

L'impatto della crisi finanziaria internazionale in Messico

A cura del CeSPI (Centro Studi di Politica Internazionale)

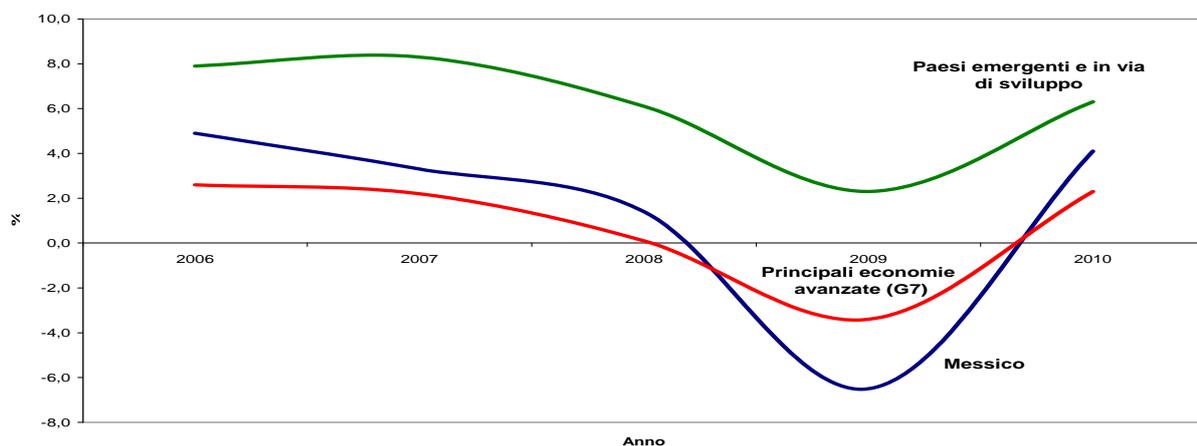
n. 18 - Ottobre 2010

ABSTRACT - *L'economia messicana era in difficoltà già prima della crisi del 2008, che ha colpito il paese in modo particolarmente duro a causa della sua dipendenza dal mercato statunitense. Il governo non ha adottato robuste misure anticicliche, affidandosi ad una politica monetaria espansiva con cui ha cercato di compensare il taglio della spesa pubblica, imposto dal calo delle entrate. Sulle prospettive della ripresa messicana pesano non solo la volatilità del quadro internazionale, ma anche la dipendenza dal petrolio, la cui produzione è in calo, e la violenza legata al narcotraffico.*

1. Il Messico prima della crisi

La crisi finanziaria esplosa negli Stati Uniti nell'ultimo trimestre del 2008 e poi rapidamente diffusasi a livello internazionale ha colpito in pieno l'economia messicana. Tuttavia, come si evince dal Grafico 1, il Messico era in difficoltà già prima della crisi. Già dal 2006, infatti, l'economia messicana presentava una traiettoria discendente che è andata discostandosi sempre di più da quella della media dei paesi emergenti e in via di sviluppo, che in quel periodo hanno viceversa sperimentato un boom economico; e soltanto in quest'ultima fase di ripresa, e particolarmente nel primo semestre del 2010, il Messico è tornato a crescere a tassi vicini a quelli degli altri paesi emergenti.

Grafico 1- Messico: tasso variazione del Pil



Fonte: World Economic Outlook, Fondo Monetario Internazionale. Elaborazione CeSPI.

La particolare evoluzione dell'economia messicana è legata a diversi fattori. In primo luogo va evidenziato il suo rapporto simbiotico con l'economia statunitense, mercato di destinazione di circa l'80% delle esportazioni messicane e di origine del 48% delle importazioni nel 2009; un'integrazione fortemente sbilanciata, se si considera che l'export messicano corrispondeva, nello stesso anno, ad appena l'11,4% del totale delle importazioni statunitensi. Questa forte dipendenza dal vicino nordamericano è evidenziata nel Grafico 1 che mostra come la traiettoria messicana segua da vicino quella delle economie avanzate, a sua volta influenzata in misura significativa dall'economia statunitense, che corrisponde a quasi il 50% del Pil totale dei paesi G7.

Un secondo elemento che caratterizza l'economia messicana è la sua apertura: le esportazioni rappresentano il 35% del Pil e sono fondate soprattutto su prodotti industriali a medio livello tecnologico. A differenza delle altre grandi economie latinoamericane - come il Brasile e l'Argentina, che hanno trovato complementarità con i mercati emergenti asiatici attraverso le esportazioni di *commodities*¹ agricole e minerarie - il Messico si trova a competere con la Cina nella stessa fascia di prodotti, ed è stato particolarmente colpito dalla penetrazione cinese nel mercato statunitense.

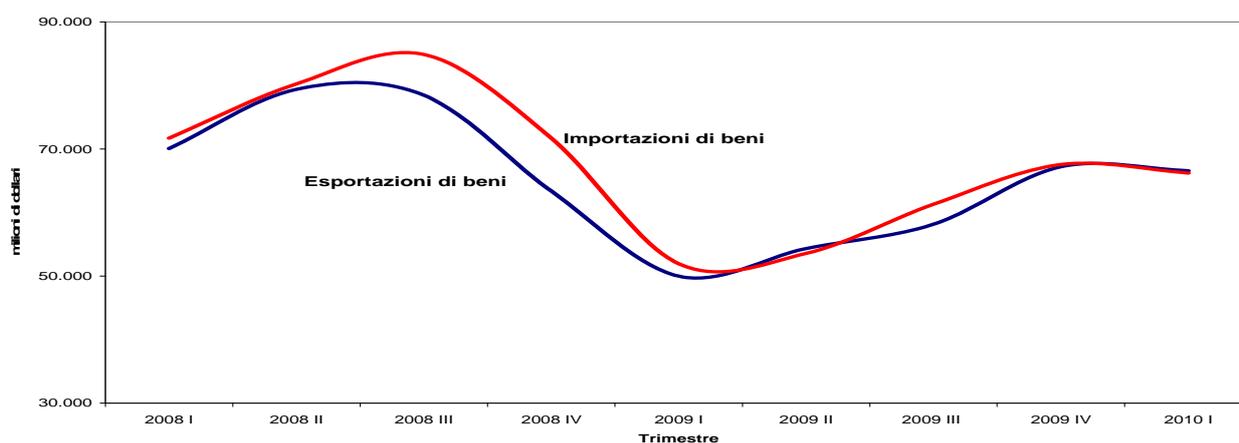
Inoltre, il paese è un importante produttore ed esportatore di petrolio² e uno dei principali fornitori del mercato statunitense, assieme ad Arabia Saudita e Canada. Il settore petrolifero genera il 30 -40% delle entrate pubbliche, ma registra un trend di calo della produzione legato all'esaurimento delle riserve conosciute e alla mancanza della tecnologia necessaria per esplorare e sfruttare i giacimenti in acque profonde nel Golfo del Messico. Nel 2008 il Parlamento ha approvato una riforma che dovrebbe conferire alla Pemex (la compagnia di stato messicana che detiene il monopolio delle attività petrolifere) una maggiore autonomia e la possibilità di concludere contratti limitati e di servizio con aziende private. Secondo molti osservatori, però, questa riforma non è abbastanza incisiva da permettere alla Pemex di accedere ai finanziamenti e alle tecnologie del settore privato, di cui avrebbe bisogno per contrastare il calo della produzione.

Questo insieme di fattori contribuisce a spiegare perché il Messico abbia sperimentato una crescita debole nel periodo antecedente alla crisi, e si sia dimostrato particolarmente vulnerabile agli effetti della stessa.

2. L'impatto della crisi e le misure del governo messicano

Il principale canale di trasmissione al Messico della crisi finanziaria internazionale è stato quello delle esportazioni che, dato il loro peso sul Pil totale del paese, hanno diffuso velocemente il trend recessivo a tutta l'economia messicana. Come mostra il Grafico 2, le esportazioni hanno subito una riduzione di circa il 20% nell'ultimo trimestre del 2008 rispetto al trimestre precedente, seguita da un calo della stessa grandezza anche nel primo trimestre del 2009. La contrazione delle esportazioni di petrolio, nonostante l'impennata dei prezzi del greggio, ha prodotto una riduzione del valore totale delle esportazioni petrolifere del 40% nell'ultimo trimestre del 2008. Il governo messicano è riuscito ad evitare un impatto maggiore grazie a una serie di operazioni finanziarie sui mercati internazionali (*hedging*³) garantendosi contro un calo della quotazione del greggio sotto ai 70 dollari al barile.

Grafico 2- Messico: evoluzione della bilancia commerciale



Fonte: Cepal (2010). Elaborazione CeSPI.

¹ Le *commodities* sono materie prime o prodotti primari, come il petrolio, i metalli, i cereali, ecc, i cui prezzi sono determinati in appositi mercati internazionali.

² Nel 2008 era il 7° produttore mondiale di petrolio e il 13° esportatore.

³ Strategia di riduzione del rischio di un investimento mediante l'acquisto o la vendita di uno o più contratti derivati in modo che un aumento o diminuzione del valore dell'attività interessata (in questo caso il prezzo futuro del petrolio) possa essere in tutto o in parte compensato da una diminuzione/aumento del valore del contratto derivato.

Un altro settore particolarmente colpito dalla crisi è stato quello dell'industria automobilistica, il cui andamento risente fortemente dell'evoluzione dell'economia statunitense. Nel 2009 la produzione e le esportazioni di automobili sono calate rispettivamente del 28,3% e del 26,4%.

Oltre alle esportazioni, altri canali di trasmissione della crisi all'economia messicana sono stati quelli degli investimenti diretti esteri (IDE) e delle rimesse degli emigrati. A differenza degli altri paesi dell'America latina, il Messico non ha registrato un aumento rilevante di IDE nel periodo precedente alla crisi, e nel 2009 i flussi hanno registrato un calo netto del 50%. Per quanto riguarda le rimesse, invece, il Messico è il principale paese di destinazione in America latina, rappresentando il 40% del flusso totale delle rimesse diretto verso la regione. Nel 2009 le rimesse si sono ridotte del 15,7%, rispecchiando l'elevato tasso di disoccupazione tra gli emigrati messicani negli Stati Uniti; tuttavia continuano a rappresentare una voce fondamentale a sostegno dei conti della bilancia dei pagamenti (e oltre il 2% del Pil).

Secondo le stime delle istituzioni finanziarie internazionali, a fine 2010 il debito estero del Messico – in continua crescita – supererà i 210 miliardi di dollari (mentre il debito pubblico, contratto soprattutto all'interno del paese per non gravare sui conti con l'estero, ma dagli effetti negativi in termini di spiazzamento degli investimenti produttivi, supera ormai i 275 miliardi di dollari).

Al di là degli effetti della recessione americana, inoltre, l'economia messicana ha pesantemente risentito dell'epidemia del virus H1N1 (influenza A o suina) che è scoppiata proprio nel paese nella primavera del 2009. La Commissione Economica per l'America Latina (Cepal) stima che l'impatto dell'epidemia e delle misure prese per evitare la sua diffusione abbiano causato una riduzione del Pil di circa lo 0,7%, che ha colpito soprattutto i settori del turismo (commercio, ristorazione e alberghiero).

Nel primo semestre del 2009 l'economia messicana ha registrato una contrazione delle attività del 9% rispetto allo stesso periodo del 2008. Dato il basso rapporto entrate fiscali/Pil e la forte riduzione delle entrate pubbliche – del 6,5% nel 2009 - derivanti dai redditi complessivi (e in particolare da quelli petroliferi), il governo ha rinunciato ad adottare misure anticicliche drastiche per contrastare gli effetti della recessione: ha anzi effettuato un taglio della spesa pubblica di circa lo 0,9% del Pil, salvaguardando comunque la spesa per i programmi sociali, equivalente al 2,1% del Pil.

Tra luglio e novembre 2008, il tasso di cambio medio è passato da 10,2 a 13 pesos per dollaro, e gli interventi della banca centrale a sostegno del peso hanno bruciato il 14% delle riserve totali in valuta estera del paese. Per ripristinare la fiducia nella moneta ed evitare una fuga di capitali, il governo ha firmato nel aprile 2009 un accordo *stand-by*⁴ con il Fondo Monetario Internazionale, sotto forma di una linea di credito precauzionale pari a 48 miliardi di dollari. Nonostante questa linea speciale di credito sia rimasta inutilizzata, l'accordo è stato rinnovato nel marzo 2010 per un altro anno, e il governo ha contratto un prestito di 1,5 miliardi di dollari dalla Banca Mondiale per contrastare gli effetti della crisi.

La politica monetaria ha cercato di compensare la politica fiscale restrittiva. Nei primi sei mesi del 2009 la banca centrale messicana ha ridotto di 375 punti base il tasso di riferimento che si è fermato sul 4,5%, il che si è tradotto in tassi di interessi reali leggermente negativi. Ciò nonostante, i tassi praticati dalle banche sui loro prestiti sono rimasti a livelli relativamente elevati, tanto che alla fine del 2009 il credito delle banche commerciali al settore privato ha registrato una contrazione in termini reali. Le istituzioni bancarie pubbliche hanno aumentato i prestiti durante l'anno ma con scarsi effetti sulla domanda, vista la loro bassa quota sul totale del credito bancario nazionale (2,9%).

3. Prospettive per la ripresa

Tra la fine del 2009 e la fine del 2010, l'attività economica messicana ha mostrato un netto recupero, trainato dai settori metalmeccanico e automobilistico e dall'aumento della domanda statunitense. Nel primo trimestre del 2010 la produzione messicana di autoveicoli è stata di 522 mila unità, con un incremento del 79% sullo stesso periodo del 2009. Le esportazioni totali di beni e servizi sono

⁴ Lo *Stand-By Arrangement* è l'accordo standard mediante il quale i paesi membri del Fondo che sperimentano temporanei squilibri della bilancia dei pagamenti sono autorizzati a prelevare un ammontare pari al 100% della propria quota su base annuale e al 300% della propria quota su base cumulativa dal Conto Generale delle Risorse. La durata tipica degli accordi è di 12-18 mesi, estendibili a 3 anni. I rimborsi devono avvenire entro 5 anni.

aumentate del 23,6% nello stesso periodo e il Fondo Monetario Internazionale prevede per il 2010 un tasso di crescita superiore al 4%.

La crescita del Pil reale nel 2010 è pari al 4,6%, il che costituisce solo una parziale ripresa dopo la caduta del 6,6% registrata nel 2009.

Restano soprattutto alcuni fattori che consigliano particolare cautela nel valutare la sostenibilità della ripresa messicana. Anzitutto, resta da vedere se il Messico – ma il discorso vale anche per gli altri paesi emergenti - riuscirà a mantenere tassi elevati di crescita in un ambiente internazionale molto diverso da quello che ha preceduto la crisi, contrassegnato da forte volatilità e dalle persistenti fragilità delle economie avanzate. In particolare, le incognite sulla ripresa statunitense nel prossimo futuro, una volta affievoliti gli effetti delle misure di stimolo introdotte dall'amministrazione Obama, pesano fortemente sulle prospettive messicane, che non è in grado di beneficiare direttamente dell'effetto di traino indotto dalla crescita sostenuta delle economie asiatiche.

In secondo luogo, il Messico deve affrontare le questioni strutturali del basso rapporto tra entrate fiscali e Pil – oggetto di una serie di misure⁵ approvate all'inizio del 2010 - e del trend negativo della produzione petrolifera, che continua a rappresentare una fonte cruciale di entrate dello Stato e la determinante prima del trend della posizione fiscale.

Infine, il governo messicano deve gestire il grave degrado sul fronte della sicurezza interna con l'escalation della violenza e delle guerre tra bande di narco-trafficienti, che potrebbe avere un impatto negativo sugli investimenti e soprattutto sul turismo, importanti fonti di valuta estera per l'economia messicana. Almeno per quanto riguarda il turismo, tuttavia, questa minaccia non si è ancora materializzata, dato che tra il luglio 2009 e il giugno 2010 i flussi turistici verso il Messico sono aumentati del 35% (tuttavia la contrazione del reddito delle famiglie statunitensi attesa nei prossimi mesi potrà avere conseguenze negative in proposito).

Bibliografia

Cepal (2008) *Preliminary Overview of the Economies of Latin America and the Caribbean 2008*, Santiago, Cile, dicembre.

Cepal (2010) *Estudio Económico de América Latina e Caribe 2009-2010*, Santiago, Cile, luglio.

US Energy Information Administration, consultato il 20/09/2010,

<http://www.eia.doe.gov/emeu/cabs/Mexico/Background.html>.

⁵ Tali misure comprendono una nuova tassa del 3% sulle telecomunicazioni e un temporaneo aumento delle imposte sul reddito delle persone fisiche, dell'IVA e di una serie di imposte specifiche.

Coordinamento redazionale a cura del:

Senato della Repubblica

SERVIZIO STUDI

Te. 06.67062629 - e-mail: studi1@senato.it

SERVIZIO AFFARI INTERNAZIONALI

Tel. 06.67062989 - e-mail: segreteriaAAII@senato.it