

REPORTE ECONOMICO*

Abril de 2001¹

1. Entorno Internacional

Estados Unidos

- ✓ La última semana de abril se dio a conocer que el PIB de Estados Unidos creció 2.0 por ciento en el primer trimestre de 2001 (frente al 1.0 por ciento en el último trimestre de 2000 y a 5.0 por ciento en todo ese año), lo que sorprendió positivamente pues se esperaba una cifra menor. El avance obedeció a un crecimiento del consumo por encima de lo previsto originalmente. Aun así, persiste la incertidumbre sobre la profundidad y duración de la desaceleración económica.
- ✓ De manera inesperada, la Reserve Federal (la Fed) redujo 50 puntos base las tasas de interés, para quedar en 4.0 por ciento la de descuento y en 4.5 por ciento la de fondos federales (la cuarta reducción de 50 puntos cada una en lo que va del año). La decisión causó impacto favorable en los mercados financieros internacionales. Existe incertidumbre sobre si habrá nueva reducción de tasas en la reunión de mayo de la Fed,
- ✓ Consecuente con lo anterior, las bolsas de valores de Estados Unidos han experimentado una corrección importante.

Otras regiones

- ✓ En abril continuaron los problemas financieros y por consiguiente políticos en dos lugares apartados como son Turquía y Argentina. En el país andino hay amagos de devaluación pese a su sistema de convertibilidad de la moneda. Los bonos argentinos soberanos alcanzaron premios desproporcionados de cerca de 1,250 puntos base (en comparación el premio de los bonos mexicanos es de 400 puntos). El presidente del Banco Central fue destituido, acusado de lavado de dinero. A diferencia de la crisis brasileña de fines de 1998, los graves problemas de Argentina no han provocado mayor impacto en los mercados internacionales, más influenciados por la situación estadounidense.

* 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 3 de mayo de 2001.

El mundo

- ✓ A fin de mes, el Fondo Monetario Internacional anunció una revisión importante a la baja de sus proyecciones de crecimiento económico en el mundo para el 2001. Así, la economía de Estados Unidos crecería 1.5 por ciento (con una recuperación de 2.5 por ciento en el 2002)², la de Japón en 0.6 por ciento, los países de la zona del euro, 2.4 por ciento, y la mundial de 3.2 por ciento. Como contraste, en septiembre pasado las estimaciones del FMI fueron de 3.2 por ciento para Estados Unidos y de 4.2 por ciento para la economía global.

Petróleo

- ✓ En marzo y abril los precios internacionales del petróleo continuaron ajustándose a la baja, de manera moderada. En marzo la mezcla mexicana observó una disminución de 2.11 dólares por barril, situándose en 18.01, frente a 20.12 en febrero y 20.71 en enero. En el trimestre, el precio del petróleo mexicano experimentó una reducción de 16.0 por ciento respecto al mismo trimestre de 2000.

2. Economía Mexicana

Inflación

- ✓ En marzo la inflación (INPC) continuó descendiendo y alcanzó 0.63 en comparación con febrero, con lo cual la tasa anual se ubicó en 7.17 por ciento, muy cerca de la tasa prevista para todo el año (6.5 por ciento). En la primera quincena de abril la inflación fue particularmente reducida, de 0.15 por ciento, influenciada por los descensos de precios de legumbres y frutas así como de gas y electricidad. La inflación subyacente (que elimina los precios más volátiles) se ha comportado mejor que la inflación general.
- ✓ El Banco de México presentó a fin de mes su Informe sobre la Inflación en el primer trimestre del año, destacando que si bien el descenso reciente de la inflación ha sido notable, persisten factores de riesgo (especialmente los aumentos salariales por arriba de la inflación) que limitarían los avances futuros. Asimismo, Banxico reiteró que pese a los buenos resultados de inflación juzga pertinente mantener el sesgo restrictivo de la política monetaria restrictiva (los “cortos”).

² Los pronósticos de los principales analistas internacionales son que en el 2001 la expansión del PIB en EUA será de 1.7 por ciento (fuente: Informe sobre Inflación al primer trimestre de 2001 de Banxico).

Sector externo

- ✓ El déficit comercial en marzo, según cifras provisionales, sumó 560 millones de dólares, ligeramente superior al de 493 millones que se observó en febrero. El déficit acumulado en el trimestre fue de 2,050 millones de dólares, que representó un importante incremento de 78.0 por ciento respecto al del primer trimestre de 2000, que a su vez fue de 1,150 millones de dólares.
- ✓ En los primeros tres meses del año las exportaciones manufactureras³ han perdido el impresionante dinamismo que venían observando desde hace tiempo,⁴ debido a la desaceleración de la economía estadounidense. Específicamente, las ventas foráneas de manufacturas no maquiladoras apenas aumentaron en el período un 1.0 por ciento y las de la industria maquiladora un 11.2 por ciento, con una tendencia a un menor incremento. En conjunto, las exportaciones mexicanas se incrementaron en el primer trimestre 4.5 por ciento, en comparación con un aumento de las importaciones de mayor proporción, de 6.7 por ciento, lo que explica el crecimiento del desequilibrio comercial. Lo que llama la atención es que las importaciones de bienes de consumo no han perdido dinamismo, pues en el lapso aumentaron casi 30.0 por ciento y en particular en marzo más de 34.0 por ciento.
- ✓ El creciente desequilibrio comercial se ha podido financiar sin ningún problema por una entrada masiva de capital foráneo, que sumó en el primer trimestre más de 10 mil millones de dólares, compuesto por 3,350 millones de inversión extranjera directa, mil 950 invertido en cartera, una repatriación inesperada de capitales de casi 2 mil millones, y otras entradas. De este modo, el Banco de México ha incrementado sus reservas internacionales de diciembre de 2000 a la fecha en 4,600 millones de dólares, alcanzando la cifra histórica de 38,160 millones de dólares.

Actividad económica

- ✓ En el mes se conocieron indicadores económicos que confirman claramente la importante desaceleración de la economía mexicana en el primer trimestre del año, en sincronía con la situación en Estados Unidos. Así, la producción industrial en febrero cayó 3.7 por ciento, y a su interior hicieron lo propio la industria de transformación, 4.2 por ciento, la industria maquiladora, 1.9 por ciento, y la industria de la construcción, 4.9 por ciento. (La caída de la actividad industrial empezó en diciembre pasado) En febrero, el indicador IGAE⁵ apenas creció 0.1 por ciento respecto al mismo mes de 2000 y no se movió si se compara con el mes de enero anterior. Previamente se había conocido que en enero la inversión fija bruta registró la tasa de incremento anual más baja de los últimos 27 meses, 0.4 por ciento.

³ Representan más del 90.0 por ciento de las exportaciones totales.

⁴ Por arriba del 20.0 a tasa anual.

⁵ Índice General de Actividad Económica.

- ✓ Ante ello, el Banco de México acaba de informar su estimación de un crecimiento de 2.0 por ciento del PIB para el primer trimestre del año y de 3.0 por ciento para el año completo.⁶ Se trata de una desaceleración económica más profunda de lo previsto.
- ✓ La desaceleración que está sufriendo la economía mexicana se está traduciendo en una pérdida importante de empleo. Al cierre del primer trimestre, el número de trabajadores asegurados (permanentes y eventuales urbanos) se redujo en 97 mil personas con relación a su nivel de diciembre de 2000. En marzo la tasa de desempleo abierto subió a 2.3 por ciento. En febrero, el empleo manufacturero disminuyó 2.0 por ciento.

Mercados financieros

- ✓ Los mercados financieros del país se comportaron en abril de manera muy positiva. Los réditos primarios (Cetes a 28 días) continuaron descendiendo y experimentaron al final de mes su más bajo nivel en 12 meses. El tipo de cambio siguió apreciándose, lo que se asocia con una entrada inusual de capital. Por su parte, la bolsa de valores mostró recuperación, a tono con el comportamiento de las bolsas estadounidenses.

Principales indicadores financieros			
	Al 30 de marzo	Al 30 de abril	Cambio mensual
Cetes 28d	15.43	13.25	↓ 2.18 p
Dólar (Fix)	9.49	9.28	↓ \$0.21, 2.21%
IBMV (cierre)	5,728	5,987	↑ 259 p, 4.5%

3. Las expectativas

- ✓ De acuerdo a la encuesta mensual del Banco de México de abril de 2001 entre analistas del sector privado,⁷ las expectativas y las proyecciones para la economía mexicana de 2001 resultaron menos optimistas en comparación con las obtenidas en meses anteriores. Ello es consecuencia de una importante reducción de las estimaciones del crecimiento anual del PIB para el primer trimestre del año (2.6 por ciento) y para todo 2001 (2.99 por ciento). En contraste con esto, el pronóstico de las variables financieras siguió mejorando: la inflación, a 6.87 por ciento para el año; el tipo de cambio, a 10.09 pesos por dólar al cierre del año, así como el nivel de las tasas de interés, Cetes a la baja.

⁶ Informe sobre la Inflación en el primer trimestre de 2001.

⁷ Levantada del 23 al 30 de abril.

- ✓ Los indicadores sobre el clima de los negocios y el nivel de confianza que recoge la encuesta de abril mostraron de nuevo un escenario pesimista. Sólo un 10 por ciento de los consultores consideró que el clima de los negocios mejorará y en cambio 52 por ciento estimó que el ambiente de negocios empeorará. A su vez, dentro de los factores que podrían limitar la actividad económica nacional, se señaló como el principal (30.0 por ciento de las respuestas) la debilidad de los mercados externos y de la economía mundial.

Encuesta de BANXICO de abril de 2001 sobre las expectativas económicas de 2001					
Indicadores macroeconómicos	Metas oficiales¹	Encuestas mensuales de Banxico			
		Dic. 2000	Ene. 2001	Mar. 2001	Abr. 2001
Crecimiento del PIB, % anual	4.5	4.61	3.83	3.28	2.99
Inflación, Dic/Dic, % anual	6.5	7.58	7.87	7.0	6.9
Tasa interés % Cetes 28 días	12.4 ²	13.45 ³	14.34 ³	14.02 ³	13.88 ³
Tipo de cambio, \$ por Dl.	10.10 ²	10.42 ³	10.60 ³	10.33 ³	10.09 ³
Déficit comercial, millones Dls.	n. d.	11,419	12,455	12,013	11,231
Déficit Cta. corriente, millones Dls.	22,848	22,037	22,708	21,956	21,317
Balance público, % del PIB	0.65	0.61	0.69	0.88	0.67
IED, millones Dls.	n. d.	13,851	13,047	13,274	13,341

1 Criterios Generales de Política Económica para el 2001.

2 Promedio del año.

3 Al cierre del año.

4. Balance y riesgos

- ✓ Sobresalió en el mes la aparente discrepancia de expectativas sobre el avance de la economía en 2001 entre el Banco de México y el Ejecutivo Federal. Mientras el banco central estima que el crecimiento no será mayor a un 3.0 por ciento, el gobierno mantiene la meta de 4.5 por ciento, aunque admite que podría ser menor. De hecho, la posición gubernamental es de carácter político, pues internamente se reconoce como válida la estimación de Banxico. La menor actividad económica contrasta con un comportamiento estable y positivo de las variables financieras, lo que en parte se explica por una gran confianza en el presente y futuro económico del país.
- ✓ Conviene reproducir algunos conceptos del Informe sobre la Inflación del primer trimestre de 2001 del Banco de México. La institución reconoce que la reducción de la economía de Estados Unidos está teniendo un impacto desfavorable en la economía mexicana más grave de lo estimado en un principio. Para lo que resta del año, Banxico admite que el escenario de la economía nacional se encuentra sujeto a un grado significativo de incertidumbre y que los elementos de riesgo externos que podrían dificultar el descenso de la inflación y limitar la expansión económica son: a) que la economía estadounidense experimentara una desaceleración más aguada e

incluso una recesión y b) que el precio del petróleo se ubique por debajo del nivel estimado hoy en día.

- ✓ En otro aspecto, la reforma fiscal planteada por el gobierno de Vicente Fox está enfrentando problemas para su pronta aprobación. Ante ello, los tiempos políticos para el gobierno se están complicando porque la negociación de la reforma fiscal con el Congreso y su aceptación por la opinión pública se enfrenta con un entorno económico nada optimista. En cambio, a fin de abril el Congreso aprobó en forma satisfactoria el paquete de reformas financieras propuesto por el gobierno.
- ✓ El factor concreto de riesgo más importante lo constituye el tipo de cambio. Es un hecho que día a día la sobrevaluación del peso se está incrementando en grado significativo, lo que está teniendo efectos negativos en la magnitud y rentabilidad de las exportaciones mexicanas y en la rigidez de algunas importaciones de bienes de consumo, lo que amenaza incrementar el déficit comercial. Si bien algunos indicadores muestran que se está moderando la expansión de la demanda agregada, factores exógenos (recesión estadounidense, caída de los precios del petróleo) podrían provocar un mayor déficit de las cuentas externas, y con ello un ajuste al alza del tipo de cambio real del peso. No debe olvidarse que mientras el peso se torne más fuerte en el presente, más tendrá que bajar a mediano y largo plazo. ■

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	9.44
2001								
ENE		1.9	0.4	9.5	0.55	8.1	17.89	9.77
FEB		-3.7		6.1	-0.07	7.1	17.34	9.70
MAR					0.63	7.2	15.80	9.62
ABR							14.96	9.33

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; los datos anuales corresponden al cierre del año. ⁴ Tipo de cambio, pesos por dólar para solventar obligaciones fiscales (Fix), promedio mensual; los datos anuales corresponden al cierre del año.