

La Recesión 2008-2009 en México será profunda y duradera

Debate Virtual ANEI: Posición Inicial

Bernardo González-Aréchiga¹

Abril 2009

La crisis de 2008-2009 ya es profunda y duradera para estándares de la posguerra en Estados Unidos y otros países desarrollados. También podemos afirmar que se trata ya de una crisis global, dado que se espera un crecimiento del PIB mundial cercano a cero para el año 2009.

De acuerdo al Instituto Nacional de Investigación Económica de Estados Unidos (The National Bureau of Economic Research), órgano encargado de decretar el inicio y término de las recesiones, la recesión inició en diciembre de 2007 y tiene ya 16 meses de duración. El promedio de la posguerra es de 10.4 meses; la más larga ha sido de 16 meses. Esto significa que la recesión 2008-2009 seguramente será, a partir de abril, la más larga de los últimos 64 años.

Las manifestaciones a nivel internacional son múltiples. La primera etapa caracterizada por pérdidas financieras en operaciones con activos hipotecarios, productos estructurados, derivados, créditos contraparte lleva a la quiebra de gigantes financieros y paquetes de rescate bancario (700,000 millones de dólares en el TARP) así como reducciones muy significativas en el valor de activos (valores bursátiles globales han perdido 50% desde inicio de 2008, los bienes hipotecarios se han reducido 30% con respecto a su máximo en EUA y más de 20% en muchos países Europeos). Los impactos sobre la economía real se están manifestando de manera progresiva por medio de la reducción de la liquidez, la contracción en el consumo privado, la caída en los precios de los *commodities* (el último año 40% en conjunto, metales 56%, petróleo 55%, alimentos 29%). El Banco Mundial anticipa que 53 millones de personas caerán por debajo del nivel de pobreza extrema.

La Organización Mundial del Comercio espera una caída del comercio mundial de 9% para este año, la primera reducción desde 1982. La caída se ha distribuido de manera homogénea entre países. Datos del ajuste de los últimos 12 meses para enero de 2009 revelan que Estados Unidos cayó 22%, Rusia 44%. La caída en la producción industrial del último año es enorme: EUA -11%, Japón -31%, Taiwán -43%, Zona Euro -12%.

El desempleo ha sido una de las grandes manifestaciones de la crisis. China reporta una pérdida de 20 millones de empleos manufactureros (trabajadores migrantes), a pesar del incremento en la producción industrial de 3.8% en el último año. Estados Unidos ha perdido 4.4 millones de empleos desde el inicio de la recesión (más de 1.2 millones en tres meses); se espera termine el año con una tasa de 8.1%. Como un caso extremo, España alcanza un desempleo de 14.8% en enero. Se espera que la Unión Europea termine el año con dobles dígitos. Todas estas cifras subestiman la cifra real ya que esconden datos de trabajadores con jornadas parciales, suspensiones técnicas y ausencias voluntarias.

A pesar de todo esto. Muy pocos analistas esperan que la recesión se convierta en depresión (siguiendo una definición convencional) con caídas de más de 10% en PIB acumuladas a lo largo de varios años.

¹ El autor es Director de la Escuela de Graduados en Administración Pública y Política Pública del Campus Monterrey del Tecnológico de Monterrey. Agradezco que Abel Hibert y Mario Villarreal hayan elaborado sus propios escenarios a partir del modelo de probabilidad condicional que se expone al final. Cabe mencionar que dos de nosotros coincidimos con respecto a la duración y profundidad e la tesis. El tercero no.

Cabe recordar que la Gran Depresión tuvo un record de cuatro caídas consecutivas (-8.6%, -6.4%, -13% y -1.3%) de 1930 a 1933.

La economía como disciplina ha aprendido mucho de las crisis anteriores. Si bien es cierto que hay desacuerdo sobre las recetas concretas para solucionarla, también es cierto se atiende la falta de liquidez y los riesgos sistémicos en mercados financieros por medio de una gama muy amplia de programas anticíclicos de gasto público (infraestructura, empleo) y esquemas de liquidez y financiamiento (especialmente en el sector automotriz). Todo esto tiene un costo de mediano plazo, la economía va tener que lidiar con déficits públicos que podrían ser superiores al 10% en este año. En EUA se estima déficit de 13.7% del PIB.

¿Qué tal México?

México no se queda atrás. Se espera una caída del PIB entre 2.5 y 4% para este año. El desempleo alcanza los 2.4 millones de personas con un nivel de 5.3%. La baja en enero fue de 6.6 %, que es la peor desde 2001. Preocupa a los analistas la velocidad de la caída en los últimos meses. El comercio internacional bajó 32% de enero a enero. El comercio automotriz NAFTA ha caído más de 20% en el último año.

Estamos cerrando un febrero negro: el IGAÍ cayó 9%; la recaudación del IVA se redujo 29.5% (peor caída en más de 16 años); el IETU bajó 10.8% y el ingreso petrolero se redujo 14.2%. La reducción industrial del último año es de 11%. Estamos también aquí en una recesión profunda.

¿Puede ser más profunda? ¿Va a ser larga?

Hay dos posibles historias para justificar la ampliación de la recesión en términos de profundidad y duración. Estas son:

1. La incapacidad de lidiar con las causas profundas y que validen una recuperación muy lenta (recesión con forma de una U-Lenta) o justifiquen un estancamiento institucional (recesión con forma de L-Larga, como el caso de Japón en los años 90).
2. La aplicación de procesos correctivos insuficientes que no puedan evitar que la recesión vuelva a tomar fuerza (coloquialmente conocido como el *double dip* o *doble caída* que se manifiesta en una recesión con forma de W o de W-Lenta).

La lentitud de la recuperación obedece a causas profundas. Asignación inadecuada de recursos por un periodo muy largo (Rajan, Diamond, Stiglitz); desbalance en la cuenta corriente a niveles muy altos entre países por insuficiencia de ahorro privado en EU (Zingales-Alesina); incremento en necesidades de liquidez (Lucas); crisis regulatoria, falla institucional en contabilidad y supervisión financiera, insuficiencia de “murallas chinas” en el sector financiero (todos los anteriores). Por lo tanto, la magnitud de los ajustes estructurales requeridos es muy alta.

También las medicinas contracíclicas cobran su factura. Los déficits fiscales compiten con la inversión y el consumo privado. El hecho que deban ser pagados, genera presiones para aumento de impuestos. También pueden presionar tasas de interés y hasta la inflación. Todo esto configura un entorno que facilita el *double dip* como el de la recesión inflacionaria de Jimmy Carter de los años 70.

Es un hecho que la recuperación rápida ya no ocurrió. No cabe anticipar ni la recesión fugaz (tradicionalmente conocida como una recesión en V) ni una recuperación común en la posguerra (con

una recesión rápida en U). Queda ver si tenemos una U-Lenta, un estancamiento secular L-Larga, una desconcertante W o una compleja W-Lenta.

Lo anterior resume algunos de los posibles patrones de crisis-recuperación que son posibles en EUA. Ahora conviene reflexionar sobre el caso de México. Para nuestro país hay 3 posibles salidas:

1. Despegarnos de EUA y del mundo con una capacidad de resistir la crisis y un patrón de U-Moderada; es decir, que no se agudice significativamente la crisis ni en profundidad ni en duración.
2. Contaminarnos con la posible U-Larga o W-Larga de la recesión de EUA.
3. Más grave todavía, adoptar un proceso recesivo propio que nos lleve a una U-Profunda o a una W-Lenta. También podríamos contagiarnos en forma de una L-Larga. Esto sería más grave si coexiste con un fenómeno similar en EUA.

Los factores que nos hacen vulnerables al contagio externo y que pueden tanto desatar procesos recesivos propios como mermar nuestra capacidad para echar a andar motores propios internos de crecimiento, son la caída de los ingresos petroleros, inversión extranjera e ingresos de remesas, insuficiencia del programa anticrisis con aumento en el déficit fiscal, presión fiscal, caída mayor o lenta recuperación de las exportaciones industriales, aumento en el desempleo con contracción de la demanda agregada.

Estamos utilizando los grados de flexibilidad que nos dieron las coberturas contratadas por el gobierno para los precios del petróleo para 2009 y los recursos para construcción de infraestructura provenientes de los fondos de estabilización del petróleo que se acumularon en años anteriores.

En síntesis, México sí confronta riesgo de una renovada recesión global y también tiene riesgos de debilitar la economía que se ha caracterizado por una tasa de crecimiento muy baja comparada con estándares internacionales para países emergentes y aún desarrollados. Ciertamente, la solidez fiscal, monetaria y del sector financiero son factores importantes que podrían contener tanto el contagio de una recesión importada como el surgimiento de factores recesivos propios. Existe también una probabilidad alta de una crisis acotada y de duración media.

A qué nos lleva todo esto. Dos reflexiones. Por un lado, la ANEI como nuestro anfitrión nos pide un pronóstico; por otro, podemos presentar un conjunto básico de escenarios como un instrumento de planeación de las empresas (es una buena práctica de control de riesgos analizar TODOS los posibles escenarios para definir cursos posibles de acción antes que se presenten las contingencias), independientemente de la probabilidad que cada quien asigne a los distintos escenarios.

Con el fin de dar un sentido de probabilidades, integré un modelo de riesgos sustentando en probabilidades condicionadas y obtuve los siguientes resultados:

| | Probabilidad de reincidencia | Larga directa | Larga por reincidencia | Profunda directa | Profunda por reincidencia |
|--------|------------------------------|---------------|------------------------|------------------|---------------------------|
| México | 11.8% | 55.0% | 67.94% | 67.75% | 79.50% |
| EUA | 22.3% | 65.0% | 76.81% | 51.25% | 73.50% |

Quisiera resumir los principales resultados del modelo:

1. La probabilidad de que la crisis que estamos viviendo sea mucho más larga de lo que ha sido es poco más de 50% para México y de 65% para EUA.
2. La posibilidad de que sea mucho más profunda es de 68% para México y 52% para Estados Unidos.
3. La probabilidad de reincidencia (*double dip* con patrón W) es de 12% para México y 22% para EUA.
4. El efecto combinado del impacto inicial y la posible reincidencia es muy fuerte tanto en duración (68% en México y 77% en EUA) como en profundidad (80% en México y 74% en EUA).

En el modelo que utilizo como referencia, los buenos escenarios (que se resumen en las dos últimas columnas) se alinean en los renglones medios superiores de las primeras cuatro columnas del cuadro siguiente. Los escenarios negativos pueden darse al mezclar elementos negativos con elementos medios del cuadro. Es decir, no todo tiene que salir mal para que la crisis crezca en profundidad y se extienda en el tiempo. Sería suficiente que se alinearan algunos detonantes adversos, aunque no fueran muchos de ellos. Eso es lo que parecería resumir la situación de riesgo y la incertidumbre que confrontan los agentes económicos.

| Continuación del primer impacto de la crisis de EUA y economía mundial | Costo en México al absorber el primer impacto | Double Dip: Segundo impacto de crisis | Costo de absorción en México del segundo impacto | Efecto acumulado en México | |
|---|--|---|---|-----------------------------------|---------------------------|
| | | | | Profundidad de impacto | Velocidad de recuperación |
| ¿Efecto de la continuación de la crisis sobre los flujos que involucran a México? | ¿Impacto sobre la economía y la capacidad de recuperación en México? | ¿Double DIP en EUA y en la economía global? | ¿Double DIP en México? ¿Double-Double DIP en México y en EUA? | ¿Cuál es la forma de la recesión? | |
| | | | | U | |
| | | | | U-Lenta | |
| | | | | V-Muy profunda | |
| | | | | L | |
| | | | | W | |
| W-Lenta | | | | | |
| 1 Alto pero inicia recuperación | 1 Fortalecimiento y recuperación relativa | 1 Alto pero inicia recuperación | 1 Fortalecimiento y recuperación relativa | 1 Alto pero inicia recuperación | 1 Muy rápida |
| 2 Alto sin efecto adicional | 2 Sin impacto estructural | 2 Alto sin efecto adicional | 2 Sin impacto estructural | 2 Alto sin efecto adicional | 2 Rápida |
| 3 Alto con incremento marginal | 3 Contracción ordenada | 3 Alto con incremento marginal | 3 Contracción ordenada | 3 Alto con incremento marginal | 3 Media |
| 4 Muy alto | 4 Compromete capacidad de recuperación | 4 Muy alto | 4 Compromete capacidad de | 4 Muy alto | 4 Lenta |
| 5 Extremo | 5 Desata recesión interna | 5 Extremo | 5 Desata recesión interna | 5 Extremo | 5 Muy lenta |

Por lo tanto, concluyo que sí cabe imaginar que la recesión 2008-2009 será profunda y larga para México, con una recuperación lenta en 2010. En buena medida por la posibilidad de que se presente un patrón de reincidencia (*double dip*) por la complejidad de las causas de la crisis y por la debilidad institucional asociada con ella. Concluyo también y con mayor convicción que es necesario hacer una programación de riesgos y definir cursos de acción bien pensados que permitan a los agentes económicos prepararse, ahora que todavía tienen la cabeza fría, para atender los distintos escenarios.

ANEXO:

El modelo para estimar probabilidades de larga duración y profundidad de la recesión es muy sencillo. Se basa en un modelo *ad hoc* de probabilidades condicionadas entre lazadas (*nested*)².

| Posibles formas en que se distribuye la Recesión en EUA y México | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
|--|------------------|-------------|------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|---------|-------|-------|
| México | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Larga | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Duración acotada | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Profundidad | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Double DIP | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Profundidad | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Double DIP | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 100.0% | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| EUA | Larga | Profundidad | Depresión | 1 | 0.00% | 0.19% | 0.06% | 0.06% | 0.10% | 0.00% | 0.24% | 0.14% | 0.15% | 0.16% | 1.1% | 2.0% | 55.0% | |
| | | | Profundidad mayor | 2 | 0.09% | 3.95% | 1.32% | 1.23% | 2.19% | 0.00% | 5.01% | 2.86% | 3.15% | 3.29% | 23.1% | 42.0% | | |
| | | | Profunda pero acotada | 3 | 0.01% | 0.47% | 0.16% | 0.15% | 0.26% | 0.00% | 0.60% | 0.34% | 0.38% | 0.39% | 2.8% | 5.0% | | |
| | | Double DIP | Reincidente con recuperación | 4 | 0.05% | 2.35% | 0.78% | 0.73% | 1.31% | 0.00% | 2.98% | 1.71% | 1.88% | 1.96% | 13.8% | 25.0% | | |
| | | | Recuperación definitiva | 5 | 0.05% | 2.45% | 0.82% | 0.76% | 1.36% | 0.00% | 3.10% | 1.77% | 1.95% | 2.04% | 14.3% | 26.0% | | |
| | Duración acotada | Profundidad | Depresión | 6 | 0.00% | 0.00% | 0.00% | 0.00% | 0.00% | 0.00% | 0.00% | 0.00% | 0.00% | 0.00% | 0.0% | 0.0% | | 45.0% |
| | | | Profundidad mayor | 7 | 0.04% | 1.92% | 0.64% | 0.60% | 1.07% | 0.00% | 2.44% | 1.40% | 1.53% | 1.60% | 11.3% | 25.0% | | |
| | | | Profunda pero acotada | 8 | 0.05% | 2.31% | 0.77% | 0.72% | 1.28% | 0.00% | 2.93% | 1.67% | 1.84% | 1.93% | 13.5% | 30.0% | | |
| | | Double DIP | Reincidente con recuperación | 9 | 0.06% | 2.69% | 0.90% | 0.84% | 1.50% | 0.00% | 3.42% | 1.95% | 2.15% | 2.25% | 15.8% | 35.0% | | |
| | | | Recuperación definitiva | 10 | 0.02% | 0.77% | 0.26% | 0.24% | 0.43% | 0.00% | 0.98% | 0.56% | 0.61% | 0.64% | 4.5% | 10.0% | | |
| 100.0% | | | | 0.4% | 17.1% | 5.7% | 5.3% | 9.5% | 0.0% | 21.7% | 12.4% | 13.6% | 14.3% | | | | | |
| | | | | 1.0% | 45.0% | 15.0% | 14.0% | 25.0% | 0.0% | 35.0% | 20.0% | 22.0% | 23.0% | | | 100.00% | | |
| | | | | 38.0% | | | | | 62.0% | | | | | | | | | |

Las probabilidades estimadas se resumen en los dos cuadros siguientes:

| México | | | | |
|---------|---------|--------|--------|--------|
| Larga | | | | |
| Acotada | | | | |
| 55.27% | | | | |
| 44.73% | | | | |
| EUA | Larga | 67.12% | 36.54% | 30.59% |
| | Acotada | 32.88% | 18.73% | 14.15% |

| México | | | | |
|--------------|--------------|--------|--------|--------|
| Muy profunda | | | | |
| Profunda | | | | |
| 58.14% | | | | |
| 41.86% | | | | |
| EUA | Muy profunda | 64.95% | 37.76% | 27.19% |
| | Profunda | 35.05% | 20.38% | 14.67% |

A partir de estas estimaciones se construye el cuadro síntesis que aparece en el texto.

² Se define un modelo de probabilidades condicionadas del tipo $P(A)=P(B)*P(A/B)$. Se entrelazan las probabilidades por medio de la definición $P(B)=\sum P(i)*P(B/i)$ y otras de la forma $P(i)=\sum P(j)*P(i/j)$