

REPORTE ECONOMICO*

Abril de 2004¹

1. El Entorno Internacional

Estados Unidos de América

- ✓ El jueves 29 de abril, el Departamento de Comercio (DOC) informó que el PIB de los Estados Unidos en el primer trimestre de 2004 creció en términos reales anualizados 4.2 por ciento respecto al trimestre inmediato anterior, ligeramente por arriba a la cifra reportada en el cuarto trimestre de 2003, 4.1 por ciento, pero levemente inferior a las expectativas. De cualquier manera se confirma la fortaleza de la recuperación económica, que en todo el año será superior de un 4.5 por ciento.
- ✓ El crecimiento económico en el primer trimestre de año se explica por un incremento en el gasto gubernamental (invasión a Irak), un mayor gasto del consumo personal y una desaceleración de las importaciones. Destacaron dos circunstancias: un notable incremento de la inversión en equipo y software de un 11.5 por ciento (aunque menor al de un trimestre previo, de 14.9 por ciento) y un incremento del índice de precios de las compras domésticas.
- ✓ El incremento del PIB en el primer trimestre de 2004 continúa la racha de crecimiento económico observado en los últimos tres trimestres (a partir de julio de 2003), soportado en parte por el rápido crecimiento de las exportaciones y de la inversión en equipo y software.
- ✓ El Índice de la Actividad Manufacturera de Chicago en abril fue de 63.9 unidades, mayor al dato registrado en marzo pasado de 57.6 puntos, lo que señala un crecimiento del sector manufacturero por decimosegundo mes consecutivo.
- ✓ Las recientes presiones inflacionarias manifestadas desde marzo, han movido hacia arriba la expectativa de un incremento próximo de la tasa de referencia de la Reserva Federal (la FED), antes de lo esperado. Las encuestas revelan que esa tasa (hoy en día y por largo período de tiempo en 1.0 por ciento) subiría a

* 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 mayo de 2004.

1.25 por ciento para agosto próximo y a 1.5 por ciento para octubre. Como consecuencia, se ha reflejado un alza en el bono de 10 años y una volatilidad en las bolsas de valores. Esto ha tenido como contrapartida una apreciación del dólar frente al euro y el resto de las monedas duras.

- ✓ El Índice de Confianza del Consumidor del *Conference Board* de abril mostró un aumento a 92.9 puntos, corrigiendo el descenso de marzo que se ubicó en los 88.5 puntos. Ello debido a la evolución más favorable de las condiciones de las empresas y del mercado laboral, y al mayor optimismo para los próximos seis meses.

El Mundo

- ✓ El 1º. de mayo la Unión Europea aumentó a 25 el número de sus países miembros, con la incorporación de 10 países del antiguo bloque soviético, con lo cual se convirtió en el bloque más grande del mundo por población y el segundo por importancia económica.
- ✓ El FMI presentó en abril su pronóstico anual de crecimiento económico con un reconocimiento que la economía global está en franca expansión, bajo riesgos sólo del terrorismo y precios del petróleo. Para el mundo, la estimación del FMI es de un crecimiento de 4.6 y 4.4 por ciento para 2004 y 2005, respectivamente, destacando los Estados Unidos con 4.6 y 3.9 por ciento, en el mismo orden, y por supuesto de las economías de nuevo crecimiento asiáticas (5.3 y 5.0 por ciento), China (6.8 y 6.0 por ciento) y la India (5.4 por ciento en ambos años). México y Brasil comparten una estimación de expansión muy por debajo de la media mundial: 3.5 y 3.3 por ciento en los dos años, respectivamente para cada uno de esos dos países.

El Petróleo

- ✓ El 1º. de abril entró en vigor la reducción de un millón de barriles diarios de la producción de la OPEP, para reforzar el mantenimiento de precios según los intereses de esa organización.
- ✓ En marzo, el precio de la canasta de la OPEP llegó a 32.05 dólares por barril, un precio que no se había alcanzado desde 1990, con una ganancia de casi 10 por ciento respecto a febrero. En abril los precios del crudo se han mantenido incluso por arriba de tales niveles.

2. La Economía Mexicana

La Inflación y Política Monetaria

- ✓ La inflación general en marzo se ubicó en 0.34 por ciento, rompiendo la tendencia alcista que observó en los dos primeros meses del año. Con ello, la

inflación anual a marzo alcanzó 4.23 por ciento, por arriba de la meta de 3.0 por ciento más/menos un punto porcentual establecida por el Banco de México. En la primera quincena de abril la inflación continuó descendiendo y fue de cero, con una tasa de inflación anual de 4.12 por ciento.

- ✓ Después que en dos ocasiones en abril el Banco de México dejó sin cambio el “corto” (7 y 23 de abril), el martes 27 sorprendió a los mercados con un aumento de 33 a 37 millones de pesos diarios, aduciendo la necesidad de corregir la “marcada reducción de la tasa de fondeo de corto plazo”, lo cual resultaba incompatible con la disminución de la inflación. En rigor, esa medida es una respuesta a las presiones de aumento de tasas de interés en los mercados internacionales, en especial ante la expectativa del próximo aumento de la tasa de la Reserva Federal. De inmediato, la Bolsa Mexicana de Valores reaccionó a la baja, llevado su índice de los 10,600 puntos a menos de la barrera de los 10 mil, una pérdida de seis puntos porcentuales en sólo cuatro días.
- ✓ Al final del mes el Banco de México publicó su Informe Anual de 2003, donde se destaca que el desempeño de la actividad económica en el año fue modesto (crecimiento del 1.3 por ciento) y por debajo al anticipado en un principio. Acerca del comportamiento del Sector Externo, el Informe señala que China ha concentrado el mayor desequilibrio comercial de México, las remesas familiares han crecido de manera notable, la IED se ha estancado y las reservas internacionales han experimentado un incremento notable. Las Finanzas Públicas tuvieron un déficit como el esperado. El banco central festeja que la inflación de 3.98 por ciento en 2003 se situó dentro del rango de la meta establecida, no obstante que a principios de año hubo presiones alcistas por la guerra de Irak, que se corrigieron por aumentos en el “corto” durante febrero y marzo de ese año.

El Comercio Exterior

- ✓ De acuerdo con la información oportuna de comercio exterior, la balanza comercial registró en marzo un déficit mínimo de 181 millones de dólares, menor al saldo deficitario registrado en marzo de 2003 de 221 millones de dólares. Con ello, el déficit comercial durante el primer trimestre del año fue de 427 millones de dólares.
- ✓ En marzo el comercio exterior del país alcanzó niveles sin precedente al acrecentarse de manera importante, tanto con relación al mes precedente como con respecto al de marzo del año pasado. Así, en marzo de 2004 los distintos renglones de las exportaciones e importaciones de mercancías registraron crecimientos elevados a tasa anual.
- ✓ En marzo pasado fue notable el crecimiento de las exportaciones manufactureras, con tasas muy próximas al 20 por ciento respecto al mismo mes del año anterior. En el primer trimestre de 2004, el crecimiento de dicho

renglón fue de 11.7 por ciento en comparación con el mismo trimestre de 2003. Con marzo, ya son siete meses de incrementos mensuales consecutivos, consecuencia de la mayor demanda del mercado estadounidense. No obstante todavía no se recuperan los niveles históricos alcanzados en el año 2000.

La Actividad Económica y el Empleo

- ✓ Los indicadores económicos publicados por INEGI en los primeros meses del año son positivos. A tasa anual, en febrero el Índice Global de la Actividad Económica (IGAE) creció 3.3 por ciento, el Índice de la Actividad Industrial lo hizo en 2.2 por ciento y el Índice de las Ventas en Establecimiento al Menudeo observaron un avance de 4.2 por ciento. La inversión en construcción ha sido muy dinámica gracias al impulso en obras de edificación (por el impulso de la baja de interés y de inflación), sin embargo la inversión en maquinaria y equipo sigue deprimida y en todo caso con una recuperación muy lenta.
- ✓ El empleo empieza a mejorar. El número de trabajadores permanentes y eventuales afiliados al IMSS creció 0.7 por ciento del 15 de marzo al 15 de abril de 2004, lo que significó su sexto incremento anual consecutivo, pero la mayor parte del aumento ha correspondido a trabajadores eventuales (4.7 por ciento en comparación con 0.1 por ciento de permanentes). La Tasa de Desempleo Abierto (TDA) bajó ligeramente en marzo a 3.86 por ciento desde el 3.92 por ciento en enero.
- ✓ No obstante, el desempleo continúa siendo el problema más grave del país. De acuerdo a un reporte reciente de la STPS, la industria de transformación continúa paralizada en la generación de empleos y manifiesta de noviembre de 2000 al cierre de 2003 (mitad del sexenio) una pérdida de 502 mil 753 plazas; la recuperación ha ocurrido sólo en los renglones de los servicios y el comercio. En tal período, el déficit en los sectores de la manufactura y maquilador alcanzó los 792 mil 992 empleos. Sólo la construcción observa crecimiento, pues en el período referido se añadieron 253 mil 95 trabajadores.

Los Mercados Financieros

- ✓ A pesar de la recuperación económica en México y el efecto de arrastre que está teniendo el vigoroso crecimiento económico en los Estados Unidos, los mercados financieros del país observaron en abril un comportamiento negativo. Esto se puede atribuir a la fuerte expectativa de un pronto repunte de tasas de interés de los Estados Unidos, pero también pueden estar influyendo factores políticos internos por falta de buen manejo en la dirección de asuntos políticos y económicos.
- ✓ Las tasas de interés internas se han mantenido estables. Por su parte, el tipo de cambio observó en abril una importante depreciación, especialmente a partir de

la tercera semana del mes; el dólar interbancario alcanzó niveles cercanos a los 11.50 pesos (jueves 29).

- ✓ La BMV perdió en la segunda parte de abril buena parte de la ganancia lograda en el año hasta el 12 de ese mes, ya que su índice pasó de los 10 mil 844 puntos en esa fecha a menos de la barrera de los 10 mil puntos al cierre del mes, fenómeno que se preveía ante un avance muy pronunciado a partir del 2003.

Período Indicador	Al 31 de marzo de 2004	Al 30 de abril de 2004	Cambio mensual abril/marzo
Cetes 28d, tasa anual %*	6.05	6.0	↓0.05 p 0.8%
Dólar (Fix), \$ MN por dólar **	11.18	11.41	↑\$0.23 2.06%
BMV, puntos	10,612	9,948	↓664p 6.3%

* Última subasta.

** Fix en la fecha de determinación.

3. Las Expectativas Económicas

- ✓ Al momento de cerrar este **Reporte Económico de abril de 2004**, el Banco de México no había dado a conocer los resultados de la encuesta de abril. entre analistas del Sector Privado para 2004.
- ✓ En el primer trimestre de 2004, los pronósticos sobre el crecimiento esperado del PIB para el presente año se han mantenido prácticamente sin cambio, al resultar de 3.23 por ciento en marzo (3.22 por ciento en diciembre de 2003). En marzo, la expectativa sobre la inflación general en 2004 resultó de 4.23 por ciento, tasa superior a la prevista en diciembre pasado (3.86 por ciento). Es importante destacar que las expectativas de inflación para horizontes más largos, si bien aún se ubican en niveles elevados, no se han incrementado significativamente respecto de sus niveles de principios de año. Esto apunta a que los analistas no anticipan en el mediano plazo un deterioro en la inflación general. En cuanto al tipo de cambio, hasta marzo la estimación se había mantenido sobre los 11.43, pero es probable un ajuste hacia arriba por el comportamiento cambiario en abril.

4. Balance y Riesgos

- ✓ En este momento nadie duda que la economía mexicana está en etapa de recuperación, que se inició desde septiembre de 2003, con un retraso de casi un año respecto a la recuperación económica de los Estados Unidos. Los indicadores económicos 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. Ello está siendo consecuencia del arrastre de la economía estadounidense, que en el año crecerá un 4.5 por ciento y particularmente por el avance de la actividad manufacturera de ese país, que en abril cumplió su decimosegundo mes de crecimiento consecutivo.
- ✓ Los mercados financieros del país están sufriendo los efectos de la expectativa de cambio de tasas de interés en los Estados Unidos, que de permanecer las de referencia de la Reserva Federal en uno por ciento desde junio de 2003 (la más baja desde 1958), próximamente (en forma por demás probable para septiembre) empezarán a crecer, lo que cambiará parte del escenario financiero mundial.
- ✓ En lo interno sigue la parálisis de las reformas estructurales y para agravarlo la presencia de escándalos políticos que enturbian el panorama nacional.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	1.7	3.0	0.62	4.20	4.95	10.92
FEB		2.2		4.2	0.60	4.53	5.57	11.01
MAR					0.34	4.23	6.28	11.01
ABR							5.98	11.28

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.