

La Economía Mexicana

Febrero 2007

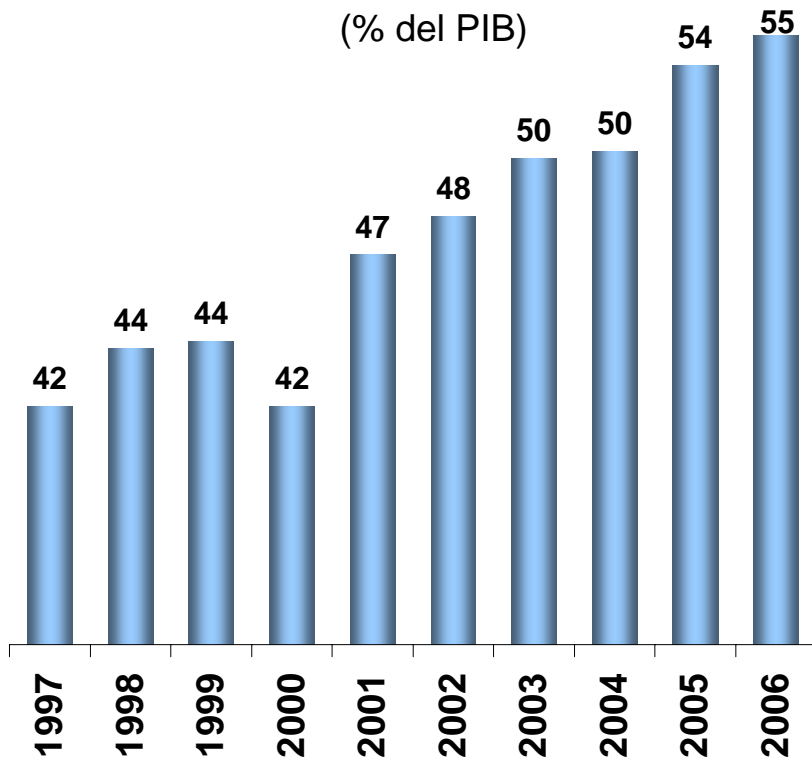
En los últimos años, la dinámica del crecimiento en México se ha transformado en favor de fuentes internas. Dos factores explican principalmente este cambio:

- Estabilidad Macroeconómica
 - Menor inflación
 - Disciplina fiscal
 - Tipo de cambio flexible
 - Ausencia de desequilibrios externos

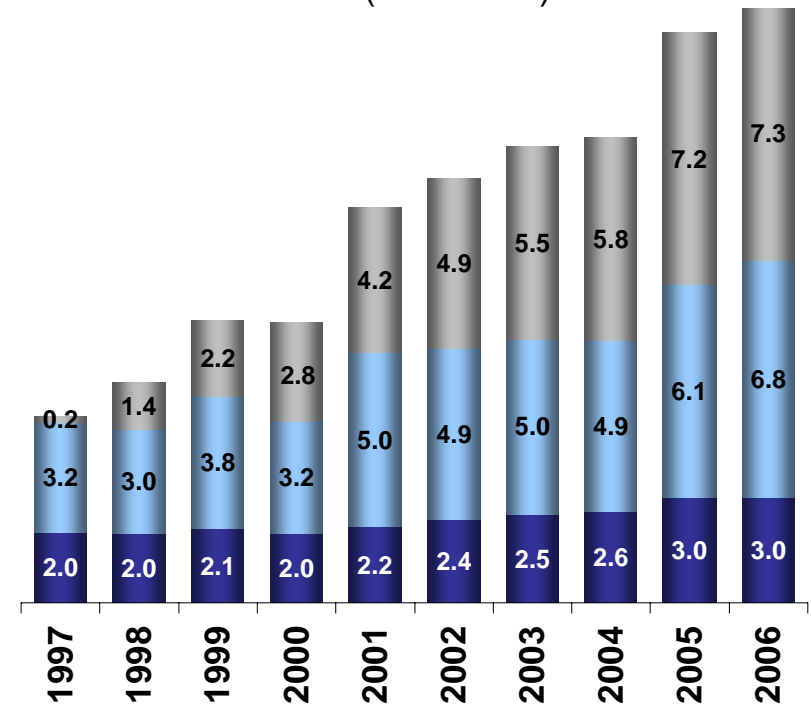
- Desarrollo del Sistema Financiero
 - Mejoras al marco legal y regulatorio
 - Inversión extranjera en el sector
 - Manejo de deuda pública

La estabilidad macroeconómica y los cambios al marco institucional tuvieron un impacto favorable sobre el ahorro. El ahorro financiero creció de 42 a 54 por ciento como proporción del PIB entre 2000 y 2006, impulsado principalmente por los inversionistas institucionales (particularmente, los fondos de pensiones).

Ahorro Financiero*
(% del PIB)



Inversionistas Institucionales
(% del PIB)



*M3a menos billetes y monedas.

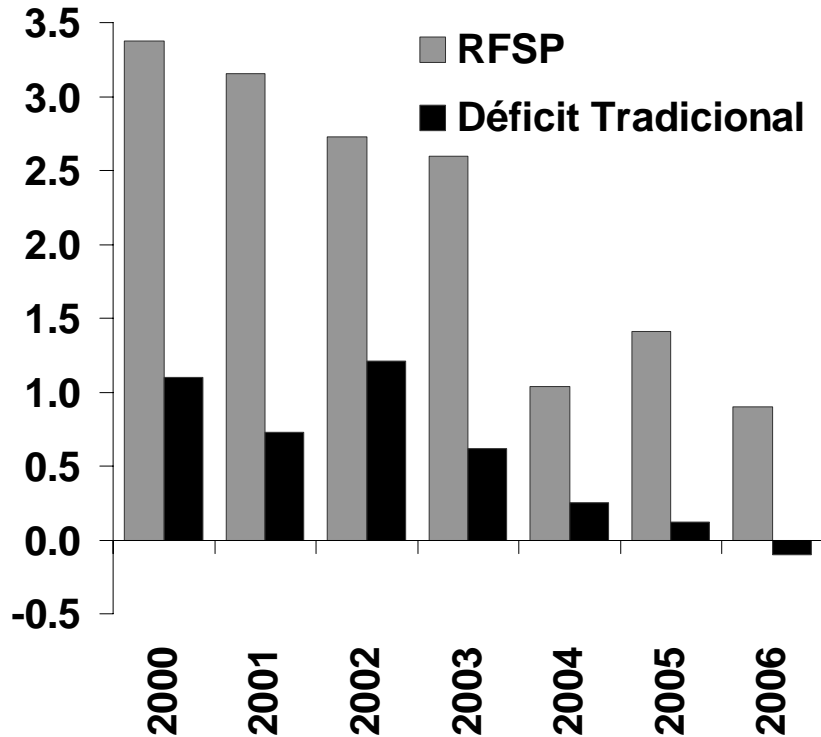
Fuente: Estimación propia de la SHCP.

■ Aseguradoras ■ Fondos de Inversión ■ Fondos Pensiones

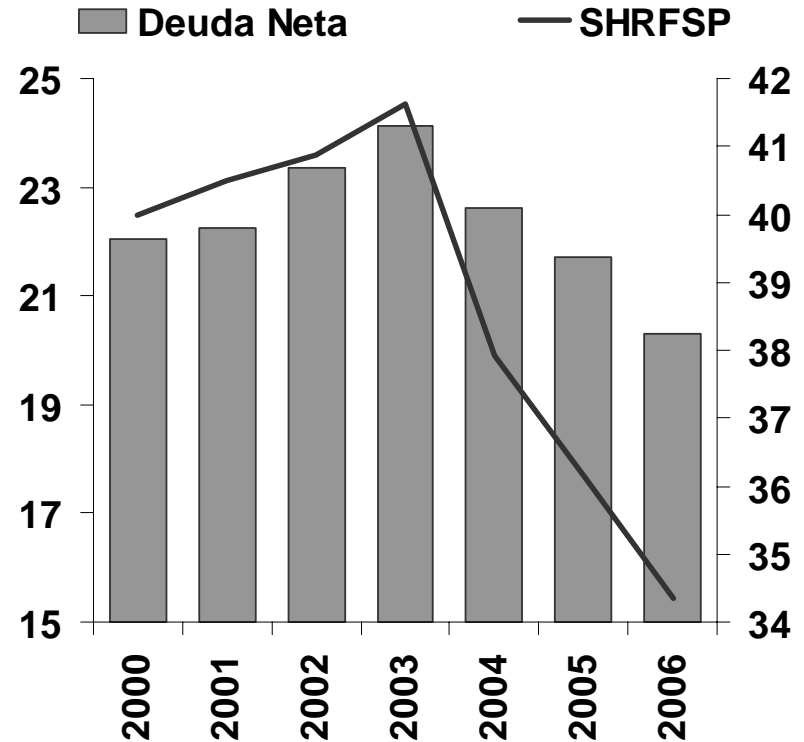
Fuente: Banxico

México ha realizado un esfuerzo importante para reducir los desequilibrios fiscales y la deuda pública como proporción del PIB. Así, las finanzas públicas se ubicaron en una trayectoria sostenible.

Déficit y RFSP (% del PIB)



Deuda Pública Neta y SHRFSP (% del PIB)

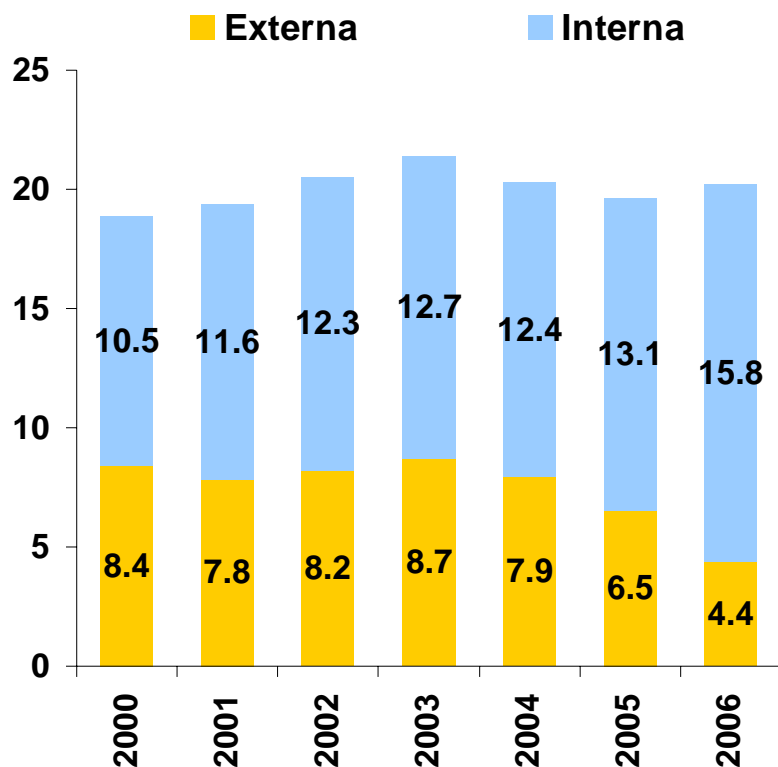


Fuente: SHCP

Fuente: SHCP

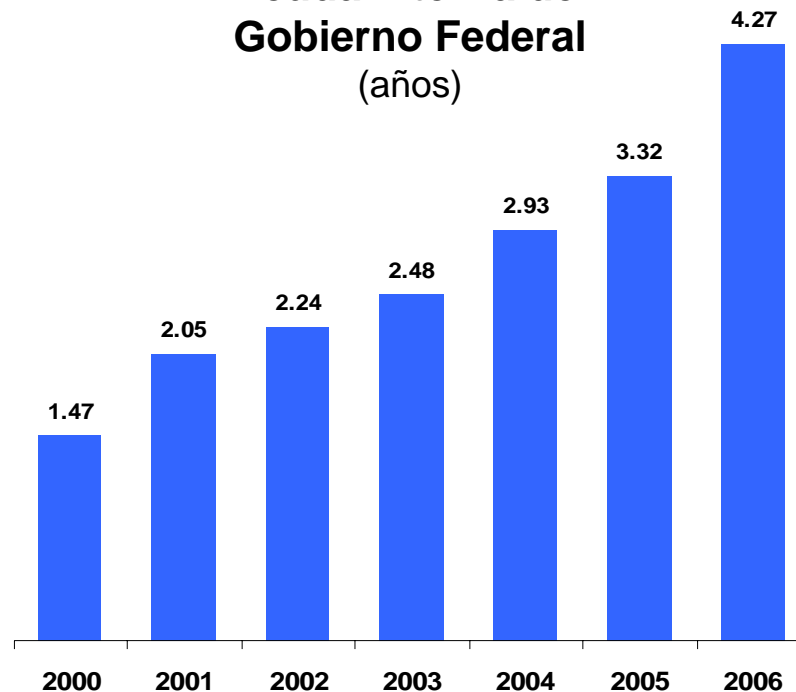
La composición de la deuda pública se ha modificado en favor de fuentes internas de financiamiento y se incrementó la vida promedio de los pasivos.

Deuda Neta del Gobierno Federal (% del PIB)



Fuente: SHCP

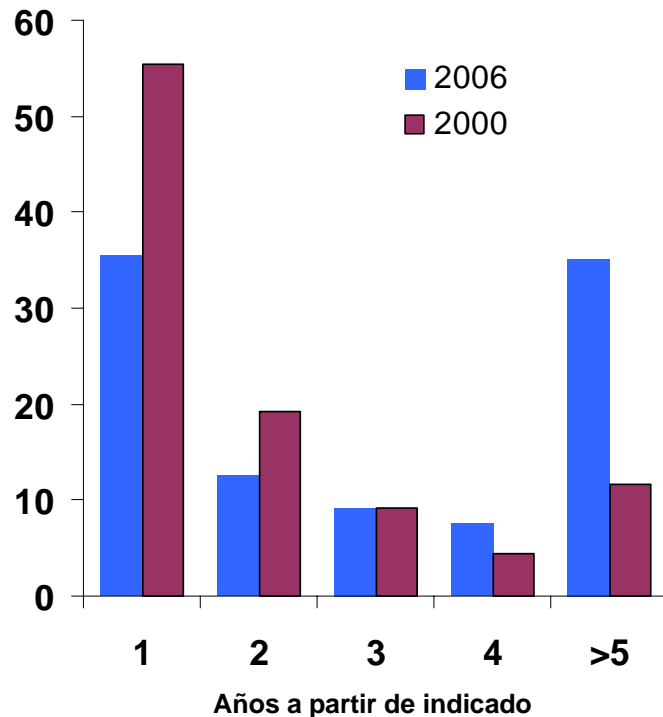
Vida Promedio de la Deuda Interna del Gobierno Federal (años)



Fuente: SHCP

El perfil de amortización de deuda se ha mejorado sustancialmente, reduciendo los riesgos de refinanciamiento y sus implicaciones macroeconómicas. La estrategia de deuda pública contribuyó en forma adicional al desarrollo del sistema financiero, al extender la curva de rendimiento de los instrumentos en pesos.

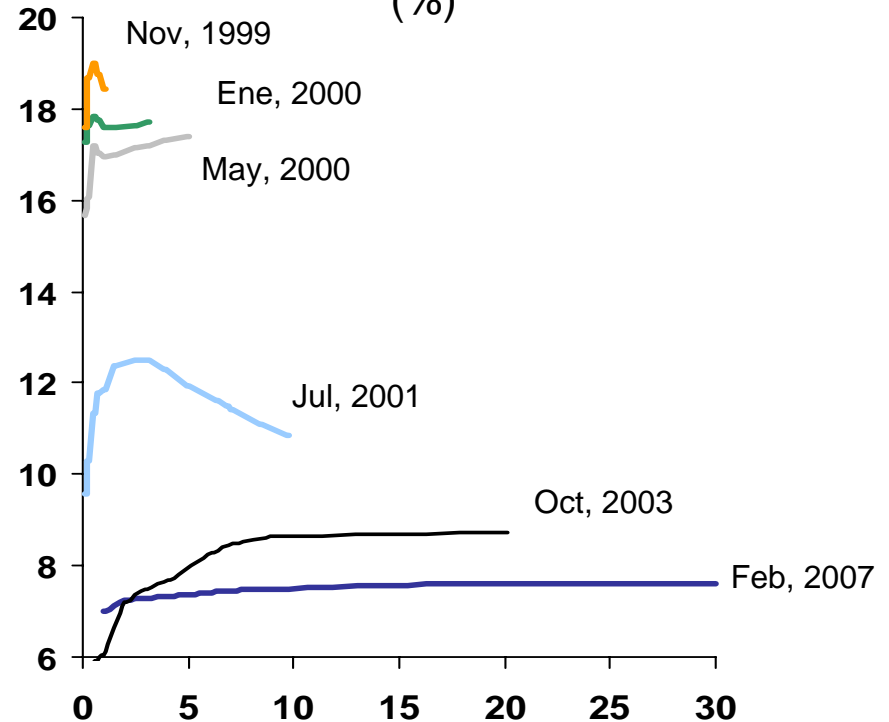
Perfil de Amortización
(% del saldo)*



*Deuda Interna del Gobierno Federal

Fuente: SHCP

Curva de Rendimiento
(%)



Fuente: SHCP

La Economía Mexicana

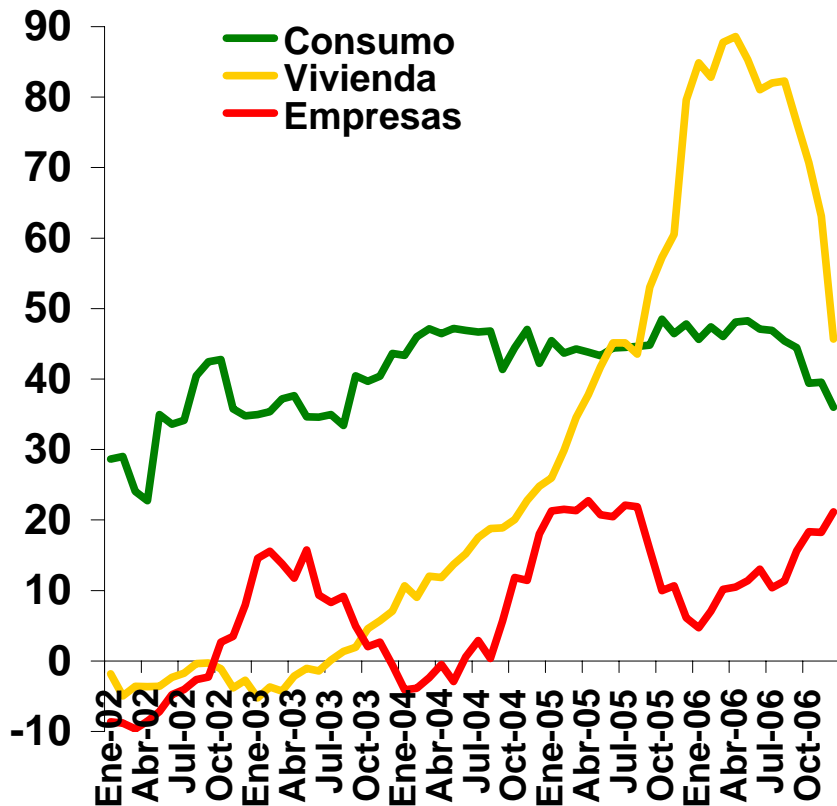


SHCP

La mayor oferta de recursos financieros y su menor absorción por parte del sector público se tradujeron en una rápida expansión de la actividad crediticia. La expansión del crédito explica una parte importante del crecimiento del consumo privado.

Crédito Directo Vigente de la Banca Comercial

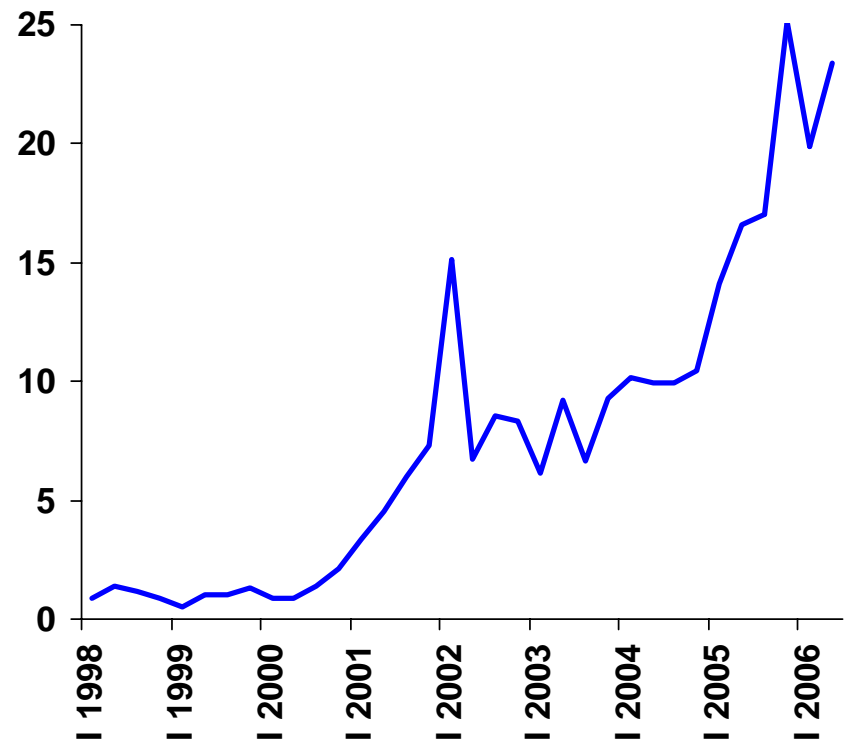
(cambio real anual en %)



Fuente: Banxico

Nuevo Crédito al Consumo

(como % del cambio en el consumo de bienes durables)



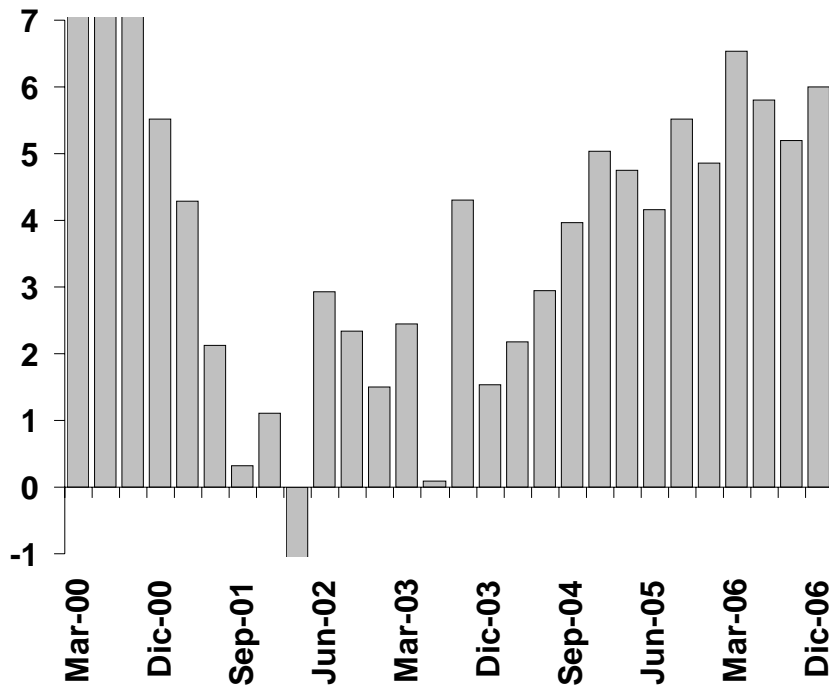
Fuente: Banxico

La Economía Mexicana



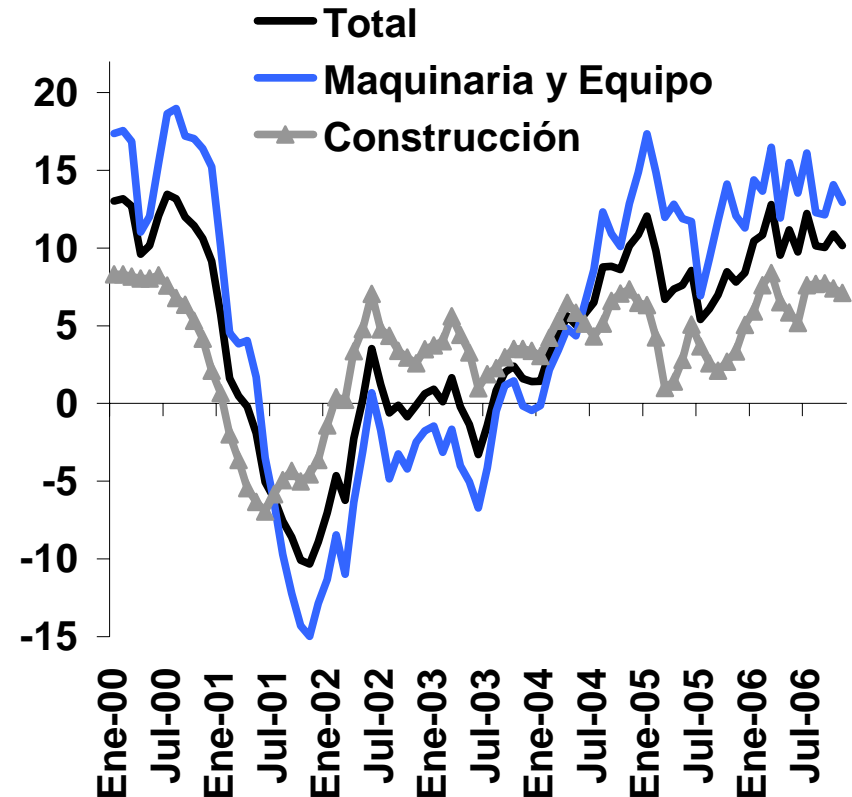
De esta forma, la demanda interna mostró dinamismo en el periodo 2004-2006. El consumo privado mantuvo tasas altas y estables de crecimiento, mientras que la inversión se expandió rápidamente, incluso en renglones no relacionados directamente con la vivienda.

Consumo Privado
(variación real anual, %)



Fuente: INEGI

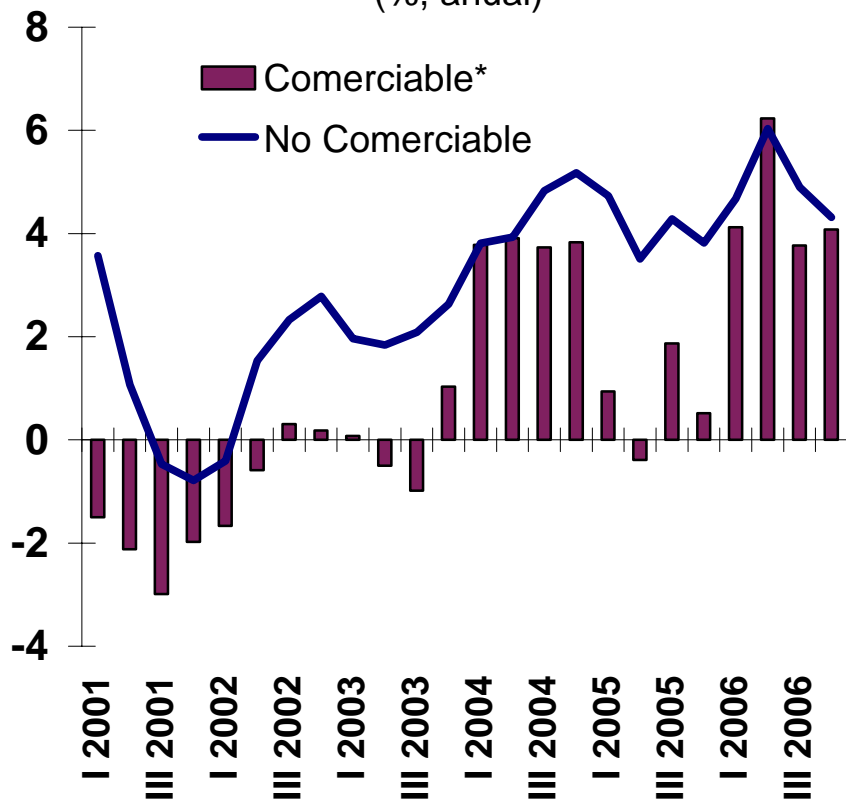
Inversión
(variación anual, %)



Fuente: INEGI

La demanda agregada interna se convirtió en una fuente estable de crecimiento. Los sectores productores de no-comerciables mostraron dinamismo, a pesar de las fluctuaciones en la demanda externa.

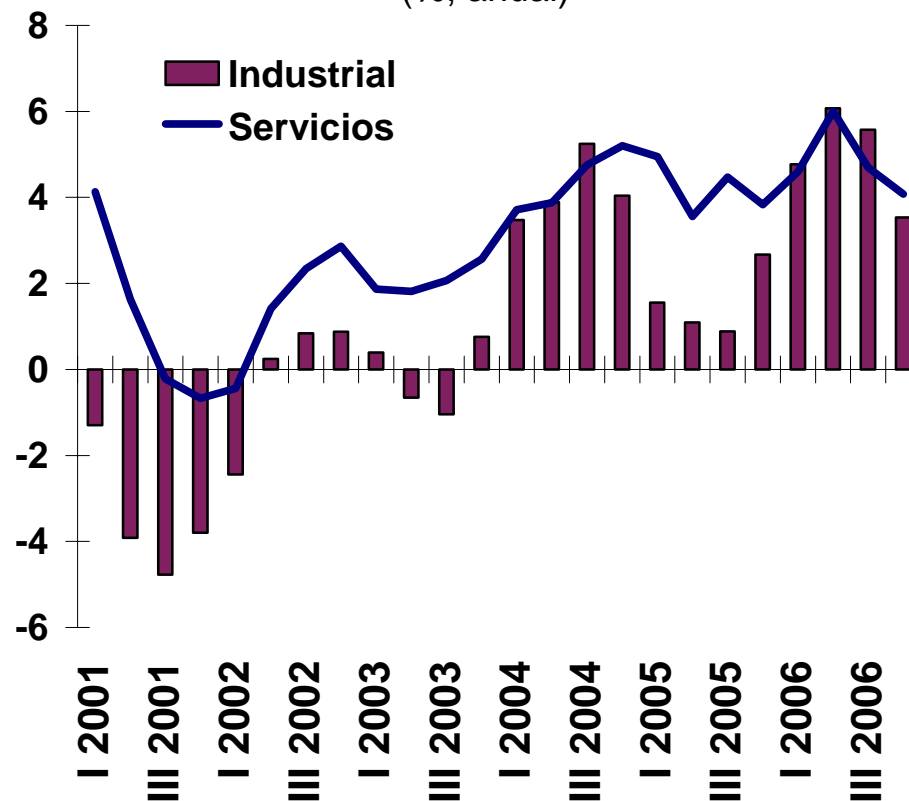
Crecimiento del PIB (%, anual)



Fuente: INEGI

Comerciables: Manufactura, minería y agricultura. No-comerciables: Construcción, energía (sin petróleo) y servicios.

Crecimiento del PIB (%, anual)



Fuente: INEGI

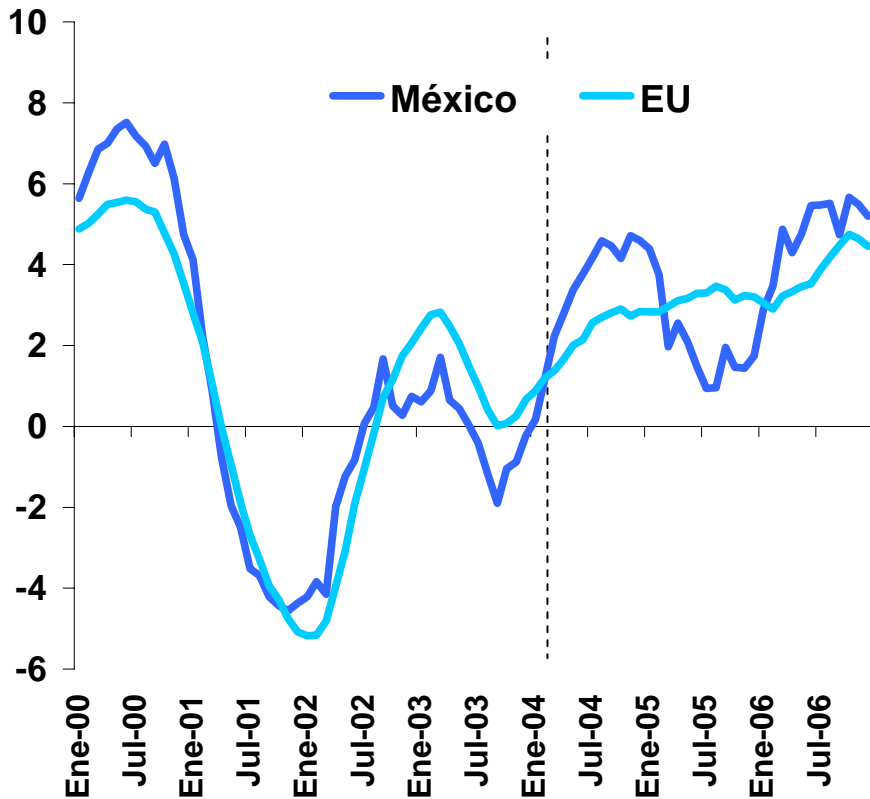
La Economía Mexicana



SHCP

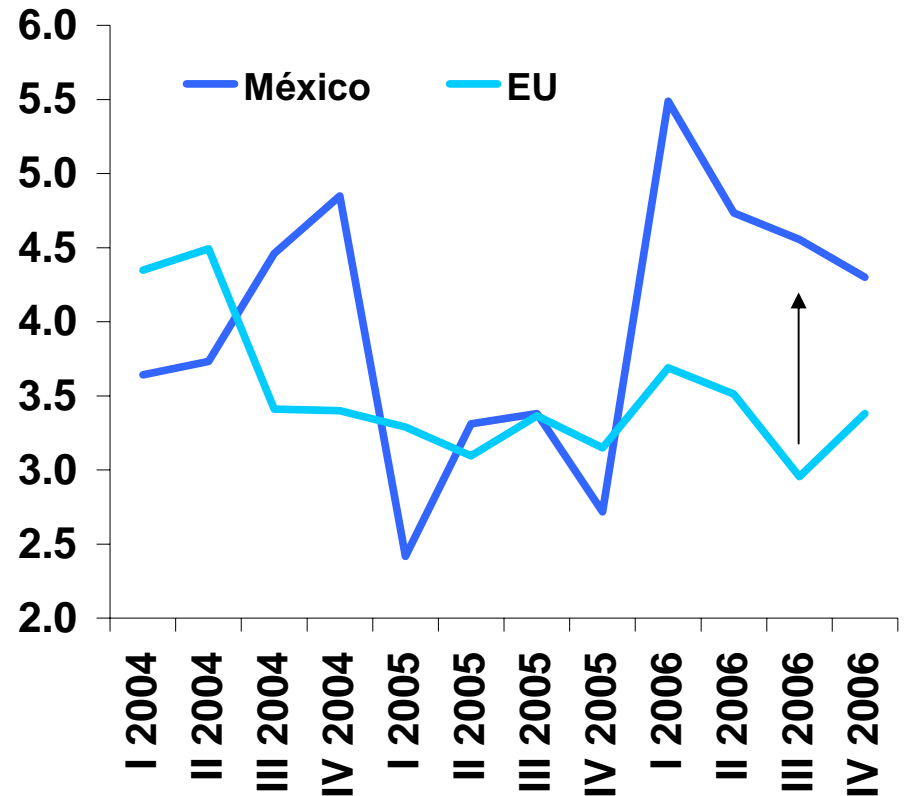
Lo anterior podría explicar la ligera disminución observada en la correlación entre la actividad manufacturera en México y EU. Cabe notar que, a diferencia del pasado, la correlación de la actividad económica no ha afectado a México.

Crecimiento de la Producción Industrial (%, anual)



Fuente: INEGI y Fed

Crecimiento del PIB (%, anual)

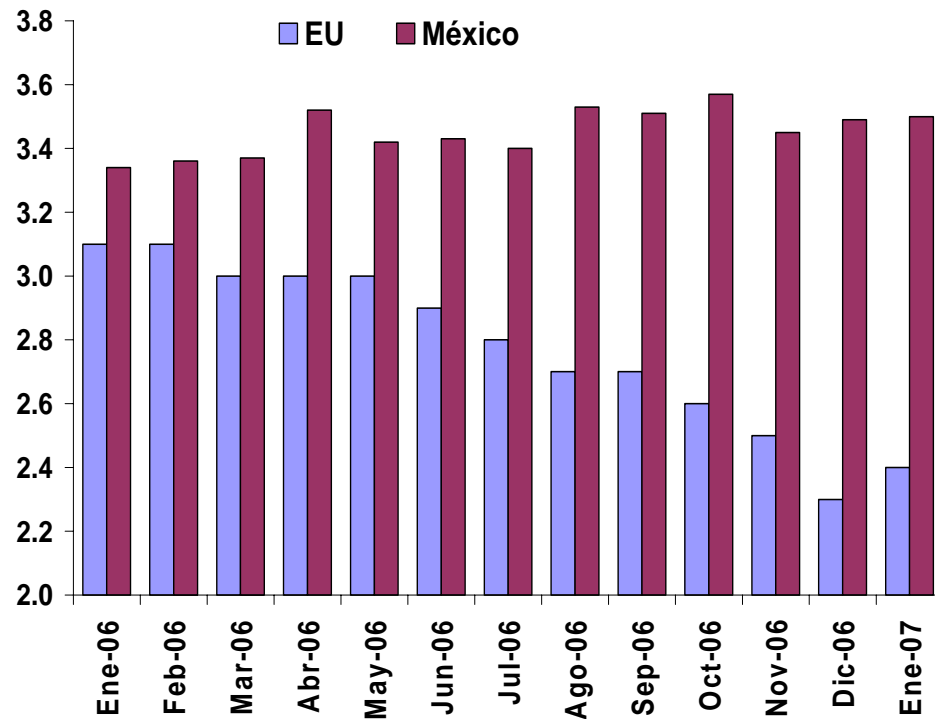
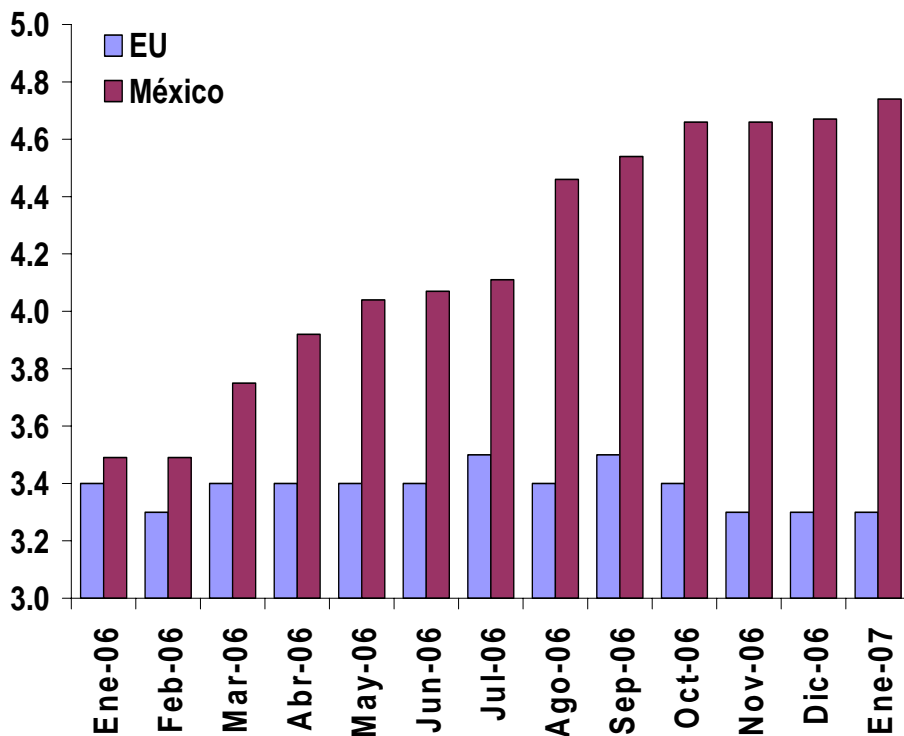


Fuente: INEGI y Fed

La menor correlación entre la actividad económica de México y EU, debido a la fortaleza de la demanda interna, ha sido incorporada en las expectativas de crecimiento económico.

Crecimiento Esperado del PIB para 2006 (%)

Crecimiento Esperado del PIB para 2007 (%)



Fuente: Consensus Forecast y Banxico

Fuente: Consensus Forecast y Banxico

La aprobación unánime del Programa Económico para 2007 fue la primera interacción entre la presente Administración y el Congreso en asuntos económicos.

- **Este fue un primer paso por parte del Ejecutivo hacia el establecimiento de un ambiente favorable para llevar a cabo una reforma fiscal con el apoyo de todas las fuerzas políticas.**
- **Es un signo positivo el que todos los partidos políticos entienden la necesidad de desarrollar fuentes más estables de ingresos públicos, con el fin de incrementar el gasto social y en infraestructura.**

Panorama Macroeconómico 2007

	2007	
	Estimado*	Expectativas del Sector Privado ^{1/}
Producto Interno Bruto (var. real anual)	3.6	3.5
Inflación (dic/dic)	3.0	3.6
Tasa de Interés		-
Cetes 28-días (% nominal promedio)	6.9	6.9
Cetes 28-días (% real promedio)	3.9	-
Balance Público (% del PIB)	0.0	-0.2
Precio del Petróleo (dpb)	42.8	45.4
Cuenta Corriente (% del PIB)	-2.3	-1.0
Plataforma de Producción (mbd)	3241.1	-
Plataforma de Exportación (mbd)	1,648.0	-

*/ Programa económico para 2006 aprobado por el H. Congreso de la Unión.

^{1/} Fuente: Encuesta Sobre las expectativas de los especialistas en economía del sector privado, enero 2007, Banxico.

El Presupuesto de Egresos de la Federación para 2007 se caracteriza por lo siguiente:

- Una reestructuración importante del gasto público, que pone énfasis en infraestructura, seguridad y desarrollo social y económico.
- Un esfuerzo por mejorar el diseño de los programas del gobierno y la eficiencia en la asignación de recursos.
- Especial atención a la transparencia y rendición de cuentas en el gasto público
- Agenda de austeridad

En caso de una caída sostenida en el precio del petróleo, los elementos de previsión incorporados en el Presupuesto permitirían absorber parte del efecto negativo.

- Los recursos del Fondo de Estabilización de los Ingresos Petroleros (FEIP) podrán usarse para cubrir el gasto aprobado.
- Se incluye un renglón de recursos adicionales para el FEIP, por un monto de 35 mil millones de pesos, proveniente del Derecho de Hidrocarburos para el Fondo de Estabilización.
- Los ingresos excedentes que se generen a partir de otras fuentes y que no se encuentren asignados por ley, podrán ser utilizados para compensar la caída en los ingresos petroleros.

Para proponer una reforma fiscal, existen ciertos pre-requisitos:

- Por el lado del gasto:
 - Reforzar la transparencia y los mecanismos de rendición de cuentas
 - Garantizar un uso más eficiente de los recursos
 - Asignar más recursos al gasto en desarrollo social y económico.
- Por el lado de los ingresos:
 - Atender el reclamo de que no todos pagan impuestos, promoviendo una carga fiscal justa y la reducción de la evasión fiscal.

Algunos de estos pre-requisitos han sido incorporados en el Programa Económico para 2007.

Adicionalmente, la reforma fiscal debe incluir los siguientes elementos:

- Diversificar la estructura tributaria, con el fin de reducir la vulnerabilidad de las finanzas públicas a la volatilidad de los precios del petróleo y a la posible disminución futura de la plataforma de producción.
- Sustentar la relación fiscal entre la Federación y las Entidades sobre bases más sólidas.

En adición a la fiscal, se requiere una reforma al sistema de pensiones de los trabajadores del sector público. Esto permitiría:

- Garantizar la solvencia del sistema
- Una mayor movilidad laboral entre los sectores público y privado
- Promover el desarrollo del sector financiero.



SHCP

La Economía Mexicana

Febrero 2007