



# RIESGO CAMBIARIO LATINOAMERICANO



## MEXICO

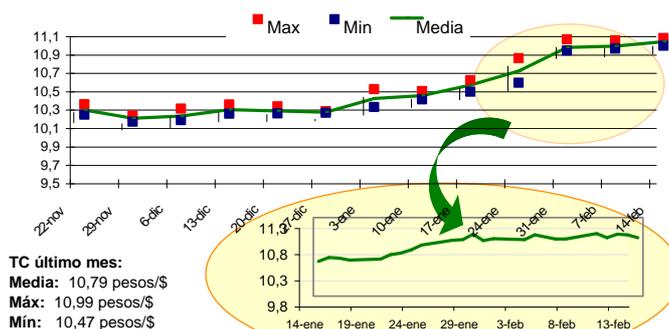
(Febrero 2003)

### Evolución del Tipo de Cambio (Peso / \$)

#### PASADO RECIENTE: Prosigue la tendencia depreciatoria del peso

A pesar de que en los últimos días asistimos a una ligera recuperación del peso, el mes registra nuevamente los valores más altos desde 1998, llegándose prácticamente a los 11 pesos por dólar. Existe una fuerte controversia sobre cuáles pueden ser los motivos de esta depreciación continuada cuando el país vive un buen momento en cuanto a la acumulación de reservas (más de 48 mil millones de dólares), la situación de los tipos de interés, la estabilidad relativa sobre el resto del área, etc. La mayor parte de los analistas achacan la pérdida de valor de la divisa mexicana a la huida de capitales del área dólar hacia el área euro, sin que se puedan aducir motivos sobre la economía mexicana, que, tan sólo, muestra una vulnerabilidad importante ante los movimientos de este capital especulativo por la fuerte concentración en el corto plazo y depósitos fácilmente liquidables con el exterior que arrastra desde los episodios de crisis históricas.

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



#### PERSPECTIVAS DE FUTURO: Un año plagado de altibajos en perspectiva

Las medidas de mayor rigidez monetaria llevadas a cabo por Banxico se saludan con optimismo desde las grandes agencias de inversión internacionales. Al tiempo, la prudencia manifiesta en el presupuesto público para 2003 permitirá que el ligero incremento en el gasto por la campaña electoral sea ampliamente cubierto por el aumento en el ingreso derivado de la favorable coyuntura en los precios del petróleo. Tan sólo se muestra una especial preocupación por la rigidez a la baja en los precios al consumo, hecho que se verá agravado por la considerable subida salarial negociada en los últimos días.

Al igual que el resto de las economías mundiales, la demora en la toma de decisiones sobre Iraq y las declaraciones de Greenspan en favor de una posposición de las inversiones privadas hasta que se dirima este conflicto, afectan negativamente a la divisa mexicana: el país sufrió un retroceso en la inversión directa exterior de más 18% durante el año 2002. Esta situación afectará nuevamente a la economía mexicana durante este año, siendo de esperar un nuevo retraso en la llegada de la recuperación económica.

A pesar de todo lo dicho, el Banco Mundial aseguró recientemente que la situación no puede compararse, en ningún caso, con la que llevara a la "crisis del tequila" de 1995, hecho que podría haber motivado el ligero deslizamiento hacia niveles más próximos al 10,70 que se está produciendo en los últimos días.

En este entorno, el peso se situará antes de junio en niveles del 10,45 y, probablemente, alcanzará el 10,30 antes de finales de año.

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

ESCENARIOS	Prob (1)	Jun.03	Dic.03	Dic.04
Escenario menor depreciación	(10%)	10,40	10,25	10,10
Escenario base (*)	(70%)	10,45	10,35	10,30
Escenario mayor depreciación	(20%)	10,70	10,50	10,40

(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

- El conflicto iraquí se resuelve en breve plazo y la economía estadounidense comienza a dar claros y progresivos signos de reactivación durante el primer semestre de 2003.

##### Escenario de mayor depreciación

- Se prolonga el periodo actual de espera en cuanto a la inversión porque el conflicto iraquí sigue sin resolverse.

- La inflación confirma una senda en los próximos meses claramente por encima del objetivo oficial de Banxico del 4,0%.

CESLA es una iniciativa de



WWW.CESLA.COM

# México: Datos básicos de Política Cambiaria



**Moneda:** Nuevo Peso **TC Nuevo Peso/\$:** 9,17 (final año 2001) **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 Ortíz.

Para más información económica consultar [www.cesla.com](http://www.cesla.com)

## Cuadro Macroeconómico Básico

	2001	2002	2003	2004
Producto Interior Bruto (% cto. anual)	-0,3	1,1	3,0	4,3
Indice Precios Consumo (% cto. anual)	6,2	5,7	4,0	3,8
Balanza por cuenta corriente (% PIB)	-2,7	-2,9	-3,3	-3,2
Saldo Sector Público (% PIB)	-0,7	-0,7	-0,6	-0,5
Reservas (M.M.\$) (*)	38,3	48,0	48,2	49,0

(\*) Incluidas Maquiladora

## Tendencias Coyunturales

### ECONOMICOS

	oct-02	nov-02	dic-02	ene-03	Tendencia
Indice precios consumo (1)	5,5	5,4	5,7	5,2	↑
Reservas Internacionales (M.M. \$)	44,7	45,1	45,8	48,5	→
Precio petróleo export. (\$ barril)	22,5	20,8	24,5	26,1	↓
Balanza Comercial (M.M.\$) (2)	-3,6	-4,1	-4,5	-	→
Exportaciones petroleras (M.M.\$) (2)	12,6	12,8	13,1	-	→
Indice prod. manufact. Maquila (1)	-3,3	0,3	-	-	↓
Tipo de cambio real frente al dólar	4,0	2,4	-	-	↑
Sdo Presupuestario (M.M.P) (2)	-13,3	-11,6	-10,4	-	↓
Sdo. Presupues. primario (M.P) (2)	-175,1	-182,7	-	-	↓
	IV.01	I.02	II.02	III.03	Tendencia
Bza cuenta corriente (M.M.\$) (2)	-17,9	-16,8	-16,2	-15,9	→

### FINANCIEROS

	oct-02	nov-02	dic-02	ene-03	Tendencia
Tipo de cambio promedio (Peso / dólar)	10,08	10,20	10,20	10,51	↑
Recorrido (mín - máximo) Tipo de Cambi	9,93-10,23	10,08-10,34	10,31-10,10	10,32-10,86	↑
Volatilidad Cambiaria (3)	1,00%	0,7%	0,5%	1,4%	→
Tipo de interés (CETES 28 días)	7,66	7,30	6,88	8,54	↓
Masa monetaria - M4 (1)	10,7	9,6	-	-	↓
Spread Soberano (Global 2026)	298	322	358	377	↑
Indice de Bolsa (IPC) (4)	5.968	6.157	6.127	6.054	↓

(1) Tasa de crecimiento anual

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

(2) Saldo acumulado desde enero

(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/\$)	10,82 (19-feb)	3,2	6,2	19,3	9,34	9,77	9,10
Reservas Internacionales (M.M. \$)	49,7 (14-feb)	0,5	2,0	13,2	43,4	45,8	41,4
Precio mezcla mexicana exportación	27,7 (19-feb)	0,0	13,1	85,0	21,5	25,1	15,0
Indice de Bolsa (IPC)	5.857 (19-feb)	-1,6	1,8	-10,7	6.115	6.869	5.082
Spread Soberano (Global 2026)	312 (19-feb)	309 (1)	332 (1)	274 (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

La adaptación al nuevo sistema de regulación gobernado por el "corto" está resultando exitosa, en cuanto a la rápida propagación de sus efectos a la economía y la mayor transparencia informativa que de ella se trasluce. Los inversores apoyan plenamente las decisiones tomadas hasta el momento por Banxico.

#### ■ BALANZA COMERCIAL

Nuevamente las cifras de comercio exterior muestran un retroceso en las ventas, eco evidente de la ralentización aún mayor en la economía estadounidense, destino de más del 75% de las exportaciones de mercancías mexicanas. Al tiempo, la caída del peso provoca un importante incremento en los precios de importación, reduciendo aún más la balanza.

#### ■ TIPO DE CAMBIO DÓLAR / EURO

Con vaivenes diarios, el dólar mantiene la debilidad que viera manifestando en los últimos meses. Aún así, la divisa estadounidense estaría recuperando posiciones en las últimas semanas ya que los inversores internacionales consideran que su nivel de depreciación actual estaría muy cerca del techo. La toma de posiciones meramente especulativas ha regido los movimientos más recientes.

#### ■ BOLSAS INTERNACIONALES

Los mercados internacionales responden con optimismo ante la consolidación de posiciones de los aliados en torno a las decisiones en el seno del Consejo de Seguridad de la ONU. Por el camino, las fuertes divisiones en la OTAN y la UE han tensionado los mercados en las últimas semanas. Del resto de la información, tan sólo se sigue con fuerte interés la evolución de los indicadores adelantados de expectativas y, estos, siguen siendo especialmente pesimistas.

Copyright 1999 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: 19 de febrero 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.