

## ¿Podría la economía de EE.UU. experimentar una estanflación en 2023?: potenciales implicaciones para México

### Ideas clave

- > Se anticipaba una desaceleración para la economía de EE.UU. en 2023 debido al impacto de las medidas de política monetaria –en la forma de incrementos en las tasas de interés de referencia- que ha implementado la Reserva Federal (Fed) para tratar de controlar la elevada inflación. Las altas tasas de interés desincentivan la inversión física y con ello se afecta la creación de empleo, el consumo y el crecimiento económico.
- > El colapso de *Sillicon Valley Bank* en marzo de 2023, y su impacto en otros bancos estadounidenses –y de otros países- han alertado sobre la posibilidad de un contagio que afecte el sistema financiero de EE.UU. – y el mundial-. No es lejana la experiencia de la crisis financiera y económica mundial de 2008-2009 que inició con la quiebra de *Lehman Brothers* en EE.UU. Las autoridades estadounidenses están tratando de frenar una mayor afectación del sistema bancario de su país. Sin embargo, incluso miembros de la Fed no descartan la posibilidad de que los problemas del sistema bancario estadounidense puedan derivar en una recesión económica.
- > Ante la posibilidad de una profundización de la desaceleración económica en EE.UU., en un contexto de una aún elevada inflación, no podría descartarse que su economía experimente un escenario de estanflación (estancamiento + elevada inflación).
- > Dada la gran dependencia de la economía mexicana respecto a la estadounidense, de presentarse una estanflación en EE.UU., las posibilidades de crecimiento económico de México se verían afectadas, y al ocurrir esto en un entorno donde aún se está tratando de controlar la espiral inflacionaria mundial, podría significar que la economía mexicana también correría el riesgo de experimentar una estanflación.

### Introducción

La presente nota estratégica tiene la finalidad de analizar si existe la posibilidad de que la economía de EE.UU. experimente una estanflación en 2023.

Asimismo, se analizará cuál podría ser el impacto para la economía de México en caso de que su mayor socio comercial pase por una estanflación. En el primer apartado se explica lo que es una estanflación y se analizan sintéticamente los períodos de estanflación por los que pasaron las economías de EE.UU. y el Reino Unido tras el impacto del embargo petrolero de los 70's del s. XX. Asimismo, se analiza brevemente la llamada “década perdida” de México en los 1980's, ya que en la mayor parte de la misma la economía del país experimentó una estanflación. En el segundo apartado se evalúa la posibilidad de que EE.UU. experimente una estanflación en 2023, dado que el impacto de la quiebra de *Sillicon Valley Bank* y la afectación a otros bancos estadounidenses podría profundizar la desaceleración económica que se anticipaba tras las contundentes medidas de política monetaria en la forma de altas tasas de interés que se han implementado por parte de la Reserva Federal para frenar la inflación. En el tercer apartado se analiza el potencial impacto de una estanflación de la economía de EE.UU. en la economía de México. Se presentan los resultados de algunos modelos econométricos que reflejan la gran dependencia de la economía mexicana respecto a la estadounidense, sobre todo a partir de que se fortaleció la relación comercial de ambos países con el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) y posteriormente el Tratado México, Estados Unidos, Canadá (TMEC). Finalmente, se presentan algunas consideraciones, entre las que se enfatiza la posibilidad de que en caso de que EE.UU. enfrente un escenario de estanflación, entonces no podría descartarse que México pudiese enfrentar un escenario similar.

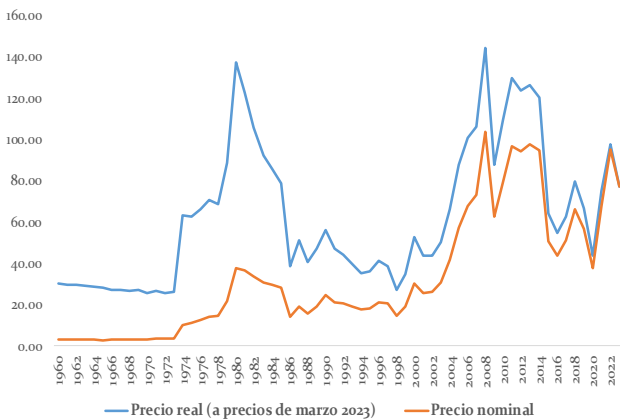
### 1. ¿Qué es una estanflación?

El término de ‘estanflación’ (*stagflation*) fue acuñado en 1965 por el político británico Ian Macleod a partir de una combinación de palabras: estancamiento (*stagnation*) e inflación (*inflation*) (The Guardian, 2011). Así, la estanflación consiste en experimentar simultáneamente un estancamiento económico y una

elevada inflación. El estancamiento económico puede derivar en una recesión, la cual se define como un crecimiento negativo de la actividad productiva por un período que suele ser de dos trimestres consecutivos. Generalmente, si se presenta una recesión económica, la inversión y el empleo disminuyen y con ello la demanda por productos y servicios tenderá a bajar. Ante una menor demanda los precios de productos y servicios tenderían a bajar, lo que llevaría a una disminución en la inflación. Sin embargo, en algunas ocasiones particulares, puede tenerse lo peor de dos escenarios, es decir, una economía deprimida con afectaciones al empleo y al poder adquisitivo de los consumidores, y al mismo tiempo, precios elevados de productos y servicios.

Las crisis petroleras que han disparado los precios internacionales del petróleo y sus derivados a partir de recortes en la producción de crudo han sido asociadas a períodos donde se experimenta la estanflación en países dependientes de la importación de crudo. Como explica Helliwell (1988), durante el período 1973-1982, las siete mayores economías de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) padecieron escenarios de estanflación. Así, durante dicho período, las economías de EE.UU., Japón, Alemania, Francia, Reino Unido, Italia y Canadá, tuvieron que sortear un estancamiento económico y al mismo tiempo elevadas tasas de inflación. De octubre de 1973 a marzo de 1974 ocurrió el embargo petrolero de los países de la Organización de Países Árabes Exportadores de Petróleo, la cual agrupaba a los miembros árabes de la Organización de Países Productores de Petróleo (OPEP) con adición de Egipto, Siria y Túnez, con miembros del Golfo Pérsico de la OPEP como Irán, a países occidentales que habían apoyado a Israel en su guerra contra Siria y Egipto (denominada Guerra de Yom Kipur) (Maffeo, 2003).

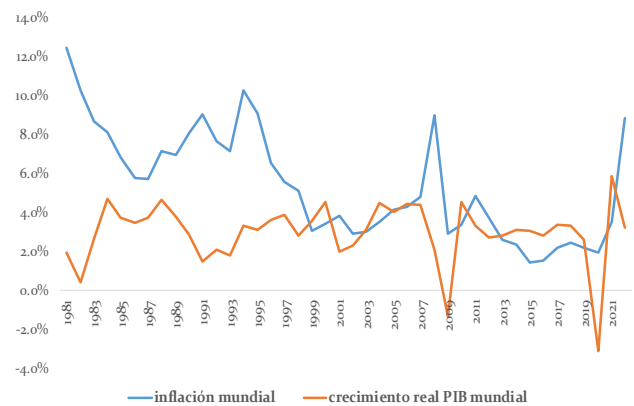
**Gráfica 1. Precio internacional del petróleo West Texas Intermediate (WTI), 1960-2022**



Fuente: Elaboración propia con base en datos de Macrotrends

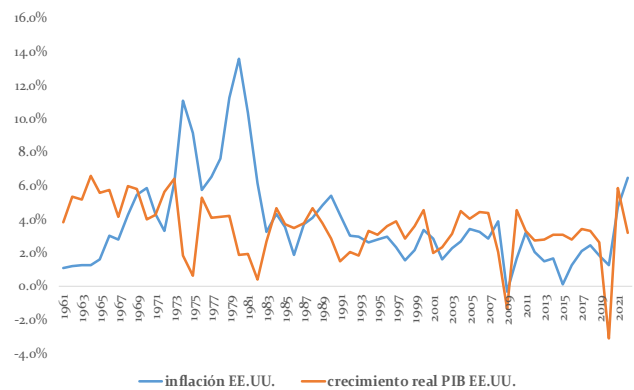
Dicho embargo petrolero incluyó recortes a la producción de crudo y la prohibición de envíos del hidrocarburo a países como EE.UU. y los Países Bajos (Ibíd). Los recortes en la producción de petróleo dispararon su precio internacional, lo que generó una espiral inflacionaria mundial; asimismo, los países occidentales, altamente dependientes de las importaciones de crudo, no sólo padecieron una elevada inflación, sino también una carencia de energéticos para sostener el ritmo de su producción. Así, se redujo la producción y con ello se afectaron la inversión y el empleo, lo que provocó una disminución en el poder adquisitivo de los consumidores, quienes además debían enfrentar un escenario de elevada inflación. El impacto de los recortes en la producción de crudo a partir del embargo impulsado por los Países Árabes Productores de Petróleo contribuyó a mantener elevados los precios del hidrocarburo y sus derivados hasta principios de la década de 1980. Posteriormente se experimentó una drástica caída en los precios del petróleo debido a una sobreoferta de crudo.

**Gráfica 2. Crecimiento real del PIB e inflación a nivel mundial, 1961-2022**



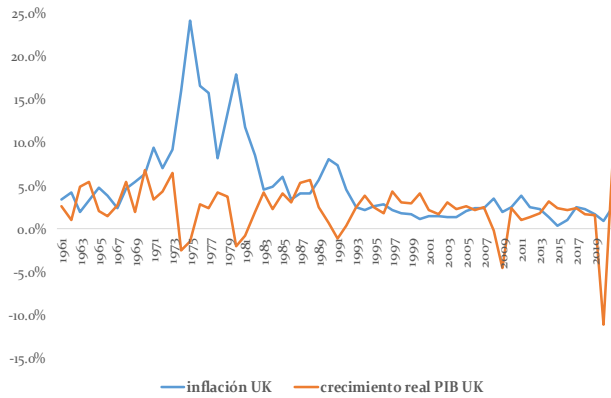
Fuente: Elaboración propia con base en datos del Banco Mundial.

**Gráfica 3. Crecimiento real del PIB e inflación en EE.UU., 1961-2022**



Fuente: Elaboración propia con base en datos del Banco Mundial, *Bureau of Economic Analysis*.

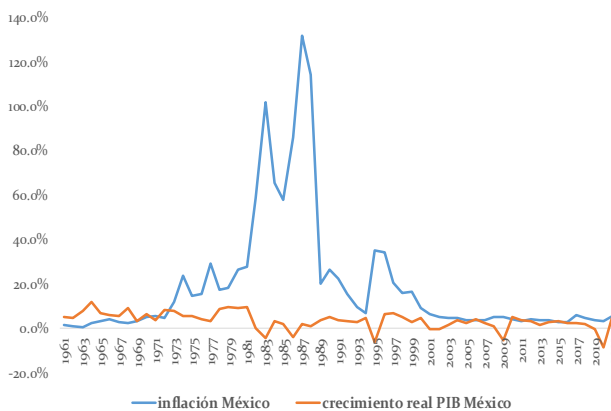
**Gráfica 4. Crecimiento real del PIB e inflación en el Reino Unido, 1961-2022**



Fuente: Elaboración propia con base en datos del Banco Mundial, *Office for National Statistics*.

A partir de los datos disponibles a nivel mundial en el Banco Mundial (1981-2021), y estimaciones de la OCDE para 2022, puede observarse que a principios de la década de 1980 el impacto de los incrementos en los precios del petróleo ante la disminución en la oferta de dicho hidrocarburo se reflejaba en un escenario de estanflación. Así, por ejemplo, en 1982 el PIB mundial creció un magro 0.4%, mientras que la inflación mundial fue de 10.2%. Mientras tanto, los datos disponibles del Banco Mundial, el Buró de Análisis Económico de los EE.UU., y la Oficina de Estadísticas Nacionales del Reino Unido, permiten observar que tanto en EE.UU. como el Reino Unido padecieron escenarios de estanflación, sobre todo a mediados de los 70's y principios de los 80's. En el caso de EE.UU., la mayor estanflación se presentó en los años 1975 y 1982, cuando se reportaron tasas reales de crecimiento del PIB de 0.6% y 0.4%, respectivamente, y tasas de inflación anual de 9.1% y 6.1%, respectivamente.

**Gráfica 5. Crecimiento real del PIB e inflación en México, 1961-2022**



Fuente: Elaboración propia con base en datos del Banco Mundial e INEGI.

México es un país productor de petróleo y los años de estanflación que ha experimentado se han asociado al

impacto de crisis económicas caracterizadas por una excesiva devaluación de su moneda y un débil crecimiento económico que llegó a ser negativo en algunos años. En la mayor parte de la década de 1980, llamada la “década perdida”, la economía de México transitó por un largo período de estanflación. A partir de datos del Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) se puede observar que durante el período 1982-1988, en México el promedio de la fue de 88.0%; cabe destacar, que un nivel tan elevado de inflación es considerado como una hiper-inflación. Mientras tanto, en dicho período el promedio del crecimiento real del PIB en el país fue de 0.1%.

**2. ¿Sería factible que en 2023 la economía de EE.UU. enfrentase un escenario de estanflación?**

Ya se anticipaba una desaceleración en la economía de EE.UU. 2023 respecto al año previo, principalmente debido a los constantes incrementos en las tasas de interés que ha tenido que aplicar la Reserva Federal (Fed) con la finalidad de buscar el control de la elevada inflación. Las tasas de interés tienen una relación negativa con el crecimiento económico, ya que reducen los incentivos a impulsar la inversión física y con ello se afecta el empleo y el consumo.

El colapso de *Silicon Valley Bank* en el presente mes de marzo 2023, y el posterior contagio a otros bancos estadounidenses, han generado el temor de que pudiera afectarse el sistema financiero de los EE.UU. a tal grado que se tuviese un impacto negativo significativo en la economía real. Es reciente la experiencia de la crisis financiera y económica mundial de 2008-2009 que inició en EE.UU., y cuyo inicio ha sido asociado a la quiebra de *Lehman Brothers*. Las autoridades estadounidenses han actuado para tratar de frenar los temores de una crisis financiera. Será necesario mantener alertas para determinar si pudo disiparse o no la posibilidad de una nueva crisis financiera en EE.UU., e incluso en otros países.

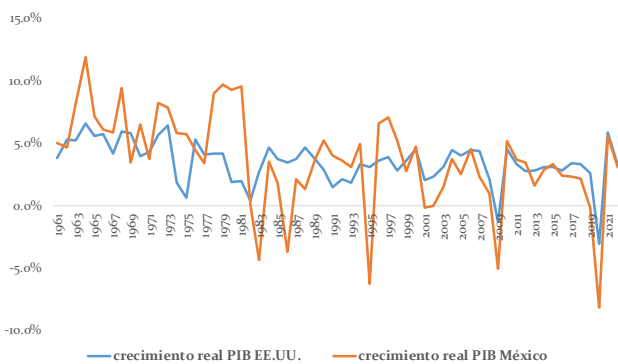
La misma Fed ha considerado la posibilidad de que los impactos de los problemas del sistema financiero puedan derivar en una recesión en la economía de los EE.UU. Dado que se vislumbra que la inflación a nivel mundial y en dicho país, podrá desacelerarse, pero aún mantenerse elevada durante parte de 2023, lo que forzaría a los bancos centrales a buscar controlarla mediante el mantenimiento de tasas de interés altas. Así, se considera probable que la economía de EE.UU. experimente un bajo crecimiento en 2023, con la posibilidad de convertirse en una recesión, aunado a que el promedio de la inflación durante el año podría continuar siendo elevado, entonces no podría

descartarse la posibilidad de un escenario de estancamiento para la economía estadounidense.

#### 4. ¿Cuál podría ser el impacto para México si la economía de EE.UU. enfrentase una estancamiento en 2023?

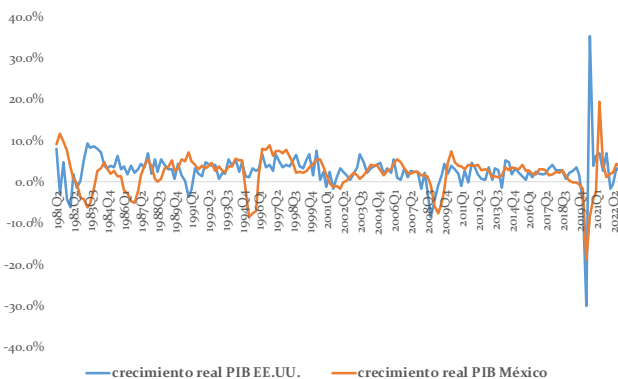
La economía de México es altamente dependiente de la economía de EE.UU., sobre todo a partir de la mayor integración comercial tras la consolidación del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN), el cual posteriormente fue substituido por el Tratado México, EE.UU., Canadá (TMEC). Con base en datos trimestrales del Buró de Análisis Económico de los EE.UU., INEGI y el Banco Mundial, se llevaron a cabo algunos modelos econométricos para estimar si existe una correlación estadísticamente significativa entre el crecimiento real del PIB de México (variable dependiente) y el crecimiento real del PIB de EE.UU. (variable independiente).

**Gráfica 6. Crecimiento real de los PIB de México y EE.UU., 1961-2022**



Fuente: Elaboración propia con base en datos del Banco Mundial, *Bureau of Economic Analysis*, INEGI.

**Gráfica 7. Crecimiento real de los PIB de México y EE.UU., primer trimestre de 1981 – cuarto trimestre de 2022**



Fuente: Elaboración propia con base en datos del Banco Mundial, *Bureau of Economic Analysis*, INEGI.

Se estimó un primer modelo econométrico con datos trimestrales del período: primer trimestre de 1981 al cuarto trimestre de 1993, es decir, previo a la mayor integración económica entre México y EE.UU. a partir de los tratados comerciales. Se obtuvo como resultado que el PIB de EE.UU. con dos rezagos, es decir, dos trimestres atrás, era una variable explicativa estadísticamente significativa del PIB de México. Por cada punto porcentual que se incrementaba el PIB de EE.UU. dos trimestres atrás, el PIB de México aumentaba 0.34 puntos porcentuales.

Se estimó un segundo modelo econométrico con datos trimestrales del período: primer trimestre de 1999 al cuarto trimestre de 2019, es decir, posterior a la mayor integración económica entre México y EE.UU. a partir de los tratados comerciales, y excluyendo los impactos de la crisis mexicana de 1995 y la crisis mundial de 2020 producto de la pandemia por COVID-19. Se obtuvo como resultado que el PIB de EE.UU. del mismo período y la misma variable con un rezago, es decir, un trimestre atrás, eran variables explicativas estadísticamente significativas del PIB de México. Por cada punto porcentual que se incrementaba el PIB de EE.UU. en el mismo período, el PIB de México aumentaba 0.26 puntos porcentuales, mientras que por cada punto porcentual que aumentaba el PIB de EE.U. un trimestre atrás, el PIB de México aumentaba 0.57 puntos porcentuales.

La gran dependencia de la economía de México respecto a la de EE.UU. implicaría que, si su principal socio comercial experimentara un escenario de estancamiento, entonces se tendría un impacto significativo en el crecimiento económico de México. El reto de la economía de México sería intentar evitar un estancamiento, ya que, de presentarse en un contexto de una elevada inflación, podría significar la posibilidad de también experimentar una estancamiento.

#### Comentarios finales

No puede descartarse que la economía de EE.UU. experimente un escenario de estancamiento en 2023, ya que la desaceleración que se preveía para dicha economía podría profundizarse más tras el impacto en su sistema financiero a partir del colapso de *Silicon Valley Bank* y el contagio a otros bancos estadounidenses. Dada la gran dependencia de la economía de México respecto a la de EE.UU., un escenario de estancamiento en la economía estadounidense aumentaría la probabilidad de un bajo crecimiento en la economía mexicana, y al poder darse en un contexto de una elevada inflación, podría significar una probabilidad de que también México sea empujado a un escenario de estancamiento.

## Referencias

Maffeo, A. (2003), *La Guerra de Yom Kipur y la crisis del petróleo de 1973*, *Revista Relaciones Internacionales*, No. 25, Instituto de Relaciones Internacionales (IRI).

The Guardian (2011), *Stagnation*, The Guardian. Disponible en:

<https://www.theguardian.com/business/2007/apr/12/businessglossary126>

## Sitios web consultados

- Banco Mundial:  
<https://www.worldbank.org/en/home>
- Bureau of Economic Analysis:  
<https://www.bea.gov/resources/learning-center/what-to-know-gdp>
- INEGI: <https://www.inegi.org.mx/>
- Macrotrends:  
<https://www.macrotrends.net/1369/crude-oil-price-history-chart>
- Office for National Statistics:  
<https://www.ons.gov.uk/economy/grossdomesticproductgdp/timeseries/ihyq/qna>

notas estratégicas son síntesis de investigaciones relevantes para el Senado de la República. Las opiniones expresadas en este documento son de exclusiva responsabilidad de su autor. Elaboración de este número a cargo de Jaime Arturo Del Río Monges.

El Instituto Belisario Domínguez es un órgano del Senado de la República especializado en investigaciones legislativas aplicadas.

### ¿Cómo citar este documento?

Del Río, J. (2023), *¿Podría la economía de EE.UU. experimentar una estanflación en 2023?: potenciales implicaciones para México*, *Nota estratégica* No. 184, Instituto Belisario Domínguez, Senado de la República.