



RIESGO CAMBIARIO LATINOAMERICANO



MEXICO

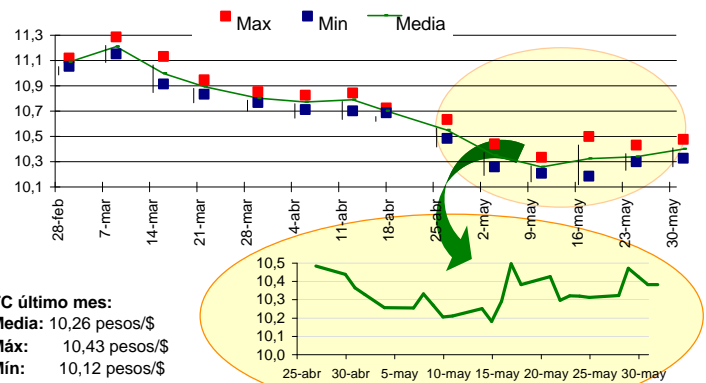
(Mayo 2003)

Evolución del Tipo de Cambio (Peso / \$)

PASADO RECIENTE: Un mayor optimismo en los mercados fortalece la divisa

El nuevo mecanismo propuesto por la Comisión de Cambios con el objetivo de reducir la acumulación de reservas internacionales se inició el 2 de mayo, fecha en que se realizó la primera subasta de venta de dólares por valor de 32 millones de dólares, cantidad que seguirá subastándose diariamente hasta el 31 de julio. Este hecho ha contribuido a mantener la tendencia apreciatoria que el peso ha iniciado desde finales del mes de marzo respaldada por un ambiente de confianza internacional en relación a la actividad económica tras el término del conflicto bélico en Irak, por la disminución en las expectativas de inflación y por la caída del riesgo país hasta niveles de mínimos históricos (en torno a 200 puntos básicos). Si bien durante las dos últimas semanas se ha observado un ligero deterioro en la cotización, la divisa ha recuperado más de un 8% respecto al máximo registrado el 5 de marzo (11,2P/\$) al situarse en el rango 10,2 - 10,3 pesos por dólar.

Evolución semanal TC Peso/\$ (últimos 3 meses)



PERSPECTIVAS DE FUTURO: La fortaleza actual del peso no se vislumbra como duradera

Apostamos por un repunte en la cotización hacia mediados de año, tendencia que marcará una suave senda depreciatoria hasta el cierre del ejercicio. La política de subastas mantenida por Banxico cambiará a partir de agosto hacia una reducción en los montos subastados, dada la caída registrada en la cotización internacional del petróleo, por lo que es previsible que el actual comportamiento del tipo de cambio no sea duradero y para la segunda mitad de año la cotización se sitúe en el rango 10,5 - 10,7 P/\$, niveles superiores a los registrados en la actualidad.

Por otro lado, si bien la probabilidad de una nueva recaída en la economía americana es baja, el ritmo de la recuperación se vislumbra lento, lo que también determinará los ajustes en los mercados de cambios. Los datos más recientes publicados en EEUU son mixtos aunque con un tono pesimista, destacando la caída del sector manufacturero crucial para la dinámica exportadora de México.

A todo ello se suma una mayor incertidumbre en los mercados como consecuencia del proceso electoral en que está inmersa la economía mexicana, cuyo desenlace marcará el ritmo en los acuerdos necesarios para iniciar las reformas estructurales aún pendientes en el país.

PREVISIÓN DEL TIPO DE CAMBIO PESO/\$ (final de año)

ESCENARIOS	Prob (1)	Jun.03	Dic.03	Dic.04
Escenario menor depreciación	(10%)	10,25	10,10	10,00
Escenario base (*)	(65%)	10,50	10,70	10,70
Escenario mayor depreciación	(25%)	10,70	11,10	11,30

(1) Probabilidad de ocurrencia asociada a cada escenario

(*) Escenario de mayor probabilidad de ocurrencia elaborado en base al análisis de la información económica disponible.

DEFINICIÓN DE ESCENARIOS: Factores de Riesgo

Escenario de menor depreciación

- Una fuerte reactivación económica en EEUU y la rápida puesta en marcha de las reformas estructurales tras el resultado de las elecciones mejoraría las expectativas sobre el futuro del país.

Escenario de mayor depreciación

- Un nuevo deterioro de la economía americana se traslada al sector exterior mexicano.

- Un avance en los sondeos electorales a favor del PRI genera un ambiente de incertidumbre sobre la futura evolución de la economía mexicana.

CESLA es una iniciativa de



México: Datos básicos de Política Cambiaria



Moneda: Nuevo Peso **TC Nuevo Peso/\$:** 10,31 (final año 2002) **Régimen cambiario:** tipo de cambio flotante desde la devaluación de diciembre de 1994 **Régimen monetario:** El Gobierno instrumenta su política monetaria interviniendo en los mercados a través del "corto". **Banco Central:** (www.banxico.org.mx) "Por mandato constitucional, el Banco de México es autónomo. Su objetivo prioritario es procurar la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional". Actualmente el gobernador es Guillermo Ortiz.

Para más información económica consultar www.cesla.com

Cuadro Macroeconómico Básico

	2001	2002	2003	2004
Producto Interior Bruto (% cto. anual)	-0,3	0,9	2,3	2,9
Índice Precios Consumo (% cto. anual)	6,2	5,7	4,0	3,7
Balanza por cuenta corriente (% PIB)	-2,7	-2,2	-2,4	-2,6
Saldo Sector Público (% PIB)	-0,7	-0,7	-0,5	-0,6
Reservas (M.M.\$) (*)	38,3	48,0	51,0	52,1

(*) Incluidas Maquiladora

Tendencias Coyunturales

ECONOMICOS

	ene-03	feb-03	mar-03	abr-03	Tendencia
Índice precios consumo (1)	5,1	5,5	5,6	5,2	→
Reservas Internacionales (M.M. \$)	49,4	50,3	52,0	53,7	↑
Precio petróleo export. (\$ barril)	27,9	27,8	23,8	20,9	→
Balanza Comercial (M.M.\$) (2)	-7,5	-6,9	-6,8	-6,9	↑
Exportaciones petroleras (M.M.\$) (2)	15,4	16,3	16,7	16,7	↑
Índice prod. manufact. Maquila (1)	0,4	2,8	2,9	-	↑
Tipo de cambio real frente al dólar	68,7	71,3	72,6	-	↑
Sdo Presupuestario (M.M.P) (2)	17,5	32,5	66,1	115,6	↑
Sdo. Presupues. primario (M.M.P) (2)	1.292,2	1.316,9	1.361,9	1.420,8	↑

	I.02	II.02	III.02	IV.02	Tendencia
Bza cuenta corriente (M.M.\$) (2)	-16,6	-15,7	-15,4	-14,1	↑

FINANCIEROS

	ene-03	feb-03	mar-03	abr-03	Tendencia
Tipo de cambio promedio (Peso / dóla)	10,62	10,94	10,91	10,58	↓
Recorrido (mín - máx) Tipo de Cambio	10,97-10,33	11,05-10,78	11,22-10,70	10,78-10,26	↓
Volatilidad Cambiaria (3)	2,0%	0,7%	1,5%	1,4%	↓
Tipo de interés (CETES 28 días)	8,27	9,04	9,17	7,86	↓
Masa monetaria - M4 (1)	12,1	11,2	10,3	10,0	↓
Spread Soberano (Global 2026)	304	316	291	261	→
Índice de Bolsa (IPC) (4)	5.954	5.927	5.914	6.510	→

(1) Tasa de crecimiento anual

(3) Porcentaje de la desviación típica sobre el promedio de cada mes

(2) Acumulado últimos doce meses

(4) Media mensual de los cierres diarios

Indicadores de Riesgo al Día

	Ultimo dato	% cto. en último mes	% cto. en último trimestre	% cto. en último año	Media	Año 2002 Máximo	Mínimo
Tipo de cambio (Peso/\$)	10,32 (30-May)	0,5	-6,4	6,3	9,34	9,77	9,10
Reservas Internacionales (M.M. \$)	53,8 (23-May)	0,1	6,9	30,0	43,1	46,1	40,9
Precio mezcla mexicana exportación (¢)	22,9 (30-May)	9,6	-17,6	1,4	21,6	26,5	15,0
Índice de Bolsa (IPC)	6.699 (30-May)	2,9	13,0	-5,1	6.115	6.869	5.082
Spread Soberano (Global 2026)	240 (30-May)	243 (1)	314 (1)	275 (1)	349	391	304

(1) Valor hace un mes, un trimestre y un año respectivamente

FACTORES ECONÓMICOS CLAVE PARA LA COTIZACIÓN DEL PESO

POLÍTICA MONETARIA

El nuevo sistema de esterilización de reservas supone la subasta de unos 2.000 millones de dólares hasta julio. Sin embargo, la caída registrada en el precio del petróleo reduce la elevada acumulación de reservas mantenida desde comienzos de año y hace prever una reducción en los montos subastados a partir de agosto, lo que reducirá la oferta de dólares en los mercados.

BALANZA COMERCIAL

La falta de dinamismo en EEUU está ralentizando la recuperación del sector exterior mexicano, dada la dependencia existente con dicha economía. Los datos poco positivos sobre el sector manufacturero americano, hacia el que se dirigen la mayor parte de las exportaciones del país, podría retrasar el proceso de mejora en el saldo exterior registrado durante los últimos meses.

TIPO DE CAMBIO DÓLAR / EURO

La debilidad de la economía americana, las bajas tasas de interés, el elevado déficit en cuenta corriente y la desconfianza que provoca en algunos inversionistas las acciones de Bush son fuentes de presión sobre la divisa americana en el corto plazo.

CLIMA POLÍTICO

La disputa electoral entre el PRI y el PAN, y las recientes acusaciones sobre fraude financiero, serán un obstáculo para iniciar el proceso de acuerdo parlamentario que permita llevar a cabo las reformas eléctrica, fiscal y laboral de que adolece el país.

Copyright 1999 - 2003. CESLA. Este informe ha sido realizado y publicado por **El Centro de Estudios Latinoamericanos CESLA**, institución integrada por: **COFIDES, CESCE, EBN BANCO, IBERDROLA e Instituto L.R. Klein**

Fecha de Cierre del Informe: 30 de mayo de 2003

Las opiniones vertidas en este informe son responsabilidad del equipo técnico y pueden no reflejar el criterio individual de las instituciones que integran el CESLA.