

**NACIONES UNIDAS
COMISIÓN ECONÓMICA
PARA AMÉRICA LATINA
Y EL CARIBE – CEPAL**



Distr.
LIMITADA

LC/MEX/L.462
3 de mayo de 2001

ORIGINAL: ESPAÑOL

MÉXICO: INFORME DE LA COYUNTURA ECONÓMICA

Primer trimestre de 2001

ÍNDICE

	<u>Página</u>
RESUMEN	1
1. La política económica	3
2. Finanzas y deuda públicas	3
3. Política y mercado cambiarios	6
4. Política monetaria y mercados de dinero y de capitales	10
5. Actividad económica y empleo	11
6. Precios y salarios	17
7. Sector externo	18
 <u>Anexos:</u>	
I Elementos de la reforma tributaria, presupuestaria y financiera	21
II Requerimientos financieros del sector público (RFSP).....	25

RESUMEN

La desaceleración de la economía de los Estados Unidos en 2001 configura un escenario internacional para la economía mexicana menos propicio que en el año previo, en el que creció 6.9%. El fuerte vínculo de la economía mexicana con la de su vecino del norte hace prever menos crecimiento y más tensión en el sector externo, pues más de 60% de la inversión extranjera directa proviene de empresas de los Estados Unidos, el 90% de las exportaciones mexicanas se dirigen a ese mercado y éstas representan más de un tercio del producto interno bruto (PIB) de México.

Los indicadores de actividad económica disponibles a la fecha revelan una desaceleración del crecimiento por tercer trimestre consecutivo (véase el cuadro 1), que podría profundizarse en los próximos meses, especialmente de persistir el lento dinamismo de la economía de los Estados Unidos, cuyo crecimiento en el primer trimestre de 2001 fue de 2%.

A pesar del debilitamiento de las ventas externas y del menor precio del petróleo, el peso mantuvo su fortaleza en los primeros meses de 2001, debido a la afluencia de divisas provenientes de colocaciones en mercados internacionales y a los efectos de la política monetaria restrictiva, que sostuvo un alto nivel en la tasa real de interés y, por tanto, atrajo inversiones de otros mercados emergentes y de los Estados Unidos, en donde se observó una disminución de los réditos de los fondos federales, de 6% a principios de año a 4.5% en abril. Así, prevaleció una considerable apreciación real de la moneda nacional, similar a la que existía en 1994 y las reservas internacionales continuaron en ascenso (casi 40 000 millones de dólares).

A principios de abril el poder ejecutivo envió al Congreso de la Unión un conjunto de reformas tributarias, presupuestarias y financieras, que integran la Nueva Hacienda Pública (NHP). De acuerdo con el gobierno, el objetivo de estas reformas es sanear las finanzas públicas, promover un mayor ritmo de crecimiento sostenible y fomentar el ahorro y canalizarlo al aparato productivo. Se busca que el gasto público sea transparente y eficiente, con prioridad en el gasto social, sobre todo en educación, salud, combate contra la pobreza y creación de infraestructura.

El eje de la propuesta tributaria se concentra en la homologación en 15% del impuesto sobre el valor agregado (IVA) en rubros de consumo básico que están exentos o tienen tasa cero, principalmente alimentos no procesados y medicinas. Se plantea también reducir la tasa del impuesto sobre la renta (ISR) a personas y empresas. Asimismo, se incluyen cambios al marco jurídico presupuestario, simplificación del pago de impuestos; el establecimiento de un nuevo régimen simplificado y la ampliación del crédito al salario. Se prevé una intensa discusión en el Congreso, que hoy se caracteriza por su pluralidad. Ningún partido posee la mayoría necesaria para la aprobación de las reformas (50% más uno). De un total de 500 diputados, 207 son del Partido Acción Nacional (PAN). Es muy probable que el paquete enviado por el ejecutivo sufra modificaciones.

Cuadro 1

INDICADORES MACROECONÓMICOS, 2000-2001

	2000												2001		
	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubr e	Noviembre	Diciembre	Enero	Febrero	Marzo
Producto interno bruto a/			7.7			7.6			7.3			5.1			
Inflación b/	1.34	0.89	0.55	0.57	0.37	0.59	0.39	0.55	0.73	0.69	0.86	1.08	0.55	-0.07	0.63
Tipo de cambio c/	9.48	9.45	9.30	9.37	9.51	9.82	9.43	9.27	9.35	9.53	9.51	9.47	9.76	9.70	9.60
Tasa de interés d/	16.2	15.8	13.7	12.9	14.2	15.6	13.9	15.6	15.1	15.9	17.5	17.2	17.9	17.1	15.8
Tasa de desempleo abierto	2.3	2.4	2.2	2.5	2.1	2.1	2.0	2.6	2.5	1.9	2.0	1.9	2.31	2.83	2.33
Producción industrial e/	8.3	9.7	8.3	4.8	9.2	7.3	5.9	8.3	6.0	7.1	4.5	-0.5	1.7	-3.7	n.d.
Inversión f/	15.9	12.4	5.2	6.7	13.5	11.2	12.7	12.8	7.7	9.5	10.3	3.4	0.4	n.d.	n.d.
IPyC g/	7 010	7 373	7 956	6 893	6 112	6 536	7 063	6 464	6 680	6 061	6 146	5 610	6 098	6 289	5 919
Petróleo crudo h/	22.9	25.7	24.5	21.8	24.5	26.5	24.2	27.1	27.6	26.7	25.0	19.8	20.2	20.8	18.5
	Millones de dólares														
Exportaciones de bienes	11 286	13 238	13 548	12 390	14 707	14 013	13 526	15 302	14 107	16 029	14 711	13 566	12 911	12 637	14 248
Importaciones de bienes	11 860	13 439	13 922	12 717	15 182	14 559	14 075	16 090	14 776	16 843	15 936	15 076	13 899	13 130	14 808
Balanza comercial	-574	-200	-374	-327	-475	-545	-548	-788	-669	-814	-1 225	-1 509	-989	-493	-560
Reservas internacionales i/	31 530	31 910	34 010	33 746	32 736	31 904	32 372	30 469	31 870	32 640	32 164	33 555	35 817	37 301	38 036
Activos internacionales netos i/	29 551	30 365	32 351	30 946	30 056	29 604	31 217	33 002	34 223	35 380	34 812	35 629	39 534	39 221	40 344

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Nota: n.d. = No disponible.

a/ Variación porcentual con respecto al mismo trimestre del año anterior.

b/ Variación porcentual del índice nacional de precios al consumidor con respecto al mes anterior.

c/ Tipo de cambio interbancario a la venta (valor mismo día), promedio del período, pesos por dólar.

d/ Certificados de la Tesorería (CETES) a 28 días promedio mensual.

e/ Tasa de crecimiento con relación al mismo mes del año anterior.

f/ Formación bruta de capital fijo, tasa de crecimiento con relación al mismo mes del año anterior.

g/ Índice de precios y cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores, promedio mensual.

h/ Precio promedio mensual de la mezcla mexicana.

i/ Fin de período.

Para el conjunto del año se prevé un crecimiento de 3.3% en el PIB (la mitad de la tasa de 2000), una inflación de 7%, un déficit fiscal entre 0.7%-0.9% del producto y un déficit en cuenta corriente de 3% del PIB, con ingresos por inversión extranjera directa de poco más de 13 000 millones de dólares. (Véase el cuadro 2.) Todos estos resultados, con excepción de la tasa del producto, serían muy similares a los de 2000.

1. La política económica

En los “Criterios Generales de Política Económica” dados a conocer en diciembre de 2000, el gobierno anunció la continuación del esquema básico de conducción de la economía seguido desde 1995, consistente en políticas monetarias y fiscales austeras y un mecanismo de flotación cambiaria, manteniendo el objetivo básico de reducir la tasa de inflación. El escenario macroeconómico previsto entonces por el gobierno (véase el cuadro 3) podría sufrir variaciones en la medida en que en aquel momento no se esperaba una caída tan pronunciada en los precios del petróleo ni un aterrizaje tan brusco de la economía de los Estados Unidos como el que están vaticinando hoy la mayoría de los analistas;¹ ni tampoco se tomaban en cuenta los efectos de la reforma fiscal, especialmente en los precios y el balance público.

Conforme la desaceleración de los Estados Unidos se iba haciendo más evidente durante el trimestre, la política económica en México se volvió más contractiva, reflejando un acomodo a la dinámica de su principal socio comercial, sin ningún intento por contrarrestar el impacto recesivo, mediante políticas contracíclicas que evitaran una caída abrupta de la tasa de crecimiento de la economía, por ejemplo, mediante un relajamiento de la postura fiscal (es decir, inversión en obras públicas, altas generadoras de empleo). La mayor austeridad de la política económica coincide con la aparición de signos de la recuperación de a) la capacidad de financiamiento de la banca comercial y b) la demanda crediticia del sector privado, después de seis años de caídas en términos reales.

2. Finanzas y deuda públicas

A principios de abril el Congreso recibió la propuesta de reforma hacendaria del gobierno federal. El país ha sufrido crónicamente una baja carga tributaria (10.5% del producto en 2000) que motiva la necesidad de elevar los ingresos. La esencia de la propuesta del ejecutivo es la de aplicar el IVA de manera general a alimentos, medicinas y otras mercancías y servicios de menor impacto recaudatorio (por ejemplo, colegiaturas y libros, actualmente exentos). El cálculo del gobierno es que se obtendrán ingresos adicionales equivalentes a 2.2% del producto, que a su vez se gastarían en: a) gasto social del gobierno federal; b) aumento de recursos a estados y municipios y c) recursos para el desendeudamiento, que permitirían reducir el déficit fiscal, bajar la inflación y las tasas de interés.

¹ La encuesta al sector privado que aplica el Banco de México prevé un crecimiento de 1.8% de la economía de los Estados Unidos. Véase Banco de México (2001), Dirección General de Investigación Económica, *Encuesta sobre las expectativas de los especialistas en economía del sector privado*, 29 de marzo. El crecimiento de esa economía en el primer trimestre fue de 2%.

Cuadro 2

PERSPECTIVAS MACROECONÓMICAS, AÑO 2001

Institución/organismo	PIB	Inflación dic.-dic.	CETES 28 días	Tipo de cambio interbancario	Mezcla mexicana de petróleo	Inversión extranjera directa	Balanza comercial	Cuenta corriente	Reservas internacionales	Balace público
	Tasa de crecimiento (%)	%	Promedio anual (%)	Promedio anual	Miles de millones de dólares					% PIB
Gobierno a/	4.50	6.50	n.d.	10.10	18.00	n.d.	n.d.	-22.85	n.d.	-0.65
American Chamber	3.60	6.80	15.60	10.06	17.75	13.50	-16.02	-24.12	34.44	-0.60
Asvec Consulting Group	3.69	6.82	15.38	10.03	18.71	12.89	-10.45	-20.54	35.19	-0.60
Banamex	3.60	6.90	15.30	9.91	19.00	12.79	-14.75	-24.07	32.64	-0.70
BBVA-Bancomer	3.70	6.96	16.98	9.94	17.00	13.50	-13.40	-23.97	42.00	-0.85
Bufete de Promoción Industrial	4.00	8.30	16.10	10.00	18.00	14.22	-11.73	-21.57	34.66	-0.50
Bursamétrica	2.30	7.88	15.32	10.12	17.20	13.39	-10.05	-18.24	37.51	-1.20
CAPEM-Oxford	3.10	8.90	16.82	10.06	19.36	12.26	-10.29	-19.51	35.10	-0.30
CAIE-ITAM	2.70	7.20	15.31	9.92	18.00	n.d.	-12.00	-19.30	n.d.	-0.60
CEESP	4.30	7.00	15.62	9.99	20.00	14.00	-9.33	-19.60	39.00	-0.70
CIDE	3.45	6.80	15.91	10.28	17.50	14.00	-10.02	-19.64	n.d.	-0.60
Ciemex-Wefa	3.50	7.73	15.29	10.14	19.00	9.99	-8.71	-18.49	35.68	-0.60
Consultores Internacionales	3.80	8.17	16.39	10.05	21.00	13.50	-10.54	-20.69	32.00	-0.65
Interacciones Casa de Bolsa	3.20	8.10	15.40	10.53	19.20	13.50	-14.30	-24.10	35.90	-0.80
Invex Casa de Bolsa	3.30	6.60	14.27	9.89	n.d.	12.90	-8.05	-17.94	36.00	-0.70
Jonathan Heath y Asoc.	3.50	6.80	16.44	10.03	17.50	13.54	-17.70	-26.62	33.81	-0.56
JP Morgan	2.50	6.50	15.00	9.95	19.50	13.00	-15.79	-23.74	35.18	-0.50
ERI Consultores	3.00	8.50	17.50	10.30	18.20	7.80	-8.00	-19.70	34.00	-0.70
Santander Investment	3.90	7.00	15.40	10.10	18.00	12.00	-14.50	-23.00	38.00	-0.50
Otras	2.50	8.60	16.40	10.20	20.00	12.10	-11.43	-20.74	n.d.	-0.50
Promedio	3.35	7.45	15.81	10.08	18.61	12.72	-11.95	-21.35	35.69	-0.64

Fuente: *Reforma*, 28 de marzo de 2001.

Nota: n.d. = No disponible.

a/ Poder Ejecutivo Federal y Cámara de Diputados (2000), *Criterios Generales de Política Económica 2001*, diciembre.

Cuadro 3

MÉXICO: ESCENARIO ECONÓMICO PARA 2001 SEGÚN LOS CRITERIOS
GENERALES DE POLÍTICA ECONÓMICA

	2000 a/	2001
Producto interno bruto		
Crecimiento (%) real	6.9 b/	4.5
Inflación (dic./dic.)	8.9	6.5
Tipo de cambio nominal promedio	9.5	10.1
Tasa de interés real		
CETES 28 días (%)	6.8	6.2
Cuenta corriente		
Millones de dólares	-17 690b/	-22 848
% del PIB	-3.3	-3.8
Balance público		
% del PIB	-1.11 b/	-0.50 c/
Petróleo		
Precio promedio (dólares/barril)	24.62	18.8
Exportación promedio (mbd)	1 652	1 825

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) (2000), *Criterios Generales de Política Económica para 2001*, diciembre.

Nota: mbd = Miles de barriles diarios.

a/ Preliminar.

b/ Estimado.

c/ Posteriormente se acordó con el Congreso un déficit de 0.65%.

Dado que el gasto en alimentos (como proporción del ingreso) es inversamente proporcional al ingreso, la imposición de IVA en estos bienes significaría una merma inmediata en el ingreso real de la población con menores recursos. Se calcula que el decil de menores ingresos dedica el 78% de ellos a rubros que están exentos del pago del IVA; el decil 5 gasta 62% en bienes exentos y el decil más rico sólo 43%. Para compensar este efecto, el gobierno plantea integrar un padrón con los 5 millones de familias más pobres (28 millones de personas) y devolver 108 pesos (alrededor de 11.4 dólares) mensuales a cada familia, un proceso que se estima complejo y que puede tomar mucho tiempo. Del lado del ISR, la propuesta contempla una disminución de la tasa máxima, de 40% a 32%, en el supuesto de que ello compelería a pagar impuestos a los contribuyentes que hoy no lo hacen, lo cual produciría un efecto neto positivo en la recaudación.

La propuesta no incluye modificaciones al régimen fiscal al que está sujeto Petróleos Mexicanos (PEMEX), cuyo aporte a los ingresos fiscales asciende a 35% del total. Es muy factible que la discusión de la propuesta en el Congreso tome un tiempo considerable, y también es probable que dicha discusión se traduzca en modificaciones importantes de la iniciativa. En principio, el gobierno parece estar dispuesto a ceder en el cobro de IVA a libros y colegiaturas que, de todas formas, generarían recursos adicionales de poca cuantía en relación con los que se espera recaudar de los alimentos.

Deuda pública externa

En 2001 el gobierno federal ha adoptado una política de nulo endeudamiento externo neto, por lo que solamente contratará nuevos financiamientos en el exterior que sirvan para la amortización de otros adeudos. Ello implica mantener durante el año un saldo bruto de la deuda externa de 84 000 millones de dólares. (Véase el cuadro 5.) En este marco, en el transcurso del primer trimestre el gobierno federal colocó cerca de 5 500 millones de dólares en los mercados internacionales, lo que se tradujo en reducciones en el costo del financiamiento. (Véase el cuadro 6.)

A principios de año el gobierno federal emitió un bono global por 1 500 millones de dólares, con lo que refinanciará prácticamente todas sus amortizaciones de mercado en 2001. El nuevo bono tiene un plazo de 10 años y paga un rendimiento al inversionista de 8.66%, que equivale al rendimiento de los bonos del tesoro estadounidenses al mismo plazo más 3.74 puntos porcentuales.²

Posteriormente, a inicios de marzo el gobierno federal emitió un bono en el mercado de euros por el equivalente de 695 millones de dólares, a un plazo de 7 años y pagará una tasa de interés anual en euros de 7.375%. Los recursos provenientes de esta emisión serán utilizados para la cancelación de deuda contratada en condiciones menos favorables a cambio de la colocación de nueva deuda contratada en mejores términos.

Finalmente, también en marzo el gobierno informó que retiró del mercado bonos Brady por 3 300 millones de dólares, operación financiada mediante la colocación de un nuevo bono global por el mismo monto con vencimiento en 2019 y una tasa de interés anual en dólares de 8.125% (se estima que al adquirir este bono, el inversionista recibe un rendimiento al vencimiento de 9.35%). El nuevo bono global conlleva una reducción de más de 2 puntos porcentuales en el rendimiento al vencimiento respecto de las colocaciones de 1996, ocasión previa en que se emitió un bono global a plazo mayor de 10 años. Con esta operación se recuperarán garantías por 1 500 millones de dólares y se generará un ahorro a valor presente de 115 millones de dólares en el costo de la deuda.

3. Política y mercado cambiarios

La política cambiaria siguió anclada al esquema administrado de flotación impuesto a principios de 1995. A pesar de que las expectativas económicas eran menos favorables que en el 2000 y de la reducción de ingresos por exportaciones petroleras, se registró una considerable entrada de divisas al país en los mercados de dinero y de capitales, que permitió la estabilidad nominal del peso y alentó la tendencia a su apreciación en términos reales, con lo que el tipo de cambio real se encuentra en niveles similares a los de 1994. La volatilidad en el mercado cambiario fue moderada, como ocurre desde mediados de 1999.

² Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) (2001), Unidad de Coordinación Técnica, *Informe del 8 al 12 de enero*.

Cuadro 4

MÉXICO: INGRESOS, GASTOS Y BALANCES DEL SECTOR PÚBLICO

(Enero-diciembre, 2000)

Ingresos presupuestarios	Millones de pesos	Variación real (%)	Gastos presupuestarios	Millones de pesos	Variación real (%)
Total	1 184 869	13.1	Total	1 246 094	12.8
Gobierno federal	866 231	17.3	Primario	1 043 937	12.8
Tributarios	578 991	1.4	Programable	852 051	10.4
No tributarios	287 241	71.8	Corriente	694 535	10.2
Organismos y empresas	318 638	3.1	Capital	157 516	11.5
PEMEX	107 656	-2.8	Inversión física	140 757	9.5
Otros a/	210 982	6.5	Inversión financiera	16 759	30.9
Petroleros b/	427 842	25.6	No programable	191 886	24.9
No petroleros	757 027	7.1	Intereses de la deuda	202 157	12.3
Balances					
1. Balance presupuestario c/	-61 225	5.8	4. Balance primario presupuestario d/	140 933	15.4
2. Balance de entidades bajo control presupuestario indirecto	725	-23.2	5. Balance primario de entidades bajo control presupuestario indirecto	2 423	-38.8
3. Balance público (1 + 2)	-60 500	6.3	6. Balance público primario (4 + 5)	143 355	13.7
Porcentaje respecto del PIB	-1.10		Porcentaje respecto del PIB	2.6	

Fuente: CEPAL, sobre la base de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (2000) *Informes sobre la situación económica, las finanzas públicas y la deuda pública*, cuarto trimestre.

a/ Excluye las aportaciones del gobierno federal al Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (ISSSTE).

b/ Partidas informativas totales.

c/ Ingresos presupuestarios totales – gastos presupuestarios totales

d/ Ingresos presupuestarios totales – (gastos presupuestarios totales – intereses de la deuda).

Se estima que el descenso de las tasas en los Estados Unidos y la salida de inversionistas de Argentina y Brasil estarían alentando el ingreso de divisas en el mercado mexicano. Otro factor determinante en la apreciación del peso es la emisión de deuda en los mercados internacionales por casi 9 000 millones de dólares en el primer trimestre,³ aprovechando condiciones favorables en los mercados. Todo ello se ha combinado con la posición restrictiva de la política monetaria, que

³ De éstos, 5 500 millones de dólares correspondieron al gobierno federal, 990 millones a PEMEX y 2 324 millones al sector privado.

mantiene atractivas tasas de interés para los inversionistas. Así, durante el trimestre continuaron fortaleciéndose las reservas internacionales del Banco de México, que alcanzaron cerca de 40 000 millones de dólares al cierre de marzo, cifra equivalente a tres meses de importaciones.

Cuadro 5

MÉXICO: EVOLUCIÓN DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA, 2000

(Millones de dólares)

	Saldo a diciembre de 1999	Movimientos enero-diciembre del 2000				Saldo al 31 de diciembre de 2000
		Disposiciones	Amortizaciones	Endeudamiento neto	Ajustes a/	
Deuda neta	83 399					76 011
Activos externos b/	-8 891					-8 047
Deuda bruta	92 290	5 103	7 723	-2 620	-497	84 058
Largo plazo	87 997	2 928	6 299	-3 371	-497	80 304
Corto plazo	4 293	2 175	1 424	751	0	3 754

Fuente: CEPAL, sobre la base de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) (2000), *Informes sobre la situación económica, las finanzas públicas y la deuda pública*, cuarto trimestre

a/ Derivados de la apreciación del dólar frente a otras monedas.

b/ Considera las garantías valuadas a precio de mercado para el principal, 18 meses de intereses para los bonos Brady y las disposiciones de FAFEXT.

Cuadro 6

MÉXICO: EMISIONES DE DEUDA DEL SECTOR PÚBLICO EN LOS MERCADOS INTERNACIONALES, 2001

Entidad	Moneda original	Monto (millones de dólares)	Plazo (años)	Rendimiento (%)	Diferencial sobre BTEU
Primer trimestre					
Gobierno federal	Dólares	1 500	10	8.375	3.74
Gobierno federal	Euros a/	695	7	7.375 a/	
Gobierno federal b/	Dólares	3 300	18	8.125	
PEMEX	Dólares	1 000	7	8.693	

Fuente: Elaborado con base en boletines varios de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Nota: BTEU = Bonos del Tesoro de los Estados Unidos.

a/ Equivalente a 750 millones de euros. Tasa de interés anual en euros.

b/ Operación para el intercambio de bonos Brady.

Para el cierre del año, la encuesta del Banco de México con analistas privados estima una depreciación nominal diciembre-diciembre de 9.4% que, suponiendo un 7% de inflación, significaría una depreciación real del peso de cerca de 5%.⁴

Gráfico 1

RESERVAS Y ACTIVOS INTERNACIONALES NETOS

(Millones de dólares)

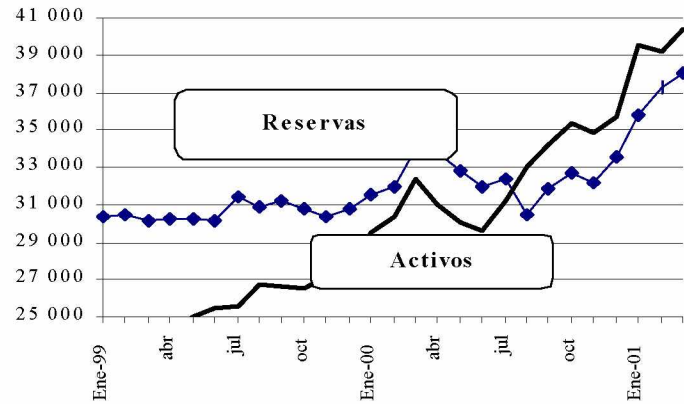
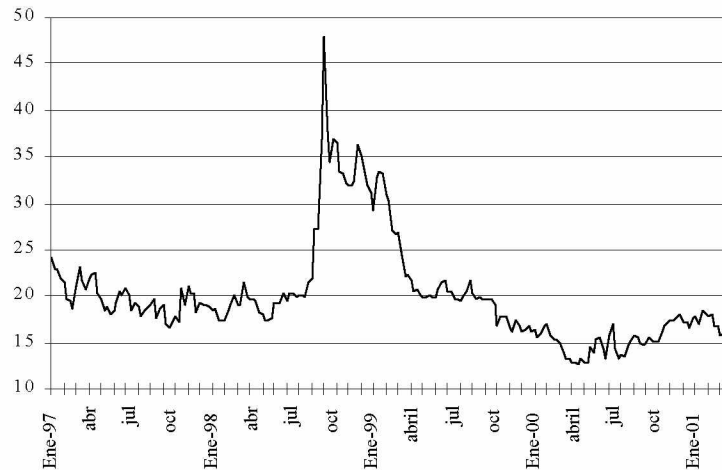


Gráfico 2

CETES A 28 DÍAS. SUBASTAS

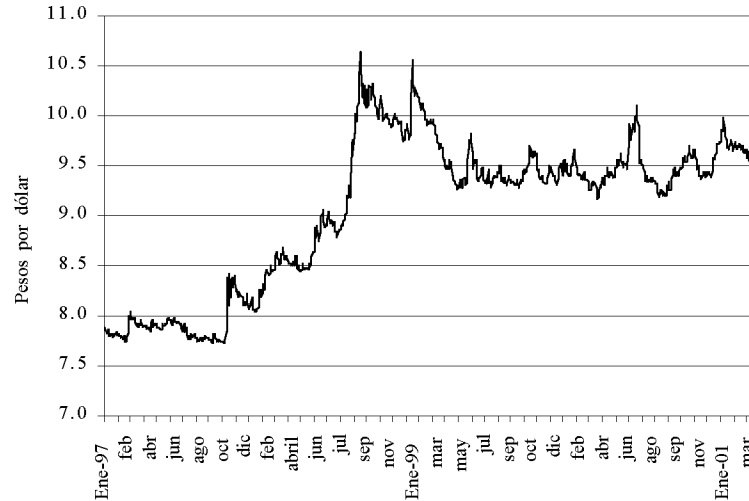
(Tasa promedio anual (%))



⁴ Véase Banco de México (2001), *op. cit.*

Gráfico 3

**TIPO DE CAMBIO INTERBANCARIO.
VENTA AL MAYOREO**



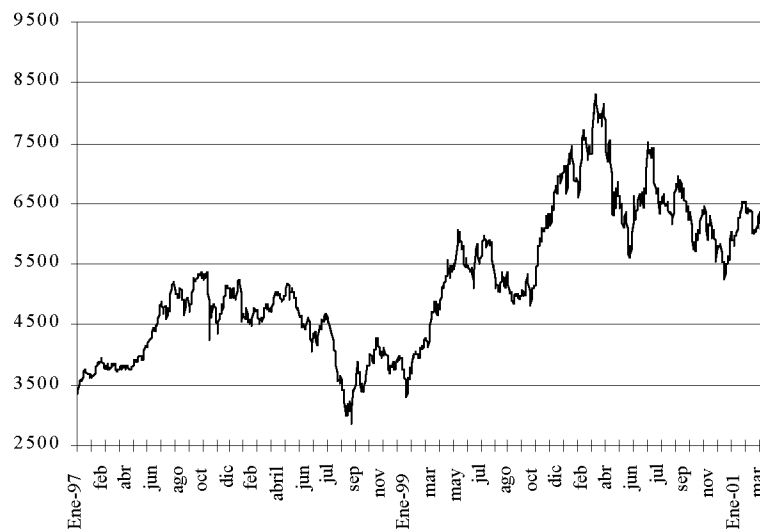
4. Política monetaria y mercados de dinero y de capitales

El objetivo del Programa Monetario del Banco de México dado a conocer el 31 de enero es alcanzar una inflación que no exceda de 6.5%, mediante la aplicación conjunta de políticas monetaria y fiscal restrictivas. En caso de que ocurran perturbaciones de precios clave de la economía (tipo de cambio, salarios y precios administrados por el sector público), el Banco de México reforzará la astringencia monetaria, tal como sucedió en enero, cuando se aumentó “el corto” a 400 millones de pesos diarios. Sin embargo, los incrementos alcanzados en las negociaciones salariales en enero (aumentos promedio de 11%) permiten prever que será difícil cumplir con la meta inflacionaria.

Como resultado de la política restrictiva del Banco Central, las tasas de interés nominales se mantuvieron altas (16%-18% para los CETES a 28 días), y alentaron la participación de inversionistas extranjeros en la tenencia de papel gubernamental, que alcanzaba 3.7% del total en circulación (78 000 millones de dólares) a inicios de abril, frente a niveles de 2% en el año 2000.

El mercado de valores sufrió fuertes vaivenes determinados principalmente por la volatilidad de los mercados homólogos —principalmente el NASDAQ— en los Estados Unidos. La trayectoria fue ligeramente a la baja, continuando la tendencia iniciada a principios del año 2000.

Gráfico 4

**BOLSA MEXICANA DE VALORES
ÍNDICE DE PRECIOS Y COTIZACIONES****5. Actividad económica y empleo**

Durante el primer trimestre el dinamismo de la economía continuó a la baja, manteniendo la tendencia iniciada en el tercer trimestre del 2000. Los indicadores disponibles apuntan a una fase de lento crecimiento en el conjunto del año 2001, cuya magnitud estará determinada en buena medida por la evolución de la economía estadounidense.

Por ejemplo, el Índice Coincidente calculado por el Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática (INEGI), que incluye la evolución del PIB mensual y otros indicadores de la actividad económica,⁵ apenas aumentó 0.6% en enero, lo que refleja una fuerte desaceleración de la economía. Paralelamente, la inversión fija bruta se estancó virtualmente en el inicio de año.⁶ Durante febrero, el Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) registró un crecimiento de 0.1% en relación con el mismo mes de 2000. En el primer bimestre el IGAE creció 1.6%. Desde una perspectiva mensual, las cifras desestacionalizadas del IGAE no mostraron variación en febrero de 2001 respecto del mes inmediato anterior.

⁵ Los otros indicadores son producción industrial, asegurados permanentes en el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS), ventas de establecimientos comerciales, remuneraciones en la industria maquiladora de exportación y tasa de ocupación parcial y desocupación.

⁶ El Consejo Mexicano de Hombres de Negocios anunció inversiones por 8 618 millones de dólares en el año 2001, cifra superior a los 7 923 millones que se ejecutaron en 2000.

Cuadro 7
EVOLUCIÓN DE LOS ACTIVOS INTERNACIONALES NETOS
DEL BANCO DE MÉXICO

(Enero-marzo de 2001)

Ingresos	Millones de dólares	Egresos	Millones de dólares
Total	8 174	Total	3 456
1) Compra de divisas al gobierno federal	2 703	1) Venta de divisas al gobierno federal	2 941
2) Incremento del cambio de valor en dólares	486	2) Venta de divisas a PEMEX	430
3) Compra (opciones de venta) a instituciones de crédito	735	4) Disminución del cambio de valor con otras divisas	85
4) Compra de divisas a PEMEX	4 250		
	Ingresos netos al primer trimestre de 2001:	4 718	
	+ Saldo al 29 de diciembre de 2000:	27 380	
	= Saldo al 30 de marzo de 2001:	33 169	

Fuente: CEPAL, sobre la base de los estados de cuentas del Banco de México.

Cuadro 8

MÉXICO: CIRCULACIÓN DE VALORES GUBERNAMENTALES EN PODER DEL PÚBLICO

(Saldos a valor de mercado a fin de periodo, millones de pesos)

	2000							2001		
	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre	Enero	Febrero	Marzo
Total	641 561	666 549	677 185	686 570	697 303	711 433	716 839	716 981	719 344	720 053
Cetes	149 517	156 989	162 589	164 817	171 286	176 033	175 069	176 734	178 155	178 431
Bondes	398 667	411 066	414 400	417 314	415 039	420 592	420 256	416 871	415 849	408 152
Bonos a/	8 566	10 376	14 687	18 926	24 699	30 183	34 870	35 177	40 786	49 876
Udibonos	84 811	88 119	85 509	85 512	86 279	84 625	86 645	88 199	84 554	83 594

Fuente: CEPAL, sobre la base de Boletines del Banco de México, varios números.

a/ Título a tres años que fue colocado por primera vez el 25 de enero de 2000.

A nivel sectorial, existen otros indicios. En el mes de febrero se produjo la caída más fuerte de la producción industrial en 14 años (-3.7%) para un mismo mes, arrastrada por el retroceso de 4% de la manufactura. Este comportamiento determinó una caída del volumen de la producción industrial (minería, manufacturas, construcción y electricidad) en el primer bimestre, mientras que en el mismo lapso de 2000 había aumentado 9%. La producción manufacturera (el segmento más

dinámico en los últimos años) se contrajo 1% (aumentó 10% en el primer bimestre de 2000) y la maquila creció 2.2% (frente a 16.9% en mismo lapso de 2000). La construcción cayó 2.9%.

Cuadro 9

MÉXICO: EVOLUCIÓN SECTORIAL DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO, 1999-2000 a/

(Tasas de crecimiento anual)

	1999					2000				
	I	II	III	IV	Anual	I	II	III	IV	Anual
PIB total	1.8	3.1	4.3	5.2	3.7	7.7	7.6	7.3	5.1	6.9
Agropecuario	5.0	1.8	2.9	3.9	3.5	-0.4	8.8	3.3	2.3	3.4
Industria	1.9	4.4	4.2	4.6	3.8	8.8	7.1	6.7	3.8	6.6
Minería	-1.4	-6.1	-3.5	-2.9	-3.2	2.4	6.1	6.3	1.4	4.0
Manufacturas	1.6	4.7	5.1	4.8	4.1	9.7	7.2	7.1	4.4	7.1
Construcción	3.9	5.6	2.5	5.9	4.5	6.9	7.0	5.2	1.1	5.0
Electricidad	4.0	4.8	3.5	5.3	4.4	7.1	6.7	6.5	4.6	6.2
Servicios	1.6	2.8	4.6	5.7	3.7	8.0	7.7	7.9	5.9	7.3
Comercio, restaurantes, hoteles	-0.9	1.9	5.9	9.2	4.1	12.3	11.4	11.2	9.5	11.1
Comunicaciones	7.6	8.9	9.4	9.2	8.8	14.1	13.9	14.6	8.6	12.7
Servicios financieros	2.3	2.1	2.6	3.8	2.7	4.9	4.7	4.4	4.0	4.5
Servicios comunales	0.7	1.4	2.0	2.0	1.5	3.4	3.2	3.0	2.2	3.0

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática (INEGI), Sistema de Cuentas Nacionales de México.

a/ Cálculos basados en cifras revisadas del PIB a precios constantes de 1993.

Las ventas internas de automóviles aumentaron 18% en el primer trimestre del año, cifra elevada pero muy inferior al 42% del primer trimestre de 2000. La producción total se elevó 8.6% (19% en enero-marzo de 2000) y la de exportación 6.2% (18% en enero-marzo de 2000). Cabe notar que las tasas mensuales muestran una tendencia a la baja, que permite prever una evolución desfavorable en lo que resta del año. De hecho, las ventas externas en marzo cayeron 9% y, en línea con esta tendencia, algunas empresas automotrices han anunciado la realización de paros técnicos o el cierre de líneas de producción.⁷

⁷ Volkswagen de México realizará un paro técnico de varios días en abril. Daimler-Chrysler anunció el cierre de dos plantas y la cancelación de 2 600 puestos de trabajo en México en los próximos dos años. General Motors suspenderá parcialmente las operaciones de su división automovilística Oldsmobile en los Estados Unidos, lo que afectará a la producción de partes en México, su principal proveedor. Delphi también anunció la eliminación de 7 000 puestos en sus operaciones internacionales.

Cuadro 10

MÉXICO: PRODUCCIÓN Y VENTAS DE LA INDUSTRIA AUTOMOTRIZ

	Enero-marzo 2001	
	Número de unidades	Tasa de crecimiento anual (%)
Producción total	466 286	8.6
Autos	327 183	14.1
Camiones	139 103	-2.5
Mercado nacional	124 780	15.6
Autos	99 879	18.4
Camiones	24 901	5.9
Exportaciones	341 506	6.2
Autos	227 304	12.3
Camiones	114 202	-4.1
Ventas internas totales		
Mayoreo	223 927	15.5
Menudeo	231 436	17.9

Fuente: CEPAL, con base en información de la Asociación Mexicana de la Industria Automotriz.

En la medida en que el crecimiento de la manufactura ha estado liderado por las ventas externas en los últimos seis años, en el presente, la desaceleración de la economía de los Estados Unidos será un factor determinante de la evolución de la producción industrial de México.

Las ventas de establecimientos comerciales minoristas aumentaron 8.5% en el trimestre, tasa similar a la del mismo período de 1999. Para el resto del año se avizoran menores incrementos en la demanda interna y en la producción.

Empleo

El número total de trabajadores asegurados en el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) aumentó 3.7% en febrero de 2001 respecto del mismo mes del 2000, con lo que se ubicó en 15.215 millones de personas. Este crecimiento es muy inferior al 6.5% registrado en el mismo período de 2000 respecto de 1999 y es reflejo del menor dinamismo económico. En la industria maquiladora el empleo parece ir a la baja: en febrero cayó el número de puestos con respecto a diciembre; con respecto a febrero de 2000 el aumento fue de 6%, mientras que en febrero de 2000 fue de 14%. Estos resultados se vinculan con la evolución de la tasa de desempleo abierto, que promedió 2.5% en el primer trimestre de 2001, frente a 2.3% en el mismo lapso del año anterior. Los indicadores alternativos de desempleo también mostraron un deterioro con respecto al primer trimestre de 2000. (Véase el cuadro 11.)

Con base en la Encuesta Industrial Mensual del INEGI, durante febrero el empleo en el sector manufacturero se redujo 2% respecto del mismo mes de 2000. Este resultado se derivó de los descensos en el número de obreros (2.4%) y empleados (0.9%).

Cuadro 11
MÉXICO: TASAS COMPLEMENTARIAS DE DESEMPLEO

	Primer trimestre 2000	Primer trimestre 2001
Tasa de presión general a/	3.8	4.1
Tasa de ocupación parcial por razones de mercado y desocupación b/	3.5	3.7
Tasa de desempleo abierto alternativa c/	3.1	3.2

Fuente: SHCP, *Informe de la Vocera*, 19-23 de marzo de 2001 e INEGI, *Encuesta Nacional de Empleo Urbano*, abril de 2001.

a/ Incluye desempleados abiertos y ocupados que buscan trabajo con el propósito de cambiarse o tener un empleo adicional.

b/ Representa la población desocupada y la ocupada que trabaja menos de 35 horas a la semana por razones de mercado.

c/ Considera no sólo desempleados abiertos sino también la parte de la población económicamente inactiva que suspendió la búsqueda de empleo para realizar actividades del hogar o estudio, pero que se encuentra disponible para aceptar un puesto de trabajo.

Cuadro 12
MÉXICO: COMERCIO EXTERIOR DE BIENES

(Millones de dólares)

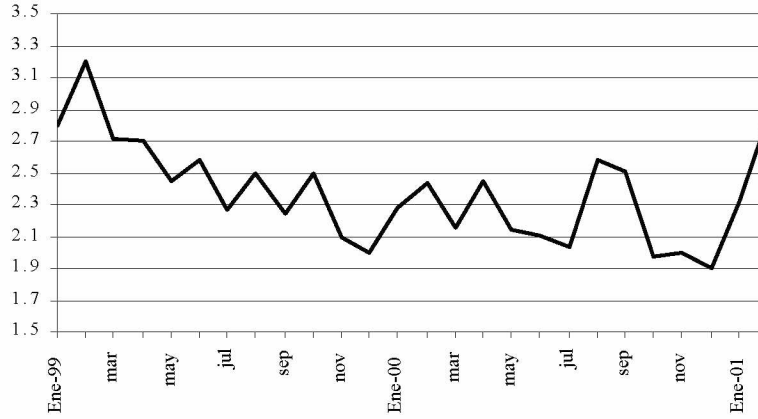
	1999	2000	Variación (%)	Enero-febrero 2000	Enero-febrero 2001	Variación (%)
Exportaciones totales	136 391	166 425	22.0	24 524	25 548	4.2
Petroleras	9 928	16 380	65.0	2 500	2 419	-3.2
No petroleras	126 463	150 045	18.6	22 024	23 132	5.0
Manufacturas	122 085	145 261	19.0	20 984	22 130	5.5
Agropecuarias	3 926	4 263	8.6	966	942	-2.5
Extractivas	452	521	15.1	75	60	-19.3
Importaciones totales	141 975	174 473	22.9	25 299	27 030	6.8
Bienes de consumo	12 175	16 691	37.1	2 208	2 784	26.1
Bienes intermedios	109 270	133 542	22.2	19 587	20 624	5.3
Bienes de capital	20 530	24 240	18.1	3 504	3 622	3.4
Saldo	-5 584	-8 049	44.2	-774	-1 482	91.3
Exportaciones	136 391	166 425	22.0	24 524	25 548	4.2
Maquiladoras	63 854	79 387	24.3	11 086	12 357	11.5
No maquiladoras	72 538	87 037	20.0	13 438	13 191	-1.8

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del INEGI y de la SHCP.

Gráfico 5

MÉXICO: TASA DE DESEMPLEO ABIERTO

(Porcentajes)

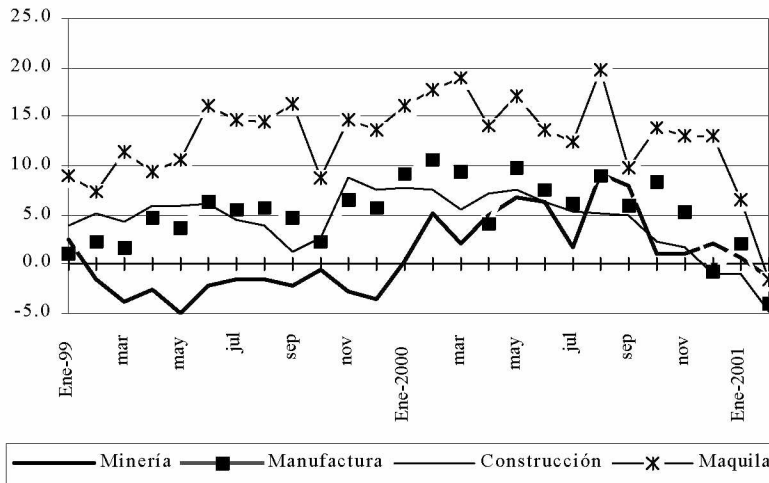


Fuente: INEGI.

Gráfico 6

MEXICO: INDICADORES DE LA ACTIVIDAD INDUSTRIAL

(Tasas de crecimiento)

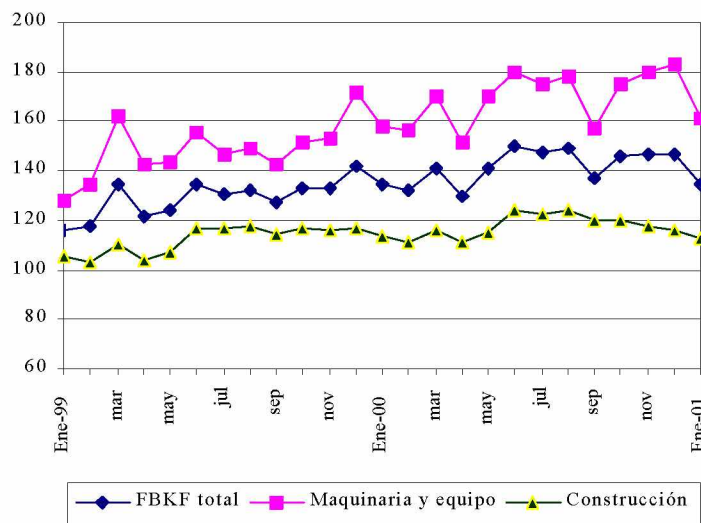


Fuente: INEGI.

Gráfico 7

MÉXICO: FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL

(Índice 1993 = 100)



Fuente: INEGI.

Nota: FBKF: formación bruta de capital fijo

6. Precios y salarios

La tasa de inflación del primer trimestre fue de 1.12%, principalmente gracias a la caída de los precios de artículos perecederos de la canasta básica en el mes de febrero. La inflación de marzo de 2000 a marzo de 2001 fue de 7.2%, mientras que la inflación subyacente, que excluye los bienes y servicios cuyos precios son más volátiles, fue de 6.46% en el mismo período.

La apreciación del tipo de cambio fue fundamental en este desempeño, así como la política monetaria restrictiva. Para el conjunto del año se estima una inflación punta a punta de 7%, aunque se prevé que la imposición de una tasa de 15% a todos los alimentos y a las medicinas tendría un impacto que analistas privados estiman en 1.8 puntos porcentuales, con lo que la inflación alcanzaría 8.8%.⁸

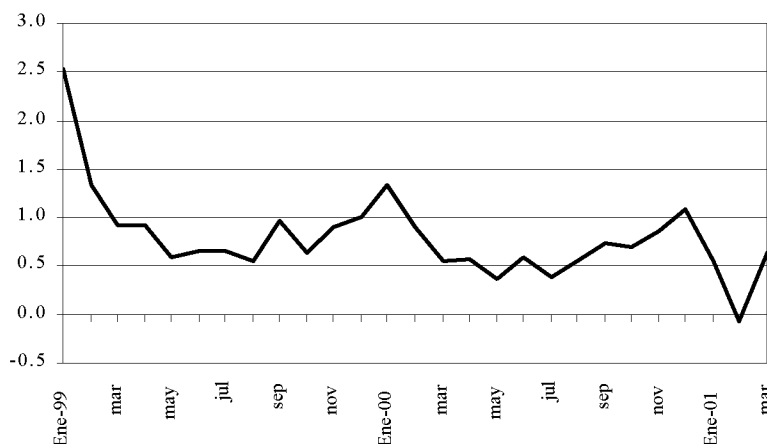
Las revisiones de los salarios contractuales arrojaron incrementos de entre 10% y 11% en el primer trimestre, y se espera un promedio de 9% para el conjunto del año, en la medida en que las expectativas inflacionarias sigan a la baja. De aprobarse la reforma fiscal y cumplirse el impacto previsto en los precios, el salario real contractual permanecería estático.

⁸ Véase Banco de México (2001), *op. cit.*

Gráfico 8

MÉXICO: PRECIOS AL CONSUMIDOR

(Variación mensual)



Fuente: Banco de México.

7. Sector externo

Las transacciones internacionales sufrieron una fuerte desaceleración en los primeros meses del año. En el primer trimestre las exportaciones aumentaron 4.5%, frente a tasas de dos dígitos en períodos equivalentes de los cuatro años previos. Este dinamismo habría sido aún menor de no haber crecido las maquiladoras 11.2%, pues el resto de ventas externas se estancó; las petroleras retrocedieron 8.6%. De hecho, en el mes de febrero se registró una caída de las exportaciones de 4.5%. Las importaciones aumentaron 6.7% en el mismo lapso; el crecimiento de 29% en las de bienes de consumo reflejó el impulso que todavía tiene el gasto interno, aunque se prevé que su dinamismo tenderá a la baja.

Con todo, y a pesar de los efectos del menor crecimiento en los Estados Unidos, este país continuó absorbiendo la mayor parte del comercio con México, que sigue siendo el segundo socio comercial de los Estados Unidos sólo después de Canadá, pero por delante de Japón; México es también el segundo mercado en importancia para los Estados Unidos y el tercer proveedor de ese país.

Para el año se prevé un déficit comercial en torno a 12 000 millones de dólares, nivel algo menor que el de 2000, y una cuenta corriente deficitaria en 22 000 millones de dólares, también ligeramente inferior al nivel de 2000. Las exportaciones no petroleras aumentarían 8% y las petroleras caerían 15%, mientras que las importaciones se incrementarían 8%, confirmando su elevada elasticidad respecto del producto (alrededor de 3).

Cuadro 11
COMERCIO EXTERIOR DE BIENES
(Millones de dólares)

	1999	2000	Variación (%)	Ene-Mar. 2000	Ene-Mar. 2001	Variación (%)
Exportaciones totales	136 391	166 425	22.0	38 072	39 796	4.5
Petroleras	9 928	16 380	65.0	3 851	3 521	-8.6
No petroleras	126 463	150 045	18.6	34 221	36 275	6.0
Manufacturas	122 085	145 261	19.0	32 593	34 667	6.4
Agropecuarias	3 926	4 263	8.6	1 516	1 511	-0.4
Extractivas	452	521	15.1	112	97	-13.5
Importaciones totales	141 975	174 473	22.9	39 220	41 838	6.7
Bienes de consumo	12 175	16 691	37.1	3 510	4 531	29.1
Bienes intermedios	109 270	133 542	22.2	30 386	31 584	3.9
Bienes de capital	20 530	24 240	18.1	5 325	5 723	7.5
Saldo	-5 584	-8 049	44.2	-1 148	-2 042	77.8
Exportaciones	136 391	166 425	22.0			
Maquiladoras	63 854	79 387	24.3	17 185	19 101	11.2
No maquiladoras	72 538	87 037	20.0	20 887	20 695	-0.9

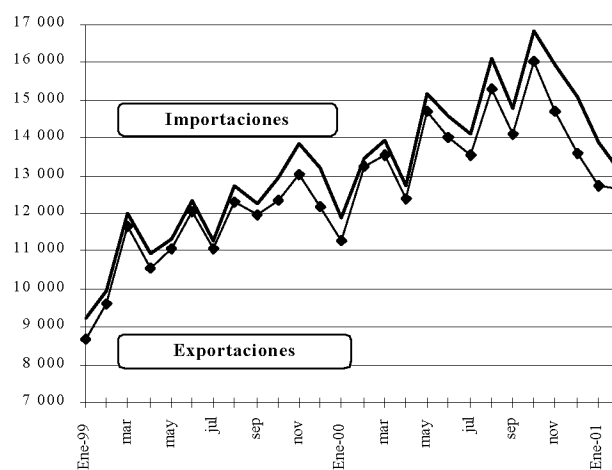
Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del INEGI y de la SHCP.

Nota: Cifras actualizadas al mes de marzo de 2001.

Gráfico 9

MÉXICO: COMERCIO EXTERIOR DE BIENES

(Millones de dólares)

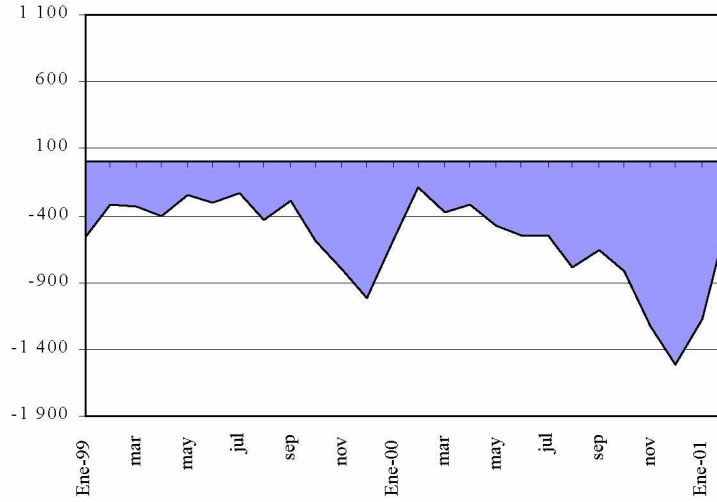


Fuente: INEGI, SHCP y Banco de México.

Gráfico 10

MÉXICO: BALANZA COMERCIAL DE BIENES

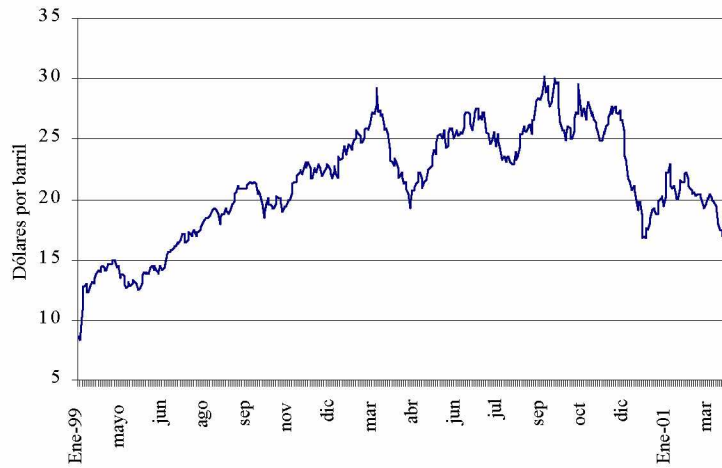
(Millones de dólares)



Fuente: INEGI, SHCP y Banco de México.

Gráfico 11

MÉXICO: PRECIO PROMEDIO DE LA MEZCLA DE EXPORTACIÓN DE PETRÓLEO CRUDO



Fuente: PEMEX.

Anexo I**ELEMENTOS DE LA REFORMA TRIBUTARIA, PRESUPUESTARIA
Y FINANCIERA ⁹**

La aportación de la recaudación por concepto del impuesto al valor agregado con relación al PIB en México disminuyó en la última década, mientras que en otros países se observó un incremento. Así, el ya de por sí bajo nivel de dicho coeficiente se ha alejado de los estándares internacionales, tanto de los países desarrollados como de aquéllos con un grado similar de desarrollo que el de México (véase el cuadro I-1), por lo que se hace necesario fortalecer esta importante fuente de ingresos públicos.

1. Reforma tributaria

Esta reforma tiene como objetivo fortalecer las fuentes estables y permanentes de ingresos del gobierno federal y se orienta hacia el logro del equilibrio presupuestario. La parte medular es la Ley del IVA, que propone las siguientes reformas:

- a) Homologación de la tasa del IVA en artículos básicos como alimentos, medicinas, colegiaturas, artículos escolares, transporte, entre otros. En medicinas, se propone un cuadro básico de 100 medicamentos que estarían exentos de su cobro.
- b) Establecimiento de mecanismos de compensación para la población de ingresos más bajos, ya sea a través del Programa de Educación, Salud y Alimentación (PROGRESA) o de la Ley del ISR.
- c) Las empresas pequeñas y medianas declararán el IVA cuando reciban el pago por sus ventas y no cuando lo causen, y las empresas grandes no podrán acreditar dicho impuesto hasta que hayan realizado el pago.

En cuanto al impuesto sobre la renta, la Ley del ISR propone:

- a) El crédito al salario pasaría de 4 000 pesos a 4 900 pesos. Esto compensaría a los contribuyentes que reciben hasta un salario mínimo el impacto de la reforma de la ley del IVA.
- b) Reducir la carga fiscal de las personas físicas en los distintos niveles de ingreso. La tasa máxima del ISR para personas físicas se reduce de 40% a 32% y la de empresas de 35% a 32%, con el fin de compeler a declarar a los contribuyentes.

⁹ Para mayor información, consúltese por Internet: <http://www.shcp.gob.mx>.

Cuadro I-1

MÉXICO: CARGA FISCAL DEL IMPUESTO AL VALOR AGREGADO 1990 Y 1998

(% del PIB)

Promedio de la región	1990	1998	Variación en puntos porcentuales
OCDE	6.4	6.7	0.3
Latinoamérica	2.9	5.1	2.2
Sudamérica	3.3	5.5	2.2
Centroamérica	2.2	4.4	2.2
México	3.6	3.3 a/	-0.3

Fuente: OCDE (2000), *Revenue Statistics*, 2000 Edition; FMI (1999), *Government Finance Statistics Yearbook*, 1999 Edition.

Nota: OCDE: Organización de Cooperación y Desarrollo Económico.

a/ Cifra de 1999.

- c) Los trabajadores que tengan un ingreso anual igual o inferior a 50 000 pesos (5 500 dólares aproximadamente) no pagarían ISR.
- d) Simplificación de la tarifa del ISR; de 49 tarifas que existen actualmente a una sola.
- e) Los dividendos quedarían exentos del pago de ISR

2. Reforma financiera

El objetivo es fortalecer a los intermediarios y a las instituciones encargadas de la supervisión, con el propósito de promover el ahorro y el crédito hacia las actividades productivas.

Las principales propuestas son:

- a) Fortalecer el ahorro y restablecer el crédito hacia las pequeñas y medianas empresas.
- b) Reducir los costos de regulación y supervisión bancarios. Los bancos tendrán un mayor margen de maniobra para reducir los costos del crédito y de sus servicios.
- c) Fortalecer la regulación y supervisión bancaria a través de mecanismos para que los propios bancos tomen medidas preventivas. Se reformarían las normas para que los bancos pongan límites al otorgar préstamos a empresas e individuos.
- d) Promover una mayor transparencia de la información financiera bancaria a fin de que los inversionistas y ahorradores puedan tomar decisiones más acertadas.

e) Fomentar la construcción de vivienda mediante la creación de la Sociedad Nacional de Fomento Hipotecario. Los recursos provendrían de créditos de segundo piso y garantías.

f) Otorgar mayor autonomía a la banca de desarrollo para que pueda cumplir su papel de apoyo a los requerimientos de las pequeñas y mediana empresas. Adicionalmente tendrá una mayor supervisión a fin de evitar quebrantos financieros.

g) Promover el acceso de los pequeños inversionistas al mercado de valores y fomentar el ahorro voluntario a través de reformas legales a los sistemas de ahorro para el retiro.

h) Promover el ahorro voluntario mediante la creación de nuevas figuras de sociedades de inversión.

Anexo II**REQUERIMIENTOS FINANCIEROS DEL SECTOR PÚBLICO (RFSP)**

Con el propósito de tener una idea más completa de la posición de las finanzas públicas, la SHCP ha dado a conocer estimaciones de los requerimientos financieros del sector público (RFSP) para el año en curso y los siguientes cinco ejercicios. El cálculo de este indicador descarta la incidencia de elementos no recurrentes de los ingresos y gastos no contabilizados del gobierno.

A la fecha, la forma tradicional de aproximar la posición global de las finanzas del gobierno ha sido a través del **balance público**, que corresponde a la suma de los balances del gobierno federal y de las entidades paraestatales bajo control presupuestario directo (PEMEX, la Comisión Federal de Electricidad (CFE), la Compañía de Luz y Fuerza (CLyF), el IMSS y el ISSSTE). Este cálculo no incluye las **obligaciones no contabilizadas (ONC)** ni los **ingresos no recurrentes (YNR)** que, agregadas al balance público, dan por resultado los requerimientos financieros del sector público (RFSP) en un período en particular, es decir,

$$BP=BGF+BEP$$

$$RFSP= -(BP-ONC-YNR)$$

Las obligaciones no contabilizadas en 2001 se componen básicamente de:

- a) El componente inflacionario de los pasivos del Instituto de Protección al Ahorro Bancario (IPAB) (0.7% del PIB) y de la deuda indexada (0.16% del PIB). En el balance de caja se incluye solamente el pago de intereses reales;
- b) Intereses devengados derivados de los programas de apoyo a deudores (0.01% del PIB);
- c) Intermediación de la banca de desarrollo, y
- d) Proyectos de inversión de impacto diferido en el registro del gasto (PIDIREGAS) (1.21%)

Total: 2.08% del PIB

Por el lado de los YNR, en 2001 se estima un 0.78% del PIB por concepto de venta de empresas públicas, aprovechamiento por recompra de deuda, traspaso de disponibilidades de paraestatales al gobierno federal y recuperación de fondos. De este modo:

$$\text{RFSP}(2001) = 0.65 + 2.08 + 0.78 = 3.50$$

El gobierno estima que para el período 2002-2006, los RFSP fluctuarán alrededor de 4% del producto.