

REPORTE ECONOMICO*

Octubre de 2001¹

1. Entorno Internacional

Estados Unidos

- ✓ Al final de mes se dio a conocer que el PIB de Estados Unidos disminuyó 0.4 por ciento en el tercer trimestre de 2001, habiéndose observado un leve crecimiento de 0.3 por ciento en el segundo trimestre. Si bien se esperaba un decremento mayor, de cualquier modo se confirma que la economía estadounidense estaba en plena desaceleración aún antes del 11 de septiembre. Se trata de la primera contracción en 8 años (primer trimestre de 1993) y el de mayor importancia desde 1991 cuando EUA vivía su última recesión. El sector con mayor impacto negativo fue el de inversión en equipo y programas de cómputo que disminuyó 11.8 por ciento (había bajado 15.4 por ciento en el segundo trimestre).
- ✓ El *Beige Book* de la semana pasada sobre la situación económica de EUA hasta el 15 de octubre reporta que la economía se paralizó los días que siguieron al ataque, pero que en las siguientes semana se observó una recuperación. A pesar de ello, no se descarta que seguirá la baja de las tasas de interés de la Reserva Federal (la *Fed*), que al 2 de octubre se colocaron en 2.5 por ciento (la más baja tasa desde 1962) como medida para sostener y recuperar la economía. Así, se espera un nuevo recorte de 25 puntos en la junta del próximo 6 de noviembre. Como complemento de las acciones monetarias de la *Fed*, el Gobierno de EUA se propone un gasto público extraordinario de 75 mil millones de dólares y un paquete de estímulos fiscales para la inversión privada.
- ✓ Las medidas tomadas por el Gobierno de EUA y la *Fed* para responder al impacto del 11 de septiembre —coordinadas con providencias equivalentes alrededor del mundo y en especial en los principales países industrializados— han estabilizado los mercados financieros a niveles previos a los ataques terroristas. Sin embargo, el costo ha sido una prolongación de la desaceleración económica para convertirla definitivamente en recesión, de la cual se podrá salir hasta el segundo o el tercer trimestre de 2002. El golpe mayor se tiene en la confianza de los consumidores y en el empleo tanto global como en sectores específicos (aeronáutica y turismo). La tasa de desempleo es del 4.9 por ciento y aumentará aún más; en cambio no se han presentado presiones sobre salarios e inflación.

* El Reporte Económico de **Vázquez Tercero y Asociados** es una publicación gratuita para clientes y amigos. No constituye un consejo económico particular, mismo que debe ser obtenido atendiendo a las circunstancias particulares del caso y del cliente. Queda prohibida la reproducción total o parcial del Reporte Económico o su explotación con fines de lucro.

¹ Terminado de redactar el 1 de noviembre de 2001.

Otras regiones

- ✓ Es la primera vez desde 1982 en que la recesión alcanza por igual a EUA, Europa y Japón, y en general a todas las regiones del planeta. Como reflejo de ello, el comercio mundial tendrá en 2001 un crecimiento de sólo 2 por ciento, siendo que en 2000 fue de 12 por ciento, según la OMC.
- ✓ Un caso crítico se vive en Argentina, donde se han agravado sus problemas fiscales y financieros, previéndose una próxima moratoria. Hay conflictos sociales y políticos de suma importancia. Los problemas de Argentina y Brasil se retro alimentan y están ocasionando riesgos para el MERCOSUR y contagio a toda Latinoamérica.

Petróleo

- ✓ La recesión global, la sobreoferta de crudo derivada del incumplimiento de las cuotas de la OPEP y el incremento de inventarios en EU, siguen presionando los precios a la baja. Hay presiones del gobierno estadounidense para mantener los precios bajos, para apoyar su economía.

2. Economía Mexicana

Inflación y política monetaria

- ✓ Después del repunte inflacionario de septiembre, en octubre los precios regresaron a su tendencia a la baja observada en todo el año hasta el mes de julio. En efecto, en la primera quincena de octubre la inflación fue de 0.25 por ciento, muy por debajo de lo que esperaban los analistas. Por su parte la inflación subyacente (que elimina los precios más volátiles) se ubicó en 0.10 por ciento, lo que confirma el fenómeno señalado. El descenso de la inflación fue apoyado por la fuerte apreciación del tipo de cambio, que en los primeros 15 días del mes se situó por debajo de los 9.20 pesos por dólar. Para noviembre y diciembre se esperan precios más elevados en comparación con los demás meses del año, por razones propias de la estacionalidad.
- ✓ La inflación acumulada hasta septiembre fue de 3.4 por ciento y la anual (septiembre a septiembre) de 6.14 por ciento. Se confirma con ello que la inflación en el año estará muy debajo de la meta original que se había impuesto el Gobierno, de 6.5 por ciento.
- ✓ El 30 de octubre el Banco de México presentó su Informe de inflación del tercer trimestre de 2001, donde se lamenta que se materializaron los riesgos externos sobre los que la institución alertó en sus pasados informes: menor crecimiento de EUA, precio del petróleo más bajo y condiciones más estrictas de financiamiento externo. Para 2002 contempla presiones sobre los precios por lo que no prevé relajar su política monetaria, "menos mientras persista la rigidez salarial", ello para no poner en peligro su meta inflacionaria de 4.5 por ciento.

Comercio exterior

- ✓ Los malos resultados de EUA se han reflejado en el comportamiento del comercio exterior mexicano, que observa una fuerte caída de las exportaciones manufactureras (cuya ponderación es del 90 por ciento del total de las transacciones foráneas), compensada con una importante disminución de las importaciones. Ambos fenómenos han provocado, junto con los menores precios del petróleo, un déficit de la balanza comercial mayor al de 2000 pero no tan grande como se esperaba a principios de año.
- ✓ En septiembre el déficit comercial alcanzó 477 millones de dólares, el segundo más bajo del año. El déficit acumulado a septiembre fue de 5,701 millones de dólares, superior al del mismo lapso de 2000 de 4,365 millones de dólares. El incremento del desequilibrio equivale a la caída de las exportaciones petroleras. En septiembre resalta el desplome de las exportaciones manufactureras de 7.8 por ciento frente al mismo mes de 2000, que siguió al descenso de 10.1 por ciento ocurrido en agosto. Un hecho importante y contrario al comportamiento del resto de los renglones de la balanza comercial es que las importaciones de bienes de consumo han mantenido un fuerte dinamismo, pues hasta septiembre su crecimiento acumulado fue de 22.7 por ciento.

Actividad económica

- ✓ El Banco de México adelantó que la economía mexicana experimentó una contracción de 1.0 a 1.5 por ciento durante el tercer trimestre del año, por lo que el crecimiento económico para todo el año será prácticamente nulo. En efecto, todos los indicadores disponibles de los últimos meses apuntan en la misma dirección. En particular, la producción manufacturera y la construcción han observado los desplomes más importantes. En agosto la producción manufacturera cayó 6.3 por ciento y la construcción 5.0 por ciento. Llama la atención el declive de la industria maquiladora de exportación que ha registrado descensos mensuales desde abril, lo que se acentuó en agosto con una baja de 18.1 por ciento, siendo que dicha actividad había sido la más dinámica de la economía mexicana en mucho tiempo.
- ✓ Lo único que había sostenido la actividad económica en este año había sido el consumo privado, fortalecido por el incremento real de las remuneraciones, por la baja de inflación y la disminución de los réditos. No obstante, desde julio el consumo empieza a descender, según se desprende del índice de INEGI sobre ventas al menudeo: en ese mes el decremento fue de 0.4 por ciento y de 0.6 por ciento en agosto. Por su parte, el mercado automotriz que se había mantenido dinámico en el año, en septiembre registró un descenso a tasa anual de 1.6 por ciento con la menor venta mensual en todo el año. El único indicador del consumo que se sostiene firme es el de las ventas de ANTAD, que en septiembre observó un avance de 8.7 por ciento.

Mercados financieros

- ✓ Como reflejo de las condiciones en EUA, los mercados financieros nacionales recuperaron en gran parte la situación que existía antes de los ataques terroristas del 11 de septiembre. Las tasas de interés volvieron a bajar e incluso la penúltima semana de septiembre alcanzaron casi su mínimo histórico (7.02 por ciento la

emisión de Cetes a 28 días). El tipo de cambió volvió a apreciarse. Sólo el mercado de valores mostró volatilidad y bajo volumen, con ligero repunte.

Principales indicadores financieros

	Al cierre de mes			Cambio mensual			
	Diciembre 2000	Septiembre 2001	Octubre 2001	Octubre/ diciembre		Octubre/ septiembre	
Cetes 28d	16.65	9.67	7.40	↓ 9.25p	44.4%	↓ 2.27p	27.1%
Dólar (Fix)	9.65	9.53	9.25	↓ \$0.40	4.1%	↓ \$0.31	2.9%
IBMV (cierre)	5,652	5,404	5,537	↓ 115p	2.0%	↑ 133p	2.5%

3. Las expectativas

- ✓ De acuerdo a la encuesta mensual sobre expectativas levantada por el Banco de México en octubre de 2001,² las previsiones sobre la economía mexicana se modificaron de modo negativo ante los sucesos del 11 de septiembre y ante la gran incertidumbre que prevalece en el escenario internacional. Se destaca el ajuste muy importante a la baja para el crecimiento económico en el presente año y el entrante. Para el año actual el crecimiento estimado se redujo a “cero” y para el 2002 a 1.63 por ciento (había sido de 2.9 por ciento en la encuesta de septiembre). Sobre el resto de las variables económicas, disminuyó la estimación de la tasa del Cete a 28 días y se mantuvieron casi sin cambio los demás indicadores.
- ✓ Los indicadores sobre el clima de los negocios y el nivel de confianza que recoge la encuesta de octubre mostraron serio deterioro. Ningún consultor reconoció que el clima de los negocios mejoraría en los próximos seis meses. El 28 por ciento estimó que el ambiente de los negocios permanecerá sin cambios y el restante 72 por ciento señaló que empeorará.
- ✓ De acuerdo a las respuestas, se estimó que en 2001 el número de trabajadores asegurados en el IMSS se reduciría en 113 mil personas, mientras que en 2002 la predicción es un aumento de 302 mil, o sea en los dos años un incremento de sólo 190 mil personas.
- ✓ Entre los consultores prevalece la percepción de que se aprobará la reforma fiscal en el año en curso y sólo el 4 por ciento supone que ello ocurrirá el próximo año.

² Levantada entre un grupo de 30 analistas del país y del extranjero, entre el 22 y 29 de octubre.

**Principales resultados de la encuesta de BANXICO de octubre de 2001
sobre las expectativas económicas de 2001**

Indicadores macroeconómicos	Metas oficiales ¹	Encuestas Banxico		
		Dic. 2000	Sep. 2001	Oct. 2001
Crecimiento del PIB, % anual	4.5	4.61	0.21	0.0
Inflación, Dic/Dic, % anual	6.5	7.58	5.6	5.5
Tasa interés % Cete a 28 días	12.4 ²	13.45 ³	9.71 ³	8.64
Tipo de cambio, \$ por DI.	10.10 ²	10.42 ³	9.54 ³	9.53
Déficit comercial, millones Dls.	n. d.	11,419	9,001	8,590
Déficit Cta. corriente, millones Dls.	22,848	22,037	18,413	17,468
IED, millones Dls.	n. d.	13,851	17,684	17,883

¹ Criterios Generales de Política Económica para el 2001.

² Promedio del año.

³ Al cierre del año.

- ✓ Con motivo de la presentación de su Informe sobre la Inflación en el Tercer Trimestre de 2001, el Banco de México adelantó su pronóstico de las principales variables macroeconómicas para 2002, que se confrontan enseguida con las expectativas de la encuesta de octubre.

Proyecciones económicas 2002

	Banxico*	Encuesta de Banxico
✓ Producto Interno Bruto (crecimiento anual)	1.5	1.62
✓ Consumo Privado (crecimiento anual)	1.8	2.0
✓ Inversión Privada (crecimiento anual)	3.1	2.9
✓ Balanza Comercial (por ciento del PIB)	1.8	
✓ Cuenta Corriente (por ciento del PIB)	3.0	
✓ Inflación INPC (dic-dic)	4.5	5.25
✓ Precio del petróleo (dls./barril)	16-17	
✓ Economía de Estados Unidos (crecimiento anual)	0.7	1.45

* Informe sobre la Inflación en el Tercer Trimestre de 2001.

4. Balance y riesgos

- ✓ El futuro inmediato enfrenta riesgos y retos importantes a la economía mexicana. En contraste con la situación prevaleciente en los últimos años, en la cual el entorno externo y específicamente el de EUA fue muy favorable, al presente las condiciones mundiales son adversas y lo serán por algún tiempo. Cuando la economía de EUA logre recuperarse, su avance por algunos años será de menor ritmo que en el

pasado reciente. Por lo anterior, el crecimiento económico de México tendrá que basarse en estrategias revisadas respecto a las que prevalecen, sin que ello signifique un cambio de rumbo.

- ✓ Durante los tiempos difíciles existe la tentación al proteccionismo en todos los países, incluso en EUA, pese a su retórica sobre libre comercio. Estados Unidos puede orientarse hacia ese rumbo o escoger un proceso de apertura en términos más regionales, lo que en su caso podría favorecer a México. Es inédita la situación en el país del norte porque es la primera ocasión en que la “guerra” llega a su territorio, lo que podría exacerbar sus políticas migratorias y comerciales. ¿Cuál de los dos caminos prevalecerá?.
- ✓ En el caso de México sorprende que toda la apuesta pública se base en la reforma fiscal y en otras reformas (energética y laboral) que están aún menos consensuadas que aquella. Parecería que la crisis mundial tomó por sorpresa al nuevo Gobierno, si bien estaba anunciada tiempo atrás. ■

5. Indicadores Económicos Seleccionados

Período	PIB ¹	Producción Industrial ¹	Inversión Fija Bruta ¹	Ventas al menudeo ¹	INPC (inflación)		Cetes 28 d. ³	Tipo Cambio ⁴
					Mensual ²	Anual ¹		
1995	-6.2	-7.8	-29.0	19.3	xx	52.0	46.81	7.64
1996	5.2	10.1	16.4	-4.4	xx	27.7	27.25	7.85
1997	6.7	9.3	20.9	5.6	xx	15.7	18.75	8.08
1998	4.8	6.6	10.7	7.6	xx	18.6	31.20	9.86
1999	3.7	3.8	5.8	4.3	xx	12.3	16.25	9.51
2000	6.9	6.6	10.0	10.0	xx	8.9	17.59	9.57
2000								
ENE		8.1	15.9	11.2	1.34	11.0	16.19	9.48
FEB	} 7.9	9.7	12.5	16.5	0.89	10.5	15.81	9.44
MAR		8.0	7.2	1.3	0.55	10.1	13.66	9.30
ABR		5.1	6.8	9.7	0.57	9.7	12.93	9.37
MAY	} 7.6	9.0	13.5	12.5	0.37	9.5	14.18	9.51
JUN		7.2	11.1	6.0	0.59	9.4	15.65	9.80
JUL		5.8	12.8	10.4	0.39	9.1	15.73	9.47
AGO	} 7.0	8.0	12.6	13.8	0.55	9.1	15.23	9.28
SEP		6.3	7.7	13.0	0.73	8.9	15.06	9.33
OCT		7.3	9.6	10.4	0.69	8.9	15.88	9.52
NOV	} 5.1	4.6	10.5	4.2	0.86	8.9	17.56	9.52
DIC		-0.4	3.4	7.2	1.08	8.9	17.05	9.44
2001								
ENE		1.9	0.4	9.5	0.55	8.1	17.89	9.77
FEB	} 1.9	-3.7	-0.5	6.1	-0.07	7.1	17.34	9.70
MAR		-1.9	1.3	10.1	0.63	7.2	15.80	9.62
ABR		-3.1	-1.6	4.6	0.50	7.1	14.96	9.35
MAY	0.0	-0.4	-5.9	3.5	0.23	6.9	11.95	9.15
JUN		-3.9	-8.5	0.9	0.24	6.6	9.43	9.10
JUL		-3.3	-4.8	-0.4	-0.26	5.9	9.39	9.15
AGO		-5.4		-0.6	0.59	5.9	7.51	9.13
SEP					0.93	6.1	9.32	9.38
OCT							8.36	9.25

¹ Los valores están expresados en tasas de crecimiento porcentual y estimadas con respecto al mismo período del año anterior.

² Crecimiento porcentual respecto al mes anterior. ³ Cetes 28 días, promedio mensual ponderado en el mercado; los datos anuales corresponden al cierre del año. ⁴ Tipo de cambio, pesos por dólar para solventar obligaciones fiscales (Fix), promedio mensual, salvo el dato del último mes que es al cierre; los datos anuales corresponden al cierre del año.