

REPORTE ECONOMICO*

Marzo de 2002¹

1. Entorno Internacional

Estados Unidos

- ✓ El 26 de marzo se dio a conocer el índice de confianza del consumidor del *Conference Board* al mes de enero, que fue de 110.2 puntos, por arriba de la expectativa previa de 98 puntos y con un aumento mensual de 15.2 puntos, siendo el incremento más alto desde agosto de 2001 antes de los actos terroristas del 11 de septiembre.
- ✓ El "*Libro Beige*" de principios de marzo reportó que la mayoría de los bancos de la Reserva Federal han informado de algunos signos de mejoría en las condiciones económicas en enero y principios de febrero.
- ✓ En la junta del 19 de marzo la Reserva Federal determinó por primera vez en más de un año que no habría cambios en las tasas de los réditos de referencia, y asimismo cambió su política monetaria del sesgo expansivo al neutral.
- ✓ Con todo lo anterior se confirma la tendencia de la recuperación de la economía estadounidense, aunque no será tan rápida como en los ciclos anteriores, como advirtió recientemente Alan Greenspan.

Otras regiones

- ✓ En general todas las regiones del mundo y en especial la de los países más fuertes presentan signos de reactivación económica, salvo el caso especial de Japón que continúa en recesión.
- ✓ En Latinoamérica, se agrava la situación económica de Argentina. Al fin de mes hubo presiones enormes sobre el peso, llegando hasta niveles de 4 unidades por dólar, si bien el mes cerró en 3.10 al mayoreo. Se reporta que 18 grandes empresas ya incurrieron en incumplimiento de pago de sus obligaciones crediticias. El FMI aún no determina el apoyo financiero solicitado por el gobierno andino. Por otro lado, subsisten problemas políticos en Colombia con actos terroristas ante la proximidad de las elecciones presidenciales y en Venezuela con el repudio al presidente Hugo Chávez.

* 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 abril de 2002.

Petróleo

- ✓ Luego de casi cinco meses de precios muy deprimidos del petróleo, en marzo experimentaron una continua y franca recuperación. El mes terminó con precios por arriba a los 26 dólares. Las cotizaciones actuales están 10 dólares por encima del nivel registrado a mediados de noviembre, cuando se reportó el precio más bajo luego del derrumbe de precios que siguió a los acontecimientos del 11 de septiembre. Con los precios altos de marzo la mezcla mexicana en el primer trimestre del año se ubicará a un precio próximo a los 17 dólares por barril, por arriba de los 15.50 presupuestados para 2002. Si no hay un cambio en las condiciones actuales del mercado internacional, el promedio para todo el año podría rebasar los 19 dólares.

2. Economía Mexicana

Inflación

- ✓ En febrero el Índice de Precios al Consumidor (INPC) mostró una deflación de 0.06 por ciento, que compensó con creces el fuerte incremento observado en enero de 0.92 por ciento. Por su parte, la inflación subyacente fue de 0.75 por ciento. En la primera quincena de marzo el INPC presentó un incremento de 0.29 por ciento. Los precios de las verduras (que se descuentan de la inflación subyacente) han determinado los movimientos erráticos de la inflación en lo que va del año, misma que de cualquier manera sigue mostrando una tendencia descendente. En efecto, en febrero de 2002 la inflación en términos anuales fue de 4.79 por ciento, mientras en el mismo mes de 2001 fue de 7.09 por ciento. Las expectativas son que se cumplirá con creces la meta inflacionaria de 4.5 por ciento para todo 2002.

Comercio exterior

- ✓ De acuerdo a cifras preliminares, en febrero de 2002 el déficit comercial sumó 732 millones de dólares, cifra parecida a la correspondiente a enero. Así, en el primer bimestre del año el déficit acumulado alcanzó 1,455 millones de dólares, cifra 4.1 por ciento menor a la registrada en el mismo lapso de 2001.
- ✓ En febrero las exportaciones totales descendieron 5.0 por ciento, resultado que se derivó de una caída de 2.6 por ciento de las exportaciones no petroleras y de 29.2 por ciento de las petroleras. Por su parte, las importaciones totales disminuyeron en el mes 3.6 por ciento, si bien las de bienes de consumo se incrementaron 6.0 por ciento. En general, la balanza comercial del país sigue mostrando las consecuencias de la actual recesión económica.

Política fiscal

- ✓ El 5 de febrero se publicó el Decreto mediante el cual el gobierno federal efectuó ajustes a una parte de las reformas fiscales acordadas por el Congreso el 31 de diciembre, en especial en lo relativo al impuesto sobre los refrescos elaborados a base de fructosa, cuya vigencia se eliminó hasta septiembre próximo. Salvo este

impuesto controvertido ahora suspendido, subsiste la mayoría de los puntos de controversia sobre el paquete fiscal de 2002.

- ✓ Se pronostica una disminución importante de los ingresos fiscales durante el primer trimestre. Ante ello, a través de diversos medios, la Secretaría de Hacienda ha manifestado su intención de realizar ajustes al gasto público para asegurar el cumplimiento de la meta de un déficit fiscal máximo de 0.65 por ciento del PIB.

Actividad económica

- ✓ Los indicadores económicos disponibles señalan que la recesión económica tiende a disminuir pero sin tocar fondo. Así, la actividad industrial en enero cayó 3.3 por ciento respecto al mismo mes de 2001 y un ligero 0.33 por ciento en comparación con diciembre pasado. En el mismo mes de enero el Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) se contrajo a tasa anual en 2.0 por ciento, siendo el sector más afectado el industrial con una caída de 3.3 por ciento. En cuanto a las ventas en establecimientos comerciales, en enero las de menudeo aumentaron un marginal 0.4 por ciento a tasa anual pero las de mayoreo disminuyeron un importante 10.1 por ciento, en este caso por 12 meses consecutivos.
- ✓ Por su parte, llama la atención el hecho de que las ventas de automotores nuevos sigan conservando dinamismo: en los dos primeros meses del año crecieron 12.1 por ciento sobre el mismo período de 2001, lo que marca un récord de ventas para un primer bimestre de año desde 1997. Lo anterior se explica por los precios atractivos de los vehículos provocados por la fortaleza del peso mexicano y por los agresivos planes de financiamiento ofrecidos por las plantas terminales.
- ✓ Con base en las Cuentas Nacionales de México, se informó que durante 2001 el consumo privado realizado por los hogares registró un incremento de 3.4 por ciento en términos reales, aunque este indicador bajó a un crecimiento de sólo 1.5 por ciento en el último trimestre. Este segmento de las Cuentas Nacionales fue el único que sostuvo la actividad económica en 2001, pues los demás se desplomaron, por ejemplo la inversión fija bruta cayó en el año 5.9 por ciento.
- ✓ El empleo sigue cayendo, aunque a menores tasas que en los meses anteriores. El sector más afectado es el manufacturero: en enero el personal ocupado cayó 6.6 por ciento a tasa anual. En particular, en la industria maquiladora el número de trabajadores disminuyó 18.2 por ciento, una baja de 258,449 personas (el personal ocupado se ubica ahora en un millón 72 mil, cuando hace unos cuantos meses de un millón 340 mil con perspectivas de llegar al millón y medio).

Mercados financieros

- ✓ Desde el punto de vista macroeconómico, el primer trimestre de 2002 ha resultado en una estabilidad positiva de los indicadores financieros del país. El peso se ha fortalecido, las tasas de interés se han estabilizado ligeramente por arriba de los siete puntos (Cetes a 28 días) y el mercado accionario ha mostrado importante repunte, por arriba del comportamiento de los mercados de EUA.

- ✓ El excelente desempeño de los mercados financieros del país tienen que ver con los fundamentos de la economía y la estabilidad económica lograda por la ortodoxia fiscal y monetaria aplicada, lo cual está siendo apreciado positivamente por la comunidad financiera internacional, ello no obstante la baja de la popularidad interna del presidente Vicente Fox. Al respecto, la Secretaría de Hacienda anunció el 19 de marzo la amortización anticipada de deuda por 829 millones de dólares, lo que evitará pago de intereses por 46 millones de dólares.

Principales indicadores financieros en el primer trimestre de 2002

	Al 31 de diciembre	Al 27 de marzo	Cambio trimestral
Cetes 28d	7.35	7.48	↑0.13p
Dólar (Fix)	9.17	9.03	↓\$0.14
IBMV (cierre)	6,372	7,362	↑990p = 15.5%

3. Las expectativas

Al momento de cerrar este Reporte, el Banco de México no había publicado los resultados de la encuesta mensual de marzo sobre las expectativas económicas del sector privado que siempre tomamos en cuenta en este documento.

4. Balance y riesgos

- ✓ Existe la percepción de que la economía mexicana está tocando fondo y que próximamente se iniciará la recuperación, siendo lo más probable a partir del segundo semestre. Los factores externos le son favorables: avance de la economía estadounidense desde el cuarto trimestre de 2001 y mejoramiento de los precios del petróleo a partir de marzo. No obstante, el impulso de la economía mexicana vía las exportaciones de manufacturas será más moderado que en el período 1996-2000. Ello es así porque el crecimiento económico de EUA será menos rápido que en el anterior ciclo económico y porque México está perdiendo atractivo para atraer proyectos de exportación ante otras naciones con mayores ventajas y monedas muy devaluadas.
- ✓ La estrategia económica del gobierno sigue dependiendo del mantenimiento a toda costa de la estabilidad económica y de la suerte de las condiciones de la economía estadounidense. Poco se está haciendo para utilizar estrategias novedosas de crecimiento económico autónomo.
- ✓ La decisión oficial de sostener la fortaleza del peso mexicano a los niveles tan altos como los actuales (incluso por arriba de los que prevalecían a finales de 1994, antes de la crisis), seguirá frenando el crecimiento económico y hará vulnerable a la economía de acciones especulativas del exterior. ■

5. Indicadores Económicos Seleccionados

Período	PIB ¹	Producción Industrial ¹	Inversión Fija Bruta ¹	Ventas al menudeo ¹	INPC (inflación)		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
2001	-0.3	3.6			xx	4.4	7.35	9.17
2000								
ENE	7.5	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	7.4	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	7.1	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	4.7	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	2.0	1.9	0.4	9.5	0.55	8.1	17.89	9.77
FEB		-3.7	-0.5	6.1	-0.07	7.1	17.34	9.70
MAR		-1.9	1.3	10.1	0.63	7.2	15.80	9.62
ABR	0.1	-3.1	-1.6	4.6	0.50	7.1	14.96	9.35
MAY		-0.4	-5.9	3.5	0.23	6.9	11.95	9.15
JUN		-3.9	-8.5	0.9	0.24	6.6	9.43	9.10
JUL	-1.5	-3.3	-4.8	-0.4	-0.26	5.9	9.39	9.15
AGO		-5.4	-10.4	-0.6	0.59	5.9	7.51	9.13
SEP		-5.4	-12.1	-0.7	0.93	6.1	9.32	9.38
OCT	-1.6	-4.3	-9.4	-0.4	0.45	5.9	8.36	9.37
NOV		-3.7	-11.0	0.2	0.38	5.4	7.43	9.22
DIC		-3.6	-7.2	2.0	0.14	4.4	6.29	9.17
2002								
ENE		-3.3		0.4	0.92	4.8	6.97	9.16
FEB					-0.06	4.8	7.91	9.11
MAR						7.23	9.08	

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.