

REPORTE ECONOMICO*

Febrero de 2003¹

1. Entorno Internacional

Estados Unidos de América

- ✓ La inminencia de la guerra contra Irak está condicionando un ambiente de incertidumbre y pérdida de confianza de los consumidores. El 25 de febrero se conoció que el índice de confianza del *Conference Board* cayó 15 puntos, de 78.8 puntos en enero a 64 en febrero, el nivel más bajo desde octubre de 1993. El presidente de la FED, Alan Greenspan, reconoció que se trata de un declive muy significativo pero que no fue sorpresa.
- ✓ El 28 de febrero se anunció que el PIB de los EUA creció en el cuarto trimestre 1.4 por ciento, el doble de lo que previamente se había estimado (0.7 por ciento). Con ello, el PIB en 2002 se incrementó 2.4 por ciento, frente a un desempeño de 0.3 por ciento en 2001. El crecimiento de 2002 obedeció a un mejor comportamiento en: gasto de los consumidores y del gobierno, construcción privada e inversión privada en inventarios.
- ✓ A pesar del regular desempeño de la economía en 2002, para 2003 subsiste gran incertidumbre a causa de los amagos de guerra.
- ✓ Greenspan manifestó su desacuerdo con el plan fiscal de Bush. Dijo que es necesario rescatar el equilibrio fiscal y que mientras no haya un diagnóstico más claro sobre la economía, es prematuro aplicar un estímulo fiscal. No obstante, predijo que en 2003 la economía crecerá entre 3.25 y 3.5 por ciento.

Otras Regiones

- ✓ Si descontamos a China y algunos países de Asia que no tienen la fuerza económica para remolcar a la economía mundial, es la primera ocasión en mucho tiempo en que la economía global presenta una importante desaceleración, siendo en todo caso los EUA el único que mantiene avance. Japón no crece y las economías europeas se encuentran virtualmente en estancamiento.

* 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 marzo de 2003.

El Petróleo

- ✓ Ante la amenaza de guerra, los precios continuaron ascendiendo en el mes de febrero. El marcador West Texas cerró el mes en 36.80 dólares por barril, con un incremento de 3.26 dólares sobre el cierre de enero pasado, o sea un incremento de casi un 10.0 por ciento. La mezcla mexicana cerró el mes en 28.90 dólares. Los precios actuales están llagando a los 40 dólares, casi al nivel de hace 12 años (41 dólares) cuando Irak invadió Kuwait.
- ✓ La OPEP señaló que podría dejar temporalmente a los países miembros en libertad para aumentar su producción, si estalla la guerra y los precios se destapan. Al respecto, el Secretario de Energía de México, Ernesto Martens, planteó hace días que el país podría incrementar su plataforma de exportación en 100 mil barriles diarios. Las autoridades hacendarias del país han reconocido que los altos precios del petróleo en este año podrán representar un ingreso adicional de 60 mil millones de pesos, lo que evitaría recortes al gasto como hubo en 2002.

2. Economía Mexicana

Inflación, y política monetaria y cambiaria

- ✓ En enero, el Índice de Precios al Consumidor (INPC) creció un moderado 0.40 por ciento, con lo que la inflación anual (enero a enero) fue de 5.16 por ciento. Por su parte, la inflación subyacente en dicho mes fue ligeramente mayor, 0.47 por ciento.
- ✓ En la primera quincena de febrero, el INPC subió 0.15 por ciento, ligeramente por debajo del pronóstico. Por lo pronto, no hay indicios que la depreciación reciente del tipo de cambio esté impactando la inflación pero sí las expectativas.
- ✓ Ante la fuerte volatilidad y depreciación del peso ocurrida en las primeras semanas del año y para contrarrestar las presiones inflacionarias que podrían generarse, el Banco de México decidió el 7 de febrero aumentar el "corto" en 75 millones de pesos, por lo que al día de hoy alcanza los 625 millones de pesos. Como consecuencia, las tasas de Cetes se incrementaron varias décimas y el tipo de cambio primero frenó su incremento para luego estabilizarse muy cerca de los 11 pesos por dólar.
- ✓ Ha trascendido que hay discrepancia entre la posición del Secretario de Hacienda, Francisco Gil Díaz, y el gobernador de Banxico, Guillermo Ortiz, en materia de política cambiaria, pues mientras el primero defiende una absoluta abstención de la autoridad para usar las reservas internacionales para influir en el tipo de cambio, el segundo tiene una posición menos radical al respecto.

Comercio Exterior y Balanza de Pagos

- ✓ Conforme a la información oportuna de comercio exterior a enero de 2003, el déficit de la balanza comercial fue en el mes de sólo 282 millones de dólares, monto reducido por razones estacionales (los niveles de importación crecen menos que los de exportación).
- ✓ Las exportaciones en enero crecieron 8.0 por ciento, derivado fundamentalmente de un incremento de 112 por ciento de las ventas petroleras, en contraste con las

exportaciones no petroleras (en su mayor parte, manufactureras) que permanecieron en la práctica sin cambio (0.01 por ciento). Las exportaciones manufactureras experimentaron en enero de 2003 una ligera contracción anual de 0.5 por ciento. En el mes de referencia las exportaciones de la industria maquiladora crecieron 1.0 por ciento, mientras que las del resto del sector manufacturero se redujeron 2.2 por ciento. Por tanto, por lo pronto no se vislumbra de una recuperación de las exportaciones no petroleras.

- ✓ Por su parte, en enero las importaciones observaron un crecimiento de 4.4 por ciento, en que se destaca por un lado el incremento de las de bienes de consumo de 20.6 por ciento y por el otro la contracción de las de bienes de capital de 4.9 por ciento. Por su parte, las importaciones de bienes intermedios crecieron 3.6 por ciento.
- ✓ El déficit en cuenta corriente de la Balanza de Pagos fue de 14,058 millones de dólares, que representa el 2.2 por ciento del PIB y se compara favorablemente con el 3.1 y 2.9 por ciento registrado en 2000 y 2001. Por su parte, el superávit de la cuenta de capitales fue de 20,377 millones de dólares, lo que permitió una acumulación de reservas internacionales de 7,104 millones para llevarlas al 31 de diciembre a 48 mil millones (por arriba de los 50 mil millones al día de hoy). El reporte de Banxico destaca que el 97.0 por ciento del déficit de la cuenta corriente fue financiado por la inversión extranjera directa (IED), que alcanzó 13,626 millones.
- ✓ El buen comportamiento de las cuentas externas en 2002 fue resultado de una débil demanda de importaciones causada por bajo crecimiento económico, aunado a la coyuntura del mercado petrolero mundial.

Actividad Económica y Empleo

- ✓ La información disponible apunta que la actividad económica en los primeros meses del año será más moderada de lo que se esperaba. Ello está llevando a los analistas a disminuir sus pronósticos de crecimiento para el presente año. En diciembre las ventas al menudeo cayeron 1.4 por ciento, lo que se sumó a la caída de 2.2 por ciento en noviembre; la industria maquiladora no crece y las exportaciones manufactureras disminuyen; la inversión fija bruta está estancada y en particular las importaciones de bienes de capital en enero (como se dijo) cayeron 4.9 por ciento. El Sistema de Indicadores Compuestos de INEGI para noviembre disminuyó 0.5 por ciento con relación a octubre. Y así en general no existen indicadores que muestren avance.
- ✓ En materia de empleo, los últimos datos que se han dado a conocer no muestran ninguna mejoría. Como todos los meses de enero, el número de asegurados en el IMSS cayó pero en esta ocasión en una magnitud tal que el año comienza con menos empleos que los que había en diciembre de 2001, por lo que los empleos recuperados en 2002 se perdieron en un mes: 12 millones 144 mil (en enero de 2003) contra 12 millones 164 mil (en diciembre de 2001). Así se explica que la Tasa de Desempleo Abierto (TDA) haya sido en enero de un alto 2.8 por ciento, contra un 2.1 por ciento un mes antes.

Mercados Financieros

- ✓ Los mercados financieros se estabilizaron en febrero en comparación con la alta inestabilidad y volatilidad mostrada en enero pasado. Las autoridades se mantuvieron

fines en su política monetaria y de estabilización macroeconómica, ante los amagos del mercado cambiario. Las tasas de interés se han conservado relativamente altas en comparación con los bajos niveles registrados durante todo 2002. El tipo de cambio se estabilizó muy cerca de los 11 pesos por dólar y el mercado de valores sigue congelado.

Al cierre del período:	Al 31 de diciembre de 2002	Al 30 de enero de 2003	Al 28 de febrero de 2003	Cambio mensual diciembre/noviembre
Cetes 28d, tasa anual %	7.56	9.08	9.30	↑0.22 p 2.4%
Dólar (Fix), \$ MN por dólar *	10.44	10.91	11.03	↑\$0.12 1.1%
IBMV, puntos	6,127	5,954	5,927	↓27 p 0.5%

Fix en la fecha de determinación.

3. Las Expectativas

- ✓ Las expectativas económicas obtenidas de la encuesta entre analistas del sector privado de febrero de 2003 del Banco de México,² continuaron deteriorándose, aunque en menor medida, respecto a la encuesta más optimista de diciembre, consecuencia del difícil entorno internacional y de las condiciones internas del país.
- ✓ Los aspectos más sobresalientes que resultaron de la encuesta de febrero son: 1) la inflación al cierre de 2003 se redujo ligeramente, 2) la previsión sobre el nivel de tipo de cambio se revisó al alza tanto para los próximos meses como (en menor medida) para el cierre del año, 3) los niveles de tasas de interés fueron modificadas al alza, de modo marginal, y 4) el crecimiento del PIB estimado se modificó a la baja. Para 2004, las expectativas casi no se modificaron en relación con las encuestas de enero.
- ✓ En cuanto al nivel del tipo de cambio del peso mexicano, se anticipa un tipo de 10.78 pesos para el cierre del año, pero sólo siete consultores de 29 encuestados esperan que sea igual o por arriba de los 11 pesos.
- ✓ Los analistas encuestados reportaron que de los factores que podrían limitar el ritmo de actividad económica durante los próximos meses, los de origen externo son los más importantes, dándoles una ponderación en conjunto de 51 por ciento. En lugares secundarios colocaron a la incertidumbre política interna y la debilidad del mercado nacional.

² Levantada entre el 22 y el 29 de enero.

- ✓ Por su parte, en la encuesta de febrero los indicadores sobre el clima de los negocios y el nivel de confianza perdieron fortaleza con relación a lo reportado en los meses previos. Así, mientras en las encuestas de diciembre de 2002 y enero de 2003, 52 y 64 por ciento (respectivamente) de los analistas había señalado que el clima de los negocios mejoraría, el porcentaje disminuyó a sólo 38 por ciento en la última encuesta.
- ✓ A continuación se presenta una tabla comparativa entre las expectativas económicas expresadas en las encuestas de diciembre de 2002 y enero y febrero de 2003 de Banxico, y el marco macroeconómico del Paquete Económico para 2003.

**EXPECTATIVAS DE LAS ENCUESTAS DE BANXICO
VS
MARCO MACROECONÓMICO OFICIAL***

	Para el año de 2003			Oficial	Para el año 2004		
	Encuestas Banxico de				Encuestas Banxico de		
	Dic.02	Ene.03	Feb.03		Dic.02	Ene.03	Feb.03
PIB	3.16	3.09	2.84	3.0	4.24	4.16	4.13
Inflación anual	4.21	4.31	4.27	3.0	3.76	3.76	3.72
Cetes 28 días**	7.71	7.71	7.91	7.50	S/dato	7.36	7.57
Tipo de cambio**	10.51	10.70	10.78	10.10	S/dato	11.02	11.14

* Criterios Generales de Política Económica para 2003.

** Fin de período, en las Encuestas de Banxico; y promedio anual, en la estimación oficial.

4. Balance y riesgos

- ✓ Después de dos años de virtual estancamiento, para 2003 el panorama para México es muy incierto, consecuencia de una marcada debilidad en el crecimiento económico mundial y en la inminencia de la guerra contra Irak. Es sorprendente la pasividad del gobierno ante tal panorama. El 26 de febrero el gobierno presentó la “Agenda Económica 2003”, que no agregó nada sobre la estrategia económica conocida, que consiste en asegurar la estabilidad macroeconómica en espera de mejores tiempos en la economía estadounidense.
- ✓ Hay un factor que podría estar afectando ya la confianza interna y externa del país. Nos referimos al deterioro de la imagen del Presidente de la República por su estilo de gobernar y por las denuncias muy recientes sobre el asunto del financiamiento de “Amigos de Fox”. A la mala situación económica del país, se agregaría entonces una confrontación política muy delicada en las elecciones de este año. ☹

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	-7.2	2.0	xx	4.4	6.29	9.17
2002	0.9	1.7					6.88	10.20
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	-2.4	-0.4	0.49	4.9	7.30	9.74
JUL	1.8	1.9	0.6	2.1	0.29	5.5	7.38	9.80
AGO		0.7	-2.1	0.6	0.38	5.3	6.68	9.83
SEP		-0.6	-0.9	-2.0	0.60	4.9	7.34	10.04
OCT	1.9	1.3	-0.37	0.2	0.44	4.9	7.66	10.10
NOV		-0.5	0.1	-2.2	0.81	5.4	7.30	10.20
DIC		1.7		-1.4	0.44	5.7	6.88	10.20
2003								
ENE					0.40	5.2	8.27	10.58
FEB							9.04	11.03

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, salvo el dato del último mes de la tabla que se refiere al cierre del mes; los datos anuales corresponden al cierre del año.