



# RIESGO CAMBIARIO LATINOAMERICANO



## MEXICO

(Enero 2003)

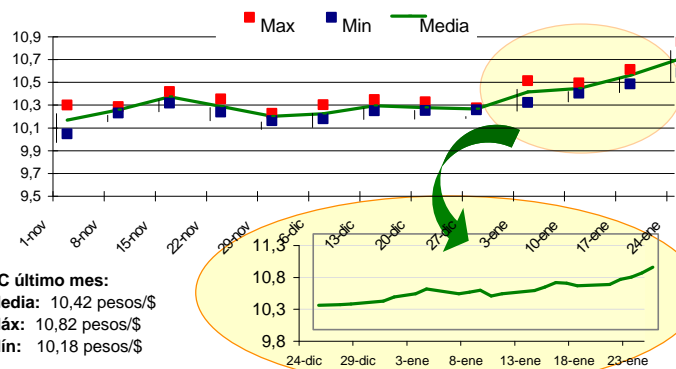
### Evolución del Tipo de Cambio (Peso / \$)

#### PASADO RECIENTE: Depreciación prolongada e incertidumbre a corto plazo

**El peso a niveles de 1998: 10,86 pesos dólar.** La divisa mexicana comienza su andadura en 2003 en una clara tendencia depreciatoria que sobrepasa los límites de las principales previsiones realizadas en los meses anteriores. Su volatilidad se amplía hasta el rango de cambios diarios medios de más del 1% durante enero y los inversores internacionales ven con precaución las señales de no avance en las reformas estructurales pendientes (la inversión exterior se redujo en México en más de un 18% en 2002).

Los objetivos de inflación, considerados demasiado inverosímiles; la tardanza en la recuperación en EE.UU. y la ya demasiado prolongada espera de acontecimientos en Iraq, producen un entorno de movimientos bruscos de los que, México, es tradicionalmente sensible por la naturaleza preponderante del corto en las inversiones exteriores afincadas en esta nación.

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



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

**La cautela protagonizará el primer semestre.** No hay razones evidentes para esperar una situación de empeoramiento en las condiciones para la inversión en México. Sin embargo, la cercanía de la cita electoral de julio será contemplada con especial cautela por los inversores extranjeros. Esta situación dará lugar a que no se produzcan mejoras sustanciales en la posición del país como atractivo para la entrada de divisas y consiguiente apreciación de la moneda.

**Paradójica buena situación de los fundamentos.** Las reservas externas se elevan a 48 mm de USD -, colchón suficiente para que se corrijan movimientos puntuales en la divisa si fuera necesario. Por otro lado, la deuda pública externa se reduce hasta un nivel inferior a los 80 mm de USD (luego más de la mitad está cubierta por las reservas existentes). Al tiempo, la tensión en Iraq permite un alza en el precio del petróleo que beneficia las exportaciones nacionales y genera nuevos ingresos públicos no presupuestados (el valor del barril en los presupuestos está 10 dólares por debajo del que se registra en la actualidad). En definitiva, la situación es macroeconómicamente estable y los movimientos contra la divisa no dejan de ser especulativos.

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

ESCENARIOS	Pbb(1)	2003	2004	%cto. 03/02
Escenario menor depreciación	(10%)	10,05	10,20	1,5%
Escenario base (*)	(70%)	10,35	10,50	1,4%
Escenario mayor depreciación	(20%)	10,50	10,60	1,0%

(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

##### Menor depreciación

- EE.UU. comienza a dar claras señales de recuperación.
- Se produce una solución rápida y corta al conflicto iraquí (con o sin guerra).
- Los resultados electorales de julio permiten una mayoría parlamentaria capaz de acometer las reformas pendientes.

##### Mayor depreciación

- Las elecciones replican la debilidad parlamentaria de Fox para acometer las reformas.
- El agotamiento de las potencialidades de crecimiento vía infraestructuras se pone aún más de manifiesto.
- Fracasa la nueva reforma fiscal de Fox y surgen problemas para refinanciar la deuda.

### Panel de Expertos

#### Predicción Tipo de Cambio Peso/\$ (final del periodo)

	Fecha	2003	2004
Dresdner Bank	dic-02	10,30	-
Consensus Forecast	ene-03	10,58	10,91
Deutsche Bank Research	ene-03	10,60	11,00
BBVA	ene-03	10,28	-
Banamex	dic-02	10,10	10,35
Consensus Forecast	ene-03	10,00	10,50
Center's Klein CFK	ene-03	10,29	10,47

#### Ratings de deuda

AGENCIA CALIFICADORA	2000	2001	2002
Moody's	Baa3	Baa3	Baa2
Standard & Poor's	BB+	BB+	BBB-
Fitch IBCA, Duff & Phelps	BB+	BB+	BBB-

Los buenos resultados en materia de déficit público y el austero presupuesto para el año próximo podrían incidir sobre una ligera mejora de la calificación crediticia mexicana a lo largo del año próximo, siempre que la campaña electoral sea más o menos tranquila.

(1) 2003, para junio

# 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 Ortiz.

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

## Cuadro Macroeconómico Básico

	2000	2001	2002	2003
<b>Producto Interior Bruto (% cto. anual)</b>	6,9	-0,3	1,2	3,8
<b>Índice Precios Consumo (% cto. anual)</b>	9,0	6,2	5,7	4,3
<b>Balanza por cuenta corriente (% PIB)</b>	-3,2	-2,7	-2,9	-3,0
<b>Saldo Sector Público (% PIB)</b>	-1,1	-0,7	-0,7	-0,6
<b>Reservas (M.M.\$) (*)</b>	33,6	38,3	45,0	47,2

(\*) Incluidas Maquiladora

## Tendencias Coyunturales

### ECONOMICOS

	sep-02	oct-02	nov-02	dic-02	Tendencia
<b>Índice precios consumo (1)</b>	4,9	5,5	5,3	5,0	↑
<b>Reservas Internacionales (M.M. \$)</b>	45,0	44,7	45,2	46,1	→
<b>Precio petróleo export. (\$ barril)</b>	25,1	22,5	20,5	26,5	↓
<b>Balanza Comercial (M.M.\$) (2)</b>	-3,1	-3,6	-4,1	-4,5	→
<b>Exportaciones petroleras (M.M.\$) (2)</b>	12,4	12,6	12,8	13,1	→
<b>Índice prod. manufact. Maquila (1)</b>	-3,8	-3,3	0,3	-	↓
<b>Tipo de cambio real (Base 1990) (1)</b>	2,2	4,0	2,4	-	↑
<b>Sdo Presupuestario (M.M.P) (2)</b>	-3,9	-13,3	-11,6	-10,4	↓
<b>Sdo. Presupues. primario (M.P) (2)</b>	-168,3	-175,1	-182,7	-	↓
	IV.01	I.02	II.02	III.03	Tendencia
<b>Bza cuenta corriente (M.M.\$) (2)</b>	-17,9	-16,8	-16,2	-15,9	→

### FINANCIEROS

	oct-02	nov-02	dic-02	ene-03	Tendencia
<b>Tipo de cambio promedio (Peso / dólar)</b>	10,08	10,20	10,20	10,51	↑
<b>Recorrido (mín - máx) Tipo de Cambio</b>	9,93-10,23	10,08-10,34	10,31-10,10	10,32-10,86	↑
<b>Volatilidad Cambiaria (3)</b>	1,00%	0,7%	0,5%	1,4%	→
<b>Tipo de interés (CETES 28 días)</b>	7,66	7,30	6,88	8,54	↓
<b>Masa monetaria - M4 (1)</b>	10,7	9,6	-	-	↓
<b>Spread Soberano (Global 2026)</b>	298	322	358	377	↑
<b>Índice de Bolsa (IPC) (4)</b>	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 2001 Máximo	Mínimo
<b>Tipo de cambio (Peso/\$)</b>	10,82 (29-ene)	5,6	8,2	18,6	9,34	9,77	9,10
<b>Reservas Internacionales (M.M. \$)</b>	48,3 (17-ene)	0,5	2,0	13,2	38,8	40,9	35,8
<b>Índice de Bolsa (IPC)</b>	6.013 (31-ene)	-1,6	1,8	-10,7	6.115	6.869	5.082
<b>Spread Soberano (Global 2026)</b>	321 (31-ene)	346 (1)	342,0	296	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 última reunión de Banxico dejó invariado el corto, mostrando con ello tranquilidad sobre la posibilidad de alcanzar su objetivo anual de precios. Aún así, avisó sobre la amplia capacidad para intervenir en los mercados cambiarios si la debilidad del peso en las últimas semanas amenazara con trasladarse a la inflación.

### BALANZA COMERCIAL

La evolución de actividad cambiaria principal, con EE.UU., sigue prácticamente invariada, aunque 2002 consiguió unas cifras de cierre algo más optimistas de las inicialmente previstas gracias a los buenos resultados del tercer trimestre. Aún así, los últimos datos registrados no son positivos, a tenor de la paralización de crecimiento que se produce en su vecino del norte.

### TIPO DE CAMBIO DÓLAR / EURO

Nuevos estudios confirman la estrecha vinculación actual entre la cotización del peso y el euro, incluso mayor que la que se puede establecer con el dólar. Así las cosas, la posición de moneda refugio de la divisa europea ante la incertidumbre provocada por "un inminente ataque a Iraq", produce un constante debilitamiento de la moneda verde, que vive su momento de mayor depreciación desde la creación del euro en 1998.

### BOLSAS INTERNACIONALES

Los mercados se muestran especialmente negativos a corto plazo y los últimos resultados empresariales aparecidos continúan marcando progresivas reducciones de beneficios durante el último trimestre conocido. Así las cosas, las previsiones de negocio para los primeros meses de 2003 distan mucho de ser halagüeñas, y los inversores mantienen su penalización accionarial rompiendo constatemente los soportes de las principales plazas

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: 29 de enero 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.