



Lecciones y retos de la crisis: la experiencia mexicana.

José Sidaoui
Banco de México

Jornadas Monetarias y Bancarias 2010
Banco Central de la República de Argentina

Septiembre 3, 2010

1. La crisis y sus secuelas en México

2. La respuesta de las autoridades

3. Lecciones y retos

1. La crisis y sus secuelas en México



Al inicio de la crisis, México tenía fundamentos sanos.

- ✓ Finanzas públicas equilibradas
- ✓ Deuda pública baja como porcentaje del PIB
- ✓ Sistema financiero bien capitalizado

Sin embargo, una concatenación de circunstancias propició una “tormenta perfecta” que afectó con severidad la economía mexicana.

1. La crisis y sus secuelas en México



Como a todas las economías emergentes, los efectos de las crisis se transmitieron a México mediante:

- ✓ una caída extraordinaria en la demanda por exportaciones.
- ✓ un deterioro en los términos de intercambio.
- ✓ condiciones más astringentes de acceso al financiamiento proveniente del exterior.

1. La crisis y sus secuelas en México



En México, estos impactos se agudizaron por la estructura de la economía:

- ✓ Las exportaciones fueron mayormente afectadas porque se concentran (80%) en los EU y en los productos más afectados por la crisis.
- ✓ Las remesas se desplomaron, pues los empleos de mexicanos en EU se concentran en el sector de la construcción de casas.
- ✓ La caída en el precio del petróleo afectó las finanzas públicas que dependen en casi 40% de estos ingresos.
- ✓ Las pérdidas por los riesgos que asumieron algunas empresas a través de instrumentos derivados deterioraron la certidumbre de los inversionistas

Además, el brote de influenza dañó al sector servicios, a lo que se sumaron excepcionales sequías.

Todo ello generó dudas sobre la capacidad del país para cubrir sus necesidades de financiamiento externo.

1. La crisis y sus secuelas en México

2. La respuesta de las autoridades

3. Lecciones y perspectivas

2. La respuesta de las autoridades



Dado el ambiente de incertidumbre, la respuesta a la crisis requería alcanzar delicados balances.

- ✓ Política fiscal: mitigar el choque en la economía sin sembrar dudas sobre sostenibilidad fiscal del programa.
- ✓ Política monetaria: iniciar un ciclo de relajamiento sin afectar las expectativas de inflación de mediano y largo plazo.
- ✓ Política cambiaria: restablecer condiciones ordenadas del mercado cambiario sin introducir incentivos perversos.

2. La respuesta de las autoridades



Se inició un ciclo de relajación de la política monetaria.

Para reordenar los mercados se adoptaron acciones como subastas de divisas, ventanillas de liquidez adicional, apoyos para el refinanciamiento de papel comercial y mecanismos de intercambio (swaps) de tasas de interés.

Se negoció un acuerdo de intercambio de moneda con la Reserva Federal de EU (30 mil md) para poder ofrecer liquidez en dólares.

Se negoció una línea de crédito flexible con el FMI (47 mil md), que no llegó a utilizarse.

Para mitigar la crisis en la actividad productiva y los sectores vulnerables se tomaron medidas anti-cíclicas que incluían:

- congelamiento de algunos precios públicos
- apoyos temporales al empleo y la pequeña empresa
- aumento de inversión en infraestructura

2. La respuesta de las autoridades



Las medidas funcionaron adecuadamente:

- ✓ Se ha retomado de manera gradual el crecimiento de la economía
- ✓ Se redujo la volatilidad en el mercado cambiario
- ✓ El sistema financiero se mantuvo operando y no requirió de un rescate
- ✓ México volvió a los mercados internacionales de capital



2. La respuesta de las autoridades

Una vez pasada la fase más álgida de la crisis, para mandar un sólido mensaje de esfuerzo fiscal, se propuso para 2010 un paquete con:

- aumento del IVA,
- incrementos temporales en el ISR
- límites a la deducción de grupos corporativos.

También hubo un ajuste gradual de los precios públicos.

Aprovechando las condiciones, se reforzó la reserva internacional.



1. La crisis y sus secuelas en México

2. La respuesta de la economía

3. Lecciones y retos



3. Lecciones y retos

La crisis deja para México importantes lecciones:

1. La disciplina fiscal y monetaria brindan mayor margen de maniobra.
2. Las interrupciones en el funcionamiento del sistema financiero se transmiten con rapidez a la actividad productiva.
3. El régimen de objetivos de inflación no presta suficiente atención a la estabilidad financiera.
4. Los modelos empleados en tal régimen adolecen de limitaciones al no incorporar al sistema financiero en su conjunto.
5. El marco vigente de regulación y supervisión considera aisladamente mercados y productos, fragmenta atribuciones y responsabilidades e inhibe respuestas coordinadas y oportunas.



3. Lecciones y retos

A la luz de estas lecciones, se plantean los retos de reflexionar sobre:

- ✓ Arreglos institucionales idóneos para procurar la estabilidad
- ✓ Marcos conceptuales más adecuados para prevenir crisis sistémicas
- ✓ Tipo de instrumentos a disposición de los bancos centrales.



3. Lecciones y retos

Arreglo institucional para procurar la estabilidad financiera.

- ✓ *Brindar al banco central el mandato en el análisis macroprudencial.*
- ✓ *Crear consejos de estabilidad financiera en los que participen el banco central junto con las demás autoridades regulatorias.*

Marco conceptual para la procuración de la estabilidad financiera.

- ✓ Contar con mejores instrumentos de análisis, monitoreo y seguimiento para evitar episodios de riesgo sistémico.
- ✓ Impulsar análisis macroprudencial del sistema financiero considerando:
 - Interacciones del sistema financiero con el sector real de la economía.
 - Las interconexiones entre los diferentes mercados, instituciones y productos financieros.

Instrumentos a disposición de las autoridades

- ✓ Valorar el uso de las medidas no convencionales por parte de algunos bancos centrales.