

REPORTE ECONOMICO*

Marzo de 2001¹

1. Entorno Internacional

Estados Unidos

- ✓ Teniendo a Estados Unidos como actor principal, el ambiente económico internacional permanece incierto y sumamente volátil. Bien a bien todavía no se sabe si la economía estadounidense está cayendo en una recesión (lo que implica por lo menos dos trimestres consecutivos sin crecimiento) o en un aterrizaje forzoso. Quedó atrás la esperanza que fuera un aterrizaje suave. Por lo pronto, la economía no toca fondo.
- ✓ Para estimular la demanda, el 20 de marzo la Reserva Federal (la Fed) redujo 50 puntos base la tasa de interés para quedar en 5 por ciento, lo que provocó una reacción negativa (se esperaba mayor ajuste) en los mercados accionarios de Estados Unidos y por contagio en otras regiones.
- ✓ Las bolsas de valores de Estados Unidos han continuado cayendo, particularmente el *Nasdaq*, que ha perdido más de la mitad de su valor en un año.
- ✓ En forma sorpresiva, varios índices que miden la confianza de los consumidores subieron en marzo más de lo esperado, a pesar de las fuertes caídas de las bolsas neoyorquinas. Por ello, las señales de desaceleración económica aún son inciertas.

El resto del mundo

- ✓ Argentina sigue inmersa en un clima de incertidumbre por sus graves problemas financieros. Sus dificultades se asocian fundamentalmente con la rigidez del Consejo Monetario. Domingo Cavallo regresó a la Secretaría de Finanzas para imponer un nuevo plan económico. Por lo pronto, las principales corredurías mundiales redujeron la calificación de la deuda soberana del país.

* 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 2 de abril de 2001.

- ✓ Japón concentró la atención en las últimas semana por los graves problemas que persisten desde que se presentó ahí la burbuja especulativa de 1990, lo que está contagiando la economía de la región.

Petróleo

- ✓ El 23 de marzo la OPEP acordó un segundo recorte (en el año) de producción petrolera, ahora de un millón de barriles, con el objetivo de mantener el precio promedio en 25 dólares por barril. Los precios internacionales se han mantenido estables. El precio de la mezcla mexicana ha estado en el año por arriba del estimado oficial de 18 dólares: 20.76 dólares en enero y 20.25 en febrero

2. Economía Mexicana

Inflación

- ✓ En febrero se presentó una inflación negativa inédita, de menos 0.07 por ciento, con lo que la inflación anualizada (febrero a febrero) alcanzó 7.1 por ciento, nivel muy cercano a la meta oficial de 6.5 por ciento. La disminución del índice inflacionario fue determinada por una reducción coyuntural de precios agrícolas.
- ✓ En la primera quincena de marzo la inflación fue de 0.49 por ciento. La inflación prevista para todo el mes de marzo es de 0.51 por ciento.
- ✓ Se fortalece la posibilidad que se cumpla con la meta oficial de inflación de 6.5 por ciento para el 2001, salvo el impacto de las reformas al IVA (eliminación de la tasa cero para alimentos y medicinas) que pretende el gobierno.

Sector externo

- ✓ El déficit comercial en febrero, según cifras provisionales, fue de 482 millones de dólares, sorprendentemente bajo, muy lejos de los niveles observados en los últimos meses (promedio mensual de casi un mil 200 millones de octubre de 2000 a enero de 2001). Este comportamiento es atípico y no se volverá a repetir en los siguientes meses.
- ✓ En el bimestre enero-febrero de 2001 las exportaciones han experimentado una pérdida drástica de su anterior dinamismo: las exportaciones no petroleras aumentaron apenas 5.1 por ciento, las petroleras disminuyeron 3.2 por ciento y en conjunto el crecimiento anualizado fue de 4.3 por ciento, siendo que las tasas históricas de la exportación total en los últimos diez años habían sido del orden del 15 por ciento. Ello ha sido consecuencia de la desaceleración de la economía de Estados Unidos, que está frenando la exportación mexicana.

- ✓ El menor desequilibrio comercial en febrero obedece a menores importaciones, tanto por la caída de las exportaciones manufactureras (de maquiladoras y no maquiladoras) como por la disminución del ritmo de la actividad económica del país. Así por ejemplo, las importaciones de bienes intermedios (el mayor componente de las importaciones) se redujeron en febrero 5.9 por ciento en comparación al mismo mes del 2000. Por su parte, las importaciones de bienes de consumo siguen creciendo a tasas elevadas (18 por ciento en febrero), pero inferiores a las de los meses previos (crecimientos cercanos al 40 por ciento).
- ✓ A principios de marzo se publicaron los datos de la balanza de pagos del 2000, que confirmaron el buen desempeño de las cuentas externas en ese año, debido al repunte petrolero mundial y al dinamismo de las exportaciones manufactureras, no obstante el fuerte crecimiento de las importaciones. La cuenta corriente registró un déficit de 17,689 millones de dólares, equivalente al 3.1 por ciento del PIB, que aun con la desaceleración económica en el 2001 tenderá a crecer.

Actividad económica

- ✓ Todavía hay señales mixtas sobre la magnitud de la desaceleración económica. En marzo se conocieron escasos indicadores económicos al respecto. Según INEGI, la producción industrial en enero se incrementó 1.9 por ciento respecto al mismo mes del 2000, y a su interior la de la industria manufacturera se elevó 2.4 por ciento. En diciembre había experimentado una baja de 0.4 por ciento. El índice global de la actividad económica (IGAE) de INEGI en enero creció 3.1 por ciento, y en términos desestacionalizados en 0.2 por ciento
- ✓ De cualquier forma, es un hecho la menor actividad económica desde el último trimestre del 2000, acentuándose en los primeros meses del actual. La señal más importante al respecto es la importante caída de las importaciones de bienes intermedios en febrero, de 5.9 por ciento.

Mercados financieros

- ✓ Con excepción de la bolsa de valores, los mercados financieros del país se comportaron en marzo de manera positiva. Los réditos primarios (Cetes a 28 días) continuaron descendiendo y experimentaron al final de mes su más bajo nivel en 5 meses. El tipo de cambio siguió apreciándose, lo que se asocia con una entrada inusual (y aún no documentada) de 10 mil millones de dólares en el primer trimestre del año, vinculada con el endeudamiento privado con el exterior.
- ✓ Las reservas internacionales del Banco de México continuaron incrementándose en forma notable, alcanzando cifras históricas de 37,789

millones de dólares en la última semana de marzo, un aumento de más de 4 mil millones de dólares respecto al cierre del 2000. Ello a pesar de menores exportaciones manufactureras y precios petroleros más bajos.

| Principales indicadores financieros | | | |
|--|-------------------------|-----------------------|-----------------------|
| | Al 28 de febrero | Al 30 de marzo | Cambio mensual |
| Cetes 28d | 15.69 | 15.43 | ↓ 0.26 p |
| Dólar (Fix) | 9.70 | 9.49 | ↓ \$0.21, 2.16% |
| IBMV (cierre) | 6,032 | 5,728 | ↓ 304 p, 5.0% |

3. Las expectativas

- ✓ De acuerdo a la encuesta mensual de Banxico de marzo de 2001 entre analistas del sector privado,² las expectativas y las proyecciones para la economía mexicana de 2001 resultaron menos favorables en comparación con las obtenidas en febrero pasado, resultado de un escenario más pesimista sobre la economía estadounidense. Así, los analistas encuestados bajaron su pronóstico de crecimiento de esa economía a 1.83 por ciento en el 2001.
- ✓ En particular, se redujo nuevamente el estimado del crecimiento económico de México para el 2001 para pasar a 3.3 por ciento. Al respecto, se sigue manteniendo la meta oficial de 4.5 por ciento, pero el propio gobierno la ha dejado de tomar en cuenta. En “corto”, las autoridades reconocen que el crecimiento será menor al 3 por ciento.
- ✓ Como resultado de los bajos índices de inflación en la primera parte del año, la expectativa inflacionaria se sitúa ahora en 7 por ciento, siendo la primera vez en mucho tiempo en que expectativa y meta inflacionarias se acercan demasiado. Asimismo, mejoró la estimación del tipo de cambio para el cierre del año, situándose en 10.33 pesos por dólar.
- ✓ Los indicadores sobre el clima de los negocios y el nivel de confianza que recoge la encuesta de marzo mostraron de nuevo un escenario poco optimista. Sólo un 10 por ciento de los consultores consideró que el clima de los negocios mejorará. A su vez, dentro de los factores que podrían limitar la actividad económica nacional, se señaló como el principal (29 por ciento de las respuestas) la debilidad de los mercados externos y de la economía mundial.

² Levantada del 21 al 28 de marzo.

| Encuesta de BANXICO de marzo de 2001 sobre las expectativas económicas de 2001 | | | | | |
|---|------------------------------------|---------------------------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| Indicadores macroeconómicos | Metas oficiales¹ | Encuestas mensuales de Banxico | | | |
| | | Dic. 2000 | Ene. 2001 | Feb. 2001 | Mar. 2001 |
| Crecimiento del PIB, % anual | 4.5 | 4.61 | 3.83 | 3.54 | 3.28 |
| Inflación, Dic/Dic, % anual | 6.5 | 7.58 | 7.87 | 7.11 | 7.0 |
| Tasa interés % Cetes 28 días | 12.4 ² | 13.45 ³ | 14.34 ³ | 14.16 ³ | 14.02 ³ |
| Tipo de cambio, \$ por Dl. | 10.10 ² | 10.42 ³ | 10.60 ³ | 10.53 ³ | 10.33 ³ |
| Déficit comercial, millones Dls. | n. d. | 11,419 | 12,455 | 12,866 | 12,013 |
| Déficit Cta. corriente, millones Dls. | 22,848 | 22,037 | 22,708 | 22,494 | 21,956 |
| Balance público, % del PIB | 0.65 | 0.61 | 0.69 | 0.65 | 0.88 |
| IED, millones Dls. | n. d. | 13,851 | 13,047 | 13,255 | 13,274 |

1 Criterios Generales de Política Económica para el 2001.

2 Promedio del año.

3 Al cierre del año.

4. Balance y riesgos

- ✓ Persiste un clima de incertidumbre sobre la marcha de la economía en el 2001, derivado por el retroceso de la economía estadounidense. Como pocas economías en el mundo, la nuestra está ligada a lo que suceda en aquella.
- ✓ Los motores del crecimiento económico y del empleo en el pasado reciente han sido las exportaciones manufactureras y la inversión extranjera directa. Las primeras han empezado a experimentar una desaceleración importante. En cambio, la inversión extranjera mantiene su ritmo, de lo que puede inferirse que hay confianza en el futuro económico del país.
- ✓ La disminución importante en la evolución de las exportaciones manufactureras está empezando a provocar un descenso en la generación de empleo, lo que agrava las condiciones de marginación y pobreza de la población mexicana.
- ✓ No obstante que el déficit comercial de febrero frenó el fuerte incremento que se venía experimentado desde octubre pasado, el principal reto de la economía mexicana seguirá siendo el desequilibrio creciente de la balanza comercial, que amenaza convertirse en un grave obstáculo al momento en que el país retome la senda del crecimiento económico. La persistente fortaleza del peso mexicano representa un costo que tarde o temprano habrá que pagarse.
- ✓ La reforma fiscal que está por presentarse al Congreso debe considerarse una de las discusiones más importantes de los últimos años. De su desenlace dependerá la calificación de S & P de la deuda mexicana. En el par de meses o más que dure el proceso de negociación, la economía entrará en un *impasse*.

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 | 46.81 | 7.64 |
| 1996 | 5.2 | 10.1 | 16.4 | -4.4 | xx | 27.7 | 27.25 | 7.85 |
| 1997 | 6.7 | 9.3 | 20.9 | 5.6 | xx | 15.7 | 18.75 | 8.08 |
| 1998 | 4.8 | 6.6 | 10.7 | 7.6 | xx | 18.6 | 31.20 | 9.86 |
| 1999 | 3.7 | 3.8 | 5.8 | 4.3 | xx | 12.3 | 16.25 | 9.51 |
| 2000 | 6.9 | 6.6 | 10.0 | 10.0 | xx | 8.9 | 17.59 | 9.57 |
| 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 | 3.4 | 7.2 | 1.08 | 8.9 | 17.05 | 9.57 |
| 2001 | | | | | | | | |
| ENE | | 1.9 | | 9.5 | 0.55 | 8.1 | 17.72 | 9.67 |
| FEB | | | | | -0.07 | 7.1 | 15.43 | 9.49 |
| MAR | | | | | | | | |

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 al cierre 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 al cierre del año.