

# REPORTE ECONOMICO\*

Diciembre de 2002<sup>1</sup>

## 1. Entorno Internacional

---

### Estados Unidos de América

- ✓ Los datos más recientes indican que la economía de los EUA se está recuperando lentamente. En noviembre, la producción industrial subió 0.1 por ciento, las ventas al menudeo 0.4 por ciento y el indicador líder 0.7 por ciento. Los índices de confianza del consumidor siguieron avanzando en noviembre.
- ✓ En declaraciones recientes ante el Club Económico de NY, el presidente de la *Fed*, Alan Greenspan, confirmó que la situación económica parecería estar mejorando. De acuerdo a él, desde principios de octubre las condiciones de los mercados financieros (bolsas de valores) dejaron de ser adversas, las bajas de las tasas de interés y los continuos avances en la productividad han dado apoyo a la actividad económica, principalmente reflejada en mercado inmobiliario. Con todo, el crecimiento que se espera para el último trimestre de 2002 será de alrededor de 1.0 por ciento y será hasta la segunda mitad de 2003 en que se habría un panorama más positivo. El entorno geopolítico de los EUA y del mundo es complicado por el conflicto con Irak.
- ✓ La última baja de tasas de la *Fed* (a 1.25 por ciento), el 6 de noviembre, fue un seguro ante la posibilidad de que la debilidad económica se agudizara. En su reunión de diciembre no hubo cambio de tasas y no hay consenso sobre si las habrá en el futuro próximo o si empezará una elevación de las mismas.

### Otras regiones

- ✓ Finalizó 2002 y el recuento señala un entorno de alta volatilidad y bajo crecimiento a nivel mundial. La gran excepción es China, que en 2002 creció un 8.0 por ciento y en el año acumuló nueva inversión extranjera directa por 40 mil millones de dólares. Por otro lado, se agudizó la crisis política y por tanto económica de Venezuela, lo que presionó los precios del petróleo ante la paralización de su sector en el mes de diciembre. Con escepticismo, sobre todo del gobierno de los EUA, tomó posesión el primero del año el nuevo presidente izquierdista de Brasil, Luiz Inacio Lula da Silva. En general, América Latina es una de las regiones más golpeadas por la recesión económica mundial.

---

\* 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 enero de 2003.

## El petróleo

- ✓ Motivado por la crisis de Venezuela, el mercado mundial del crudo generó ascensos importantes de su precio, que alcanzó niveles superiores a los 30 dólares por barril. Al final del mes la mezcla mexicana llegó a 28 dólares.
- ✓ En su reunión de diciembre, la OPEP fijó nuevo tope de producción a sus miembros por un total de 23 millones de barriles diarios (mbd), por arriba de la cuota previa de 21.7 de mbd pero por abajo del nivel rebasado de 25 de mbd, lo que estará en vigor a partir de enero. Para 2003, el panorama del mercado petrolero mundial se ve incierto. Los actuales precios elevados son coyunturales, consecuencia de los conflictos en Venezuela, la amenaza de guerra con Irak y el bajo nivel de inventarios en los EUA y Europa. Desaparecidos tales factores, el precio podría descender. Como siempre, es un mercado muy volátil y con precios reales (descontando la inflación) a la baja.
- ✓ En el caso de México, el Congreso elevó el precio estimado para 2003 a 18.35 dólares el barril, por arriba de la pretensión oficial de un precio de 17 dólares. Igualmente, el gobierno decidió incrementar en cien mil barriles la plataforma de producción y exportación.

## 2. Economía Mexicana

---

### Inflación y política monetaria

- ✓ En noviembre el Índice de Precios al Consumidor (INPC) creció un inesperado 0.81 por ciento. Este aumento fue resultado de los aumentos de los precios de la electricidad, al reducirse los subsidios otorgados por la temporada de calor. Los movimientos en los precios de la electricidad representan 0.41 puntos porcentuales de la inflación observada en el mes. El resultado inflacionario fue superior a las expectativas de los especialistas y colocó la inflación acumulada en el año y anual en 5.24 y 5.39 por ciento, por encima de la meta inflacionaria fijada por Banco de México para este año.
- ✓ En noviembre, la inflación subyacente fue de 0.22 por ciento, y en términos anuales continúa a la baja, ya que de noviembre 2001 a noviembre de 2002 fue de 3.80 por ciento. Como contraste, la inflación de la Canasta Básica, que pega más a las clases populares, creció en noviembre 1.46 por ciento y la anual se ubicó en 6.07 por ciento.
- ✓ En la primera quincena de diciembre el INPC aumentó 0.23 por ciento y la inflación subyacente 0.10 por ciento.
- ✓ Anticipándose al fuerte incremento inflacionario de noviembre, el 6 de diciembre el Banco de México aumentó el "corto" de 400 a 475 millones de pesos, precisamente como una medida para combatir las expectativas inflacionarias presionadas por ese incremento del INPC y lo que pudiera suceder en diciembre con la inflación y con el tipo de cambio.

## Comercio exterior

- ✓ En noviembre se incrementó de manera notable el déficit de la balanza comercial a 1,250 millones de dólares, monto superior al del mes previo de 1,005 millones pero menor que el de noviembre de 2001 de 1,740 millones. En los primeros diez meses del año, hasta octubre, el déficit mensual había promediado 550 millones. El fenómeno de incremento del déficit en los últimos meses del año es debido a factores estacionales.
- ✓ En noviembre de 2002 las exportaciones totales de mercancías crecieron 5.9 por ciento con respecto a su nivel del mismo mes de 2001. Esta tasa anual se derivó de incrementos de 43.0 por ciento de las exportaciones petroleras y de 3.4 por ciento de las no petroleras. Por su parte, las importaciones registraron un incremento de 1.7 por ciento a tasa anual, lo anterior se originó de la combinación de aumentos anuales respectivos de las importaciones de bienes intermedios y de consumo por 1.4 y 8.6 por ciento y de un descenso de 3.6 por ciento de las de bienes de capital.
- ✓ El valor acumulado por las exportaciones de mercancías en los primeros once meses de 2002 sumó 147,320 millones de dólares, lo que significó un incremento a tasa anual de 0.7 por ciento. En ese período las exportaciones no petroleras se mantuvieron prácticamente sin cambio (disminuyeron 0.04 por ciento), mientras que las petroleras crecieron 8.8 por ciento con respecto a su nivel de igual lapso del año precedente.
- ✓ En los once meses transcurridos del presente año el valor acumulado por las importaciones cerró en 154,135 millones de dólares, monto 0.5 por ciento menor que el registrado en igual lapso de 2001, consecuencia del raquítico crecimiento de la economía y del estancamiento de las exportaciones manufactureras.
- ✓ En lo que va de 2002, el incremento del valor de las exportaciones petroleras ha podido compensar la disminución de las exportaciones no petroleras. Las exportaciones de manufacturas —que representan casi el 90.0 de la exportación total— han observado una falta total de dinamismo, aunque a partir de julio empezaron a repuntar. Cabe recordar que hasta 2000, las exportaciones manufactureras fueron el factor más importante del crecimiento económico del país.

## Política salarial

- ✓ Se decretó un aumento global de los Salarios Mínimos de 4.5 por ciento, siendo el del la zona A que abarca el Distrito Federal de \$43.65 diarios (pago adicional de 1.50 a 1.99 pesos diarios, según la Zona), totalmente insuficiente para recuperar poder adquisitivo, tomando en cuenta que la inflación de 2002 será casi de 6.0 por ciento.

## 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 noviembre 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. A noviembre del presente año, el balance público acumula un superávit de 10.4

mil millones de pesos. Por su parte, el balance primario presenta un superávit de 182.7 mil millones de pesos.

- ✓ Por primera vez en mucho tiempo, el Presupuesto de Egresos y las distintas disposiciones fiscales que forman el Paquete o Programa Económico para 2003 fueron aprobados por el Congreso “en tiempo y forma”, es decir antes de concluir su período ordinario de sesiones el 15 de diciembre pasado.
- ✓ El Paquete Económico fue aprobado por el Congreso sin cambios sustanciales respecto a como fue enviado a las Cámaras por el Ejecutivo. Los cambios más importantes consistieron en un aumento del estimado del precio del petróleo mexicano de 17 a 18.35 dólares por barril (13 mil millones de pesos de ingresos adicionales), lo que junto con otras adecuaciones fiscales representa un aumento de 24.7 mil millones de pesos (mmp) en los ingresos presupuestales. Ello, amén de ciertas reasignaciones en materia de gasto, implican un aumento del Presupuesto de 47.6 mmp. Esto no modificó el objetivo de un déficit equivalente a 0.5% del PIB para todo el ejercicio del 2003. Los mayores ingresos se destinaron a los recursos asignados a los gobiernos locales, a programas de apoyo a las actividades agropecuarias, a la educación y a otros rubros.
- ✓ Ante la preocupación que genera la apertura comercial del TLCAN a partir del 1º de enero de 2003 en lo relativo al sector agropecuario, el Congreso y las autoridades decidieron apoyar este sector concediéndole 13.1 mmp más al gasto público destinado al campo, monto que se canalizará a través de mayores ingresos para la SAGARPA, SRA, así como para microempresas rurales.
- ✓ Los supuestos y las proyecciones macroeconómicas propuestas por el Poder Ejecutivo en el Paquete Económico de 2003 se mantienen sin cambio, a excepción del precio de la mezcla mexicana de petróleo, el cual como se dijo se ajustó al alza de 17.0 a 18.35 dólares por barril. El resto de variables económicas contempladas en el marco macroeconómico para el 2003, no tienen cambio alguno. Se estima un crecimiento de la economía de 3.0 por ciento, una inflación igualmente de 3.0 por ciento, un tipo de cambio promedio de 10.10 pesos por dólar, así como una tasa de interés promedio de 7.5 por ciento. La expectativa de crecimiento de la economía de los EUA se mantuvo en 2.5 por ciento.
- ✓ Los resultados no fueron los más idóneos para generar un impulso adicional al ritmo de crecimiento de la economía. La señal del Ejecutivo, refrendada por el Legislativo ante un año de elecciones del Congreso, es mantener la estabilidad económica por encima del crecimiento económico. Por supuesto no hubo avances en materia de las reformas estructurales, lo que ha quedado pendiente en espera de la configuración de la nueva Cámara de Diputados.

### **Actividad económica**

- ✓ INEGI dio a conocer el comportamiento de la Oferta y Demanda agregadas del tercer trimestre de 2002, en que se destaca el aumento del Consumo Privado (el mayor componente del PIB) de 1.9 por ciento, en contraste con la disminución de la Inversión Privada de 0.8 por ciento.

- ✓ Los pocos indicadores económicos de INEGI conocidos para los últimos meses del año señalan una lenta recuperación. Así, en octubre el índice de la producción industrial subió 1.3 por ciento base anual y el de ventas al menudeo de establecimientos comerciales 0.2 por ciento. No obstante, las ventas al mayoreo descendieron ese mes 5.7 por ciento, lo que ha sido la tónica durante todo el año. Sorprendió que las ventas de automóviles y camiones hayan bajado tanto en octubre (5.0 por ciento) como en noviembre (4.4 por ciento), si bien en el acumulado en el año el incremento ha sido de 7.5 por ciento.
- ✓ En particular, tanto por la debilidad del mercado interno, su falta de competitividad y el estancamiento de las exportaciones, el sector más afectado por la recesión ha sido el manufacturero. Como ejemplo, en octubre, el personal ocupado cayó 3.7 por ciento respecto al mismo mes de 2001, si bien las remuneraciones subieron 2.7 por ciento (menos empleo, pero el que queda con mejores retribuciones promedio).

### Mercados financieros

- ✓ En el curso de diciembre, los mercados financieros del país se comportaron en forma estable, salvo el tipo de cambio que tuvo volatilidad y aumentos progresivos que se acentuaron a partir del 24 de diciembre para cerrar el año (interbancario a 48 horas) en el orden de los 10.50 pesos por dólar. En 2002 se depreció un 14.0 por ciento, lo que permitió recuperar una fracción de su elevado margen de sobrevaluación.
- ✓ La Bolsa Mexicana de Valores permaneció sin cambios en el curso del mes y durante todo 2002 no registró ningún dinamismo, en contraste con la recuperación parcial de los mercados de valores de los EUA y otros países.
- ✓ Por su parte, las tasas de interés primarias de los Cetes a 28 días fluctuaron en diciembre alrededor de los 7 puntos porcentuales y en el año sus niveles mínimos y máximos fueron de 5.28 y 8.61 por ciento..

Al cierre del período:	Al 31 de octubre de 2002	Al 29 de noviembre de 2002	Al 31 de diciembre de 2002	Cambio mensual diciembre/noviembre
Cetes 28d, tasa anual %	7.54	6.81	7.56	↓0.75 p 11.0%
Dólar (Fix), \$ MN por dólar *	10.16	10.15	10.44	↑\$0.29 2.8%
IBMV, puntos	5,968	6,157	6,127	↓30 p 0.5%

Fix en la fecha de determinación.

### 3. Las expectativas

---

- ✓ Las expectativas económicas obtenidas de la encuesta entre analistas del sector privado de diciembre de 2002 del Banco de México,<sup>2</sup> mostraron ciertos ajustes respecto a la encuesta de noviembre, en particular en relación con la inflación esperada para 2002, lo que fue reflejo del dato observado en noviembre y de la previsión mensual para diciembre. 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 ligeramente menos optimista que en la encuesta pasada. Anticipan que en ese año el crecimiento será de 3.16 por ciento. Para 2004, los encuestados pronostican una reactivación ya que prevén para ese año un crecimiento de 4.24 por ciento. Para 2002 (diciembre a diciembre) se calcula un incremento en el número de trabajadores asegurados en el IMSS de 268 trabajadores y de 524 mil en 2003, totalmente insuficiente para la demanda de empleo.
- ✓ Los analistas consultados consideran que el comercio exterior de México será más vigoroso en 2003, pronosticando un crecimiento de las exportaciones no petroleras de 7.0 por ciento. En cuanto al precio del petróleo mexicano, calculan para ese año un promedio de 19.08 dólares por barril, por arriba del estimado oficial.
- ✓ Los consultores pronostican un crecimiento económico de los EUA de 2.49 por ciento para 2002 y de 2.68 por ciento para 2003.
- ✓ Los analistas encuestados señalan que los principales factores que podría limitar la actividad económica en los próximos meses son el escenario externo, la inestabilidad política internacional y la debilidad del mercado interno. Respecto al clima de los negocios y el nivel de confianza, los indicadores permanecieron estables en comparación con la encuesta de noviembre. Así, el 64.0 por ciento de los consultores expresó que el clima de los negocios se fortalecerá en los próximos meses en comparación con los seis meses previos. Además, 82.0 por ciento de los consultores estimó que actualmente la economía está en mejor situación que hace un año (71.0 y 72.0 por ciento lo indicó hace dos y un mes).
- ✓ A continuación se presenta una tabla comparativa entre las expectativas económicas expresadas en las encuestas de noviembre y diciembre de Banxico, y el marco macroeconómico del Paquete Económico para 2003. Salvo el pronóstico de la inflación, donde las expectativas privadas son más conservadoras que la oficial, el resto de los indicadores son coincidentes.

---

<sup>2</sup> Levantada entre el 11 y el 18 de diciembre.

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

	Para 2002			Para 2003		
	Encuestas Banxico de		Oficial	Encuestas Banxico de		Oficial
	Nov.	Dic.		Nov.	Dic.	
PIB	1.20	1.14	1.7	3.26	3.16	3.0
Inflación anual	5.51	5.79	4.9	4.14	4.21	3.0
Cetes 28 días**	7.46	S/Cbio	7.3	7.52	7.71	7.5
Tipo de cambio**	10.14	S/ Cbio	9.60	10.49	10.51	10.10

\* Criterios Generales de Política Económica para 2003.

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

#### **4. Balance y riesgos**

- ✓ En esta ocasión el Congreso aprobó sin grandes cambios las propuestas del Ejecutivo sobre el Presupuesto y Ley de Ingresos para 2003, ello para no dar la señal de una confrontación entre Poderes que pudiera afectar la lucha política partidaria que se llevará al cabo en 2003 para renovar la Cámara de Diputados. El Programa Económico para 2003 aprobado privilegia la estabilidad económica y por lo mismo la reducción de la inflación a la meta de 3.0 por ciento, dejando el crecimiento económico en plano secundario.
- ✓ Es claro que el paquete económico para el 2003 adolece de medidas que generen un impulso al crecimiento económico en el largo plazo. Propiciar un crecimiento moderado equivalente a 3.0 por ciento para el 2003 indica que la expectativa se dirige más a un escenario neutral con la idea de que factores externos, como sería la recuperación de la economía de los EUA, jale a la mexicana. ¿Si la economía de los EUA creció en 2002 un 2.5 por ciento y en 2003 hace otro tanto, cómo esperar un mayor crecimiento económico para nuestro país?.
- ✓ En México la debilidad estructural de las finanzas públicas continúa presente. Se sigue dependiendo de fuentes de recursos poco estables (petróleo), lo que no representa un avance en materia del saneamiento de las finanzas gubernamentales. Los ingresos provenientes del petróleo pueden presentar periodos altamente volátiles haciendo más vulnerable a la economía frente a los desequilibrios externos. Da la impresión que se tiene miedo a crecer. Si otros países, aun con un entorno mundial negativo, se están expandiendo en forma rápida (China es un ejemplo, creció un 8.0 por ciento en 2002), ¿por qué México no?.
- ✓ Por tanto, 2003 será para México un año difícil porque a un entorno mundial económico y geopolítico muy complicado e incierto se suma en el ámbito interno una contienda política muy complicada para integrar la Cámara de Diputados. ☹

## 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
2002							7.56	10.44
<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	-0.9	-2.0	0.60	4.9	7.34	10.04
OCT		1.3		0.2	0.44	4.9	7.66	10.10
NOV					0.81	5.4	7.30	10.20
DIC							6.88	10.20

<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; 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; los datos anuales corresponden al cierre del año.