

# REPORTE ECONOMICO\*

Septiembre de 2002<sup>1</sup>

## 1. Entorno Internacional

---

### Estados Unidos de América

- ✓ En el curso del año las expectativas económicas han pasado de positivas a principios de año a un escenario de amenaza de recaída. Actualmente prevalece un ambiente de incertidumbre sobre el rumbo que tomará la economía, los datos siguen enviando señales mixtas, la confianza no ha dejado de deteriorarse y las bolsas de valores siguen cayendo y mostrando mucha volatilidad. En el ambiente sigue pesando los acontecimientos del 11 de septiembre, los escándalos corporativos y la amenaza de una guerra con Irak. Lo que ha salvado la situación han sido la política anticíclica del gobierno y la reducción de tasas de interés de la FED, lo que ha repercutido en la compra de bienes raíces y automóviles.
- ✓ Los resultados de la reunión de la FED del martes 24 de septiembre fueron los que se esperaban, pues se mantuvo la tasa de los "fed funds" en 1.75% y tampoco hubo cambios en el balance de riesgos, que sigue inclinado hacia una mayor debilidad de la economía. Lo que llamó la atención es que la decisión no fue unánime, ya que algunos miembros (2 de 12) votaron por bajar las tasas, de lo que se podría desprender que en un futuro próximo habría nuevas reducciones.
- ✓ No obstante un entorno pesimista sobre la evolución de la economía, se espera un crecimiento por arriba del 2.0% para el conjunto del presente año (2.2%, según el último pronóstico del FMI). Al momento de cerrar este reporte los mercados accionarios de los EUA reaccionaron de manera muy favorable ante el anuncio del acuerdo entre la ONU e Irak para una inspección de armas nucleares en ese país de manera irrestricta, lo que aleja por lo pronto una guerra que ya era inminente.

### Otras regiones

- ✓ A nivel mundial, las cifras económicas de diferentes países y regiones dibujan un panorama poco optimista de expansión, de lo que se salvan sólo los países del sudeste asiático, incluyendo China. La situación sigue siendo grave en Brasil y Argentina. Ante la posibilidad de la victoria del candidato de izquierda Luis Ignacio Lula en Brasil en las elecciones del próximo 6 de octubre, la inestabilidad económica en ese país se ha acentuado. Como dato revelador, después de un cierre en el 2001

---

\* 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.

<sup>1</sup> Terminado de redactar el 2 de octubre de 2002.

de 2.30 reales por dólar, las presiones políticas en esa nación han llevado a la moneda local a cotizaciones superiores a los 3.80 reales por dólar.

### **El petróleo**

- ✓ La OPEP decidió mantener la oferta petrolera lo que aunado a la amenaza de guerra contra Irak ha sostenido altos los precios del crudo, en niveles cercanos a los 30 dólares por barril. México se ha convertido en el principal abastecedor de crudo a los EUA, por arriba de los líderes previos Arabia Saudita y Venezuela.

## **2. Economía Mexicana**

---

### **Inflación y política monetaria**

- ✓ En agosto, el Índice de Precios al Consumidor (INPC) creció 0.38%, ligeramente por debajo de lo esperado y la menor tasa para un mes semejante desde 1969; con ello, la inflación anual se colocó en 5.29%, por arriba de la meta trazada. Por su parte, la inflación subyacente se ubicó agosto en 0.28%, en línea con su tendencia decreciente (anual, 1.99%). La dinámica de los precios no se ha visto presionada por el alza del tipo de cambio que se viene observando desde mayo:
- ✓ El Banco de México informó que en la primera quincena de septiembre el INPC aumentó 0.49% respecto a la segunda quincena de julio pasado, 0.36 puntos porcentuales imputables a la inflación de educación, lo que es un fenómeno estacional.
- ✓ Particularmente desde junio, la inflación no ha logrado descender como se esperaba, ocasionado por los precios de agropecuarios (que llevan un acumulado en el año de 6.4%) y los administrados y concertados por el gobierno (que a su vez acumulan una inflación de 8.5%).
- ✓ El lunes 23 de septiembre el Banco de México aumentó el “corto” de 300 a 400 millones de pesos, ante el desfase entre la inflación real y la esperada, las turbulencias financieras internacionales y en razón de las fuertes presiones del tipo de cambio durante el mes de septiembre. Fue una señal del banco central para transmitir confianza respecto a su compromiso de lograr las metas de inflación trazadas.
- ✓ Al final del mes, el Banco de México presentó su Informe sobre la Política Monetaria en el Primer Semestre de 2002, donde explica la evolución de la inflación en el período y reivindica su decisión de alcanzar las metas inflacionarias anunciadas. En el Informe se reitera la estimación de Banxico sobre un crecimiento del PIB para 2002 de 1.8% y un déficit de la Cuenta Corriente equivalente al 3.0% del PIB.

### **Comercio exterior**

- ✓ Los indicadores de la balanza comercial de agosto muestran que la recuperación del sector externo sigue siendo muy modesta y que no constituye un factor de crecimiento de la economía como lo fue durante los últimos años. En ese mes, el déficit comercial alcanzó 533 millones de dólares y un acumulado en los primeros

ocho meses del año de 4,260 millones de dólares, 19.1% menor al déficit registrado en el mismo lapso de 2001.

- ✓ A partir del segundo trimestre de 2002 las exportaciones manufactureras —que representan el grueso de las exportaciones mexicanas— se han estabilizado, en contraste con importantes caídas en los trimestres anteriores. No obstante, en el acumulado de enero a agosto de 2002 no se observa crecimiento alguno en comparación con el lapso correspondiente de 2001. El total de las exportaciones se incrementó 2.3% gracias exclusivamente al incremento de los precios del crudo.
- ✓ Por su parte, de enero a agosto de 2002 las importaciones totales han mostrado descenso (1.6%) por la caída de la actividad económica durante el año y por el estancamiento de las exportaciones que demandan insumos importados. Por tipos de bienes, las importaciones de bienes de consumo crecieron en el período 6.0% y bajaron las de inversión 8.0%, esto último con repercusiones en el corto plazo para la actividad económica.

### **Finanzas públicas**

- ✓ La Secretaría de Hacienda dio a conocer su Informe sobre las Finanzas Públicas y Deuda Pública al mes de agosto de 2002. En el acumulado del año hasta ese mes el balance público registró un superávit de 3.9 mil millones de pesos y a su vez el balance primario (sin el pago de intereses) observó un superávit de 142.2 mil millones de pesos, por lo que no hay duda que se cumplirá con el déficit presupuestal del sector público comprometido por el gobierno (0.65% del PIB).
- ✓ Del informe referido se desprende que los ingresos tributarios (sin considerar a PEMEX) apenas crecieron en los primeros ocho meses del año un 2.5%, muy por debajo de las expectativas de la reforma fiscal aprobada al concluir 2001. Para compensar tal situación, el gasto neto presupuestario del sector público se incrementó sólo 3.2%, además que se disfrutó de un ahorro del costo financiero por la baja de tasas de interés. Ello se traduce en nulo apoyo a la reactivación económica.

### **Actividad económica**

- ✓ A partir de julio hay ligeras señales de recuperación económica. Así por ejemplo, después de descensos del Índice sobre la Actividad Industrial durante todos los meses del año hasta junio (salvo abril que subió por razones de estacionalidad), en julio dicho índice se incrementó 1.9% respecto al mismo mes de 2001, aunque en forma desestacionalizada el aumento fue propiamente nulo (0.02%). Por su parte, en julio el Indicador Global de Actividad Económica (IGAE), que es una aproximación del PIB, creció 2.7% anual, por arriba de lo esperado, si bien en comparación con junio el aumento fue de apenas 0,07%. De lo anterior se desprende que se está manteniendo la debilidad económica durante el tercer trimestre del año.

## Mercados financieros

- ✓ En el curso de septiembre los mercados financieros del país se comportaron en forma muy volátil, perdiéndose la estabilidad que se había logrado en agosto, después de un par de meses, junio y julio, muy presionados por contagios del exterior. Particularmente se presentó una acentuada depreciación del peso y una baja pronunciada en la bolsa de valores. La mayor parte de esta situación se derivó de condiciones externas (inestabilidad financiera mundial, particularmente de los EUA y amenaza de guerra en Irak), amén de problemas políticos internos causados por el conflicto del Pemexgate, resuelto en su aspecto de huelga el fin de semana.

Al cierre del periodo:	Al 31 de julio de 2002	Al 31 de agosto de 2002	Al 30 de septiembre de 2002	Cambio mensual agosto/julio
Cetes 28d, tasa anual %	6.71	6.69	8.60	↑1.91 p 28.5%
Dólar (Fix), \$ MN por dólar *	9.79	9.91	10.23	↑\$0.32 3.3%
IBMV, puntos	6,021	6,216	5,728	↓488 p 7.9%

Fix en la fecha de determinación.

### 3. Las expectativas

- ✓ Las expectativas económicas obtenidas de la encuesta entre analistas del sector privado de septiembre de 2002 del Banco de México,<sup>2</sup> mostraron ligeros retrocesos en comparación con las encuestas de los meses. Se contrajo la estimación del crecimiento económico para 2002 a 1.58%, contra 1.68% del mes de agosto. Aumentó la estimación del tipo de cambio al cierre del año a 10.06, primera vez en el año que se rebasa el umbral de los 10 pesos. Todo ello es consecuencia del ambiente externo e interno poco alentador que prevaleció durante el mes.
- ✓ La encuesta de septiembre atenuó el grado de optimismo en cuanto al clima de los negocios y el nivel de confianza para los próximos meses. Así, el 60% de los consultores señaló que el clima de los negocios mejorará en los siguientes meses en contraste con la frecuencia de 79 y 66% en las encuestas de hace dos y un mes, respectivamente. Por su parte, el 27% de los analistas estimó que el actual es un buen momento para invertir, siendo que el mes pasado el 43% había pensado igual.
- ✓ Los analistas consultados en la encuesta calculan un aumento del empleo formal, medido por el número de trabajadores asegurados en el IMSS, de 265 mil trabajadores en 2002 (diciembre a diciembre) y de 501 mil en 2003.

<sup>2</sup> Levantada entre el 19 y el 26 de septiembre.

## EVOLUCIÓN DE LAS EXPECTATIVAS DE LAS ENCUESTAS DE BANXICO

	2002			2003		
	Jul	Ago	Sep	Jul	Ago	Sep
<b>Crecimiento del PIB, %</b>	1.60	1.68	1.58	4.00	3.78	3.84
<b>Inflación, Dic./Dic, %</b>						
<b>anual</b>	4.87	4.95	4.98	3.88	3.90	3.96
<b>Cetes 28 días, %, cierre del año</b>	7.84	7.50	7.68	7.74	7.63	7.57
<b>Tipo de cambio, \$ por Dl., cierre del año</b>	9.86	9.87	10.06	10.25	10.27	10.39

#### 4. Balance y riesgos

- ✓ Salvo que se está saliendo de la recesión, no hay en México perspectivas favorables para un rápido crecimiento económico en los años inmediatos. Lo más seguro es que en los tres primeros años de la Administración del Presidente Vicente Fox el crecimiento económico será mínimo e insuficiente para atenuar los graves rezagos económicos, entre ellos el desempleo y la pobreza.
- ✓ A corto plazo, como lo dice el Banco de México en su reciente Informe sobre la Política Monetaria en el Primer Semestre de 2002, los principales riesgos provenientes del mundo externo son que la economía de los EUA no se recupere en lo que resta del año, que haya una corrección más pronunciada de la cotización dólar/euro y que se contraigan los flujos de capital a los mercados emergentes. Del lado interno, los riesgos serían una transmisión de la depreciación cambiaria a los precios y un deterioro de las expectativas de expansión económica por la complicación de la agenda económica y política por falta de acuerdos y por la proximidad de la contienda electoral en julio próximo. ☹

## 5. Indicadores Económicos Seleccionados

Período	PIB <sup>1</sup>	Producción Industrial <sup>1</sup>	Inversión F. Bruta <sup>1</sup>	Ventas al menudeo <sup>1</sup>	INPC (inflación)		Cetes 28 d. <sup>3</sup>	Tipo Cambio <sup>4</sup>
					Mensual <sup>2</sup>	Anual <sup>1</sup>		
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
<b>2001</b>								
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		-3.1	-1.6	4.6	0.50	7.1	14.96	9.35
MAY	0.1	-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		-4.3	-9.4	-0.4	0.45	5.9	8.36	9.37
NOV	-1.6	-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
<b>2002</b>								
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	2.1	-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	9.80
AGO							6.68	
SEP								

<sup>1</sup> Los valores están expresados en tasas de crecimiento porcentual y estimadas con respecto al mismo período del año anterior. <sup>2</sup> Crecimiento porcentual respecto al mes anterior. <sup>3</sup> Cetes a 28 días, promedio mensual ponderado en el mercado; los datos anuales corresponden al cierre del año. <sup>4</sup> 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.