

REPORTE ECONOMICO*

Junio de 2003¹

1. El Entorno Internacional

Estados Unidos de América

- ✓ Los indicadores económicos más recientes de la economía de los Estados Unidos siguen presentando señales mixtas sobre su evolución futura. Por ejemplo, los índices de confianza de los consumidores del *Conference Board* y de la Universidad de Michigan de junio mostraron signos encontrados pues mientras el primero se mantuvo prácticamente constante, el segundo cayó de 92.1 a 89.7.
- ✓ En su reunión de 2 de junio, la Reserva Federal (la FED) redujo un cuarto de punto la tasa de interés de referencia para quedar en uno por ciento, el nivel más bajo desde 1958. La disminución de tasa fue menor a lo que se esperaba (medio punto porcentual), lo que se interpretó como una buena señal.
- ✓ De acuerdo a la FED, los datos económicos recientes apuntan a un fortalecimiento del gasto, una mejoría en las condiciones financieras y una estabilidad en el mercado laboral. El balance de riesgos que presentó la FED fue más positivo que el de la reunión de mayo, destacando sin embargo la preocupación sobre los bajos niveles de inflación que podría llevar a una deflación.
- ✓ No hay consenso entre los analistas sobre la posición de la FED para su próxima reunión: algunos predicen una recuperación económica en los siguientes meses que hará que ya no sea necesario un nuevo recorte de tasas y otros analistas esperan un movimiento que las lleve a un nivel sin precedente de 0.75 por ciento, nunca visto en medio siglo. Sin embargo, todos parecen estar de acuerdo en que el ciclo de alzas de tasas por parte de la FED todavía está lejana.

Europa

- ✓ En junio se dio un contraste entre la baja de la tasa de interés de la FED de sólo un cuarto de punto porcentual igual a una tasa actual de uno por ciento y la reducción de tasa de interés del Banco Central Europeo de medio punto porcentual (ocurrida el 5 de junio) igual a una tasa de dos por ciento, con lo que redujo el diferencial de tasas entre ambos bloques.

* 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 julio de 2003.

- ✓ Al parecer, los inversionistas han empezado a apostar a una recuperación de la economía estadounidense y una debilidad de la economía de la Zona del Euro, lo explica la recuperación del dólar frente al euro a niveles debajo de 1.15 frente a cotizaciones muy recientes de cerca de 1.20.

El Petróleo

- ✓ Reunidos en Qatar, el 16 de junio los miembros de la OPEP ajustaron a 25.5 millones de barriles diarios (mbd) la cuota de producción, con una reducción de 2mbd, sin incluir a Irak, ello para garantizar la actual banda de precios. El precio marcador del *West Texas* cerró junio en 30.19 dólares, lo que moderó las pérdidas del último trimestre abril-junio.

2. La Economía Mexicana

Inflación y Política Monetaria

- ✓ En mayo, el Índice de Precios al Consumidor (INPC) registró un decremento de 0.32 (deflación), que obedeció principalmente a la caída de los precios de la electricidad en varias ciudades del norte del país por la entrada de la temporada cálida y también por disminución de precios agrícolas. La inflación subyacente (excluyendo precios administrados y concentrados por el gobierno, y precios de frutas y verduras) fue de 0.30 por ciento, mayor en 0.10 puntos porcentuales a la del mismo mes del año anterior. Con lo anterior, en mayo la tasa anual de inflación se colocó en 4.7 por ciento, 0.55 puntos porcentuales por debajo de la observada en abril pasado.
- ✓ En la primera quincena de junio, hubo una deflación de 0.32 por ciento, lo que confirmó la declinación de las presiones inflacionarias.
- ✓ El comportamiento reciente de la inflación está arrastrando hacia abajo las expectativas inflacionarias, de tal suerte que los pronósticos son en el sentido que la inflación en todo 2003 será de un 4.0 por ciento, o sea igual a la meta inflacionaria del gobierno y el Banco de México (3.0 por ciento más o menos un punto porcentual).
- ✓ El 27 de junio el Banco de México informó su decisión de no modificar la postura monetaria asumida por lo que mantendrá sin cambio el "corto" en 25 millones de pesos. Reconoció el banco central que el factor de incertidumbre de mayor peso en cuanto al desempeño de la economía nacional es la fuerza y el tiempo con el que crecerán la producción industrial y la inversión no residencial en los Estados Unidos.

Comercio Exterior

- ✓ Conforme a la información oportuna de comercio exterior, la balanza comercial registró en mayo un déficit de 304 millones de dólares, significativamente más bajo que el de abril que fue de 715 millones de dólares. En los primeros cinco meses del año el déficit comercial acumulado fue de mil 404 millones de dólares, 48.3 por ciento menor al registrado en el mismo lapso del año pasado.

- ✓ En mayo tanto las exportaciones como las importaciones registraron disminuciones medidas a tasa anual (mayo contra mayo). Las exportaciones no petroleras se contrajeron 5.2 por ciento, mientras las petroleras aumentaron 8.2 por ciento, con lo que en conjunto la disminución fue de 4.0 por ciento.
- ✓ En particular, en mayo las exportaciones manufactureras (que representan el 95 por ciento del total de las exportaciones no petrolera) cayeron 6.2 por ciento y en el acumulado enero-mayo, 1.7 por ciento. Lo anterior es una reflejo que la demanda externa para las manufacturas mexicanas sigue mostrando gran debilidad.
- ✓ Por su parte, las importaciones también se contrajeron, 5.3 por ciento en base anual, atribuible a las disminuciones de bienes intermedios, de consumo y de capital, respectivamente en proporciones de 2.3, 13.9 y 13.8 por ciento.
- ✓ En resumen, el comportamiento de la balanza comercial de mercancías en lo que va del año es positivo pero refleja la debilidad de la demanda externa e interna. Buenas cuentas externas, malas cuentas para la economía nacional.

Actividad Económica y Empleo

- ✓ La actividad económica sigue débil. Así lo muestran los indicadores de la producción industrial, de la inversión fija y del empleo. En el bimestre marzo-abril (para eliminar la distorsión de la Semana Santa), la actividad industrial se contrajo en base anual 0.7 por ciento. En el primer trimestre del año, la inversión privada disminuyó 4.9 por ciento. A la primera quincena de junio, el número de asegurados permanentes y eventuales en el IMSS tuvo una reducción anual de 15,432. Sólo el consumo privado ha mantenido cierto vigor. Las expectativas de crecimiento para los próximos meses siguen mostrando caídas.

Mercados Financieros

- ✓ Existe contraste entre el buen comportamiento de los mercados financieros y la endeble actividad económica. En junio los indicadores financieros se comportaron saludables y estables. En el mes, las tasas de interés alcanzaron mínimos históricos (4.72 por ciento los Cetes a 28 días en la emisión de 5 de junio), el tipo de cambio conservó su nivel con muy baja volatilidad y el mercado accionario superó la barrera de los siete mil puntos con una ganancia de 5.3 por ciento, lo que acumula un crecimiento medido en pesos en el año de 15.1 por ciento, de hecho la ganancia más importante en Norteamérica.

Al cierre del período:	Al 31 de diciembre de 2002	Al 31 de mayo de 2003	Al 30 de junio de 2003	Cambio mensual mayo/abril
Cetes 28d, tasa anual %*	7.56	4.91	5.11	↑0.20 p 4.1%
Dólar (Fix), \$ MN por dólar **	10.44	10.34	10.44	↑\$0.10 1.0%
IBMV, puntos	6,127	6,699	7,055	↑356 p 5.3%

* Última subasta.

** Fix en la fecha de determinación.

3. Las Expectativas

- ✓ Las expectativas económicas obtenidas de la encuesta entre analistas del sector privado de junio 2003 del Banco de México,² mostraron resultados parecidos respecto a las encuestas de los dos meses previos (abril y mayo), destacando que se sigue ajustando a la baja el pronóstico del crecimiento económico para 2003.
- ✓ Los aspectos más sobresalientes que resultaron de la encuesta de junio respecto a las expectativas para el presente año, fueron: 1) nueva disminución de la inflación esperada para los próximos meses y para el cierre del año, 2) nuevos descensos de las tasas de interés, 3) estabilidad del tipo de cambio y 4) ligero ajuste hacia abajo de la estimación del crecimiento económico y en gran medida en lo referente al empleo que se generará. Para 2004, las expectativas no sufrieron cambios importantes en relación con la encuesta de mayo, salvo un ajuste a la baja de las tasas de interés.
- ✓ Los indicadores relativos al clima de los negocios y al nivel de confianza observaron mejoría, luego que en el mes anterior habían tenido decremento. El 68 por ciento de los consultores consideró que el clima de los negocios mejorará en los próximos meses en comparación con lo prevaleciente en los anteriores seis meses, que contrasta con el 53 por ciento que así pensó en la encuesta de mayo. Asimismo, el balance de las respuestas sobre la evolución de la coyuntura actual para invertir resultó positivo por primera vez en seis meses: 34 por ciento consideró que es propicia y 13 por ciento que no.
- ✓ En cuanto a los factores que podrían limitar el ritmo de actividad económica durante los próximos meses, los consultores opinaron en conjunto que la debilidad de los mercados externos y de la economía mundial constituía el factor relevante con el 26 por ciento (29 por ciento en la encuesta de abril); la ausencia de cambios estructurales en el país ocupó un segundo lugar con el 22 por ciento y la incertidumbre sobre la situación económica y sobre la situación política otro 20 por ciento.

² Levantada entre el 18 y el 26 de junio.

- ✓ A continuación se presenta una tabla comparativa entre las expectativas económicas expresadas en las encuestas de junio y mayo de 2003 de Banxico, y el marco macroeconómico del Paquete Económico para el mismo año, así como las expectativas para 2004.

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

	Pronostico oficial 2003*	Para el año de 2003		Para el año de 2004	
		Encuestas Banxico de		Encuestas Banxico de	
		Mayo03	Junio03	Mayo03	Junio03
PIB	3.0	2.25	2.16	3.8	3.71
Inflación anual	3.0	4.11	4.01	3.74	3.73
Cetes 28 días**	7.50	6.9	6.49	7.21	6.79
Tipo de cambio**	10.10	10.69	10.68	11.04	11.03

* Criterios Generales de Política Económica para 2003.

** Fin de período, en las Encuestas de Banxico; y promedio anual, en el pronóstico oficial.

4. Balance y Riesgos

- ✓ En el mes de junio se ratificaron dos indicadores económicos que muestran una gran debilidad de la economía mexicana, a pesar de su fortaleza macroeconómica: el agotamiento de la exportación manufacturera y la caída de la inversión productiva.
- ✓ Con un raquítico crecimiento de un dos por ciento para este año, y después de la recesión de los dos años anteriores, la economía nacional está estancada. Parece que hay miedo de crecer. El gobierno sigue esperando y apostando a que la recuperación de la economía estadounidense jale a la mexicana, y mientras tanto insiste en apretar el cinturón de la macroeconomía y de la población. No obstante, hay consenso que aún con la recuperación de los Estados Unidos ya no habrá el dinamismo pasado de las exportaciones manufactureras, que fue el motor del crecimiento económico en los últimos años, por lo que habrá de buscar otras opciones.
- ✓ Lo anterior tiene que ver con la opinión que el lunes 23 de junio expresó el empresario Carlos Slim acerca de que es el momento de reiniciar la inversión productiva en el mercado interno. Señaló que deben usarse los recursos acumulados en los fondos de inversión, los generados por las cuentas externas (petróleo), el acumulado en las empresas de seguros y finanzas, y hasta las reservas del país para financiar proyectos generadores de empleo, como construcción de vivienda y proyectos de alta rentabilidad como los petroleros, ello para lograr un desarrollo sostenido.
- ✓ Las elecciones del próximo domingo 6 de julio, aún con la apatía del electorado, si el partido en el poder, el PAN, no logra mantener su posición actual en el Congreso, determinarán un gran debate nacional y presiones para encontrar estrategias de crecimiento económico, independientemente de las reformas estructurales que pregona sin éxito el actual gobierno.Ä

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	10.3	7.6	xx	18.6	31.20	9.86
1999	3.7	3.8	7.7	4.3	xx	12.3	16.25	9.51
2000	6.9	6.6	11.4	10.0	xx	8.9	17.59	9.57
2001	-0.3	-3.5	-5.8	2.7	xx	4.4	6.29	9.17
2002	0.9	0	-1.3	-1.4			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	9.10
MAR		-7.6	-12.1	-2.2	0.51	4.7	7.23	9.07
ABR	2.1	8.0	7.6	4.4	0.55	4.7	5.76	9.16
MAY		-0.9	3.4	3.1	0.20	4.7	6.61	9.52
JUN		-0.7	-2.4	-0.4	0.49	4.9	7.30	9.77
JUL	1.8	1.9	0.6	2.1	0.29	5.5	7.38	9.78
AGO		0.7	-2.1	0.6	0.38	5.3	6.68	9.84
SEP		-0.6	-0.9	-2.0	0.60	4.9	7.34	10.07
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	1.2	-1.4	0.44	5.7	6.88	10.22
2003								
ENE	2.1	-0.3	-1.3	3.3	0.40	5.2	8.27	10.62
FEB		1.2	-2.6	4.2	0.28	5.5	9.04	10.94
MAR		3.8	5.6	3.2	0.63	5.6	9.17	10.91
ABR		-4.8		0.5	0.17	5.2	7.86	10.59
MAY					-0.32	4.7	5.25	10.25
JUN						5.11	10.44	

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, excepto el dato del último mes que es al cierre del período; 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, excepto el dato del último mes que es al cierre del período; los datos anuales corresponden al cierre del año.