

REPORTE ECONOMICO*

Julio de 2002¹

1. Entorno Internacional

Estados Unidos de América

- ✓ El mes de julio se caracterizó por las noticias de mayor número de fraudes corporativos, lo que hizo perder confianza en la economía, desplomó los mercados bursátiles a niveles de hace años y aceleró la depreciación del dólar respecto al *yen* y al *euro*. Así por ejemplo, el *Nasdaq* cayó a mínimos históricos de hace cinco años y el *Dow Jones* bajó a menos de 8,000 puntos (para luego recuperarse a fin de mes).
- ✓ En su testimonio ante el Senado el 16 de julio, Alan Greenspen se mostró optimista aunque cauteloso. Dijo: "los efectos de las recientes dificultades seguirán sintiéndose por un tiempo más, pero al diluirse y en ausencia de futuras adversidades la economía de los EUA está encaminada a reencontrar el crecimiento". Reconoció que "nuevas leyes podrán fin a los fraudes corporativos". Predijo un crecimiento para 2002 entre 3.5 y 3.75 por ciento, por arriba de las estimaciones previas.
- ✓ No obstante la cautela de Greenspen, indicadores más recientes muestran un panorama menos alentador hacia adelante. El 31 de julio el Departamento de Comercio (DO) de los EUA anunció que el PIB en el segundo trimestre registró un crecimiento de sólo 1.1 por ciento, en contraste con estimaciones previas de más de 2.0 por ciento y con un crecimiento del PIB en el primer trimestre de 5.0 por ciento (revisado). El consumo privado (que representa las dos terceras partes del PIB) avanzó en el segundo trimestre 1.9 por ciento, siendo que de enero a marzo aumentó 3.1 por ciento.
- ✓ Al cierre del mes, los mercados de valores en los EUA presentaron una recuperación importante. Asimismo, el presidente Bush firmó el 30 de julio la nueva legislación para controlar y castigar los fraudes corporativos. Por cierto que su popularidad ha caído a 62 por ciento, cuando después del 11 de septiembre tenía niveles máximos. Como era previsible, el índice de confianza del consumidor que lleva el *Conference Board* bajó en julio a 97.1 por ciento, desde 106.3 por ciento en junio (se esperaba un índice de 101.9 por ciento).

* 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 agosto de 2002.

Otras regiones

- ✓ En julio continuaron agravándose los problemas económicos en el Mercosur. En Brasil el *real* supera con creces las tres unidades por dólar y el riesgo país alcanza más de dos mil puntos. En Uruguay hay barruntos de crisis financiera. Por supuesto sigue entrampada la economía y la política en Argentina, sin la ayuda del exterior. En Paraguay hay disturbios políticos. En el Cono Sur, sólo Chile resiste sin mayor problema los contagios de sus vecinos. Por su parte, Venezuela, Colombia y Perú presentan deterioros en su panorama político.

El petróleo

- ✓ El mercado petrolero internacional sigue mostrando un comportamiento muy favorable a los intereses de México. La mezcla mexicana alcanza al día de hoy 23 dólares por barril y en lo que va del año el promedio es de 20 dólares, muy por arriba de la estimación presupuestal de 15.50 dólares.

2. Economía Mexicana

Inflación y política monetaria

- ✓ En junio, el Índice de Precios al Consumidor (INPC) creció 0.49 por ciento, por arriba de las expectativas de los especialistas, con lo que la inflación anual se colocó en 4.94 por ciento. No obstante, la inflación subyacente fue muy favorable en junio (como lo ha sido en los meses más recientes) al registrar un aumento marginal de 0.013 por ciento, con la que alcanzó un nivel anual de 3.96 por ciento.
- ✓ El Banco de México dio a conocer la inflación de la primera quincena de julio, en base en la nueva metodología del INPC previamente anunciada. En tal quincena los precios subieron tan sólo 0.18 por ciento.
- ✓ El 29 de junio el Banco de México presentó su Informe sobre Inflación Abril-Junio de 2002, mediante el cual da cuenta del avance de su política monetaria para cumplir con la meta de inflación de 2002 de 4.5 por ciento. En especial se señala que los recientes ajustes cambiarios no se manifestaron en presiones inflacionarias. Destaca el documento el establecimiento formal del objetivo de inflación para 2003 y los años subsecuentes, que es de 3.0 por ciento para el próximo año y de una proporción igual con un intervalo de variabilidad de más/menos un punto porcentual para los años siguientes. Banxico advierte que tal margen de variabilidad no constituye un grado de tolerancia para la autoridad monetaria pues habrá de actuar para corregir cualquier desviación.
- ✓ En el Informe de Marras, Banxico presenta su pronóstico de las principales variables macroeconómicas para 2002, como sigue: a) crecimiento del PIB de 1.8 por ciento (1.8 por ciento para el segundo trimestre y proporciones mayores, no definidas, para los siguientes trimestres para compensar la caída de 2.0 por ciento en el primer trimestre), b) un déficit de cuenta corriente de 3.0 por ciento del PIB y c) una inflación acorde con las metas previamente establecidas (4.5 por ciento en el año). Para ello,

asume un crecimiento del PIB de los EUA de 2.7 por ciento (revisado de un 2.2 por ciento previo), un precio promedio del petróleo mexicano de 20 dólares por barril y el mantenimiento de un acceso a los mercados internacionales de capital.

- ✓ Banxico advierte como riesgos la posibilidad de una depreciación cambiaria que se trasmite a precios y un deterioro de las expectativas económicas de mediano y largo plazo por incumplimiento de las reformas estructurales y por la tensión política ante la falta de acuerdos.

Comercio exterior

- ✓ De acuerdo a cifras preliminares, la balanza comercial registró en junio un déficit de 321 millones de dólares (mdd), menor al de mayo y la cifra más reducida del año (salvo la de marzo, que coincidió con Semana Santa). En forma acumulada, de enero a junio de 2002 el desequilibrio comercial sumó 3,195 mdd, 19.5 por ciento inferior al déficit registrado en el mismo período de 2001. Ello es consecuencia de una drástica caída de las importaciones (3.6 por ciento, global de enero a junio) por la menor actividad económica y como consecuencia de una menor exportación de manufacturas (2.4 por ciento) que demanda insumos de importación. Las exportaciones petroleras se han ido recuperando por el incremento de los precios internacionales del crudo.
- ✓ Las exportaciones manufactureras —que constituyen casi el 90.0 por ciento de la exportación total— han resentido desde mayo de 2001 un deterioro continuo, no sólo por causa de la recesión de los EUA (al que se destina el grueso de las ventas) sino también por un desgaste de la competitividad mexicana. En junio esta clase de operaciones observaron una caída de 2.9 por ciento; en el acumulado del año la baja fue de 2.4 por ciento. La actividad exportadora y en especial la industria exportadora de maquila habían sido la principal fuente de creación de empleo formal en los últimos años. El último reporte de INEGI sobre la materia del mes de mayo señala que en ese mes la plantilla laboral disminuyó 12.5 por ciento respecto al mismo mes de un año antes, de tal manera que se ubicó en un millón 86 mil personas, contra un millón 241 mil del mismo período de 2001, o sea una pérdida de empleo de 155 mil.

Finanzas públicas

- ✓ El Informe de las finanzas públicas a mayo reveló un fortalecimiento de los ingresos tributarios durante el mes, especialmente del IVA y del ISR, lo que se atribuye en el caso del IVA —que aumentó 41.6 por ciento sobre base anual— al efecto del cambio de la forma en que se cubre (flujo de efectivo). No obstante el dinamismo de los ingresos de mayo, la cifra acumulada en los primeros cinco meses de año indica una disminución de los recursos totales captados por el sector público de 0.9 por ciento en términos reales. El gasto total ejercido en enero-mayo superó en 1.6 por ciento en términos reales al efectuado en igual lapso del año pasado. Con todo, la evolución de las finanzas totales del sector público en los primeros cinco meses del año dieron como resultado un balance superavitario de 20 mil millones de pesos, que permiten anticipar un cumplimiento estricto de las metas presupuestarias de 2002.

Actividad económica

- ✓ El Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) de INEGI incorpora información preliminar de distintos sectores y da la pauta respecto al comportamiento del PIB en el corto plazo. De acuerdo con el dato de mayo, el IGAE se incrementó 1.6 por ciento anual (0.41 por ciento de avance respecto a abril, ajustado por estacionalidad), el segundo mes consecutivo que este indicador registra crecimiento (4.0 por ciento en abril sobre base anual). Con base en esta información, el Banco de México espera que el PIB en el segundo trimestre del año haya crecido un 1.8 por ciento, frente a una caída de 2.0 por ciento en el primer trimestre.
- ✓ Existen otros indicadores de INEGI que avalan una recuperación de la economía a partir del segundo trimestre del año. Así, la inversión fija bruta creció en abril 7.6 por ciento en base anual, en contraste con caídas mensuales permanentes a partir de abril de 2001. Por su parte, las ventas de establecimientos comerciales al menudeo crecieron 4.4 y 3.1 por ciento respectivamente en los meses de abril y mayo; pese a ello las ventas al mayoreo siguen en números negativos (bajaron 5.9 por ciento en mayo). Asimismo, la actividad industrial creció 8.0 y 0.9 por ciento respectivamente en abril y mayo, a diferencia de bajas mensuales consecutivas desde febrero de 2001.

Mercados financieros

- ✓ En el curso de julio los mercados financieros del país corrigieron gran parte del deterioro observado en junio, excepto la bolsa de valores que mostró un comportamiento muy volátil y de pérdidas cuantiosas, como contagio y consecuencia de los desplomes de los mercados de los EUA y de otras partes del mundo.

Al cierre del período:	Al 31 de mayo de 2002	Al 30 de junio de 2002	Al 31 de julio de 2002	Cambio mensual julio/junio
Cetes 28d, tasa anual %	6.93	8.06	6.71	↓1.35 p 16.7%
Dólar (Fix), \$ MN por dólar *	9.656	9.96	9.79	↓ \$0.17 1.7%
IBMV, puntos	7,032	6,461	6,021	↓ 440 p 6.8%

Fix en la fecha de determinación.

3. Las expectativas

- ✓ Las expectativas económicas obtenidas de la encuesta entre analistas del sector privado de julio de 2002 del Banco de México,² no mostraron gran diferencia en comparación con las de la encuesta de junio pasado. Destaca la opinión acerca de un aumento moderado de la expectativa de inflación para el presente año, de 4.76 a 4.87 por ciento, en tanto que disminuyó de manera importante la relativa a la inflación subyacente, que se ubicó en 3.98 por ciento. Para el resto de las variables, tanto para 2002 como para 2003, las expectativas conservaron niveles parecidos a los de la encuesta de junio. Lo anterior quiere decir que las graves turbulencias financieras ocurridas en los EUA en julio no influyeron en las expectativas sobre las variables macroeconómicas del país, en el corto y mediano plazo.
- ✓ La encuesta de julio mantuvo un optimismo moderado en cuanto al clima de los negocios y el nivel de confianza que prevalecerán durante los próximos meses.

EVOLUCIÓN DE LAS EXPECTATIVAS DE LAS ENCUESTAS DE BANXICO

	2002			2003		
	May	Jun	Jul	May	Jun	Jul
Crecimiento del PIB, %	1.50	1.60	1.60	4.30	3.99	4.00
Inflación, Dic./Dic, %						
anual	4.66	4.76	4.87	3.81	3.79	3.88
Cetes 28 días, %, cierre del año	7.47	7.73	7.84	7.44	7.31	7.74
Tipo de cambio, \$ por Dl., cierre del año	9.67	9.80	9.86	10.0	10.18	10.25

4. Balance y riesgos

- ✓ Al parecer existe un conformismo del Gobierno sobre el futuro económico del país. Se espera que el avance de los EUA jale la economía mexicana, pero se está viendo que la recuperación en ese país es incierta y en todo caso el crecimiento económico será más moderado que en el ciclo pasado. Internamente, se apuesta a que se aprueben las reformas estructurales en materia energética, laboral y fiscal, pero no se ven propuestas concretas y viables, en función del entorno político que prevalece. El conflicto del Aeropuerto de la Ciudad de México es una señal negativa sobre la capacidad de gobernar de esta Administración.
- ✓ El Programa de Competitividad que acaba de anunciar el Gobierno para fomentar 12 ramas prioritarias de la actividad económica, carece de la visión e instrumentos indispensables para llegar a resultados. No hay, en fin, programa económico. La principal fortaleza son los llamados “fundamentales” de la economía, que mantienen la viabilidad de la macroeconomía (su principal logro es haber reducido la inflación) pero sin perspectivas de un crecimiento económico más rápido y mejor concebido para resolver el gravísimo problema del empleo y la pobreza.

² Levantada del 18 al 30 de julio.

5. Indicadores Económicos Seleccionados

Período	PIB ¹	Producción Industrial ¹	Inversión F. 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	-2.0	-3.3	-4.2	0.4	0.92	4.8	6.97	9.16
FEB		-1.8	-4.0	-1.7	-0.06	4.8	7.91	9.11
MAR		-7.6	-12.1	-2.2	0.51	4.7	7.23	9.08
ABR		8.0	7.6	4.4	0.55	4.7	5.76	9.372
MAY		0.9		3.1	0.20	4.7	6.61	9.49
JUN					0.49	4.9	7.30	9.74
JUL							7.38	9.79

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 a 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 de Banxico, en la fecha de determinación), promedio mensual; los datos anuales corresponden al cierre del año; el dato del último mes (julio 2002) corresponde al cierre.