

# REPORTE ECONOMICO\*

Noviembre de 2002<sup>1</sup>

## 1. Entorno Internacional

### Estados Unidos de América

- ✓ En forma sorpresiva, el 6 de noviembre la Reserva Federal (la Fed) bajó su tasa de referencia de 1.75 a 1.25 por ciento, la más reducida en 40 años, medida orientada a impulsar la economía de los EUA ante la fuerte caída en la confianza de los consumidores, el deterioro de la producción manufacturera, la debilidad del mercado laboral y la incertidumbre geopolítica.
- ✓ El 26 de noviembre, el Departamento de Comercio de los EUA revisó al alza el crecimiento del PIB en el tercer trimestre de año, de 3.1 previo a 4.0 por ciento, después de crecimientos de 5.0 y 1.3 por ciento en el primero y segundo trimestre del año, respectivamente. Se mantiene la expectativa de que el último trimestre será de crecimiento muy bajo, de alrededor de 1.0 por ciento. Con ello, el crecimiento del PIB en todo 2002 será de un 2.0 por ciento.
- ✓ Lo más relevante de los indicadores económicos conocidos en los últimos días fue el incremento del Índice de Confianza de los Consumidores de *Conference Board* que se ubicó en 84.1 puntos en noviembre, por arriba del nivel de 79.6 puntos de octubre, pero por abajo de la expectativa de 85 puntos. Otros indicadores positivos fueron los relativos al gasto de consumidores y pedidos de bienes duraderos, que aumentaron en octubre. No obstante las buenas noticias —que han empujado al alza los mercados de valores de Wall Street—, la apreciación de los analistas es que la actividad económica sigue siendo débil y que en 2003 el crecimiento no será superior al 2.0 por ciento.

### Otras regiones

- ✓ Varias economías latinoamericanas atraviesan crisis económica y política. Tras el triunfo de Lula de Silva en Brasil, la situación económica del país tiende a normalizarse. El Banco Mundial anunció el 21 de noviembre que le otorgará un crédito de 10 mil millones de dólares. En Argentina la inestabilidad económica continúa grave, sin visos de solución por falta de apoyo de los organismos internacionales y por panorama incierto ante las próximas elecciones convocadas ante la renuncia programada del presidente Eduardo Duhalde. El 14 de noviembre el gobierno argentino anunció mora en el pago de un vencimiento de deuda por 800

\* 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.

<sup>1</sup> Terminado de redactar el 2 de diciembre de 2002.

millones de dólares y más recientemente el fin del “corralito”, lo que está provocando más incertidumbre.

- ✓ Las tasas de crecimiento en las principales economías del mundo continúan muy débiles. Los mercados de deuda y cambiarios muestran una elevada volatilidad. En Europa se espera que el Banco Central (BCE) copie la acción de la Fed y baje sus tasas de interés el próximo 5 de diciembre, en 25 puntos.

### **El petróleo**

- ✓ En noviembre prosiguió el descenso de los precios mundiales del crudo iniciado a mediados de octubre, aunque la baja se detuvo en la segunda semana con ligero repunte en las siguientes semanas. En el último mes la mezcla mexicana cayó dos dólares, con lo que el promedio del mes sería alrededor de los 21 dólares y el promedio de los 11 meses del año de 21 dólares. Se estima que los precios no sigan subiendo por la persistente debilidad de la economía. Las perspectivas del mercado son sumamente inciertas. Todo cambiaría si se materializa la guerra contra Irak. Llamó la atención que el gobierno mexicano anunciara un incremento de sus exportaciones para 2003 de un 11.0 por ciento, siendo que existe el compromiso de no aumentar la oferta.

## **2. Economía Mexicana**

---

### **Inflación**

- ✓ En octubre el Índice de Precios al Consumidor (INPC) creció 0.44%, prácticamente la misma tasa que en octubre de un año antes, lo cual corresponde a una inflación anual de 4.94 por ciento y una acumulada en los primeros 10 meses del año de 4.40 por ciento. La inflación subyacente creció en el mes 0.27 por ciento, igual a una tasa anual de 3.94 por ciento y una acumulada en el período de 3.32 por ciento. No a todos le pega por igual la inflación. Así, a los pobres les afecta la inflación de la Canasta Básica, que ha subido más que la general: en octubre esa inflación aumentó en 0.92 por ciento, equivalente a una inflación anual de 4.49 por ciento y una acumulada de 5.41 por ciento.
- ✓ El Banco de México informó que el INPC aumentó 0.61 por ciento en la primera quincena de noviembre respecto al mismo lapso de octubre pasado; sin embargo, la inflación subyacente casi no se movió pues aumentó sólo 0.09 por ciento. Con la inflación de la primera quincena de noviembre, definitivamente la inflación de 2002 se coloca por arriba de la meta oficial trazada.

### **Comercio exterior y Balanza de Pagos**

- ✓ La balanza comercial de octubre mostró un déficit de 987 millones de dólares, arriba del de septiembre (426 millones) y de todos los meses del año, lo que se explica por razones estacionales ya que en el último trimestre del año las importaciones se incrementan por la demanda de las fiestas navideñas. De cualquier manera, el déficit de octubre de 2002 fue menor al del propio mes de 2001 (1,121 millones). El déficit

acumulado de enero a octubre sumó 5,547 millones, 19.3 por ciento menor al observado en el mismo período del año anterior (6,876 millones).

- ✓ En octubre de 2002 las exportaciones totales de mercancías crecieron 1.7 por ciento con respecto al dato del mismo mes de 2001. Esta tasa anual se derivó de la combinación de un incremento inusual de 40.1 por ciento de las exportaciones petroleras y de una reducción de 1.0 por ciento de las no petroleras. En particular, las de la industria maquiladora de exportación se estancaron, en contraste con una recuperación incipiente en el tercer trimestre del año.
- ✓ Por su parte, en octubre el valor de las importaciones de mercancías mostró un incremento anual de 0.7 por ciento. Esa tasa se originó de la combinación de aumentos anuales respectivos de las importaciones de bienes intermedios y de consumo de 0.3 y 9.8 por ciento y de un descenso de 60 por ciento de las de bienes de capital.
- ✓ En el lapso de enero a octubre de 2002, las exportaciones totales crecieron 0.9 por ciento y las importaciones descendieron 0.4 por ciento. Sólo la exportación petrolera se sustrajo a la caída del comercio exterior mexicano, ya que las ventas foráneas de crudo aumentaron en el lapso 6.7 por ciento.
- ✓ El 29 de noviembre el Banco de México presentó el resultado de la Balanza de Pagos al tercer trimestre del año. La cuenta corriente registró un saldo deficitario de 3,187 millones de dólares, inferior al observado en el tercer trimestre del año pasado que ascendió a 3,4446 millones. Así, en los tres primeros trimestre de 2002 el déficit acumulado por la Cuenta Corriente sumó 9,460 millones de dólares, equivalente al 2.0 por ciento del PIB, tasa muy razonable e inferior a la de 2001, que en el mismo período fue de 2.6 por ciento del PIB. El déficit de la Cuenta Corriente se financió con recursos externos de largo plazo provenientes en su mayor parte del sector privado. Con ello, las reservas internacionales su ubicaron en septiembre en más de 45 mil millones de dólares, un incremento de 4,228 millones sobre el saldo a diciembre de 2001.
- ✓ Lo más sobresaliente de las cuentas individuales de la Balanza de Pagos al tercer trimestre de 2002 fue el incremento de las remesas de los trabajadores mexicanos, que crecieron 9.9 por ciento de enero a octubre de 2002 en comparación con el mismo lapso de 2001, ello no obstante la atonía de la economía estadounidense y los acontecimientos del 11 de septiembre. Igualmente, llama la atención la disminución de la nueva Inversión Extranjera Directa, que en el tercer trimestre de 2002 sólo alcanzó una cifra de 897 millones de dólares, muy por debajo de los movimientos históricos de los años más recientes.

### **Finanzas Públicas y Programa Económico para 2003**

- ✓ La Secretaría de Hacienda dio a conocer su Informe sobre las Finanzas Públicas y Deuda Pública al mes de septiembre de 2002, que mostró un comportamiento positivo en línea con la meta del déficit público de 0.65 por ciento del PIB para este año. Durante el mes se registró un superávit de 9.4 miles de millones de pesos (mmp), que contrasta con el déficit de 8.9mmp en el mismo mes de 2001. Con tal

resultado, en los primeros nueve meses del año se obtuvo un superávit de 13.3mmp, aproximadamente el 0.3 por ciento del PIB.

- ✓ El 5 de noviembre —por primera vez antes de la fecha límite— la Secretaría de Hacienda envió al Congreso el Paquete Económico para 2003. Se contempla un crecimiento de los ingresos públicos de sólo 2.6 por ciento y de 1.9 por ciento de los egresos, para alcanzar un déficit presupuestal de sólo 0.50 por ciento del PIB y un déficit real de Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP) de 2.97 por ciento del PIB. Los ingresos tributarios y petroleros se incrementarán 5.5 y 5.2 por ciento, respectivamente, que compensarán menores ingresos no recurrentes por privatizaciones.
- ✓ Aunque el documento de Criterios Generales de Política Económica para el 2003 establece el objetivo de consolidar el papel del gasto interno como la principal fuente de expansión de nuestra economía, en la práctica el gasto público será austero y no tendrá efectos anti-cíclicos para reactivar la economía.
- ✓ El Paquete Económico para 2003 considera un escenario de menor precio del petróleo (17 dólares por barril), compensado con un incremento de la exportación del crudo de 10.7 por ciento. Se establece para 2003 un crecimiento económico de 3.0 por ciento, una inflación de 3.0 por ciento y un déficit en Cuenta Corriente de 2.8 por ciento del PIB. Además, supone un tipo de cambio promedio de 10.10 pesos por dólar (imposible de alcanzar) y tasas de interés equivalentes a las de 2002 (por lo mismo, con un aumento de la tasa real). Finalmente, se estima un crecimiento económico de los EUA de 2.5 por ciento y una tasa Libor de 2.9 por ciento.

### **Actividad económica**

- ✓ El aumento del PIB del tercer trimestre resultó más moderado que el esperado, pues fue de sólo 1.8 por ciento, consecuencia de una desaceleración del sector industrial (aumento de sólo 0.6 por ciento entre junio y septiembre) y de una tendencia creciente más moderada en el sector comercio y de de servicios. La actividad manufacturera ha sido la más afectada en esta etapa de bajo crecimiento económico, por la ausencia de un impulso a la exportación. Con cifras desestacionalizadas, el PIB creció 0.99 por ciento en el tercer trimestre respecto al trimestre anterior.
- ✓ La debilidad del sector manufacturero se confirma con algunos indicadores de septiembre del INEGI. En ese mes el personal ocupado en el sector disminuyó 4.3 por ciento en base anual, y a su interior en la industria manufacturera (principal componente del sector) el personal decreció 5.2 por ciento. Como compensación, aumentaron las remuneraciones reales del personal disminuido en la industria manufacturera. Continuando con los indicadores del INEGI, la actividad industrial de septiembre disminuyó 0.6 por ciento, y a su interior la industria de transformación (sin maquiladoras) bajó 0.5 por ciento y la industria maquiladora el 6.7 por ciento.
- ✓ La actividad comercial se ha mantenido dinámica a partir de abril, sin embargo los datos de últimos dos meses conocidos han mostrado descensos: las ventas de establecimientos al menudeo aumentaron 0.6 por ciento en agosto pero disminuyeron 2.0 por ciento en septiembre; en cuanto a las ventas de

establecimientos al mayoreo, bajaron en los dos meses mencionados, respectivamente 10.0 y 6.9 por ciento, base anual.

### Mercados financieros

- ✓ En el curso de noviembre, los mercados financieros del país se comportaron en forma positiva. Las tasas de interés mostraron reducciones al final del mes. El tipo de cambio se estabilizó alrededor de 10.15 pesos por dólar. Por su parte, la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) empezó a moverse al alza, en forma rezagada en comparación con la evolución reciente al alza de los mercados de valores de los EUA.

Al cierre del período:	Al 30 de septiembre de 2002	Al 31 de octubre de 2002	Al 29 de noviembre de 2002	Cambio mensual noviembre/octubre
Cetes 28d, tasa anual %	8.60	7.54	6.81	↓0.73 p 28.5%
Dólar (Fix), \$ MN por dólar *	10.23	10.16	10.15	= \$0.01
IBMV, puntos	5,728	5,968	6,157	↓189 p 3.2%

\* Fix en la fecha de determinación.

### 3. Las expectativas

- ✓ Las expectativas económicas obtenidas de la encuesta entre analistas del sector privado de noviembre de 2002 del Banco de México,<sup>2</sup> mostraron cambios respecto a la encuesta de octubre, en particular en relación con la predicción del crecimiento del PIB en el cuarto trimestre que se revisó a la baja (de 3.48 por ciento estimado en la encuesta de octubre a 2.8 por ciento en la de noviembre), lo que implicó una menor tasa estimada del PIB para todo 2002, a 1.2 por ciento, en contraste con el 1.5 por ciento de la encuesta anterior. Se revisó al alza la inflación general esperada para el año corriente, a 5.51 por ciento, en comparación con el 5.15 por ciento de la encuesta previa. Los niveles de tasas de interés y de tipo de cambio se mantuvieron en buena medida estables.
- ✓ En cuanto a las predicciones para el 2003, la encuesta mostró un escenario poco menos optimista. Los consultores encuestados señalan que el crecimiento económico se reactivará desde el primer trimestre del año, a una tasa de 3.16 por ciento, a la vez que la expansión para todo ese año se estima en 3.26 por ciento, en comparación con la estimación de 3.42 por ciento de la encuesta de octubre. La

<sup>2</sup> Levantada entre el 21 y el 27 de noviembre.

reactivación económica en 2003 permitirá, según la encuesta de noviembre, acrecentar el empleo formal en 496 mil empleos.

- ✓ Los analistas encuestados consideran que los principales factores que podría limitar la actividad económica en los próximos meses son el escenario externo, la debilidad del mercado interno, así como la incertidumbre sobre la situación interna tanto económica como política. Respecto al clima de los negocios y el nivel de confianza, todos los indicadores se fortalecieron. Así, el 66.0 por ciento de los consultores expresó que el clima de los negocios se mejorará en los próximos meses, por arriba de los correspondientes índices de las últimas tres encuestas. Ningún analista señaló que el clima fuera a deteriorarse. Por otro lado, el 72.0 por ciento de los consultores estimó que actualmente la economía mexicana está en mejor situación que hace un año, mientras que 28.0 por ciento opinó que se encuentra en peor situación.
- ✓ A continuación se presenta una tabla comparativa entre las expectativas económicas expresadas en las encuestas de octubre y noviembre de Banxico, y el marco macroeconómico presentado por el Gobierno Federal en el Paquete Económico para 2003.

**EXPECTATIVAS DE LAS ENCUESTAS DE BANXICO  
VS  
MARCO MACROECONÓMICO OFICIAL\***

	2002			2003		
	Encuestas Banxico		Oficial	Encuestas Banxico		Oficial
	Oct.	Nov.		Oct.	Nov.	
PIB	1.50	1.20	1.7	3.42	3.26	3.0
Inflación anual	5.15	5.51	4.9	4.09	4.14	3.0
Cetes 28 días**	7.60	7.46	7.3	7.41	7.52	7.5
Tipo de cambio**	10.11	10.14	9.60	10.47	10.49	10.10

\* Criterios Generales de Política Económica para 2003.

\*\* Fin de período, en las Encuestas de Banxico; y promedio, en la estimación oficial.

**4. Balance y riesgos**

- ✓ En los dos primeros años del actual gobierno, el crecimiento económico será de un promedio anual de 0.6 por ciento, muy por abajo del aumento demográfico, lo que se ha traducido en un incremento del desempleo y de la economía informal. Aunque hay signos de reactivación económica, el avance económico en los próximos meses será muy limitado. Si la economía de los EUA llega a crecer en 2003 apenas un 2.0 por ciento (escenario posible), la de nuestro país difícilmente se expandirá al ritmo de 3.0 por ciento que pronostica el Gobierno y suponen los analistas económicos. De no presentarse tal crecimiento económico, se acumularán tres años de muy bajo crecimiento.

- ✓ El indicador de la inversión extranjera directa durante el tercer trimestre del año es una de las señales más claras del desencanto que comienza a aflorar entre los inversionistas externos para invertir en México.
  
- ✓ 2003 será un año difícil porque al rezago económico de 2001-2002 se agregará una situación política complicada por la renovación del Legislativo, en que se vislumbra un resultado muy repartido entre los tres partidos políticos de mayor fuerza. A lo anterior hay que agregar contratiempos con la aprobación de las reformas estructurales en materia energética y laboral en que el actual Gobierno está arriesgando su credibilidad, así como los problemas derivados de la apertura comercial agropecuaria prevista para 2003. Somos de la opinión que el país vivirá una etapa de *impass* en la primera mitad del año próximo, en espera de los resultados de la contienda electoral en puerta y del comportamiento muy incierto del escenario mundial. ☹

**5. Indicadores Económicos Seleccionados**

Período	PIB <sup>1</sup>	Producción Industrial <sup>1</sup>	Inversión F. Bruta <sup>1</sup>	Ventas al menudeo <sup>1</sup>	INPC (inflación)		Cetes 28 d. <sup>3</sup>	Tipo Cambio <sup>4</sup>
					Mensual <sup>2</sup>	Anual <sup>1</sup>		
1995	-6.2	-7.8	-29.0	19.3	xx	52.0	46.81	7.64
1996	5.2	10.1	16.4	-4.4	xx	27.7	27.25	7.85
1997	6.7	9.3	20.9	5.6	xx	15.7	18.75	8.08
1998	4.8	6.6	10.7	7.6	xx	18.6	31.20	9.86
1999	3.7	3.8	5.8	4.3	xx	12.3	16.25	9.51
2000	6.9	6.6	10.0	10.0	xx	8.9	17.59	9.57
2001	-0.3	3.6	-7.2	2.0	xx	4.4	7.35	9.17
<b>2001</b>								
ENE	2.0	1.9	0.4	9.5	0.55	8.1	17.89	9.77
FEB		-3.7	-0.5	6.1	-0.07	7.1	17.34	9.70
MAR		-1.9	1.3	10.1	0.63	7.2	15.80	9.62
ABR	0.1	-3.1	-1.6	4.6	0.50	7.1	14.96	9.35
MAY		-0.4	-5.9	3.5	0.23	6.9	11.95	9.15
JUN		-3.9	-8.5	0.9	0.24	6.6	9.43	9.10
JUL	-1.5	-3.3	-4.8	-0.4	-0.26	5.9	9.39	9.15
AGO		-5.4	-10.4	-0.6	0.59	5.9	7.51	9.13
SEP		-5.4	-12.1	-0.7	0.93	6.1	9.32	9.38
OCT	-1.6	-4.3	-9.4	-0.4	0.45	5.9	8.36	9.37
NOV		-3.7	-11.0	0.2	0.38	5.4	7.43	9.22
DIC		-3.6	-7.2	2.0	0.14	4.4	6.29	9.17
<b>2002</b>								
ENE	-2.0	-3.3	-4.2	0.4	0.92	4.8	6.97	9.16
FEB		-1.8	-4.0	-1.7	-0.06	4.8	7.91	9.11
MAR		-7.6	-12.1	-2.2	0.51	4.7	7.23	9.08
ABR	2.1	8.0	7.6	4.4	0.55	4.7	5.76	9.372
MAY		-0.9	3.4	3.1	0.20	4.7	6.61	9.49
JUN		-0.7	-2.4	-0.4	0.49	4.9	7.30	9.74
JUL	1.8	1.9	0.6	2.1	0.29	5.5	7.38	9.80
AGO		0.7	-2.1	0.6	0.38	5.3	6.68	9.83
SEP		-0.6		-2.0	0.60	4.9	7.34	10.04
OCT					0.44	4.9	7.66	10.10
NOV							6.81	10.15

<sup>1</sup> Los valores están expresados en tasas de crecimiento porcentual y estimadas con respecto al mismo período del año anterior. <sup>2</sup> Crecimiento porcentual respecto al mes anterior. <sup>3</sup> Cetes a 28 días, promedio mensual ponderado en el mercado, salvo el dato del último mes que se refiere a la última subasta del mes; los datos anuales corresponden al cierre del año. <sup>4</sup> Tipo de cambio, pesos por dólar para solventar obligaciones fiscales (Fix de Banxico, en la fecha de determinación), promedio mensual, salvo el dato del último mes que se refiere al último día del mes; los datos anuales corresponden al cierre del año.