

REPORTE ECONOMICO*

Agosto de 2002¹

1. Entorno Internacional

Estados Unidos de América

- ✓ Después de un mes de julio caótico en los mercados financieros de Estados Unidos y del mundo, agosto se caracterizó por una recuperación de la estabilidad. En su junta del Mercado Abierto del martes 13, la Reserva Federal (la *Fed*, por sus siglas en inglés) decidió dejar sin cambios las tasas de interés, pero modificó el balance de riesgos, señalando que están inclinados hacia condiciones que pueden generar debilidad económica.
- ✓ En las fechas más recientes, la información relacionada con el desempeño de la actividad económica ha sido mixta. Así por ejemplo, en la última semana se dio a conocer que las órdenes de bienes duraderos crecieron 8.7 por ciento en julio después de una caída de 4.5 por ciento en junio y contra un estimado de 1.2 por ciento. Como contraste, la confianza de los consumidores del *Conference Board* se ubicó en 93.5 en agosto, muy por debajo de las expectativas del mercado y del nivel del mes anterior (en este caso de 97.1).
- ✓ El consenso de los analistas es que la recuperación estadounidense está siendo más moderada de lo que se anticipaba y que no parecería estar apuntando a una recaída. El factor que ha incidido en los últimos meses en un freno a la expansión esperada, ha sido los escándalos corporativos que han mermado la confianza de inversionistas y consumidores, lo que a su vez se ha reflejado en la caída de los mercados de valores. Medidas correctivas a los fraudes y abusos de las corporaciones han contribuido a mejorar recientemente el comportamientos de esos mercados, si bien todavía se encuentran muy por debajo de sus niveles de principio de año y no se diga de los históricos.

Otras regiones

- ✓ La situación en América del Sur continúa muy complicada. Se anticipa que el PIB de Argentina caerá este año 15 por ciento, con una inflación de 80 por ciento. El FMI confirmó que no establecerá acuerdos de largo plazo con el gobierno argentino; de hecho, el presidente Duhalde reconoció que los acuerdos se firmarían con el nuevo gobierno. En contraste con su posición con Argentina, el FMI aprobó el 7 de agosto un mega préstamo a Brasil por 30 mil millones de dólares para hacer frente a la crisis

* 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 septiembre de 2002.

de confianza por la que atraviesa en razón de la posibilidad de un cambio de gobierno con un presidente de izquierda. No obstante este apoyo, prevalece un tipo de cambio del *real* de más de 3 por dólar y un riesgo país por arriba de los 2,000 puntos. Se espera un crecimiento del PIB brasileño de apenas uno por ciento en este año.

El petróleo

- ✓ En agosto el precio internacional del petróleo rebasó los 30 dólares por barril, cerrando el mes en 29 dólares. PEMEX informó que en el primer semestre del año la mezcla mexicana se colocó 4.65 dólares por arriba de los 15.50 estimados, lo que representó un ingreso adicional de mil 630 millones de dólares. La mezcla mexicana cerró el mes de agosto con un precio de 24.24 dólares por barril y un promedio mensual de 23.57.

2. Economía Mexicana

Inflación y política monetaria

- ✓ En julio, el Índice de Precios al Consumidor (INPC) creció 0.29 por ciento, con lo que la inflación anual se colocó en 5.51 por ciento, por arriba de la meta trazada. Por su parte, la inflación subyacente continúa su dinámica descendente y en julio la anualizada se colocó en 3.94 por ciento. Por segundo mes consecutivo, en julio el índice de precios de mercancías registró deflación (lo que quiere decir que el índice de servicios fue lo que impulsó la inflación general), de lo que se deduce que los movimientos cambiarios recientes no han tenido impacto sobre los precios.
- ✓ El Banco de México informó que el INPC aumentó 0.25 por ciento en la primera quincena de agosto respecto a la segunda quincena de julio pasado, por arriba de las expectativas.
- ✓ En la última semana de agosto el Banco de México estableció que a partir del 26 de septiembre los bancos deben mantener depósitos obligatorios en la Institución por un monto de 150 mil millones de pesos, que sustituirán a los 95 mil millones vigentes, cambiando las tasas de interés por otras más altas: tasa de fondeo bancario en lugar de la TIIE. La intención es controlar la liquidez en el mercado ante presiones de liquidez por el incremento de reservas internacionales, crecimiento del gasto gubernamental en los últimos meses del año y en general tensiones inflacionarias que pudieran amenazar las metas de inflación.

Comercio exterior y cuentas externas

- ✓ De acuerdo a cifras preliminares, la balanza comercial registró en julio un déficit de 548 millones de dólares y un acumulado en los primeros siete meses del año de 3,739 millones de dólares, 17.9 por ciento menor que el déficit acumulado en el mismo lapso de 2001.
- ✓ El resultado de la balanza comercial de julio es el mejor del año porque representa una mejoría de las exportaciones en todos los renglones: las totales crecieron 8.6 por ciento, las de la industria maquiladora en 12.2 por ciento, las de manufacturas no

de maquila en 2.3 por ciento y la del petróleo crudo en 11.3 por ciento. Por su parte, las importaciones crecieron menos que las exportaciones, 7.9 por ciento; no obstante las adquisiciones de bienes de consumo se incrementaron en julio 19.9 por ciento, el mayor incremento mensual en el año, y las de bienes de capital continuaron en descenso con una tasa negativa de 5.6 por ciento.

- ✓ En el acumulado de enero a julio de 2002, las exportaciones manufactureras —que constituyen casi el 90.0 por ciento de la exportación total del país— han observado una contracción de 1.0 por ciento respecto al mismo lapso de 2001, consecuencia de un nulo crecimiento de las operaciones de la industria maquiladora y una baja de las exportaciones que no son de maquila. La falta de crecimiento de las exportaciones de la industria maquiladora, en contraste con su fuerte dinamismo en las décadas pasadas, se ha traducido en pérdida de empleo. Así, el INEGI acaba de informar que el empleo en junio de este sector disminuyó 10.8 por ciento en comparación con junio de 2001 y que las remuneraciones de los trabajadores mermaron 7.0 por ciento. Ello es consecuencia que la fuga de maquiladoras se ha dado en mayor proporción en las que ocupan mayor empleo (en el segmento de la confección).
- ✓ El 29 de agosto el Banco de México dio a conocer las cifras de la balanza de pagos al segundo trimestre de 2002, que muestran una recuperación en comparación con el mismo período de 2001. En el primer semestre del año, el déficit de la cuenta corriente sumó 6,803 millones de dólares, equivalente a 2.1 por ciento del PIB, mientras que en el mismo lapso de 2001 había sido de 2.8 por ciento. Este resultado se debió a una disminución del déficit de la balanza comercial (como se vio antes). Destacó en el período un fuerte y al parecer inexplicable incremento de las remesas familiares, que sumaron en el primer semestre del año 4,753 millones de dólares (equivalente a cuatro quintas partes de las exportaciones de petróleo crudo en el mismo período), un aumento de 10.7 por ciento a tasa anual.
- ✓ Un menor déficit en la cuenta corriente aunado a una entrada de IED por 6,134 millones de dólares en el primer semestre del año (por cierto menores a los 7,245 millones de dólares de un año antes) y mayores remesas equilibraron las cuentas externas y permitieron acrecentar las reservas internacionales a 42,723 millones de dólares, el nivel histórico más alto (el presidente Fox dijo que ya no se sabe qué hacer con ellas por lo elevado de su monto).

Actividad económica

- ✓ INEGI informó que en el segundo trimestre de 2002 el PIB creció 2.1 por ciento, contra una contracción de 2.0 por ciento en el primer trimestre. La validez de tales cifras ha sido cuestionada porque no toman en cuenta la distorsión de la Semana Santa que en 2001 cayó en abril y en 2002 en marzo. Con cifras desestacionalizadas, el PIB del segundo trimestre del año registró un incremento de 1.16 por ciento con relación al trimestre inmediato anterior, lo que señala un inicio de recuperación. Lo anterior se confirma con el Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) de INEGI que ha observado tres incrementos mensuales consecutivos a partir de abril de 2002, siendo el de junio de 0.7 por ciento.

Mercados financieros

- ✓ En el curso de agosto los mercados financieros del país se comportaron en forma estable, sobresaliendo una recuperación de la bolsa de valores en modo modesto y parcial de lo perdido durante el segundo trimestre del año, a tono con el comportamiento de los mercados accionarios de los Estados Unidos.

Al cierre del período:	Al 30 de junio de 2002	Al 31 de julio de 2002	Al 31 de agosto de 2002	Cambio mensual agosto/julio
Cetes 28d, tasa anual %	8.06	6.71	6.69	↓0.02 p 0.3%
Dólar (Fix), \$ MN por dólar *	9.96	9.79	9.91	↑ \$0.12 1.2%
IBMV, puntos	6,461	6,021	6,216	↑195 p 3.2%

Fix en la fecha de determinación.

3. Las expectativas

- ✓ Las expectativas económicas obtenidas de la encuesta entre analistas del sector privado de agosto de 2002 del Banco de México,² no mostraron gran diferencia en comparación con las de la encuesta de julio pasado. Destaca un leve ajuste al alza del pronóstico relativo al crecimiento del PIB en 2002, pero a cambio se estimó un crecimiento menor para 2003 en relación con la encuesta previa.
- ✓ La encuesta de agosto 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		
	Jun	Jul	Ago	Jun	Jul	Ago
Crecimiento del PIB, %	1.60	1.60	1.68	3.99	4.00	3.78
Inflación, Dic./Dic, % anual	4.76	4.87	4.95	3.79	3.88	3.90
Cetes 28 días, %, cierre del año	7.73	7.84	7.50	7.31	7.74	7.63
Tipo de cambio, \$ por Dl., cierre del año	9.80	9.86	9.87	10.18	10.25	10.27

² Levantada del 19 al 27 de agosto.

4. Balance y riesgos

- ✓ El 16 de agosto, el Ejecutivo envió por fin al Senado su iniciativa de reforma eléctrica, que contempla cambios a los artículos 27 y 28 de la Constitución. La moneda está en el aire y nadie puede asegurar que será aprobada. De no serlo, se sumaría el hecho a otros fracasos políticos del gobierno de Vicente Fox, con lo que mermaría la confianza de los inversionistas.
- ✓ Los indicadores más recientes señalan que ha empezado la recuperación económica en nuestro país, pero a un ritmo bajo por la falta de un impulso del mercado externo y por una política macroeconómica que apuesta por la estabilidad y no por el crecimiento económico. En cuanto a lo primero, las ventajas competitivas de la exportación manufacturera mexicana han perdido fortaleza, ello por causas estructurales y de política económica, además de competencia de otras regiones. En cuanto a lo segundo, se privilegia el combate a la inflación como objetivo de estrategia económica y no como instrumento.
- ✓ El riesgo es que los tiempos se vienen encima y el desempleo acumulado no se combate. El número de trabajadores permanentes inscritos en el IMSS en julio de 2002 sumó 10.7 millones de gentes, casi la misma cifra que había en diciembre pasado. La tasa de desempleo abierto en julio subió a 2.9 por ciento, propiamente el más alto nivel en los últimos 40 meses. En cuanto a la pobreza, se acaban a dar a conocer nuevas cifras que ubican en el año 2000 el número de pobres en el 53.7 por ciento de la población.

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
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	2.1	8.0	7.6	4.4	0.55	4.7	5.76	9.372
MAY		-0.9	3.4	3.1	0.20	4.7	6.61	9.49
JUN		-0.7		-0.4	0.49	4.9	7.30	9.74
JUL				0.29	5.5	7.38	9.79	
AGO						6.68	9.91	

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 (agosto 2002) corresponde al cierre.