

REPORTE ECONOMICO*

Noviembre de 2001¹

1. Entorno Internacional

Estados Unidos

- ✓ Admite el gobierno estadounidense que desde marzo cayó en recesión la economía, después de 10 años de crecimiento. Asimismo, se anunció que el PIB del tercer trimestre descendió 1.1 por ciento, cifra más alta que la estimación previa de menos 0.4 por ciento. El presidente Bush insta al Senado aprobar el paquete de estímulos por 100 mil millones de dólares para impulsar la economía.
- ✓ No obstante ello, hay indicadores muy recientes que muestran mejoría. Por ejemplo, el gasto de consumo personal subió 2.9 por ciento en octubre —después de una contracción de 1.7 por ciento en septiembre—, la mayor alza desde 1959, impulsado por el gasto en bienes duraderos que aumentó un impresionante 13.8 por ciento, a su vez impulsado por el mercado de automóviles. Los gastos en construcción crecieron 1.9 por ciento en octubre, inducido por la construcción pública, lo que rompe cinco meses de baja. Por su parte, el indicador de negocios de NAMP (Asociación Nacional de Administradores de Compras) mejoró en noviembre a 44.5 puntos en comparación con 39.8 puntos en octubre.
- ✓ Al parecer, los estadounidenses empiezan a gastar. La mejoría de las bolsas y la drásticas reducciones de réditos están anticipando una recuperación económica, que podría darse a mediados de 2002. En general la economía está regresando al crecimiento después de una baja significativa en octubre. Los “éxitos” militares en Afganistán explican parte del nuevo entorno así como la ausencia, hasta ahora, de nuevos actos terroristas en territorio estadounidense, lo que no descarta el incremento de conflictos en el Medio Oriente.
- ✓ Hoy se habla de una recuperación a lo largo del próximo año y se discute la posibilidad de que la Reserva Federal no disminuya tasas en su junta del 11 de diciembre y que empiece a aumentarlas en 2002 tan pronto como se haga más evidente la recuperación. A pesar de la fragilidad de la economía, hay información que cuestiona la sobreestimación de los efectos del 11 de septiembre. De todas maneras, hay incertidumbre sobre la marcha de la economía.

* 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 3 de diciembre de 2001.

Otras regiones

- ✓ Argentina atraviesa por el peor escenario. Corrió el rumor —desmentido— que el FMI había aconsejado una devaluación, lo que incrementó el riesgo país a niveles extraordinarios de 3,400 puntos la semana anterior. Ha sido un fracaso el intento de reestructurar la deuda pública con los inversionistas nacionales. Asimismo, se están tomando medidas económicas (límites al retiro de depósitos bancarios) que repulsan los ciudadanos. Todo parece indicar que es inminente una moratoria y no sería difícil una crisis política de gran magnitud. Por su parte, Brasil que había logrado sostenerse bien y recuperado estabilidad, vuelve ahora a contagiarse con la situación argentina. El *real* alcanzó máximos de 2.83 por dólar en septiembre, apreciándose después a 2.5, lo que constituye una devaluación cercana al 30 por ciento en lo que va del año. La situación en el Cono Sur puede llegar a presionar los mercados financieros mexicanos.

Petróleo

- ✓ La OPEP acordó una reducción de oferta de 1.5 millones de barriles diarios a partir del 1º. de enero de 2002, condicionado a un ajuste de 500 mil de los países no miembros, entre ellos México, quien ha prometido una reducción de 100 mil barriles. El principal obstáculo es Rusia, que sólo ha ofrecido un ajuste de 50 mil barriles, en lugar de 300 mil. Mientras tanto, los precios siguen en picada y se colocan en su nivel más bajo desde hace dos años. Después de promediar la mezcla mexicana un precio de 19.41 dólares por barril de enero a octubre (por arriba de la meta oficial de 18 dólares) y de 16.90 en octubre, para noviembre se calcula una baja más pronunciada a 14 dólares.

2. Economía Mexicana

Inflación y política monetaria

- ✓ Después de un repunte en septiembre, la inflación en octubre reanudó su tendencia a la baja con un incremento de sólo 0.45 por ciento, lo que colocó a la inflación anualizada (octubre-octubre) en 5.89 por ciento. Ello asegura ampliamente el cumplimiento de la meta oficial de 6.5 por ciento. El crecimiento de los precios en la primera quincena de noviembre fue únicamente de 0.28 por ciento (0.13 por ciento en lo que se refiere a la inflación subyacente), mejor que las expectativas de los analistas que anticipaban un aumento de 0.38 por ciento.

Comercio exterior y sector externo

- ✓ El déficit comercial de octubre alcanzó los 990 millones de dólares, consecuencia de una disminución de las exportaciones totales de 9.5 por ciento, que no se compensó con el descenso de las importaciones de 8.3 por ciento. Se trata del mayor déficit mensual del año (hasta septiembre el promedio en el año fue de 634 millones).
- ✓ En octubre las exportaciones de manufacturas —que representan el 90 por ciento del total de nuestros envíos foráneos— decrecieron 7.6 por ciento en comparación con el mismo mes de 2000, lo que se sumó a descensos mensuales interrumpidos desde mayo pasado. Hasta octubre, la exportación de manufacturas acumuló un

crecimiento negativo de 1.3 por ciento, situación que no se había presentado en muchos años. Es particularmente serio la caída de las exportaciones de la industria maquiladora, lo que ha ocasionado un fuerte desempleo en ese sector. Por supuesto, las exportaciones de petróleo han caído de modo importante: 19.5 por ciento en los primeros diez meses de 2001 frente al año previo.

- ✓ Si bien las importaciones totales han descendido en el año, las correspondientes a bienes de consumo siguen incrementándose a tasas importantes: en octubre crecieron 24.7 por ciento y en el acumulado del año lo hicieron a una tasa de 23.0 por ciento. La fuerte apreciación del peso así como la alta propensión a importar explican el comportamiento positivo de las compras foráneas de bienes de consumo.
- ✓ Al fin de noviembre se dio a conocer que la Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos registró un déficit de 3,155 millones de dólares en el tercer trimestre de 2001, saldo que fue el más bajo del último año y medio. Lo anterior fue provocado, en gran parte, por la contracción del comercio exterior, que representa más del 50 por ciento de la Cuenta Corriente. También contribuyeron las remesas de los emigrantes mexicanos que crecieron 40 por ciento en el trimestre. Por su lado, la Cuenta de Capital registró un superávit de 3,490 millones de dólares, destacando el rubro de la inversión extranjera directa, abultado por la operación de Citigroup-Banamex. De este modo, las reversas internacionales han seguido creciendo, rebasando los 40 mil millones de dólares, las más altas de la historia.

Actividad económica

- ✓ El 15 de noviembre se anunció que el PIB del tercer trimestre descendió 1.6 por ciento. Se adelanta que igualmente habrá crecimiento negativo en el cuarto trimestre. Ante ello, las fuentes oficiales reconocen que en el año el crecimiento será de cero o menos.
- ✓ No existen aún indicadores oficiales sobre la actividad económica durante el transcurso de los últimos meses, salvo indicadores de ventas que llevan agrupaciones privadas. La Asociación Mexicana de la Industria Automotriz (AMIA) reportó que durante octubre las ventas de vehículos automotrices crecieron 1.1 por ciento respecto al mismo mes de 2000. Por su parte, la Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicio y Departamentales (ANTAD) anunció que las ventas a tiendas totales crecieron en octubre 4.4 por ciento en comparación con el mismo lapso del año previo. De esto se desprende que por lo menos parte de la actividad comercial permanece en crecimiento.

Presupuesto y reforma fiscal

- ✓ El 12 de noviembre el Ejecutivo Federal presentó al Congreso el paquete económico relacionado con el Presupuesto de 2002, que prevé un incremento del PIB para ese año de 1.7 por ciento, un precio del petróleo mexicano de 17 dólares así como un crecimiento de EUA de 0.3 por ciento. El Presupuesto se elaboró sin considerar la reforma fiscal planteada desde hace ocho meses. Si bien se estima un crecimiento marginal de los ingresos presupuestales y del gasto público, en términos del PIB resultan negativos, todo ello para preservar un déficit público de sólo el 0.65 por ciento del PIB.

- ✓ Diversas opiniones cuestionan la validez de los supuestos previstos en el Presupuesto —precio del petróleo, crecimiento de EUA y de México—, por lo que será objeto de cambios importantes para su aprobación. Asimismo, casi es un hecho que la reforma fiscal no se aprobará en los términos solicitados por el Ejecutivo Federal, principalmente en materia del IVA (no habrá una tasa general del 15 por ciento).

Mercados financieros

- ✓ Durante noviembre, como reflejo de las condiciones en EUA, los mercados financieros nacionales observaron un comportamiento positivo y estable, destacando la tendencia a la baja de los réditos, una recuperación de la bolsa y la continuación de la apreciación del peso.

Principales indicadores financieros

	Al cierre de mes			Cambio mensual			
	Diciembre 2000	Octubre 2001	Noviembre 2002	Noviembre/ octubre		Noviembre/ diciembre	
Cetes 28d	16.65	7.40	7.00	↓ 0.40p	5.4%	↓ 9.65p	58.0%
Dólar (Fix)	9.65	9.25	9.27	↑ \$0.02	0.2%	↓ \$0.38	3.9%
IBMV (cierre)	5,652	5,537	5,833	↑ 296p	5.3%	↑ 181p	3.2%

3. Las expectativas

- ✓ De acuerdo a la encuesta mensual sobre expectativas levantada por el Banco de México en noviembre de 2001,² las previsiones sobre la economía mexicana muestran un escenario mixto: por un lado una mejoría de los indicadores macroeconómicos ligados con la inflación, las tasas de interés, el tipo de cambio y las cuentas externas; y por el lado negativo, una nueva disminución del pronóstico de crecimiento económico para el presente año y para 2002, a la luz que se mantendrá en el corto plazo la debilidad de la economía mundial y especialmente de la estadounidense.
- ✓ Los indicadores sobre el clima de los negocios y el nivel de confianza que recoge la encuesta de noviembre muestran cierta recuperación en contraste con el pesimismo de la encuesta de octubre. Así, el 17 por ciento de los consultores señaló que el clima de los negocios mejorará en los próximos seis meses respecto a los seis meses previos (ningún analista consideró dicha mejora hace un mes). Por su parte, el 40 por ciento de los consultores estimó que el ambiente de los negocios permanecerá sin cambios y el 43 por ciento restante indicó que empeorará (frente al 72 por ciento al respecto recabado hace un mes).
- ✓ De acuerdo a las respuestas, se estimó que en 2001 el número de trabajadores asegurados en el IMSS se reduciría en 247 mil personas, mientras que en 2002 la predicción es un aumento de 260 mil, o sea en los dos próximos años propiamente no habría incremento del empleo formal.

² Levantada entre un grupo de 31 analistas del país y del extranjero, entre el 22 y 29 de noviembre.

**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	Oct. 2001	Nov. 2001
Crecimiento del PIB, % anual	4.5	4.61	0.0	-0.24
Inflación, Dic/Dic, % anual	6.5	7.58	5.5	5.4
Tasa interés % Cete a 28 días	12.4 ²	13.45 ³	8.64 ³	8.49 ³
Tipo de cambio, \$ por DI.	10.10 ²	10.42 ³	9.53 ³	9.40 ³
Déficit comercial, millones Dls.	n. d.	11,419	8,590	8,822
Déficit Cta. corriente, millones Dls.	22,848	22,037	17,468	17,524
IED, millones Dls.	n. d.	13,851	17,883	13,624

¹ Criterios Generales de Política Económica para el 2001.

² Promedio del año.

³ Al cierre del año.

4. Balance y riesgos

- ✓ Resalta el contraste entre el importante deterioro de las expectativas de crecimiento económico del país con los buenos resultados de las demás variables macroeconómicas. Ello se debe a que los mercados financieros internacionales están haciendo una clara diferenciación entre nuestro país y las demás economías emergentes, lo que mantiene el interés en invertir en México.
- ✓ El país es percibido en forma positiva debido a los efectos positivos de su integración con la economía mundial y al manejo estricto de su política económica y de deuda.
- ✓ No obstante ello, hay un costo y una amenaza. El costo tiene que ver principalmente con la ampliación del desempleo. La Tasa de Desempleo Abierto (TDA) saltó en octubre a 2.93 por ciento, que representó la mayor alza de todo el año, lo que seguirá aumentando hasta no observar señales de recuperación. En lo que va del año se han perdido 412 mil empleos, cuando el incremento población exige un incremento anual de un millón 200 mil. En cuanto la amenaza, seguimos insistiendo que es un error seguir apoyando la estabilización económica con el tipo de cambio. ■

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	7.9	8.1	15.9	11.2	1.34	11.0	16.19	9.48
FEB		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	7.6	5.1	6.8	9.7	0.57	9.7	12.93	9.37
MAY		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	7.0	5.8	12.8	10.4	0.39	9.1	15.73	9.47
AGO		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	5.1	7.3	9.6	10.4	0.69	8.9	15.88	9.52
NOV		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	1.9	0.4	9.5	0.55	8.1	17.89	9.77
FEB		-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	0.0	-3.1	-1.6	4.6	0.50	7.1	14.96	9.35
MAY		-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	-1.6	-3.3	-4.8	-0.4	-0.26	5.9	9.39	9.15
AGO		-5.4	-10.4	-0.6	0.59	5.9	7.51	9.13
SEP		-5.4		-0.7	0.93	6.1	9.32	9.38
OCT				0.45	5.9	8.36	9.37	
NOv						7.43	9.22	

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; los datos anuales corresponden al cierre del año.