadá. Sin embargo, en los primeros meses de 2006 los productos mexicanos parecieron recuperar participación de mercado con relación a los de China, Japón y Alemania, entre otros países. En 2005 el 10,2% del total de las importaciones estadounidenses procedieron de México (un 4% menos que en 2004), menos que Canadá (17,2%) y China (14,6%). En el mercado mexicano también siguieron en aumento las importaciones de China (23% más que en 2004), que abarcan el 8% del mercado; mientras que las importaciones estadounidenses aumentaron ligeramente (7%) y su participación descendió a un 53,4% del mercado (2,9 puntos porcentuales menos que en 2004).