

INTERNET

**ENCUESTA SOBRE LAS EXPECTATIVAS
DE LOS ESPECIALISTAS EN ECONOMIA
DEL SECTOR PRIVADO**

MARZO DE 1999

**BANCO DE MEXICO
DIRECCION GENERAL DE INVESTIGACION ECONOMICA
Dirección de Medición Económica
Abril 5 de 1999**

ENCUESTA SOBRE LAS EXPECTATIVAS DE LOS ESPECIALISTAS EN ECONOMIA DEL SECTOR PRIVADO: MARZO DE 1999

Principales Resultados

Los principales aspectos que destacan en las respuestas a la encuesta de marzo de 1999 son los siguientes:

- La encuesta recogió 30 respuestas que se recibieron del 22 al 29 de marzo. Las respuestas muestran un cambio favorable en las expectativas, ya que disminuyeron los niveles esperados de inflación para los próximos meses, para el presente año y el próximo, y se redujeron los niveles esperados de tasas de interés. Asimismo, el crecimiento del PIB para 1999 se revisó al alza y los indicadores sobre ambiente de negocios y nivel de confianza presentaron una clara mejoría con relación a las respuestas a las encuestas de los últimos meses. Por su parte, los niveles proyectados de tipo de cambio para los meses próximos y el cierre del presente año se revisaron a la baja.
- Para los meses de marzo, abril y mayo se esperan tasas de inflación de 0.97, 0.95 y 0.89 por ciento. Estas cifras representan revisiones a la baja, ya que hace un mes las respuestas a la encuesta habían ubicado dichas tasas en 1.16, 1.04 y 0.93 por ciento, respectivamente. La inflación estimada para el presente año se revisó de nuevo a la baja, a 15.29 por ciento comparada con 15.81 por ciento según la encuesta del mes pasado. En los últimos dos meses la expectativa de inflación para 1999 ha disminuido en 1.2 puntos porcentuales. Por otro lado, para los próximos doce meses (marzo 1999 a marzo del año 2000) se calcula una inflación de 14.58 por ciento.
- Se espera que en abril la tasa del Cete a 28 días promedie 22.32 por ciento, nivel inferior en tres puntos porcentuales al proyectado hace un mes (de 25.3 por ciento). Se proyecta que esta tasa se ubique al cierre de 1999 en 21.7 por ciento, un nivel significativamente más bajo que los resultantes de las encuestas de hace uno y dos meses, de 23.2 y 23.9 por ciento, respectivamente.
- Se estima que en abril de 1999 el tipo de cambio (TC) promedie 9.83 pesos por dólar, nivel inferior al proyectado hace un mes, de 10.21 pesos por dólar. Para el cierre de 1999 el consenso de los consultores es que el TC se ubique en 10.86 pesos por dólar, 41 centavos menos que lo que se calculó hace un mes y 60 centavos menos que lo esperado hace dos meses. La nueva cotización del peso estimada para el cierre del presente año representa su nivel más bajo recogido por la encuesta desde finales de agosto del año pasado. Para los próximos doce meses se espera una depreciación nominal del peso frente al dólar de 12.6 por ciento.
- Se proyecta un crecimiento económico para 1999 de 2.66 por ciento y que resulte de 2.3 por ciento para el primer trimestre del año. La proyección de crecimiento para todo 1999 se revisó al alza, considerando que el consenso había resultado de 2.40 y 2.34 por ciento

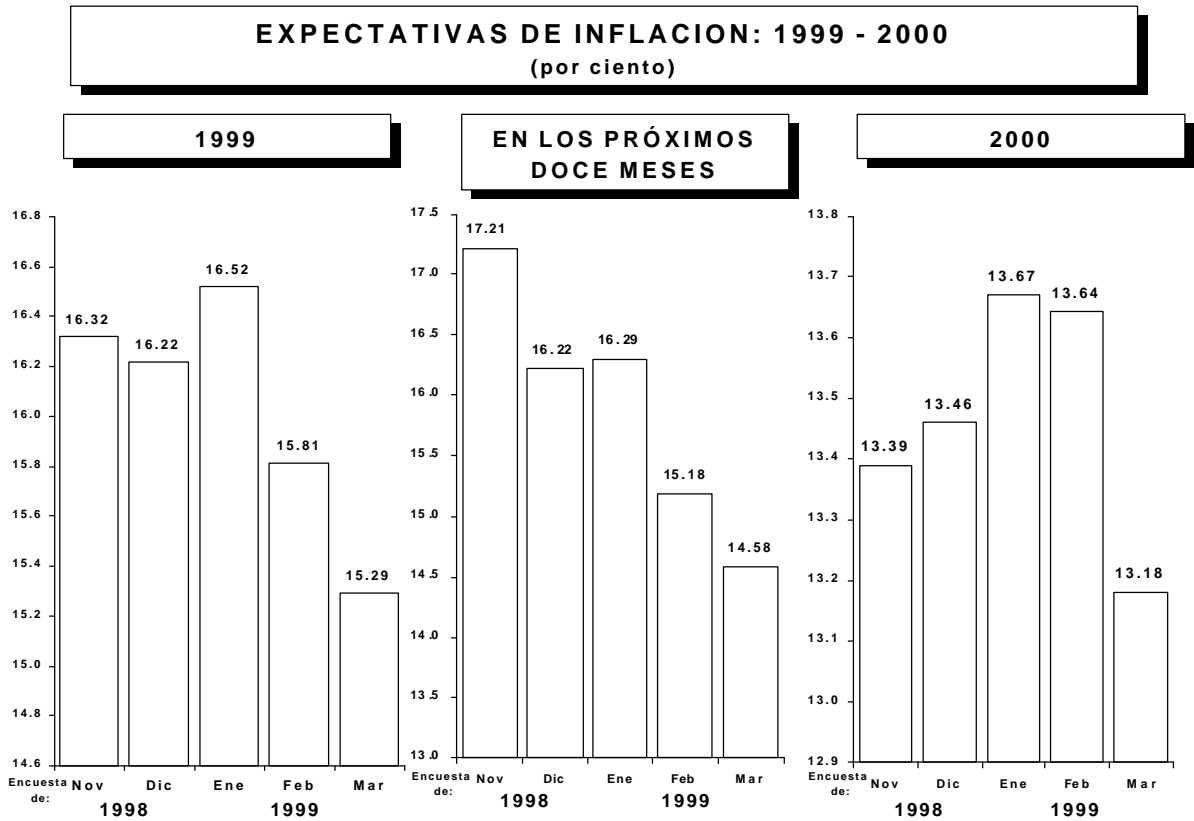
hace uno y dos meses. Los analistas proyectan para el año 2000 un crecimiento económico de 3.56 por ciento.

- Los consultores precisaron que los factores que podrían limitar la actividad económica durante los próximos meses son, en primer lugar, el costo del financiamiento interno (18 por ciento de las respuestas) seguido por la disponibilidad de dicho financiamiento interno (12 por ciento de las respuestas). Estas variables fueron seguidas por la incertidumbre política y la debilidad del mercado interno (9 y 8 por ciento de las respuestas, respectivamente). Las variables referentes al escenario económico internacional absorbieron en su conjunto un 20 por ciento de las respuestas. Esto representa una fuerte revisión a la baja de la importancia de las variables externas como factores limitantes de la actividad económica, ya que hace uno y dos meses habían representado un 46 y 50 por ciento de las respuestas, respectivamente. En ellas sobresalieron la contracción de la oferta de recursos del exterior y la debilidad de la demanda externa (con 7 y 6 por ciento de las respuestas, respectivamente). Por otro lado, las “presiones inflacionarias en nuestro país” como factor limitante, absorbieron un 3 por ciento de las respuestas, comparado con 5 y 10 por ciento hace uno y dos meses.
- Los indicadores sobre clima de negocios y nivel de confianza presentaron un cambio favorable significativo. Un 60 por ciento de los consultores consideró que durante los próximos seis meses mejorará el ‘clima de los negocios’ para las actividades productivas del sector privado respecto al que prevaleció en los seis meses precedentes. Este porcentaje se compara con 15 por ciento hace un mes. De hecho este porcentaje representa el más alto obtenido por esta encuesta en los últimos 15 meses (véase la gráfica 4). Todos los otros indicadores que recoge la encuesta referentes al nivel de confianza en la situación actual de la economía y en su futuro próximo también mostraron un cambio positivo (véase la gráfica 5).
- Las proyecciones para el déficit económico del sector público en 1999 lo ubican en 1.39 puntos porcentuales del PIB, lo que representa su nivel más bajo recogido por la encuesta.
- Los niveles esperados de déficit comercial y de cuenta corriente para 1999 se ubicaron en 6,322 y 13,888 millones de dólares, respectivamente. Para marzo del presente año se calcula un déficit comercial de 408 millones de dólares. Los analistas proyectan que el valor de las exportaciones no petroleras crezca 9.2 por ciento en 1999 y que el de las petroleras se reduzca en 6.5 por ciento, mientras que se estima que las importaciones de mercancías aumenten 6.4 por ciento. Para el segundo trimestre de 1999 los consultores estiman un precio promedio de la mezcla mexicana de crudo de exportación de 10.13 dólares por barril (8.73 dólares hace un mes), prácticamente el mismo nivel que se calcula para todo el año, de 10.11 dólares (9.10 dólares por barril hace un mes).
- Los consultores estiman para 1999 un flujo de inversión extranjera directa de 8,913 millones de dólares, el monto más elevado pronosticado para esta variable en los últimos seis meses.

* * * * *

- INFLACION E INCREMENTOS SALARIALES NOMINALES.-** Los consultores esperan para marzo una inflación (medida por los precios al consumidor) de 0.97 por ciento, mientras que para abril, mayo y junio se calculan tasas de 0.95, 0.89 y 0.87 por ciento, respectivamente.¹ Las tasas de inflación esperadas para marzo, abril y mayo se revisaron a la baja. Para todo 1999 (dic.98-dic.99) se proyecta una inflación de 15.29 por ciento (ver gráfica 1), lo que representó una disminución de cinco décimas con relación a la respuesta de hace un mes. Al considerar a los consultores económicos que respondieron tanto esta encuesta como la del mes pasado (25 consultores) resulta que un 84 por ciento de ellos ajustaron a la baja su proyección de inflación para 1999, un 8 por ciento la mantuvieron sin cambio y solamente un 8 por ciento la incrementó.

GRAFICA 1



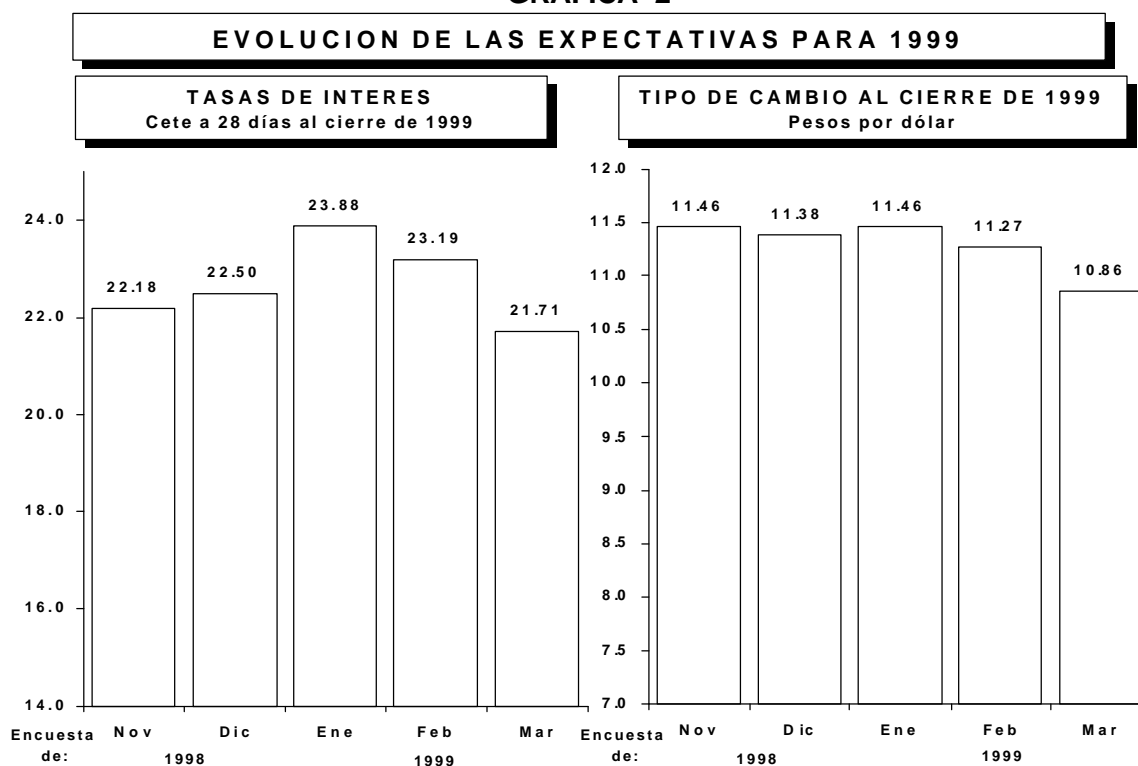
Para los doce meses comprendidos de marzo de 1999 a marzo del año 2000 se estima una inflación de 14.58 por ciento, lo que representa seis décimas de punto porcentual menos que lo que se calculó hace un mes para los próximos doce meses. Para el año 2000 se proyecta una inflación de 13.2 por ciento.

Un 56 por ciento de los consultores indicó que durante el próximo trimestre los incrementos salariales anuales en términos nominales serán menores que los observados en el trimestre precedente, mientras que un 37 por ciento expresó que tales aumentos serán iguales y el restante 7 por ciento señaló que serán mayores (19 y 25 por ciento hace uno y dos meses). El balance de respuestas y su comparación con el de la encuesta de hace un mes, sugiere que en su conjunto los consultores tienen una expectativa de desaceleración de los aumentos salariales nominales.

¹ Las cifras presentadas en esta nota se refieren al valor promedio de las respuestas que se obtuvo para cada variable.

- **TASAS DE INTERES.-** Los analistas estiman para abril que la tasa del Cete a 28 días resulte en promedio de 22.32 por ciento, nivel 3.0 puntos porcentuales menor al recogido por la encuesta de hace un mes, de 25.3 por ciento. Se proyecta que en mayo, junio y julio esta tasa promedie 21.4, 20.8 y 20.6 por ciento, respectivamente, lo que representa una revisión a la baja de dichos niveles esperados de tasas. Asimismo, se calcula que al cierre de 1999 la tasa referida se ubique en 21.7 por ciento, 1.5 puntos porcentuales menos que lo que se estimó hace un mes.
- **TIPO DE CAMBIO.-** Para abril de 1999 se espera que el tipo de cambio promedie 9.83 pesos por dólar, esto es 38 centavos menos que lo recogido por la encuesta de hace un mes. Para mayo, junio y julio del presente año se calculan niveles promedio de tipo de cambio de 9.98, 10.10 y 10.17 pesos por dólar, respectivamente, y que al cierre de 1999 se ubique en 10.86 pesos por dólar. Esta última cotización representa el nivel esperado de tipo de cambio más bajo para el cierre de 1998, recogido por la encuesta desde finales de agosto del año pasado.

GRAFICA 2



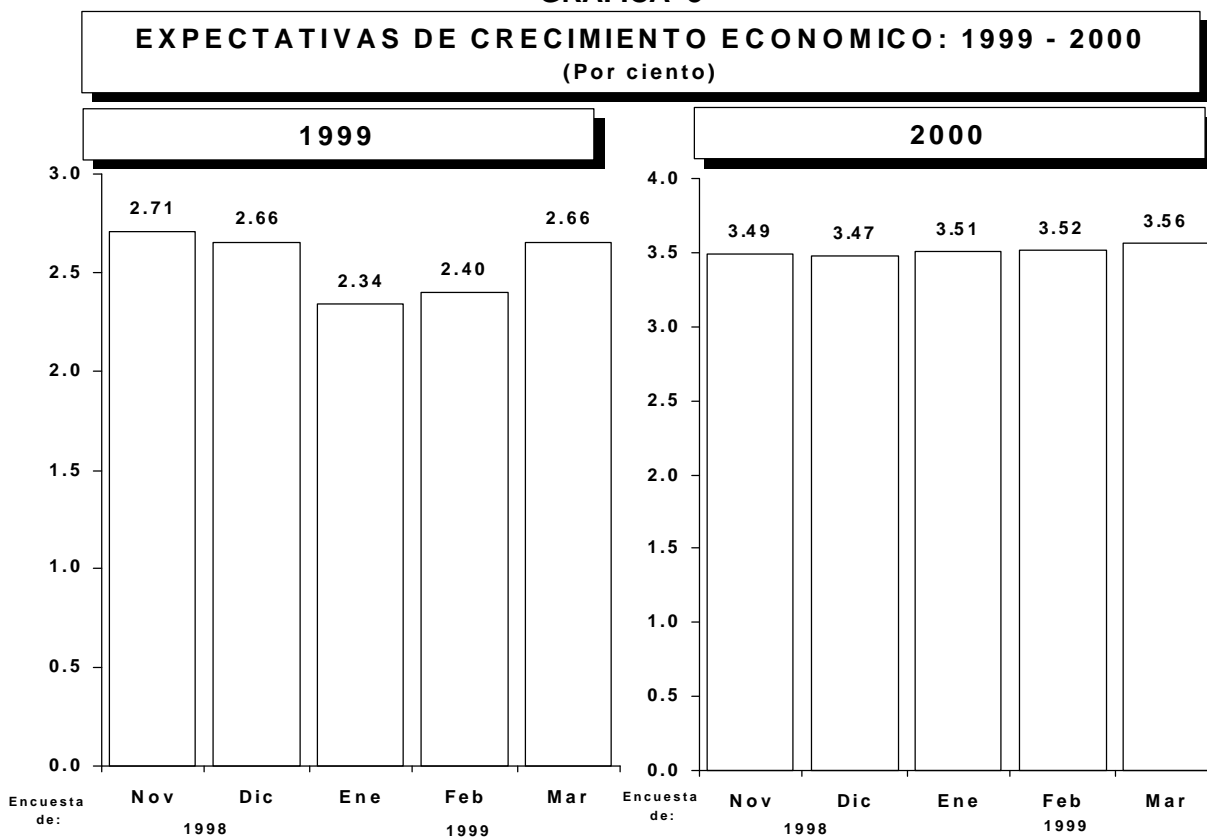
- **ACTIVIDAD ECONOMICA.-** El consenso de los consultores con relación al crecimiento del PIB para 1999 es de 2.66 por ciento, tasa superior a la resultante de la encuesta del mes pasado, de 2.40 por ciento. Para el primer trimestre del presente año se calcula un crecimiento de 2.30 por ciento.

CUADRO 1
PRONOSTICO DE CRECIMIENTO DEL PIB REAL EN 1999
(Variaciones porcentuales anuales)

1999

	Respuestas del Mes Pasado	Respuestas Actuales
PIB Total	2.40	2.66
PIB Sectorial		
Sector Industrial	3.22	3.33
Manufacturas	3.61	3.67
Construcción	1.87	2.91
Comercio, Restaurantes y Hoteles	2.26	2.35
Transp., Almacen. y Comunicaciones	3.78	4.35

GRAFICA 3



Los consultores revisaron ligeramente al alza el crecimiento en 1999 para los distintos sectores de actividad (ver cuadro 1). En cuanto a la evolución de la demanda agregada en 1999, el consenso de los consultores es que el consumo privado crezca 2.1 por ciento y que la inversión privada lo haga en 4.9 por ciento. Para el consumo del sector público que espera un decremento de 2.0 por ciento y que la inversión pública disminuya 5.4 por ciento.

- **EMPLEO Y SALARIOS REALES.-** Los analistas consideran que en 1999 aumentará el número total de trabajadores permanentes asegurados en el IMSS en 473 mil trabajadores (variación del cierre de 1998 al cierre de 1999). En lo referente a los salarios reales, un 60 por ciento de los analistas calcula que en el primer semestre de 1999 se incrementen con

relación a sus niveles del segundo semestre de 1998 y el restante 40 por ciento expresó que ése no será el caso.

- **FINANZAS PUBLICAS.-** Para 1999 se espera un déficit fiscal de 1.39 por ciento del PIB, lo que representa el porcentaje más bajo para el presente año que ha recogido la encuesta.

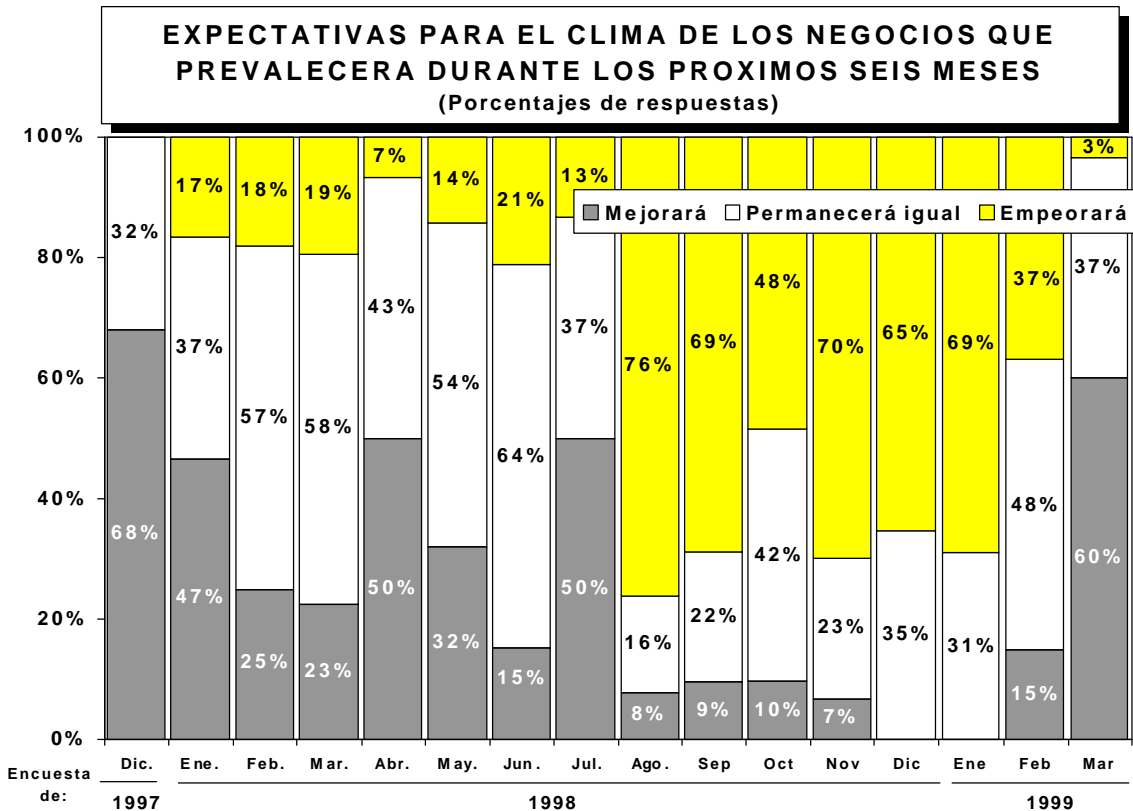
CUADRO 2
FACTORES QUE EN LOS PROXIMOS MESES PODRIAN LIMITAR EL RITMO
DE RECUPERACION DE LA ACTIVIDAD ECONOMICA*
(Distribución de las respuestas)

	Encuestas de 1998:							1999:		
	Ene.	Mzo.	Jun.	Ago.	Oct.	Nov.	Dic.	Ene.	Feb.	Mar.
Inestabilidad financiera internacional	27%	10%	23%	31%	14%	10%	9%	18%	9%	4%
Caída del precio de exportación de petróleo	18	22	16	8	1	7	14	6	6	1
Debilidad del mercado externo y de la ec. mundial	17	8	7	5	14	6	13	14	11	6
Incrementos en las tasas de interés externas	0	1	4	0	1	0	0	0	3	2
Contracción de la oferta de recursos del exterior	--	--	--	--	9	12	13	12	17	7
Presiones inflacionarias en nuestro país	1	8	8	12	9	12	13	10	5	3
Incertidumbre cambiaria	7	3	3	9	3	1	0	2	0	0
Situación de los bancos	6	4	8	7	8	5	1	3	2	7
Disponibilidad del financiamiento interno	6	7	1	0	4	1	1	1	5	12
Costo del financiamiento interno	3	5	5	7	20	23	19	20	20	18
Incertidumbre sobre la situación económica general	--	3	5	5	1	3	1	1	0	0
Retraso en la aprobación del Congreso del paquete de legislación financiera	--	--	4	7	3	6	0	0	0	--
La política fiscal que se está instrumentando	--	7	4	3	1	6	6	2	5	2
La política monetaria que se está aplicando	--	3	4	5	4	2	1	5	5	3
Apreciación del tipo de cambio real	0	4	1	0	1	0	0	0	3	2
Nivel de endeudamiento de las empresas	1	1	1	0	0	0	0	0	0	1
Debilidad del mercado interno	4	2	0	0	2	1	3	2	5	8
Lenta recuperación de los salarios reales	4	5	0	0	0	1	3	1	1	6
Aumento en los costos salariales	1	4	1	0	0	0	0	0	1	1
Aumento en precios de insumos y materias primas	0	0	0	0	1	2	0	0	0	0
Incertidumbre política	2	1	0	0	0	0	3	0	2	9
Otros	3	2	5	1	4	2	0	3	0	8
Suma:	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

- **FACTORES QUE PODRIAN LIMITAR EL CRECIMIENTO DE LA ACTIVIDAD ECONOMICA.-** Los consultores precisaron que los factores que podrían limitar la actividad económica durante los próximos meses son, en primer lugar, el costo del financiamiento interno (18 por ciento de las respuestas) seguido por la disponibilidad de dicho financiamiento interno (12 por ciento de las respuestas). Estas variables fueron seguidas por la incertidumbre política y la debilidad del mercado interno (9 y 8 por ciento de las respuestas, respectivamente). Las variables referentes al escenario económico internacional absorbieron en su conjunto un 20 por ciento de las respuestas, lo que representa una fuerte revisión a la baja, ya que hace uno y dos meses tales variables habían significado un 46 y 50 por ciento de las respuestas, respectivamente. En estas sobresalieron la contracción de la oferta de recursos del exterior y la debilidad de la demanda externa (con un 7 y 6 por ciento de las respuestas, respectivamente). Por otro lado, las “presiones inflacionarias en nuestro país” absorbieron un 3 por ciento de las respuestas, comparado con 5 y 10 por ciento hace uno y dos meses.

- CLIMA DE LOS NEGOCIOS Y NIVEL DE CONFIANZA.-** Las respuestas sobre el clima de negocios que encaran las actividades productivas del sector privado durante los próximos seis meses con relación al registrado en los seis meses precedentes, muestran un cambio muy favorable. Esto considerando que un 60 por ciento de los analistas expresó que dicho ambiente de negocios será mejor que el que prevaleció en los seis meses anteriores, comparado con 15 y 0 por ciento que lo expresó en las encuestas de hace uno y dos meses. De hecho la respuesta actual es la más positiva recogida por la encuesta desde enero de 1998.

GRAFICA 4



Todos los indicadores sobre el nivel de confianza en la situación actual de la economía mexicana y en su evolución de corto plazo registraron mejoría con relación a las respuestas de los meses pasados. En el cuadro 3 puede verse que un 30 por ciento de los analistas señaló que actualmente la economía mexicana está mejor que hace un año (15 y 10 por ciento lo expresó hace uno y dos meses, respectivamente) y el restante 70 por ciento dijo que ése no era el caso. Por su parte, un 70 por ciento de los consultores indicó que la evolución económica del país será favorable en los próximos seis meses en comparación con la situación actual, lo que constituyó el porcentaje más alto registrado desde agosto del año pasado.

Con relación al comportamiento esperado del empleo, un 43 por ciento de los analistas precisó que en los próximos seis meses mejorará la ocupación formal en nuestro país, mientras que un 47 por ciento de ellos apuntó que permanecerá igual y el restante

10 por ciento indicó que va a disminuir, con lo que el balance de respuestas (es decir, el porcentaje de respuestas que dijeron que mejorará la ocupación formal menos el de aquellas que mencionaron que disminuirá) fue positivo en 33 por ciento.

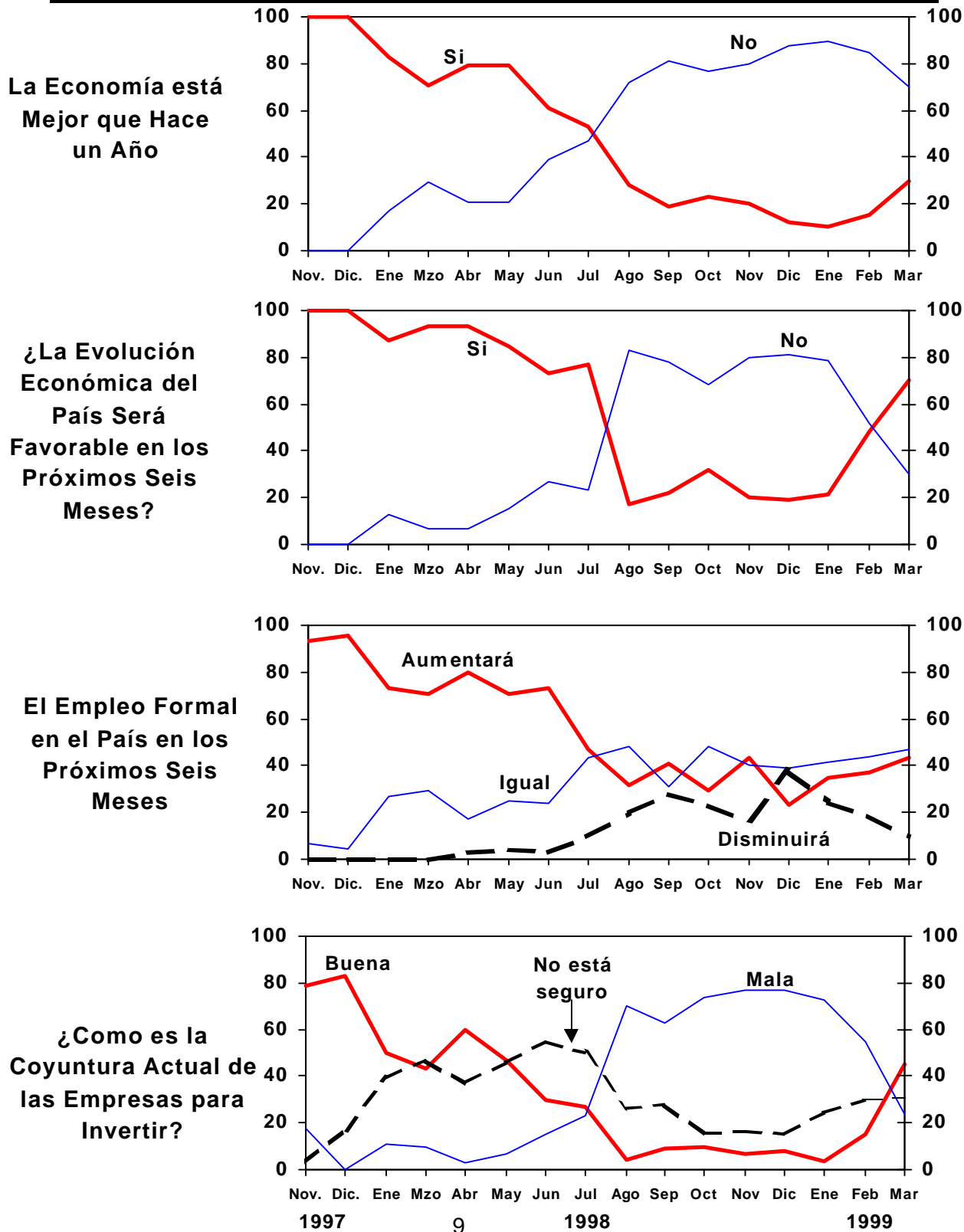
En cuanto a la evaluación de la coyuntura actual para que las empresas en nuestro país efectúen gastos de inversión, un 45 por ciento de los consultores señaló que ahora es un buen momento para que las empresas inviertan, lo que constituye el porcentaje más alto de consultores que lo ha expresado desde marzo de 1998.

CUADRO 3
INDICADORES SOBRE EL NIVEL DE CONFIANZA EN LA SITUACION ACTUAL
DE LA ECONOMIA Y EN SU FUTURO PROXIMO
(Porcentajes de respuesta)

	Encuesta de 1998:						1999:		
	Mzo.	Jun.	Jul.	Ago.	Nov.	Dic.	Ene.	Feb.	Mar.
1. Tomando en cuenta el entorno económico financiero ¿usted considera que actualmente la economía mexicana está mejor que hace un año?									
Sí	71%	61%	53%	28%	20%	12%	10%	15%	30%
No	29	39	47	72	80	88	90	85	70
¿Espera usted que la evolución económica del país sea favorable en los próximos seis meses con relación a la situación actual?									
Sí	93%	73%	77%	17%	20%	19%	21%	48%	70%
No	7	27	23	83	80	81	79	52	30
3. ¿Cómo espera que se comporte el empleo formal en el país en los próximos seis meses?									
Aumente	71%	73%	47%	32%	43%	23%	35%	37%	43%
Permanezca Igual	29	24	43	48	40	39	41	44	47
Disminuya	<u>0</u>	<u>3</u>	<u>10</u>	<u>20</u>	<u>17</u>	<u>38</u>	<u>24</u>	<u>19</u>	<u>10</u>
	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
4. ¿Cómo considera que sea la coyuntura actual de las empresas para efectuar inversiones?									
Buen momento para decidir invertir	43%	30%	27%	4%	7%	8%	3%	15%	45%
Mal momento para decidir invertir	10	15	23	70	76	77	73	55	24
No está seguro	<u>47</u>	<u>55</u>	<u>50</u>	<u>26</u>	<u>17</u>	<u>15</u>	<u>24</u>	<u>30</u>	<u>31</u>
	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

GRAFICA 5

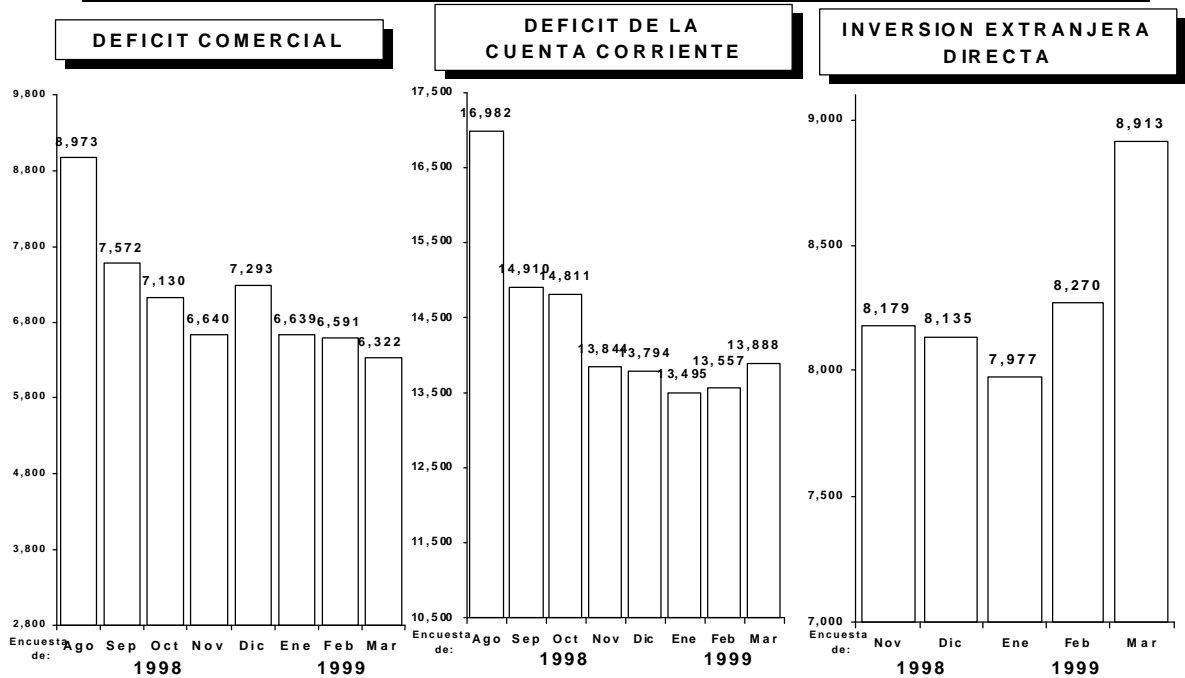
INDICADORES DE CONFIANZA EN LA SITUACION ACTUAL DE LA ECONOMIA Y EN SU FUTURO PROXIMO



- SECTOR EXTERNO.-** Para marzo de 1999 se estima un déficit de la balanza comercial de 408 millones de dólares. Para todo 1999 se pronostica un déficit comercial de 6,322 millones de dólares y que el de la cuenta corriente resulte de 13,888 millones de dólares. Los analistas consideran que en el presente año las exportaciones no petroleras crecerán 9.2 por ciento y que las petroleras disminuirán 6.5 por ciento. En lo referente a las importaciones de mercancías se espera que este año aumenten 6.4 por ciento. Los analistas calculan que el precio de la mezcla mexicana de crudo de exportación resulte de 10.13 dólares en el segundo trimestre de 1999 y que en el presente año se ubique en promedio en 10.11 dólares por barril.

GRAFICA 6

**EVOLUCION DE LAS EXPECTATIVAS
SOBRE EL SECTOR EXTERNO EN 1999**
Millones de dólares



Finalmente hay que comentar que los consultores estiman para 1999 un flujo de inversión extranjera directa de 8,913 millones de dólares, el monto más alto recogido por las últimas seis encuestas.