

[Imprimir Página Web](#)

## La marcha de la economía de México en 2004

Alfredo Arahuetes García

ARI Nº 193-2004 - 16.12.2004

**Tema:** La evolución de la economía mexicana en 2004.

**Resumen:** La fase de desaceleración de la economía mexicana iniciada en 2001 por la brusca caída de la actividad en el mercado de Estados Unidos –que causó una tasa negativa de crecimiento del PIB del 0,1%–, fue seguida por dos años de estancamiento en los que la economía mexicana consolidó significativos grados de estabilidad. Estos tres años han dado paso, en 2004, a un proceso de recuperación basado, sobre todo, en el dinamismo de las exportaciones, acompañado de la recuperación de la inversión en los sectores vinculados a estas actividades. Es por eso que su consolidación dependerá de que se despejen las incertidumbres hoy presentes en la economía internacional provenientes de la propia economía americana –el principal mercado de las exportaciones mexicanas– y del complejo impulso al dinamismo del mercado interno.

**Análisis:** El PIB ha crecido el 3,7% y el 3,9% en los dos primeros trimestres del año y se estima que superará el 4% en el tercero, por lo que es fácil que se cumplan las previsiones de que para el conjunto del año se sitúe en el 4%. Esta importante recuperación ha estado determinada por el intenso crecimiento de las exportaciones estimuladas por la demanda de su principal socio comercial, Estados Unidos, y por el incremento de las ventas externas de petróleo a los nuevos precios vigentes en el mercado internacional. Las exportaciones mexicanas han reaccionado con rapidez y flexibilidad a la demanda de manufacturas de Estados Unidos, originando una importante recuperación de la inversión en maquinaria y bienes de equipo (que ha crecido a tasas del 5% mientras que había registrado tasas negativas en los últimos tres años). Este nuevo ambiente expansivo ha propiciado una atmósfera positiva a la que se ha sumado el consumo privado, apoyado en la entrada de mayores remesas de emigrantes procedentes de Estados Unidos, una suave mejora en los niveles de empleo y la expansión del crédito al consumo.

El dinamismo de las exportaciones a Estados Unidos ha contribuido a la recuperación de la industria de maquinaria y equipo, recuperación que además es responsable del 40% de la expansión del sector manufacturero hasta el mes de septiembre. Esta rama industrial de maquinaria y equipo –cuyos subsectores más destacados son los de vehículos de transporte, y productos y componentes electrónicos– exporta el 60% de su producción, y sus exportaciones representan el 70% de las exportaciones manufactureras. No es extraño, por tanto, que el ritmo de actividad económica del país se encuentre estrechamente vinculado a la marcha de estos sectores, lo que explica el estancamiento de los años anteriores, ya que mientras el mercado americano no recuperase el grado de dinamismo requerido para el despegue de las exportaciones mexicanas se retrasaría la propia recuperación de los niveles de actividad anteriores a la fase de contracción iniciada en 2001. El nuevo ritmo de crecimiento de la industria manufacturera se ha localizado tanto en la industria maquiladora como en el resto de las actividades industriales que han registrado, en su conjunto, en los nueve primeros meses del año una tasa de crecimiento del 12,5%.

La demanda externa ha estimulado junto a las industrias vinculadas a la expansión de la producción de vehículos de transporte –como la industria del caucho y del plástico, y de derivados de petróleo– las exportaciones de “otras industrias manufactureras” (que ha pasado de registrar una tasa del –8,3% en 2003 a una tasa estimada del 6% en 2004), y la industria de minerales no metálicos (que de una situación de crecimiento “0” ha pasado a crecer por encima del 5%). De la misma forma, la intensa expansión de la inversión ha estimulado el crecimiento de la industria de bienes intermedios –principalmente de la siderurgia y transformación metálica (por encima del 6%), y la industria de la madera (que crece al 3%)– así como la industria de productos metálicos, maquinaria y equipos, si bien en éstas el principal estímulo proviene, como se ha señalado, de la demanda de Estados Unidos.

Esta expansión de las actividades manufactureras ha tirado de la producción minera, sector que ha visto como la producción de minerales no metálicos y de hierro han registrado tasas de crecimiento de dos dígitos (INEGI). A este crecimiento ha contribuido también la renovada expansión de la construcción, puesto que su tasa es fácil que duplique la registrada en 2003. La construcción, que crece tanto por la actividad de viviendas como por la inversión en infraestructuras, ha contribuido también a estimular la producción de la industria metálica básica, el cemento, cerámica, etc. En infraestructuras, el gobierno tiene previsto invertir para el conjunto del año 5.500 millones de dólares en carreteras y autopistas, en la mejora de la red de ferrocarriles y en aeropuertos, y financiarlos con ingresos fiscales provenientes del petróleo, aprovechando la ventaja de los elevados precios vigentes en el mercado internacional.

El dinamismo del sector exportador, la expansión de la construcción y el repunte de la inversión, que han determinado una significativa recuperación de la actividad manufacturera, no han contribuido, sin embargo, a crear una nueva oleada de nuevos empleos. Es cierto que el desempleo abierto comenzó a reducirse a partir del mes de febrero y que ha supuesto un importante cambio de la tendencia vigente en los últimos años. Pero también es cierto que la creación de empleo que acompaña esta nueva etapa de recuperación económica es mayor en la agricultura, la construcción y los servicios que en el sector manufacturero como en principio se cabría suponer. Esta situación, lejos

de ser extraña, es bastante frecuente según muestra la experiencia de otros países. El sector manufacturero está sujeto a una intensa competencia internacional y tiene que mantener una alta productividad que consigue aumentando la relación capital/trabajo, lo que le lleva –cuando entra en una fase de crecimiento tras un periodo de estancamiento– a expandirse aumentando el grado de utilización de la capacidad productiva instalada con el menor número de trabajadores posible. Eso explicaría que el número de trabajadores en la industria maquiladora en actividades de ensamblaje de vehículos automóviles, y de productos y componentes electrónicos siga siendo entre un 20% y un 30% inferior a los contratados en estas mismas actividades a finales del año 2000.

Los modestos niveles de creación de empleo en el sector manufacturero, así como los empleos creados en la agricultura, la construcción y los servicios, determinan un bajo ritmo de creación de empleo, de forma que el desempleo abierto se situaba en agosto en el 4,35% y en septiembre en el 4,01%, todavía muy alejados del nivel de desempleo vigente en el año 2000, antes de la toma de posesión del Presidente Vicente Fox. Junto al bajo ritmo de creación de empleo existen además dos fenómenos preocupantes: la escasa mejora de las rentas salariales y el deterioro de la calidad de los empleos. Los salarios revisados en negociaciones se han situado 1 punto porcentual por debajo de la inflación en curso y varias décimas por debajo de la inflación esperada, y aunque la brecha con la inflación esperada parece que se va reduciendo ya que en septiembre se han revisado al 4,3%, todo indica que se producirá una pérdida de poder adquisitivo (A. Vieyra y P. Ibarlucea, *Banamex*, nº 944 y nº 946). Por otra parte, más de la mitad de los empleos creados tienen carácter temporal, y los trabajadores peor situados en el mercado de trabajo sufren un deterioro en sus reducidas remuneraciones. Así, los trabajadores que cobran un salario situado por debajo del salario mínimo han aumentado a lo largo del año y en agosto representaban el 10,70% de la fuerza de trabajo. De igual manera, los trabajadores clasificados en el grupo de “condiciones críticas de ocupación” han pasado del 8,9% en agosto de 2003 al 9,20% en agosto y al 9,1% en septiembre de este año. Esto significa que algo más del 20% de la fuerza de trabajo tiene un salario inferior o muy inferior al salario mínimo.

A pesar de la discreta creación de empleo y de la ajustada revisión de los salarios, la recepción de mayores remesas de los emigrantes y, sobre todo, las expectativas positivas que ha traído la tan esperada recuperación de la actividad, ha animado la demanda de crédito al consumo. La confluencia de estos elementos explica el crecimiento del consumo privado –que crece a una tasa cercana a la del PIB en los nueve primeros meses del año– y la recuperación de los sectores vinculados a su demanda tales como alimentos, bebidas y tabaco, y la industria textil, de la confección y del cuero (que ha pasado de una tasa negativa del 9% en 2003 a una positiva del 2,7%). Estas últimas actividades, que tuvieron una significativa participación en las exportaciones del país, se vieron desplazadas por la competencia de productos similares procedentes de China. En esta ocasión, su muy discreta recuperación se debe a la demanda interna, pero no hay que perder de vista que el próximo mes de enero perderá su vigencia el “Acuerdo Multifibras” y quizá la industria textil y de la confección de México pueda recuperar parte de la importancia perdida en las exportaciones. La demanda de consumo también se ha extendido a las importaciones, de forma que se ha verificado un crecimiento de las importaciones de bienes de consumo y en particular de automóviles.

#### *Rumbo de estabilidad: control del déficit público, control de la inflación y gestión de la deuda pública*

El gobierno persevera en su estrategia de mantener controlado el déficit público, y su objetivo en 2004 ha consistido en alcanzar un déficit del 0,3% del PIB. A tal fin, ha tratado de controlar el crecimiento de los gastos y aprovechar la favorable coyuntura internacional que atraviesan los precios del petróleo tanto para incrementar sus ingresos como para dedicar una parte de ellos a gastos de inversión. Los ingresos públicos en México representan el 22,7% del PIB. De ellos el 34% proceden del petróleo (y de PEMEX procede un 11% de los mismos, es decir un tercio de los ingresos del sector público por petróleo); sólo el 42% de los ingresos proceden de impuestos, lo que representa el 10,8% del PIB, y el resto están formados por ingresos no impositivos y resultados de otras empresas públicas que representan el 21% de los ingresos totales del sector público y el 5,2% del PIB.

No es extraño, como indicamos en un ARI anterior (*La economía de México en 2003*, 14/I/2004), que México sea, junto con Venezuela, el país con menor recaudación tributaria respecto al PIB del grupo formado por los países más importantes de América Latina. Y este es un aspecto que tiene que modificarse para que la política fiscal por el lado de los ingresos adquiera un perfil similar al del resto de las economías de mercado modernas y reduzca su grado de dependencia de los ingresos del petróleo y también de los recursos de PEMEX. El hecho de que los recursos de esta empresa formen parte de los ingresos del sector público ha reducido su capacidad de inversión en la expansión de la actividad petrolera, lo que ha limitado el aumento de la capacidad extractiva y, por tanto, el futuro incremento de los ingresos derivados de mayores ventas de petróleo.

El gobierno elaboró los presupuestos para 2004 con la estimación de un precio del barril de petróleo situado en 20 dólares y su evolución real se ha situado muy por encima del 50% del precio previsto. Al mismo tiempo, el nivel de actividad también está permitiendo un significativo incremento en los impuestos indirectos y, en menor medida, también en la imposición directa. Así, es fácil que no sólo se alcance el objetivo previsto de un déficit del 0,3% del PIB, sino que es probable que se mejore esta cifra a pesar del incremento previsto en los gastos de inversión aprovechando la bonanza de la coyuntura petrolera. El déficit adquiere una dimensión mayor cuando se incorporan a las cuentas públicas los compromisos financieros del sector público. Estos compromisos financieros incluyen los pasivos del gobierno ocasionados por el IPAB (fondo de rescate de los bancos comerciales establecido en los noventa), el Pidiregas y otros fideicomisos.

Esta favorable evolución ha permitido seguir en la estrategia de reducir el stock de deuda pública. La política seguida por el gobierno Fox ha consistido en controlar el stock de deuda manteniéndolo estable y en lo posible reducirlo en relación al PIB. La deuda pública neta a finales de agosto de 2004 representaba el 24,8% del PIB, un nivel más bajo que el registrado a finales de 2003, que era del 25,2%. Esta categoría no tiene en cuenta la deuda de otras entidades públicas tales como la deuda del IPAB, de los Piridegas, la del Farec y las de otros fideicomisos que, en

términos conjuntos, se situaba a finales de 2003 en el 43% del PIB. La estrategia diseñada para la financiación del sector público contempla un progresivo aumento de la financiación interna y una reducción de la búsqueda de recursos en los mercados internacionales. De esta forma, no sólo se reduciría la vulnerabilidad financiera del sector público sino que se impulsaría el desarrollo del mercado de capital doméstico. De ahí que junto al objetivo de déficit el gobierno se haya propuesto seguir reduciendo el stock de deuda, en particular el tramo de deuda externa.

Esta estrategia fiscal ha permitido cosechar resultados positivos a pesar de que en los últimos 6 años no han funcionado los "ajustadores fiscales". Desde 1998 las leyes de Presupuestos incluían los denominados ajustadores fiscales, un instrumento introducido para conseguir que los gastos públicos no creciesen más que los ingresos y garantizar el objetivo de déficit previsto, e incluso disminuirlo. En la práctica, los ajustadores fiscales no han funcionado, o mejor dicho, se han puesto en funcionamiento para reducir gastos cuando han caído los ingresos, pero cuando se han obtenido mayores ingresos de los previstos en lugar de reducir el déficit o destinarlo a la amortización de deuda se ha optado por aumentar el gasto de inversión. Es por eso que la política fiscal suele ser calificada de pro-cíclica: a menores ingresos se busca una reducción de gastos para conseguir el objetivo de déficit previsto y cuando se obtienen mayores ingresos –en una fase expansiva– se incrementa el gasto de inversión en lugar de reducir el déficit o amortizar deuda. El único mecanismo de ajuste fiscal ha sido los ingresos que proporciona el petróleo y, en este sentido, el Fondo de Estabilización del Petróleo (FEP). El FEP proporciona recursos cuando caen los ingresos fiscales –en periodos de precios del petróleo al alza–, y en fases de alta recaudación se incrementan los recursos del Fondo con los ingresos del petróleo.

#### *Existen factores de riesgo para el crecimiento de los próximos años*

Sin embargo, existen factores de riesgo que amenazan el crecimiento en los próximos años. Por ahora la desaceleración del consumo privado en Estados Unidos no ha trasladado sus efectos negativos sobre las exportaciones manufactureras mexicanas, puesto que éstas todavía se centran en ciertos sectores de la industria maquiladora tales como los de productos eléctricos y electrónicos y partes y componentes de vehículos y automóviles. Pero si la demanda cambia la tendencia pronto sus efectos se harán sentir sobre las exportaciones mexicanas. Si la desaceleración del sector exterior fuese importante se afectarían de forma negativa las expectativas de empleo, lo que incidiría en el consumo privado y, por tanto, en la recuperación de la demanda interna. A esto se añade el hecho de que el Banco Central de México (Banxico), consciente de que la inflación se encuentra ya más allá del límite previsto del 4%, ha seguido en su línea de endurecimiento de la política monetaria y en octubre subió el "corto" de 51 a 57 millones de pesos diarios, lo que hará, cuando menos, que se encarezca y se modere el ritmo de expansión del crédito al consumo.

Aún así, existen síntomas de que continúan las presiones inflacionistas y así se refleja también en la evolución de la inflación subyacente aunque sus principales componentes se encuentran en la categoría de los no subyacentes. Desde que los componentes tradicionales perdieron su capacidad de determinar las presiones inflacionistas –es decir, tanto los salarios indexados establecidos en negociaciones centralizadas como las empresas con poder de mercado suficiente para trasladar los incrementos de costes a precios– la coherencia inter-temporal de la política monetaria ha facilitado la previsibilidad del tipo de cambio y se ha reducido el grado de transmisión o *pass-through* de las variaciones del tipo de cambio a la inflación. De esta forma, los precios administrados son, en la actualidad, los que desempeñan una mayor influencia en la evolución de la inflación. No obstante, no hay que perder de vista en los próximos meses el impacto que pueda tener la depreciación del tipo de cambio en la evolución de la inflación.

Las previsiones de inflación revisadas para el conjunto del año se sitúan en el 5,4%, por lo que cabe esperar que el Banxico continúe subiendo el "corto" en su línea de mantener una política monetaria restrictiva. Esto evitaría que las expectativas de inflación se trasladasen a la política monetaria en espera de una mayor pasividad, lo que a su vez estimularía una mayor depreciación del tipo de cambio del peso, resucitando un elevado *pass-through* del tipo de cambio sobre la inflación y estableciendo, de nuevo, un círculo de inestabilidad. Sin embargo, las señales del Banxico son claras. La política monetaria mantiene su carácter restrictivo para mostrar su compromiso con el objetivo de controlar y, en lo posible, reducir la inflación, de forma que el tipo de cambio pueda mantenerse estable y el *pass-through* reducido.

En este contexto monetario más restrictivo, es probable que las empresas revisen sus decisiones de inversión y moderen su ritmo de crecimiento. De esta forma, cabe señalar que si la economía de Estados Unidos ve reducido su ritmo de crecimiento, la tasa de crecimiento esperado para la economía mexicana puede obligar a cambiar las previsiones para 2005, puesto que la tasa prevista del 3,7% –ya inferior a la del 4,3% de 2004– podría ser todavía algo menor.

#### *A vueltas con los problemas estructurales sin resolver*

Hay dos aspectos, en términos estructurales, que van a estar siempre lastrando el dinamismo de la economía mexicana, salvo que se adopten las correspondientes medidas. En primer lugar, el país para su crecimiento a medio y largo plazo no puede desentenderse de la necesidad de llevar a cabo inversiones en las actividades de energía, electricidad e infraestructuras. Las inversiones en estas actividades son relevantes no sólo por su contribución al crecimiento del PIB sino porque resultan imprescindibles para el aumento de la productividad y de la competitividad. El Estado está aprovechando el exceso de recursos procedentes de los elevados precios del petróleo para dedicar una parte a inversiones en infraestructuras. Pero apenas se avanza en el diseño de una estrategia para estimular las inversiones en recursos energéticos y electricidad. De ahí que sea la falta de reformas estructurales en estas actividades las que constituyen uno de los principales obstáculos para el crecimiento económico en los próximos años. En segundo lugar, se encuentra el problema de la distribución de la renta. La distribución de la renta es clave en la configuración moderna de un mercado interno capaz de imprimir cierto grado de dinamismo a la economía para que el crecimiento no dependa completamente de los vientos favorables provenientes del mercado externo. Y, sin

embargo, es un tema que se encuentra fuera de las agendas tanto de los principales agentes económicos del país como de los partidos políticos.

Prueba del escaso avance en la clarificación del panorama fiscal lo constituye el contenido de lo aprobado en la ley de Ingresos por la Cámara de Diputados en este mes de noviembre. La Convención Nacional Hacendaria presentó una propuesta en septiembre que fue asumida por el gobierno para la elaboración de la ley de Ingresos que ha presentado para su discusión en la Cámara de Diputados. Su contenido fue bastante modificado. No se han aprobado las reducciones en el IVA ni en los tipos impositivos a las personas físicas; pero se han aprobado tanto la reducción del ISR para las empresas –del 33% al 30% en 2005, al 28% en 2006 y al 27% en 2007– como el régimen fiscal de PEMEX con la idea de reducir su aportación al gobierno federal; y, al mismo tiempo, se ha abierto la puerta a un nuevo tipo de “ajustador fiscal” compensatorio de ingresos que permita aumentar los impuestos cuando baje el precio del petróleo en el mercado internacional. Mientras tanto, se aprobó una reforma del sistema de pensiones del Instituto Mexicano de Seguridad Social (IMSS) que resuelve los compromisos del sistema a largo plazo, pero deja sin resolver los de corto y medio plazo.

*¿Se está verificando una nueva inserción internacional que favorece la reducción de la vulnerabilidad externa?*

El reducido saldo negativo de la balanza de transacciones corrientes se está registrando al mismo tiempo que tiene lugar una significativa expansión de la economía, rasgo que es característico de la tendencia de los últimos años y que puede no estar determinado por los elementos de la fase recesiva 2001-2003. Es un fenómeno contrario al que se verificó en los años noventa antes de la crisis del tequila de finales de 1994. En esa etapa, la expansión de la actividad económica iba acompañada de elevados déficit en cuenta corriente que requerían a su vez crecientes entradas de capitales. En esta nueva etapa, sin embargo, el nivel de déficit correspondiente a cada punto de crecimiento es significativamente menor. Esto estaría mostrando, como señalamos en el ARI anterior, que la economía mexicana podría estar definiendo un nuevo patrón de inserción en la economía internacional: pasando de una inserción de cuenta de capital (*capital account*) a una inserción de cuenta comercial (*trade account*) y cambiando, por tanto, su esquema de financiación externa.

Junto al crecimiento de las exportaciones de mercancías (mayores de lo esperado por los altos precios del petróleo de los últimos seis meses) se incrementan las de servicios –donde destacan los ingresos por turismo– y las transferencias corrientes provenientes de remesas de emigrantes, que llegan a representar algo más del 80% de las exportaciones de petróleo y cerca del 2,4% del PIB. Al mismo tiempo, crecen las importaciones y los pagos de servicios factoriales (pago de intereses y amortizaciones de deuda, y repatriación de beneficios de las inversiones extranjeras), determinando un déficit en cuenta corriente que se situará a finales de 2004 en torno al 1,4% del PIB. Pero este déficit se financia con las entradas de flujos de inversiones extranjeras directas, que en 2004 alcanzarán un flujo total cercano a los 16.500 millones de dólares, flujo que es dos veces superior al déficit en cuenta corriente. Es cierto que una parte significativa de estos flujos se explica por la compra de una nueva participación de Bancomer por parte del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA) respecto a la que ya tenía por valor de 4.900 millones de dólares, pero no es menos cierto que si las inversiones directas en servicios representan más del 50% del total, las inversiones en actividades industriales todavía absorben alrededor del 40%. Es por eso que el acuerdo de libre comercio firmado con Japón el pasado mes de septiembre apuesta por convertirse en un instrumento de poderosa atracción de inversiones directas japonesas en México, en particular en actividades industriales.

En esta línea, México ha conseguido aumentar tanto las reservas internacionales brutas como las netas y reducir la vulnerabilidad externa tanto a corto como a medio y largo plazo. A corto plazo ha registrado una notable mejora en su posición de liquidez debido a que las reservas a finales de agosto superaban los 60.000 millones de dólares. De esta forma, la posición de liquidez medida por la relación entre la deuda externa de corto plazo y las reservas netas internacionales se ha situado en un coeficiente estimado de 0,56; y algo similar ha sucedido con la evolución de su solvencia externa –medida por la relación deuda externa total sobre exportaciones– puesto que su coeficiente se situaba en agosto en 0,8, frente a 2,7 en Brasil y 5,2 en Argentina.

**Conclusiones:** En 2004 la economía mexicana ha conseguido aprovechar el viento favorable de la economía americana y alcanzar una tasa de crecimiento cercana al 4,3%. El dinamismo, por tanto, se ha centrado en las exportaciones, pero el impulso de la demanda ha sido tan intenso que ha estimulado la recuperación de la inversión primero en las propias actividades de exportación y después en otros sectores relacionados. Al mismo tiempo han crecido también los ingresos del turismo y las entradas por remesas de emigrantes. Este nuevo contexto ha provocado un cambio positivo en las expectativas, a pesar de la moderada recuperación de los niveles de empleo y del discreto aumento de los salarios, que ha estimulado el crecimiento del consumo apoyado también en el volumen de las remesas y en la expansión del crédito. Desde mediados de año la inflación comenzó a salirse del rango previsto. Pero la política económica ha seguido con su disciplina monetaria y su peculiar disciplina fiscal para mantener el rumbo hacia los objetivos que considera prioritarios: el control de la inflación y del déficit de las cuentas públicas y una adecuada gestión de la deuda pública. Un resultado quizá no perseguido de manera deliberada como prioritario es reducir la vulnerabilidad externa. Y, sin embargo, la economía mexicana parece ir consiguiendo establecer, al menos por ahora, una inserción externa del tipo *trade account*, que le hace menos dependiente de los flujos financieros internacionales y favorece la acumulación de reservas.

Alfredo Arahetes García

Profesor Titular de Economía Internacional, en la actualidad Vicedecano de la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales (ICADE) de la Universidad Pontificia Comillas de Madrid y Colaborador del Área de Economía Internacional del Real Instituto Elcano

El Real Instituto Elcano de Estudios Internacionales y Estratégicos es una fundación privada e independiente cuya tarea es servir de foro de análisis y discusión sobre la actualidad internacional, y muy particularmente sobre las relaciones internacionales de España. El Real Instituto Elcano no comparte necesariamente las opiniones manifestadas en los documentos firmados por sus analistas o colaboradores y difundidos en su página web o en cualquier otra publicación.

© *Fundación Real Instituto Elcano 2011*

[Subir ▲](#)