

## ECONOMÍA INTERNACIONAL

N° 310, 21 de junio de 2006

AL INSTANTE

# MÉXICO FRENTE A LAS ELECCIONES PRESIDENCIALES

Cinco candidatos presidenciales se presentaron para enfrentarse en el debate televisado que se realizará el 6 de junio en México, en el marco de la que probablemente sea la campaña electoral más reñida en la historia de ese país. La verdadera pelea, sin embargo, está planteada entre Felipe Calderón ( PAN ) y Andrés Manuel López Obrador ( PRD ). El resultado es muy difícil de predecir y en consecuencia aumenta el riesgo de una controversia post electoral, con desórdenes electorales, si el resultado es muy estrecho.

Después del último debate, según sondeo telefónico, el 66% de los encuestados consideró que el aspirante del PAN fue el triunfador de la confrontación. Ha sido el más claro en sus respuestas, se defendió bien de los ataques y puso en apuros a su contrincante, Manuel López Obrador, el que se ubicó en segundo lugar con un 19% de las preferencias.

El dramático cambio del apoyo, a Calderón y López Obrador, en las últimas semanas, demuestra la volatilidad del electorado mexicano, que se caracteriza por un gran número de votantes independientes indecisos.

Las tácticas de campaña han sido crecientemente hostiles en las últimas semanas, donde Calderón, del conservador Partido Acción Nacional (PAN), y López Obrador, del izquierdista Partido de la Revolución Democrática (PRD), se han turnado en el estatus de líder. El candidato del PRD lideró por más de dos años, pero ha caído durante la campaña. Las últimas encuestas muestran que los dos están empatados (con 36% del apoyo electoral).

El aspirante del PAN denunció que López Obrador haría más gastos de los necesarios, y con ello reviviría la alta inflación, la devaluación monetaria y la crisis financiera. Sus ataques fueron particularmente duros cuando apuntó al empeoramiento de la seguridad pública, la corrupción y el desempleo en Ciudad de México, la capital, durante los cinco años en que López Obrador fue su alcalde. López Obrador, por su parte, ignoró los ataques y recurrió a su alto nivel de popularidad en la capital, como una prueba de que su administración fue exitosa.

El candidato que ocupa el tercer lugar, Roberto Madrazo, pertenece al Partido Revolucionario Institucional (PRI), que aún tiene mucho poder en el Congreso y tiene la mayor

maquinaria política del país. Madrazo se promovió como un candidato seguro de centro, entre la “intolerancia e ineficiencia” de la derecha y la “naturaleza radical” de la izquierda. Con sólo 24% del apoyo en las encuestas, no se espera que Madrazo gane, pero su influencia será fuerte dentro del PRI y en el Congreso.

El presidente saliente, Vicente Fox, ha sido inefectivo para construir un consenso en el Congreso, para muchas de sus propuestas, y el próximo gobernante tendrá que desplegar considerablemente más habilidades en esta área. Un pacto político o coalición gubernamental ciertamente ayudaría, pero algo así no tiene precedentes en México, y quedará por verse, si quien salga victorioso, estará dispuesto a compartir el poder.

## **TENDENCIAS POLÍTICAS**

Hay un amplio consenso político sobre los beneficios de contener la deuda pública y controlar la inflación. Se espera que se mantenga la cautela aún después de las elecciones, consolidando la estabilidad macroeconómica lograda en la última década.

Los intentos de solucionar la baja recolección de impuestos (ampliando la base tributaria) e invirtiendo menos en energía (con apertura parcial a capitales privados) continuará con resistencia en el PRD y el PRI. López Obrador aumentaría el gasto público en el sector energético, lo que podría incrementar la deuda pública. Las reformas al mercado laboral, donde se cree necesario reducir el gran sector informal y ayudar a mejorar la competitividad frente a productores asiáticos, presentará resistencia similar. Reforzar la competencia y limitar los intereses de empresas privadas en el Gobierno es otra prioridad de López Obrador. En el fondo, la idea puede ser restarle poder al sector privado.

## **PANORAMA ECONÓMICO**

El crecimiento mundial llegó en 2004 a 5,1% (en términos de paridad de poder de compra) y en el 2005 promedió un estimado de 4,6% y se espera que llegue a 4,1% en 2006. Este escenario favorable esconde varios riesgos, muchos de los cuales provienen del mundo en desarrollado, particularmente de Estados Unidos, del que México depende en más de 85% de sus exportaciones, de ahí su eventual vulnerabilidad ante una caída de dólar. Hay incertidumbre sobre la tendencia de EEUU en los próximos meses. Dado que los activos financieros están apreciados en la expectativa de que el endurecimiento monetario está próximo a terminar, cualquier tendencia al alza en las tasas de interés a largo y corto plazo, de EEUU, podría tener consecuencias desestabilizantes para México a través de una rápida reversión de los flujos netos de portafolio.

El crecimiento del PIB en México en el primer trimestre de 2006, de acuerdo al Instituto Nacional de Estadísticas, creció 5,5% en tasa anual, su ritmo más rápido desde el tercer trimestre de 2000.

Desde el punto de vista de la oferta, con la excepción de los servicios financieros, todos los sectores claves se expandieron a un ritmo superior en el primer trimestre. Las cifras principales se incrementaron por una significativa mejoría en la producción manufacturera, que representa cerca de 20% del PIB (la producción en este sector creció 7,1% anual). También hubo una fuerte mejora en la construcción, que se expandió a su mayor tasa en ocho años, creciendo 8,3%. Las ventas detallistas y mayoristas, y el transporte y los servicios de comunicaciones, también mejoraron, con un crecimiento de la producción de 5,3% y 8,8%

respectivamente, desde 2% y 6,3% en el trimestre anterior.

## **POLÍTICA FISCAL**

Los altos precios del petróleo, cuyos ingresos favorecen las entradas fiscales, fueron responsables del leve estrechamiento del déficit fiscal en 2005 a 0,2% del PIB, a pesar de una economía de lento crecimiento. Las presiones relativas a las elecciones para aumentar el gasto hará que se dificulte el logro de los objetivos fiscales en 2006. El presupuesto aprobado apunta al balance fiscal con un barril de petróleo a US\$ 36.

Los altos precios del petróleo esconden varias debilidades subyacentes. El gasto sigue siendo ineficiente. Una reforma aprobada en marzo traerá beneficios fiscales, al introducir esquemas de planificación a mediano plazo y un fondo de estabilización que ahorrará los ingresos extra del petróleo y facilitará una política contracíclica en los años de bajo precio del crudo. Las debilidades en la recaudación fiscal no petrolera (que es baja debido a una gran informalidad y una alta tasa de evasión) no se han logrado controlar. Las debilidades aparecerán en el mediano plazo, cuando caiga el ingreso petrolero fiscal. Si no se incrementa el bajo ingreso fiscal no petrolero, ni se aumenta la producción e ingreso del petróleo, habrá poco espacio para incrementar las inversiones de capital, estrechando los prospectos de desarrollo a largo plazo.

## **POLÍTICA MONETARIA**

A pesar del continuo endurecimiento monetario en Estados Unidos, el Banco de México (Banxico, el Banco Central) ha continuado la expansión monetaria que comenzó en agosto de 2005. La tasa de interés de

referencia había caído 275 puntos bases hasta fines de abril, quedando en 7%. Esto fue posible por una marcada mejoría en las expectativas de inflación y el fortalecimiento del peso. Pero las declaraciones al respecto han sido cautas y esperamos que la expansión sea menos agresiva en adelante, principalmente debido al debilitamiento probable del peso ante incertidumbres eleccionarias, condiciones internacionales menos benignas y la preocupación de las autoridades monetarias de implementar reversiones en su política actual, cerca de las elecciones.

Asumiendo que la depreciación actual es modesta y la inflación subyacente sigue contenida, se espera una modesta declinación en las tasas nominales y un mayor estrechamiento de spreads en las tasas a corto plazo de México, en lo que queda del año.

## **INFLACIÓN**

La inflación hacia fines de 2005 se frenó inesperadamente, en parte, por la apreciación del peso, que llevó el crecimiento anual del índice de precios a los consumidores desde un promedio de 4,5%, en la primera mitad del año, a 3,3% a fines de año, o sea dentro del objetivo de Banxico.

En mayo el índice nacional de precios al consumidor se contrajo 0,45%, lo cual ubicó a la inflación anual en 3,0%, dato que está en línea con la meta puntal del Banco Central, y está bajo en 0,20 puntos porcentuales respecto del observado del mes anterior. Por otra parte, el índice de precios subyacente, aumentó 0,15%, lo cual situó su variación anual en 3,14%, tasa que resultó 0,06 unidades menor a la de abril.

Durante el 2006, la inflación seguirá vulnerable a los incrementos de precios en los

commodities internacionales y la irrupción causada por las condiciones climáticas estacionales. Sin embargo, el riesgo de que la inflación supere la banda de Banxico está mitigada por la falta de expectativas inflacionarias, que debiera reflejarse en los sueldos, y en la moderación de la demanda interna.

### **TIPO DE CAMBIO**

Habiéndose apreciado en un 4,1% real en 2005 hasta 10,78 pesos por dólar, el peso comenzó a debilitarse en marzo de 2006. A fines de abril estaba en 11,1 pesos por dólar. En el contexto de altos precios del petróleo, las fuertes remesas de los trabajadores, la inversión directa y de portafolio, más el pre financiamiento de las obligaciones de la deuda externa pública para este año, aún se considera que el riesgo de mayor volatilidad durante el actual período de elecciones será bajo. Pero, durante el 2006, se espera que el peso continúe depreciándose gradualmente, a medida que algunos factores que lo levantan, como los fuertes flujos de portafolio y los altos precios del petróleo, comiencen a revertirse. Para fines de 2007 se pronostica un tipo de cambio de 11,2 pesos por dólar. En términos reales, esto representa sólo una modesta depreciación.

### **SECTOR EXTERNO**

El fuerte crecimiento en las exportaciones y las remesas de los trabajadores llevaron a un estrechamiento del déficit de cuenta corriente en el 2005, hasta 0,7% del PIB. Aunque se espera que el déficit de cuenta corriente se amplíe modestamente en 2006-07, a medida que el déficit en servicios e ingresos se amplíe. La ampliación del déficit del ingreso resultará principalmente por un alza en los pagos de intereses en la deuda externa de tasa variable,

en línea con mayores tasas de intereses globales.

El déficit en servicios se puede ampliar en el recuento del huracán Wilma, que tendría un impacto negativo fuerte en los ingresos por turismo en el 2006. En el corto plazo esto será compensado por un alza en las remesas de los trabajadores, que incrementará el superávit actual de transferencias. Sin embargo, a medida que progresa el período de análisis, se espera que el crecimiento en las remesas de los trabajadores se frene gradualmente a partir de los máximos del año pasado.

### **RELACIONES INTERNACIONALES**

Las relaciones de México con Estados Unidos continuarán dominando la política externa. Las condiciones para los trabajadores emigrantes estarán entre las prioridades mexicanas. Estados Unidos ha propuesto leyes para mejorar la seguridad fronteriza formalizando la migración a través de la creación de un programa de trabajadores invitados, mientras que la Cámara de Representantes podría aprobar una ley más dura para los inmigrantes ilegales. El tema es importante para México, ya que hay cerca de 6 millones de mexicanos trabajando ilegalmente en EEUU, enviando remesas que representan 2% del PIB.

### **PROYECCIONES**

El crecimiento real del PIB se frenó de 4,2% en 2004 a 3% en 2005, por la baja de los estímulos internos. Se espera que el balance externo continúe haciendo una contribución negativa al crecimiento del PIB en 2006-07. El crecimiento de las exportaciones, probablemente se moderará a partir del segundo semestre del 2006, a medida que la demanda de Estados Unidos se reduzca, y será superado por el

aumento de las importaciones. Esto será equilibrado por las remesas de los trabajadores y la fortaleza relativa del peso. Por otra parte, el crecimiento de la demanda doméstica será apoyada por los niveles de inversión y creación

de empleo, lo cual será suficiente, para sostener el crecimiento del PIB en 3,5% en el 2006, bastante moderado ♦

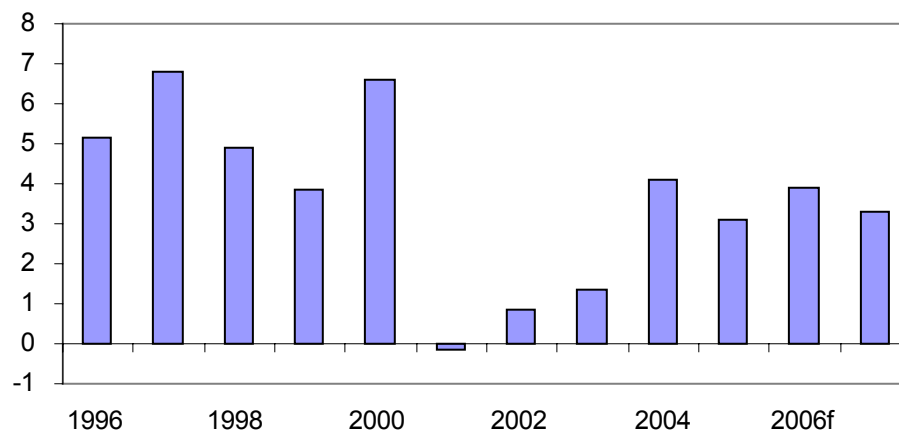
**Cuadro N°1**  
**Índices Económicos**

	2000	2001	2002	2003	2004	2005e	2006*	2007*
PIB Real (% de Variación)	6.6	-0.2	0.8	1.4	4.1	3.1	3.9	3.3
Inflación (% de Variación)	9.5	6.4	5.0	4.5	4.7	4.0	3.3	3.4
Tipo de Cambio Real (2000=100)	100.0	105.7	105.5	99.0	98.3	103.1	107.7	94.0
Balance de Cuenta Corriente (% del PIB)	-3.2	-2.8	-2.1	-1.3	-1.1	-0.8	-1.1	-1.6
Deuda Externa Total (% del PIB)	27.4	25.6	24.8	25.5	24.0	21.0	19.0	18.4
Balance fiscal (% del PIB)	-1.1	-0.7	-1.2	-0.3	-0.1	-0.2	0.0	-0.5
Nivel de inversión bruta (% del PIB)	21.0	17.8	18.1	18.2	19.4	19.6	n.a.	n.a.
Reservas Oficiales Forex, US\$ mil. Millones)	35.5	44.7	50.6	59.0	64.1	71.3	78.3	79.3

Fuente: IIF, JPMorgan.

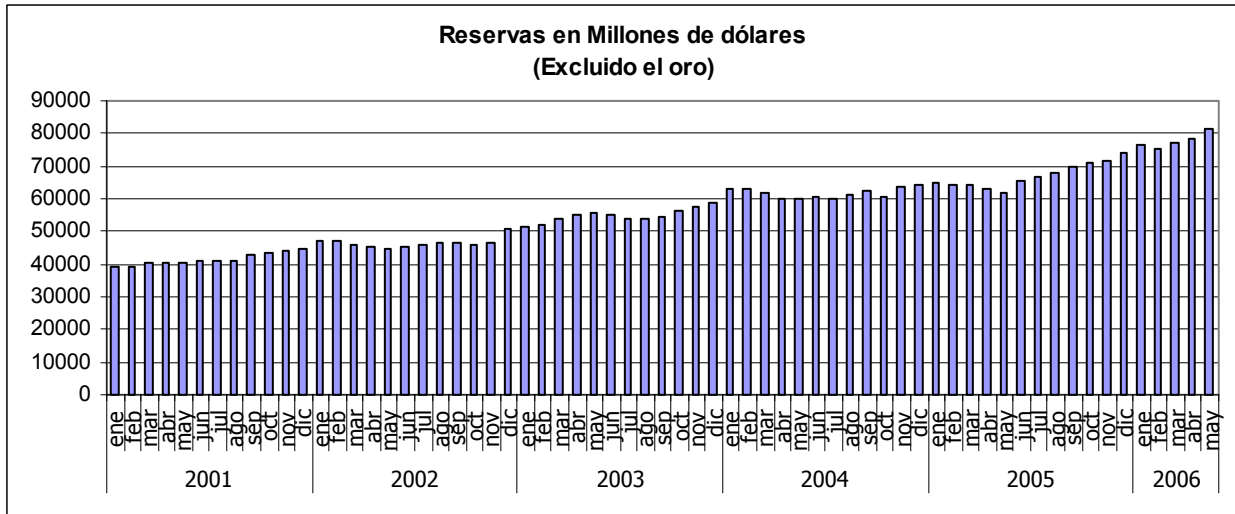
**Gráfico N°1**  
**PIB Real (variación anual)**

**PIB Real (Var.%)**



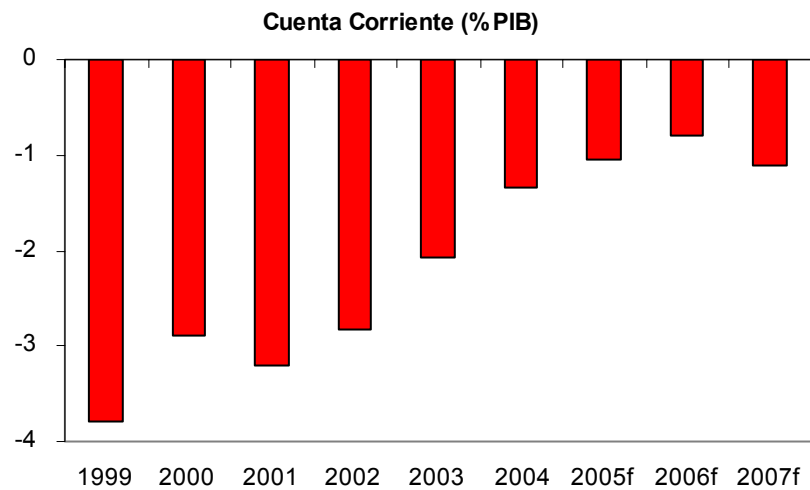
Fuente: JPMorgan.

**Gráfico N°2:**  
**Reservas Internacionales mensuales**  
**(En millones de dólares)**



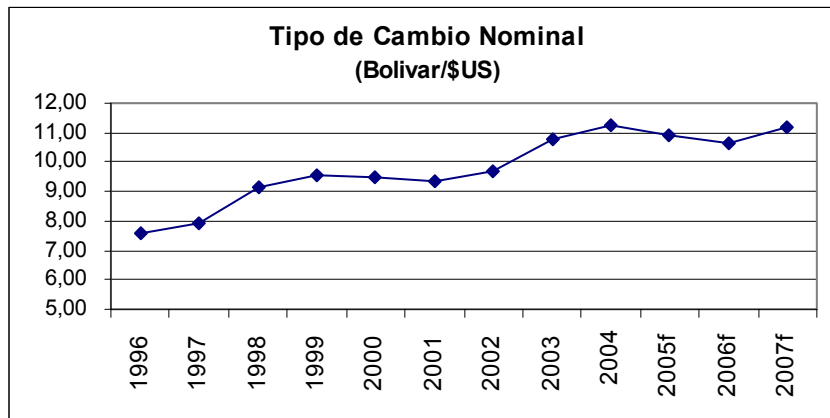
Fuente: IIF, JP Morgan.

**Gráfico N°3:**  
**Cuenta Corriente (% PIB)**



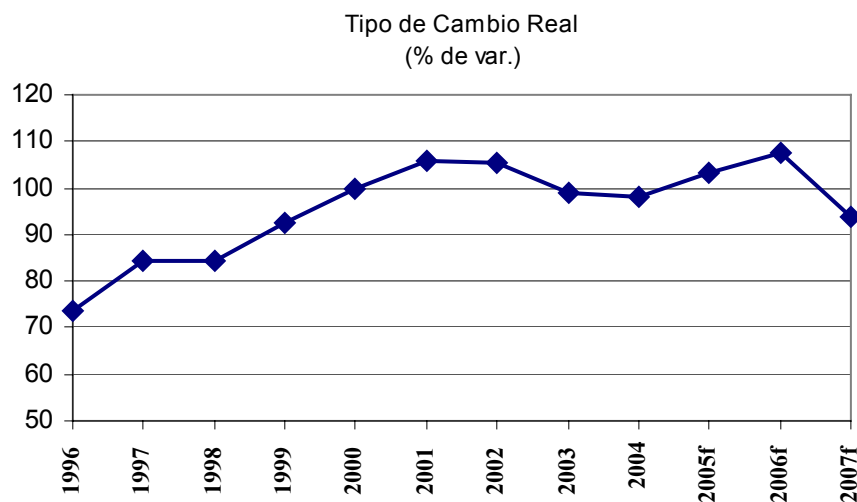
Fuente: IIF, JPMorgan.

**Gráfico N°4:**  
**Tipo de Cambio Nominal (Peso por Dólar)**



Fuente: IIF.

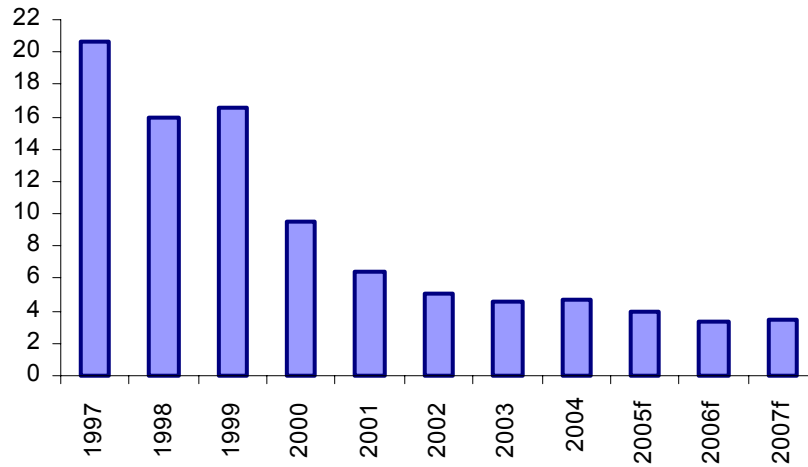
**Gráfico N°5:**  
**Tipo de Cambio Real (2000=100)**



Fuente: IIF.



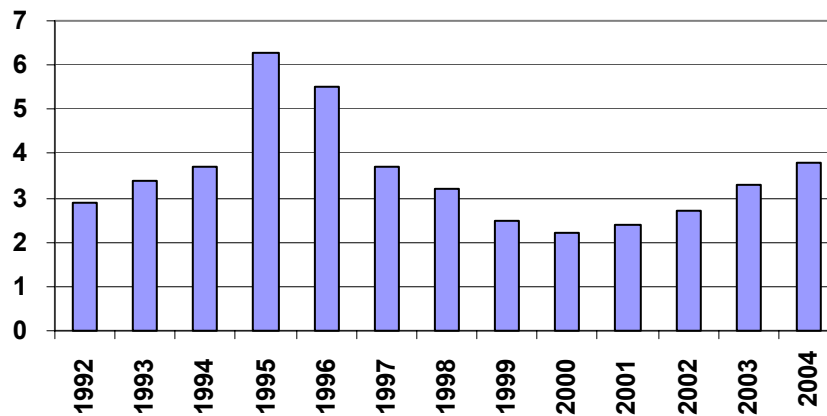
**Gráfico N°6:**  
**Inflación (% de var.)**  
**Inflación (Var.% 12 meses)**



Fuente: IIF, JPMorgan.

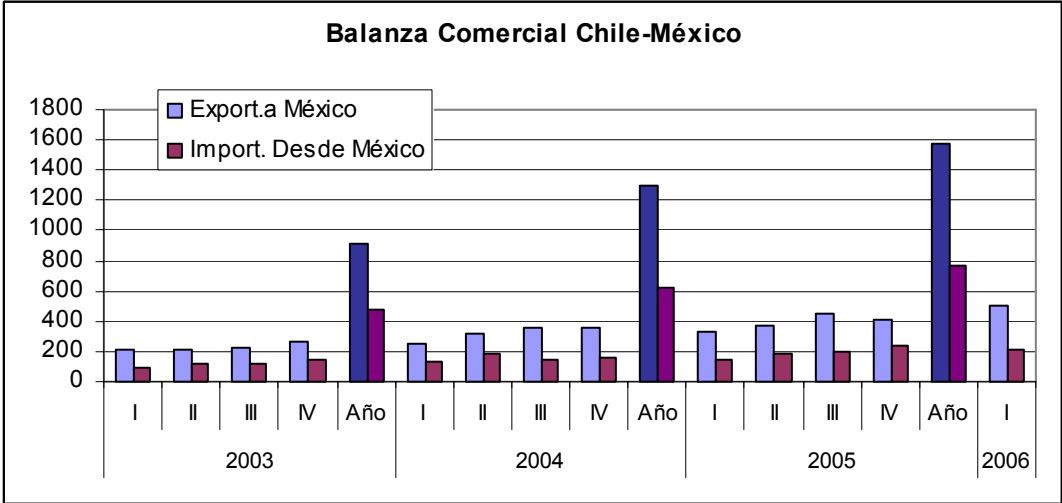
**Gráfico N°7:**  
**Tasa de Desempleo (%)**

**Tasa de Desempleo**



Fuente: IIF

Gráfico N°8:  
Comercio entre Chile-México  
(En millones de dólares)



Fuente: Banco Central de Chile.