

REPORTE ECONOMICO*

Febrero de 2001¹

1. Entorno Internacional

Estados Unidos y el mundo

- ✓ Desde mediados de febrero, la inquietud en torno a la desaceleración de la economía de Estados Unidos se vio acrecentada por el temor de que pudiera venir acompañada de un incremento elevado en el nivel de precios, dado que en enero los datos de precios al productor (crecimiento de 1.1%) y al consumidor (aumento de 0.70%) resultaron muy por encima de lo que esperaba el mercado.
- ✓ No obstante, en general los analistas no consideran que lo anterior constituya un escenario de estanflación, pues la experiencia histórica enseña que la debilidad de la demanda interna se manifiesta algún tiempo antes que la inflación empiece a disminuir.
- ✓ En sus recientes presentaciones ante el Congreso, Alan Greenspan ha dejado claro que si bien el entorno económico no es tan benigno como en los años anteriores, existen factores positivos que podrían acortar el período de desaceleración de la economía estadounidense. Por lo pronto, ha seguido cayendo el índice de confianza de los consumidores (cinco meses consecutivos). Asimismo, los mercados de valores continúan cayendo, particularmente el *Nasdaq*, cuyo nivel actual equivale al de hace dos años.
- ✓ Los pronósticos más confiables señalan que no habrá crecimiento económico en el primer semestre del año, pero que se presentará una importante recuperación en la segunda mitad, para que el PIB de todo el año crezca entre un 2.0 y 2.5%. Para estimular la demanda y contrarrestar la debilidad en la confianza de los consumidores, se espera que la *Fed* determine una nueva disminución de las tasas de interés.
- ✓ En el resto del mundo, lo relevante fue la crisis de Turquía, que después de varios meses de problemas e incertidumbre se vio obligada a dejar flotar la lira turca, lo que provocó fuertes y pasajeros disturbios financieros en algunos

* El Reporte Económico de Vázquez Tercero y Asociados es una publicación gratuita para clientes y amigos. No constituye un consejo económico particular, mismo que debe ser obtenido atendiendo a las circunstancias particulares del caso y del cliente. Queda prohibida la reproducción total o parcial del Reporte Económico o su explotación con fines de lucro.

¹ Terminado de redactar el 1 de marzo de 2001.

mercados emergentes. Al presente, la situación económica turca parece controlada.

Petróleo

- ✓ Como consecuencia de las condiciones del mercado petrolero, en el primer mes del año el precio del barril mexicano se colocó en 20.76 dólares, por encima de los 18 dólares que estimó el gobierno en su plan económico para el 2001. En febrero los precios están cerrando algo por arriba del promedio de enero. Los pronósticos apuntan a que los petroprecios no tendrán el declive que se avizoraba a fin de año y que la mezcla mexicana podría fluctuar alrededor de los 19 dólares.

2. Economía Mexicana

Inflación y política monetaria

- ✓ La cifra sobre inflación del primer mes del año resultó extraordinariamente por debajo de las expectativas del mercado, al situarse en 0.55%, su menor aumento para un mes de enero (generalmente de alta inflación) desde 1972.
- ✓ Continuando con las buenas noticias sobre inflación, el índice de precios al consumidor de la primera quincena de febrero fue negativa, de menos 0.13%, siendo ésta la primera vez que sucede desde que se inició el cálculo del índice quincenal en 1988. Para todo el mes, la expectativa de inflación es de 0.27%.
- ✓ Las anteriores noticias fortalecen la posibilidad que se cumpla con la meta oficial de inflación de 6.5% de 2001, salvo el impacto que pudiera haber a mitad del año y por una sola vez con motivo de las reformas al IVA (eliminación de la tasa cero para alimentos y medicinas) que pretende el gobierno.

Sector externo

- ✓ El déficit comercial en enero fue de un mil 223 millones de dólares, por arriba de lo esperado.
- ✓ Desde octubre de 2000 el desequilibrio comercial tiende a incrementarse. De ese mes a enero, el déficit mensual promedio registra una cifra de casi un mil 200 millones de dólares, en contraste con un saldo negativo mensual promedio de 500 millones de dólares en los primeros nueve meses del 2000.
- ✓ Las exportaciones manufactureras pierden dinamismo como consecuencia del entorno recesivo de la economía estadounidense.

- ✓ Por su parte, las importaciones también se desaceleran pero en menor proporción que las exportaciones. Las de bienes de consumo registraron en enero un crecimiento preocupante de 35.0%, casi la misma tasa en que aumentaron en el año 2000 (37.1%).
- ✓ De continuar la misma tendencia, el déficit de la cuenta corriente podría acercarse a un 5.0% del PIB, lo que representa serio riesgo.

Finanzas públicas

- ✓ En su Informe sobre las finanzas públicas y deuda pública al cuarto trimestre de 2000, la Secretaría de Hacienda señala que el déficit público alcanzó en el año un monto equivalente a 1.10% del PIB, marginalmente por arriba de la meta original.
- ✓ En el 2000 tanto los ingresos públicos como el gasto programable superaron los pronósticos en virtud del elevado precio del petróleo y el dinamismo de la actividad económica: Los mayores ingresos fiscales permitieron elevar el gasto público sin caer en más déficit, lo que estimuló la demanda interna en el año.
- ✓ Por su lado, la deuda pública externa disminuyó en más de 7 mil millones de dólares y la deuda pública neta total se ubicó en 22.9% del PIB, aunque ascendió a 39.2% considerando los pasivos contingentes como IPAB, PIDIREGAS y otros.

PIB y actividad económica

- ✓ El 23 de febrero se conoció el dato del crecimiento del PIB en todo el año 2000 y en el último trimestre del año, respectivamente de 6.9% (el más alto desde 1981) y de 5.1%.
- ✓ Las cifras desestacionalizadas muestran que el crecimiento entre el cuarto y tercer trimestre del 2000 fue prácticamente nulo (0.03%), lo que ratifica el menor ritmo de crecimiento de las actividades productivas del país al cierre del año.
- ✓ Todavía hay signos mixtos sobre la desaceleración de la economía mexicana. Por ejemplo, en diciembre de 2000 (cifras de INEGI) la actividad industrial presentó un descenso de 0.4%. En cambio, en enero las ventas de automotores registraron un desempeño notable al aumentar 23.8% respecto al mismo mes de 2000. Por su parte, las ventas reportadas por la ANTAD (supermercados y tiendas departamentales) de enero superaron en 8.2% a las de un año previo, con movimientos positivos en todos los rubros.
- ✓ Por tanto, la interpretación de los indicadores económicos es que la oferta ya presenta signos inequívocos de debilidad mas no el consumo privado que sigue boyante, lo que en parte se puede asociar con la sobrevaluación del

peso mexicano que abarata y estimula las importaciones, especialmente las de bienes de consumo durable.

Mercados financieros

- ✓ Salvo el mercado de valores que sufrió en el mes de febrero un marcado descenso debido al contagio de las bolsas de Estados Unidos, el resto de los indicadores financieros se comportaron de manera tranquila.
- ✓ Las tasas de interés mostraron descenso, consecuencia de la baja inflación de enero y febrero, pero aún se mantienen elevadas. No hay consenso entre los analistas sobre si las tasas ya tocaron fondo para lo que resta del primer semestre del año.
- ✓ El tipo de cambio se mantuvo muy estable en el curso de febrero, producto de fuertes entradas de capital por emisiones privadas en el extranjero e ingresos petroleros. Así, las reservas internacionales del Banco de México se han incrementado en forma notable, alcanzando cifras históricas (más de 36 mil 382 millones de dólares al 23 de febrero).

Principales indicadores financieros			
	Al 31 de enero	Al 28 de febrero	Cambio mensual
Cetes 28d	17.82	15.69	↓ 2.13 p
Dólar (Fix)	9.67	9.70	↕ \$0.03, 0.3%
IBMV (cierre)	6,497	6,032	↓ 465 p, 7.2%

3. Las expectativas

- ✓ De acuerdo a la encuesta mensual de Banxico de febrero de 2001 entre analistas del sector privado,² las expectativas y las proyecciones para la economía mexicana de 2001 resultaron menos favorables respecto a las recogidas en enero pasado, consecuencia de un escenario más pesimista sobre la economía estadounidense.
- ✓ En particular, se redujo nuevamente el estimado del crecimiento económico de 2001 para pasar ahora a 3.4%, un punto porcentual por debajo de la meta oficial de 4.5% (que el propio gobierno ha dejado de tomar en cuenta). Por el contrario, la expectativa inflacionaria mejoró al situarse en 7.1% (excluyendo el impacto de la reforma tributaria), muy cercana a la meta oficial (6.5%), lo que se explica por la reducción importante de las presiones inflacionarias en lo que va del año.

² Levantada del 20 al 26 de febrero.

- ✓ Los indicadores sobre el clima de los negocios y el nivel de confianza que recoge la encuesta de febrero mostraron de nuevo un cierto debilitamiento del optimismo que se había reportado en los meses previos al cierre del año 2000.

Principales resultados de la encuesta de BANXICO de diciembre de 2000 sobre las expectativas económicas de 2001, comparada con las metas oficiales

Indicadores macroeconómicos	Metas oficiales ¹	Encuesta Banxico		
		Dic. 2000	Ene. 2001	Feb. 2001
Crecimiento del PIB, % anual	4.5	4.61	3.83	3.54
Inflación, Dic/Dic, % anual	6.5	7.58	7.87	7.11
Tasa interés % Cetes 28 días	12.4 ²	13.45 ³	14.34 ³	14.16 ³
Tipo de cambio, \$ por DI.	10.10 ²	10.42 ³	10.60 ³	10.53 ³
Déficit comercial, millones de Dls.	n. d.	11,419	12,455	12,866
Déficit en cuenta corriente, millones de Dls.	22,848	22,037	22,708	22,494
Balance público, % del PIB	0.65	0.61	0.69	0.65
Inversión extranjera directa, millones de Dls.	n. d.	13,851	13,047	13,255

¹ Criterios Generales de Política Económica para el 2001.

² Promedio del año.

³ Al cierre del año.

4. Balance y riesgos

- ✓ El ambiente macroeconómico del país continúa en un clima de incertidumbre sobre la marcha de la economía en el 2001, contagiado por el retroceso de la economía estadounidense después de casi diez años de expansión ininterrumpida.
- ✓ El menor ritmo inflacionario que se ha experimentado en el inicio de año, contrasta con los pronósticos menos optimistas de crecimiento económico.
- ✓ El principal reto de la economía mexicana sigue siendo el desequilibrio creciente de la balanza comercial, que amenaza convertirse en un problema no obstante el menor ritmo de la actividad económica que se registra desde el último trimestre del 2000. La fortaleza del peso mexicano explica en gran parte que las importaciones no hayan aminorado su tasa de crecimiento.

5. Indicadores Económicos Seleccionados

Período	PIB ¹	Producción Industrial ¹	Inversión Fija Bruta ¹	Ventas al menudeo ¹	INPC (inflación)		Tasa Cetes 28 d. ³	Tipo Cambio ⁴
					Mensual ²	Anual ¹		
1995	-6.2	-7.8	-29.0	19.3	xx	52.0	48.62	7.69
1996	5.2	10.1	16.4	-4.4	xx	27.7	27.23	7.90
1997	6.7	9.3	20.9	5.6	xx	15.7	19.85	8.07
1998	4.8	6.6	10.7	7.6	xx	18.6	33.66	9.87
1999	3.7	3.8	5.8	4.3	xx	12.3	16.76	9.56
2000	6.9	6.6		10.0	xx	8.9	15.24	9.46
1999								
ENE	1.9	1.3	1.8	0.7	2.53	19.01	32.13	10.17
FEB		2.4	4.6	-0.1	1.34	18.54	28.76	9.94
MAR		1.7	5.6	2.7	0.93	18.26	23.47	9.52
ABR	3.5	4.4	5.8	1.0	0.92	18.23	20.29	9.29
MAY		3.7	5.5	1.9	0.60	18.01	19.89	9.75
JUN		5.4	6.5	2.8	0.66	17.39	21.08	9.49
JUL	4.6	4.7	2.2	5.0	0.66	17.04	19.78	9.38
AGO		4.5	8.5	-1.4	0.56	16.58	20.54	9.38
SEP		3.5	2.2	5.3	0.97	15.83	19.71	9.36
OCT	5.2	2.5	7.2	6.4	0.63	14.91	17.87	9.65
NOV		6.0	10.8	9.4	0.90	13.92	16.95	9.36
DIC		5.4	6.3	7.4	1.00	12.32	16.45	9.50
2000								
ENE	7.9	8.1	15.9	11.2	1.34	11.0	16.19	9.48
FEB		9.7	12.5	16.5	0.89	10.5	15.81	9.44
MAR		8.0	7.2	1.3	0.55	10.1	13.66	9.30
ABR	7.6	5.1	6.8	9.7	0.57	9.7	12.93	9.37
MAY		9.0	13.5	12.5	0.37	9.5	14.18	9.51
JUN		7.2	11.1	6.0	0.59	9.4	15.65	9.80
JUL	7.0	5.8	12.8	10.4	0.39	9.1	15.73	9.47
AGO		8.0	12.6	13.8	0.55	9.1	15.23	9.28
SEP		6.3	7.7	13.0	0.73	8.9	15.06	9.33
OCT	5.1	7.3	9.6	10.4	0.69	8.9	15.88	9.52
NOV		4.6	10.5	4.2	0.86	8.9	17.56	9.52
DIC		-0.4		7.2	1.08	8.9	17.05	9.57
2001								
ENE					0.55		17.72	9.67
FEB								

¹ Los valores están expresados en tasas de crecimiento porcentual y estimadas con respecto al mismo período del año anterior.

² Crecimiento porcentual respecto al mes anterior. ³ Cetes 28 días, promedio mensual ponderado en el mercado, excepto el último mes que es al cierre; los datos anuales corresponden a diciembre del año. ⁴ Tipo de cambio, pesos por dólar para solventar obligaciones fiscales, promedio mensual, salvo el último mes que es al cierre del mes; los datos anuales corresponden a diciembre del año.