

REPORTE ECONOMICO*

Diciembre de 2001¹

1. Entorno Internacional

Estados Unidos

- ✓ La economía estadounidense se ve unos días con optimismo y otros con pesimismo. El hecho es que los indicadores económicos muestran señales mixtas. No obstante, hay cierto acuerdo que se está llegando “al fondo” y que la recuperación económica podría iniciarse en el segundo trimestre de 2002 para hacerse más clara en el segundo semestre. Tal recuperación tendría que ver con tres circunstancias: la drástica e histórica disminución de tasas de interés (475 puntos “base” acumulados en once recortes de la *Fed* para cerrar en 1.75 por ciento), el paquete de apoyos fiscales del gobierno por 100 mil millones de dólares que está en marcha y el resultado “exitoso” de la guerra en Afganistán.
- ✓ En las últimas semanas la señal más positiva ha sido el repunte de los índices de confianza del consumidor. El indicador líder de *Conference Board* subió en noviembre un ligero 0.5 por ciento, el segundo aumento mensual consecutivo, así como el indicador de la Universidad de Michigan que se ubicó en 88.8 por ciento tras el 83.9 por ciento de noviembre. Con todo, los reportes privados de las ventas decembrinas muestran un descenso pronunciado. Todo está por verse.

Otras regiones

- ✓ Argentina atraviesa por la peor crisis económica y política al grado que el país está convulsionado y sin perspectivas de cómo afrontar su situación. Por tratarse de una crisis largamente anunciada y al parecer “descontada” y por el hecho de ser una economía relativamente pequeña, la crisis argentina no ha provocado hasta ahora contagio en otras regiones. Por supuesto se declaró la moratoria de pago de capital e intereses de la deuda externa y se anunció una nueva moneda paralela, el “argentino”, pero bien a bien no hay un horizonte de lo que ahí podrá suceder. Argentina puede ser un ejemplo extremo para el caso mexicano, de acuerdo a distintas visiones.

Petróleo

- ✓ Tras el compromiso de ajuste de producción de los grandes países no-OPEP por 500 mil barriles diarios (los principales Rusia, Noruega y México), a partir de este 1º.

* 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 enero de 2002.

de enero los países de la OPEP reducirán su oferta en 1.5 millones de barriles diarios. México se comprometió a reducir su plataforma de exportación en 100 mil barriles para quedar en un millón 725. Después de un abrupto descenso de los precios mundiales del crudo de casi 11 dólares entre los días posteriores al 11 de septiembre y fines de noviembre, los mismos se han recuperado unos cuatro dólares en las últimas semanas de diciembre, en parte por efectos de la decisión de la OPEP.

- ✓ Para efectos del Presupuesto para 2002, el 10 de diciembre la Secretaría de Hacienda anunció una reducción del precio estimado de la mezcla mexicana de 17 a 15.50 dólares, lo que aunado a la disminución de la plataforma de exportación de 100 mil barriles se traduciría en un ingreso público menor de 20 mil millones de pesos.

2. Economía Mexicana

Inflación

- ✓ Ayudada por una incesante fortaleza del peso mexicano, la inflación ha continuado descendiendo. En noviembre el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) se incrementó sólo 0.38 por ciento, equivalente a una inflación anual (noviembre a noviembre) de 5.39 por ciento. Aún más, en la primera quincena de diciembre la inflación creció un escaso 0.16 por ciento, por lo que todo hace suponer que la inflación de todo 2001 será menor a 5.0 por ciento, muy por debajo de la meta oficial de 6.5 por ciento.

Comercio exterior y sector externo

- ✓ De acuerdo a cifras preliminares, en noviembre el déficit comercial sumó 1,736 millones de dólares, el mayor desequilibrio mensual de 2001 e histórico, siendo que se esperaba un desequilibrio cercano a los mil millones de dólares. En los primeros diez meses del año el déficit comercial mensual fue de 670 millones de dólares, por lo que el de noviembre lo superó en 160 por ciento. En comparación con el déficit de noviembre de 2000, el de 2001 fue mayor en 33.3 por ciento, siendo que ahora la economía mexicana está en plena recesión y un año antes en fuerte crecimiento. Hasta noviembre, el déficit comercial acumulado sumó 8,436 millones de dólares, monto superior al de 6,536 millones de dólares observado en igual lapso de 2000.
- ✓ En noviembre, por séptimo mes consecutivo, tanto el valor de las exportaciones como el de las importaciones de mercancías registraron tasas de variación anual negativas (15.1 y 11.1 por ciento, respectivamente), lo que se atribuye a la pérdida de fortaleza de la economía estadounidense y mundial, y a la fuerte desaceleración de la economía interna. En particular, llama la atención la importante baja de las exportaciones no petroleras —que en su inmensa mayoría son de manufacturas— de 12.2 por ciento. De enero a noviembre, dichas exportaciones cayeron 2.3 por ciento, situación que no se había dado en muchos años.

Actividad económica

- ✓ Los indicadores económicos dados a conocer en diciembre confirman el fuerte retroceso de la economía mexicana. Por ejemplo, la actividad industrial descendió en octubre —por noveno mes consecutivo— en este caso en 4.3 por ciento anual, destacando la caída de la industria maquiladora de 15.7 por ciento. Por su parte, la inversión fija bajó en septiembre (base anual) 12.1 por ciento, el mayor descenso mensual ocurrido en todo el año. En cuanto al indicador de ventas de establecimientos comerciales, el correspondiente a octubre observó una baja de 0.4 por ciento en lo relativo a ventas al menudeo (el cuarto descenso consecutivo) y de 10.2 por ciento el de ventas al mayoreo (el noveno consecutivo).
- ✓ En 2001 sólo el consumo privado (que es el principal componente de la demanda agregada) mantuvo crecimiento. Conforme a información reciente sobre la Oferta y Demanda (cuentas nacionales), durante el tercer trimestre del año respecto al mismo período de 2000, el consumo privado fue el único componente que registró un comportamiento favorable, pero marginal, al incrementarse 1.5 por ciento en términos reales. Ello se debió a una combinación de factores que tienen que ver con la baja de la inflación más allá de lo esperado, lo que incrementó las remuneraciones reales de los trabajadores con empleo, y al consecuente descenso de las tasas de interés, lo que a su vez motivó un incremento del crédito al consumo.
- ✓ Para 2002 todos los pronósticos señalan una caída económica para el primer semestre con una recuperación paulatina en el curso del segundo semestre, promediando un crecimiento para todo el año entre el uno y el dos por ciento, más cercano al uno (ver *infra*), a tono con las expectativas de la economía estadounidense.

Presupuesto y reforma fiscal

- ✓ Terminó el año sin reforma fiscal, sólo con miscelánea fiscal, o sea con incrementos en ciertos impuestos especiales y modificaciones importantes al Impuesto sobre la Renta, lo que dará al Ejecutivo un ingreso adicional de 50 mil millones de pesos sobre el proyecto de Presupuesto que presentó al Congreso. No hubo nuevos IVAs como quería el Gobierno para incrementar el coeficiente impositivo nacional en cerca de dos por ciento del PIB, pero a cambio los cambios fiscales le darán un 50 por ciento de lo esperado.
- ✓ El Gobierno había planteado que con la aprobación de la reforma fiscal habría la posibilidad de un crecimiento económico mayor, además de atender con más recursos los distintos programas económicos y sociales, lo cual no se cumplirá por lo limitado de los nuevos ingresos públicos. Con todo, para disimular el fracaso de la reforma fiscal, la Secretaría de Hacienda se congratuló que la aprobación del nuevo marco tributario por parte del Congreso “refleja un espíritu constructivo de colaboración entre el Poder Ejecutivo y el Legislativo”.
- ✓ El Programa Económico para 2002 aprobado por el Congreso ratifica la propuesta del Ejecutivo de un déficit público de 0.65 por ciento del PIB, así como el objetivo de financiar el déficit público sólo con recursos de carácter interno así como un endeudamiento externo de cero. En suma, el panorama fiscal del país no se modifica.

Mercados financieros

- ✓ No obstante el entorno económico negativo presentado en el curso de 2001, agravado con los acontecimientos del 11 de septiembre y recientemente con la grave crisis de Argentina, los mercados financieros del país han logrado mejores resultados a lo previsto.
- ✓ Si bien la tasa de los Cetes a 28 días se incrementó en el mes, en el curso del mismo alcanzó record histórico de 6.0 por ciento. El tipo de cambio observó una apreciación constante, por lo que la sobrevaluación siguió aumentando, convirtiéndose así en 2001 el peso mexicano en la moneda de más fortaleza en el mundo. Por su parte, el mercado accionario recuperó algo de su fuerte caída de 2000, a despecho del comportamiento negativo de los mercados accionarios de Estados Unidos.

Principales indicadores financieros

	Al cierre de mes			Cambio mensual			
	Diciembre 2000	Noviembre 2001	Diciembre 2001	Diciembre/ noviembre		Diciembre/ diciembre	
Cetes 28d	16.65	7.00	7.35	↑ 0.35p	5.0%	↓ 9.3p	55.9%
Dólar (Fix)	9.65	9.27	9.17	↓ \$0.10	1.1%	↓ \$0.48	5.0%
IBMV (cierre)	5,652	5,833	6,372	↑ 539p	9.2%	↑ 740p	12.7%

3. Las expectativas

- ✓ De acuerdo a la encuesta mensual sobre expectativas levantada por el Banco de México en diciembre de 2001 entre un grupo de analistas,² las previsiones sobre la economía mexicana para el 2002 muestran un escenario muy parecido al de la encuesta de noviembre, lo que no toma en cuenta los posibles efectos de la crisis argentina de fin de mes.
- ✓ En cuanto a las expectativas del sector privado en comparación con las metas económicas del Gobierno para las principales variables macroeconómicas, se tiene que son muy coincidentes aunque aquéllas son más conservadoras. En efecto, los analistas consideran un crecimiento económico algo menor —1.4 frente a 1.7 por ciento—, una inflación más alta pero muy cercana al pronóstico oficial —4.9 en comparación con 4.5 por ciento— y tasas de interés más bajas.³ Lo más importante es que las expectativas de los analistas sobre la inflación futura se aproximan a las metas oficiales, lo que contribuye a su cumplimiento.
- ✓ Para 2003 los analistas estiman un crecimiento económico de 4.1 por ciento. De este modo las previsiones de crecimiento para los tres primeros años del milenio y del sexenio actual son: un negativo de 0.26 por ciento en 2001, un avance de 1.42 por ciento en 2002 y otro de 4.1 por ciento en 2003, lo que en conjunto da un incremento

² Levantada entre un grupo de 29 analistas del país y del extranjero, entre el 10 y 18 de diciembre.

³ La estimación del tipo de cambio del Gobierno no representa una meta o compromiso sino una referencia para el cálculo del Presupuesto.

del PIB de 5.3 por ciento, equivalente a una tasa anual de 1.7 por ciento, igual al crecimiento demográfico, o sea un nulo crecimiento del ingreso *per capita*.

- ✓ Los indicadores sobre el clima de los negocios y el nivel de confianza que recoge la encuesta de diciembre siguen mostrando un escenario de debilidad. Así, sólo el 18 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 había considerado esa posibilidad hace dos meses). Por su parte, el 39 por ciento de los consultores estimó que el ambiente de los negocios permanecerá sin cambios y el 43 por ciento restante indicó que empeorará.
- ✓ De acuerdo a las respuestas, se estimó que en 2001 el número de trabajadores asegurados en el IMSS se reducirá en 270 mil personas (la encuesta de noviembre señalaba una cifra menor, de 247 mil), mientras que en 2002 la predicción es un aumento de 238 mil (260 mil en la encuesta de noviembre), o sea en los dos años de 2001 y 2002 habrá en conjunto un incremento del empleo formal.

Principales resultados de la encuesta de BANXICO de diciembre de 2001 sobre las expectativas económicas para 2002			
Indicadores macroeconómicos	Metas oficiales¹	Encuestas Banxico	
		Noviembre 2001	Diciembre 2001
Crecimiento del PIB, % anual	1.7	1.43	1.42
Inflación, Dic/Dic, % anual	4.5	5.16	4.92
Tasa interés % Cetes a 28 días	9.7 ²	8.62 ³	8.14 ³
Tipo de cambio, \$ por Dl.	10.1 ²	9.99 ³	9.94 ³
Déficit comercial, millones Dls.	n.d.	10,376	10,934
Déficit Cta. corriente, millones Dls.	21,114	20,448	20,163
IED, millones Dls.	n.d.	13,624	14,515
Variables de apoyo			
Crecimiento del PIB EUA, 5 anual	0.3	1.0	1.09
Precio promedio mezcla crudo Mex.	15.50	17.42	15.56
Plataforma petrolera	1,725 mdbd	n.d.	n.d.

¹ Criterios Generales de Política Económica para el 2002 y otros documentos.

² Promedio anual.

³ Al cierre del año.

4. Balance y riesgos

- ✓ 2001 fue un año difícil para nuestro país pues las expectativas de crecimiento económico se vinieron abajo para quedar en cero, con un impacto negativo muy serio en el empleo, en la pobreza y en la seguridad pública. Dado el entorno internacional, dicha situación se prolongará en 2002, lo que agravará los problemas. Como contraste, en 2001 mejoraron las condiciones de la macroeconomía, especialmente en materia de inflación y tasas de interés, lo que aunado a la fortaleza del tipo de cambio permitió sostener el crecimiento del consumo privado.

- ✓ Si bien México no ha sido ajeno a la desaceleración mundial que se ha extendido a casi todos los países, la recesión en Estados Unidos ha sido la principal causa de la contracción de nuestra economía, como consecuencia de la atroz dependencia que nos une con esa economía a través de las exportaciones no petroleras, que por primera vez han mostrado una fuerte y generalizada caída. Sin embargo, el importante deterioro del PIB mexicano no ha sido acompañado, como en otras ocasiones, de una crisis financiera gracias a las estrictas políticas estabilizadoras ejercidas en el gobierno anterior y continuadas por el nuevo.

- ✓ No obstante, en el futuro inmediato hay dos amenazas. Una tiene que ver con el modelo económico a ultranza seguido desde mediados de la década de los ochenta y la otra con la política cambiaria establecida a partir de 1995. La dolorosa experiencia que atraviesa Argentina de estos momentos constituye una señal que no debe despreciarse. Con distintas modalidades y fuerza, tanto en ese país andino como en México han prevalecido los dogmas del neoliberalismo y del tipo de cambio. El modelo económico ha descansado en la pobreza de una mayoría. Por su parte, el tipo de cambio se ha manejado como un factor “neutro” sin influir, como debiera ser, en los procesos de la economía “real” (en el sistema productivo de bienes y servicios). Por eso hemos sostenido en estos Reportes Económicos, lo peligroso de la sobrevaluación del peso mexicano. ■

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
2001							7.35	9.17
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	-12.1	-0.7	0.93	6.1	9.32	9.38
OCT		-4.3		-0.4	0.45	5.9	8.36	9.37
NOV					0.38	5.4	7.43	9.22
DIC							7.35	9.17

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, salvo el dato del último mes que es al cierre; 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.