

Resumen

Informe Anual 2000



BANCO DE MEXICO

ABRIL, 2001

I. Introducción

El desempeño de la economía de México en 2000 resultó sustancialmente mejor que el anticipado al inicio de ese año. La inflación anual se redujo de 12.32 por ciento en diciembre de 1999 a 8.96 por ciento en diciembre de 2000. De esta manera se cumplió con un amplio margen la meta de alcanzar una inflación que no excediera de 10 por ciento. El esfuerzo estabilizador se reflejó más notoriamente en la disminución de 6.72 puntos porcentuales que exhibió la inflación subyacente durante el año pasado. Por su parte, el incremento real del Producto Interno Bruto (PIB) resultó de 6.9 por ciento, mayor en 3.2 puntos porcentuales que el registrado el año anterior. Todo lo anterior contribuyó a la creación de 525 mil empleos formales, al descenso de la tasa de desempleo abierto y a una recuperación significativa de los salarios en términos reales.

Los resultados en materia económica en 2000 fueron posibles gracias a la aplicación de una política económica adecuada, así como a un entorno favorable. Este último se caracterizó por una fuerte expansión de la economía de los Estados Unidos y por la elevación de los precios internacionales del petróleo. Por otra parte, el país gozó de mejores condiciones de acceso a los mercados internacionales de capital. Lo anterior, aunado a un proceso electoral ordenado, permitió que en 2000 se dejara atrás el ciclo de crisis que, con una periodicidad casi sexenal, había aquejado a México por más de dos décadas.

No obstante, en los últimos meses de 2000 se materializaron algunos de los riesgos acerca de los cuales el Banco de México había venido advirtiendo durante el año. Por un lado, se confirmó que la economía de los Estados Unidos ya había entrado en una etapa de crecimiento menos vigoroso y se generalizó la percepción de que su desaceleración en 2001 sería más pronunciada que la esperada. Adicionalmente, en diciembre el precio de la mezcla mexicana de petróleo de exportación se redujo bruscamente. Por otra parte, se hizo patente la desaceleración de la producción interna, ya que -en sus cifras desestacionalizadas- el PIB del cuarto trimestre prácticamente no creció, mientras que se observó un menor debilitamiento de la demanda interna. En consecuencia, el déficit comercial se amplió significativamente.

En suma, 2000 fue un año excepcional para la economía de México. Sin embargo, los acontecimientos de los últimos meses plantean un escenario complejo para 2001 que requerirá, para consolidar un proceso de desarrollo económico sostenido, de una combinación de políticas económicas que apoyen congruentemente el objetivo de reducir en definitiva la inflación.

II. Entorno Internacional

Si bien a lo largo de 2000 prevaleció la incertidumbre respecto a una posible desaceleración de la economía de los Estados Unidos y a una disminución del precio del petróleo, la influencia del entorno internacional sobre las cuentas externas de la economía mexicana resultó en general positiva. En particular, las exportaciones no petroleras mantuvieron su vigor y el precio promedio de la mezcla mexicana de petróleo de exportación se ubicó por arriba del supuesto utilizado para la elaboración del presupuesto público. Los flujos netos de capital hacia México aumentaron ante la mejoría en la percepción del riesgo país.

La evolución de las economías de Europa, Asia y América Latina también fue favorable durante 2000 y resultó incluso mejor que las previsiones que se tenían a finales de 1999.

III. Evolución de la Economía: Panorama General

Actividad Económica

El PIB de México creció 6.9 por ciento a precios constantes en 2000. Este crecimiento del producto fue el más alto de los últimos 19 años. Dato también importante es que hacia el cierre del año el PIB había registrado 20 trimestres consecutivos con aumentos anuales.

En el año la demanda agregada mostró un crecimiento vigoroso (10.5 por ciento) que superó de manera importante a la expansión del producto. El componente interno de la demanda agregada presentó un fuerte incremento, lo cual fue reflejo de los significativos aumentos de 9.5 y 10.2 por ciento que durante 2000 experimentaron los gastos de consumo y de inversión del sector privado, respectivamente. Por su parte, en 2000 el gasto público en bienes y servicios registró un crecimiento a precios constantes de 4.6 por ciento, la tasa de expansión más alta para este rubro en los últimos años.

En 2000 las exportaciones de bienes y servicios de nueva cuenta fueron el rubro de la demanda agregada que mostró el mayor vigor, al crecer 16 por ciento a precios constantes, tasa superior a la de 1999 (12.4 por ciento).

Empleo, Remuneraciones y Productividad

La fortaleza de la demanda de trabajo en 2000 se manifestó en la evolución del número total de trabajadores asegurados en el IMSS. Al cierre de diciembre dicho total presentó un crecimiento anual de 4.3 por ciento. Sin embargo, la desaceleración de la actividad económica ocurrida en los últimos meses del año incidió de manera desfavorable sobre el número de personas aseguradas por el IMSS.

El fortalecimiento de la demanda de trabajo tuvo como consecuencia que se produjeran disminuciones continuas de la tasa de desempleo abierto en las áreas urbanas. Así, en diciembre de 2000 dicha tasa se ubicó en 1.9 por ciento de la población económicamente activa (PEA), su nivel más bajo desde 1985.

En 2000 el incremento nominal promedio de los salarios contractuales resultó de 12.4 por ciento, lo cual representó un importante ajuste a la baja respecto del observado en 1999 (16.5 por ciento). Sin embargo, en los primeros nueve meses las revisiones salariales contractuales se caracterizaron por su rigidez a la baja. Lo anterior se tradujo en que los salarios contractuales *ex-ante* registraran crecimientos reales elevados en el año.

Durante 2000 la productividad de la mano de obra creció en las diferentes actividades económicas, con excepción de la industria de la construcción. Sin embargo, el incremento de las remuneraciones reales fue aún mayor, dando origen a la elevación del costo unitario de la mano de obra. Este resultado es preocupante, en virtud de que incrementos persistentes en dichos costos pueden repercutir en el futuro en inflación.

Sector Externo

El déficit de la balanza comercial resultó en 2000 de 8,049 millones de dólares, monto 44.2 por ciento superior al de 1999. La ampliación de dicho saldo deficitario fue consecuencia de que la demanda interna creció a un ritmo muy superior al del producto.

El crecimiento de las exportaciones totales en 2000 (22 por ciento) resultó ligeramente menor que el de las importaciones

(22.9 por ciento) y fue uno de los más altos en la economía mundial para dicho concepto. En el resultado anterior fueron determinantes i) la expansión de la economía de los Estados Unidos y ii) los elevados precios del petróleo en los mercados internacionales que permitieron que el valor de las exportaciones petroleras de México creciera 65 por ciento en relación con el observado en 1999. Lo anterior contribuyó a mitigar la ampliación del déficit comercial total.

En 2000 México ocupó el segundo lugar como socio comercial de los Estados Unidos, ya sea que se considere tanto el destino de las exportaciones de este país como su volumen total de comercio (suma de exportaciones e importaciones). Por otra parte, México se mantuvo como el tercer exportador de mercancías a los Estados Unidos, después de Canadá y Japón.

El déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos de México superó en 2000 al registrado en 1999, tanto medido en dólares como en proporción del PIB. Dicho déficit cerró en 17,690 millones de dólares, lo que representó 3.1 por ciento del PIB. El déficit de la cuenta corriente se financió fundamentalmente con recursos externos de largo plazo. Al respecto, los flujos de inversión extranjera directa (IED) cubrieron tres cuartas partes de dicho déficit. En el año de referencia la IED ascendió a 13,162 millones de dólares (2.3 por ciento del PIB).

Al 31 de diciembre de 2000 el saldo de la reserva internacional neta sumó 33,555 millones de dólares, mientras que el de los activos internacionales netos se situó en 35,629 millones de dólares, siendo ambos niveles históricamente elevados.

Evolución de los Agregados Monetarios y Crediticios y del Mercado de Valores

Durante 2000 el medio circulante registró un aumento promedio de 11.1 por ciento en términos reales. Cabe señalar que en el último trimestre del año se observó un menor crecimiento de dicho agregado. Por su parte, el agregado monetario amplio M4, que mide el ahorro financiero, registró durante el año un crecimiento promedio de 7.28 por ciento en términos reales. Si bien M1 y M4 mostraron un comportamiento similar a lo largo del año, el medio circulante se incrementó a tasas superiores a las del agregado monetario amplio, lo que refleja la preferencia del público por activos financieros más líquidos y la vigorosa expansión que registró el gasto de consumo privado durante el año.

Evolución del Financiamiento al Sector Privado

En 2000 el financiamiento bancario comenzó a dar muestras de recuperación. La cartera vigente de la banca comercial creció a tasas reales positivas, lo que en parte fue reflejo del otorgamiento de nuevos créditos. Además, cuando dicha cartera se divide por tipo de crédito se aprecia que el canalizado al consumo se ha expandido a tasas cada vez mayores y que el otorgado a empresas y personas físicas con actividad empresarial ha repuntado.

A pesar de que en el año se observaron indicios de una modesta recuperación del financiamiento bancario, la importancia de las fuentes alternativas de financiamiento siguió en aumento.

Flujo de Fondos

El sector privado fue un ahorrador neto en el mercado interno (5.1 por ciento del PIB) y un demandante neto de recursos del exterior (4.8 por ciento del PIB) en 2000. En contrapartida, el sector público experimentó cuantiosas necesidades de financiamiento, las cuales satisfizo principalmente en el mercado interno. Lo anterior dio lugar a que el ahorro que se generó en el sistema financiero interno se canalizara en su mayor parte al sector público, dejando recursos limitados para el financiamiento al sector privado.

Inflación

Evolución de los Precios al Consumidor

En 2000 se alcanzó con un amplio margen el objetivo de que la inflación anual no excediese de 10 por ciento, toda vez que el crecimiento registrado por el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) fue de 8.96 por ciento. Por su parte, la inflación subyacente, que describe el movimiento tendencial de los precios, registró una tasa anual de 7.52 por ciento, 6.72 puntos porcentuales por debajo de la observada en 1999.

La diferencia entre el comportamiento de la inflación del INPC y la subyacente se explica por la evolución de los precios de los subíndices excluidos. Los subíndices de educación y de los bienes cuyos precios son administrados y concertados por el sector público continuaron mostrando durante 2000 tasas de incremento anual superiores a las del INPC. Por su parte, el crecimiento anual de los precios de los bienes agropecuarios mostró una trayectoria ascendente a partir de abril, alcanzando un nivel de 10.07 por ciento en diciembre.

Otro de los factores que incide significativamente sobre la evolución de los precios en México es el tipo de cambio. La estabilidad que caracterizó al tipo de cambio en 2000 coadyuvó a que las expectativas de inflación se fuesen revisando a la baja en el transcurso del año. Así, las expectativas de inflación anual se redujeron de 11.14 por ciento en enero de 2000 a 8.85 por ciento en diciembre de ese mismo año.

Indice Nacional de Precios Productor

Por lo que hace al Índice Nacional de Precios Productor (INPP) sin petróleo y sin servicios, su crecimiento anual resultó de 7.38 por ciento en 2000. Este aumento implicó una reducción de 1.28 puntos porcentuales con respecto a la variación anual registrada en 1999. Sin embargo, la inflación anual medida por el INPP sin petróleo y sin servicios tendió a estancarse durante el año. Por lo que toca al INPP sin petróleo y con servicios, su incremento anual fue de 8.58 por ciento, 3.37 puntos porcentuales menor que el observado en igual periodo de 1999.

IV. Política Monetaria y Política Cambiaria

Política Monetaria

Elementos del Programa Monetario

En el programa monetario para 2000 se adoptó como meta una tasa de inflación anual que no excediera de 10 por ciento. Dicha meta se fijó en congruencia con el objetivo de mediano plazo en el sentido de alcanzar hacia finales del año 2003 una inflación similar a la de las economías de los principales socios comerciales del país.

En virtud de lo anterior el Programa de Política Monetaria para el año 2000 se apoyó en tres elementos principales: i) una regla básica de operación, que consistió en no generar ni sobrantes ni faltantes de liquidez en el mercado de dinero; ii) en la facultad del Banco de México para modificar la postura de la política monetaria ante cualquier eventualidad que pusiera en riesgo el cumplimiento de los objetivos de inflación y iii) en un mayor esfuerzo de comunicación con los agentes económicos.

En el programa monetario para 2000 se incorporaron, al igual que en años anteriores, dos elementos adicionales. El primero de ellos se refiere a la publicación de la trayectoria diaria estimada de la demanda de base monetaria. El segundo consistió en la fijación de límites trimestrales a la variación del crédito interno neto.

Instrumentación del Programa Monetario

Durante las primeras semanas de 2000 ocurrieron algunos eventos que pusieron en riesgo el cumplimiento de la meta de inflación para el año, así como el del objetivo de mediano plazo. Dichos acontecimientos fueron los siguientes:

- a) la disminución de la tasa de inflación observada hacia finales de 1999 y principios de 2000 se debió en parte a la presencia de factores no recurrentes, como fueron la apreciación del tipo de cambio y la baja de los precios de las frutas y verduras;
- b) las expectativas de inflación se encontraban por arriba de la meta, aumentando la probabilidad de que las negociaciones salariales que tienen lugar a principios de año no fuesen incongruentes con el objetivo adoptado; y
- c) durante los primeros días de enero algunos precios sufrieron incrementos que resultaban incompatibles con la meta de inflación;

Ante dichos eventos, el 18 de enero de 2000 la Junta de Gobierno del Banco de México decidió intensificar la postura restrictiva de la política monetaria al ampliar el “corto” de 160 a 180 millones de pesos. A partir de la adopción de dicha medida las expectativas de inflación se redujeron considerablemente, lo cual también dio lugar a una disminución gradual de las tasas de interés.

Durante el segundo trimestre del año se intensificaron algunos de los factores que potencialmente podían generar presiones inflacionarias. En razón de ello, el 16 de mayo de 2000 la Junta de Gobierno del Instituto Central decidió reforzar la postura de política monetaria, ampliando el “corto” a 200 millones de pesos. Entre las razones que motivaron esta decisión sobresalen las siguientes:

- a) las expectativas de inflación para 2001 eran todavía superiores a las congruentes con el objetivo de inflación del Banco de México para el año 2003;
- b) la vigorosa expansión de la demanda agregada;
- c) los incrementos de los precios de algunas frutas y verduras; y
- d) la elevación de las tasas de interés internacionales en respuesta a las presiones inflacionarias que surgieron en los países industrializados como consecuencia del robusto

crecimiento económico y de mayores precios de los energéticos.

Sin embargo, debido a que el resultado de la inflación para la primera quincena de junio resultó mayor que el esperado, los agentes económicos revisaron una vez más al alza sus expectativas de inflación para el año 2000. Ello, aunado a la permanencia de los factores mencionados anteriormente, motivó que el 26 de junio la Junta de Gobierno del Banco de México decidiera ampliar el “corto” por tercera ocasión a 230 millones de pesos.

Durante el tercer trimestre la demanda agregada continuó mostrando un crecimiento mayor que el del producto. Ello motivó que la Junta de Gobierno del Instituto Central determinara como medida preventiva una ampliación adicional del “corto” a 280 millones de pesos el 31 de julio de 2000.

En el último trimestre de 2000 la Junta de Gobierno del Banco de México decidió ampliar el “corto” en dos ocasiones más. El 17 de octubre el “corto” pasó de 280 a 310 millones de pesos y el último aumento en el año se dio el 10 de noviembre, al incrementarse su monto a 350 millones de pesos. Dichas acciones estuvieron motivadas por la finalidad de crear las condiciones adecuadas para alcanzar la meta de inflación para 2001.

Evolución de la Base Monetaria

La estimación de la demanda de base monetaria se elaboró bajo los siguientes supuestos: un crecimiento anual del producto de 4.5 por ciento, una inflación anual no mayor que 10 por ciento y una remonetización de 4.9 por ciento (sin considerar el efecto de la incertidumbre informática asociada al cambio del milenio).

A pesar de que los supuestos utilizados en la elaboración de dicho pronóstico no se materializaron, el comportamiento de la demanda de base monetaria fue muy similar al anticipado. En particular, se presentaron un mayor crecimiento real del producto, que implicó un incremento en la demanda de liquidez, y una inflación menor, la cual redujo la demanda de saldos monetarios nominales. Estos efectos opuestos se compensaron entre sí prácticamente en su totalidad. Así, al cierre del año el saldo de la base monetaria se ubicó en 208.9 miles de millones de pesos, lo que representó una desviación de 1.5 por ciento con respecto al pronóstico

Crédito Interno Neto y Activos Internacionales Netos

En 2000 se cumplió holgadamente con los compromisos del programa monetario en cuanto a la meta de no desacumular activos internacionales netos y con los límites establecidos para la variación del crédito interno neto. Así, al cierre del año el crédito interno neto se contrajo 57,152 millones de pesos. Este comportamiento respondió, en lo fundamental, a la acumulación de activos internacionales netos por 8,249 millones de dólares en el año.

Política Cambiaria

Durante 2000 el régimen de flotación cambiaria permitió que el efecto de los diversos factores que generaron incertidumbre de corto plazo con respecto a la evolución de la economía mexicana, fuese absorbido por movimientos transitorios del tipo de cambio.

El Banco de México participó en el mercado cambiario mediante dos mecanismos: el de compra de dólares a través del ejercicio de opciones y el de ventas contingentes de dólares. Así, subastó mensualmente opciones de venta de dólares por 250 millones de dólares. El total subastado en el año fue de 3,000 millones de dólares, de los cuales se ejercieron 1,844 millones. Por otra parte, solamente el 8 de junio, el Banco de México realizó una venta contingente, por 200 millones de dólares.

V. Consideraciones Finales

En 2000 la economía mexicana experimentó, por segundo año consecutivo, un crecimiento económico superior al esperado y una inflación menor que el objetivo. Esto se reflejó en una importante generación de empleos y en la recuperación de los salarios reales. Así, los resultados del año confirman que el abatimiento de la inflación puede ser compatible con el crecimiento económico y la mejoría del bienestar de la población.

Sin embargo, al cierre de 2000 se hizo presente finalmente uno de los peligros económicos más anunciados de los últimos tiempos: la desaceleración de la economía de los Estados Unidos. En parte como consecuencia de lo anterior, en diciembre el precio internacional del petróleo se redujo súbitamente. Asimismo, en los primeros meses de 2001 el precio de la mezcla mexicana se ha mantenido en niveles considerablemente por debajo del promedio registrado en el año anterior.

Por otra parte, la evolución reciente de la economía mexicana también se caracteriza por algunos aspectos que son motivo de preocupación:

- a) El debilitamiento de la actividad productiva que se ha observado en los últimos meses ha sido más pronunciado que el registrado por la demanda interna.
- b) En el primer trimestre de 2001 los incrementos nominales de los salarios contractuales (10.2 por ciento en promedio) han resultado superiores a la suma de los avances previsibles en la productividad de la mano de obra y la meta de inflación.
- c) Si bien las expectativas de inflación para el cierre de 2001 mostraron un importante descenso recientemente, éstas aún se mantienen en niveles incompatibles con el objetivo de inflación.

La perseverancia en la disciplina monetaria y fiscal resultará crucial para que las metas propuestas para 2001 se cumplan, aun en medio de un entorno externo adverso. El reto para el Banco de México es conformar una situación monetaria que permita continuar los avances en materia de reducción de la inflación. Sin duda, esta tarea resultará mucho más fácil si las acciones de política monetaria se ven acompañadas por una postura fiscal sólida. Desafortunadamente, en la actualidad las finanzas públicas presentan varias deficiencias estructurales que es preciso atender. Por ello, resulta imprescindible una reforma tributaria amplia que redunde en una mayor permanencia de la solidez de las finanzas públicas.

No sobra mencionar que para promover un desarrollo económico vigoroso y sostenido, es menester instrumentar acciones de cambio estructural que contribuyan a conformar una economía más eficiente. Entre ellas, se pueden citar la revisión del marco regulatorio a que se sujetan los sectores de energía y telecomunicaciones, así como la continuación de los esfuerzos para el fortalecimiento y modernización del sistema financiero.

La Junta de Gobierno del Banco de México, reitera su compromiso de continuar utilizando de manera firme y oportuna los instrumentos de que dispone a fin de alcanzar los dos objetivos siguientes: conseguir que la inflación no exceda de 6.5 por ciento al cierre de 2001 y lograr para 2003 que dicha tasa se aproxime a 3 por ciento.