

## PERSPECTIVAS CON SIGNUM RESEARCH

CARLOS UGALDE

# Economía mexicana, en recesión

**T**ras los resultados publicados por el INEGI sobre el crecimiento del PIB en el segundo trimestre del 2013, de la mano de menores expectativas de crecimiento para el año —nuestros ajustamos a la baja nuestro pronóstico de crecimiento del PIB al cierre del año, de 2.9 a 1.91%—, se presentó la disyuntiva en torno de si la economía mexicana atraviesa por una fase de desaceleración o de recesión, ante el bajo desempeño experimentado en la primera mitad del año

Popularmente, se considera que una economía se encuentra en periodo de recesión cuando en dos o más trimestres consecutivos la actividad económica reporta tasas trimestrales negativas, en cifras desestacionalizadas. Por ello, determinar el ciclo económico en el que se encuentra actualmente la economía mexicana a partir de las cifras de tendencia—ciclo del Producto Interno Bruto (PIB), elaboradas por el INEGI, sería demasiado arriesgado e incluso erróneo.

De acuerdo con el National Bureau of Economic Research (NBER), organismo que precisa la duración de las etapas de recesión por las que ha atravesado la economía estadounidense e indica la duración de los ciclos económicos, no define un periodo de recesión en términos de dos trimestres consecutivos de baja del PIB de Estados Unidos.

En vez de esta regla, el NBER define una recesión económica como una baja significativa en la actividad de los distintos sectores económicos en Estados Unidos, cuya duración es por más de unos cuantos meses.

Normalmente, se refleja en el comportamiento del PIB real, el ingreso real, la producción industrial y las ventas minoristas.

Esta explicación de recesión coincide con el punto de vista académico, "una caída significativa en la actividad económica, de forma generalizada, con base en un conjunto de indicadores macroeconómicos y no sólo del Producto Interno Bruto".

Así, para determinar el ciclo económico en el que se encuentra la economía mexicana, calculamos el Índice Cíclico Signum (ICS), considerando siete variables macroeconómicas que explicarán la estructura de variancia-covarianza en los últimos 10 años, en el mayor porcentaje posible: confianza del consumidor, ventas minoristas, tasa de desempleo, importaciones, exportaciones, inversión fija bruta y producción industrial.

Acorde con nuestra metodología, determinamos la fase del ciclo económico en la que se encuentra cada una de las siete variables antes mencionadas al cierre de junio de este año. Así, dos de ellas, tanto producción industrial como ventas minoristas, se ubican en fase de recesión; el índice de confianza del consumidor, importaciones y exportaciones se ubicaron en fase económica de desaceleración, mientras que la tasa de desempleo se mantiene en una etapa de expansión.

Para determinar en su conjunto la fase del ciclo económico en la que se encuentra la economía mexicana a partir de estas siete variables, generamos el ICS.

El comportamiento del ICS ha variado en los últimos dos años; entre noviembre y diciembre del 2012, el ICS reflejó que la economía mexicana se encontraba en una fase de expansión, aunque a partir de agosto del 2012, y hasta marzo de este año, desaceleró para entrar, finalmente, en una etapa de recesión a partir de abril del 2013 y hasta la fecha.

Consideramos vago definir que la economía mexicana se encuentra en un periodo de recesión bajo la definición popular de tasas trimestrales negativas consecutivas en cifras desestacionalizadas, ya que incluso en el primer trimestre del 2013 se experimentó un ligero crecimiento.

Sin embargo, bajo la definición del NBER, y con base en el ICS, que para nuestro caso toma en cuenta siete variables macroeconómicas, concluimos que la economía mexicana se encuentra actualmente en una etapa de recesión.

*Carlos Ugalde es gerente de Análisis Financiero de Signum Research.*

## BREVES ECONÓMICAS

### PRÉSTAMO A 11 AÑOS

#### Pemex emite \$10,400 millones en Cebures

Karol García  
karol.garcia@eleconomista.mx

**PETRÓLEOS MEXICANOS (Pemex)** emitió una oferta de certificados bursátiles (Cebures) por 10,400 millones de pesos, que serán destinados a proyectos de inversión productiva para sus subsidiarias.

Se trató de una nueva emisión a 11 años y fue la primera del año realizada en este formato, distribuida en 90% en el mercado local, principalmente entre afores —tal y como lo anunció en junio pasado el director de la empresa, Emilio Lozoya Austin—, junto con tesorías bancarias, mientras que el restante 10% se distribuyó en el mercado internacional entre casas de Bolsa.

El préstamo fue realizado a tasa fija con vencimiento en septiembre del 2024, con una tasa cupón de 7.19% anual pagadero semestralmente, lo que representa el cupón más bajo pagado por Pemex en una emisión a este plazo.

Los intermediarios colocadores conjuntos fueron Acciones y Valores Banamex, HSBC Casa de Bolsa y Morgan Stanley México Casa de Bolsa.

La emisión cuenta con un componente de Global Depositary Note, que utiliza los Cebures como instrumento crediticio y permite la distribución del crédito entre inversionistas nacionales y extranjeros. La deuda total de Pemex a junio del 2013 ascendió a 760,200 millones de pesos, de los cuales 92,600 millones corresponden al corto plazo y 667,600 millones, al largo plazo. Durante el primer semestre del año, el organismo realizó cuatro operaciones en el mercado local y salió a buscar crédito en cuatro ocasiones más en los mercados internacionales.

**ECONOMATICA**  
ARGENTINA VENEZUELA COLOMBIA  
MÉXICO CHILE PERÚ USA BRASIL

El mejor software con información para análisis Técnico y Fundamental

52(55)55252518  
52(55)55252519  
info@economica.com.mx  
www.economica.com.mx



### ACCIONES CON MAYOR Y MENOR GANANCIA

EMISORA	SERIE	U/HECHO	VARIACIÓN %			2013
			DIARIA	MENSUAL		
SIMEC	B	53.30	3.97	8.92	-12.42	
PAPPEL	*	33.60	3.77	18.76	131.63	
TERRA	13	25.70	3.31	8.61	-	
FINDEP	*	4.90	3.16	5.52	19.51	
FRES	*	271.50	2.28	-	-	
ICH	B	81.01	2.16	5.52	-17.00	
QC	CPO	28.20	-5.75	-13.50	39.27	
HILASAL	A	0.25	-3.85	28.87	-28.57	
EDGARDO	B-1	0.52	-3.70	-	4.00	
ALFA	A	37.15	-3.05	10.07	36.96	
VALUEGF	0	92.00	-3.05	12.20	52.92	
GSANBOR	B-1	28.01	-2.99	-0.64	-	

### PRINCIPALES ÍNDICES ACCIONARIOS

ÍNDICE	MÁXIMO	MÍNIMO	ANTERIOR	ÚLTIMO	VAR%
DOW JONES	15,695.89	15,625.45	15,676.94	15,636.55	-0.26
NASDAQ	3,798.16	3,781.59	3,783.64	3,789.38	0.15
S&P 500	1,729.86	1,720.20	1,725.52	1,722.34	-0.18
BOVESPA	55,900.01	54,965.85	55,702.90	55,095.69	-1.09
MERVAL	4,790.99	4,717.22	4,732.12	4,768.71	0.77
FTSE 100	6,659.12	6,558.82	6,558.82	6,625.39	1.02
NIKKEI	14,766.18	14,581.79	14,505.36	14,766.18	1.80
KBW [EU]	64.92	63.61	64.68	63.79	-1.38
STOXX600 [EUROPA]	190.68	188.43	187.69	189.25	0.83

### BOLSA MEXICANA DE VALORES

ÍNDICE	CIERRE	VAR %	MÁXIMO	MÍNIMO
IPC	41,752.26	-0.36	42,195.12	41,733.04
INMEX	2,459.50	-0.23	2,484.17	2,457.63
IMC30	618.49	0.13	621.48	614.59
HABITA	55.10	-0.47	55.96	54.65
VOLUMEN	420.38		IMPORTE	18,807.05

\* MILLONES DE ACCIONES.

\*\* MILLONES DE PESOS.