

REPORTE ECONOMICO*

1. El Entorno Internacional

Estados Unidos de América

- ✓ Se confirmó el crecimiento del PIB de los Estados Unidos en el cuarto trimestre de 2003 en 4.1 por ciento, para finalizar con un crecimiento acumulado en ese año de 3.1 por ciento. Sin embargo, lo significativo es que en el cuarto trimestre del año pasado se revisaron al alza los incrementos de la inversión en negocios y en el consumo privado.
- ✓ En la última semana hubo buenas noticias sobre el empleo, la confianza de los consumidores y el desempeño de las manufacturas. Tales logros tuvieron reacciones inmediatas en el bono de 10 años del Tesoro y en las bolsas de valores.
- ✓ En marzo se crearon 308 mil empleos contra un pronóstico de 103 mil; el sector manufacturero por primera vez en varios meses no reportó pérdida de empleos y en el sector de servicios se crearon 230 mil. Sin embargo, la tasa de desempleo se ubicó en 5.7 por ciento, cifra un poco mayor a la de febrero de 5.6 por ciento. En general, los reportes de creación de empleos resultan positivos porque se trata de la única variable sin expansión en los últimos meses.
- ✓ Los índices privados PMI (*Purchasing Managers Index* de Chicago) e ISM (*The Institute for Supply Management*), que miden la actividad manufacturera, reportaron en marzo avances importantes por decimoprimer y décimo mes consecutivos, respectivamente. Por su parte, el índice de confianza de la Universidad de Michigan se ubicó en 95.8 en marzo, mayor al reportado en febrero de 94.4 y superior al esperado. El índice correspondiente de *The Conference Board* se mantuvo propiamente igual a febrero (88.3 y 88.5, respectivamente), debido a que el mercado laboral continúa afectando el panorama de los consumidores..
- ✓ El buen comportamiento de la economía estadounidense, aunado a la reactivación del empleo, acrecienta la posibilidad de un aumento de las tasas de

* 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.

la Reserva Federal para el mes de septiembre para llevarla a 1.25 por ciento, contra el uno por ciento actual.

El Mundo

- ✓ La última semana el Banco Central Europeo decidió mantener sin cambios la tasa de referencia en 2.0 por ciento. En fechas recientes la confianza industrial ha comenzado a repuntar en diversos países de la región. Por su parte, se consolida el crecimiento económico de Japón en alrededor de un 2.0 por ciento, después de un largo período de abatimiento.

El Petróleo

- ✓ Los precios internacionales se mantuvieron altos en marzo y a mitad de mes rebasaron los 38 dólares por barril, cotización nominal máxima en 13 años.
- ✓ El 31 de marzo la OPEP ratificó en Viena el recorte de la producción de un millón de barriles diarios, equivalente al 4.0 por ciento, con el argumento de la “baja del dólar” y su impacto negativo en los ingresos petroleros, así como por el aumento de inventarios. Aquí en México se anunció que el país se sumaría a la decisión de la OPEP (sin ser miembro de la organización), congelando la plataforma actual de exportación de un millón 862 mil barriles por día, contra la plataforma esperada y todavía no cumplida de un millón 959 mil barriles.

2. La Economía Mexicana

La Inflación y Política Monetaria

- ✓ La inflación que en los dos primeros meses del año había sido superior a la estimada (0.62 y 0.60 por ciento, respectivamente en cada mes), se frenó en marzo. En la primera quincena de marzo los precios generales (INPC) subieron 0.18 por ciento respecto a la segunda quincena de febrero, mejor de lo esperado. Con ello, la inflación en términos anuales se ubicó en 4.33 por ciento, si bien en el año el Subíndice de Precios de la Canasta Básica de Consumo ha tenido un comportamiento más negativo. Se espera en el mes de marzo completo un crecimiento de precios de 0.37 por ciento.
- ✓ Ante el deterioro de la inflación a principios de año, el Banco de México decidió aumentar el “corto” en dos ocasiones, el 20 de febrero y el 12 de marzo. Las presiones inflacionarias obedecieron a factores locales, como fueron los incrementos de los precios de la carne de res y el pollo ante el cierre temporal de las fronteras por razones fitosanitarias, pero también han influido factores exógenos como los fuertes incrementos de las cotizaciones internacionales del acero y otros metales que han repercutido en los precios internos de tales insumos.

El Comercio Exterior

- ✓ De acuerdo con la información oportuna de comercio exterior, la balanza comercial registró en febrero un déficit mínimo de 71 millones de dólares, menor al saldo deficitario registrado en enero pasado de 193 millones de dólares. Con ello, el déficit comercial durante el primer bimestre del año fue de 264 millones de dólares.
- ✓ Lo que resalta de las cifras de la balanza comercial del primer bimestre del año es la recuperación de las exportaciones manufactureras, que crecieron 6.4 por ciento a tasa anual, en mayor medida las de la industria maquiladora, 7.6 por ciento, mientras las del resto de las manufacturas lo hicieron a una tasa menor, 5.0 por ciento. Asimismo, en el bimestre se presentó un fuerte incremento de las importaciones totales, de 6.9 por ciento, impulsadas por las importaciones de insumos de la industria exportadora y por una recuperación importante de las adquisiciones de bienes de capital, que en particular en febrero crecieron a una tasa anual de 7.0 por ciento, en contraste con caídas mensuales casi ininterrumpidas en un largo período de meses.

La Actividad Económica y el Empleo

- ✓ A mitad de mes se dio a conocer el comportamiento de las Cuentas Nacionales en el cuarto trimestre de 2003. El Consumo Privado creció en el trimestre 3.2 por ciento y en el año completo 3.0 por ciento, lo que constituyó casi el único factor del raquítico crecimiento del PIB de 1.3 por ciento. En contraste, la Inversión creció en el trimestre apenas un 0.8 por ciento, con lo que en todo el año registró una caída de 0.4 por ciento; lleva tres años (de 2001 a 2003) de crecimiento negativo.
- ✓ Al cierre del primer trimestre de 2004 no se tienen indicadores certeros del avance de la economía, pero las tendencias que se marcan y las señales que se han generado son positivas. Se confirma un panorama de crecimiento económico mayor que en 2003 para el mundo, para Estados Unidos y por consiguiente para México. La demanda externa para México empieza a reactivarse, como lo muestran las exportaciones manufactureras de los dos primeros meses del año. El consumo, gracias a la baja inflación y a la importante disminución de los intereses, sigue firme. Las ventas al menudeo siguen creciendo y desde septiembre se recuperan las ventas al mayoreo. En particular las ventas de automóviles y camiones nuevos crecieron en el primer bimestre de 2004, un 3.2 por ciento. La inversión fija bruta creció en diciembre por primera vez en un largo período de meses.
- ✓ El empleo se ha empezado a recuperar lentamente. Del 15 de enero al 15 de marzo de 2004 el número de trabajadores inscritos en el IMSS, permanentes y eventuales urbanos, aumentó en 168 mil para llegar a 12 millones 272 mil trabajadores. En un período similar en los últimos tres años (2001 a 2003) no se

había dado un incremento de esa magnitud. No obstante, a la fecha aún no se recupera el máximo alcanzado al 30 de noviembre de 2000 de 12 millones 775 mil de trabajadores inscritos en el IMSS. Es decir, en más de tres años se han perdido 500 mil empleos formales, sin contar los despidos en el sector público. Por su parte, la Tasa de Desempleo Abierto (TDA) aumentó en febrero de 2004 a 3.77 por ciento, de 3.65 por ciento en enero.

- ✓ Por sectores, el empleo comienza a repuntar en la industria maquiladora de exportación, que en enero registró un aumento de 0.65 por ciento respecto a diciembre, lo que representa el sexto mes de avance consecutivo. Sin embargo, en el sector manufacturero en su conjunto el empleo apenas se mantuvo en enero en comparación con diciembre y mostró un descenso de 4.0 por ciento respecto a enero de 2003. Por su parte, la construcción, particularmente la de edificación en general, muestra un gran dinamismo, impulsada por la baja inflación, la reducción de tasas de interés, el financiamiento bancario y el estímulo fiscal a la vivienda. Así, en enero pasado el empleo en el sector creció 9.8 por ciento a tasa anual.

Las Finanzas Públicas

- ✓ La Secretaría de Hacienda informó que las finanzas publicas registraron en el primer bimestre del año un superávit de 34 mil millones de pesos, superior al saldo correspondiente del año pasado que fue de 13.3 miles de millones de pesos, lo que fue congruente con el déficit autorizado para todo el año. Los ingresos presupuestales del sector público crecieron 2.9 por ciento y los ingresos tributarios no petroleros 4.3 por ciento. En cambio, el gasto neto presupuestario del sector público disminuyó 3.0 por ciento, que se traduce en un incremento marginal de 0.4 por ciento real si se descuentan las aportaciones gubernamentales para recapitalizar a Banobras. Así, para mantener las finanzas publicas en equilibrio hay una contracción del gasto, sobre todo por tratarse de principio de año.

Los Mercados Financieros

- ✓ El aumento del “corto” de febrero y marzo impulsaron en marzo las tasas de interés hacia arriba (los Cetes a 28 días llegaron a 6.59 por ciento), para volver a ajustarse a la baja en las dos últimas semanas. Por su lado, el tipo de cambio se mantuvo estable la mayor parte del mes, alrededor de los 11 pesos por dólar, y estuvo presionado a partir del día 26, sin embargo el promedio mensual de marzo fue similar al de febrero. En cuanto al mercado cambiario (BMV), sufrió los impactos externos del atentado terrorista en Madrid del 11 de marzo y el asesinato del líder de Hamas en Palestina, pero a partir del 22 de marzo retomó su rachaza ascendente para avanzar en el mes más de 600 puntos y cerrar en los 10,612 puntos, 6.2 por ciento de incremento mensual. El 2 de abril superó la barrera de los 10,700 puntos.

Período / Indicador	Al 27 de febrero de 2004	Al 31 de marzo de 2004	Cambio mensual diciembre/noviembre
Cetes 28d, tasa anual %*	6.21	6.05	↓0.16 p 2.6%
Dólar (Fix), \$ MN por dólar **	11.06	11.18	↑\$0.12 1.1%
BMV, puntos	9,992	10,612	↑620 p 6.2%

* Última subasta.

** Fix en la fecha de determinación.

3. Las Expectativas Económicas

- ✓ El 2 de abril el Banco de México informó sobre los resultados de su encuesta de expectativas económicas al tercer mes del año entre analistas del sector privado.¹

EXPECTATIVAS DE LAS ENCUESTAS DE BANXICO

Período / Indicador	Para 2004			Para 2005
	Pronóstico oficial*	Encuesta Banxico		Encuesta Banxico
		Febrero 2004	Marzo 2004	Enero 2005
PIB	3.1	3.25	3.23	3.7
Inflación anual	3.0	4.2	4.23	3.76
Cetes 28 días**	6.5	6.63	6.69	6.9
Tipo de cambio**	11.20	11.43	11.43	11.81

* Tomado de los Criterios Generales de Política Económica, avalado por el Congreso.

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

- ✓ Como se aprecia, se mantuvieron prácticamente sin cambios las expectativas económicas para 2004 entre las encuestas de febrero y marzo. Las expectativas para 2005 tampoco sufrieron cambios en relación con la encuesta previa.
- ✓ Lo que es importante destacar de la encuesta de marzo, es que se incrementó el Índice de Confianza de los analistas económicos del sector privado, luego de que ya había repuntado en los dos primeros meses del año. El Índice de marzo

¹ La encuesta se levantó entre el 24 de marzo y el 1º. de abril.

se ubicó en 156 puntos, nivel superior al obtenido en la encuesta de febrero que había sido de 153 puntos. Este resultado es congruente con el propio a marzo de 2004 del Índice de Confianza del Consumidor (ICC) que elaboran conjuntamente INEGI y el Banco de México. El ICC de marzo resultó de 96.4 puntos (enero de 2003 = 100), nivel que superó en 6.9 por ciento al observado en igual mes de 2003 y mayor en 0.9 por ciento al registrado en el mes precedente.

- ✓ Los especialistas encuestados por el Banco de México en marzo, señalaron que durante los próximos meses los tres principales factores que podrían obstruir el ritmo de la actividad económica son, en orden decreciente: la falta de avances en las reformas estructurales (30 por ciento de las respuestas), la incertidumbre política (con 16 por ciento) y la debilidad del mercado interno (con el 9 por ciento), que en conjunto representan el 55 por ciento de las respuestas.

4. Balance y Riesgos

- ✓ Los indicadores económicos más recientes confirman un panorama de crecimiento económico para 2004, con lo que por primera vez en este sexenio se podrá cumplir con la meta de crecimiento trazada, en esta ocasión de 3.1 por ciento, e incluso rebasarla. Esto será consecuencia del arrastre de la economía estadounidense, que en el año crecerá sobre un 4.5 por ciento. El impulso se está presentando principalmente por el lado de las exportaciones manufactureras hacia los Estados Unidos, que con vaivenes están creciendo desde septiembre pasado, y en particular desde enero anterior. Igualmente, la baja de inflación y de tasas de interés están apuntalando el consumo privado, lo que impulsa ciertas actividades como la construcción de vivienda. Ante este panorama, se corre el riesgo de un triunfalismo exagerado y sin sustento de parte del gobierno de Vicente Fox, lo que puede tener consecuencias políticas indeseables.
- ✓ Sigue habiendo ausencia de políticas internas para impulsar el crecimiento económico. Casi todo se está dejando al impulso externo y a la estabilidad macroeconómica. Asimismo, el entorno político se ha complicado con los escándalos al interior y al exterior en los diversos partidos políticos, y a medida que se acercan las elecciones presidenciales de 2006 la situación política se complicará. Se aprecia una gran desconfianza en las instituciones. Hay un rezago enorme en la generación de empleos, y con ello riesgos en la tranquilidad y seguridad pública.
- ✓ A diferencia de los noventa en que el ciclo económico de los Estados Unidos impulsó sobre manera la economía mexicana, no sucederá lo mismo en el actual ciclo económico estadounidense, tanto porque hay otros competidores mundiales que nos quitan mercado cuanto porque se ha perdido competitividad interna.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	7.74
1996	5.2	10.1	16.4	-4.4	xx	27.7	27.25	7.87
1997	6.7	9.3	20.9	8.9	xx	15.7	18.75	8.07
1998	4.8	6.3	10.3	5.5	xx	18.6	31.20	9.90
1999	3.7	4.2	7.7	4.3	xx	12.3	16.25	9.50
2000	6.9	6.0	11.4	10.0	xx	8.9	17.59	9.61
2001	-0.3	-3.4	-5.8	2.7	xx	4.4	6.75	9.17
2002	0.9	-0.3	-1.3	0.0	xx	5.7	6.98	10.44
2003	1.3	-0.8	-0.4	3.3	xx	4.0	6.04	11.24
2003								
ENE		-0.3	-1.3	3.3	0.40	5.2	8.27	10.62
FEB	2.3	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	-5.8	0.5	0.17	5.2	7.86	10.59
MAY	0.2	-2.3	-5.3	0.2	-0.32	4.7	5.25	10.25
JUN		-1.7	0.4	3.7	0.08	4.3	5.20	10.50
JUL		-1.9	-0.6	3.8	0.14	4.1	4.57	10.45
AGO	0.4	-2.9	-0.5	3.1	0.30	4.0	4.45	10.78
SEP		-0.6	3.5	3.6	0.60	4.0	4.73	10.93
OCT		-0.8	0.8	4.5	0.37	3.9	5.11	11.17
NOV	2.0	-0.3	-1.8	5.5	0.83	4.0	4.99	11.15
DIC		2.4	3.1	4.1	0.43	4.0	6.06	11.25
2004								
ENE		0.8		3.0	0.62	4.20	4.95	10.92
FEB					0.60	4.53	5.57	11.01
MAR							6.28	11.01

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