



Fragilidad económica mundial y México

Manuel Sánchez, Miembro de la Junta de Gobierno



BANCO DE MÉXICO

XI Seminario de Inversiones AMAFORE, México, D.F., 19 octubre 2011

Contenido

1 Dos problemas externos

2 Perspectivas mundiales y riesgos

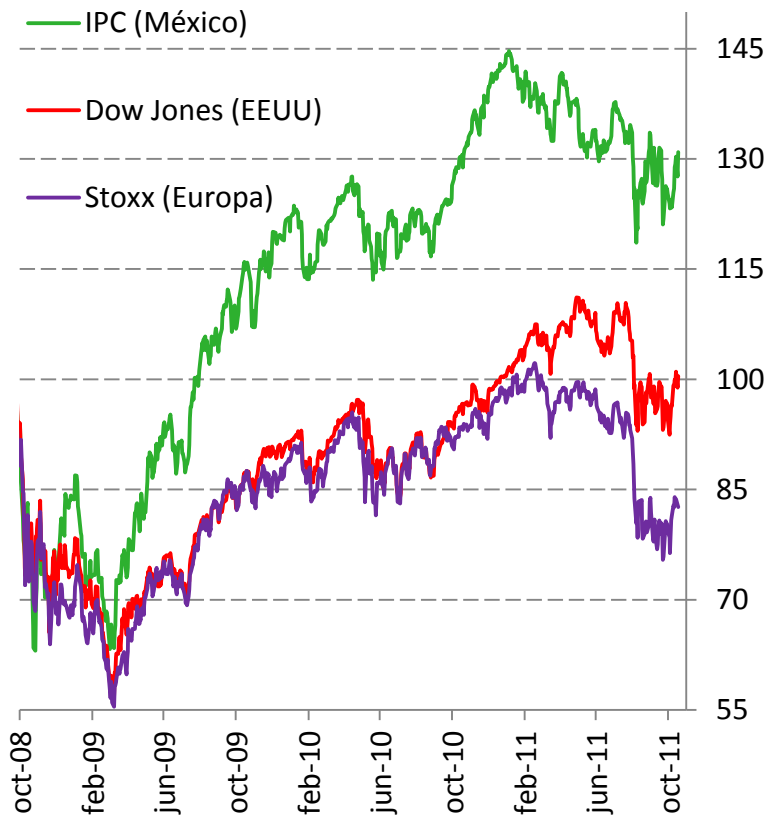
3 Implicaciones para México

4 Conclusiones

En los meses recientes, aumentó abruptamente la búsqueda de activos financieros considerados refugio seguro

Bolsas de valores

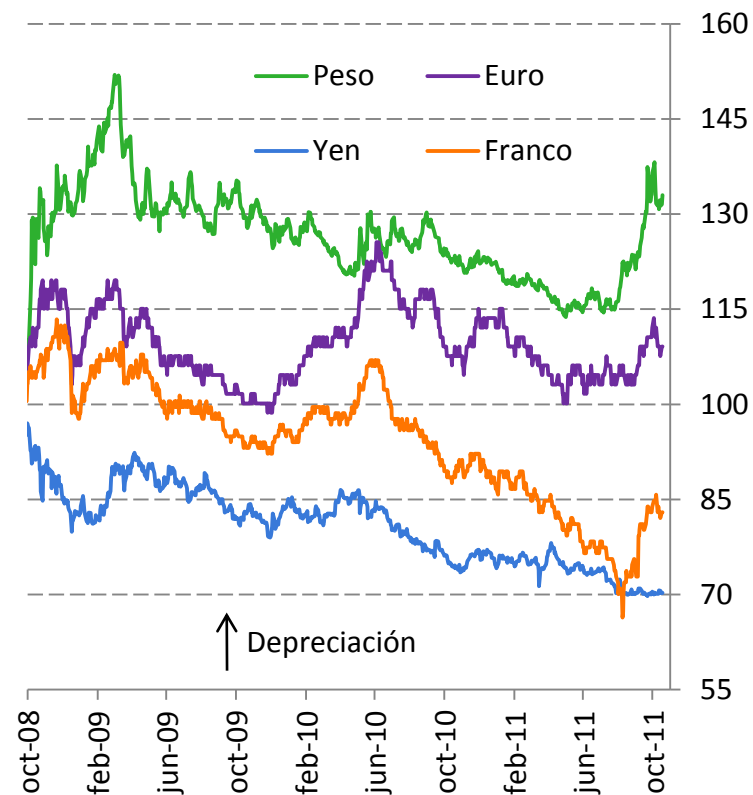
Agosto 2008=100



Fuente: Bloomberg

Tipos de cambio

Monedas por dólar, agosto 2008=100

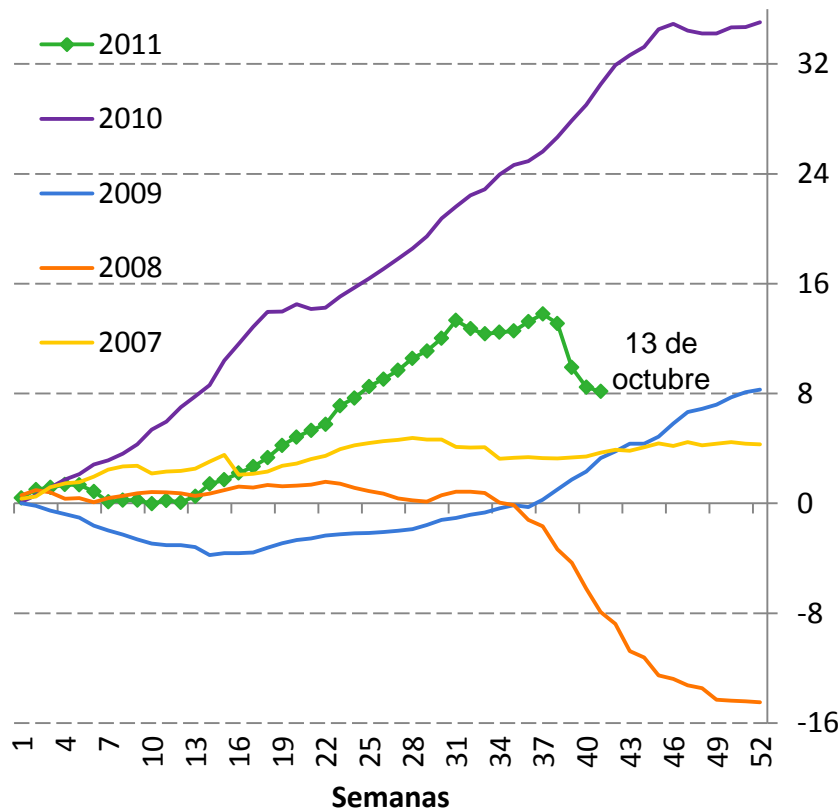


Fuente: Banco de México y Bloomberg

En las economías emergentes se registró una salida neta de capitales y presiones al alza en las tasas de interés

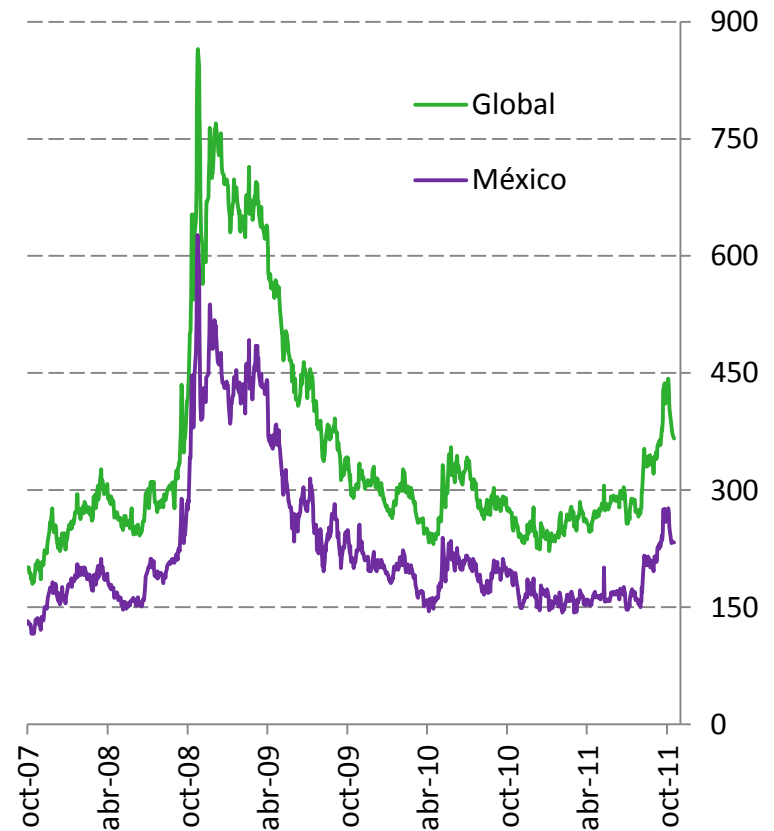
Flujo de fondos dedicados a mercados emergentes (deuda)

Miles de millones de dólares



Fuente: Emerging Portfolio Fund Research

EMBI Puntos base



Fuente: JP Morgan

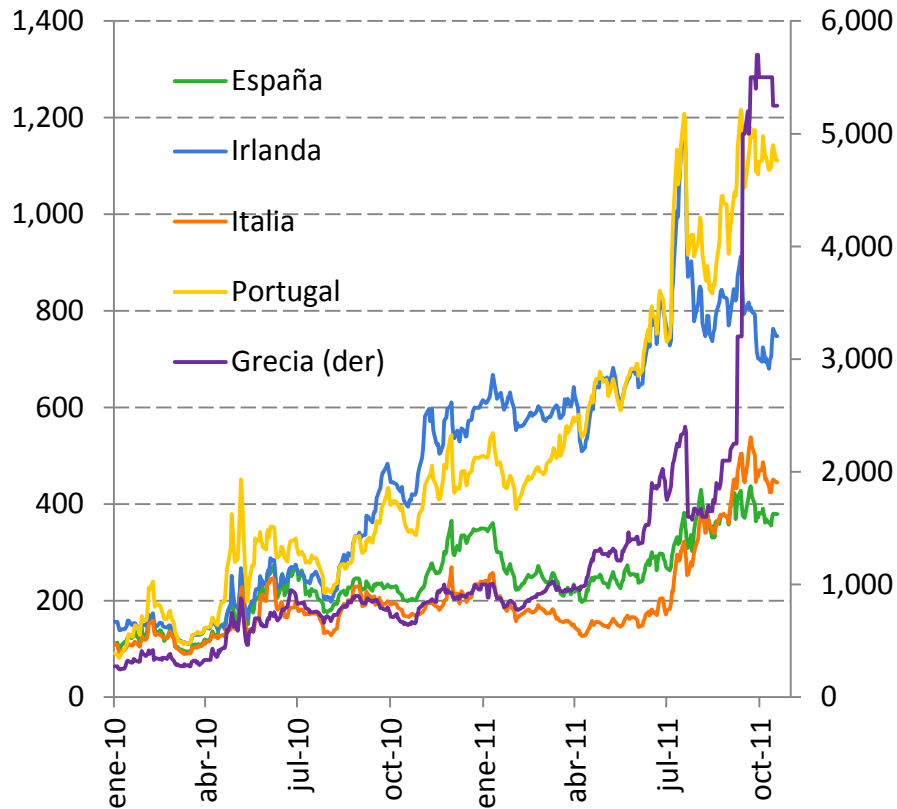
Esta reasignación de cartera ha implicado una elevada volatilidad que refleja dos temores fundamentales

- El primero, más importante, es un posible evento de riesgo extremo en Europa
- El segundo, en parte dependiente del anterior, es la posibilidad de una recesión económica global

El primer factor se ha manifestado principalmente en condiciones adversas de financiamiento en la zona euro

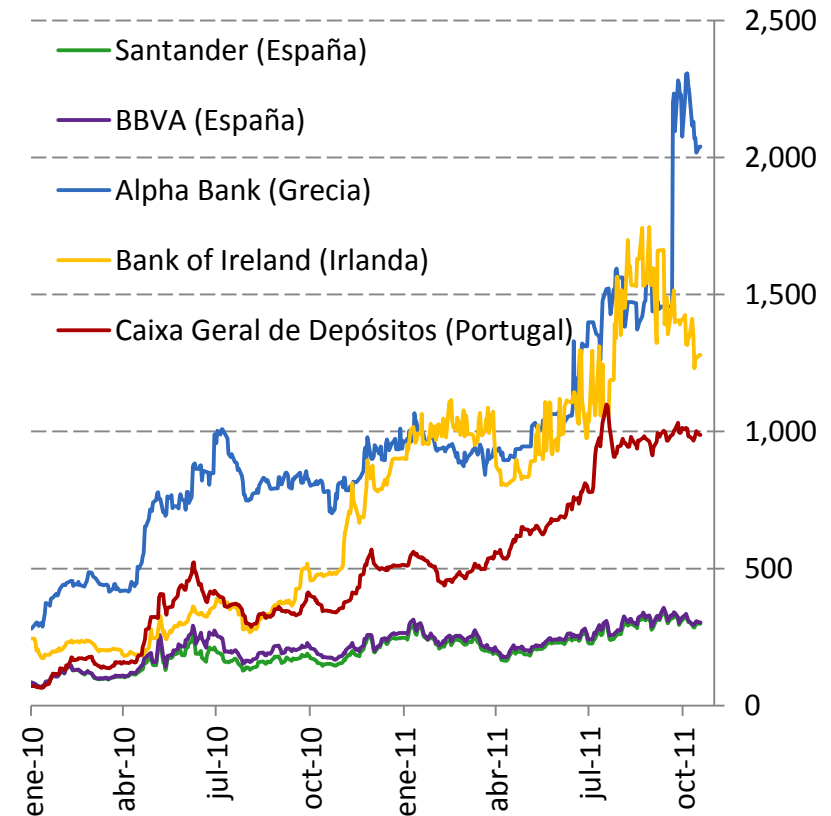
Swaps por incumplimiento crediticio Puntos base

Soberano



Fuente: Bloomberg

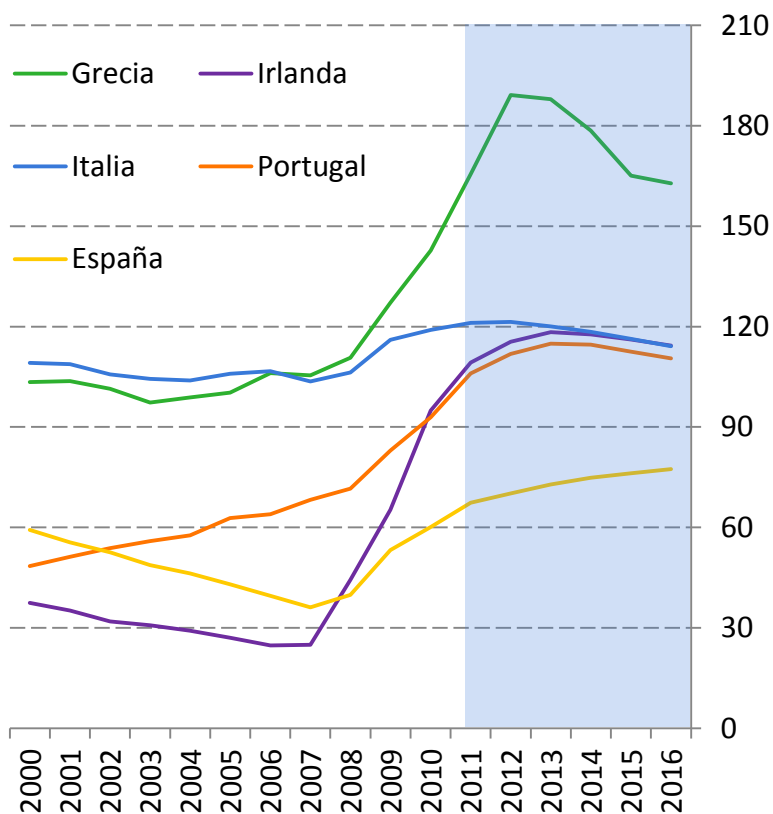
Bancos europeos



Fuente: Bloomberg

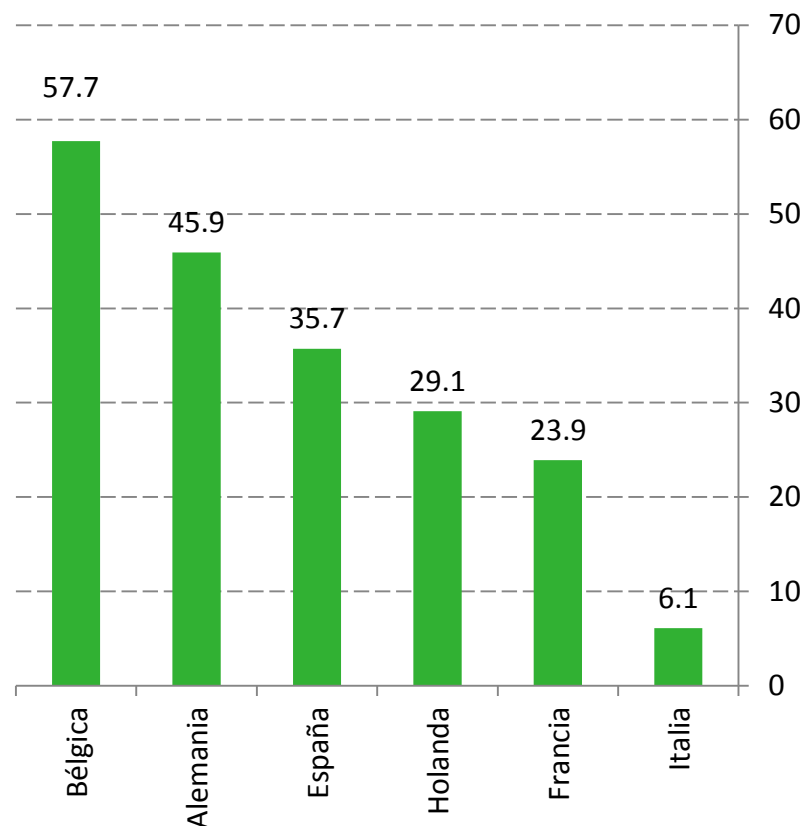
La principal causa es la interrelación entre la vulnerabilidad fiscal y el deterioro de la solvencia bancaria

Deuda pública bruta
% del PIB



Fuente: Fondo Monetario Internacional, septiembre 2011

Exposición de bancos de países seleccionados a deuda de Grecia, Irlanda y Portugal
% de capital y reservas, marzo 2011



Fuente: BIS y BCE

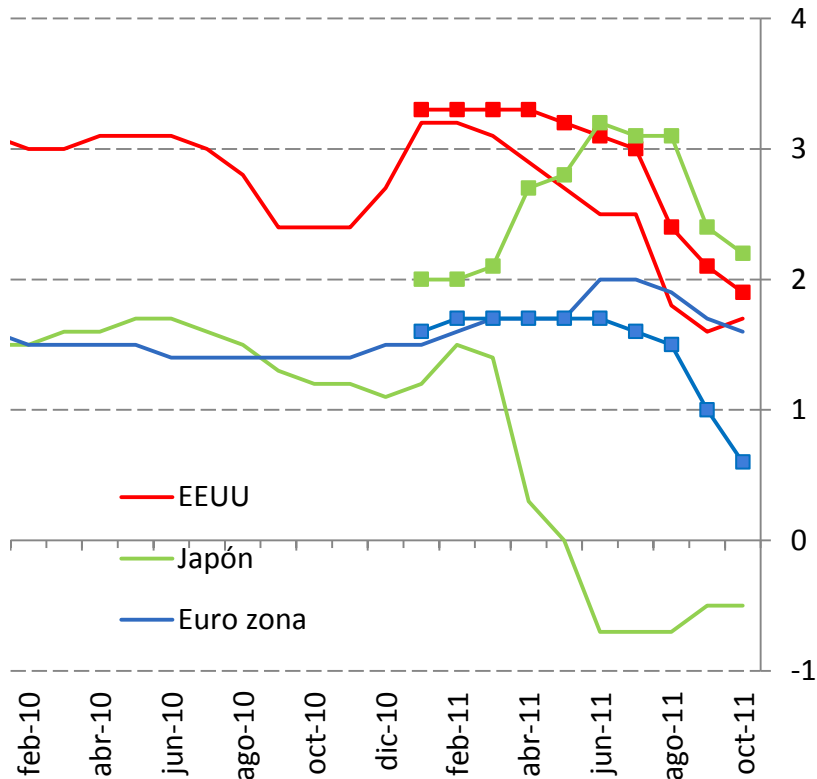
La solución de los problemas no puede basarse sólo en programas de austeridad ni en crecientes fondos de apoyo

- Reestructuración de deudas
- Capitalización de los bancos basada en mercado
- Reformas para la productividad
- Autoridad supranacional de supervisión y control fiscal
- Plan de consolidación fiscal creíble de largo plazo

Por otro lado, el temor a la recesión global se refleja en la continua baja de las perspectivas económicas

G3: Evolución de pronósticos de crecimiento del PIB 2011 y 2012

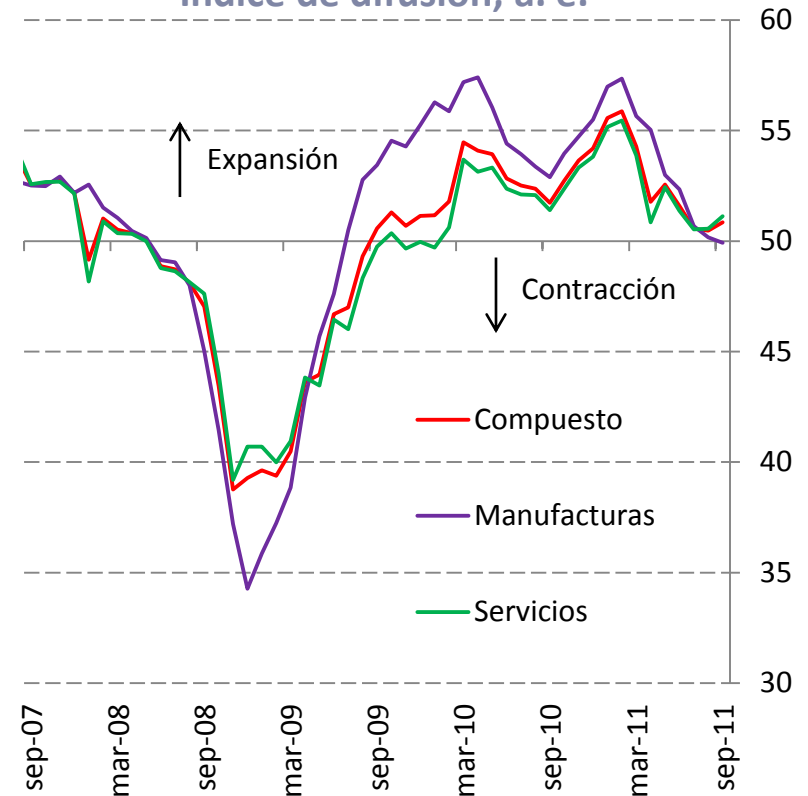
%



Nota: — 2011 y —■— 2012
Fuente: Consensus Forecasts

Índice de gerentes de compras global

Índice de difusión, a. e.

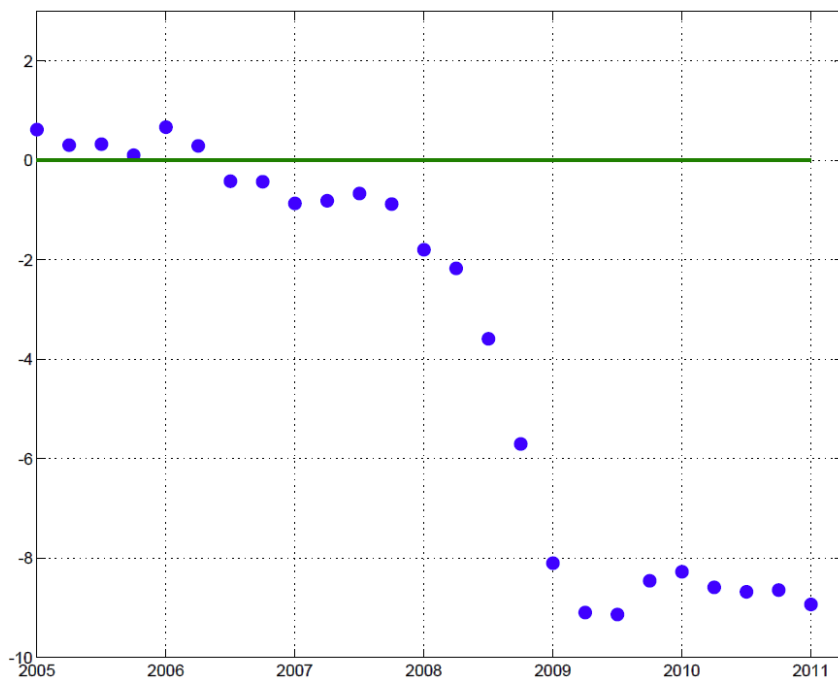


Fuente: Markit

En EEUU, el menor crecimiento previsto parte de un nivel de actividad económica bajo y un desempleo alto

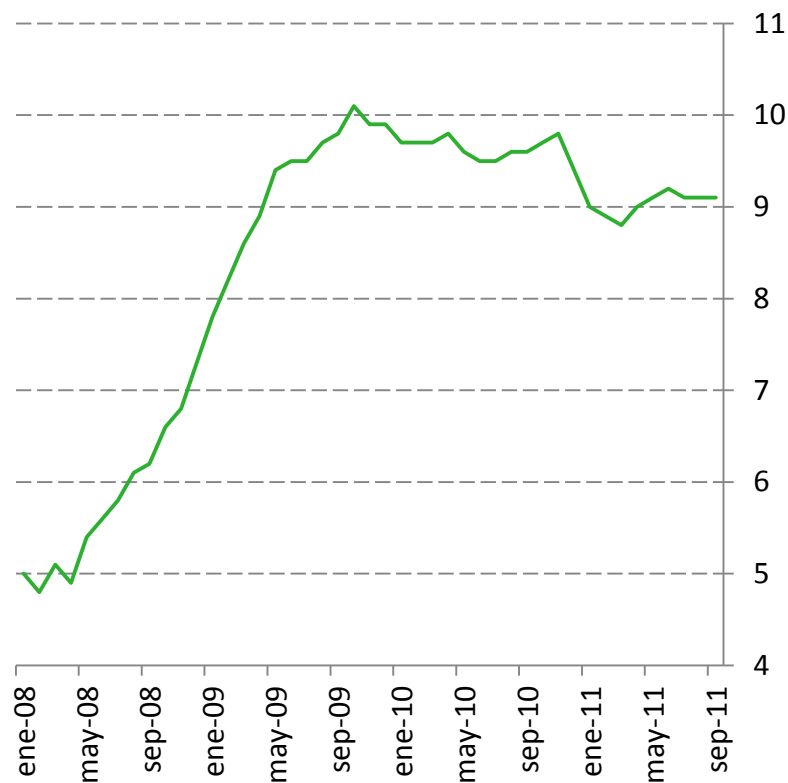
EEUU: PIB

% de desviación de la tendencia



EEUU: Tasa de desempleo

%



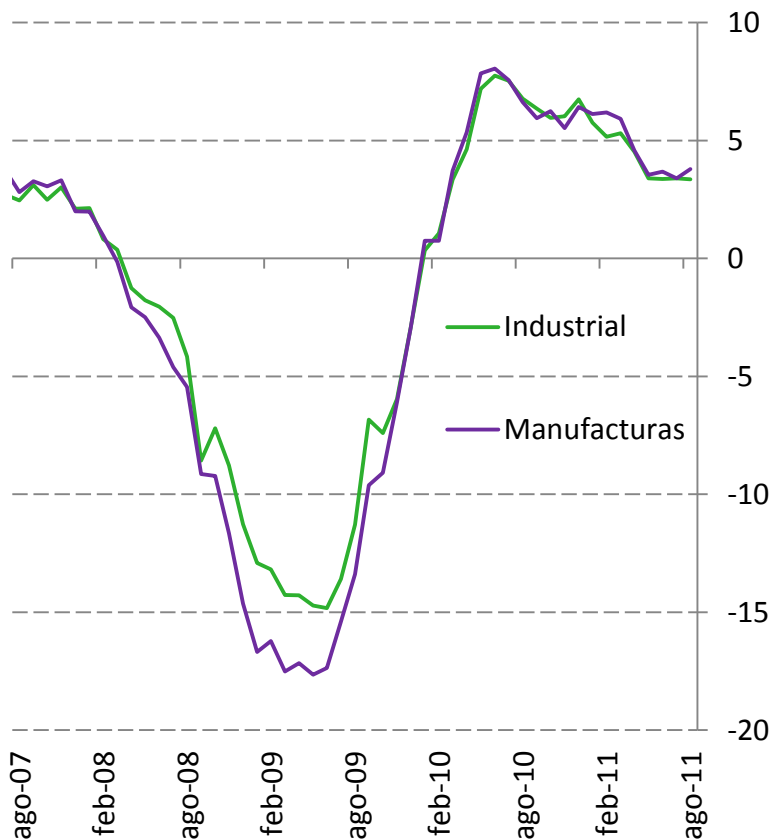
Fuente: Robert E. Lucas, Jr., "The U.S. Recession of 2007-201?", Milliman Lecture, University of Washington, May 19, 2011

Fuente: Bureau of Labor Statistics

Diversos indicadores recientes en ese país confirman la desaceleración económica

EEUU: Producción industrial

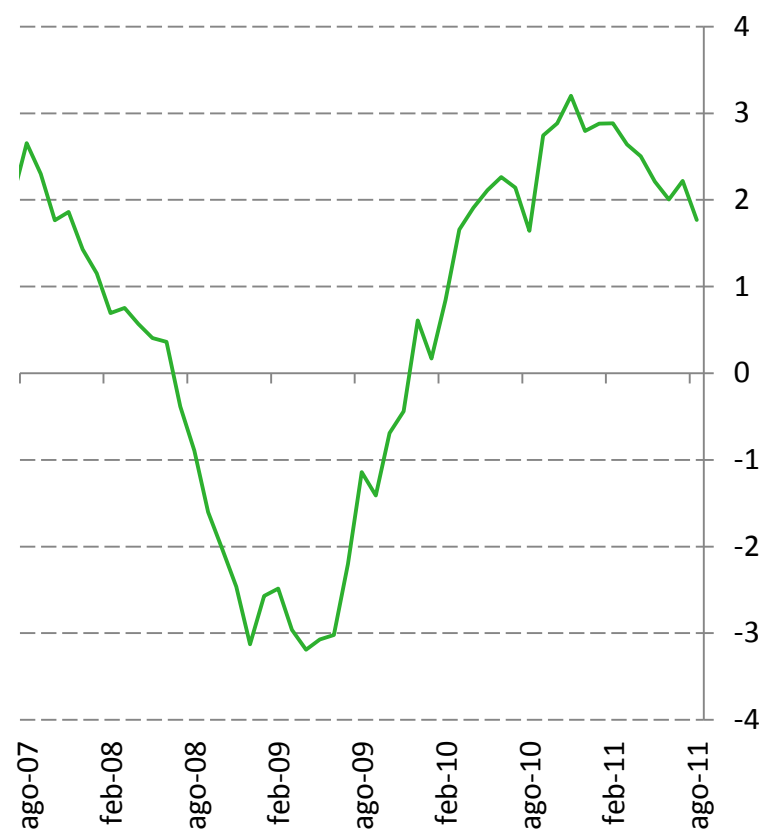
Variación anual, %, a.e.



Fuente: Federal Reserve

EEUU: Consumo

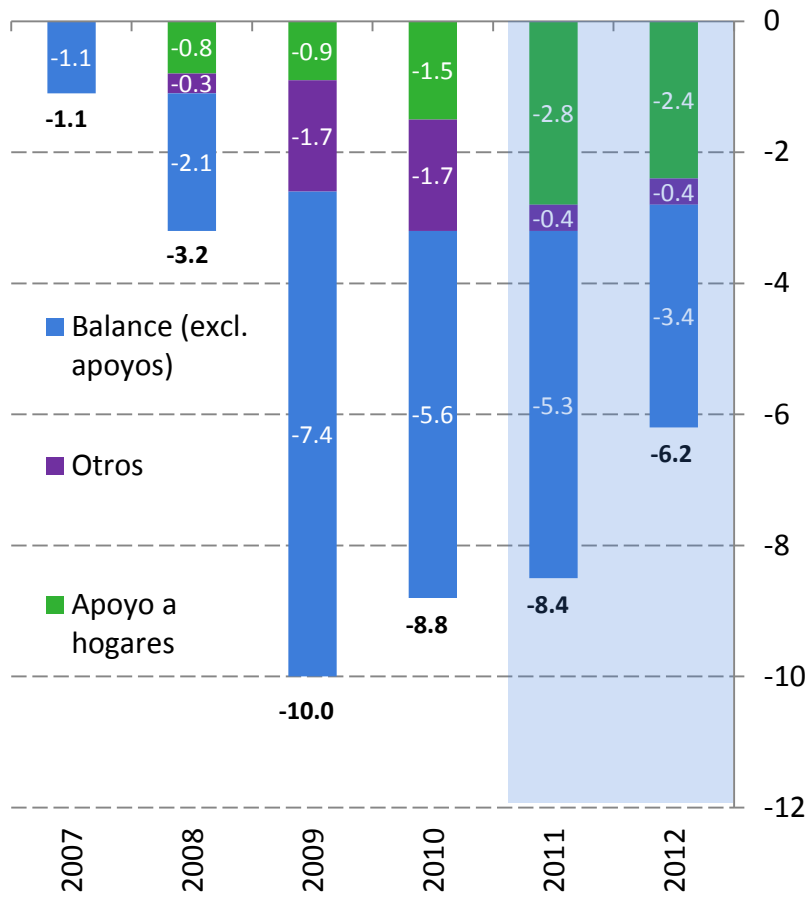
Variación real anual, %, a.e.



Fuente: BEA

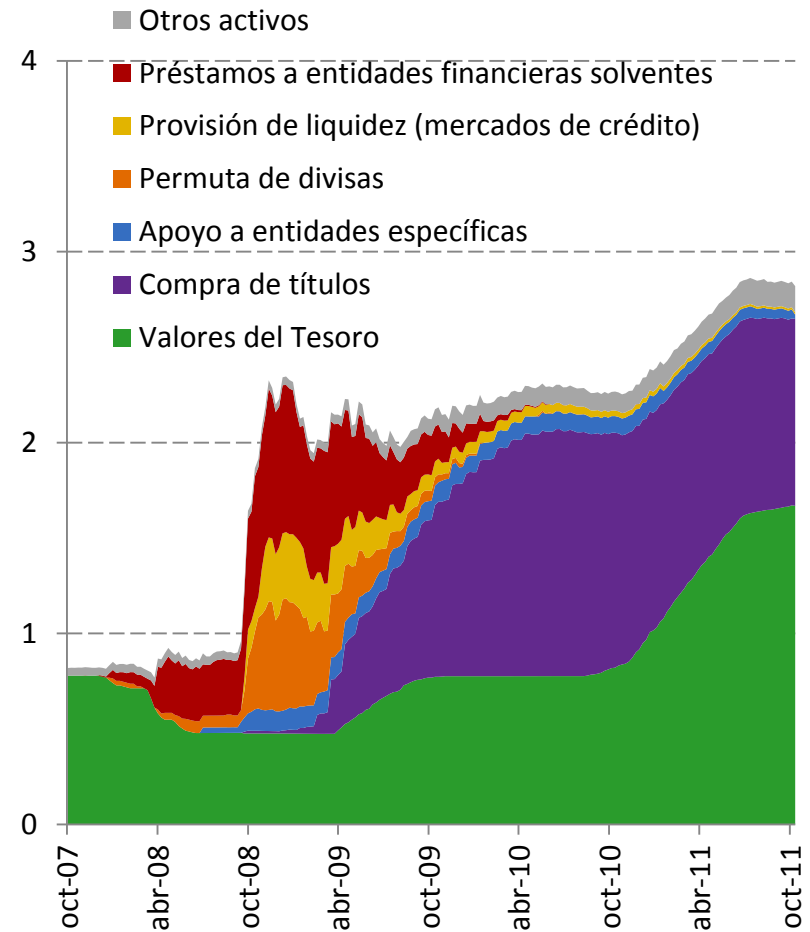
... la cual ocurre a pesar de la extraordinaria expansión fiscal y monetaria

EEUU: Balance fiscal
% del PIB



Fuente: CBO

EEUU: Balance Reserva Federal
Billones de dólares



Fuente: Federal Reserve

La superación de los obstáculos al crecimiento económico rebasa las políticas de estímulo a la demanda agregada

- Ambiente más favorable a los negocios
- Certidumbre sobre la política económica
- Aligeramiento de la carga regulatoria
- Programas para facilitar el desapalancamiento del consumidor^{1/}
- Resolución de los problemas en Europa

1/ Para un propuesta no basada en subsidios gubernamentales, véase Eric A. Posner y Luigi Zingales, "A Loan Modification Approach to the Housing Crisis," *American Law and Economics Review*, 11 (1): 575-607, 2009

Contenido

1 Dos problemas externos

2 **Perspectivas mundiales y riesgos**

3 Implicaciones para México

4 Conclusiones

La mayoría de los analistas espera que la situación financiera global mejore paulatinamente

Europa

- Ampliación del Fondo de Estabilización Europeo (EFSF)
- Capitalización bancaria
- Actuación eficaz de provisión de liquidez del BCE
- Continuación del proceso de consolidación fiscal

EEUU

- Recuperación de la confianza de los inversionistas y consumidores
- Acuerdo para reducir el déficit público en el mediano plazo

Se prevé que las economías emergentes continúen con un mayor dinamismo que las avanzadas

Crecimiento del PIB %

	2010	2011*	2012*
Mundial	4.3	3.0	3.0
EEUU	3.0	1.7	1.9
Zona euro	1.7	1.6	0.6
Japón	4.0	-0.5	2.2
Reino Unido	1.8	1.0	1.5
Canadá	3.2	2.3	2.0
Europa del Este	4.5	4.3	3.4
Asia (excl. Japón)	9.0	7.3	7.0
China	10.4	9.1	8.5
India	8.5	7.5	7.9
América Latina	6.3	4.3	4.0
Brasil	7.5	3.6	3.9
México	5.4	3.8	3.4

* Pronóstico

Fuente: Consensus Forecasts y Asia Consensus Forecasts, octubre 2011.
Latin American Consensus Forecasts, septiembre 2011

No obstante, existen riesgos de una prolongada inestabilidad financiera y un mayor deterioro económico

- Europa
 - ✓ Dificultades para capitalizar a los bancos y deterioro adicional de su solvencia
 - ✓ Empeoramiento de las condiciones financieras
 - ✓ Contracción crediticia
- EEUU
 - ✓ Predominio de la incertidumbre económica
 - ✓ Estancamiento en la solución de problemas
- Aumento de medidas proteccionistas

Contenido

1 Dos problemas externos

2 Perspectivas mundiales y riesgos

3 Implicaciones para México

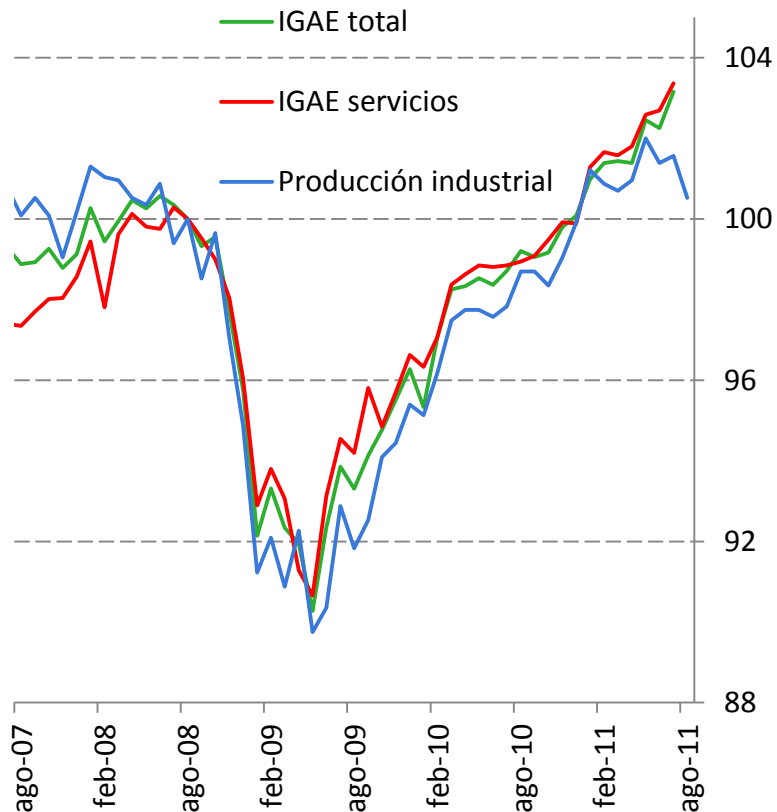
4 Conclusiones

Al igual que otras economías emergentes, México se encuentra en una situación de relativa ventaja

- Finanzas públicas sanas
 - ✓ Razón de deuda pública a PIB moderada y estable
 - ✓ Creciente plazo promedio de la deuda
- Inflación baja y descendente
- Sistema bancario sólido
 - ✓ Capitalización y liquidez adecuadas
 - ✓ Índice de morosidad contenido
 - ✓ Amplia cobertura de reservas
 - ✓ Provisiones de acuerdo a pérdida esperada

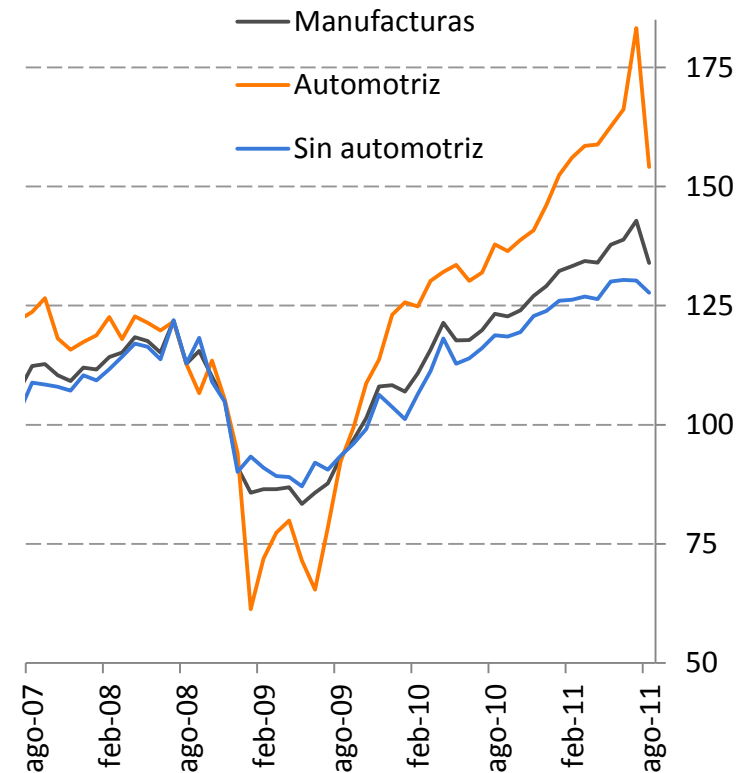
La economía mexicana ha continuado su expansión, si bien con cierta atenuación proveniente del exterior

México: IGAE y Producción industrial
Agosto 2008 = 100; a.e.



Fuente: INEGI

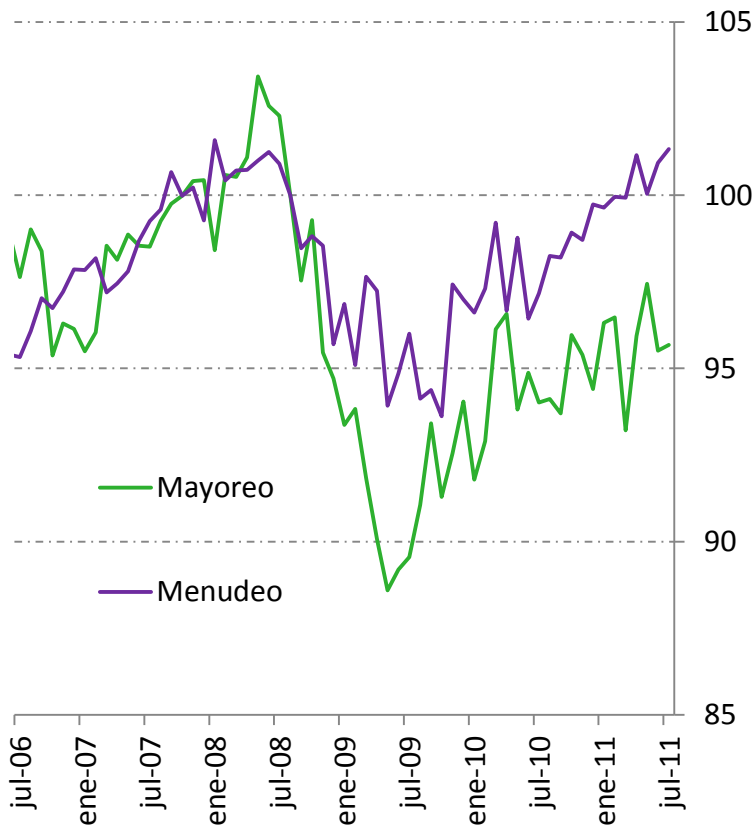
México: Exportaciones manufactureras
Enero 2007 = 100; a.e.



Fuente: INEGI

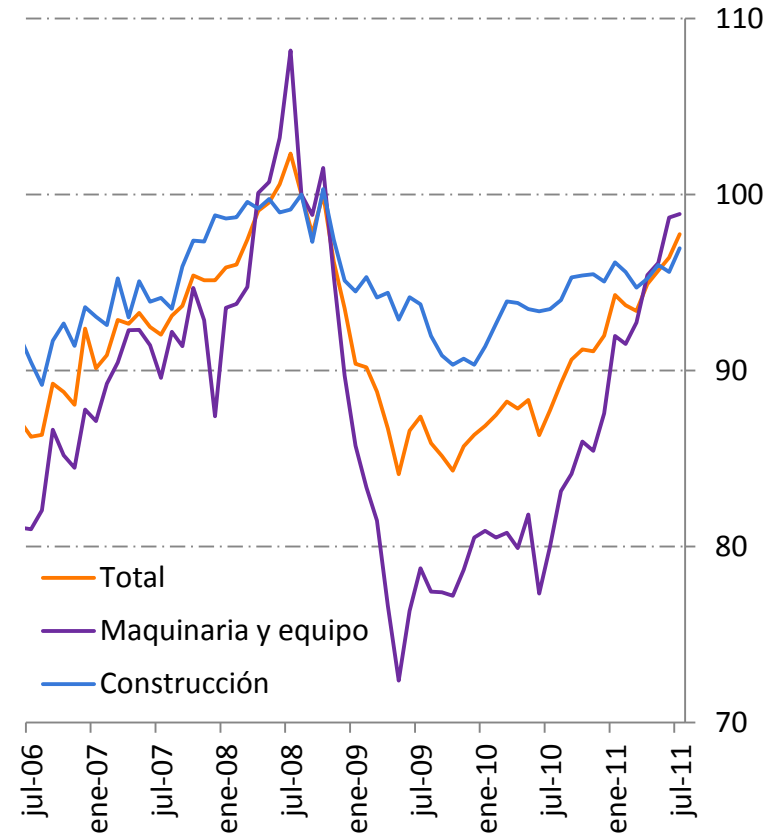
El mercado interno ha mantenido su dinamismo aunque los niveles de actividad son relativamente moderados

México: Ventas en establecimientos comerciales
Agosto 2008 = 100; a.e.



Fuente: INEGI

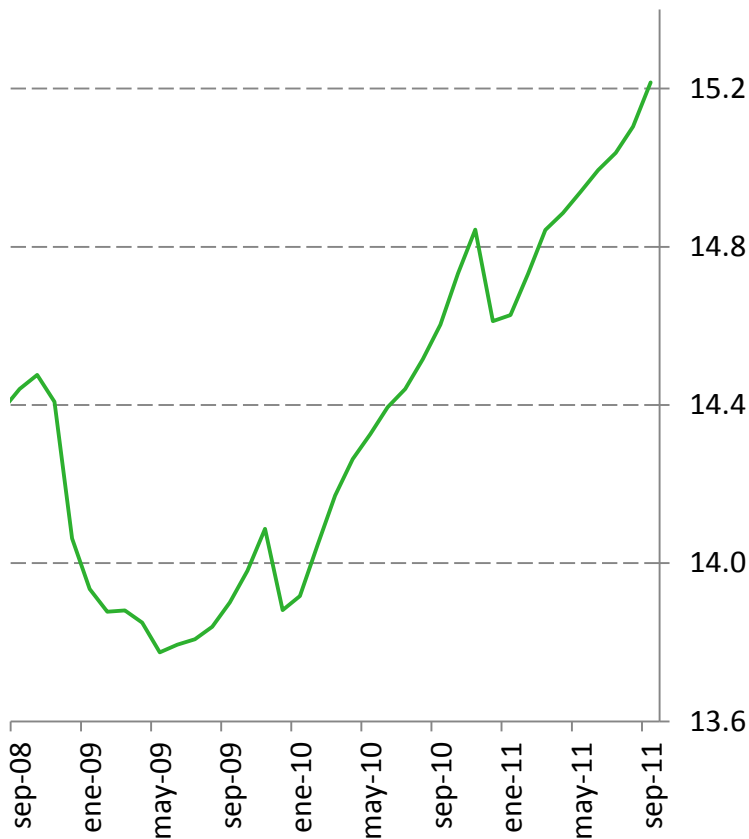
México: Inversión fija bruta
Agosto 2008 = 100; a.e.



Fuente: INEGI

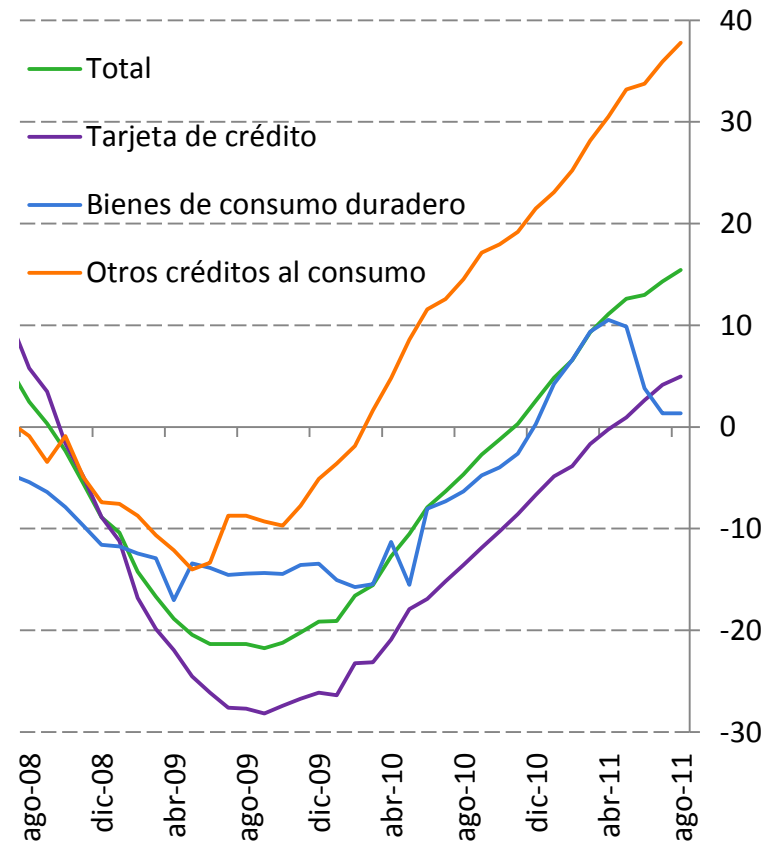
Es probable que continúe el dinamismo de la demanda interna

México: Trabajadores asegurados en el IMSS
Millones de personas



Fuente: IMSS

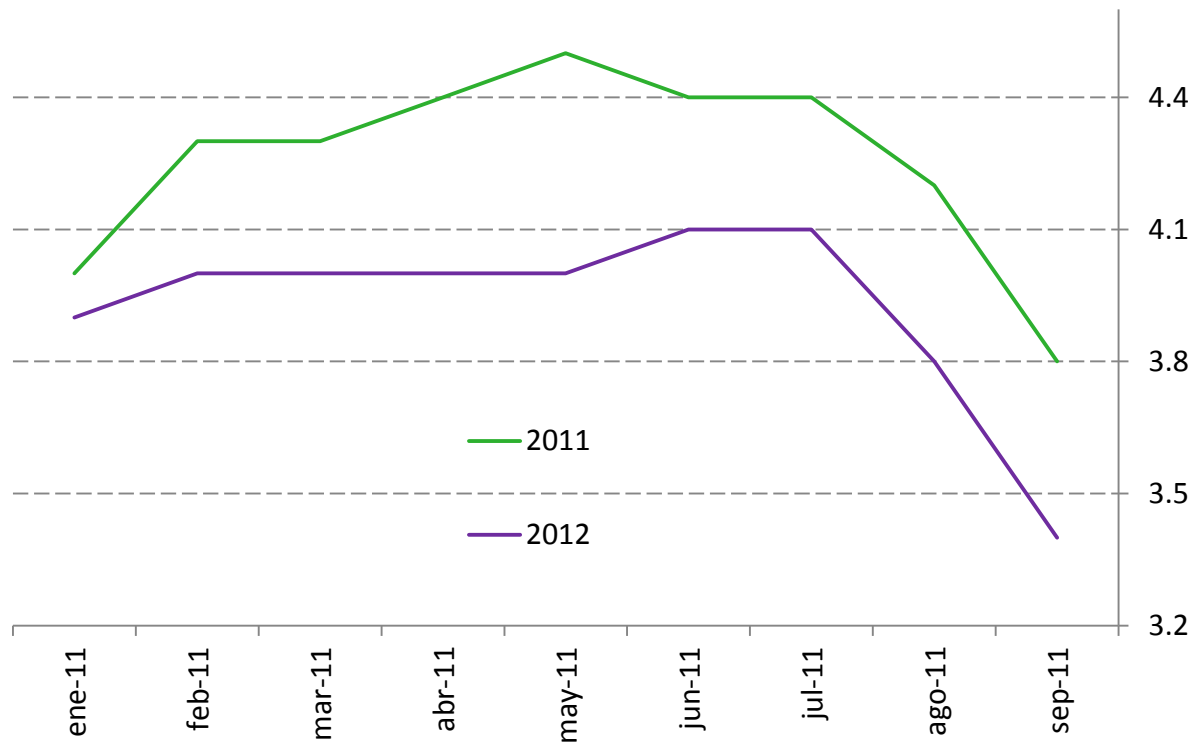
México: Crédito vigente de la banca comercial al consumo
Variación real anual, %



Fuente: Banco de México

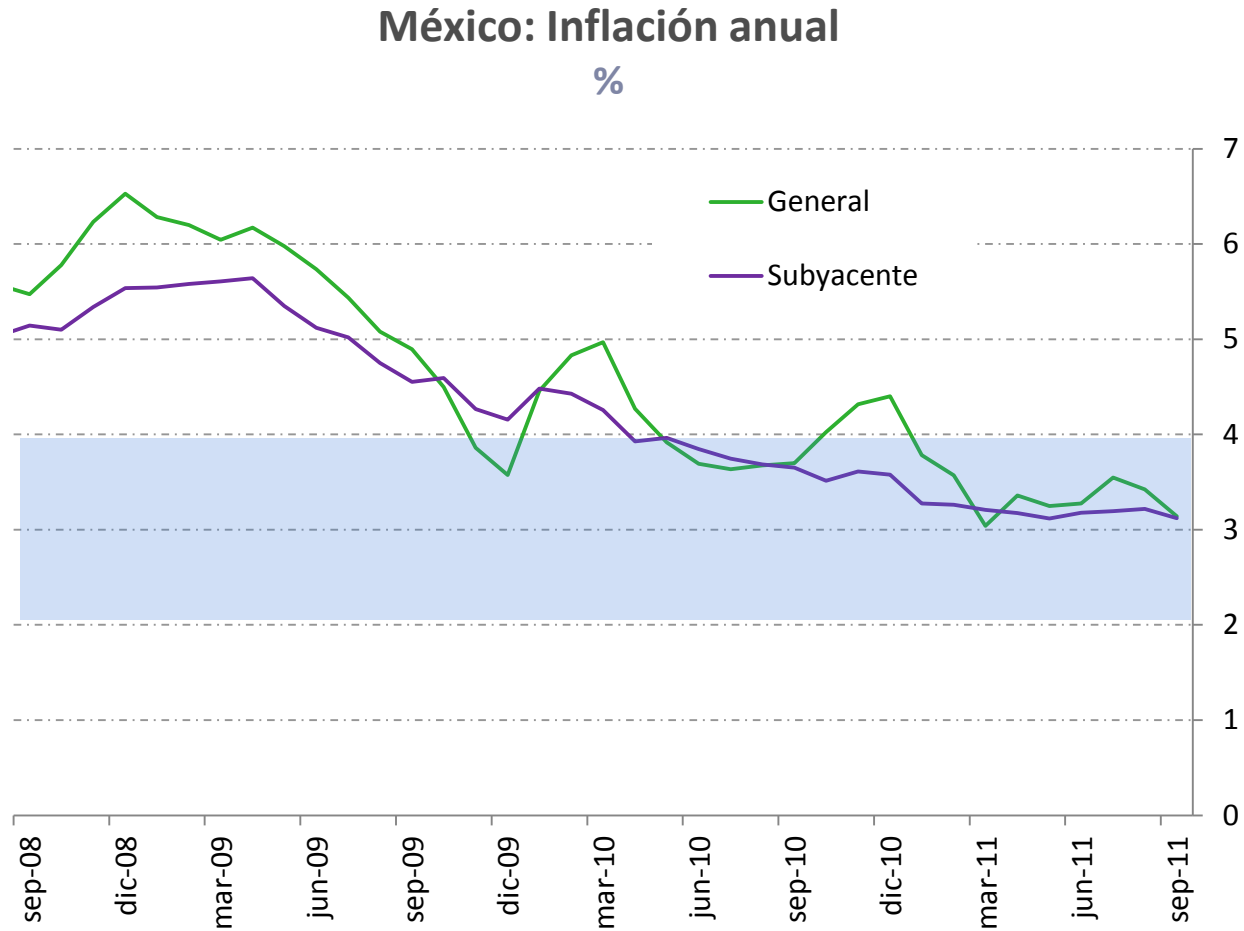
No obstante, la desaceleración prevista en EEUU ha reducido las expectativas de crecimiento para México

México: Evolución pronóstico PIB
% anual



Fuente: Latin American Consensus Forecasts

La inflación ha descendido y se encuentra muy cerca del objetivo permanente de 3 por ciento

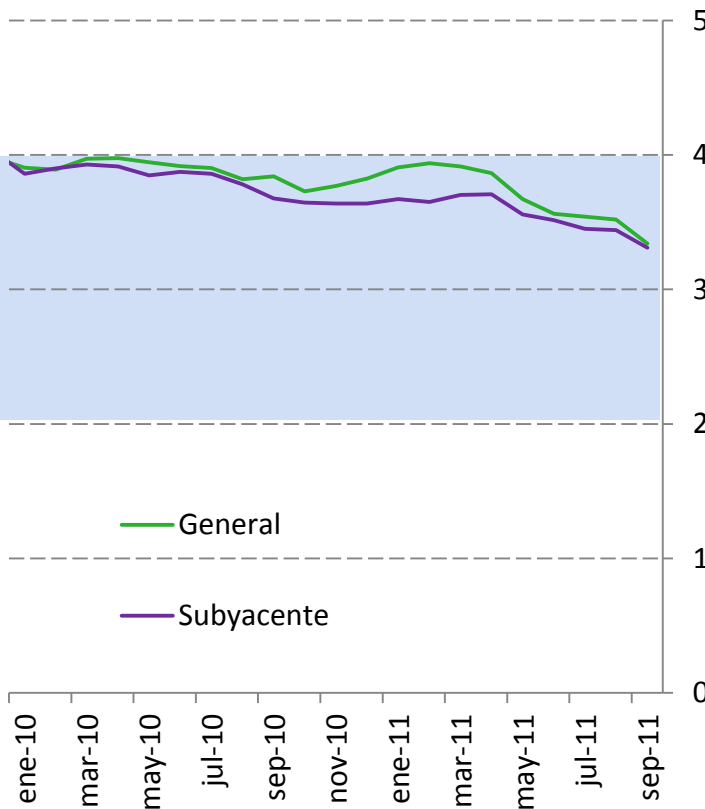


Fuente: INEGI

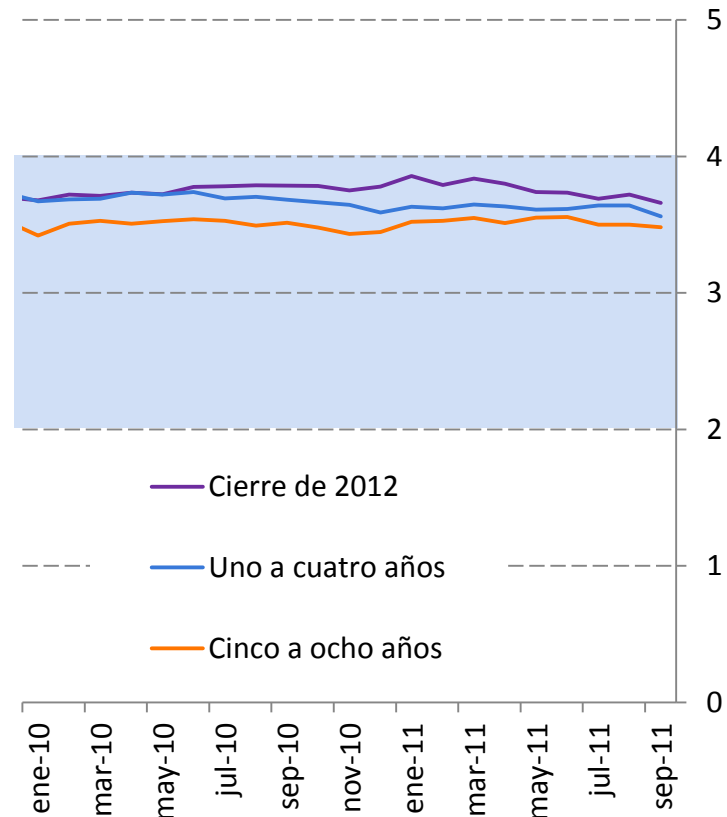
Un desafío es que las expectativas de inflación converjan al objetivo del Banco de México

México: Expectativas de inflación
Promedio; %

Cierre de 2011



Cierre de 2012

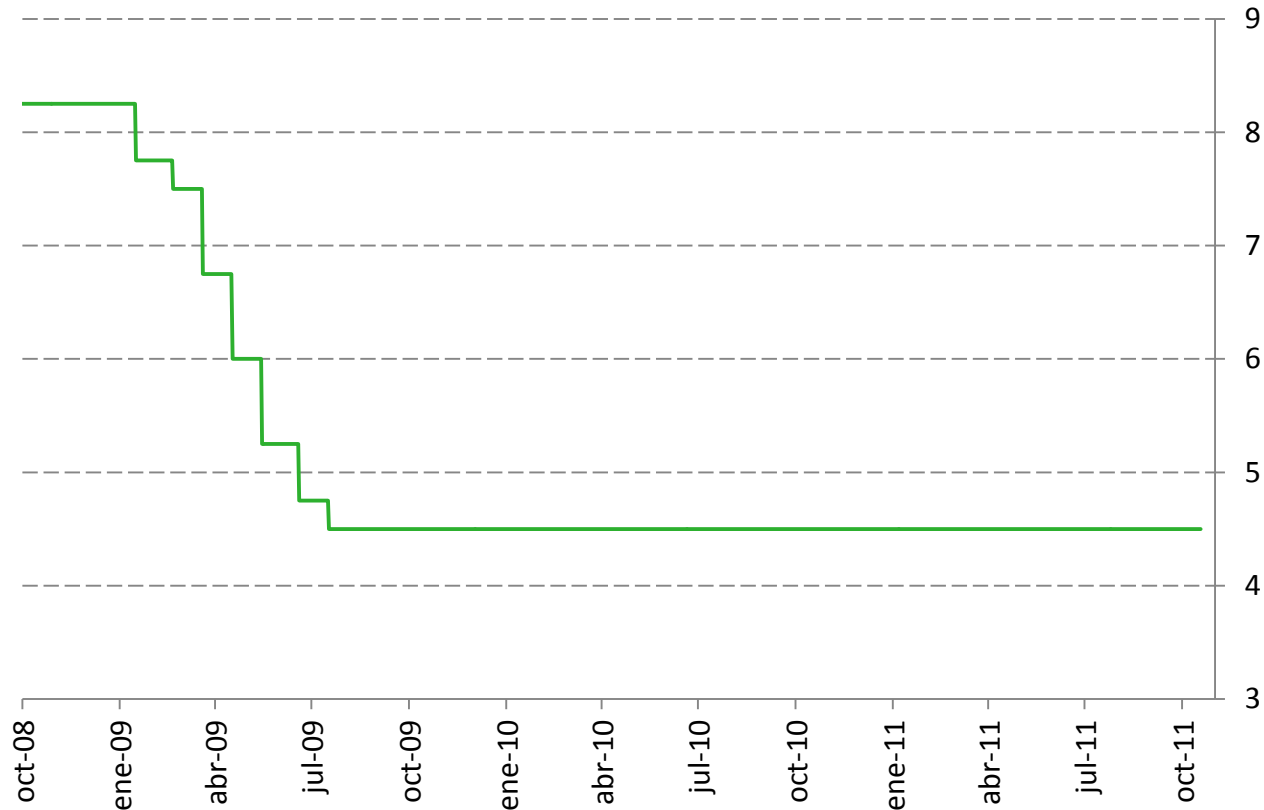


Fuente: Banco de México

Fuente: Banco de México

La política monetaria continuará propiciando la convergencia de la inflación a este objetivo permanente

México: Tasa de interés objetivo
%



Fuente: Banco de México

Persisten los riesgos a este escenario

- Prolongada inestabilidad financiera global
- Mayor desaceleración económica en EEUU
- En este entorno, México puede enfrentar estos riesgos con una visión de largo plazo:
 - ✓ Fortalecer los fundamentos de la estabilidad
 - ✓ Impulsar reformas que incrementen la productividad

Contenido

1 Dos problemas externos

2 Perspectivas mundiales y riesgos

3 Implicaciones para México

4 Conclusiones

Conclusiones

- La reciente volatilidad financiera global refleja condiciones adversas de financiamiento en la zona euro y el temor a una recesión global
- La principal causa del problema europeo es la interrelación entre la vulnerabilidad fiscal y la fragilidad bancaria
- La desaceleración económica en EEUU parte de un nivel de actividad económica y empleo bajos y ocurre a pesar de la extraordinaria expansión fiscal y monetaria
- Al igual que otras economías emergentes, México se encuentra en una situación de relativa ventaja
- Sin embargo, la revisión a la baja de las expectativas de crecimiento ha incluido a México
- Existen riesgos de deterioro del escenario mundial para lo cual el país debería responder continuando el fortalecimiento de la estabilidad financiera y la búsqueda de reformas estructurales



BANCO DE MÉXICO

www.banxico.org.mx