



BANCO DE MEXICO

Encuesta Sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado: Marzo de 2003

Principales Resultados

- En esta nota se presentan los resultados más relevantes de la encuesta mensual de expectativas de los especialistas en economía correspondiente a marzo de 2003. La encuesta fue recabada por el Banco de México entre 30 grupos de análisis y consultoría del sector privado nacional y extranjero. Las respuestas se recibieron del 19 al 27 de marzo.
- Los principales resultados que se derivan de la encuesta son los siguientes: i) las expectativas sobre la inflación general durante 2003 presentaron un ligero aumento; ii) revisión al alza de los pronósticos para el tipo de cambio que prevalecerá en los próximos meses y al cierre del presente año; iii) los niveles anticipados para las tasas de interés durante los próximos meses fueron modificados al alza, pero el nivel esperado para el cierre de 2003 se mantuvo prácticamente sin cambio; iv) ajuste a la baja de las estimaciones relativas al crecimiento del PIB durante los dos primeros trimestres de 2003 y para el año en su conjunto; y v) la previsión de que en el presente año el crecimiento económico contribuirá a una generación de empleos formales superior a la observada en 2002.
- En su conjunto, los indicadores sobre el clima de los negocios y el nivel de confianza presentaron una mejoría ligera, pero en general éstos mantuvieron debilidad con relación a lo observado durante la mayor parte de 2002.
- Para el cierre de 2003 los especialistas del sector privado estiman una inflación general de 4.38 por ciento, tasa ligeramente superior a la de 4.27 por ciento recabada por la encuesta de febrero. Por otra parte, el pronóstico de la inflación subyacente es que en el presente año ésta cierre en 3.74 por ciento (3.68 por ciento según la encuesta del mes previo). Todos los consultores encuestados consideraron que en 2003 la inflación subyacente será menor que la inflación general. Por otra parte, para 2004 se prevé una inflación general de 3.73 por ciento.
- La previsión para la inflación general mensual de marzo se ubicó en 0.49 por ciento y la de la subyacente en 0.39 por ciento.
- Los analistas estiman que en abril y mayo de 2003 los incrementos a tasa anual de los salarios contractuales serán respectivamente de 5.06 y 5.01 por ciento.
- Para los próximos meses se anticipa que la tasa del Cete a 28 días se eleve un poco, pero que al cierre del año ésta se ubique prácticamente en el nivel pronosticado hace un mes. Así, se estima que al cierre del presente año la tasa de dicho instrumento sea de 7.87 por ciento y en 7.48 al cierre de 2004, tasas semejantes a las respectivas captadas en la encuesta previa de 7.91 y 7.57 por ciento.
- Las estimaciones correspondientes al nivel del tipo de cambio del peso mexicano que prevalecerá durante los próximos meses se modificaron al alza, al igual que ocurrió con la cotización esperada para el fin de año. De esa manera, para el cierre de 2003 se anticipa un tipo de cambio de 10.88 pesos, mientras que el captado por la encuesta del mes pasado fue de 10.78 pesos. Cabe señalar que sólo el 27 por ciento de los consultores espera un tipo de cambio para el cierre de 2003 igual o superior a 11 pesos por dólar.
- Los consultores encuestados anticipan que en los trimestres primero y segundo del presente año el PIB crezca a tasas anuales de 2.59 y 1.74 por ciento y que en todo el año la

tasa correspondiente resulte de 2.54 por ciento. Estos tres pronósticos son más bajos que los recabados hace un mes y que fueron respectivamente de 2.85, 2.08 y 2.84 por ciento. Cabe señalar que la estimación sobre el crecimiento económico en 2003 se ha reducido de manera consecutiva en los últimos seis meses. Por otra parte, la opinión de los analistas es que la reactivación económica se fortalecerá en 2004, ya que para ese año se espera un crecimiento del PIB de 4 por ciento.

- Los incrementos anuales en términos reales esperados para 2003 del consumo y de la inversión del sector privado se estiman, respectivamente en 2.9 y 4.5 por ciento. Por otra parte, los aumentos correspondientes al consumo y a la inversión del sector público se anticipan en 1.9 y 1.2 por ciento.
- De acuerdo con las respuestas obtenidas, la previsión es que en 2003 (de diciembre de 2002 a diciembre de 2003) el número de trabajadores en el IMSS se incremente en 383 mil personas y que en 2004 el aumento correspondiente sea de 560 mil personas.
- Las expectativas en cuanto al déficit económico del sector público medido como proporción del PIB resultaron de 0.56 por ciento para 2003 y de 0.54 por ciento para 2004.
- En cuanto al pronóstico relativo al crecimiento económico de los Estados Unidos en 2003, los consultores señalan que será de 2.43 por ciento. Cabe apuntar que esta previsión se ha venido modificando de manera consecutiva a la baja en los últimos siete meses.
- Los analistas informaron que los principales factores que podrían obstaculizar el ritmo de la actividad económica en México durante los próximos meses son tanto de origen externo como interno. Así, los limitantes señalados resultaron en orden de importancia los siguientes: la debilidad de los mercados externos y de la economía mundial (con 28 por ciento de las respuestas); la inestabilidad política internacional (17 por ciento); la falta de cambios estructurales en el país (13 por ciento); la debilidad del mercado interno y la incertidumbre sobre la situación económica interna (9 por ciento cada uno de esos dos factores); la inestabilidad financiera internacional; y sobre la política interna (7 por ciento cada uno). Así, tan sólo los primeros tres factores mencionados absorbieron el 58 por ciento del total de las respuestas recabadas. Cabe comentar que en las

encuestas precedentes, la ausencia de cambios estructurales no había captado un porcentaje tan elevado de las respuestas.

- En la encuesta de marzo la mayoría de los indicadores sobre el clima de los negocios y el nivel de confianza mejoraron un poco con relación a lo reportado el mes previo. Así, el 57 por ciento de los consultores expresó que el clima de los negocios mejorará en los próximos meses en comparación con el que prevaleció en los seis meses precedentes. En contraste, hace uno y dos meses lo habían señalado 38 y 52 por ciento. Cabe señalar que se mantuvo la debilidad del indicador referente a la evaluación de la coyuntura actual para invertir. De esa manera, sólo 17 por ciento de los consultores estimó que la coyuntura actual sea propicia para invertir (14 y 27 por ciento lo indicaron hace uno y dos meses), porcentaje superado por el de 41 por ciento de aquellos que consideraron que la situación vigente no es adecuada para invertir. En la encuesta reportada, el Índice de Confianza de los Analistas Económicos del Sector Privado que elabora el Banco de México se ubicó en 120, nivel superior al de febrero de 112 pero inferior al de 126 que se observó en promedio en 2002.
- En lo que se refiere al comportamiento del sector externo, los analistas consultados estiman para marzo un déficit de la balanza comercial de 341 millones de dólares y que en todo el año dicha cuenta sume 9,286 millones. La previsión para el déficit de la cuenta corriente en 2003 es de 16,234 millones.
- Los analistas encuestados estiman que en 2003 el crecimiento de las exportaciones no petroleras sea 5.3 por ciento y que las petroleras aumenten 13.4 por ciento. Por su parte, se prevé que las importaciones de mercancías se incrementen en el año 6.2 por ciento.
- En cuanto al precio promedio de la mezcla mexicana de crudo de exportación, las predicciones son que en el segundo trimestre de 2003 se ubique en 23.77 dólares por barril y que su promedio en el año resulte de 21.80 dólares por barril.
- Los analistas prevén para 2003 un flujo de inversión extranjera directa de 13,201 millones de dólares y de 14,348 millones para 2004.

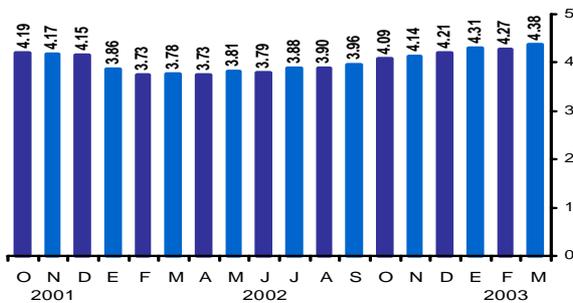
* * * * *

Inflación

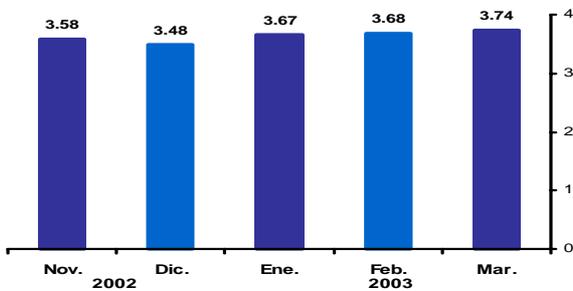
El pronóstico de los analistas encuestados para la inflación mensual en marzo medida por el INPC se ubicó en 0.49 por ciento, tasa más alta que la estimada hace un mes de 0.37 por ciento. Por otra parte, la previsión es que en marzo la inflación subyacente resulte de 0.39 por ciento.¹

Para los meses de abril, mayo, junio, julio, agosto, septiembre, octubre y noviembre se pronostica respectivamente una inflación de 0.36, 0.24, 0.29, 0.25, 0.31, 0.47, 0.32 y 0.41 por ciento. La predicción para la inflación general anual al cierre de 2003 resultó de 4.38 por ciento (4.27 por ciento en la encuesta del mes precedente) y de 3.74 por ciento para la subyacente. La inflación general para 2004 se anticipa en 3.73 por ciento.

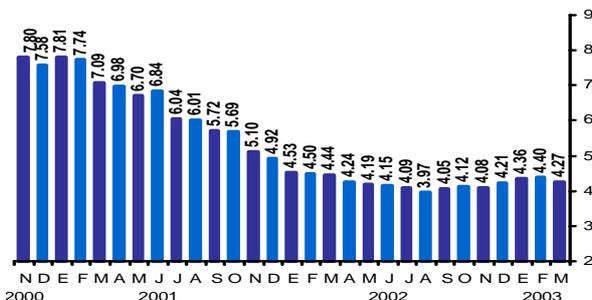
Expectativas de Inflación del INPC para 2003 Por ciento



Expectativas de Inflación Subyacente para 2003 Por ciento

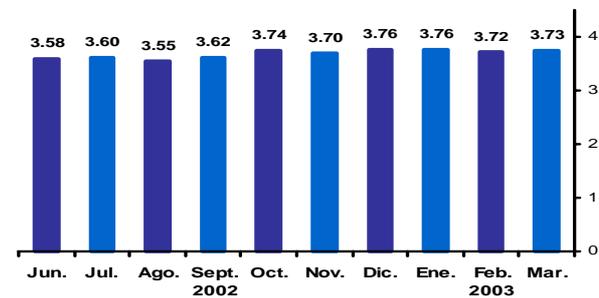


Expectativas de Inflación del INPC para los Próximos Doce Meses Por ciento



¹ Las cifras presentadas en esta nota se refieren al valor promedio de las respuestas recabadas para cada variable.

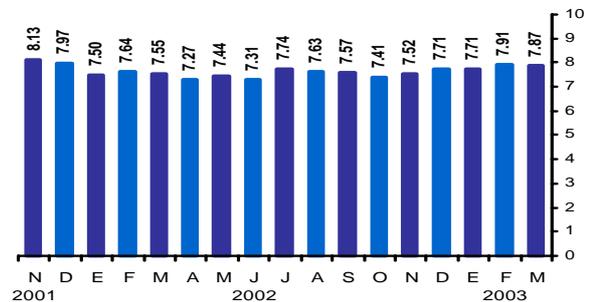
Expectativas de Inflación del INPC para 2004 Por ciento



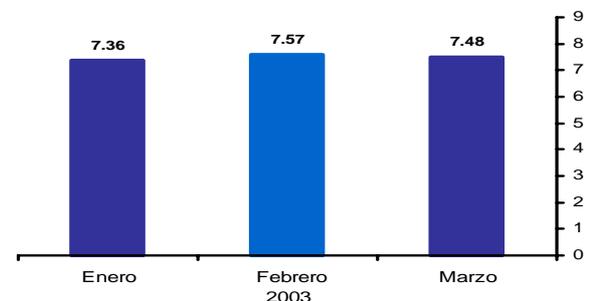
Tasas de Interés

Las predicciones relativas a la tasa de interés del Cete a 28 días son que resulte respectivamente en abril, mayo, junio, julio, agosto, septiembre, octubre y noviembre de 2003 en 8.57, 8.16, 8.18, 7.91, 7.75, 7.77, 7.92 y 7.97 por ciento. Para el cierre del presente año se anticipa que la tasa correspondiente se ubique en 7.87 por ciento. En lo que respecta al cierre de 2004 la estimación es de 7.48 por ciento.

Evolución de las Expectativas de Tasas de Interés para el Cierre de 2003 Cete a 28 días



Evolución de las Expectativas de Tasas de Interés para el Cierre de 2004 Cete a 28 días



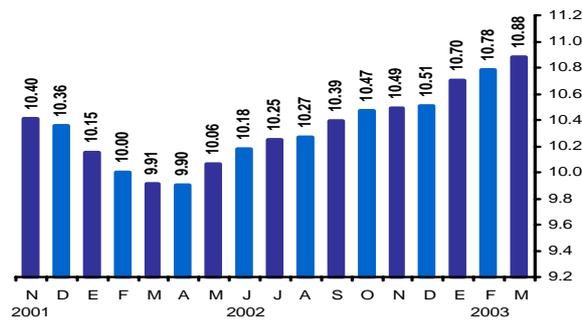
Tipo de Cambio

Los niveles anticipados para el tipo de cambio del peso mexicano durante los próximos meses se

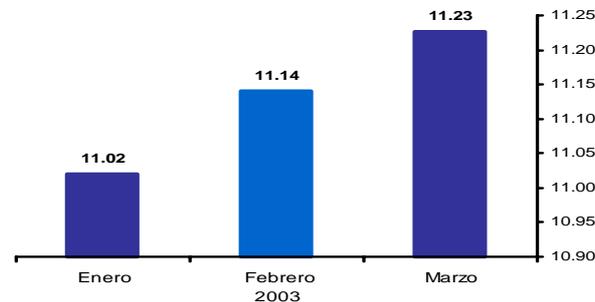
ajustaron al alza. Así, se estima que para abril, mayo, junio, julio, agosto, septiembre, octubre y noviembre de 2003 el tipo de cambio promedio se ubicará respectivamente en 10.83, 10.76, 10.79, 10.75, 10.75, 10.80, 10.83 y 10.87 pesos por dólar y que al cierre de 2003 la cotización sea de 10.88 pesos.

Para el cierre de 2004 se prevé que el nivel del tipo de cambio resulte de 11.23 pesos por dólar.

Evolución de las Expectativas de Tipo de Cambio para el Cierre de 2003
Pesos por dólar



Evolución de las Expectativas de Tipo de Cambio para el Cierre de 2004
Pesos por dólar

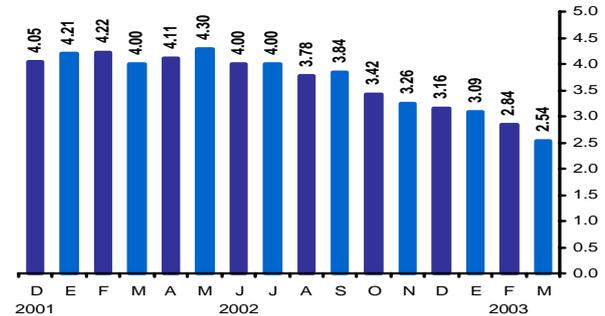


Actividad Económica

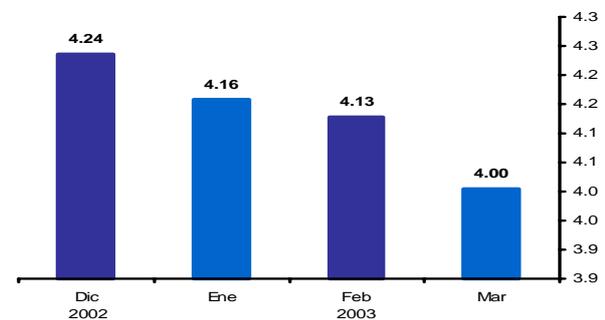
Los consultores económicos del sector privado pronosticaron en la encuesta de marzo que en los trimestres primero y segundo de 2003 el crecimiento del PIB medido a tasa anual resultará de 2.6 y 1.7 por ciento. Para todo 2003 los analistas estiman un crecimiento económico de 2.54 por ciento y que en 2004 sea de 4 por ciento.

En cuanto al consumo y a la inversión del sector privado, la expectativa es que en 2003 su crecimiento se ubique en 2.9 y 4.5 por ciento, respectivamente. Para el consumo y la inversión del sector público se anticipan incrementos respectivos de 1.9 y 1.2 por ciento.

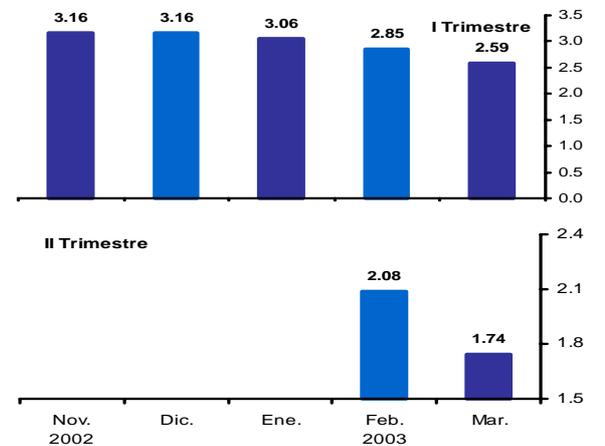
Pronósticos de Crecimiento Económico para 2003
Tasa anual en por ciento



Pronósticos de Crecimiento Económico para 2004
Tasa anual en por ciento



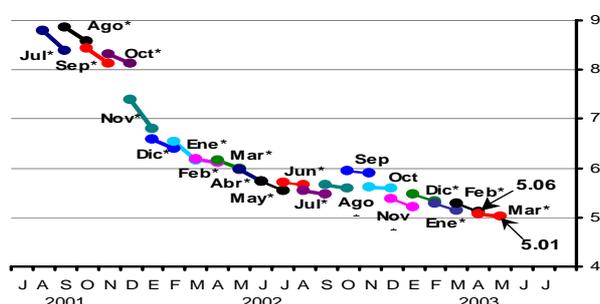
Pronósticos de Crecimiento Económico Trimestral para 2003
Tasa anual en por ciento



Empleo y Salarios

Los analistas encuestados pronostican que en 2003 el número total de trabajadores asegurados en el IMSS aumentará en 383 mil personas (variación del cierre de 2002 al cierre de 2003). Para 2004 se prevé que ese número crezca en 560 mil personas. En lo referente a los salarios contractuales, se anticipa que en abril y mayo de 2003 sus incrementos nominales anuales resulten, respectivamente de 5.06 y 5.01 por ciento.

Pronósticos de Incremento Anual de los Salarios Contractuales Por ciento



* Corresponde al mes en que se recabó la encuesta.

La mayoría de los analistas encuestados consideró que en los próximos meses los salarios reales continuarán incrementándose. Así, 69 por ciento de los consultados estimó que durante el primer semestre de 2003 los salarios reales aumentarán respecto a su nivel del segundo semestre de 2002. Asimismo, 72 por ciento de los encuestados prevé que en el segundo semestre de 2003 los salarios reales volverán a subir con relación a su nivel del primer semestre de 2003.

Factores que en los Próximos Meses Podrían Limitar el Ritmo de la Actividad Económica Distribución de las respuestas (%)

Encuestas de:	2002												2003		
	Ene.	Feb.	Mar.	Abr.	May.	Jun.	Jul.	Ago.	Sep.	Oct.	Nov.	Dic.	Ene.	Feb.	Mar.
Debilidad del mercado externo y de la ec. mundial	26	25	23	20	19	22	27	32	31	29	29	26	27	30	28
Inestabilidad política internacional	0	0	0	0	1	5	4	1	8	3	1	7	14	14	17
La ausencia de cambios estructurales en México	--	--	--	--	--	--	--	--	--	2	5	4	0	13	13
Inestabilidad financiera internacional	3	2	1	2	3	13	20	17	14	10	9	4	12	8	7
Debilidad del mercado interno	10	14	10	14	19	13	12	11	6	12	12	14	6	8	9
Incertidumbre política interna	6	1	2	6	9	10	11	12	11	9	10	9	11	7	7
Incertidumbre sobre la situación económica interna	5	2	4	2	7	2	5	4	7	9	10	7	4	6	9
Contracción de la oferta de recursos del exterior	0	1	2	2	1	3	4	2	6	5	5	5	3	3	0
Aumento en los costos salariales	7	9	8	6	6	3	2	2	0	2	1	1	0	2	1
La política monetaria que se está aplicando	1	1	2	0	1	2	1	1	2	1	0	2	1	2	0
La política fiscal que se está instrumentando	10	11	8	7	8	4	5	4	5	6	5	7	3	2	1
Problemas de inseguridad pública	2	4	5	2	3	0	1	1	0	2	1	1	2	1	1
El precio de exportación de petróleo	10	12	4	3	0	0	0	0	0	0	1	2	4	1	2
Aumento en precios de insumos y mat. primas	1	0	0	0	0	1	1	0	0	0	1	0	1	1	1
Incertidumbre cambiaria	1	1	0	0	2	6	0	2	3	1	1	1	3	1	0
Disponibilidad de financiamiento interno	2	1	4	10	8	8	5	5	2	2	1	2	1	0	1
Los niveles de las tasas de interés externas	3	0	1	0	0	1	0	1	0	0	0	0	0	0	0
Presiones inflacionarias en nuestro país	2	2	4	1	0	1	0	1	1	2	5	2	2	0	0
Escasez de mano de obra calificada	0	1	1	2	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0
Elevado costo del financiamiento interno	2	1	5	6	7	1	0	0	2	2	0	0	2	0	1
Nivel de endeudamiento de las empresas	0	0	0	2	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Lenta recuperación de los salarios reales	0	0	1	2	2	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0
Otros	2	2	1	2	2	4	4	2	2	1	2	2	2	0	1
Suma:	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100

Clima de los Negocios y Nivel de Confianza

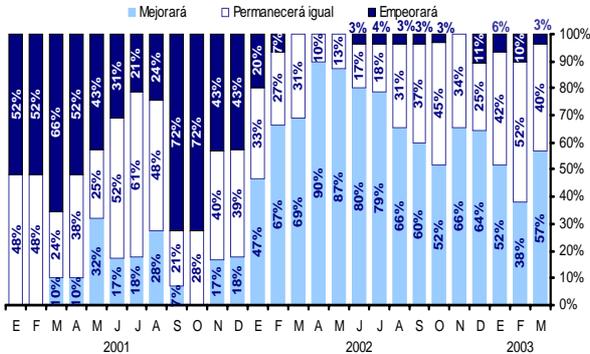
Las respuestas captadas en la encuesta de marzo en lo referente al clima de los negocios para las actividades productivas del sector privado y al nivel de confianza que prevalecerá en los próximos meses, mostraron una ligera mejoría con relación a los datos del mes precedente. No obstante, en general éstas conservan su debilidad con respecto a lo registrado durante 2002. Según las respuestas 57 por ciento de los analistas indicó que durante el

Factores que Podrían Obstaculizar el Crecimiento Económico de México

Los consultores encuestados consideraron que los principales factores que podrían obstaculizar el ritmo de la actividad económica en México durante los próximos seis meses son tanto de origen externo como interno. Así, en orden de importancia los limitantes mencionados resultaron los siguientes: la debilidad de los mercados externos y de la economía mundial (con 28 por ciento de las respuestas); la inestabilidad política internacional (17 por ciento); la falta de cambios estructurales en el país (13 por ciento); la debilidad del mercado interno; la incertidumbre acerca de la situación económica interna (9 por ciento cada uno de esos dos factores); la inestabilidad financiera internacional; y la incertidumbre política interna (7 por ciento cada uno). Los siete factores anteriores absorbieron el 90 por ciento de las respuestas recabadas.

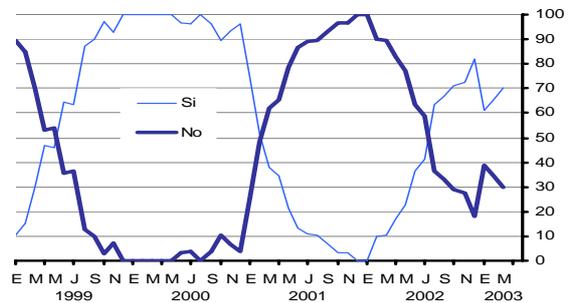
próximo semestre el clima de los negocios será más propicio que en los seis meses pasados (38 y 52 por ciento habiéndolo esperado en las encuestas de hace uno y dos meses). Por otra parte, 40 por ciento de los encuestados señaló que el ambiente de los negocios se mantendrá sin modificación y 3 por ciento consideró que se deteriorara. Por tanto, en la encuesta de marzo se obtuvo para esta variable un balance de respuestas con signo positivo (54 por ciento) y de mayor magnitud al de los dos meses precedentes (28 y 46 por ciento).

Consultores del Sector Privado: Expectativas sobre el Clima de los Negocios que Prevalecerá durante los Próximos Seis Meses en Comparación con los Pasados Seis Meses
Porcentaje de respuestas

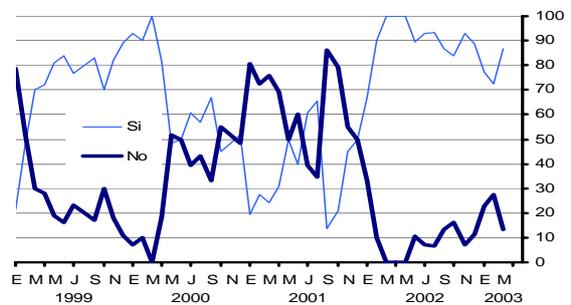


Otros indicadores relativos al nivel de confianza en la economía mexicana y a su evolución en el corto plazo también se modificaron al alza con relación a lo recabado el mes previo. La excepción fue el correspondiente a la evaluación sobre el ambiente que prevalecerá para la inversión privada. Así, los resultados fueron como sigue: i) 70 por ciento de los consultores indicó que actualmente la situación de la economía mexicana es más favorable que la de hace un año (66 por ciento lo señaló hace un mes); ii) 87 por ciento de los encuestados consideró que durante los próximos seis meses la evolución económica del país será más propicia que actualmente (72 y 77 por ciento respondieron en ese sentido hace uno y dos meses, respectivamente); iii) 63 por ciento de los analistas opinó que durante los próximos seis meses mejorará la ocupación formal en el país y 7 por ciento anticipó que disminuirá; y iv) sólo 17 por ciento de los consultores calificó a la situación presente como favorable para que las empresas inicien proyectos de inversión. Por otra parte, 42 por ciento de los analistas dijo no estar seguro sobre este último asunto y el restante 41 por ciento expresó que el presente no es un momento adecuado para efectuar inversiones.

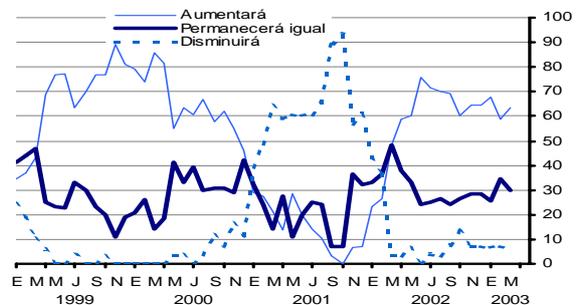
Indicadores de Confianza: La Economía se Encuentra en Mejor Situación que hace un Año
Porcentaje de respuestas



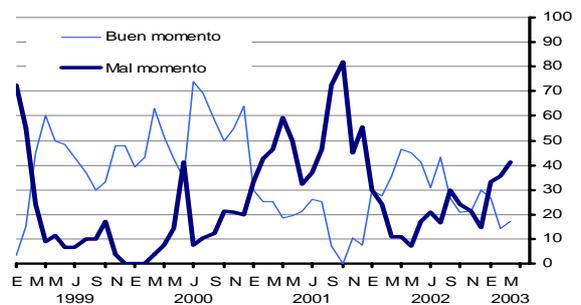
Indicadores de Confianza ¿Será Favorable la Evolución Económica del País en los Próximos Seis Meses?
Porcentaje de respuestas



Indicadores de Confianza: Tendencia del Empleo Formal en el País durante los Próximos Seis Meses
Porcentaje de respuestas



Indicadores de Confianza: ¿Cómo se Presenta para las Empresas la Coyuntura Actual para Invertir?
Porcentaje de respuestas



Indicadores sobre el Nivel de Confianza Respecto a la Situación Actual de la Economía y su Futuro

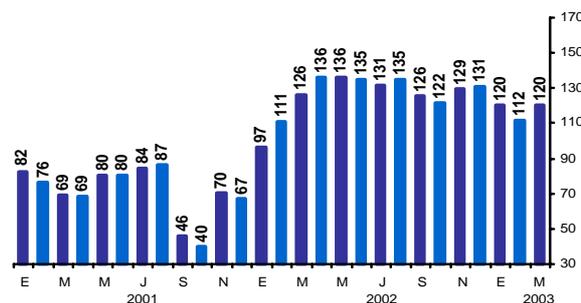
Porcentajes de respuestas (%)

Encuesta de	2001			2002									2003				
	Nov.	Dic.	Ene.	Feb.	Mar.	Abr.	May.	Jun.	Jul.	Ago.	Sep.	Oct.	Nov.	Dic.	Ene.	Feb.	Mar.
1. ¿Cómo considera que evolucione el clima de los negocios para las actividades productivas del sector privado en los próximos seis meses en comparación con los pasados seis meses?																	
Mejorará	17	18	47	67	69	90	87	80	79	66	60	52	66	64	52	38	57
Permanezca igual	40	39	33	27	31	10	13	17	18	31	37	45	34	25	42	52	40
Empeorará	43	43	20	7	0	0	0	3	4	3	3	3	0	11	6	10	3
2. Tomando en cuenta el entorno económico financiero ¿usted considera que actualmente la economía mexicana está mejor que hace un año?																	
Sí	3	0	0	1	10	17	23	37	41	63	67	71	72	82	61	66	70
No	97	100	100	90	90	83	77	63	59	37	33	29	28	18	39	34	30
3. ¿Espera usted que la evolución económica del país mejore durante los próximos seis meses con relación a la situación actual?																	
Sí	45	50	67	90	100	100	100	90	93	93	87	84	93	88	77	72	87
No	55	50	33	10	0	0	0	10	7	7	13	16	7	12	23	28	13
4. ¿Cómo espera que se comporte el empleo formal en el país en los próximos seis meses?																	
Aumente	7	7	23	27	48	59	60	76	71	70	69	60	64	64	68	59	63
Permanezca igual	37	32	33	37	48	38	33	24	25	27	24	27	29	29	26	34	30
Disminuya	57	61	43	37	3	3	7	0	4	3	7	13	7	7	6	7	7
5. ¿Cómo considera que sea la coyuntura actual de las empresas para efectuar inversiones?																	
Buen momento para invertir	10	7	30	28	36	46	45	42	31	43	27	21	22	30	27	14	17
Mal momento para invertir	45	56	30	24	11	11	7	17	21	17	30	24	21	14	33	36	41
No está seguro	45	37	40	48	54	43	48	41	48	40	43	55	57	56	40	50	42

En la encuesta de marzo mejoró marginalmente el nivel del Índice de Confianza de los Analistas Económicos del Sector Privado. Dicho índice es elaborado por el Banco de México a partir de los cinco indicadores de confianza y de clima de los negocios cuyas cifras se muestran en el cuadro precedente. En febrero el índice referido resultó de 120 puntos, mientras que en diciembre de 2002, enero y febrero del presente año se había ubicado en 131, 120 y 112 puntos (base 1998=100)².

Índice de Confianza de los Analistas Económicos del Sector Privado

1998 = 100

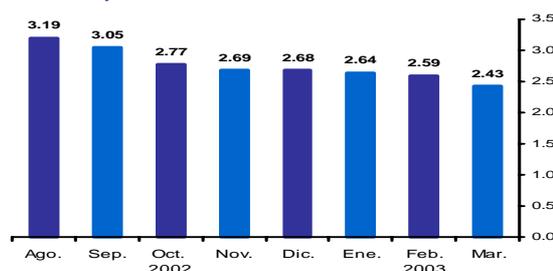


Crecimiento de la Economía de los Estados Unidos

Los analistas económicos consultados estiman que en 2003 el crecimiento económico en los Estados Unidos será de 2.43 por ciento.

Pronósticos del Crecimiento de la Economía de los Estados Unidos en 2003

Variación porcentual anual

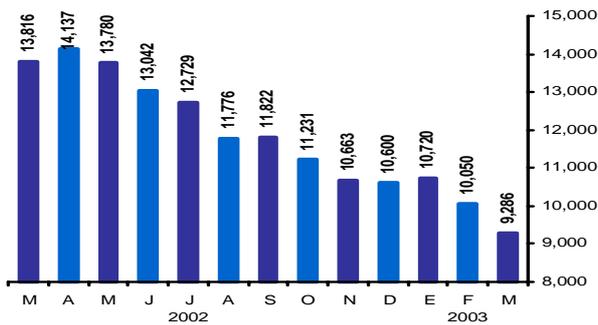


² El Índice de Confianza de los Analistas Económicos del Sector Privado persigue medir su sentimiento o percepción sobre la situación económica actual y el ambiente para los negocios comparado con el prevaleciente en el pasado reciente, así como su apreciación sobre la evolución económica del país en el futuro próximo. La metodología de cálculo del índice es sencilla y es la que se aplica en las encuestas sobre confianza y clima de negocios de otros países. El índice se elabora con base en las cinco preguntas mencionadas. Su cálculo se deriva de considerar subíndices para cada pregunta, mismos que resultan de los **balances de respuestas** y de agregar a ellos una constante de 100. El balance de respuestas se obtiene restando para cada pregunta al porcentaje de respuestas positivas el de las negativas. El propósito de agregar 100 a tales balances es sólo para evitar cantidades negativas. Los subíndices así obtenidos para cada pregunta se promedian, mes a mes, con lo que se construye una serie cronológica. A dicha serie se le impone un año base, que en este caso es 1998=100. El año base es simplemente el año a partir del cual se contó con las respuestas de las cinco preguntas de confianza y clima de negocios.

Sector Externo

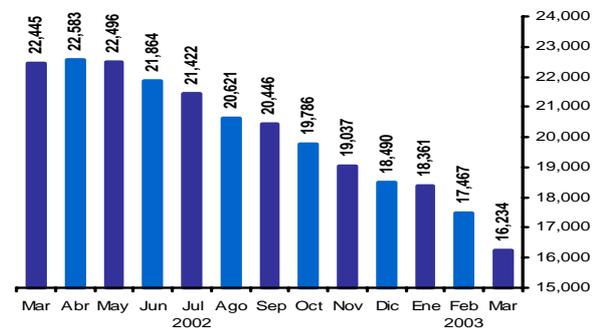
En cuanto a las previsiones sobre las cuentas externas, los analistas estiman que en marzo el déficit comercial resultará de 341 millones de dólares y que en todo 2003 sumará 9,286 millones. Además, se prevé que el déficit de la cuenta corriente cierre el año en 16,234 millones de dólares y que el flujo de inversión extranjera directa alcance 13,201 millones de dólares.

Evolución de las Expectativas de Déficit Comercial en 2003
Millones de dólares

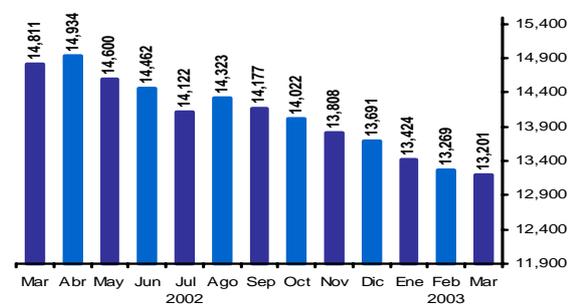


Para 2003 los consultores anticipan variaciones respectivas de las exportaciones no petroleras y de las petroleras de 5.3 y de 13.4 por ciento y que las importaciones de mercancías aumenten 6.2 por ciento. La predicción para el precio de la mezcla mexicana de crudo de exportación es que en el segundo trimestre del presente año se ubique en 23.77 dólares por barril y que su promedio sea en todo el año de 21.80 dólares por barril. Finalmente, para 2004 se pronostica un flujo de inversión extranjera directa de 14,348 millones de dólares.

Evolución de las Expectativas de Déficit de la Cuenta Corriente en 2003
Millones de dólares



Evolución de las Expectativas Relativas a la Inversión Extranjera Directa en 2003
Millones de dólares



Evolución de las Expectativas Relativas a la Inversión Extranjera Directa en 2004
Millones de dólares

