

Informe Económico

Estudios Económicos

Mayo 2004



Informe Económico

Mayo 2004

Editorial/ Editorial	3
Ajustes en los Mercados Financieros Adjustments in the Financial Markets	
Entorno/ Environment	
La Economía de EUA en Recuperación The U.S. Economy Recovers	5
La Contienda Electoral en EUA The Electoral Contest in the U.S.	8
Economía Mexicana: ¿Renovado Impulso? The Mexican Economy: Renewed Drive?	10
Modesta Recuperación del Empleo Moderate Recovery of Employment	13
¿Inflación a la Baja? Is Inflation on a Downward Trend?	16
Ajuste de las Tasas de Interés Adjustment in Interest Rates	19
Iniciativas de Reforma Electoral Electoral Reform Bills	22
Panorama Bancario/ Banking Outlook	
Ahorro y Sociedades de Inversión de Deuda Savings and Debt Mutual Funds	25
Banca: Medidas Preventivas y Correctivas Banks: Preventive and Corrective Provisions	27
Temas de Actualidad/ Current Topics	
Reforma al Sistema de Justicia: Importancia Reforms to the Justice System: Importance	30
Participación Privada en Electricidad Private Sector Participation in Electricity	34
Mano de Obra ¿Factor de Competitividad? Labor Cost, Competitiveness Factor?	38
Análisis Sectorial/ Industry Analysis	42
¿Se Recuperará la Industria Electrónica? Will the Electronic Industry Recover?	
Evaluación Regional/ Regional Evaluation	46
Economía Regional, Mejores Perspectivas Regional Economy, a Better Outlook	

El presente Informe está basado en información disponible hasta el 7 de mayo de 2004

El Informe Económico está disponible en:
<http://www.bancomer.com/economica>

This Report is based on information available through May 7, 2004

The Economic Report is available in:
<http://www.bancomer.com/economica>

Ajustes en los Mercados Financieros

A partir del segundo bimestre del presente año los mercados financieros en Estados Unidos se han caracterizado por presiones alcistas en las tasas de interés de mediano y largo plazo y una corrección a la baja en el índice de precios y cotizaciones en la bolsa de valores. Esto implica un cambio de tendencia en comparación con la evolución de estas variables durante los primeros dos meses de año generados de una modificación en las perspectivas económicas de Estados Unidos. En particular, en abril los rendimientos a diez años aumentaron 0.67 puntos base (pb) y el Dow Jones cayó 1.28%; por su parte, el empleo y la inflación en marzo superaron las expectativas anticipadas por los agentes económicos confirmando la fuerza de la recuperación estadounidense. Ante la posibilidad de un aumento en las tasas de interés de referencia los inversionistas prefieren liquidez y se presionan las tasas y los precios de las acciones.

El mercado y en particular las notas a 10 años, suele adelantarse a las decisiones oficiales, por tanto, cuando el Banco de la Reserva modifica la tasa de referencia los rendimientos de corto plazo suben, disminuyendo la pendiente de la curva. Estos cambios afectan los mercados globales y entre ellos a los de nuestro país. La menor demanda por bonos emergentes hizo que el riesgo soberano, medido a través del índice EMBI+, se incrementara: mientras que en marzo cerró en 432 pb, en abril se ubicó en 478 pb. En México, la evolución es similar (183 vs. 201 pb respectivamente) y conjuntamente con los aumentos en tasas de interés (100 pb para M10) y las pérdidas en la Bolsa Mexicana de Valores (-5.41%) explican la debilidad del peso frente al dólar al depreciarse 2.5% en este lapso. Sin embargo, no podemos descartar que los cambios observados reflejen una sobre reacción.

Adjustments in the Financial Markets

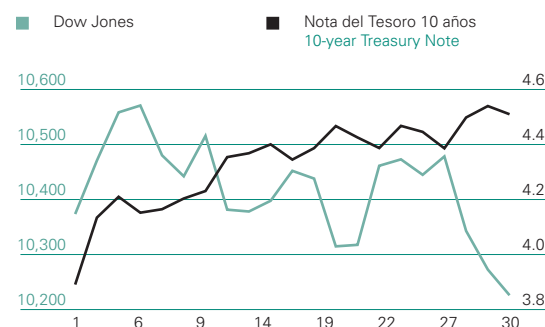
Since March-April 2004, U.S. financial markets have been characterized by upward pressures on medium- and long-term interest rates and a downward adjustment in the stock exchange index. This implies a change in trend compared with the performance of these variables during the first two months of the year, as a result of a modification in the economic outlook for the United States. In particular, in April, yields on 10-year bonds increased 0.67 basis points (bp) and the Dow Jones fell 1.28%. At the same time, employment and inflation in March exceeded the expectations of economic agents, confirming the strength of the U.S. economic recovery. In response to the possibility of an increase in the reference interest rates, investors prefer liquidity and rates and stock prices are pressured.

The market and, in particular, 10-year bonds, tend to anticipate official decisions, and therefore, when the Federal Reserve Board modifies the reference rate, short-term yields increase, reducing the slope of the curve. These changes affect the global markets and among them, the Mexican market. The decreased demand for emerging market bonds led to an increase in sovereign risk, measured through the EMBI+ index. While in March, the index closed at 432 bp, in April it had risen to 478 bp. In Mexico, the trend is similar (183 bp vs. 201 bp, respectively) and, together with the rise in interest rates (100 bp for the 10-year bonds) and the declines in the Mexican Stock Exchange —Bolsa Mexicana de Valores— (-5.41%), they explain the weakness of the peso in relation to the dollar, with the former depreciating 2.5% in this period. However, we cannot rule out the possibility that the changes reflect an overreaction.

EUA: Bolsa de Valores y Tasa de Interés

Abril 2004

U.S.: Stock Exchange and Interest Rate April 2004

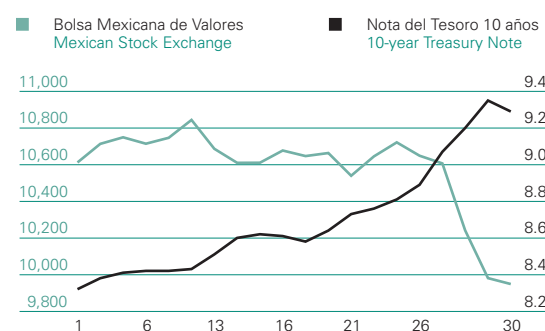


Fuente: BBVA Bancomer con datos de Reuters y Reserva Federal
Source: BBVA Bancomer with Reuters and Federal Reserve data

Bolsa de Valores y Tasa de Interés

Abril 2004

Stock Exchange and Interest Rate April 2004



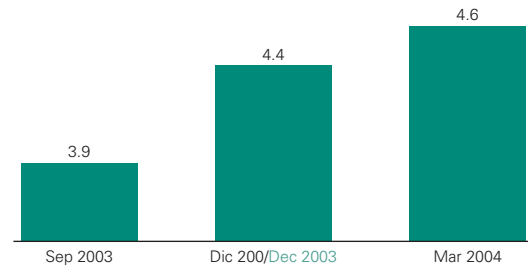
Fuente: BBVA Bancomer con datos de BMV y Reserva Federal
Source: BBVA Bancomer with MSE and Federal Reserve data

Crecimiento Esperado en EUA

Variación % real anual

Expected Growth in the U.S.

Real annual % change



Fuente: BBVA Bancomer con datos de Consensus Forecasts

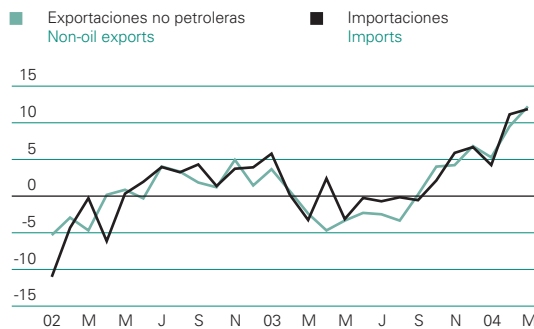
Source: BBVA Bancomer with Consensus Forecasts data

México: Comercio Exterior

Variación % anual, ajustada estacionalmente

Mexico: Foreign Trade

Annual % change, seasonally-adjusted



Fuente: BBVA Bancomer con datos de INEGI

Source: BBVA Bancomer with INEGI data

Con Perspectivas Favorables

Estos ajustes financieros han sido interpretados por algunos analistas con pesimismo al suponer que afectarán la recuperación económica de EUA pero esto no tiene ninguna justificación. Lo que desencadenó los cambios es su fortaleza, ya que su perfil de crecimiento se ha fortalecido y la evolución de los rendimientos es un resultado de dicho proceso. La mayor inversión, el dinamismo del sector manufacturero, la elevada productividad y la recuperación del empleo, entre otros factores, hablan de una consolidación del proceso de crecimiento no de una debilidad. Por su parte, el aumento de las tasas de interés de largo plazo confirma esta tendencia y es el inicio del regreso a condiciones de mercado que podemos llamar normales: por ejemplo, tasas de interés reales positivas, es decir un proceso normal de ajuste.

Al igual que en EUA, la economía mexicana ha iniciado una nueva fase expansiva. Basta recordar que en el primer trimestre del presente año las exportaciones no petroleras crecieron 11.7% anual, siendo ésta la tasa más alta de los últimos tres años, de hecho, su tendencia cambió desde el segundo semestre del año pasado, se ha consolidado en los primeros meses del presente año y se reflejó en la producción manufacturera. El consumo privado también mantiene su dinamismo gracias a la generación de nuevos empleos, mejores salarios y más crédito, y la inversión registró un crecimiento de 4.4% anual en febrero pasado. El aumento esperado en las tasas de interés corrige una situación atípica y por lo tanto no detendrá el crecimiento de la economía mexicana ya que éste depende de fundamentos sólidos apoyados por el dinamismo de los mercados de exportación, no de situaciones circunstanciales.

With a Favorable Outlook

Some analysts have viewed these financial adjustments with pessimism, based on the assumption that they will affect the U.S. economic recovery. However, this point of view is completely unjustified. What sparked the changes is the strength of the U.S. economy, since its growth profile has been bolstered and the performance of yields is a result of this process. The greater investment, the dynamism of the manufacturing industry, the high productivity, and the recovery in employment, among other factors, point to a consolidation of the process of economic growth, not to its weakness. At the same time, the increase in long-term interest rates confirms this trend and is the beginning of a return to what we can call normal market conditions: for example, positive real interest rates, that is, a normal adjustment process.

As is the case of the United States, the Mexican economy has begun a new phase of expansion. It should be recalled that in the first quarter of 2004, non-oil exports rose an annual 11.7%, the highest rate in the past three years. The trend in export sales changed in 2003 as of the second half of the year, with a consolidation in growth in the first few months of this year, which was reflected in manufacturing production. Private consumer spending is also maintaining its dynamism, thanks to the generation of new jobs, higher wages, and more credit, and investment grew an annual 4.4% in February. The expected rise in interest rates corrects an atypical situation and therefore will not stop the growth of the Mexican economy, since this depends on solid fundamentals supported by the strength of the country's export markets and not on circumstantial factors.

La Economía de EUA en Recuperación

A partir de la segunda mitad de 2003 la economía estadounidense inició su ciclo de recuperación. En el 1T04 el crecimiento anualizado del PIB fue 4.2%, según los informes adelantados, lo cual confirma la continuidad del dinamismo económico. Tanto por el lado de la demanda como por el de la oferta los principales indicadores reflejan un mayor consumo y producción. Sin embargo, aún existe una recuperación lenta en el empleo, el cual no ha logrado alcanzar las cifras previas a la recesión que inició en 2001. Antes de la desaceleración existían cerca de 132.5 millones de trabajadores no agrícolas vs. 130.5 en marzo de 2004. Además, la población económicamente activa va en aumento impidiendo mejorar la tasa de desempleo que se ubica arriba de 5%.

Dos factores pueden explicar la baja creación de empleos. El primero lo constituye el cambio estructural que ha vivido EUA en los últimos años. Así, algunas plazas se han trasladado hacia otros países, principalmente las relacionadas con las manufacturas de baja tecnología y las de soporte administrativo por ser menos competitivas. Por tanto, la reincorporación de quienes laboraban en ese tipo de industrias depende de la rapidez con la cual asimilen las habilidades que demanda el mercado laboral estadounidense.

La segunda causa es el alto incremento en la productividad laboral. Durante la década de los años noventa las empresas realizaron grandes inversiones en tecnología que les permitieron producir lo mismo con menos personal. Al iniciar la recesión en 2001 las empresas enfocaron sus esfuerzos en aprovechar sus inversiones y aplicaron planes severos de reducción de costos. Así, con una demanda agregada débil y baja capacidad utilizada, las compañías pospusieron las nuevas contrataciones e iniciaron los despidos.

The U.S. Economy Recovers

As of the second half of 2003, the U.S. economy began its recovery cycle. According to official advance reports, in the 1Q04, GDP growth was 4.2% at an annualized rate, which confirms the continuity of economic strength. Both in terms of supply and demand, the main indicators are showing greater consumption and production. However, employment is recovering slowly because it has not managed to reach the figures prior to the recession that began in 2001. Before the slowdown, there were close to 132.5 mill. non-agricultural workers vs. 130.5 in March 2004. Also, the economically-active population is rising, impeding improvement in the unemployment rate, which stands at over 5%.

Two factors can explain low job creation. The first is the structural change that the U.S. has undergone in recent years. Thus, some jobs have been transferred abroad, mainly those related with low-tech manufacturing and those pertaining to business support, because they are less competitive. Therefore, re-incorporating those who worked in this type of industries depends on the speed with which they assimilate the skills that the U.S. labor market demands.

The second cause is the high increase in labor productivity. During the 90s, companies made substantial investments in technology, which allowed them to produce the same with fewer personnel. When the recession started in 2001, companies focused their efforts on making the most of their investments and applied drastic plans to reduce costs. So, with a weak aggregate demand and low utilized capacity, companies postponed new hiring and began firing.

EUA: Indicadores de Oferta y Demanda

Var. % de prom. trimestrales, ajustada estacionalmente

U.S.: Supply and Demand Indicators

% change of quarterly average, seasonally-adjusted

	II'03	III'03	IV'03	I'04
Oferta/Supply				
Producción industrial	-1.0	0.9	1.4	1.6
Industrial production				
Capacidad utilizada**	74.1	74.6	75.5	76.5
Utilized capacity**				
Importaciones bienes	1.0	0.6	4.2	2.9*
Goods imports				
Demanda/Demand				
Ventas al mayoreo	-0.7	2.0	3.5	3.3*
Wholesale sales				
Ventas al menudeo	1.3	2.0	0.9	1.4
Retail sales				
Ordenes bienes capital***	0.8	4.0	2.4	0.5*
Capital goods orders				
Inventarios de negocios	0.3	-0.3	0.8	1.0*
Business inventories				
Exportaciones bienes	0.5	2.0	5.9	1.2*
Exports of goods				

* Ene-feb 2004 vs. octu-nov 2003/Jan-Feb 2004 vs. Oct-Nov 2003

** Índice, promedio/Index, average

*** Sin defensa y aeronaves/Excluding defense and aircraft

Fuente: BBVA Bancomer con datos de Reserva Federal y Oficina del Censo

Source: BBVA Bancomer with Federal Reserve and Census Bureau data

Productividad y Empleo no Agrícola en Empresas • Var. % anual, ajustada estacionalmente

Productivity and Non-Agricultural

Employment in Business

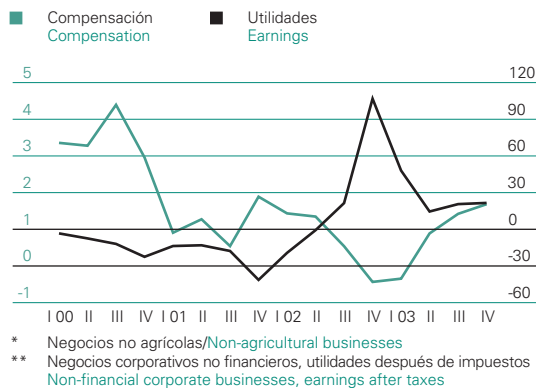
Annual % change, seasonally-adjusted



Fuente: BBVA Bancomer con datos de Oficina de Estadísticas del Trabajo

Source: BBVA Bancomer with Bureau of Labor Statistics data

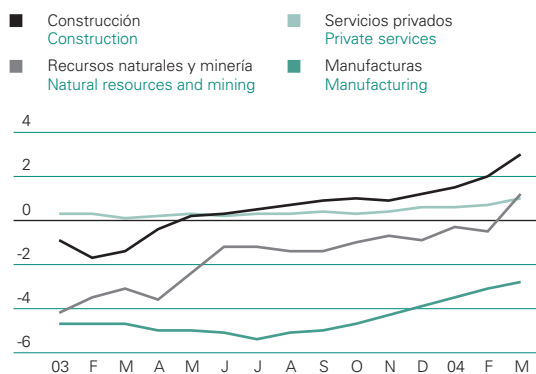
EUA: Compensación Real por Hora* y Utilidades Corporativas** • Var. % anual U.S.: Real Compensation per Hour* and Corporate Earnings** • Annual % change



Fuente: BBVA Bancomer con datos de Oficina de Estadísticas del Trabajo y BEA

Source: BBVA Bancomer with Bureau of Labor Statistics and BEA data

Empleo no Agrícola por Sector Variación % anual, ajustada estacionalmente Non-Agricultural Employment by Sector Annual % change, seasonally-adjusted



Fuente: BBVA Bancomer con datos de Oficina de Estadísticas del Trabajo
Source: BBVA Bancomer with Bureau of Labor Statistics data

... Apoyada por Incrementos en Productividad

A su vez, el alza en la productividad permitió reducir los costos laborales, los cuales representan cerca de dos terceras partes de los gastos. Así, durante la recuperación económica se incrementaron las utilidades al elevarse las ventas y controlar los costos. Este aumento en las ganancias de las empresas permitió impulsar la inversión. Sin embargo, ésta ha crecido con cautela pues aún no se muestra lo suficientemente sólida.

De consolidarse el dinamismo en la actividad económica se esperaría la recuperación del empleo en todos los sectores económicos. El notable aumento en el número de trabajadores de marzo (308 mil nuevos empleos) así lo señala. Sin embargo, esta cifra no implica una recuperación contundente pues el incremento se debió en parte a factores coyunturales como la reactivación de la industria de la construcción y el fin de una huelga en el sector comercial.

Hasta marzo de 2004 los grandes aumentos en el empleo se han observado principalmente en actividades relacionadas con la industria de la construcción, posiblemente ante una demanda especulativa en el mercado inmobiliario impulsada por las bajas tasas de interés actuales y las expectativas de su aumento en este año. El empleo en empresas contratistas especializadas y en mueblerías ha mostrado crecimientos positivos así como los servicios de intermediación financiera cuyo aumento laboral se debe en gran medida a la demanda para refinanciar hipotecas.

Por otro lado, es alentador observar que el sector de ventas al menudeo ya muestra alzas en el empleo, aunque aún son incipientes. De particular importancia son los restaurantes y las tiendas departamentales que ya se están recuperando con lo cual reflejan un mayor dinamismo en el consumo privado.

... Supported by Increased Productivity

In turn, the rise in productivity led to a reduction in labor costs, which represent close to two thirds of costs. Thus, during the economic recovery, earnings rose as sales grew and costs were controlled. This increase in companies' profits spurred investment. However, investment growth has been cautious, since it has not been sufficiently solid.

Should strength in economic activity be consolidated, the recovery in employment would be expected in all the economic sectors. This is indicated by the notable increase in the number of workers in March (308,000 new jobs). However, this figure does not imply a conclusive recovery, because the rise was partly due to situational factors such as the reactivation of the construction industry and the end of a strike in the retail sector.

Through March 2004, the significant gains in employment have been observed mainly in activities related to the construction industry, possibly in view of a speculative demand in the real estate market, driven by the current low interest rates and expectations that they will rise this year. Employment in specialized contracting companies and in furniture stores have shown positive growth, as have financial intermediation services, where the rise in jobs is due to a large extent to the demand for refinancing mortgages.

At the same time, it is encouraging to observe that the retail sales sector is already showing gains in employment, although the rise is still incipient. Of particular importance are restaurants and department stores that are already recovering, reflecting greater strength in private consumption.

... y con Presiones Inflacionarias Atenuadas

En una economía en crecimiento y con alta capacidad utilizada es de esperar fuertes presiones inflacionarias. Este no es el caso en EUA, pues la inflación permanece a niveles cercanos a 2% con ligeras presiones al alza por parte de la subyacente, la cual refleja la tendencia de largo plazo. Además, la capacidad utilizada aún se encuentra lejos de los niveles anteriores a la desaceleración económica (82.6% promedio en 2000 vs. 76.5% en marzo de 2004).

Si bien el consumo se está reactivando, éste no aprovecha su potencial dado que el desempleo continúa alto. Mientras en 2000 el desempleo mensual fue 4%, en marzo del 2004 fue de 5.7% pues un mayor número de personas se incorporaron a la fuerza laboral. Además, entre la población menos capacitada (usualmente la de menores ingresos) el desempleo alcanzó la cifra de 6.8% y el de los trabajadores con estudios universitarios o superiores fue de 2.9%. Lo anterior sugiere que el consumo actual está impulsado por los trabajadores de mayores ingresos, mientras que el 73% de la población aún mantiene incertidumbre sobre su futuro laboral lo cual retrasa sus decisiones de consumo.

Por su parte, en un mercado competitivo como el estadounidense y con un alto porcentaje de la población con cautela en el consumo, el alza en los precios se podría retrasar. No obstante, en la medida en que se recupere el mercado laboral, la productividad disminuirá y los costos laborales se incrementarán ante la competencia por mano de obra. Las empresas reducirán sus márgenes de utilidad hasta lo aceptable y la presión en precios será inminente. Este es el escenario más probable y de consolidarse la recuperación en el empleo en todos los sectores y estratos sociales, se esperaría observar el alza en las tasas de interés por parte de la Fed a fin de combatir la inflación.

... and with Reduced Inflationary Pressure

Strong inflationary pressure is to be expected in a growing economy with a high utilized capacity. This is not the case in the U.S., since inflation has remained at levels close to 2%, with slight upward pressure in core inflation, which reflects the long-term trend. Moreover, utilized capacity is still far from its levels prior to the economic slowdown (82.6% on average in 2000 vs. 76.5% in March 2004).

Although consumption is reactivating, it is not making the most of its potential, since unemployment remains high. While in 2000 the unemployment rate was 4%, in March 2004 it was 5.7% since more persons were incorporated into the labor force. In addition, among the less qualified population (usually those with a lower income), unemployment reached 6.8%, while that of workers with university or higher-education studies was 2.9%. This suggests that current consumption is driven by higher-income workers, while in 73% of the population there is still uncertainty regarding its job future and this leads to delays in their consumption decisions.

For their part, in a competitive market such as that of the U.S and with a high percentage of the population being cautious in consumption, price increases could be delayed. Nevertheless, to the extent in which the labor market recovers, productivity will diminish and labor costs will rise in light of labor competition. Companies will reduce their margins down to acceptable levels and pressure on prices will be imminent. This is the most probable scenario and should the recovery in employment be consolidated in all the sectors and social strata, a rise in interest rates by the Fed could be expected so as to avoid a rise in inflation.

Tasa de Desempleo

%, ajustada estacionalmente

Unemployment Rate • %, seasonally-adjusted

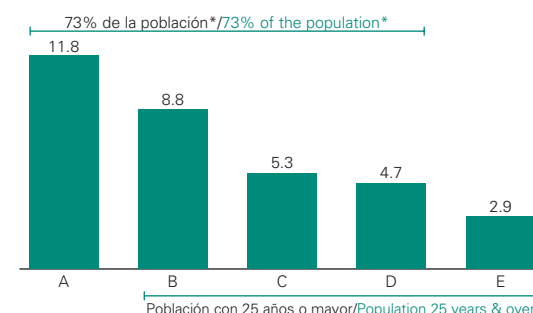


Fuente: BBVA Bancomer con datos de Oficina de Estadísticas del Trabajo
Source: BBVA Bancomer with Bureau of Labor Statistics data

Tasa de Desempleo por Edad y Nivel de Educación • Marzo 2004, %, ajustada estacionalmente

Unemployment Rate by Age and Educational Attainment

March 2004, %, seasonally-adjusted



* Población civil económicamente activa/Civilian labor force
A 24 años o menos/24 years or less
B Inferior a preparatoria/Less than a high school diploma
C Preparatoria sin universidad/High school graduates, no college
D Algunos estudios universitarios o equivalentes
Some college or associate degree
E Universidad terminada o superior (incluye maestrías y doctorados)
Bachelor's degree and higher (Includes master's & doctorate degrees)
Fuente: BBVA Bancomer con datos de Oficina de Estadísticas del Trabajo
Source: BBVA Bancomer with Bureau of Labor Statistics data

Si J. Kerry y G.W. Bush Fuesen Candidatos a la Presidencia de EUA, por Quién Votaría Ud.? • %

If J. Kerry and G.W. Bush were Candidates for the U.S. Presidency, Whom Would you Vote for? • %

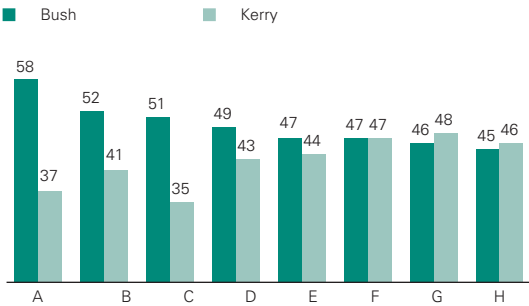
	Bush	Kerry	A	B	C
Votantes probables					
Likely voters					
16-18 Abr/Apr '04	51.0	46.0	2.0	—	1.0
5-8 Abr/Apr	48.0	45.0	4.0	1.0	2.0
26-28 Mar	51.0	47.0	1.0	—	1.0
5-7 Mar	44.0	52.0	2.0	1.0	1.0
16-17 Feb	43.0	55.0	1.0	—	1.0
Votantes registrados					
Registered voters					
16-18 Abr/Apr '04	50.0	46.0	2.0	—	2.0
5-8 Abr/Apr	46.0	48.0	3.0	1.0	2.0
26-28 Mar	49.0	46.0	2.0	1.0	2.0
5-7 Mar	45.0	50.0	2.0	1.0	2.0
16-17 Feb	46.0	51.0	2.0	—	1.0

A Ninguno/Neither
B Otro/Other
C Sin opinión/No opinion

Fuente: Sondeos telefónicos nacionales de USA Today/CNN/ Gallup, 2004
Source: National telephone polls by USA Today/CNN/Gallup, 2004

¿En Quién Confía Ud. para Hacer un Mejor Trabajo en Cuanto al Manejo de ...? • %

Who do you Trust to do a Better Job Handling ...? • %



A Terrorismo/Terrorism
B Irak/Iraq
C Matrimonios "gay"/Same-sex marriages
D Impuestos/Taxes
E Educación/Education
F Economía/Economy
G Empleo/Creating jobs
H Déficit/Budget deficit

Fuente: Sondeo nal. de ABC News/Washington Post, 15-18 de abril, 2004
Source: National poll by ABC News/Washington Post, April 15-18, 2004

La Contienda Electoral en EUA

Pese a la muerte de 100 soldados estadounidenses en Irak en abril —más que en cualquier otro mes desde el cese formal del conflicto—, así como la ola de emboscadas, secuestros y bombas que estremeció a dicho país árabe, la popularidad del presidente G.W. Bush no fue afectada. Por otra parte, el revelador testimonio de R. Clarke, exjefe de contraterro-rismo de la Casa Blanca, ante la comisión nacional que investiga los atentados del 11 de septiembre, tampoco dañó al mandatario republicano. La percepción de muchos ciudadanos fue que ninguna acción concreta por parte del gobierno hubiese evitado esos trágicos sucesos.

Según un sondeo de USA Today/CNN/Gallup (abril 16-18), 51 % de los votantes probables respaldaría a Bush en la contienda por la Presidencia, a realizarse en noviembre de 2004, en tanto que 46% favorecería al virtual candidato demócrata, J. Kerry. Esta ventaja de cinco puntos porcentuales es similar a la observada en las dos anteriores encuestas, realizadas a fines de marzo y principios de abril. Bush ha vivido uno de los meses más difíciles de su Presidencia; empero, Kerry no logró capitalizar esta situación para aumentar su apoyo.

De hecho, el reciente sondeo indica que el Presidente disfruta de una amplia ventaja sobre Kerry en un tema de gran interés para los votantes: la seguridad nacional. 40% de los consultados opinó que sólo Bush haría un buen trabajo respecto a Irak, frente a 26% en el caso del demócrata. 41% pensó que sólo el republicano está capaci-tado para encarar al terrorismo, comparado con 20% que opinó esto de Kerry. Un sondeo de ABC News/Washington Post (abril 15-18), confirmó la ventaja que goza Bush sobre Kerry en cuanto al manejo del terrorismo y de la situación en Irak.

The Electoral Contest in the U.S.

In spite of the deaths of 100 U.S. soldiers in Iraq in April, —more than in any other month since the conflict officially ended—, as well as the wave of ambushes, kidnappings and bombs that have shaken that Arab country, president G.W. Bush's popularity has not been affected. At the same time, the revealing testimony of R. Clarke, former White House head of counter-terrorism, before the national commission that is investigating the September 11 attacks, has not damaged the Republican president either. The perception of many citizens has been that no specific action on the part of the government could have prevented those tragic events.

According to a USA Today/CNN/Gallup poll (April 16-18), 51% of probable voters would back Bush in the race for the Presidency this coming November, while 46% would favor the virtual Democratic candidate, J. Kerry. This five-point lead is similar to the one that the Republican incumbent enjoyed in the two previous polls taken at the end of March and the beginning of April. Bush has experienced one of the most difficult months of his Presidency, but Kerry was unable to capitalize on this situation to increase his support.

In fact, the recent poll indicates that the President commands a wide lead over Kerry on an issue that is of great interest to voters: national security. Of those polled, 40% were of the opinion that only Bush would do a good job handling Iraq, in comparison with 26% in the case of the Democrat. 41% thought that only the Republican is equipped to deal with terrorism, compared to 20% who felt that way about Kerry. An ABC News/Washington Post poll (April 15-18) confirmed the lead that Bush has over Kerry with regard to his handling of terrorism and the situation in Iraq.

Bush Cultiva una Imagen de Fortaleza

No obstante haber sido condecorado en la guerra de Vietnam, Kerry suele ser visto en los conservadores estados del sur —de importancia vital para los demócratas si aspiran a ganar la Presidencia—, como un liberal nortño a quien no se le puede encomendar la defensa del país. Bush cultiva una imagen de fortaleza que está surtiendo efecto: 60% de los consultados en una encuesta de Associated Press-Ipsos lo consideró un líder fuerte, frente a 32% en el caso del senador demócrata. En cuanto a la característica de ser alguien que defiende lo que cree, el Presidente también superó a Kerry (57% v. 34%).

Montar una campaña en torno de la seguridad nacional podría ser poco redituable para Kerry. Por consiguiente, él planea hacer de la economía el núcleo de su estrategia electoral. La incorporación de G. Sperling, otrora asesor económico del presidente W. Clinton, a la campaña de Kerry, indica que los demócratas darán prioridad a esa cuestión. El desempleo y el déficit son temas en que Bush es vulnerable; empero, la recuperación de la economía está ocurriendo con mayor anticipación que en 1992, cuando su padre perdió la elección.

En la actualidad, Bush ya no disfruta el nivel de aprobación que tuvo hace un año, tras la caída de Bagdad. El desempleo en las industrias manufactureras tradicionales podría costar votos a los republicanos en algunos estados claves (Ohio, Michigan, Pensilvania). El Presidente ha resaltado la importancia de capacitar a los trabajadores para empleos más complejos y mejor remunerados. Por último, la posibilidad de un atentado en los próximos meses es una variable de inciertos efectos electorales, como ya se atestiguó en España.

Bush is Cultivating an Image of Strength

Despite having been decorated in the Vietnam War, Kerry tends to be seen in the conservative southern states —of vital importance to the Democrats if they hope to win the Presidency—, as a northern liberal to whom the defense of the country cannot be entrusted. Bush is cultivating an image of strength that is having an effect: 60% of those interviewed in an Associated Press-Ipsos poll believed him to be a strong leader, compared to 32% in the case of the Democratic senator. As to possessing the characteristic of standing up for what he believes, the President was also way ahead of Kerry (57% v. 34%).

Mounting a campaign on national security could prove to be an unprofitable course of action for Kerry. Consequently, he is planning to make the economy the core of his election strategy. The inclusion of G. Sperling, former economic adviser to president W. Clinton, in Kerry's campaign, indicates that the Democrats will be assigning top priority to this question. Unemployment and the deficit are issues on which Bush is vulnerable; however, the recovery of the economy is occurring earlier than it did in 1992, when his father lost the election.

Currently, Bush no longer enjoys the approval ratings he had a year ago, after the fall of Baghdad. Unemployment in the traditional manufacturing industries could cost the Republicans votes in some key states (Ohio, Michigan, Pennsylvania). The President has underscored the importance of training workers for more sophisticated and better-paid jobs. Lastly, the possibility of a terrorist attack in the coming months is a variable of uncertain electoral effects, as has already been attested in Spain.

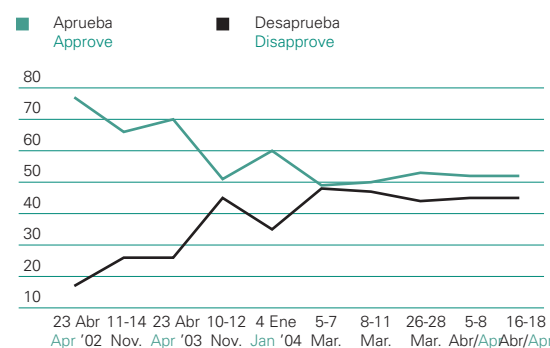
¿Las Sigüientes Características son más Aplicables a Bush o a Kerry? • % Do the Following Characteristics Apply more to Bush or Kerry? • %

	Bush	Kerry	A	B	C
Líder fuerte Strong leader	60.0	32.0	1.0	4.0	3.0
Defiende lo que cree Stands up for what he believes	57.0	34.0	5.0	3.0	1.0
Honesto/Honest	45.0	40.0	3.0	9.0	3.0
Visión del futuro/Has a vision for the future	45.0	45.0	5.0	3.0	2.0
Comparte su opinión del gobierno/Shares your view of Government	45.0	45.0	1.0	6.0	3.0
Se preocupa de gente como ud. Cares about people like you	42.0	49.0	2.0	5.0	2.0

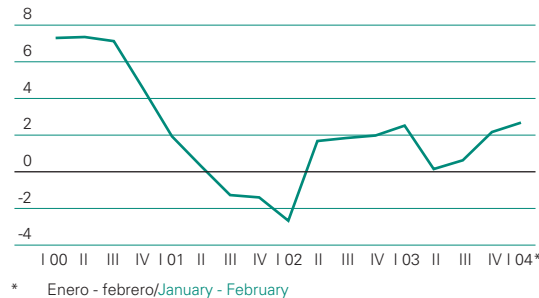
A Ambos/Both
B Ninguno/Neither
C No sabe/Not sure

Fuente: Sondeo nal. de Associated Press-Ipsos, 19-21 de marzo, 2004
Source: National poll by Associated Press-Ipsos, March 19-21, 2004

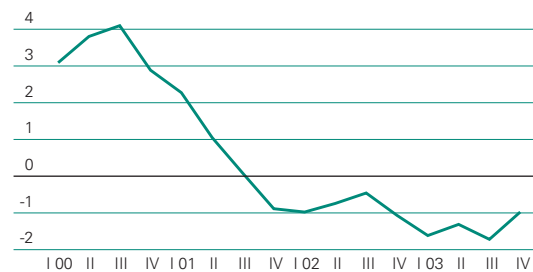
¿Ud. Aprueba o Desaprueba el Desempeño de G. W. Bush como Presidente? • % Do you Approve or Disapprove of the Way G. W. Bush is Handling his Job as President? • %



Fuente: Sondeos telefónicos nacionales de USA Today/CNN/Gallup, 2002-2004
Source: National telephone polls by USA Today/CNN/Gallup, 2002-2004

IGAE • Variación % anual**GEAI • Annual % change**

Fuente: BBVA Bancomer con datos de INEGI
Source: BBVA Bancomer with INEGI data

PIB: Variación Respecto a Potencial***Puntos porcentuales****GDP: Change Compared to Potential*****Percentage points**

* PIB observado menos potencial utilizando filtro HP
GDP less potential observed utilizing the HP filter

Fuente: BBVA Bancomer con datos de INEGI
Source: BBVA Bancomer with INEGI data

Economía Mexicana: ¿Renovado Impulso?

Los resultados del IGAE en enero y febrero, con aumentos de 2.1 y 3.3% en tasa anual, podrían sugerir que en el primer trimestre de 2004 la economía mexicana continuó en expansión y a tasas crecientes. Aunque en la evolución mes a mes las cifras parecen advertir un escenario distinto (caída de 0.9% mensual en enero y febrero), probablemente ello no sea motivo de preocupación: la evolución mensual del IGAE en los últimos dos años ha sido de altibajos, por lo cual, los resultados puntuales podrían dar una señal incorrecta sobre su tendencia. Más que las cifras de un mes o dos, lo importante es observar si existen condiciones para la expansión de la demanda, o bien si la oferta ofrece señales claras de recuperación.

En el inicio del año diversos indicadores muestran que la recuperación de la demanda mundial es más sólida y avanza más rápido de lo que se anticipaba. El debate en torno de la economía estadounidense cambió, en cuestión de semanas, de si el consumo y la inversión seguirían creciendo a los efectos que su expansión acelerada podría tener en los precios.

También, por presiones de la demanda las cotizaciones del crudo superaron en el primer trimestre los niveles del año anterior, incluso los que se tenían en medio de la guerra en Irak, y todo apunta a que se mantendrán altos varios meses. Destaca asimismo el aumento en los flujos de fondos a mercados emergentes, que para México se ha reflejado en un menor riesgo-país y en el repunte del mercado accionario. En resumen, el contexto internacional ha cambiado y el nuevo escenario luce más optimista, lo cual podría ser la clave para que en 2004 el ritmo de crecimiento de la economía mexicana recupere su potencial.

The Mexican Economy: Renewed Drive?

The GEAI results in January and February, with annual rate increases of 2.1% and 3.3%, could suggest that, in the first quarter of 2004, the Mexican economy has continued to expand and at increasing rates. Although in the month-to-month performance the figures seem to reflect a different scenario (a 0.9% monthly drop in January and February), this is probably not cause for concern: the GEAI monthly performance in the last two years has seen ups and downs, which is why it is important to observe whether conditions exist for greater demand or whether there are clear signs of a recovery in supply, rather than judging the results of one or two months.

At the beginning of the year, various indicators showed that the recovery of world demand is more solid and is advancing more rapidly than anticipated. Opinions regarding the U.S. economy have changed in a matter of weeks, from whether consumption and investment will continue to grow, to what effects its accelerated expansion could have on prices.

Also, due to pressure from demand, oil prices surpassed levels of the previous year in the first quarter, even those existing during the war with Iraq, and everything seems to point to the fact that they will remain high for several months. Also significant is the rise in fund flows to emerging markets, which for Mexico has been reflected in a lower country-risk and a stock market rally. In brief, the international context has changed, and the new scenario seems to be more optimistic, which could be a key factor for the growth rate of the Mexican economy to recover its potential in 2004.

¿Qué Pasa en México?

En México, la respuesta ante el cambio en el entorno internacional no se ha hecho esperar. En el ámbito financiero, si bien las tasas de interés y el tipo de cambio estuvieron presionados por factores coyunturales, la disminución del riesgo-país en los primeros meses del año fue aprovechada por el gobierno para intercambiar bonos de deuda en el mercado internacional a un menor costo y plazo de vencimiento más largo.

En cuanto a la actividad productiva, las exportaciones de manufacturas revirtieron su tendencia negativa a partir del tercer trimestre de 2003, y para el inicio de 2004 su ritmo de crecimiento parecía acelerarse. Especialmente destacable es el crecimiento en maquinaria y equipo y otras manufacturas, las divisiones de mayor caída en los tres años previos. En particular, la de maquinaria y equipo es la más importante dentro de las manufacturas dada su participación en las exportaciones del sector cercana a 75%. En cuanto a las divisiones que al inicio del año presentaban cifras negativas, llama la atención la de textiles y vestido, donde la contracción ha sido más prolongada.

El choque favorable de demanda externa ha impulsado también a otros sectores de actividad. En la minería y el sector agrícola, los altos precios de las materias primas han aumentado el valor de la producción en estos sectores y los han tornado más atractivos a la inversión. Pero además de las mercancías la expansión de las exportaciones en el inicio del año abarcó el sector servicios: al mes de febrero (última información disponible) los ingresos por turismo internacional habían aumentado 13.8% en tasa anual, el doble del incremento promedio de 2003: 6.8%. En el primer trimestre de 2004 el impulso del sector externo será nuevamente el que contribuya con mayor fuerza al crecimiento del PIB.

How has Mexico Responded?

In Mexico, the response to the change in the international environment was quick in coming. In the financial sphere, even though interest rates and the peso experienced short term volatility, a lower country-risk at the start of the year allowed the government to swap debt bonds on the international market at a lower cost and longer maturity term.

As for productive activity, manufacturing exports reverted their negative trend as of the third quarter of 2003 and, in the early stages of 2004 it seemed to be gaining momentum. Particularly outstanding has been the growth in machinery and equipment and other manufactures, the divisions with the greatest drops in the three previous years. Machinery and equipment, in particular, is the most important within manufacturing, given its share in the sector's exports of close to 75%. There are however, some activities still lagging behind, such as textiles and apparel, where the latest data still showed a downward trend with no clear signs of recovery in the short term.

The favorable shock of foreign demand has also boosted other sectors of activity. In mining and the agricultural sector, the high prices of raw materials have raised the production value in these sectors and made them more attractive for investment. But, in addition to merchandise, the expansion in exports at the beginning of the year included the services sector: through February (latest available information) earnings from international tourism had risen 13.8% at an annual rate, twice the average increase of 2003 of 6.8%. In the first quarter of 2004, the boost from the foreign sector will again be the one that will provide the greatest strength to GDP growth.

Exportaciones Manufactureras

Variación % anual

Manufacturing Exports

Annual % change

	I'03	II'03	III'03	IV'03	I'04*
Total	1.4	-4.9	-1.9	4.2	5.9
Alimentos y bebidas	-2.5	-2.4	8.6	11.0	7.6
Food & beverages					
Textil, vestido y calz.	4.9	-6.6	-11.9	-5.7	-6.5
Text., apparel & footw.					
Madera y sus prods.	-5.5	-9.9	-9.1	5.9	-2.9
Wood and its prods.					
Papel, editorial e imp.	4.1	-10.7	5.6	3.9	-11.6
Paper, edit. & publish.					
Productos químicos	20.2	-6.4	3.9	18.9	7.6
Chemical products					
Min. no metálicos	0.8	2.9	13.1	3.9	-1.1
Non-metallic minerals					
Metálicas básicas	0.9	6.5	-5.8	12.6	28.0
Basic metals					
Maquinaria y equipo	0.1	-4.7	-1.4	3.8	6.3
Mach. & equipment					
Otras manufacturas	-26.0	-29.3	-26.8	-18.8	22.1
Other manufactures					

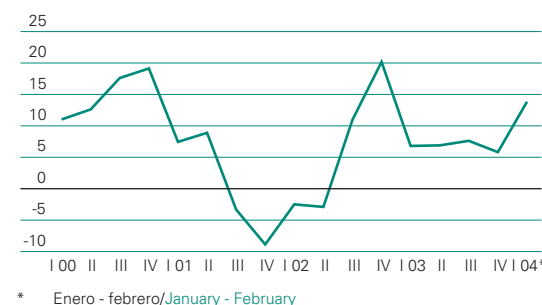
* Enero - febrero/January - February

Fuente: BBVA Bancomer con datos de INEGI
Source: BBVA Bancomer with the INEGI data

Turismo Internacional • Ingresos, var. % anual

International Tourism

Earnings, annual % change



Fuente: BBVA Bancomer con datos de Banco de México
Source: BBVA Bancomer with Banco de México data

Participación en las Importaciones de EUA

%, fin de periodo

Market Share in the U.S. Imports

%, end of period

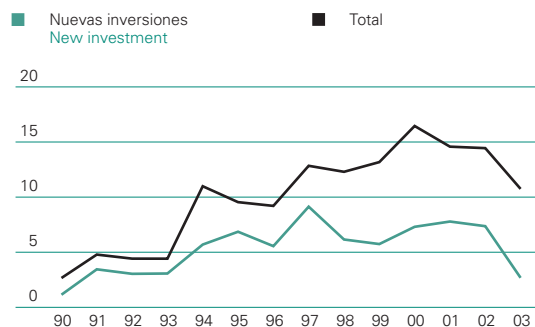
	México/Mexico	China
1998	10.1	6.9
1999	10.1	7.2
2000	9.8	7.3
2001	10.8	8.6
2002	9.9	11.3
2003	10.3	11.9

Fuente: BBVA Bancomer con datos de Departamento de Comercio de EUA
Source: BBVA Bancomer with U.S. Commerce Department data

Inversión Extranjera Directa

Miles de millones de dólares

Foreign Direct Investment • US\$ Millions



Fuente: BBVA Bancomer con datos de Banco de México
Source: BBVA Bancomer with Banco de México data

¿Continuará el Impulso en lo que Resta del Año?

A pesar de las señales de optimismo, persisten algunas interrogantes sobre el potencial de la economía mexicana para aprovechar plenamente la ola de crecimiento en el mundo. Es cierto que parte de los buenos resultados en el inicio de 2004 obedecieron al efecto del año bisiesto, por lo que la solidez de la recuperación deberá confirmarse en los trimestres posteriores. Por otra parte, indicadores como la tasa de desempleo abierto revelan que el ritmo actual de expansión en la producción pudiera ser insuficiente para absorber a una población en edad de trabajar cada vez más mayor; por último, la reducción en los años recientes de la participación de diversos productos mexicanos en el mercado de Estados Unidos podría ser una señal de menor competitividad relativa a otros países.

A partir de la incorporación de China a la OMC las reglas del comercio internacional han cambiado, y es claro que México no puede depender sólo de las ventajas arancelarias del TLCAN y la cercanía geográfica para garantizar su acceso al mercado de Estados Unidos. Mucho se ha insistido en la necesidad de concretar las reformas institucionales pendientes y 2004 permitirá conocer en qué medida las advertencias han resultado válidas: por ejemplo, a medida que avanza el año se confirmará si se ha reducido o no la integración entre la producción manufacturera de ambas economías; asimismo, el entorno de la recuperación de la demanda mundial ayudará a determinar si México mantiene su atractivo para captar nuevos proyectos de inversión extranjera.

En resumen, no hay duda de que en el presente año el entorno externo que enfrentará el país será mucho más favorable que en los tres previos, aunque falta por confirmarse si con ello la economía tendrá un renovado impulso o si, a pesar de todo, 2004 será un año más de debilidad económica.

Will the Drive Continue through the Rest of the Year?

Despite signs of optimism, there are still some questions regarding the potential of the Mexican economy in taking full advantage of the growth trend throughout the world. Certainly, part of the good results at first quarter of 2004 responded to the leap-year effect; thus, economic recovery still has to prove true in the forthcoming quarters. At the same time, indicators such as the open unemployment rate reveal that the current rate of expansion in production could stand short to the needs of an increasing working-age population. Finally, declining participation of Mexican products in the U.S. market could be sign of lower competitiveness.

As of the incorporation of China in the WTO, international trade regulations have changed, and it is clear that Mexico can no longer rely solely on NAFTA regulations or its geographic proximity in order to guarantee its access to the U.S. market. There has been much insistence on the need to conclude the pending institutional reforms, and in 2004 these warnings will be assessed: for example, it will be confirmed up to what extent the integration between the manufacturing production of both economies remains strong. Also, the country will prove its attractiveness to new foreign investment projects.

In brief, the foreign environment that Mexico will face will be much more favorable than in the three previous years, although still to be confirmed is whether because of this, the economy will receive renewed drive or if, despite everything, 2004 will be just another year of economic weakness.

Modesta Recuperación del Empleo

Las necesidades de mayor producción en la actividad económica de nuestro país han sido relativamente satisfechas con empleados temporales y turnos extra, según los datos más recientes de trabajadores asegurados en el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) hasta febrero de 2004. La cautela de los empleadores con respecto a la solidez de la recuperación de la economía ha ocasionado la generación de más empleos eventuales (urbanos y rurales). Considerando esta circunstancia y la latente reactivación de la economía mexicana, se estima que el total de asegurados alcance 12.5 millones a junio y 12.6 millones a finales del 2004.

En febrero del presente año, el total de asegurados en el IMSS (incluye permanentes, eventuales del campo y trabajadores independientes), se ubicó en 12,413,030 (vs. 12,328,126 en enero). Lo anterior representó un aumento anual neto de 14,701 plazas laborales, después de una disminución de 32,126 en enero. El incremento de puestos laborales registrado en febrero obedeció exclusivamente a la contratación de trabajadores eventuales (29,352 vs. los de igual mes de 2003), pues los permanentes cayeron (14,651).

A pesar de que las variaciones anuales en el número de trabajadores permanentes han sido negativas desde abril del 2003, a partir de septiembre del año pasado estas disminuciones son cada vez menores. Así, el aumento en eventuales de febrero (por cuarto mes consecutivo) contrarrestó esa menor baja en permanentes para originar el primer incremento anual en todas las plazas laborales de los once meses pasados. Los sectores productivos que contribuyeron en mayor magnitud a esto fueron construcción, servicios para empresas, personas y hogar, y los servicios sociales y comunales.

Moderate Recovery of Employment

Greater production needs in the Mexican economy have been met relatively with temporary employees and extra shifts, according to the most recent data of registered workers in the Mexican Institute of Social Security (IMSS) through February 2004. Employers' caution regarding the solidity of the economic recovery has led to the generation of more temporary jobs (urban and field workers). Considering this circumstance and the latent reactivation of the Mexican economy, we do not discard the fact that total IMSS-registered workers could reach 12.5 million in June and 12.6 million at the end of 2004.

In February of this year, the total number of IMSS-registered workers (including permanent workers, temporary field workers and independent workers) was 12,413,030 (vs. 12,328,126 in January 2004). This represented a net annual increase of 14,701 jobs, following a decrease of 32,126 in January. The rise in jobs registered in February was due exclusively to the hiring of temporary workers (29,352 more than in February 2003) since there was a reduction of 14,651 permanent jobs.

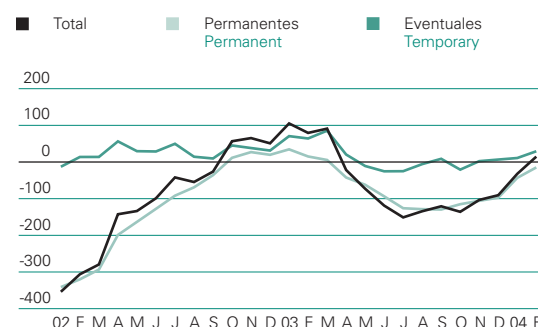
Despite the fact that the change in the number of permanent workers has been negative since April 2003, as of September of last year, these annual decreases are increasingly fewer. Thus, the rise in temporary workers in February (for the fourth consecutive month) offset the lower drop in permanent workers, giving rise to the first annual increase in all jobs of the past eleven months. The productive sectors that contributed to a greater extent to this were construction, services to companies, individuals and homes and social and community services.

Trabajadores Asegurados en el IMSS

Miles de personas, variación anual

IMSS-Registered Workers

Thousands of persons, annual change



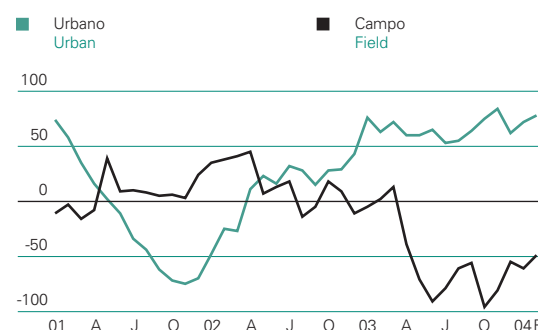
Fuente: BBVA Bancomer con datos de IMSS
Source: BBVA Bancomer with IMSS data

Trabajadores Eventuales

Variación anual, miles de personas

Temporary Workers

Annual change, thousands of persons



Fuente: BBVA Bancomer con datos de IMSS
Source: BBVA Bancomer with IMSS data

Trabajadores Asegurados en el IMSS por Sector de Actividad • Variación anual, miles

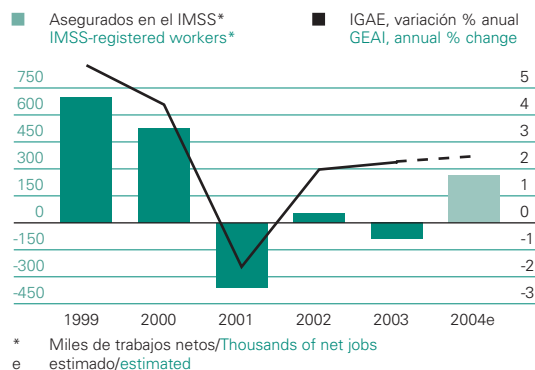
IMSS-Registered Workers by Activity Sector • Annual change, thousands

	Febrero/February			
	2002	2003	2003	2004
Total	62	-36	73	61
Sector primario	-8	-20	-17	-17
Primary sector				
Extracción/Mining	-1	2	0	2
Transformación	-83	-174	-93	-115
Manufacturing				
Construcción	-4	27	10	27
Construction				
Electricidad y agua	3	1	3	-1
Electricity and water				
Comercio/Retail	56	-9	55	2
Transporte y comunic.	5	1	15	-5
Transp. & communic.				
Servs. empresas y pers.	47	68	49	87
Business & pers. servs.				
Servs. soc. y comun.	47	68	51	81
Community & soc. servs.				

Fuente: BBVA Bancomer con datos de IMSS
Source: BBVA Bancomer with IMSS data

Nuevos Asegurados en el IMSS e IGAE

New IMSS-Registered Workers and GEAI



Fuente: BBVA Bancomer con datos de IMSS e INEGI
Source: BBVA Bancomer with IMSS and INEGI data

El Empleo Eventual Urbano Continúa Creciendo

Esta modesta reactivación del mercado laboral se ha reflejado en diferentes intensidades entre los sectores económicos. Así, los datos de empleo correspondientes a febrero de 2004 mostraron avances en algunos sectores de actividad, pero en otros siguen presentando retrocesos. Por ejemplo, el sector de servicios para empresas, personas y hogar tuvo un aumento anual de 87 mil plazas, significativamente mayor al incremento de 49 mil el mismo mes de 2003. Otro sector con resultados favorables fue el de servicios sociales y comunales, en el cual se crearon 81 mil plazas a febrero de este año después de un crecimiento de 51 mil de un año antes.

Sin embargo, también ha habido contracciones importantes, como la reducción de 115 mil plazas en la industria de transformación: en el mismo periodo del año anterior habían desaparecido 93 mil plazas. Desafortunadamente, en la mayoría de estos sectores el mercado laboral se ha estancado, presentando avances marginales muy por abajo de los incrementos registrados un año antes. Sectores como el de electricidad, de comercio y de transporte continúan exhibiendo una clara debilidad en la creación de empleos.

El mínimo avance de febrero de 14,701 plazas laborales fue producto de mayor contratación de eventuales, principalmente urbanos, mostrando dicho rubro el vigésimo tercer mes con una variación positiva. En tanto, la contratación de eventuales de campo llegó a su onceavo mes con contracción anual. A medida que el empleo eventual urbano continúe creciendo, esto compensará reducciones en el eventual del campo y en plazas permanentes —asumiendo el actual comportamiento de este último—, y para junio de este año podrían reflejarse variaciones positivas anuales más pronunciadas.

Temporary Urban Employment Continues to Grow

This modest reactivation of the labor market has been reflected among the economic sectors in varying intensity. Thus, employment data corresponding to January and February 2004 showed advances in some sectors of activity, although in others they continue to post regressions. For example, the sector of services to companies, individuals and homes rose by 87,000 jobs annually, significantly higher than the increase of 49,000 in the same month of 2003. Another sector with favorable results was that of social and community services, where 81,000 jobs were created through February of this year in contrast to job growth of 51,000 a year before.

However, there have also been important contractions such as the reduction of 115,000 jobs in the manufacturing industry: in the same period the previous year 93,000 jobs had been lost. Unfortunately, in most of these sectors the labor market has been stagnant, showing only slight advances, considerably lower than the increases registered a year before. Sectors such as electricity, retail trade and transportation continue to show a clear weakness in job creation.

The minimal gain in February of 14,701 jobs was the product of greater hiring of temporary employees, mainly urban, with this item posting the 23rd month with a positive change. Meanwhile, the hiring of temporary field workers reached its eleventh month with a positive change. As temporary urban employment continues to grow, this will offset reductions in the hiring of temporary field workers and of permanent workers—assuming the current behavior of the latter—and by June of this year, greater annual positive changes could be reflected.

La Tasa de Desempleo Mantiene su Rigidez al Descenso

Considerando la tasa de desempleo abierto publicada por el INEGI, el mercado laboral continúa deteriorado. La más reciente cifra para marzo: 3.78% (ajustado por estacionalidad), así lo indica. Sobresale el que las cinco tasas complementarias que publica dicho instituto resultaron mayores a las del año previo. Además, entre los indicadores sobre las condiciones del mercado de trabajo se señala que la mitad de la población ocupada no recibe prestaciones.

Destaca que esta rigidez al descenso del desempleo contrasta con la recuperación gradual en la actividad económica durante los primeros meses del año. Adicionalmente, las cifras de desempleo abierto del INEGI no reflejan las ganancias que presenta el empleo formal según el total de asegurados al IMSS. Si bien el repunte de la economía mexicana ha permitido las primeras variaciones anuales positivas en los datos del IMSS desde hace un año, aparentemente éste no ha sido suficiente ni está consolidado como para reflejarse en una disminución en la tasa de desempleo. Es posible que parte de la diferencia entre la tendencia del empleo formal y la tasa de desempleo radique en cambios de la tasa de participación económica.

Así, prevemos que una mejor y más dinámica evolución de la economía de nuestro país favorecerá la creación de empleo formal. Por ejemplo, para junio del 2004 esperamos que los trabajadores asegurados al IMSS aumente en aproximadamente 90 mil plazas, en tanto que para final de año se podría incrementar en 210 mil. Consideramos asimismo que la tasa de desempleo abierto registrará disminuciones importantes para finales de año, ya que estimamos una tasa de 3.22% para junio y de 2.52% para diciembre.

Unemployment Rate Maintains a Resistance Toward Decline

Considering the open unemployment rate published by the INEGI, the labor market continues to deteriorate. This is indicated by the most recent figure for March: 3.78% (seasonally adjusted). It is significant that the five complementary rates published by the INEGI were higher than those of the previous year. In addition, among the indicators of labor market conditions, it is noted that half of the employed population does not receive any benefits.

This resistance toward a descent in unemployment contrasts with the gradual recovery in economic activity in the early months of this year. In addition, the INEGI open unemployment figures do not reflect the gains shown in formal employment, in accordance with the total number of IMSS-registered workers. Even though the rally in the Mexican economy has led to the first positive annual changes in the IMSS data since a year ago, apparently this has not been enough, nor is it consolidated, for it to reflect a decline in the unemployment rate. It is possible that part of the difference between the trend in formal employment and the unemployment rate lies in changes in the economic participation rate.

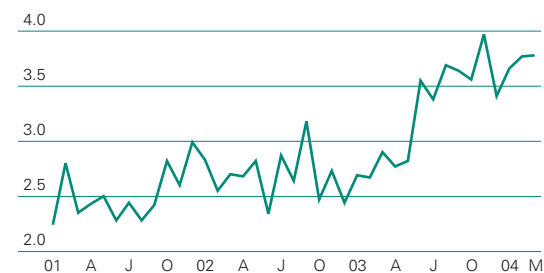
Thus, we foresee that an improved and more dynamic performance of Mexico's economy will favor the creation of formal employment. For example, for June 2004, we expect that the number of IMSS-registered workers will increase by approximately 90,000 jobs, while by the end of the year, they could increase by 210,000. We also believe that the open unemployment rate will post important decreases by the end of the year, so we are estimating a 3.22% open unemployment rate for June and a 2.52% rate for December.

Tasa de Desempleo Abierto

Ajustada estacionalmente, %

Open Unemployment Rate

Seasonally-adjusted, %



Fuente: BBVA Bancomer con datos de INEGI

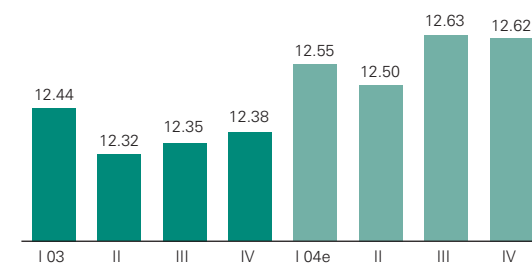
Source: BBVA Bancomer with INEGI data

Asegurados Totales en el IMSS

Millones de personas

Total IMSS-Registered Workers

Millions of persons



e estimado a partir del primer trimestre 2004
estimated as of the first quarter 2004

Fuente: BBVA Bancomer con datos de IMSS

Source: BBVA Bancomer with IMSS data

Principales Subíndices del INPC

Main NCPI Sub-indices

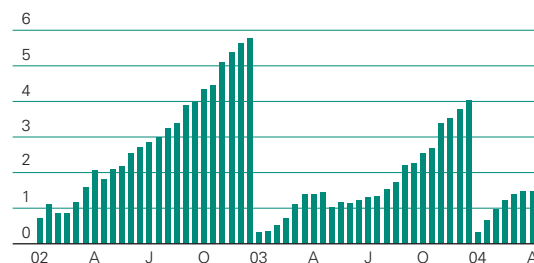
	Var. % quin. Half month*		Var. % anual Annual % chge.	
	2 q Mar 2 h Mar	1 q Abr 1 h Abr	2 q Mar 2 h Mar	1 q Abr 1 h Abr
INPC/NCPI	0.07	0.00	4.14	4.12
Subyacente/Core	0.20	0.19	3.52	3.51
Mercancías	0.15	0.08	2.79	2.77
Merchandise				
Servicios/Services	0.26	0.32	4.34	4.34
No subyacente	-0.19	-0.42	5.48	5.46
Non-core				
Agropecuarios	-1.73	-1.76	4.92	4.43
Agricultural				
Frutas y verduras	-5.03	-3.69	-5.82	-5.53
Fruit & vegetables				
Carne y huevo	0.35	-0.61	12.55	11.17
Meat and eggs				
Públicos/Public	0.44	0.05	4.89	5.09
Administrados	0.01	-0.22	5.11	5.25
Govt. managed				
Concertados	0.84	0.30	4.68	4.95
Regulated				
Educación/Education	0.15	0.07	8.21	8.19

* Half month % change

Fuente: BBVA Bancomer con datos de Banco de México
Source: BBVA Bancomer with Banco de México data

Inflación Acumulada • %

Accumulated Inflation • %



Fuente: BBVA Bancomer con datos de Banco de México
Source: BBVA Bancomer with Banco de México data

¿Inflación a la Baja?

La inflación medida por el índice nacional de precios al consumidor (INPC) no tuvo variación en la primera quincena de abril, al ubicarse en 0.00%. Pese a no haber cambio alguno, la inflación acumulada se ubicó en 1.47%, 8 puntos base (pb) arriba de lo registrado el mismo periodo de 2003, lo cual demuestra las fuertes presiones a las que ha sido sometido el INPC durante los primeros meses del año y al efecto persistente de diversos choques por el lado de la oferta, entre los que destacan: volatilidad de algunos productos, influencias estacionales y decisiones oficiales.

En tanto, la inflación interanual se situó en 4.12%, 12 pb arriba del límite superior del intervalo de variabilidad de +/- 1 punto porcentual establecido alrededor del objetivo de inflación de 3% por el Banco de México (Banxico). La inflación durante la primera quincena fue resultado del efecto compensado de la mayor variación de 0.19% en el índice subyacente, que principalmente fue influido por el aumento en la vivienda, y el menor cambio de -0.42% en el índice no subyacente, determinado por el comportamiento a la baja de las frutas y las verduras.

El resultado de la inflación contribuyó a que el Banxico mantuviera su postura de política monetaria con el objetivo de saldar las cuentas corrientes de la banca en el Banxico, es decir, el corto, en 33 millones de pesos (mp) el pasado 23 de abril, un día después de la publicación de los datos del INPC a la primera quincena de abril. Sin embargo, debido a que la tasa de fondeo gubernamental (promedio ponderado) se ubicó el 26 y 27 de abril en 5.35%, 24 pb por abajo del cierre del viernes previo, el Banxico decidió corregir su postura el 27 de abril, por lo que restringió aún más la política monetaria, incrementando el corto en 4 mp, ubicándolo finalmente en 37 mp.

Is Inflation on a Downward Trend?

Inflation, measured by the National Consumer Price Index (NCPI), did not change in the first half of April and was 0.00%. Although there was no change, cumulative inflation was 1.47%, 8 basis points (bp) higher than in the same period of 2003, which indicates the strong pressure to which the NCPI has been subjected in the early months of this year and to the persistent effect of various shocks on the supply side, such as: price volatility, seasonal influence and official decisions.

Meanwhile annual inflation was 4.12%, 12 bp higher than the upper limit of the variability range of +/- 1 percentage point set around the inflation target of 3% by Banco de México (Banxico). Inflation in the first half of April was the result of the counterbalanced effect of the higher increase of 0.19% in the core index, which was mainly influenced by the rise in housing, and the lower change of -0.42% in the non-core index, determined by the downward trend in fruit and vegetable prices.

The inflation result contributed to Banco de México maintaining its monetary policy position, with the objective of paying off banks' current accounts in the central bank of P\$33 million last April 23rd, a day after the publication of the NCPI data through the first half of April. However, due to the fact that the government funding rate (weighted average) stood at 5.35% on April 26 and 27, 24 bp below the closing rate on the previous Friday, Banco de México decided to correct its former position on April 27 and restricted the monetary policy even more by increasing the money market "short" by P\$4 million, placing it at P\$37 million.

¿Qué está Pasando con la Inflación Subyacente?

La inflación subyacente en términos anuales se ubicó en 3.51 %. Es importante señalar que ésta ha mostrado rigidez a la baja; prueba de ello es que ha fluctuado alrededor de 3.58%, con un rango de variabilidad de +/- 12 pb desde el mismo periodo de 2003. Lo anterior se debe a dos razones: por un lado, el subíndice de mercancías, principalmente el componente de alimentos, ha mostrado una tendencia al alza en virtud de estar expuesto a mayores precios internacionales y a los efectos del tipo de cambio, provocando que productos como los alimentos procesados, las bebidas, los cigarros y los medicamentos se incrementen considerablemente. Por el otro lado, el subíndice de servicios ha presentado una tendencia a la baja por menores aumentos en los salarios contractuales de los trabajadores; ejemplo de ello es el incremento de 4.40% de marzo anterior, que comparado con el de febrero se redujo 10 pb.

No obstante, debido a los mayores precios internacionales de algunos materiales para la construcción durante este año, como el acero y el concreto premezclado, éstos han incidido en un incremento generalizado en los conceptos de vivienda propia y sus materiales, por lo que de continuar el alza de estos productos, la tendencia del subíndice de servicios se puede revertir por la alta ponderación (12.82%) que estos conceptos tienen dentro de la composición del INPC. Además, destaca desde principios de 2004 los mayores incrementos en los dos conceptos anteriores.

Adicionalmente, para la primera quincena de abril, el componente de otros servicios se incrementó 7 pb con respecto a la quincena anterior, debido al efecto temporal de la semana santa en los hoteles y en los servicios turísticos en paquete. Por lo anterior, esperamos para el cierre de abril una inflación subyacente de 0.34%, 2 pb menor a la obtenida el mismo periodo de 2003.

What is Happening to Core Inflation?

Core inflation was 3.51 % in annual terms. It is important to point out that it had shown a resistance toward a downward trend; proof of the latter is that core inflation has fluctuated around 3.58%, with a variability range of +/- 12 bp since the same period of 2003. The above is due to two factors: on one side, the merchandise sub-index, mainly the food component, has shown an upward trend, since it has been affected by higher international prices and also by the effects of the exchange rate, bringing about a considerable rise in the prices of certain products, such as processed food, beverages, cigarettes and medicines. On the other side, the services sub-index has shown a downward trend due to lower increases in workers' contractual wages. An example of this is the 4.40% increase of last March, which, compared to that of February, was lower by 10 bp.

Nevertheless, due to higher international prices of some construction materials this year, such as steel and ready-mixed concrete, there has been a generalized rise in items for private home construction and home materials, so that if the rise in these products continues, the trend in the services sub-index could be reverted due to the high weight (12.82%) these concepts have in the NCPI composition. Furthermore, of note is the steady increase since the beginning of 2004 of these two concepts.

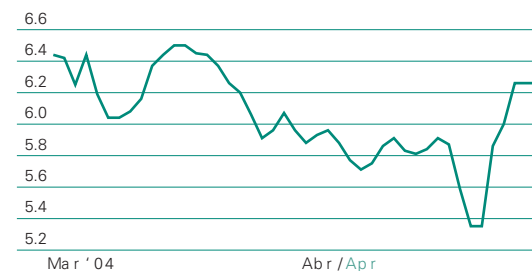
In addition, for the first half of April, the other services component grew 7 bp compared to the two previous weeks, due to the temporary effect of the Holy Week holiday (pre-Easter week) in hotels and travel-package services. Therefore, we expect core inflation of 0.34% by the end of April, 2 pb lower than in the same period of 2003.

Tasa de Fondeo Gubernamental

Promedio ponderado, %

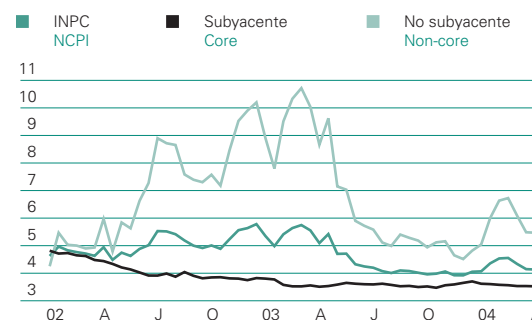
Government Funding Rate

Weighted average, %



Fuente: BBVA Bancomer con datos de Banco de México
Source: BBVA Bancomer with Banco de México data

INPC y Subíndices • Variación % anual NCPI and Sub-indices • Annual % change



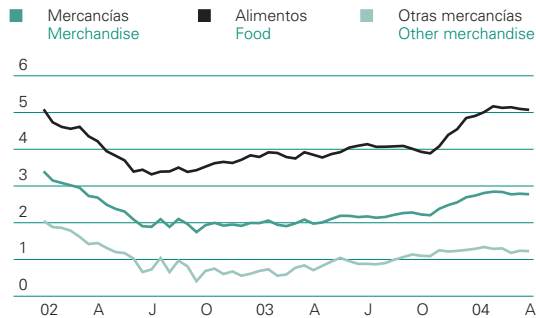
Fuente: BBVA Bancomer con datos de Banco de México
Source: BBVA Bancomer with Banco de México data

Subíndices del INPC: Mercanías

Variación % anual

NCPI Sub-indices: Merchandise

Annual % change



Fuente: BBVA Bancomer con datos de Banco de México

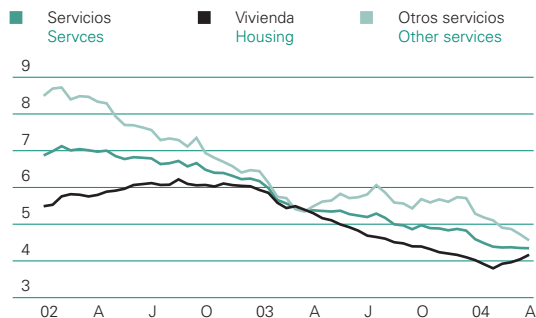
Source: BBVA Bancomer with Banco de México data

Subíndices del INPC: Servicios

Variación % anual

NCPI Sub-indices: Services

Annual % change



Fuente: BBVA Bancomer con datos de Banco de México

Source: BBVA Bancomer with Banco de México data

¿Y la Inflación no Subyacente?

El comportamiento de los productos agropecuarios ha sido determinado principalmente por los menores precios en las frutas y las verduras. Adicionalmente, la reapertura de las fronteras a la importación de carne proveniente de los Estados Unidos incidió de manera positiva en el subíndice agropecuario al reducir los precios de los productos pecuarios y del huevo. El incremento en los bienes y servicios administrados y concertados del sector público fue efecto de los mayores precios en el transporte público urbano y foráneo. No obstante, destaca el inicio de las tarifas de verano para el consumo de electricidad en las localidades con temperaturas extremas, que tendrá un impacto favorable al reducir los precios de los bienes y servicios administrados durante esta época. Por su parte, la variación positiva en la educación obedeció a los mayores precios en las universidades, sin embargo, debido a factores estacionales se espera que este subíndice disminuya su ritmo de crecimiento hasta fines de julio, justo antes de dar inicio el ciclo escolar.

Un resultado de inflación arriba del límite superior de la banda deteriora las expectativas a mediano plazo, limitando el potencial de crecimiento económico, así como el ingreso real de las personas, principalmente el de la población menos favorecida. Por tanto, cualquier choque por el lado de la oferta —como el que se dio al cerrar las fronteras con Estados Unidos o el incremento de precios internacionales de diversas materias primas para el sector vivienda—, debe ser cuidadosamente vigilado por el banco central para que no generar efectos colaterales que perturben la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda. De continuar la inflación arriba de su intervalo de variabilidad y los choques de oferta no desaparezcan, es de esperar que el Banxico incremente la restricción monetaria para corregir el rumbo de la inflación. Para el cierre de mayo pronosticamos una inflación de -0.09%.

And what About Non-Core Inflation?

Lower fruit and vegetable prices have mainly determined the performance of agricultural products. Besides, the re-opening of the border to meat imports from the U.S. had a positive bearing on the agricultural sub-index, reducing livestock and egg prices. The rise in government-managed and regulated goods and services was the effect of the higher prices of urban and out-of-town public transportation. Nevertheless, of note is the start-up of the summer rates in electricity consumption in extreme temperature locations, which will have a favorable impact by bringing down the prices of managed goods and services during this season. Meanwhile, the positive change in education responded to higher prices in universities; however, due to seasonal factors, this sub-index is expected to reduce its growth rate until the end of July, just prior to the start of the school year.

An inflation result above the upper limit of the band detracts the medium-run expectations, limiting the economic growth potential, as well as the people's real income, mainly the low income population. Therefore, any shock on the supply side—such as that which occurred when the borders with the U.S. were closed or the rise in the international prices of several raw materials for the housing sector—should be carefully observed by the central bank so that its effects will not generate collateral side effects, which could lead to the loss of the peso's purchasing power stability. Should inflation continue to be higher than its variability range and the supply shocks not disappear, it is to be expected that the central bank would increase its monetary restriction so as to correct the course of inflation. We forecast inflation of -0.09% for May.

Ajuste de las Tasas de Interés

Con respecto a marzo, en abril el rendimiento promedio de los Cetes a 28 días en el mercado primario bajó 30 puntos base (pb), ubicándose en 5.98%, influido por una menor inflación en marzo y en la primera quincena de abril (0.00%).

Sin embargo, en EUA, desde principios de abril las tasas de interés de mercado de mediano y largo plazos han mostrado una tendencia alcista. ¿Qué la provocó? Desde mediados de marzo gran parte de los indicadores económicos en EUA han sobrepasado las expectativas; así, los mercados han anticipado una expansión más vigorosa, reflejándose en mayores tasas de interés. Dos datos son relevantes para explicar esta alza: el crecimiento del empleo en marzo (308 mil nuevos empleos, anunciados el 2 de abril) y la inflación en ese mismo mes (anunciada el 14 de abril), ambas cifras significativamente mayores a las anticipadas. La decisión de la Reserva Federal (RF) de incrementar la tasa de interés de referencia dependerá principalmente de la evolución del desempleo y de la inflación.

Durante el periodo de Greenspan al frente de la RF, la tasa de interés de mercado a 10 años suele anticipar —con cuatro meses y medio en promedio— los movimientos en la tasa de interés de referencia (véase gráfica). El 21 de abril Greenspan afirmó que “no hay presiones inflacionarias inmediatas”, por la “extraordinaria aceleración de la productividad”. Además, estableció que lo anterior podría traducirse en la permanencia de la tasa de desempleo (5.7% en marzo) relativamente alta. Esto sugiere que no aumentarán la tasa de interés de referencia rápidamente y explica las razones por las cuales las tasas de interés de corto plazo no han registrado movimientos importantes.

Adjustment in Interest Rates

Compared to March, in April the average yield of 28-day Cetes on the primary market dropped 30 basis points (bp), to 5.98%, influenced by lower inflation in March and in the first half of April (0.00%).

However, in the U.S., medium- and long-term market interest rates have shown a rallying trend. What has caused this? Since the middle of March most of the economic indicators in the U.S. have surpassed expectations. Thus, the markets have anticipated a more vigorous expansion, which was been reflected in higher interest rates. Two facts are significant in explaining this rise: employment growth in March (308,000 new jobs announced on April 2nd) and inflation in March (announced on April 14th). Both of these figures are significantly higher than had been expected. The decision by the Federal Reserve (Fed) to increase the Fed funds interest rate will depend mainly on the performance of unemployment and of inflation.

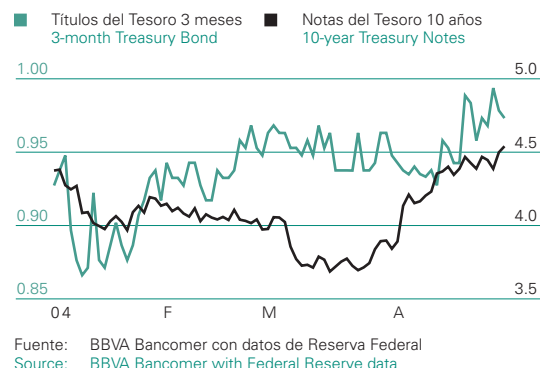
During the period that Greenspan has been at the head of the Fed, the 10-year market interest rate usually anticipates—by four and a half months on average—movements in the Fed funds interest rate (see graph). On April 21st, Greenspan stated that “there is no immediate inflationary pressures” due to “the extraordinary acceleration in productivity”. Also, he assured that this could translate into the permanence of the relatively high unemployment rate (5.7% in March). This suggests that the Fed funds interest rates will not be raised immediately and explains the reasons why the short-term interest rates have not undergone important movements.

Tasas de Interés de Mercado en EUA

Títulos del Tesoro, mercado secundario, %

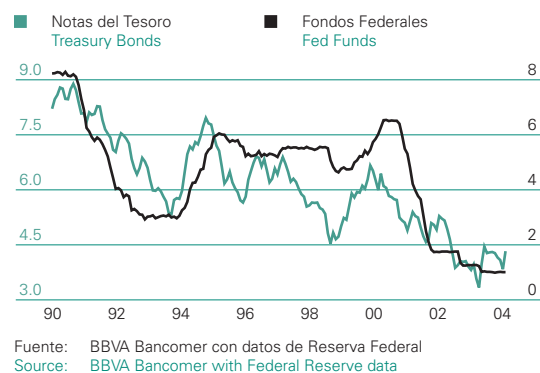
U.S.: Market Interest Rates

Treasury Bonds, secondary market, %



Notas del Tesoro a 10 años y Tasa de Fondos Federales • Promedio mensual, %

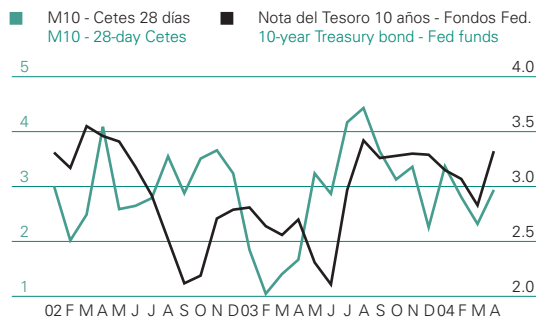
10-year Treasury Bonds and Fed Funds Rate • Monthly average, %



Pendiente de la Curva de Rendimiento

Promedio mensual, %

Slope of the Yield Curve • Monthly average, %



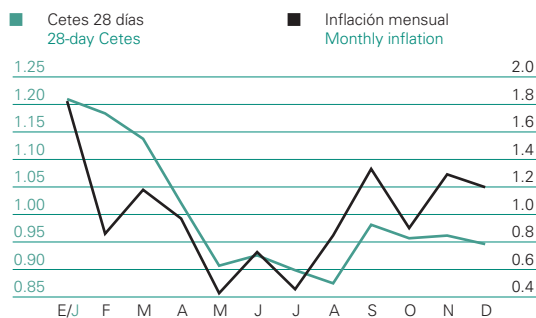
Fuente: BBVA Bancomer con datos de Banco de México y Reserva Federal
Source: BBVA Bancomer with Banco de México and Federal Reserve data

Tasa de Interés e Inflación

Promedio mensual / promedio anual, 1996-2003

Interest Rate and Inflation

Monthly average / annual average, 1996-2003



Fuente: BBVA Bancomer con datos de Banco de México
Source: BBVA Bancomer with Banco de México data

¿Menores Tasas de Corto Plazo por Menor Inflación Estacional?

¿Qué implicaciones tiene lo anterior para México? El aumento de las tasas de interés de mediano y largo plazos en EUA ha provocado un alza en las tasas de interés en México en dichos plazos, incrementándose la pendiente de la curva de rendimiento en ambos países (véase gráfica). La mayor inclinación de la curva en México ha sido además influida por la disminución de las tasas de interés de corto plazo. Durante abril, éstas experimentaron una tendencia bajista; sin embargo, el 27 de abril —día de la última subasta del mes— el Banco de México (Banxico) aumentó el “corto”, impidiendo un descenso adicional en las tasas de interés. Con ello, el rendimiento de los Cetes a 28 días concluyó el mes en 6%.

¿Qué podemos esperar para las tasas de interés de corto plazo en mayo y junio? En los años recientes, mayo y junio han sido de los mejores meses para la inflación (véase gráfica), y prevemos que en el presente ocurrirá lo mismo, con inflaciones mensuales de -0.09 y 0.13%, respectivamente. En condiciones normales, la deflación en mayo provocaría disminuciones significativas en las tasas de interés; no obstante, la posibilidad de que Banxico aumente el corto las limitará. La mayor restricción monetaria muestra la importancia de la evolución del tipo de cambio en las decisiones sobre ésta, debido al impacto que la depreciación cambiaria tiene sobre los precios, en especial en un entorno de mayor vigor económico.

De cualquier forma, a pesar de que en mayo las tasas de interés podrían aumentar —por la mayor restricción monetaria y la depreciación del peso de la última semana de abril (0.65%)—, estimamos un rendimiento promedio de los Cetes a 28 días de 5.83% durante mayo y de 5.75% en junio, ambos más bajos que el promedio de abril.

Lower Short-term Rates Due to Seasonally Lower Inflation?

What implications does the above have for Mexico? The rise in medium- and long-term interest rates in the U.S. has caused a rise in interest rates in Mexico in those terms, increasing the slope of the yield curve in both countries (see graph). The greater slope of the curve in Mexico has been influenced, in addition, by the drop in short-term interest rates. In April, the latter experienced a downtrend. However, on April 27th—the day of the last auction of the month—Banco de México (Banxico) increased the “short” in the money market, thus impeding an additional drop in interest rates. With this, the 28-day Cetes yield ended the month at 6%.

What can we expect for short-term interest rates in May and June? In recent years, May and June have been the best months for inflation (see graph), and we foresee that this year the same will occur with monthly inflation of -0.09% and 0.13%, respectively. Under normal conditions, deflation in May could spur significant drops in interest rates. Nevertheless, the possibility that the central bank will increase the short will limit them. The greater monetary restriction reflects the importance of the performance of the exchange rate in decisions regarding it, due to the impact that the depreciation in the exchange rate has on prices, particularly in an environment of greater economic expansion.

In any case, despite the fact that in May, interest rates could rise—as a result of greater monetary restriction and the depreciation of the peso during the last week in April (0.65%)—, we estimate an average yield for 28-day Cetes of 5.83% during May and 5.75% in June, both lower than the average in April.

Lo anterior obedecerá principalmente a la menor inflación estacional durante estos dos meses. En conclusión, las tasas de interés podrían disminuir en mayo y junio, no obstante, Banxico intentará limitar la disminución.

Depreciación del Peso

En abril el peso se depreció 2.54% respecto al dólar. Así, el tipo de cambio cerró el mes en 11.4140 pesos por dólar (ppd), cerca del máximo histórico registrado un día antes (11.4320 ppd). Hasta el cierre de abril el peso se había depreciado en las últimas ocho semanas, acumulando una depreciación de 4.24%. El 28 de abril el riesgo-país subió 18 pb y se ubicó en 208 pb; el tipo de cambio aumentó 13 centavos —equivalente a una depreciación de 1.13%—, ubicándose en 11.3950 ppd. No obstante, la debilidad del peso de los últimos dos meses no se explica por el riesgo-país, que se mantuvo bajo y estable la mayor parte de este periodo. ¿A qué podría estar respondiendo la debilidad del peso?

La depreciación cambiaria obedeció, en parte, al aumento de las tasas de interés de mediano y largo plazos en EUA y la perspectiva de que en unos meses podría subir la tasa de interés de referencia en ese país. Ambos factores estarían contribuyendo a una recomposición de los flujos, de mercados emergentes a EUA, factor que podría estar influyendo en el reciente aumento del riesgo-país. Además, la debilidad del peso quizá obedezca a una pérdida de competitividad de México, reflejada en un menor dinamismo económico respecto al de EUA. Como se observa en las gráficas, en los meses pasados la recuperación del sector industrial en EUA es significativamente más vigorosa que la de México. La creciente competencia en el mercado de EUA, particularmente la de China, y la falta de avance de reformas estructurales estarían limitando el crecimiento económico y repercutiendo negativamente en el tipo de cambio.

This responds mainly to lower seasonal inflation during these two months. In conclusion, interest rates could decline in May and June, but Banco de México could limit that decrease.

Depreciation of the Peso

In April, the peso depreciated 2.54% against the dollar. Thus, the exchange rate closed the month at 11.4140 pesos per dollar (ppd), close to the historical maximum registered one day before (11.4320 ppd). Through the end of April, the peso had depreciated during the last eight weeks, accumulating a depreciation of 4.24%. On April 28, the country risk rose 18 bp to stand at 208 bp; the exchange rate rose 13 cents—equivalent to a 1.13% depreciation—to stand at 11.3950 ppd. However, the weakness in the peso in the last two months cannot be explained by the country risk, which remained low and stable during most of that period. To what could the weakness in the peso be due?

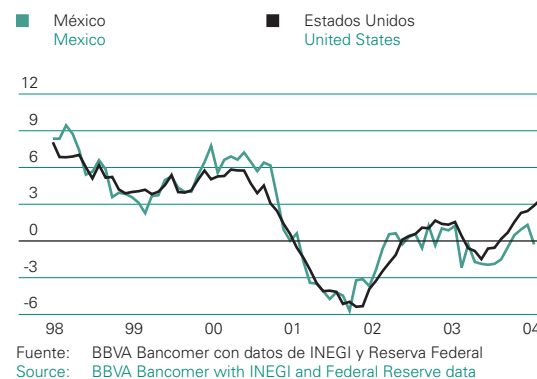
The depreciation of the peso responded to the rise in medium- and long-term interest rates in the U.S. and the expectation that in a few months the Fed funds interest rate could rise in that country. Both factors would be contributing to a reallocation of flows, from emerging markets to the U.S., a factor that could have had a bearing on the recent rise in the country risk. Also, the weakness in the peso could perhaps be responding to a loss in Mexican competitiveness, reflected in lower economic strength than in the U.S. As shown in the graphs, in past months, the recovery in the U.S. industrial sector is significantly more vigorous than in Mexico. The growing competition in the U.S. market particularly from China and the lack of any progress in structural reforms could be limiting economic growth, with negative repercussions on the exchange rate.

Producción Industrial

Variación % anual, ajustada estacionalmente

Industrial Production

Annual % change, seasonally-adjusted

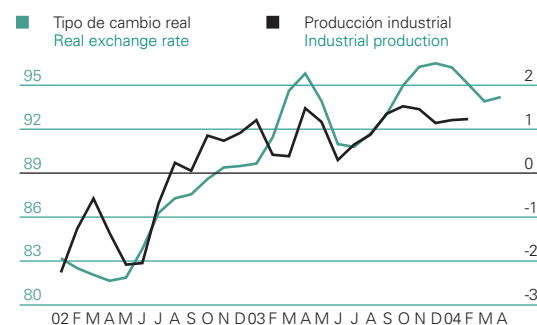


Tipo de Cambio Real y Producción Industrial*

Industrial* • Promedio móvil 2 meses

Real Exchange Rate and Industrial

Production Differential* • 2-month moving average



Nota: Estimado abril 2004/Estimated April 2004

Fuente: BBVA Bancomer con datos de Banco de México, INEGI y Reserva Federal

Source: BBVA Bancomer with Banco de México, INEGI and Federal Reserve data

Reforma Electoral del Ejecutivo: Objetivos
Electoral Reform of the Executive: Objectives

- Fortalecer la capacidad de fiscalización del IFE y de los órganos electorales locales
- Disminuir los costos de la democracia, modificando la fórmula de asignación de financiamiento público para los partidos políticos, acortando las campañas electorales y definiendo reglas básicas para las precampañas
- Fijar procedimientos claros para la entrega al Estado de bienes de partidos y agrupaciones políticas nacionales que hubieran perdido su registro
- Regular publicidad y propaganda pública en los tres órdenes de gobierno durante procesos electorales
- To strengthen the capacity of the IFE and the local electoral organs over expenses
- To reduce the costs of democracy by modifying the formula for allocating public funds to political parties, shortening the electoral campaigns and defining basic rules for the candidate selection campaigns
- To establish clear procedures for returning to the State the assets of parties and political groups who have lost their registry
- To regulate public publicity and propaganda in the three branches of government during the election season

Fuente: Presidencia de la República
Source: The Presidency of the Republic

Partidos Políticos: Recursos Financieros
Anuales • Millones de pesos
Political Parties: Annual Financial
Resources • Millions of pesos

Pais/Country	Año/Year	Cantidad/Amount
Estados Unidos/United States	2000	5,700
México/Mexico	2003	5,376
España/Spain	2000	2,000
Alemania/Germany	2004	1,437

Fuente: Presidencia de la República
Source: The Presidency of the Republic

Iniciativas de Reforma Electoral

El pasado 22 de marzo, el presidente V. Fox envió al Congreso su iniciativa de reforma electoral. Los legisladores del PRI, del PRD y de Convergencia también presentaron su propia propuesta. En las anteriores semanas, el PAN y los demás partidos políticos ya habían sostenido un diálogo constructivo en torno de ese tema. Sin embargo, la iniciativa del Presidente no fue recibida con entusiasmo por los legisladores de oposición, quienes reclamaron la paternidad de la reforma. El periodo ordinario de sesiones del Congreso concluyó (abril 30) sin que los partidos hubiesen alcanzado un acuerdo en materia electoral.

En su exposición de motivos, la iniciativa del jefe del Ejecutivo federal señaló que “cualquier sistema requiere de adecuaciones periódicas a la realidad política en su marco jurídico”. El documento planteó los siguientes objetivos: reducir el costo de la democracia; mejorar las condiciones de transparencia y rendición de cuentas; y generar condiciones que incentiven el diálogo y la concreción de acuerdos. La propuesta de Fox pretende responder a la irritación expresada por amplios sectores de la población hacia los partidos a causa de los abundantes recursos públicos que estos disponen para el desempeño de sus actividades.

El actual régimen de partidos es muy costoso. En 2000, se canalizaron 3,581 millones de pesos a las fuerzas políticas. En 2003, el monto total recibido por los partidos ascendió a 5,376 millones de pesos. Ciertamente, la legislación vigente posibilitó un sistema competitivo y confiable; empero, la iniciativa del Presidente afirma que “las democracias consolidadas han demostrado que pueden reducir sus costos a través de campañas más cortas, mejores sistemas de fiscalización y fórmulas más justas de asignación de recursos”.

Electoral Reform Bills

Last March 22nd, president V. Fox sent Congress his electoral reform bill. PRI, PRD and Convergencia legislators also presented their own proposal. In the preceding weeks, the PAN and other political parties had already held constructive talks regarding this issue. However, the President’s bill was not received with enthusiasm by opposition legislators, who claimed authorship of the reform. Congress concluded its regular sessions (April 30) without the parties having reached a deal on electoral reform.

In its outline justifying its motives, the Federal Chief Executive’s bill pointed out that “all systems require periodic adjustments to the political reality in so far as their legal framework is concerned”. The document established the following objectives: to reduce the cost of democracy; to improve conditions of transparency and accountability; and to generate conditions conducive to dialogue and agreements. Fox’s proposal seeks to respond to the irritation expressed by broad sectors of the population against the parties due to the abundant public funds that they have at their disposal to carry out their activities.

The current party system is very costly. In 2000, P\$3.581 billion was channeled to the political forces. In 2003, the total amount received by the parties rose to P\$5.376 billion. In truth, the current legislation made possible a competitive and reliable system. However, the President’s bill affirms that “consolidated democracies have shown that they can reduce their costs through shorter campaigns, better systems for controlling expenses and more just formulas for allocating funds”.

Disminución de los Costos de la Democracia

La ley contempla dos tipos de financiamiento público para los partidos: el que se destina para el sostenimiento de sus “actividades ordinarias permanentes” y el que se asigna para sus campañas electorales. En vista de que la democracia se ha consolidado, la propuesta del Presidente considera necesario revisar el financiamiento de los partidos. “No es concebible” —dice la iniciativa— “un sistema democrático con grandes carencias y desigualdades, que destine a los partidos políticos y a sus campañas el equivalente a una cuarta parte del presupuesto total para salud o una cuarta parte del presupuesto total para desarrollo social”.

La campaña presidencial tiene una duración de 180 días, la de senadores 105 y la de diputados federales 90. La iniciativa de Fox propone reducir la campaña por la Presidencia a 90 días y la de diputados federales y senadores a 45. La reforma también busca limitar el tiempo de las precampañas, las cuales “en ningún caso podrán exceder la mitad del plazo previsto para la duración de las campañas”. Además, se procura compactar los calendarios electorales. El objetivo es que todos los comicios locales “se realicen el primer domingo de julio del año de la elección, conforme a los periodos constitucionales ya establecidos”.

La reforma del Ejecutivo propone disminuir el financiamiento público a los partidos en un 25% para los comicios presidenciales y 50% para los intermedios. Para desalentar la aparición de organizaciones que los votantes califican de “negocio familiar”, la iniciativa establece que los bienes y remanentes de aquellos partidos y agrupaciones políticas que pierdan su registro pasarán al patrimonio de la Federación. El IFE tendrá las atribuciones necesarias para fiscalizar e investigar el origen y uso de los recursos de los partidos.

Reduction in the Costs of Democracy

The Law ponders two types of public financing for the parties: that which is earmarked for its “regular day-to-day activities” and that which is allocated for its electoral campaigns. In view of the fact that democracy is now firmly entrenched, the President’s proposal believes the time has come to review party financing. “It is inconceivable”, the bill states, “that a democratic system with great scarcities and inequalities should set aside for the political parties and their campaigns the equivalent of one fourth of the total budget for health or one fourth of the total budget for social development”.

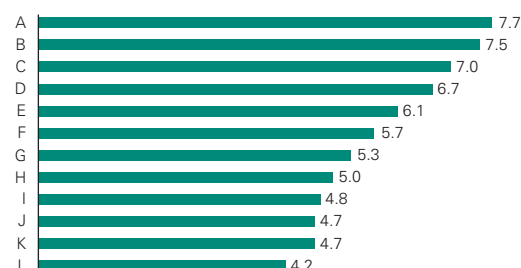
The presidential campaign lasts 180 days, that of the senators 105 and that of the federal representatives 90. Fox’s bill proposes reducing the campaign for the presidency to 90 days and that of the federal representatives and senators to 45. The reform also seeks to limit the length of the candidate selection campaigns, which “under no circumstances will exceed half of the time foreseen for the duration of the campaigns”. Furthermore, compression of the election schedule is sought. The aim is for all local elections “to take place on the first Sunday in July of the year of the elections, in accordance with the established constitutional terms”.

The Executive’s reform proposes cutting back on public financing of the parties by 25% for the presidential elections and 50% in the case of the mid-term elections. In order to discourage the emergence of organizations that the voters describe as a “family business”, the bill establishes that the assets and unspent funds of those parties and political groups who lose their registry will be retrieved by the Federation. The IFE will have the necessary attributions to account for and investigate the origin and use of the resources of the parties.

Confianza en las Instituciones

Calificación promedio*

Trust in Institutions • Average rating*



* Máxima calificación 10; mínima calificación 0
10 maximum rating; 0 minimum rating

A La Iglesia/The church
B El ejército/The army
C Los medios de comunicación/The communications media
D El IFE/The IFE
E El Presidente/The President
F La Suprema Corte de Justicia/The Supreme Court
G Los empresarios/Businessmen
H La policía/The police
I Los sindicatos/The unions
J Los Senadores/Senators
K Los partidos políticos/Political parties
L Los Diputados/Congressmen

Fuente: Sondeo nal. en viviendas de Consulta Mitofsky, 24-27 abril, 2004
Source: National poll in homes by Consulta Mitofsky, April 24-27, 2004

Multas a Partidos por Rebasar Topes de Campaña en Comicios de 2003

Millones de pesos

Fines Applied to Parties for Exceeding Campaign Spending Limits in the 2003 Elections • Millions of pesos

Partido/Party	Monto/Amount
PSN*	203.6
PRI	78.9
PRD	54.8
Convergencia	17.8
PVEM	15.6
PAS*	13.9
PT	7.7
PLM*	5.2
Fuerza Ciudadana*	3.8
México Posible*	3.7
PAN	3.2

* Partidos que perdieron su registro en 2003
Parties that lost their registry in 2003

Fuente: IFE
Source:

Regulación de las Precampañas

Entre las iniciativas de reforma electoral presentadas por los legisladores, la más interesante fue la de los diputados M. Camacho (PRD), E. Zebadúa (PRD) y J.A. Aguilar (PRI), sobre todo en lo que se refiere a la regulación de las precampañas. En su exposición de motivos, la mencionada propuesta destacó que en los últimos años, los procesos de selección de candidatos “se prestaron a la utilización de métodos arcaicos”, “el dinero se volvió un factor determinante de los resultados”, “la competencia pasó a descansar crecientemente en la publicidad comercial” y “se utilizaron recursos fuera de lo que establece la ley”.

El citado texto nota que “existe un marco de anarquía para las precampañas que alienta las peores prácticas”. Los tres diputados plantean otorgar facultades al IFE para establecer “lineamientos específicos para la fiscalización de los recursos que se manejan” en las precampañas. Por otra parte, proponen definir topes de gastos, que no podrían ser superiores a 20% del límite de lo que se eroga en la campaña respectiva. Recomiendan que los partidos informen al IFE de los gastos de precampaña (informes que serían públicos) para que ese órgano pueda revisar las cuentas con tal de detectar si se cometieron excesos.

Resulta positivo que en el actual clima de enfrentamiento político, tanto el jefe del Ejecutivo como algunos integrantes del Legislativo hayan presentado propuestas de reforma electoral serias y bien fundamentadas. Si bien el sistema prevaleciente ha suscitado merecidos elogios, sus costos financieros son una fuente de preocupación. Para la mayoría de los votantes, las reformas propuestas contienen los ingredientes que se requieren para mejorar el funcionamiento del régimen de partidos y corregir sus excesos.

Regulation of Candidate Selection Campaigns

Among the electoral reform bills presented by the legislators, the most interesting one was that of representatives M. Camacho (PRD), E. Zebadúa (PRD) and J.A. Aguilar (PRI), particularly with regard to the candidate selection campaigns. In its outline justifying its motives, the above-mentioned proposal stressed that in recent years, candidate selection processes “were lending themselves to the use of archaic methods”, “money had become a key determinant of the results”, “competition became increasingly dependant on commercial publicity” and “illegal funds were employed”.

The quoted text notes that “there exists an anarchic framework for candidate selection campaigns that encourage the worst practices”. The three representatives propose granting powers to the IFE to set “specific guidelines for supervising the funds that are being employed” in the candidate selection campaigns. Additionally, they propose placing a ceiling on expenses, which may not be higher than 20% of the limit that is spent on the respective campaign. They recommend that the parties inform the IFE of the expenditures incurred in the candidate selection campaign (information that would be made public) so that the said organism can review the accounts in order to detect any anomalies.

It is encouraging that in the current climate of political confrontation, both the Chief Executive and some members of the Legislative branch have presented electoral reform proposals that are serious and well-grounded. Even though the prevailing system has won deserved praise, its financial costs are a source of concern. For most voters, the proposed reforms contain the ingredients that are required to improve the functioning of the party system and to correct its excesses.

Ahorro y Sociedades de Inversión de Deuda

Las sociedades de inversión (SI) se han constituido en una importante alternativa de ahorro para diversos segmentos de la población. Esto se ha reflejado en el incremento de participantes o accionistas que tienen sus recursos en alguno de los diversos tipos de SI existentes. Por ejemplo, de diciembre de 1999 a enero de 2004 el total de accionistas aumentó en 80.6%. Asimismo, las SI más importantes son las denominadas de deuda, pues en éstas se concentra la mayor proporción de recursos y de participantes. Sus carteras de inversión se componen por títulos de deuda emitidos por el sector público (gobierno federal, bonos del IPAB, bonos de regulación monetaria y bonos de estados, municipios, organismos y entidades) y por el sector privado.

La importancia de las SI de deuda para personas físicas destaca si se tiene en cuenta que en enero de 2004 en estos instrumentos se encontraba 92.4% del total de participantes en las SI, y en las destinadas para las personas morales 4.6%. El restante 3.1% de los accionistas se ubicaba en las SI comunes o en aquellas cuyas tenencias de valores están constituidas mayoritariamente por acciones de empresas listadas en la Bolsa Mexicana de Valores. En la fecha mencionada en las SI de deuda para personas físicas estaba depositado 67.8% de todos los recursos de las SI y en las de personas morales 17.2%. Es decir, estos dos instrumentos de ahorro no bancario representaron en conjunto 85% del saldo de recursos administrados por todos los tipos de SI. Así, por su gran proporción de participantes y de fondos administrados las SI de deuda son consideradas una importante alternativa de ahorro para quienes buscan combinar altos rendimientos con bajo riesgo.

Savings and Debt Mutual Funds

Mutual funds have become an important savings alternative for various sectors of the population. This has been reflected in the increase in participants or shareholders who have contracts in the different types of existing mutual funds. For example, from December 1999 to January 2004, the total number of shareholders rose in 80.6%. At the same time, the most important mutual funds correspond to debt instruments, with the latter concentrating the major share of resources and investors. The investment portfolios in these savings instruments are comprised of paper issued by the public sector (federal government, Bank Savings Protection Institute (IPAB) bonds, central bank bonds, and instruments issued by states and municipalities and government agencies) and by the private sector.

The importance of debt mutual funds for individual investors becomes clear if we take into account that in January 2004, 92.4% of all mutual fund shareholders had their holdings in them, while for corporate investors the corresponding figure was 4.6%. The remaining 3.1% of shareholders had their investments in common mutual funds or in those whose portfolios were mainly comprised of shares of companies listed on the Mexican Stock Exchange. In January 2004, 67.8% of all mutual fund resources corresponding to individual investors were in debt mutual funds while in the case of companies the figure was 17.2%. That is, these two non-bank savings instruments together accounted for 85% of the balance in resources managed by all types of mutual funds. Thus, due to the high percentage of investors and resources managed debt mutual funds are considered an important savings alternative for those who seek to combine high yields with low risk.

Número de Accionistas por Tipo de Sociedad de Inversión • Estructura porcentual Number of Shareholders by Type of Mutual Fund • Percentage share

	1999	2000	2001	2002	2003	2004*
Total	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Deuda/Debt	96.5	94.9	96.5	96.8	97.1	96.9
Personas físicas	89.2	88.1	90.9	91.8	92.6	92.4
Individuals						
Personas morales	7.3	6.9	5.6	5.0	4.6	4.6
Companies						
Comunes	3.4	5.0	3.4	3.1	2.8	3.1
Common						
SINCAS**	0.10	0.07	0.05	0.04	0.03	0.03

* Enero/January

** Sociedades de inversión de capitales/Capital mutual funds

Fuente: BBVA Bancomer con datos de CNBV

Source: BBVA Bancomer with CNBV data

Recursos Administrados por Tipo de Sociedad de Inversión • Estructura porcentual Resources Managed by Type of Mutual Fund • Percentage share

	1999	2000	2001	2002	2003	2004*
Total	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Deuda/Debt	84.9	83.3	87.0	88.9	85.0	85.0
Personas físicas	68.0	65.3	72.2	71.5	68.0	67.8
Individuals						
Personas morales	16.9	18.0	14.8	17.4	17.0	17.2
Companies						
Comunes	12.3	13.1	11.0	9.5	14.0	14.0
Common						
SINCAS**	2.8	3.6	2.0	1.7	1.0	1.0

* Enero/January

** Sociedades de inversión de capitales/Capital mutual funds

Fuente: BBVA Bancomer con datos de CNBV

Source: BBVA Bancomer with CNBV data

Combinan Elevados Rendimientos y Bajo Riesgo

La rápida expansión del saldo de los valores del sector público registrada en los últimos años permitió el crecimiento de las SI de deuda. Esto se reflejó en la proporción que guardan los títulos públicos dentro de las tenencias totales de valores de estas SI, la cual pasó de 41.8% en diciembre de 1999 a 78.7% en febrero de 2004. En este lapso el saldo del papel del sector público aumentó 116.6% real y el de las SI de deuda 59.3%. Aunque la expansión del saldo de las SI de deuda fue alta, éstas absorbieron 20.5% del incremento del saldo de los títulos del sector público.

No obstante lo anterior, algunos factores limitan la evolución de las SI de deuda, entre éstos los aumentos de las tasas de interés y la disminución del ritmo de crecimiento del saldo de los valores del sector público. Así, los incrementos en las tasas afectan la valuación de los títulos de deuda, lo cual puede traducirse en un ajuste temporal en el valor de la SI. Un menor crecimiento significativo en la disponibilidad de títulos del sector público, como sucedió al principio de 2003, limita su oferta. Esto hace que las SI no puedan expandirse porque no cuentan con el instrumento de ahorro necesario para aumentar la colocación de valores entre sus clientes.

La creciente importancia de las SI de deuda refleja que éstas se han convertido en una importante alternativa de ahorro no bancario para el público. Quienes canalizan sus recursos hacia éstas buscan obtener mayores rendimientos en comparación con los otorgados por instrumentos de ahorro tradicionales. La elevada proporción de títulos públicos en sus carteras de inversión señala que se trata de opciones de ahorro de bajo riesgo. Así, en tanto las SI combinen altos rendimientos y bajo riesgo su expansión sólo será limitada por la disponibilidad de títulos del sector público.

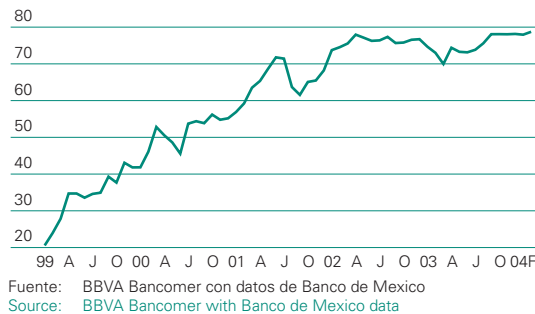
Combine High Yields and Low Risk

The rapid growth in the balance of public sector securities in recent years led to the growth of debt mutual funds. This was reflected in the percentage of public sector instruments as part of total holdings of these mutual fund securities, from 41.8% in December 1999 to 78.7% in February 2004. In the same period, the balance of public sector paper rose a real 116.6%, while debt mutual funds grew 59.3%. Although the expansion of the balance of debt mutual funds was high, they absorbed 20.5% of the increase in the balance of public sector securities.

Despite these trends, some factors limit the performance of debt mutual funds, among them the rise in interest rates and the decline in the growth rate of public sector securities. Thus, rises in interest rates affect the valuation of debt instruments, which can translate into a temporary adjustment in the value of the mutual fund. Significantly lower growth in the availability of public sector securities, as occurred in 2003, limits their supply. This prevents growth in mutual funds since they do not have the savings instrument necessary to increase offerings of securities among their clients.

The increasing importance of debt mutual funds indicates that they have become an important non-bank savings option for the public. Those who channel their resources toward mutual funds seek to obtain higher yields in comparison to those provided by traditional savings instruments. The high percentage of public securities in their investment portfolios indicates that these are low-risk savings options. Thus, as long as mutual funds combine high yields with low risk, their growth will only be limited by the availability of public sector securities.

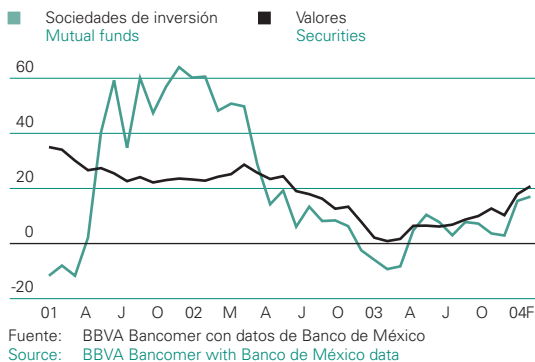
Sociedades de Inversión de Deuda • Valores del sector público / tenencias total de valores, % Debt Mutual Funds Public sector securities / total securities holdings, %



Sociedades de Inversión de Deuda y Saldo de Valores del Sector Público

Variación % real anual

Debt Mutual Funds and the Balance in Public Sector Securities • Real annual % change



Banca: Medidas Preventivas y Correctivas

En marzo de 2004 el Ejecutivo Federal envió a la Cámara de Diputados una iniciativa de decreto para reformar a la Ley de Instituciones de Crédito (LIC). Esta iniciativa ya fue dictaminada por la Cámara de Diputados y turnada a la de Senadores para su discusión y posterior aprobación. Estas reformas tienen como finalidad establecer mecanismos preventivos y correctivos en los bancos para evitar el deterioro o disminución de sus índices de capitalización mínimo requeridos por el marco legal vigente.

Por su parte, los índices referidos reflejan la solvencia financiera de las instituciones y determinan el capital neto propio de éstas respecto a sus activos. Así, altos índices de capitalización revelan mayor fortaleza financiera de un banco o bien índices reducidos mayor debilidad. El marco legal vigente establece que el índice de capitalización mínimo que deben tener los bancos es de 8%.

La iniciativa del Ejecutivo establece que la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) clasificará a los bancos con base en si cumplen o no con el índice de capitalización mínimo requerido, lo cual significa segmentar a las instituciones por su nivel de riesgo. Asimismo estipula que las medidas correctivas tanto especiales como mínimas que la CNBV establezca deberán prevenir, y en su caso corregir los problemas de las instituciones según tres lineamientos. El primero de éstos aplica a los bancos cuyo índice de capitalización es menor al mínimo requerido y busca cambiar esta situación. En este caso las disposiciones correctivas mínimas que se llevarán a cabo incluyen, entre otras, un plan de restauración de capital con sus medidas complementarias.

Banks: Preventive and Corrective Provisions

In March 2004, the President sent a decree bill to the Chamber of Deputies through which the Credit Institutions Law (the LIC for Ley de Instituciones de Crédito) would be amended. This bill has already been approved by the Chamber of Deputies and has been sent to the Senate for approval. At the same time, the reforms to the LIC aim to establish corrective and preventive mechanisms in banking institutions to thwart a weakening or decline in minimum capitalization indices as required by the legal framework.

At the same time, the above-mentioned indices reflect the financial solvency of banking institutions and determine their net capital in relation to their assets. Thus, high capitalization indices reflect a bank's greater financial strength and reduced levels indicate greater weakness. The actual legal provisions stipulate that the minimum capitalization index for banks is 8%.

The bill introduced by the executive branch stipulates that the National Banking and Securities Commission (the CNBV) will classify the banking institutions in categories based on whether or not they comply with the minimum required capitalization index, which means classifying the credit institutions based on their risk level. It also establishes that both the minimum as well as the special corrective measures adopted by the CNBV should prevent and when possible correct the banks' problems according to three guidelines. The first is in relation to banks that have a lower capitalization index than the required minimum level and it seeks to modify this situation. In this case, the minimum corrective provisions that will be implemented include, among others, a capital restoration plan with its complementary measures.

Medidas Correctivas Especiales Special Corrective Measures

- Definir acciones para no deteriorar el índice de capitalización
- Contratar servicios de auditores externos
- Abstenerse de otorgar incrementos salariales, excepto los de ley
- Sustituir funcionarios, consejeros, comisarios y otros
- Otras medidas que determine la CNBV
- Define actions to prevent deterioration of the capitalization index
- Hire the services of external auditors
- Abstain from granting wage increases, other than those stipulated by law
- Replace officers, board members, commissaries and others
- Other corrective measures that the CNBV (the National Banking and Securities Commission) shall determine

Fuente: BBVA Bancomer con información de la Cámara de Diputados
Source: BBVA Bancomer with the Chamber of Deputies information

Medidas Correctivas Mínimas: I. Bancos con Índice de Capitalización Menor al Requerido Minimum Corrective Measures: I. Banks with Capitalization Indices Below the Required Level

- Informar al consejo de administración de la situación
- Presentar ante la CNBV un plan de restauración de capital, aportaciones de capital, etc.
- Suspender pago de dividendos a accionistas
- Suspender programas de recompra de acciones
- Diferir el pago de intereses y del principal o convertir anticipadamente en acciones obligaciones subordinadas
- Suspender el pago de compensaciones extraordinarias a altos ejecutivos
- Abstenerse de convenir incrementos a créditos relacionados
- Otras medidas correctivas mínimas que establezca la CNBV
- Inform the Board of Directors of the situation
- Present a capital restructuring plan to the CNBV, capital contributions, etc.
- Suspend dividend payments to shareholders
- Defer interest and principal payments or early conversion of current subordinate debentures into shares
- Suspend the payment of special compensations to high-level executives
- Abstain from agreeing to increases in related credits
- Other minimum corrective measures that might be established by the CNBV

Fuente: BBVA Bancomer con información de la Cámara de Diputados
Source: BBVA Bancomer with the Chamber of Deputies information

Medidas Correctivas Mínimas:**II. Bancos con Índice de Capitalización Igual al Requerido****Minimum Corrective Measures:****II. Banks with the Required Capitalization Index**

- Informar sobre la clasificación y sus causas al consejo de administración
- Abstenerse de realizar operaciones cuya realización genere que el índice se coloque abajo del mínimo
- Otras medidas correctivas mínimas que establezca la CNBV
- Informing the Board of Directors on the classification obtained and the reasons behind it
- Refraining from undertaking operations that would cause the index to fall below the minimum required level
- Other corrective measures that the CNBV might establish

Fuente: BBVA Bancomer con información de la Cámara de Diputados
Source: BBVA Bancomer with the Chamber of Deputies information

Clasificación de Bancos según su Índice de Capitalización**Banks' Classification Depending on their Capitalization Index****a) Según Iniciativa Ejecutivo Federal**

- Índice 25% > al mínimo (> 10%)
- Índice = mínimo ($\geq$ a 8% y < 10%)
- Índice < al mínimo (< 8%)

b) Según la FDIC* en EUA

- > 10%: bien capitalizado
- $\geq$ 8%: adecuadamente capitalizado
- Ninguna de las dos anteriores: capital insuficiente

a) In accordance with the executive branch bill

- Index 25% > minimum (>10%)
- Index = minimum ($\geq$ 8% and < 10%)
- Index < minimum (<8%)

b) In accordance with the U.S. FDIC*

- > 10%: well capitalized
- $\geq$ 8%: adequately capitalized
- None of the above two. Undercapitalized

* FDIC: Federal Deposit Insurance Corporation

Fuente: BBVA Bancomer con información de FDIC y Cámara de Diputados
Source: BBVA Bancomer with information from the FDIC and the Chamber of Deputies

Las Medidas Preservarán la Solvencia de las Instituciones

El segundo lineamiento se refiere a los bancos que cuentan con el capital mínimo requerido. Las medidas correctivas mínimas que se instrumentarán en este caso son de tipo preventivo y buscan preservar la solvencia de la institución. Éstas consisten en informar al consejo de administración sobre la clasificación obtenida y las causas que la originaron y en asegurarse que el banco se abstenga de celebrar operaciones cuya realización propicie que su índice de capitalización sea menor al requerido. Asimismo, la CNBV podrá ordenar la aplicación de disposiciones correctivas adicionales. El tercer lineamiento plantea para el caso en el cual el índice de capitalización del banco sea 25% mayor al mínimo requerido (10% vs. 8%), no se aplicarán acciones correctivas ni adicionales. Esta disposición reconoce la conveniencia de que las instituciones cuenten con grandes índices de capitalización que les permitan enfrentar contingencias.

La importancia de las medidas propuestas destaca si se tiene presente que las posibles pérdidas de un banco en particular disminuirían su capital neto. Lo anterior reduciría su índice de capitalización y aumentaría su probabilidad de quiebra, poniéndose en riesgo los recursos de los ahorradores si éstos no cuentan con un seguro de depósito. Por lo contrario, si el seguro de depósito es de cobertura limitada, como existe en los principales países desarrollados, los ahorradores enfrentan determinado riesgo de pérdida ante una eventual quiebra de la institución en la cual tienen sus depósitos. Así, las disposiciones referidas, que buscan preservar y restituir rápidamente el índice de capitalización mínimo requerido de las instituciones bancarias, reducen riesgos para los ahorradores, fortalecen el marco legal y ayudan a salvaguardar la solvencia del sistema bancario.

The Measures will Preserve the Credit Institutions' Solvency

The second guideline is in relation to those banks that maintain the minimum required capital level. The corrective measures in this case are preventive in nature and seek to preserve the credit institution's solvency. These measures consist in informing the respective board of directors of the classification obtained and the reasons behind it and in guaranteeing that the bank will refrain from undertaking operations that would cause its capitalization index to drop below the required minimum. At the same time, the CNBV can order the application of additional corrective measures. The third guideline indicates that in cases in which the bank's capitalization index is 25% greater than the required minimum (10% vs. 8%), the CNBV will not apply new minimum or additional corrective measures. This provision recognizes the advisability of banking institutions having high capitalization indices that will allow them to face contingencies.

The importance of the proposed measures become clear if it is kept in mind that the possible losses of a bank would diminish its net capital. This would reduce its capitalization index and increase the likelihood of bankruptcy, placing the resources of its savers at risk if the institution in question does not have deposit insurance. But if, on the contrary, the deposit insurance has a limited coverage, as is the case with the main developed countries, the savers will face a certain risk of incurring losses in response to a possible bankruptcy of the banking institution in which they have deposits. Thus, the above-mentioned provisions, which seek to preserve and rapidly re-establish the minimum capitalization index required of banking institutions, reduce risks for savers, strengthen the legal framework, and help safeguard the solvency of the banking system.

Segmentación de Bancos por Nivel de Riesgo

La disposición de clasificar a las instituciones bancarias le permitirá a la CNBV contar con metodologías de análisis similares a las utilizadas por la Corporación Federal del Seguro al Depósito (FDIC, por sus siglas en inglés.) de Estados Unidos. Esa institución evalúa a los bancos de acuerdo con sus indicadores de: capital, calidad de los activos, administración, ingresos, liquidez y sensibilidad al mercado. A este sistema se le conoce como CAMELS por sus siglas en inglés, y refleja la condición financiera general del banco y las calificaciones otorgadas van de 1 (la más alta) a 5 (la más baja).

Estas evaluaciones, junto con el índice de capitalización, permiten segmentar a los bancos de acuerdo con el nivel de riesgo que representan para el Fondo del Seguro Bancario (Bank Insurance Fund, BIF), institución que administra el seguro de depósitos limitado de ese país. Esta clasificación de instituciones también sirve para establecer la cuota que los bancos tienen que pagar al BIF, la cual está diferenciada por el nivel de riesgo de cada institución. Así, los bancos adecuadamente capitalizados y cuyo riesgo sea bajo pagarán cuotas reducidas al seguro de depósitos.

La propuesta de reformas y adiciones a la LIC del Ejecutivo Federal con la cual se clasificará a los bancos con base en sus índices de capitalización permitirán hacer más transparente el riesgo de cada uno de éstos. Asimismo, las medidas correctivas y preventivas referidas acotarán de manera oportuna posibles desequilibrios y debilidades financieras de las instituciones. En este sentido, las disposiciones de esta iniciativa benefician a los ahorradores y disminuyen riesgos para el sistema bancario al establecer el marco legal mediante el cual se puedan realizar las acciones que preserven y fortalezcan la solvencia financiera de las instituciones bancarias.

Classification of Banks by Risk Level

The provision to classify banking institutions allows the CNBV to employ methodologies of analysis similar to those used by the Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC) in the United States. For example, the FDIC evaluates banks in accordance with their Capital adequacy, Asset quality, Management, Earnings, Liquidity, and Sensitivity to market risk. This system, known as CAMELS, reflects a bank's general financial condition and the ratings granted range from one (the highest) to five (the lowest).

These evaluations, together with the capitalization index, allow banks to be classified in accordance with their risk level as defined by the Bank Insurance Fund (BIF), which administers that country's limited deposit insurance system. This bank institution classification is also used to determine the deposit insurance premiums that banks must pay the BIF, which is differentiated by each credit institution's risk level. Thus, well capitalized and low risk banks will be able to pay lower insurance deposit premiums.

The proposal of the executive branch to reform and expand the LIC with which banks will be classified in accordance with their capitalization indices will make each credit institution's risk level more transparent. Moreover, the different corrective and preventive measures contained in the proposal will permit opportunely limiting banks' financial imbalances and weaknesses. In this sense, the various provisions contained in the bill will benefit savers and diminish risk for the banking system by establishing the legal framework through which actions can be undertaken to preserve and strengthen credit institutions' financial solvency.

Significado de la Calificación de CAMELS y Subgrupos de Riesgo Meaning of the CAMELS Classification and Risk Subgroups

Calificación Rating	Significado Meaning
1 (A)	Sólido en todos los aspectos/Solid in all aspects
2 (A)	Fundamentalmente sólido/Basically solid
3 (B)	Muestra cierto grado de preocupación Certain degree of concern
4 (C)	En gral. muestra condición o prácticas inseguras In general displays unsafe conditions or practices
5 (C)	Muestra condición o prácticas extremadamente inseguras Displays extremely unsafe conditions or practices
Subgrupos de Riesgo para el BIF* BIF Risk Subgroups*	
A	Instituciones financieramente sólidas con debilidades menores Institutions that are financially solid with lesser weaknesses
B	Instituciones con debilidades que implican deterioro y riesgo Institutions with weaknesses that imply deterioration and risk
C	Instituciones que representan elevada probabilidad de pérdida Institutions that have a high probability of losses

* BIF: Fondo del Seguro Bancario/BIF: Bank Insurance Fund

Fuente: C. Collier, S. Forbush, D. Nuxoll, J. O'Keefe, "The SCOR System of Off-Site Monitoring: Its Objectives, Functioning and Performance", *FDIC Banking Review*, 2003, Vol 15, No. 3

Subgrupos de Supervisión de la FDIC y Cuotas Pagaderas por los Bancos al Seguro de Depósito*

Centavos por cada \$100 de depósitos

FDIC Supervision Subgroups and Payable Fees by the Banks for the Deposit Insurance • Cents per \$100 of deposits

Grupo de capital/Capital group	A*	B*	C*
1. Bien capitalizado Well capitalized	0	3	17
2. Adecuadamente capitalizado Adequately capitalized	3	10	24
3. Capital insuficiente Undercapitalized	10	24	27

* Ver cuadro superior/See the above table

Fuente: FDIC, FICO Assessment
Source:

Estado de Derecho
Rule of Law

	A	B	C
Bélgica/Belgium	1.3	7.9	5.4
Canadá/Canada	1.7	10.0	5.5
Dinamarca/Denmark	1.7	10.0	6.2
Alemania/Germany	1.6	10.0	5.9
Hong Kong	1.4	7.9	5.6
Japón/Japan	1.6	10.0	5.2
Corea del Sur/South Korea	0.6	5.8	4.1
Holanda/Netherlands	1.7	10.0	6.1
Reino Unido/United Kingdom	1.6	10.0	5.9
Estados Unidos/United States	1.6	10.0	5.6
Chile	1.2	7.9	5.0
Singapur/Singapore	1.8	10.0	6.0
Suiza/Switzerland	1.9	10.0	6.0
Francia/France	1.2	7.9	5.7
Italia/Italy	0.7	10.0	4.6
España/Spain	1.1	5.8	5.2
Portugal	0.9	7.9	5.1
Turquía/Turkey	-0.2	3.8	4.0
Argentina	0.2	10.0	3.8
Polonia/Poland	0.6	7.9	4.3
El Salvador	-0.6	3.8	3.1
México/Mexico	-0.4	1.7	3.6
Bolivia	-0.4	7.9	3.1
Perú/Peru	-0.5	3.8	3.2
Guatemala	-1.0		2.3
Brasil/Brazil	-0.3	1.7	4.0
Colombia	-0.8	1.7	3.0
Costa Rica	0.6	5.8	4.5
Rusia/Russia	-0.9	3.8	3.0
Sudáfrica/South Africa	-0.1	1.7	4.2
Ecuador	-0.8	3.8	2.7
Venezuela	-0.8	5.8	2.8
Ucrania/Ukraine	-0.6	5.8	2.8
China	-0.2	7.9	3.7
Promedio OCDE	1.4	8.9	5.6
OECD average			
Promedio Latam	-0.3	4.9	3.4
Latin American average			

- A Banco Mundial: mejor defensa (+), peor defensa (-). Kaufmann, Kraay y Zoido-Lobaton (1999)
World Bank: best defense (+), worse defense (-). Kaufmann, Kraay and Zoido-Lobaton (1999)
- B Fraser: mejor defensa (10), peor defensa (1)
Fraser: best defense (10), worse defense (1)
- C Foro Económico Mundial: mejor defensa (7), peor defensa (1)
World Economic Forum: best defense (7), worse defense (1)

Fuente: BBVA Bancomer con datos de Banco Mundial
Source: BBVA Bancomer with World Bank data

Reforma al Sistema de Justicia: Importancia

Mejorar el estado de derecho es una de las condiciones necesarias para fomentar el desarrollo económico y social de México. El tener un marco legal acorde con la situación actual, un aparato eficiente para la administración de justicia y una ejecución expedita de mandatos judiciales permite —en materia económica— que los individuos realicen las actividades productivas que le sean más rentables con la seguridad legal de apropiarse de los beneficios generados.

La carencia de un sistema de justicia que defienda efectivamente a las personas frente a actividades ilícitas lesiona no sólo los intereses individuales sino también frena el crecimiento económico. Existe una percepción de desamparo legal motivado por desconfianza en las instituciones, por lo cual las víctimas de algún delito no denuncian éstos ante la autoridad. Lo anterior desmotiva en última instancia la actividad productiva de los ciudadanos. Por lo anterior consideramos que una reforma estructural al sistema judicial en nuestro país que permita la adecuada defensa de los derechos de las personas es tan importante como las demás reformas pendientes: laboral, fiscal, energética y educativa.

La relevancia de reformar la administración de justicia en nuestro país condujo a que el Ejecutivo Federal turnara al Poder Legislativo en marzo de 2004 una propuesta de reforma integral con el fin de generar un sistema judicial confiable, rápido, eficaz y transparente. Consideramos que las modificaciones pretendidas son un importante avance al vislumbrar no sólo cambios en potestades legales de autoridades, sino también en aspectos relativos a su organización y facilidad de acceso de la población a la justicia “de calidad”.

Reforms to the Justice System: Importance

The improvement in the rule of law is one of the necessary conditions for promoting Mexico’s economic and social development. Having a legal framework in accordance with the country’s current situation, with an efficient system for administering justice, and the prompt implementation of court decisions allows—on an economic level—individuals to undertake profitable productive activities with the legal assurance of being able to access the corresponding benefits.

The absence of a justice system that effectively defends people in relation to illicit activities (non-fulfillment of contracts, fraud, theft, etc.) harms not only individual interests but also hinders economic growth. There is a perception of lack of legal protection. This is spurred by people’s distrust of legal institutions, which leads victims of crime not to go to the authorities. In the final analysis, this discourages individual productive activity among citizens. Therefore, we believe that a structural reform of the Mexican judicial system that would permit the appropriate defense of individual rights is as important as other pending reforms with regard to labor, fiscal, energy, and educational policies, among others.

The importance of reforming the administration of justice in Mexico led the executive branch to send Congress an integral reform proposal in March 2004 with the aim of generating a reliable, rapid, efficient, and transparent judicial system. We feel that the proposed modifications represent an important advance, since they not only contemplate changes in authorities’ legal attributions, but also include aspects pertaining to their organization and the population’s ability to obtain “quality” justice.

Indispensable Generar Mayor Confianza en el Sistema Judicial

Por diversas razones históricas la población mexicana manifiesta desconfianza frente a las autoridades que deben brindar seguridad. En la más reciente Encuesta Nacional sobre Cultura Política y Prácticas Ciudadanas (ENCUP, 2003) se puede observar que, en relación con otras actividades, los vinculados con la seguridad de los individuos (policía y Suprema Corte de Justicia) tienen un bajo crédito entre la población cuando debería ser al revés. Más aún, cuando se pregunta a la gente sobre la aplicación de las leyes, 63.3% opina que se hace en beneficio de algunos cuantos. De hecho, la mayoría (53.9%) piensa que las leyes en México se usan tanto para defender los intereses de los poderosos como para pretexto de arbitrariedades. Lo anterior ocasiona que la población no acuda a la justicia para defender sus intereses.

La iniciativa del Poder Ejecutivo enumera varios problemas que merman la credibilidad judicial. Entre éstos destaca la falta de pericia de los defensores legales, los cuales en muchas ocasiones —con dolo o sin él— actúan en contra de sus representados. Junto con ello, la figura legal de “persona de confianza” de los acusados ha originado la presencia de “coyotes” que, abusando del desconocimiento legal, “lucran con la desesperación de sus clientes”. Adicionalmente, se menciona que el modelo acusatorio en el país es “formalista”, es decir se enfoca más a cubrir el procedimiento sin que necesariamente aflore la verdad histórica. Lo anterior propicia que se desatiendan principios de contradicción, oralidad, intermediación, concentración y publicidad de las audiencias, aspectos que contribuyen a dar transparencia a los juicios. Otros problemas identificados por el Ejecutivo son la falta de un sistema tutelar de sanciones a menores infractores y de autonomía del Ministerio Público de la Federación, así como la ineficacia en la ejecución de sentencias.

Greater Confidence in the Judicial System is an Urgent Need

Due to different historical reasons, the Mexican population mistrusts the authorities responsible for providing security. In the most recent National Survey on Political Culture and Civic Practices (ENCUP-2003) it can be noted that the population has low confidence in activities tied to individual security (police and Supreme Court of Justice) when in fact, the opposite should be the case. Furthermore, when asked about the application of laws, 63.3% of those surveyed said that they are implemented to benefit a handful of individuals. In fact, a majority (53.9%) feel that in Mexico, laws are used both to defend the interests of the powerful and as a pretext for arbitrary behavior. This leads to a situation in which the population does not go to the police or the courts to defend their interests.

The executive branch bill has enumerated the problems that undercut the credibility of the judicial system. Among the most important is the lack of expertise on the part of court-appointed lawyers, who on many occasions act against their clients. Furthermore, the legal figure of defendants’ “representatives” has led to the presence of what are known as “coyotes” who, taking advantage of their clients’ law ignorance to make money off their desperation. In addition, the executive branch explained that the country’s accusatory model is “formalist”, that is, it is more focused on fulfilling procedures than in arriving at the truth. This means that the principles of contradiction, open and public hearings, concentration, and local venue are not necessarily respected, which undermines the transparency of court proceedings. Other problems identified by the executive branch include the absence of a specific system of sentencing for juvenile offenders, inefficiency in implementing court rulings, and the lack of autonomy of the federal prosecutor’s office.

Nivel de Confianza Confidence Level

	Calificación ponderada* Weighted rating*
Médicos/Doctors	7.8
Iglesia/Church	7.5
Maestros/Teachers	7.5
Ejército/Army	7.3
Medios de comunicación Communications media	7.1
IFE/Federal Electoral Institute	7.1
Presidente/President	6.5
CNDH/National Human Rights Commission	6.4
Organizaciones sociales Social organizations	6.2
Suprema Corte de Justicia Supreme Court of Justice	5.9
Empresarios/Businessmen	5.6
Congreso/Congress	5.5
Partidos políticos/Political parties	5.3
Sindicatos/Unions	5.2
Policía/Police	5.2

* 10 para mucha confianza y 0 para nada
10 for greater confidence and 0 for no confidence

Fuente: ENCUP (2003), INEGI-Segob
Source:

¿Las Leyes se Aplican para Lograr el Beneficio de Todos o de Unos Cuantos?
Are the Laws Applied to Achieve the Common Good or for the Benefit of a Few Individuals?

En beneficio de unos cuantos	63.3
For the benefit of a few	
En beneficio de todos	32.6
For the benefit of all	
No sabe	2.0
Don't know	
Otra	1.7
Other	
No contesta	0.4
No response	
Total	100.0

Fuente: ENCUP (2003), INEGI-Segob
Source:

Elementos de la Reforma Judicial

La propuesta del Ejecutivo implica un viraje en el sistema procesa penal. La propuesta tiene tres ejes: primero, la transformación del procedimiento hacia un sistema acusatorio; segundo, la reestructuración de las instituciones de seguridad pública y procuración de justicia (jueces especializados en adolescentes y en la vigilancia de ejecución), y tercero la profesionalización de la defensa penal.

Sistema acusatorio: eliminar el proceso inquisitivo en donde el implicado tiene que probar su inocencia. Se pretende hacer explícito la “presunción de inocencia” del acusado por lo que el esclarecimiento judicial de los hechos es necesario para la sentencia penal. También se promovería aportar elementos de juicio de forma oral de las partes en audiencias públicas en la cual el juez podrá contrastar a las partes y tener elementos directos para su veredicto. De igual forma se busca la unificación procesal entre Federación y Estados.

Institucionales: se propone que las tareas de investigación las realice una nueva policía federal bajo la responsabilidad de una secretaría del interior en sustitución de la Secretaría de Seguridad Pública (fusión de la PFP y la AFI para evitar duplicaciones). La PGR se convertiría en una Fiscalía General de la Federación como un órgano autónomo independiente de consideraciones políticas. El Ministerio Público dirigiría por su parte las investigaciones en su calidad de peritos en derecho y litigarían los casos ante los jueces.

Profesionalización: se propone dotar de rango de garantía constitucional el derecho a un “defensor profesional certificado” y la posibilidad de asistencia jurídica gratuita a cargo del Estado.

Elements of the Judicial Reform

The proposal by the executive branch implies a shift in the country’s penal system. The proposal has three focal points. First, the transformation of legal procedures toward an accusatory system; second, a restructuring of public security institutions and courts; and third, higher quality of lawyers.

In the case of the accusatory system, the proposed changes involve the complete elimination of the investigative procedure in which those accused have to prove their innocence. Legislation would modify existing practices, explicitly stipulating the “assumption of innocence” of those accused and therefore the judicial clarification of the facts involved in each case would be necessary. Other changes would involve oral testimony in public court hearings in which the judge could have direct elements on which to base his or her ruling. Also, the modifications seek to unify legal procedures between the Federation and the States.

On an institutional level, the bill proposes that investigative procedures be conducted by a new federal police force under the responsibility of an Interior Ministry, which would replace the Public Security Ministry (merger of the Preventive Federal Police, PFP, and the Federal Investigation Agency, AFI, to avoid duplication of efforts). The Federal Attorney General’s Office would become a Federal Prosecutor’s Office and would be a constitutionally autonomous agency in order to prevent its activities from being influenced by political considerations. The Public Prosecutor’s Office would direct investigations in its capacity as legal specialist and would litigate cases before judges.

In terms of professionalization, the bill proposes the right to a “certified professional defense attorney” and the possibility of legal assistance free of charge from the state.

Beneficios Económicos Potenciales

En la medida en que los agentes económicos —inversionistas, productores y compradores— tengan mayor certidumbre respecto a la posesión de sus bienes y del beneficio de su uso, disminuye el riesgo de su actividad y aumenta el crecimiento de los países. En este sentido, políticas que fomenten la educación y salud de la población, la desregulación y privatización en la economía y la apertura comercial son insuficientes para propiciar el desarrollo económico sostenido si carecen del pleno respeto a los derechos de los individuos. Son varios los canales en los que el estado de derecho afecta a la economía: primero, permite incrementar la acumulación de capital físico en el país toda vez que los inversionistas asocian un menor riesgo (“legal” o “inseguridad”) a sus proyectos, lo cual reduce la tasa de descuento de la inversión y aumenta su beneficio esperado, y segundo, disminuyen los costos de transacción en la economía ya que los individuos destinan menos recursos en la defensa de sus derechos (como seguridad privada). Estos costos menores repercuten en mejores precios de bienes comerciables y en una mayor inversión.

Son múltiples los estudios en donde se cuantifica la importancia de la administración de justicia. La mayoría de éstos coinciden en que mejorar el estado de derecho genera un impulso al PIB, por lo menos de la misma magnitud que otros factores como salud y educación. En uno de los documentos seminales (Barro, 1996) se destaca que la aplicación de la ley es un determinante importante de la inversión privada y del crecimiento económico, y calcula que una mejoría de un punto en la calificación otorgada por el Banco Mundial en cuanto a estado de derecho (dentro de un rango de 1 a 6, México con 2.7 repercute en un incremento de 2.6 puntos porcentuales en el PIB por habitante.

Potential Economic Benefits

To the extent that the economic agents—investors, producers, and buyers—are afforded greater certainty in relation to their ownership and use of goods and properties, the corresponding risk involved in their activities would decline, with a resulting increased growth in the country in question. In this sense, policies that promote the population’s health and education, deregulation and privatization in the economy, and the trade opening are insufficient to spur sustained economic development if they are not based on a full respect for individual rights. The rule of law affects the economy in different ways. First of all, it allows for an increase in the accumulation of physical capital in the country, since investors perceive less risk (“legal” or “insecurity”) for their projects, which, in turn, reduces the corresponding investment discount rate and boosts expected earnings. Secondly, transaction costs in the economy are reduced, since individuals earmark less spending for the defense of their rights (for example, private security). These lower costs translate into better prices for commercially traded goods and promote greater investment.

Many studies have been undertaken to quantify the importance of the administration of justice. Most of them agree that improving the rule of law results in a growth in GDP on at least the same level as is the case with other factors such as health and education. One of the most important studies (Barro, 1996), points out that the application of the law is one of the important determining factors in private investment and economic growth and that a one-point improvement in a country’s ranking in relation to the rule of law (within a range of one to six, Mexico registers 2.7, according to the World Bank) results in a 2.6 percentage point rise in per capita GDP.

En su Experiencia, las Leyes en México se Usan ...

In your Experience, Laws in Mexico are Used ...

Para defender los intereses de poderosos	39.9
To defend the interests of the powerful	
Para buscar la justicia	21.7
To seek justice	
Para defender los intereses de la sociedad	17.6
To defend the interests of society	
Como pretexto de arbitrariedades	14.0
As a pretext for arbitrary behavior	
No sabe	4.0
Don't know	
Otra	2.3
Other	
No contesta	0.6
No response	
Total	100.0

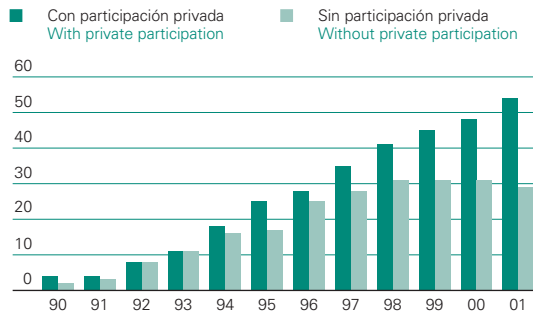
Fuente: ENCUP (2003), INEGI-Segob
Source:

Participación Privada en Electricidad

Número de países en desarrollo, acumulado

Electricity: Private Participation

Number of developing countries, accumulated

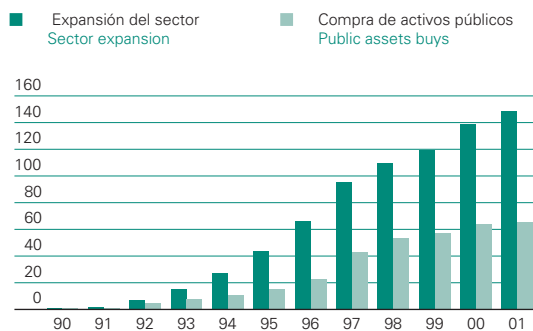


Fuente: BBVA Bancomer con datos de Banco Mundial
Source: BBVA Bancomer with World Bank data

Inver. Acumulada en Proyectos de Electricidad con Particip. Privada por Destino

Países en desarrollo, miles de millones de dólares de 2001

Accumulated Investment in Electricity Projects with Private Participation by Destination • 2001 US\$ billions



Fuente: BBVA Bancomer con datos de Banco Mundial
Source: BBVA Bancomer with World Bank data

Participación Privada en Electricidad

Uno de los determinantes más importantes del crecimiento económico es la cobertura y calidad de la infraestructura. Entre 1950 y 1990 la mayoría de los países en desarrollo dependió de monopolios estatales para cubrir sus necesidades de electricidad, agua, telecomunicaciones y transporte; sin embargo, este proceso fue desfavorable e ineficiente. En los países en desarrollo más de 1.2 mil de millones de personas (mmp) no cuenta con electricidad, más de 1 mmp carece de agua potable y casi 1.2 mmp de servicios sanitarios. Además, las pérdidas anuales por el retraso tecnológico y las ineficiencias representan 1% del PIB total de estos países y a una cuarta parte de la inversión en infraestructura. En México 5% de las viviendas no tiene electricidad, 43% no cuenta con agua entubada dentro de la misma y 13% carece de servicios sanitarios exclusivos.

El fracaso de los monopolios estatales propició que varios países replantearan la función del gobierno no como un productor monopolista sino como un facilitador para que empresas privadas proporcionen estos bienes y servicios. Así inició un proceso de privatización y liberalización. De acuerdo con el Banco Mundial, entre 1984 y 1989 los países en desarrollo impulsaron 72 proyectos de infraestructura por un monto total de 19 mmd. Entre 1990 y 2001, el número de proyectos rebasó 2,500 mientras que la inversión comprometida superó los 750 mmd. Uno de los sectores más dinámicos ha sido la electricidad. Entre 1990 y 2001 atrajo 832 proyectos en 83 países por un monto total de 213 mmd. La participación privada inició a principios de los años ochenta, cuando Chile implantó un profundo programa de privatización y con algunos proyectos en otros países.

Private Sector Participation in Electricity

One of the most important determining factors in economic growth is infrastructure coverage and quality. Between 1950 and 1990, most of the developing countries depended on state monopolies to cover their electricity water, telecommunications, and transportation needs. However, this process was unfavorable and inefficient. More than 1.2 billion inhabitants of the developing countries do not have electricity, more than 1 billion are without drinking water, and almost 1.2 billion people lack sanitary services. In addition, the annual losses due to technological deficiencies and inefficiencies are equivalent to 1% of total GDP of these countries and a quarter of all investment in infrastructure. In Mexico, 5% of homes do not have electricity, 43% are not connected to water mains, and 13% lack sanitary services.

The failure of the state monopolies led several countries to reconsider the function of government in the sense of not being a monopolist producer but rather a facilitator to enable private companies to provide these goods and services. Thus began a process of privatization and liberalization. According to the World Bank, between 1984 and 1989, developing countries boosted 72 infrastructure projects to the private sector involving a total of US\$19 billion. Between 1990 and 2001, the number of projects surpassed 2,500, while the corresponding investment exceeded US\$750 billion. One of the most dynamic sectors has been electricity. Between 1990 and 2001, 832 electric power projects were launched in 83 countries for a total investment of US\$213 billion. Private participation in the sector began at the beginning of the 1980s, when Chile launched a thorough privatization program, and with some projects in other countries.

Existen Diversas Formas de Participación Privada

El crecimiento de la inversión fue significativo, al pasar de 1 mmd en 1990 a 49 mmd en 1997, alcanzando un máximo histórico. Las crisis de Asia y Rusia, la desaceleración económica mundial y la mayor percepción de riesgo en algunos países en desarrollo provocó menores flujos en años subsecuentes. Existen diversas formas de participación privada y cada país las incorpora de acuerdo con sus necesidades y limitaciones. La primera opción son proyectos nuevos y se utilizan para aumentar la capacidad de generación a partir de productores independientes. En países donde no se ha realizado una reforma integral y donde la empresa estatal es un monopolio, la empresa estatal compra la energía al productor independiente a una tarifa preestablecida y comúnmente indexada al tipo de cambio. Estas opciones son utilizadas en países como México, Costa Rica y Turquía.

En países que han reformado su mercado y donde hay competencia en la generación eléctrica, las compañías privadas de distribución y los clientes de alto consumo compran directamente la energía al productor independiente. El gobierno sólo se compromete a mantener la tarifa al menudeo equivalente al costo de recuperación. Esta opción se utiliza en América Latina y el Caribe.

Otra opción es la desincorporación. En América Latina se efectuó la venta del interés mayoritario de la empresa estatal a operadores estratégicos para que asumieran el control de la empresa privatizada. En casi todos los casos, esta opción se implantó como parte de un programa más amplio de reformas para permitir mercados competitivos. En Asia y el Pacífico el sector privado financió la nueva capacidad de generación, lo que acrecentó el número de productores de energía independientes.

There are Different Forms of Private Sector Participation

The growth of investment was significant, increasing from US\$1 billion in 1990 to US\$49 billion in 1997, reaching a historical maximum. The crises in Asia and Russia, the world economic slowdown, and the greater risk perception in some developing countries reduced investment flows in subsequent years. There are different forms of private sector participation and each country incorporates them in accordance with their needs and limitations. The first option involves greenfield projects and is used to increase electric power generation capacity based on independent producers. In countries where an integral reform has not been undertaken and where the state-owned enterprise is a monopoly, the state company purchases energy from the independent producer at a rate that is pre-established and often indexed to the exchange rate. These options are used in countries such as Mexico, Costa Rica, and Turkey.

In countries in which market reforms have been introduced and where there is competition in electric power generation, the private distribution companies and high-consumption clients purchase their energy directly from the independent producers. The government only agrees to maintain the retail rate equivalent to the recovery cost. This option is used in Latin America and the Caribbean.

Another option is divestment. In Latin America, the majority interest in the state-owned enterprises was sold to strategic partners so that they would assume control of the privatized company. In almost all cases, this option was implemented as part of a broader program of reforms to allow for competitive markets. In Asia and the Pacific, the private sector financed the new electric power generation capacity, which increased the number of independent energy producers.

Participación de la Inversión Privada en Electricidad por Región

Países en desarrollo, 1990-2001

Private Participation in Electricity by Region • Developing countries, 1990-2001

Región/Region	A	B	C
Sureste Asia y Pacífico South-east Asia and Pacific	10	235	69
Europa y Asia Central Europe and Central Asia	15	157	19
América Latina y Caribe Latin America & the Caribbean	25	301	90
Medio Oriente y África del Norte Middle East and North Africa	6	13	5
Sur de Asia/South Asia	5	90	22
África subsahara Sub-Saharan Africa	22	36	9
Total	83	832	213

A Países/Countries

B Proyectos/Projects

C Inversión (miles de millones de dólares de 2001
Investment (2001 US\$ billions)

Fuente: BBVA Bancomer con datos de Banco Mundial

Source: BBVA Bancomer with World Bank data

Principales Cinco Países en Desarrollo por Inversión Acumulada 1990-2001 en Proyectos de Electricidad con Participación Privada

Top Five Developing Countries by Cumulative Investment in Electricity Projects with Private Participation, 1990-2001

País Country	Inversión* Investment*	%**
Brasil/Brazil	41.3	19.4
China	21.6	10.1
Argentina	18.4	8.6
Filipinas/Philippines	15.3	7.2
India	13.5	6.3
Total	110.0	51.6

* Miles de millones de dólares de 2001/2001 US\$ billions

** Del total de países en desarrollo/Of developing world total

Fuente: BBVA Bancomer con datos de Banco Mundial

Source: BBVA Bancomer with World Bank data

Inversión Anual en Proyectos de Electricidad con Participación Privada por Tipo

Países en desarrollo, miles de millones de dólares de 2001

Annual Investment in Electricity Projects with Private Participation by Type

Developing countries, 2001 US\$ billions

	A	B	C	D
1990	0.7	0.1	0.6	1.3
1991	0.2	0.0	1.1	1.3
1992	4.4	0.8	3.8	8.9
1993	3.4	0.3	7.3	11.1
1994	4.0	0.0	11.1	15.2
1995	5.7	0.4	14.7	20.9
1996	11.2	0.5	18.9	30.6
1997	23.9	5.9	18.8	48.7
1998	13.1	1.1	10.4	24.6
1999	6.0	0.5	7.8	14.4
2000	9.1	0.7	15.7	25.5
2001	2.9	0.8	7.1	10.8
Total	84.6	11.2	117.4	213.2
Participación %/% share	39.7	5.3	55.1	100.0
Número de proyectos	328	35	456	832*
Number of projects				

A Desincorporaciones/Divestitures

B Concesiones/Concessions

C Proyectos nuevos/Greenfield projects

D Total

* Incluye 13 proyectos de contratos de administración o arrendamiento

Includes 13 administration or leasing project contracts

Fuente: BBVA Bancomer con datos de Banco Mundial

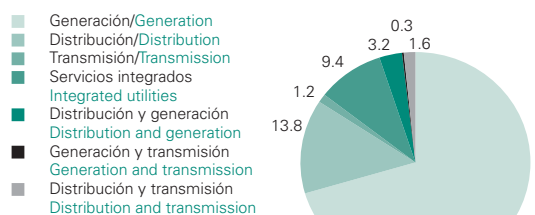
Source: BBVA Bancomer with World Bank data

Participación de la Inversión Privada en Empresas de Electricidad por Segmento

Países en desarrollo, 1990-2001

Private Investment Participation in Electricity Companies by Segment

Developing countries, 1990-2001



Fuente: BBVA Bancomer con datos de Banco Mundial

Source: BBVA Bancomer with World Bank data

Generación de Electricidad ha Atraído Mayor Inversión Privada

Además, se realizaron ofertas públicas en los mercados bursátiles de intereses minoritarios de las empresas estatales, quedando el Estado con el control. Una estrategia similar fue instrumentada en Medio Oriente y África del Norte. Países de Europa del Este y Asia Central aplicaron una combinación de las experiencias de América Latina y Asia. Turquía se basó en proyectos nuevos mientras que la República Checa y Hungría privatizaron su industria y también se abrieron a nuevos productores independientes. En Rusia se realizó un programa de privatización de certificados quedando el Estado con el control de la empresa.

Durante los primeros años de los ochenta, la participación privada se centró en seis países: Costa de Marfil, República de Corea, Chile, India, Filipinas y Turquía. Rápidamente el número de países que abrieron su sector eléctrico fue creciendo y en 2001 Brasil, Malasia, Polonia, Omán y China representaron 52% del total de la inversión. Al considerar la inversión acumulada entre 1990 y 2001 los países más sobresalientes fueron Brasil, China, Argentina, Filipinas y la India.

Por segmentos, la generación de electricidad ha sido la que más inversión privada ha atraído, tanto en plantas nuevas como en desincorporadas. En orden de importancia le sigue la distribución independiente y luego los servicios integrados verticalmente. La gran mayoría de países con participación privada cuenta por lo menos con un participante privado en la distribución. Por tipo de participación, el de proyectos nuevos se centró en el segmento de la generación con 98%, el 2% restante fue para la transmisión. Al considerar la desincorporación, los principales sectores fueron la generación y la distribución en proporciones similares.

Electric Power Generation Attracted More Private Investment

In addition, public offers were made in the stock market involving minority interests of the state-owned enterprises, with the state retaining majority control. A similar strategy was implemented in the Middle East and North Africa. Eastern European and Central Asian countries applied a combination of the experiences of Latin America and Asia. Turkey based its policies on greenfield projects, while the Czech Republic and Hungary privatized their respective industries and also opened up the sector to new independent producers. In Russia, a privatization program was undertaken involving the use of vouchers with the state maintaining control of the company.

During the early 1980s, private sector participation was centered in six countries: the Ivory Coast, South Korea, Chile, India, the Philippines, and Turkey. The number of countries that opened up their electric power sector grew rapidly, and in 2001, Brazil, Malaysia, Poland, Oman, and China accounted for 52% of total investment. In terms of accumulated investment, between 1990 and 2001, the most important countries were Brazil, China, Argentina, the Philippines, and India.

By segment, electric power generation has attracted the most private investment, both in greenfield projects as well as in terms of divestments. In order of importance, it is followed by independent distribution and then by vertically integrated services. The great majority of countries with private participation have at least one private sector participant in electric power distribution. In terms of the type of participation, 98% of the greenfield projects were focused on electric power generation and the remaining 2% on transmission. In divestments, the main sectors were electric power generation and distribution, in similar proportions.

Experiencia Internacional debe Servir como Lección a México

El avance tecnológico ha reducido el tamaño mínimo eficiente de una nueva planta, lo que abre nuevas oportunidades y retos. Las tendencias actuales reflejan la estrategia de separar el sector de la electricidad en generación, transmisión y distribución, y de construir un nuevo marco regulatorio antes de la privatización de activos. El mayor número de proyectos se ha centrado en la distribución. Inversiones en la generación han sido mediante contratos que implican un proceso de construcción, operación y posesión o construcción, operación y transferencia.

América Latina ha privatizado empresas verticalmente separadas y plantas de energía mercantiles en mercados competitivos. Esta región acumula casi 50% del total de la inversión entre 1990 y 2001; no obstante, su participación se redujo de 80% en 1990 a 40% en 2001, ya que otras regiones han avanzado más en este tema.

La ineficiencia del Estado en la provisión de infraestructura, la necesidad de reducir el déficit fiscal y la reorientación del gasto gubernamental han propiciado una creciente participación privada en el sector de la electricidad. Para maximizar los beneficios, la apertura debe ir acompañada de una reforma integral que asegure mercados competitivos y la protección de los derechos de propiedad. Los países asiáticos se encuentran a la vanguardia y absorben la mayoría de la inversión extranjera mundial. La experiencia internacional debe servir como lección para que México realice reformas a fondo en este sector y poder afrontar así la creciente demanda, eliminar la ineficiencia de las empresas estatales, garantizar la certidumbre jurídica de los participantes y reorientar el gasto público al combate a la pobreza y al sistema de impartición de justicia.

International Experience should Serve as a Lesson for Mexico

Technological advances have reduced the minimum efficient size of a new plant, which opens up new opportunities and challenges. Current trends reflect the strategy of separating the electricity sector in generation, transmission, and distribution, and drafting a new regulatory framework before privatizing assets. Most projects have been centered on distribution. Investment in electric power generation has been undertaken through contracts that imply processes of construction, operation, and ownership, or construction, operation, and transfer.

Latin America has privatized vertically separated companies and merchant power plants in competitive markets. This region accounted for almost 50% of total investment between 1990 and 2001. Nevertheless, its share decreased from 80% in 1990 to 40% in 2001, since other regions have made greater gains in this subject.

The state's inefficiency in providing infrastructure, the need to reduce the fiscal deficit, and redirect government spending has led a growing promotion of private participation in the electricity sector. To maximize the benefits, the sector's opening should be accompanied by a comprehensive reform that guarantees competitive markets and the protection of property rights. The Asian countries are at the forefront in this process and attract most of the foreign investment. The international experience should serve as a lesson so that Mexico will undertake in-depth reforms in this sector and thus be able to face the growing demand for electricity, eliminate the inefficiency that is characteristic of state-owned enterprises, provide legal guarantees to the participants, and redirect public spending to combat poverty and improve the judicial system.

Principales Diez Proyectos con Participación Privada • 1990-2001 Top Ten Projects with Private Participation 1990-2001

Inversión* País Investment* Country	
Light-Serviços de Eletricidade	4.5 Brasil/Brazil
Lyonnaise des Eaux de Casablanca	3.4 Marruecos/Morocco
Elektro Eletricidade e Serviços (São Paulo)	3.3 Brasil/Brazil
Companhia Paulista de Força e Luz	3.2 Brasil/Brazil
PT Paiton Energy Company	2.9 Indonesia
Edesur	2.6 Argentina
Shandong China Power Company	2.4 China
Shajiao Coal-Fired Plant	2.4 China
Companhia de Eletricidade do Estado da Bahia (COELBA)	2.3 Brasil/Brazil
InterGen Gebze Adapazari Izmir	2.3 Turquía/Turkey
Total	29.2

* Miles de millones de dólares de 2001/2001 US\$ billions

Fuente: BBVA Bancomer con datos de Banco Mundial
Source: BBVA Bancomer with World Bank data

Principales Diez Inversionistas Privados 1990-2001 Top Ten Private Investors • 1990-2001

	A	B	C	D	E	F
AES Corporation	21.6	57	9	12	24	12
Electricité de France	15.5	28	2	6	9	11
SUEZ	11.8	44	15	7	18	4
Endesa (España)	11.4	12			11	1
Mirant	8.4	10	7		3	
Enron Corporation	7.8	21	6	3	9	3
Enerdis	7.6	8			8	
Endesa (Chile)	7.0	14			14	
Electricidade de Portugal	6.6	8			6	2
Iberdrola	6.3	9			9	
Total	86.2	198	39	28	99	32

A Inversión (miles de millones de dólares de 2001/2001 US\$ billions)
B Proyectos/Projects
C Sureste Asia y Pacífico/South-east Asia and Pacific
D Europa y Asia Central/Europe and Central Asia
E América Latina y Caribe/Latin America and the Caribbean
F Medio Oriente, África del Norte, Sur de Asia y África Subsahara
Middle East, North Africa, South Asia and Sub-Saharan Africa

Nota: Sumas pueden no coincidir por existir proyectos entre más de una empresa y en más de una región.

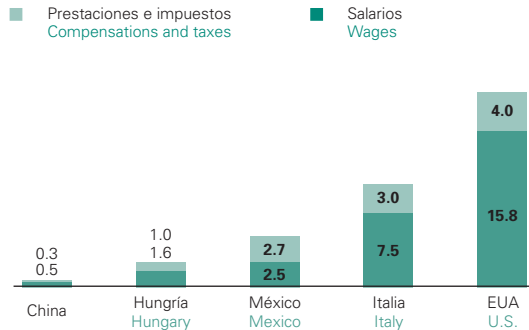
Note: Sums may not coincide due to projects among more than one company and in more than one region.

Fuente: BBVA Bancomer con datos de Banco Mundial
Source: BBVA Bancomer with World Bank data

Costo de la Mano de Obra

Dólares por hora - hombre

Cost of Labor • Dollars per man - hour



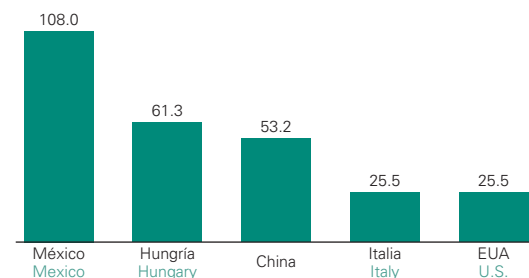
Fuente: BBVA Bancomer con datos de INEGI y Secretaría de Economía
Source: BBVA Bancomer with INEGI and Ministry of Economy data

Remuneraciones y Salarios

% de encarecimiento de los salarios por otros gastos

Remunerations and Wages

% of wage increase due to other expenditures



Fuente: BBVA Bancomer con datos de INEGI y Secretaría de Economía
Source: BBVA Bancomer with INEGI and Ministry of Economy data

Mano de Obra ¿Factor de Competitividad?

El factor trabajo es una variable relevante en el crecimiento económico de la mayoría de los países, sobre todo en aquellos de menor desarrollo, en particular su costo y productividad pueden ser una ventaja competitiva que impulse el crecimiento económico y el bienestar de la población. En los países en desarrollo, la abundante disponibilidad de este recurso y por tanto su bajo costo permiten competir en el mercado internacional; a partir de sus exportaciones incorporan valor agregado a los productos elaborados o ensamblados en su territorio generando ocupación, ingresos y comercio.

El costo de la mano de obra tiene múltiples implicaciones: se relaciona con el bienestar de los trabajadores y sus familias, es una contraprestación a la productividad, está determinado por condiciones de mercado e institucionales, es dinámico, su comparación internacional se establece en dólares y es un factor de competitividad entre países aunque no el único. Además de los sueldos y salarios hay que tomar en cuenta los impuestos, prestaciones, cargos locales y las rigideces del mercado que la encarecen.

Las remuneraciones promedio en México son equivalentes a 16% de las de Estados Unidos, similares a las de otros países de igual nivel de desarrollo como Chile o Brasil pero cuadruplican las de algunos países asiáticos, por ejemplo China o India. Además, estas relaciones cambian con el tiempo en función de situaciones coyunturales: por ejemplo la crisis financiera de 1995 en México o la asiática en 1998. En un mundo globalizado, los países requieren flexibilidad para adecuarse a los cambios que se presentan en el entorno interno o externo y avanzar al paso que lo hacen sus competidores.

Labor Cost, Competitiveness Factor?

The labor factor is an important variable in most countries' economic growth, especially in less developed nations. Specifically, labor costs and productivity can represent a competitive advantage that promotes economic growth and increased living standards of the population. In developing countries, the abundant availability of labor and therefore its low cost, allows such nations to compete in the international market. Based on their exports, such countries incorporate value added to products manufactured or assembled domestically, generating jobs, income, and trade.

The cost of labor has multiple implications. It affects the welfare of workers and their families, it is a counterweight to productivity, it is defined by market and institutional conditions, it is dynamic, its international comparison is established in dollars, and it is a factor, albeit not the only one, in determining competitiveness among countries. In addition to wages and salaries, other costs must be taken into account, such as benefits and taxes, local charges or fees, and the rigidities of the market, which implicitly represent a cost.

Average wages in Mexico are equivalent to 16% of those in the U.S., similar to the situation in other countries with comparative levels of development, such as Brazil or Chile, but four times higher than that of some Asian countries, for example, India or China. In addition, these relations change over time based on conjunctural factors, such as the 1995 financial crisis in Mexico or the Asian crash in 1998. In a globalized world, countries require flexibility in order to adjust to the changes that arise in the domestic or external environment and to advance on a par with their competitors.

En Dólares, Remuneraciones al Alza

Los costos de mano de obra no son estáticos en el transcurso del tiempo, ya que ciertas circunstancias pueden cambiarlos tanto en términos absolutos como relativos. En 1995 la recesión interna y la depreciación del peso abarataron la mano de obra mexicana 38% en comparación con el año anterior, aumentando automáticamente su competitividad en el mercado internacional; este hecho y el tratado comercial firmado apenas un año antes (TLCAN) dieron un gran impulso a la inversión extranjera, a la industria maquiladora y en general a las exportaciones.

Entre dicho año y 2003 la mano de obra en México se encareció 80%, por cambios en el salario real en pesos y en la paridad. Si bien es cierto que en parte este ajuste provoca regresar a una situación cercana a la prevaleciente antes de 1995, también es cierto que las condiciones se modifican y con ello el precio relativo de la mano de obra. En 1994 los salarios en México y en Chile eran similares, al año siguiente representaban sólo 55% con respecto a los del país del Cono Sur y para 2003 los superaban en 20%.

La situación cambia en cada país: por ejemplo las remuneraciones en Corea fueron mayores cien por ciento si se comparan con las mexicanas en 1995 y la diferencia se acorta a 20% en 2002. Desde luego en cualquier país el costo de la mano de obra es solamente una parte de los costos totales de producción, y la atracción de inversión extranjera o la presencia en los mercados internacionales dependen de múltiples variables como infraestructura y marco legal, entre otras. Un aumento en las remuneraciones reales también es sinónimo de mayor bienestar de la población pero debe estar respaldado por productividad para que sea duradero

In Dollars, Wages on the Rise

The cost of labor is not static with the passing of time, since certain circumstances can modify them both in absolute as well as relatives terms. In 1995, the internal recession and the depreciation of the peso cheapened the cost of labor in Mexico by 38% in comparison with the previous year, automatically increasing the country's competitiveness in the international market. This factor, along with the North American Free Trade Agreement (NAFTA) signed a year earlier provided a major boost to foreign investment, the maquiladora industry, and in general, to exports.

Between 1995 and 2003, the cost of labor in Mexico increased 80%, due to changes in real wages in pesos and the exchange rate. While it is true that to a certain extent this adjustment led to a return to a situation similar to the circumstances prevailing before 1995, it is also the case that conditions had been modified and along with them, the relative price of labor. In 1994, wages in Mexico and Chile were similar, while the following year, salaries in the latter country were only 55% of those in Southern Cone nations, although by 2003, they were 20% higher.

The situation changes in each country. For example, wages in South Korea were double those of Mexico in 1995, while by 2002 the difference had narrowed to 20%. In any country, labor costs represent only part of total production costs and the ability to attract foreign investment or be present in international markets depends on several variables, among them infrastructure and the prevailing legal framework. An increase in real wages is also synonymous with improved living standards for the population, but should be backed by increases in productivity for such effects to be long lasting.

Remuneraciones Promedio en la Industria

Manufacturera • Índice 1995 = 100

Average Wages in the Manufacturing Industry • 1995 = 100 index

	2003*	1993	1995	2003
México/Mexico	5.2	155.2	100.0	179.3
EUA/U.S.	15.8	95.1	100.0	128.5
Canadá/Canada	13.8	103.4	100.0	116.9
Corea/Korea	6.4	77.0	100.0	104.9
Francia/France	8.0	85.2	100.0	90.9
Chile	2.0	73.9	100.0	87.0
Japón/Japan	17.3	80.3	100.0	73.9

* Dólares por hora - hombre/Dollars per man - hour

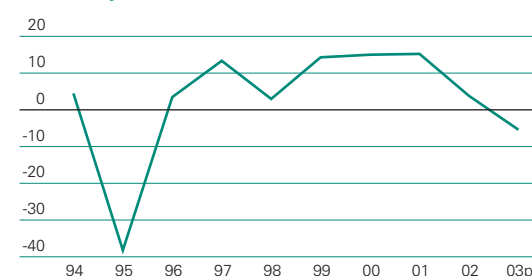
Fuente: BBVA Bancomer con datos de INEGI

Source: BBVA Bancomer with INEGI data

México: Remuneración en la Industria

Manufacturera • Variación % anual

Mexico: Wages in the Manufacturing Industry • Annual % change



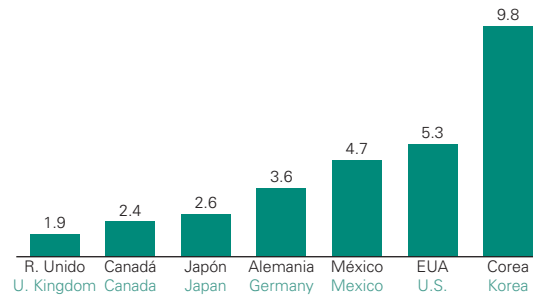
Fuente: BBVA Bancomer con datos de INEGI

Source: BBVA Bancomer with INEGI data

Productividad de la Mano de Obra en la Industria Manufacturera

Variación % promedio anual, 1993-2003

Labor Productivity in the Manufacturing Industry • Average annual % change, 1993-2003

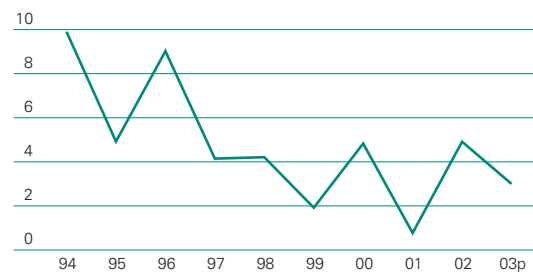


Fuente: BBVA Bancomer con datos de INEGI
Source: BBVA Bancomer with INEGI data

México: Productividad de la Mano de Obra en la Industria Manufacturera

Variación % anual

Mexico: Labor Productivity in the Manufacturing Industry • Annual % change



Fuente: BBVA Bancomer con datos de INEGI
Source: BBVA Bancomer with INEGI data

Avance en Productividad

La productividad de la mano de obra en México ha tenido en los últimos 10 años un crecimiento alto aunque con ganancias marginales cada vez menores, esto puede ser insuficiente en un mercado de competencia creciente. En particular la mayor apertura comercial en este periodo presionó a la planta productiva nacional a ser más eficiente para competir tanto en el mercado interno como en el externo. Entre 1993 y 2003 la tasa media anual de crecimiento de la productividad fue de 4.7%, dinamismo superior a la de algunos países industrializados aunque menor en comparación con otras naciones de similar o menor desarrollo económico.

Durante el periodo analizado el crecimiento anual de la productividad ha sido cada vez menor aunque con un repunte moderado en los últimos años. En periodos o años de crecimiento económico la nueva inversión y por tanto la incorporación de tecnología favorecieron la productividad y en consecuencia hubo mayor número de empleos; sin embargo durante periodo de estancamiento o de franca recesión generalmente los ajustes en plazas de trabajo superan a los de producción y el aumento de productividad no es sinónimo de bienestar para la población.

Por tanto, la eficiencia interna debe basarse en factores positivos que impulsen la inversión, el uso intensivo de tecnología de punta, la diversificación del comercio y por ende el empleo y el incremento en las remuneraciones reales. Un aumento en la productividad de la mano de obra beneficia a la economía por diferentes caminos: a partir de mayores salarios para los trabajadores y/o mediante una disminución en los costos, dado lo cual mejora la competitividad del país y aumentan las exportaciones, el ahorro interno y externo, la inversión y el empleo.

Advances in Productivity

In the past 10 years, labor productivity has risen considerably in Mexico, although with increasingly lower earnings. Such growth in labor productivity could be insufficient in an increasingly competitive market. Specifically, the greater trade opening in this period pressured the country's productive plant to be more efficient in order to compete in both the domestic and external markets. Between 1993 and 2003, the average annual growth rate in productivity was 4.7%, which was higher than in the case of some industrialized countries, although lower in comparison with other nations with similar or lower levels of economic development.

During the period analyzed herein, annual growth in productivity has been increasingly lower, although a moderate turnaround was registered in recent years. In periods or years of economic growth, new investment, and therefore the incorporation of technology, favors productivity, and as a result there is a greater number of jobs. However, during periods of stagnation or clear recession, in general, downward adjustments in employment levels exceed the decline in production and an increase in productivity is not synonymous with an improvement in the population's well-being.

Therefore, domestic efficiency should be based on positive factors that boost investment, the intensive use of cutting-edge technology, the diversification of trade, and therefore, employment and real wages. An increase in labor productivity benefits the economy on different levels. Higher salaries for workers and/or a decrease in costs, improves the country's competitiveness and boosts its exports, investment, and employment.

Menores Costos Unitarios

Los costos unitarios de la mano de obra relacionan y sintetizan los avances en productividad y los cambios en las remuneraciones reales. Su evolución en pesos refleja condiciones internas, su valoración en dólares tiene implicaciones de competitividad en los mercados internacionales y no siempre depende de los esfuerzos internos. Aunque de manera global en ambos indicadores los costos han disminuido con respecto a 1993 (37%), lo relevante es su evolución más que la comparación al final del periodo pues esto tiene relación directa con la competitividad en diferentes momentos.

La disminución en los costos unitarios fue consecuencia de la crisis de 1995 más que de un esfuerzo sostenido por mejorar la productividad. En pesos reales prácticamente no hubo cambio a partir de 1997, los aumentos en eficiencia los absorbieron los salarios reales a partir de este último año. Pero en dólares estos se incrementaron 27% en los pasados ocho años, la disminución de 2003 sólo moderó la variación acumulada, que alcanzó 51% en 2001. Esto resultó de particular impacto ante la recesión de la economía estadounidense y la mayor competencia con algunos países exportadores.

En México, el costo de la mano de obra es significativamente más bajo que el de EUA y se han logrado avances importantes en eficiencia aunque insuficientes cuando la productividad total del país es baja y otros países avanzan. Quizá lo más sencillo para medir la productividad total de un país sea a partir del PIB por habitante y no hacen falta números para aceptar el abismo entre los países desarrollados y México. Por otro lado, la competencia creciente en el mercado natural de exportación de los productos mexicanos muestra un esfuerzo interno insuficiente y una tarea aún por realizar.

Lower Unitary Costs

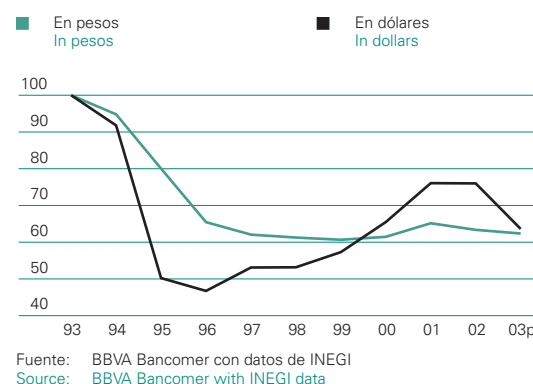
Unitary labor costs tie in and synthesize advances in productivity and changes in real wages. Its development in pesos reflects internal conditions, while its valuation in dollars has implications for the country's competitiveness in international markets and does not always depend on domestic efforts. Although in a global sense, for both variables, costs have diminished in relation to 1993 (37%), what is important is its evolution more than the comparison at the end of the period, since it has a direct relationship with competitiveness in different moments.

The decrease in unitary costs was the result of the 1995 crisis more than due to a sustained effort to improve the productivity. In real pesos, there were practically no changes after 1997. That is, the increases in productivity were absorbed by real wages starting as of that year. But in dollar terms, real wages rose 27% in the past eight years, with the decline in 2003 only moderating the accumulated increase, which reached 51% in 2001. This had a particularly strong impact, given the recession in the U.S. economy and the intensified competition with some exporting countries.

In Mexico, labor costs are significantly lower than in the United States, and important progress has been made in efficiency, although such advances are insufficient when the country's overall productivity is low and other countries are moving ahead at a rapid pace. Perhaps it would be easiest to measure a country's total productivity on the basis of its per capita GDP and with this in mind, there is no lack of statistical evidence to demonstrate the gap between the developed countries and Mexico. At the same time, the growing competition in the natural market for Mexican exports indicates an insufficient internal effort and points to the tasks that still remain.

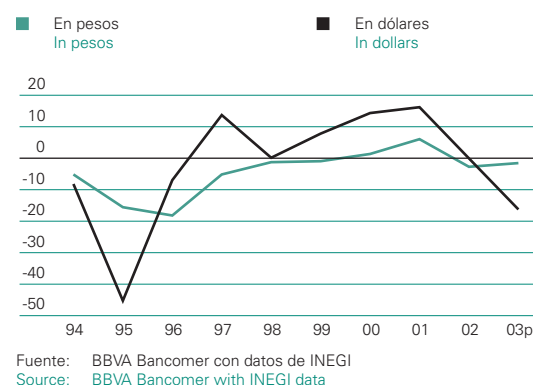
México: Costo Unitario de la Mano de Obra • 1993 = 100

Mexico: Unit Labor Cost • 1993 = 100

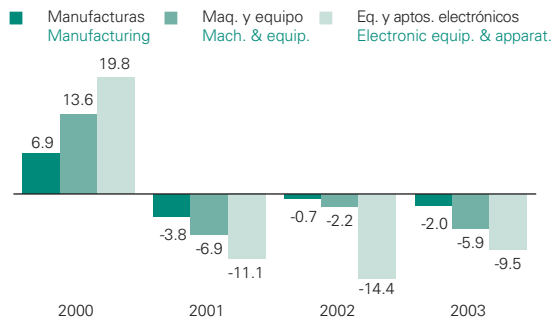


México: Costo Unitario de la Mano de Obra • Variación % anual

Mexico: Unit Labor Cost • Annual % change



Producto Interno Bruto • Var. % real anual Gross Domestic Product • Real annual % change



Fuente: BBVA Bancomer con datos de INEGI
Source: BBVA Bancomer with INEGI data

Equipo y Aparatos Electrónicos Variación % anual, volumen de producción Electronic Equipment and Apparatus Annual % change, production volume



Fuente: BBVA Bancomer con datos de INEGI
Source: BBVA Bancomer with INEGI data

¿Se Recuperará la Industria Electrónica?

En 2003 la industria electrónica fue la segunda actividad manufacturera más importante, después de la automotriz, pues se estima que contribuyó con 4.4 y 8.5% del PIB y del empleo manufacturero respectivamente, así como cerca de 30% de las ventas externas. Destaca el que 81.5% del valor de éstas últimas las realizó la maquiladora de exportación: aproximadamente 32 mil millones de dólares en 2003.

La industria abarca la producción de audio y video, cómputo, telecomunicaciones, equipo comercial y de oficina, electrónica de medición y control, electrónica médica y partes para vehículos automotores. Éstas abarcan una amplia variedad de productos como televisores, Laptop, fotocopiadoras, teléfonos, etc. Las principales empresas electrónicas que operan en México pertenecen al ámbito de la computación: HP-Compaq, IBM, Lanix; en telecomunicaciones Motorola, GTE, Ericsson; en audio y video Sony, Daewoo, LG.

La Producción se Recupera, aunque Lentamente

Durante 2003 la industria tuvo una caída de 9.5% anual en su producción, la tercera consecutiva en los años recientes. Esta situación fue atribuida a la recesión económica estadounidense y a la mayor competencia asiática de productos electrónicos, provocando una mayor caída en dicha industria que en la manufactura y en la división de maquinaria y equipo. Pese al balance negativo de los años pasados, la fabricación de electrónicos mostró una trayectoria de recuperación a lo largo de 2003 aunque aún no se ha traducido en crecimiento dadas las caídas registradas; por ejemplo, en enero de 2004 la producción de aparatos y equipo electrónico retrocedió 1% en tasa anual vs. -10.6% anual en enero de 2003.

Will the Electronic Industry Recover?

In 2003, the electronic industry was the second most important manufacturing activity, after the automobile industry, since it is estimated to have contributed 4.4% and 8.5% of GDP and manufacturing employment, respectively, as well as close to 30% of foreign sales. Particularly noteworthy is the fact that 81.5% of the value of foreign sales was due to the maquiladora export industry: approximately US\$32 billion in 2003.

The electronic industry comprises production of audio and video equipment, computers, telecommunications, commercial and office equipment, electronic measurement and control, medical electronics and motor vehicle parts. These include an ample variety of products such as television sets, laptops, photocopiers, telephones, etc. The main electronic companies operating in Mexico are in the computer field: HP-Compaq, IBM, Lanix; in telecommunications, Motorola, GTE, Ericsson; and in audio and video, Sony, Daewoo, LG.

Production is Recovering, although Slowly

In 2003, the industry had an annual 9.5% drop in its production, the third consecutive production loss in recent years. This situation was attributed to the U.S. economic slowdown and to greater Asian competition in electronic products, causing a sharper drop in said industry than in manufacturing and in the machinery and equipment division. Despite the negative balance of past years, the manufacture of electronics showed a recovery trend throughout 2003, although this has not yet translated into growth, given the drops posted. For example, in January 2004, the production of apparatuses and electronic equipment regressed at an annual rate of 1%, compared to an annual rate of -10.6% in January 2003.

El Empleo Recobra el Crecimiento

La recuperación de la producción de equipo y aparatos electrónicos significó una menor caída del empleo en 2003 con respecto a los dos años previos: -1.8 vs. -9.6 y -7.7 de 2001 y 2002 respectivamente. A pesar de ello esta industria continuó como una de las actividades que más empleos absorbió —se estiman 315 mil en 2003— sólo superada por las industrias de alimentos, textil y prendas de vestir y autopartes.

La trayectoria de recuperación del empleo de la electrónica en los últimos meses se consolida al registrar tasas de crecimiento anuales cada vez más altas. Las cifras del personal ocupado en la maquiladora de electrónicos señalan que en septiembre de 2003 el empleo se incrementó de 0.4% anual, para ubicarse en enero de 2004 en 5.3% anual. Al interior de la industria el comportamiento de la planta laboral ha sido heterogéneo, no obstante las actividades que mostraron un mejor desempeño y que impulsaron la evolución positiva del sector fueron la fabricación de equipo de cómputo y telecomunicaciones.

Inversión Extranjera Directa Aún Estancada

La industria electrónica continuó frenando sus flujos de inversión extranjera directa (IED) en nuestro país. En 2003 se estima que sumó aproximadamente 0.5 mil millones de dólares. Este comportamiento se atribuyó al lento avance de la demanda externa de nuestros productos electrónicos, originado por la recesión de la economía estadounidense y la mayor competencia asiática en los mercados mundiales de electrónicos. De este modo, el incremento de la demanda de EUA observado en 2003 ha sido insuficiente para que crezca la IED. También se requiere el avance continuo de la productividad para aumentar el atractivo de invertir en nuestro país, frente a la competencia con otras regiones como la asiática.

Employment Recovers Growth

The recovery in the production of electronic equipment and apparatuses meant a lower drop in employment in 2003 compared to the two previous years: -1.8 vs. -9.6 and -7.7 in 2001 and 2002, respectively. Despite this, this industry continued as one of the activities that accounted for the most jobs—315,000 are estimated for 2003—surpassed only by the food, textile and apparel and auto parts industries.

The recovery course of employment in electronics in recent months is being consolidated, registering increasingly higher annual growth rates. Employed personnel figures in the maquiladora electronic industry indicate that in September 2003, employment rose 0.4% annually, to stand at 5.3% annually in January 2004. Within the industry, the performance of employment as a whole has been heterogeneous; however, the activities that showed a better performance and that boosted the positive development of the sector were the manufacture of computer and telecommunications equipment.

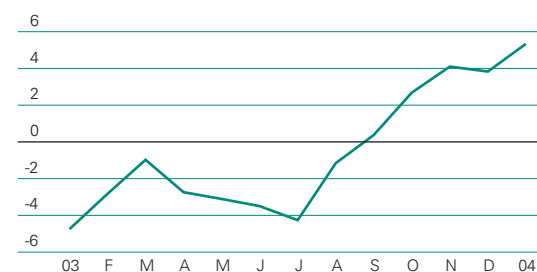
Foreign Direct Investment Still Stagnant

The electronic industry continued to hold back on its foreign direct investment (FDI) flows into Mexico. In 2003, it is estimated that it totaled close to US\$ 0.5 billion. This performance was attributed to the slow advance of foreign demand for Mexican electronic products, as a result of the U.S. economic slowdown and the greater Asian competition in the global electronic markets. Thus, the rise in demand from the U.S. seen in 2003 has been insufficient for FDI to grow. A steady advance in productivity is also required to increase the attraction for investing in Mexico, in face of the competition from other regions such as the Asian.

Industria Electrónica de Maquila: Empleo

Variación % anual

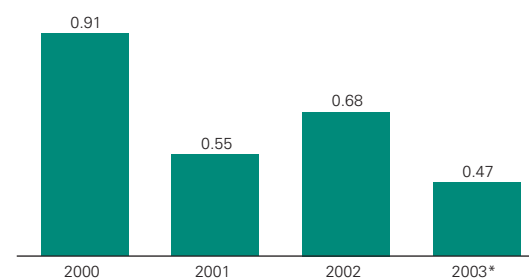
Maquiladora Electronic Industry:
Employment • Annual % change



Fuente: BBVA Bancomer con datos de INEGI
Source: BBVA Bancomer with INEGI data

Industria Electrónica: Inversión Extranjera Directa • Miles de millones de dólares

Electronic Industry: Foreign Direct
Investment • US\$ billions



* Estimado en base a la información de ene-sep 2003
Estimate based on information from Jan. to Sept. 2003

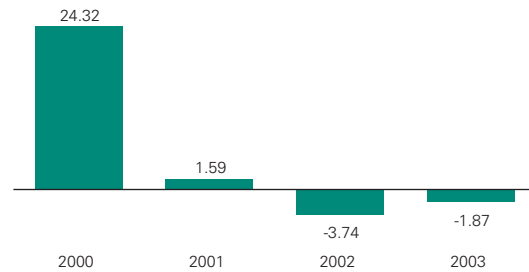
Fuente: BBVA Bancomer con datos de la Secretaría de Economía
Source: BBVA Bancomer with Economy Ministry data

Industria Electrónica: Exportaciones

Variación % anual

Electronic Industry: Exports

Annual % change



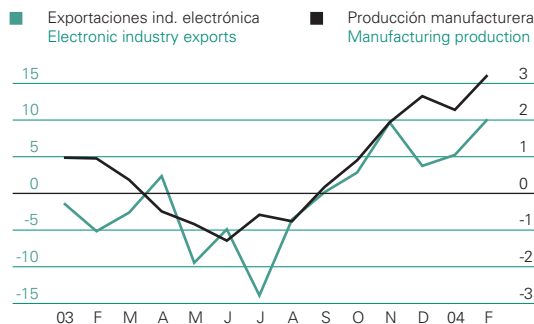
Fuente: BBVA Bancomer con datos de Banco de México
Source: BBVA Bancomer with Banco de México data

Exportaciones de México y Producción

EUA • Variación % anual, ajustada estacionalmente

Mexico's Exports and U.S. Production

Annual % change, seasonally-adjusted



Fuente: BBVA Bancomer con datos de Banco de México y Reserva Federal
Source: BBVA Bancomer with Banco de México and Federal Reserve data

Empresas con Inversión Extranjera Directa

A septiembre de 2003 se contaba con 574 empresas con IED dedicadas a la elaboración y ensamble de electrónicos. De acuerdo con la actividad que realizaron 27.2% se orientó a equipo de comunicaciones, 23.3% a máquinas con proceso informático, 17.9% a audio y video, 16.9% a los aparatos de comunicación y 6.8% a electrónicos de uso médico.

Las Exportaciones se Fortalecen

Durante 2003 las exportaciones de la industria electrónica sumaron 39.2 mil millones de dólares, monto que representó una caída anual de 1.9%. Este resultado se agrega al retroceso de 3.7% de 2002. Pese al cierre negativo de 2003, se aprecia una tendencia positiva desde julio del año pasado, que se ha traducido a partir de septiembre y hasta febrero de 2004 en incrementos cada vez más altos. Dicha evolución fue influida por el incremento en la demanda de insumos (componentes y partes electrónicas) de la manufactura de EUA.

Del total exportado de artículos electrónicos, 24% se orientó a la fabricación de máquinas para procesar información, 22.8% a diversos productos electrónicos, 21% a la elaboración de maquinaria y aparatos para comunicación electrónica y 12.1% a la producción de partes y piezas sueltas.

Cabe señalar que los rubros diversos productos electrónicos y máquinas y aparatos para comunicación electrónica están propiciando una tendencia positiva de la industria electrónica. El fortalecimiento de las exportaciones obedeció a la recuperación de la economía de EUA, y habrá que recobrar y sostener la competitividad pues de otro modo se vislumbra difícil alcanzar las tasas de crecimiento observadas en 2000, sobre todo considerando que en la actualidad existen competidores muy poderosos.

Companies with Foreign Direct Investment

Through September 2003, there were 574 companies with FDI engaged in manufacturing and assembling electronics. In terms of their activity, 27.2% was focused on communication equipment, 23.3% on information processing machines, 17.9% on audio and video, 16.9% on communication apparatuses, and 6.8% on electronics for medical use.

Exports Have Strengthened

In 2003, exports of the electronic industry totaled US\$39.2 billion, an amount that represented an annual drop of 1.9%. This result is added to the regression of 3.7% in 2002. Despite the negative closing in 2003, a positive trend is seen since July of last year, which has translated into increasingly higher rises from September through February 2004. This development was influenced by the increase in demand for inputs (electronic components and parts) by U.S. manufacturing.

Of the total electronic articles exported, 24% was in the manufacture of information-processing machines, 22.8% in diverse electronic products, 21% in the manufacture of machinery and apparatuses for electronic communication and 12.1% in the production of loose parts.

It should be noted that the items of diverse electronic products and electronic communication apparatuses are favoring a positive trend in the electronic industry. The strengthening of exports responded to the recovery of the U.S. economy, but competitiveness will have to be recovered and sustained, because, otherwise, reaching the growth rates of 2000 will be difficult, particularly when taking into account that, currently, very powerful competitors exist.

Disputa por el Mercado de Electrónicos en EUA

El retroceso de las exportaciones de electrónicos en los dos años pasados se explica principalmente por las menores compras realizadas por EUA. Dicha reducción, si bien fue influida por una menor demanda, la principal razón se debió a que nuestros productos fueron menos atractivos en calidad, diseño y precio frente a los de otras naciones. Esto propició que nuestra contribución en dicho mercado disminuyera, en tanto la de otros países aumentará significativamente, como la de China, Malasia y Corea, por ejemplo.

En la fabricación de computadoras y equipo México mantuvo su participación en los tres años pasados (en 2003 fue de 10.9%), en cambio China logró en igual lapso incrementar su presencia de 12 en 2000 a 29.1% en 2003. En equipo de comunicación electrónica, México perdió contribución al pasar de 21.6 en 2000 a 19.7% en 2003, mientras China y Corea la duplicaron: el primero pasó de 9.5 a 19.3% y el segundo de 10.3 a 19.7%. En audio y video hubo ganancias espectaculares de China (de 21.6% a 30.8) y reducciones para México (de 26.9% a 21.6%).

La recuperación económica de EUA, si bien es el motor del crecimiento de nuestras exportaciones y de la producción de electrónicos, es insuficiente para alcanzar el dinamismo de los años previos a la recesión pues necesita recobrar los factores que le otorgaron ventajas competitivas, lo cual se vislumbra lejos de lograr en el corto plazo. Por lo anterior, estimamos que el PIB del sector, después de tres años de virtual estancamiento, retomará el crecimiento —se estima un avance de 3.2%—, el cual podría representar un aumento de 10% de las exportaciones y un modesto avance del empleo —por los incrementos en productividad. No obstante esta recuperación, podría ser insuficiente para revertir los años de retroceso.

The Dispute for the U.S. Electronics Market

The regression in electronic exports in the past two years is due mainly to lower purchases by the U.S. The main reason for this reduction, although influenced by lower demand, was the fact that Mexican products were less attractive in terms of quality, design and price compared to those of other nations. This caused the Mexican share in the U.S. market to drop, while that of other countries rose significantly, such as that of China, Malaysia and Korea, for example.

In computer and equipment manufacturing, Mexico maintained its share in the past three years (in 2003 it was 10.9%), while China managed to increase its presence of 12% in 2000 to 29.1% in 2003. In electronic communication equipment, Mexico lost share, dropping from 21.6% in 2000 to 19.7% in 2003, while China and Korea doubled theirs: the former rose from 9.5% to 19.3% and the latter from 10.3% to 19.7%. In audio and video there were spectacular gains by China (from 21.6% to 30.8%) and reductions for Mexico (from 26.9% to 21.6%)

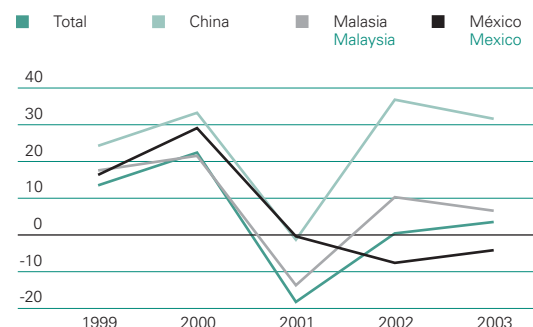
Although the U.S. economic recovery is the driving force for growth in Mexico's exports and electronic production, it is insufficient to achieve the strength of the years prior to the slowdown, since it needs to recover the factors that had provided it with competitive advantages, which appears difficult to achieve in the short term. Because of this, it is estimated that the GDP for the sector, following three years of virtual stagnation, will resume growth—a 3.2% advance is estimated—which could represent a 10% increase in exports and a modest gain in employment, due to increases in productivity. Nevertheless this recovery could be insufficient to revert the years of regression.

Importaciones de Electrónicos de EUA

Variación % anual, países seleccionados

U.S. Electronic Imports

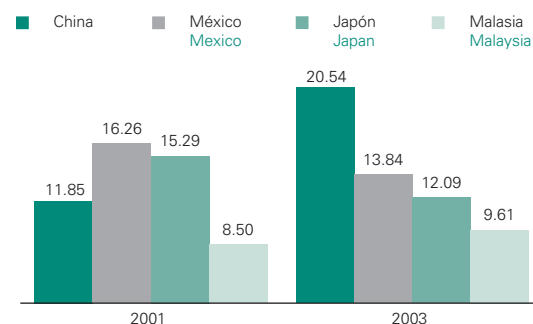
Annual % change, selected countries



Fuente: BBVA Bancomer con datos de Departamento de Comercio de EUA
Source: BBVA Bancomer with U.S. Department of Commerce data

EUA: Participación por País en el Mercado de Electrónicos • % de las importaciones totales

U.S.: Share by Country in the Electronic Market • % of total imports

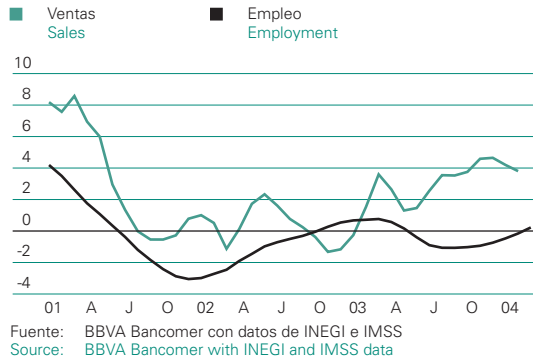


Fuente: BBVA Bancomer con datos de Departamento de Comercio de EUA
Source: BBVA Bancomer with U.S. Department of Commerce data

Ventas Reales al Menudeo y Empleo

Formal Privado • Var. % anual, prom. móvil 3 meses

Real Retail Sales & Private Formal Employment • Annual % change, 3-month moving average

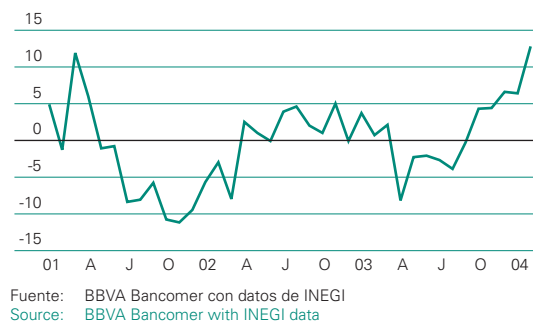


Exportaciones no Petroleras

Variación % anual, ajustada estacionalmente

Non-Oil Exports

Annual % change, seasonally-adjusted



Economía Regional, Mejores Perspectivas

A pesar de que el grueso de los indicadores regionales disponibles mostró avances durante los últimos meses de 2003 y los primeros de 2004, la tónica predominante es aún la falta de señales claras de reactivación. Así, no obstante que los datos estatales más recientes revelan un mejor desempeño regional, aún no hay la suficiente solidez en los resultados como para esperar en pocos meses una recuperación generalizada de los indicadores. Por ejemplo, en el caso del empleo, pese a estar mejorando, preocupa su atraso en algunas entidades y que las perspectivas sean en general de un crecimiento moderado, lo cual pudiera repercutir en el consumo de las economías locales y retrase su recuperación. Asimismo, la ocupación en las maquiladoras, a pesar de su mejoría al final de 2003 y estar siendo más activa en los estados del norte, donde es un sector clave, no ofrece elementos para esperar una superación sensible de su rezago en el corto plazo.

En otros renglones la recuperación es más evidente. Destaca la buena evolución de la actividad comercial, tanto en las ventas al menudeo como al mayoreo, las cuales durante el primer bimestre de este año continuaron su trayectoria alcista. También es relevante el que la producción manufacturera total haya logrado revertir en diciembre de 2003 el desfavorable desempeño mostrado por más de dos años y se aprecien más entidades con crecimiento en esta variable. Subyace a lo anterior la mayor actividad económica del país durante el cuarto trimestre de 2003 y la observada durante el primero de este año, así como la reactivación del comercio exterior manufacturero cuyas exportaciones registraron en febrero seis meses consecutivos de crecimiento.

Regional Economy, a Better Outlook

Despite the fact that most of the available regional indicators showed advances during the last months of 2003 and early months of 2004, the dominant trend continues to be the lack of any clear signs of a reactivation. Thus, despite the fact that with the most recent data for the states, an improved regional performance can be visualized, there is still not enough strength in the results so as to expect a generalized recovery in the indicators in a few months. For example, in the case of employment, despite its improvement, the lag in some states and the fact that the outlook is, in general, of moderate growth, is a matter of concern. This has repercussions on consumption in the local economies and delays their recovery. Also, employment in the maquiladoras, in spite of improving at the end of 2003 and being more active in the northern states where it is a key sector, does not offer the elements for expecting a short-term perceptible improvement in the employment lag.

In other areas, the recovery is more evident. The positive evolution of retailing activity is significant, both in retail and wholesale sales, which, in the first two months of this year, continued their rallying trend. It is also relevant that total manufacturing production managed to revert in December 2003 the unfavorable performance it had shown for over two years, and that there are more states with high growth in this variable. Behind the above is greater economic activity in Mexico in the fourth quarter of 2003 and during the first quarter of this year, as well as the reactivation of manufacturing foreign trade, of which exports in February had grown for six consecutive months. The performance of the above-mentioned indicators is presented with greater detail as follows.

Expectativas Favorables en el Empleo Estatal

Durante 2004 se visualizan mejores perspectivas para el empleo formal privado estatal apoyadas en una mayor creación de puestos de trabajo en el comercio, la construcción y los servicios, sectores que se prevén entre los más dinamismo. Esperamos también un impulso, aunque moderado del sector de la transformación que desde septiembre de 2003 muestra una tendencia hacia la recuperación laboral que es previsible logre durante el segundo trimestre, fincada en el creciente dinamismo de las ventas externas y la marcha de la economía a un ritmo superior al de 2003. Sin embargo, las cifras del empleo a marzo siguen débiles (crecimiento anual de 0.8%) y hacen prever un dinamismo bajo en este indicador durante 2004 (expansión alrededor de 2%), pues no se aprecian factores importantes que pudieran acelerar su ritmo.

La evolución del empleo anticipa un mejor desempeño en los estados con más peso de las actividades terciarias en su estructura productiva. En este tipo de entidades las perspectivas más favorables se ubican en aquellas con una participación importante de las actividades turísticas que en marzo presentaron los crecimientos laborales más altos. Por su parte, aunque se prevé una menor dinámica del empleo en las plazas más industrializadas y en las maquiladoras, los datos sobre la evolución de la ocupación en sus distintos sectores revelan que ésta mejora paulatinamente y que continuarán por la senda de crecimiento que, excepto el Estado de México, acaban de retomar. La apreciación anterior se basa en la mejoría que muestra el empleo en la industria de la transformación —estratégico para su recuperación—, apoyado en el impulso de las exportaciones manufactureras, lo cual empieza a reflejar el empleo maquilador en las entidades del norte.

Favorable Expectations in State Employment

For 2004, a better outlook is visualized for private formal employment, supported by greater job creation in retailing, construction and services, sectors that are expected to show greater dynamism in this respect. We also expect a boost, although moderate, in the manufacturing sector, which since September 2003, has shown a trend toward employment recovery, the achievement of which is foreseeable in the second quarter, based on greater strength in foreign sales and the pace of the economy at a higher rate than in 2003. However, employment figures through March continue to be weak (annual growth of 0.8%), which leads us to expect low strength in this indicator during 2004 (expansion around of 2%), because no important factors are evident that could accelerate their rate.

The development of employment indicates a better performance in states with a greater weight in tertiary activities in their productive structure. In this type of states, a more favorable outlook is placed on those having an important share in tourism activities, as it seems to be reflected among the states that posted the highest employment growth in March. At the same time, although lower strength in employment is expected in the more industrialized locations and in the maquiladoras, the data on the performance of employment in their various sectors reveal that it is improving gradually and will continue on a growth course, which, except for the State of Mexico, it has just resumed. The above appreciation is based on the improvement shown by employment in manufacturing—strategic for its recovery—based on the boost that manufacturing exports are registering and which maquiladora employment in the northern states is already reflecting.

Asegurados en el IMSS, Marzo 2004

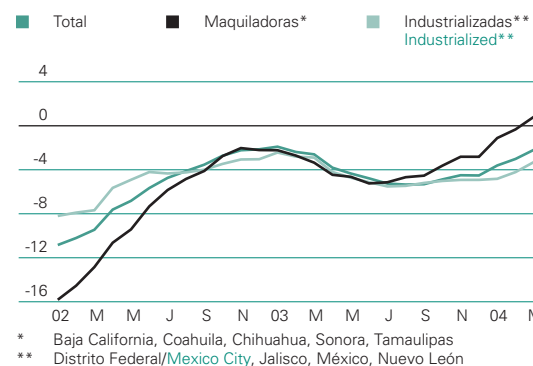
Intervalos de variación % anual, orden descendente
IMSS-Registered Workers, March 2004
Ranges of annual % change, descending order



Fuente: BBVA Bancomer con datos de IMSS
Source: BBVA Bancomer with IMSS data

Industria de la Transformación: Empleo

Variación % anual
Manufacturing Industry: Employment
Annual % change



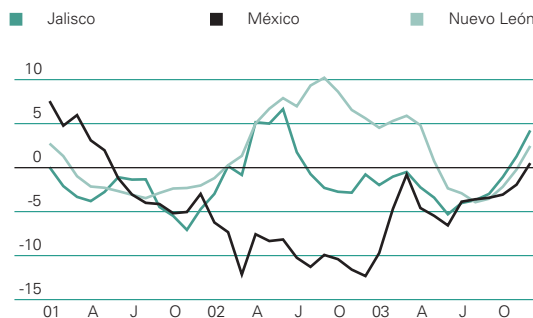
Fuente: BBVA Bancomer con datos de IMSS
Source: BBVA Bancomer with IMSS data

Producción Manufacturera • Var. % anual, promedio móvil 3 meses, ajustada estacionalmente
Manufacturing Production • Annual % change, 3-month moving average, seasonally-adjusted



Fuente: BBVA Bancomer con datos de INEGI
 Source: BBVA Bancomer with INEGI data

Producción Manufacturera • Var. % anual, promedio móvil 3 meses, entidades seleccionadas
Manufacturing Production • Annual % change, 3-month moving average, selected states



Fuente: BBVA Bancomer con datos de INEGI
 Source: BBVA Bancomer with INEGI data

La Producción Manufacturera Mejora su Perfil

Aunque todavía no se conocen los resultados estatales del comportamiento de la producción manufacturera durante los primeros meses de 2004, los datos del indicador global (crecimiento anual de 1.2% en febrero) hacen prever que continuará la buena marcha que esta variable presentó en el ámbito estatal al cierre de 2003, aunque no de manera generalizada. Lo anterior porque a pesar de que en diciembre sólo hubo caída en tres entidades (Distrito Federal, Sonora y Tlaxcala) de las 17 para las cuales hay información disponible, el menor dinamismo que mostró el indicador global durante enero y febrero torna muy probable que este número se haya incrementado, aunque por abajo de los niveles de seis meses anteriores (10 en promedio). A esto subyace la apreciación de una recuperación del sector manufacturero aún no sólida.

Así, a pesar de que se esperan de nueva cuenta retrocesos durante el primer trimestre en la producción manufacturera de algunas entidades —entre las cuales seguramente volverán a estar las más industrializadas—, se estima que éstos serán cada vez menores y que paulatinamente habrá un mayor número de plazas con crecimiento en este indicador. Nuestra estimación es que la recuperación estatal de la producción manufacturera se alcanzará de una manera generalizada en la primera mitad del año. Esta circunstancia es alentadora porque se trata de uno de los sectores con amplia capacidad para generar empleos, los cuales además, se encuentran entre los mejor remunerados.

Por tanto, mientras más rápido logren los estados su reactivación más aumentarán las posibilidades de reiniciar la contratación de personal y esto habrá de reflejarse en última instancia en incrementos en el consumo privado y en un factor de impulso para su economía.

Manufacturing Production Improves its Profile

Although state results are not yet known for the performance of manufacturing production in the early months of 2004, the data on this global indicator (annual growth of 1.2% in February) leads us to foresee that the favorable pace that this variable showed in the state environment at the end of 2003 will continue, although not in a generalized manner. This, because despite the fact that in December it dropped in only three states (Mexico City, Sonora and Tlaxcala) of the 17 for which there is information available, the lower dynamism shown by the global indicator during January and February makes it quite probable that this number has risen, although below the level of the previous six months (10 on average). Behind this, there are indications of a recovery, although not solid, in the manufacturing sector.

Thus, despite the fact that regressions during the first quarter are expected in manufacturing production in some states—among which the most industrialized will surely be present again—it is estimated that they will be lower and that, gradually, there will be a greater number of cities with growth in this indicator. Our estimate is that state recovery in manufacturing production will be achieved in a generalized manner in the first half of the year. This circumstance is encouraging because this involves one of the sectors with a great capacity for generating jobs, which, in addition, are among the better paid.

Therefore, the faster the states achieve their reactivation, the more they will increase the possibility of reinitiating the hiring of personnel, and this will ultimately be reflected in increased private consumption and in a driving force for their economy.

Seguirán Dinámicas las Ventas al Menudeo

Las ventas comerciales al menudeo, a pesar de que disminuyeron su dinamismo en diciembre de 2003, continuaron su tendencia positiva. Su expansión en febrero fue 4.2% superior a la de un año antes. Las mayores remuneraciones salariales reales, la incipiente recuperación del empleo formal privado, la recuperación del mercado interno de automotores, junto con el gran dinamismo del crédito al consumo, fueron los elementos centrales subyacentes al buen comportamiento mostrado por este tipo de transacciones comerciales. Lo anterior permitió que al concluir febrero se observara una reactivación casi generalizada de esta variable, pues de las 33 ciudades de la encuesta del INEGI sólo seis tuvieron variaciones anuales negativas, las cuales además fueron mínimas, excepto La Paz, BCS, en la cual este indicador muestra un gran deterioro (caídas promedio de 14% anual en los últimos once meses).

Es de esperar que la tendencia positiva de las ventas comerciales al menudeo se mantenga o incluso cobre mayor dinamismo en tanto sigan avanzando las variables de impulso antes comentadas. Los resultados más favorables en el corto plazo seguirán en las ciudades asentadas en las entidades del occidente y del centro del país, pues en casi todas éstas el mercado interno constituye el principal motor de su crecimiento. Asimismo, se prevén avances modestos en las plazas ubicadas en los estados de la región sur-sureste, acordes con las características de las economías locales.

Finalmente, conforme el crecimiento de las exportaciones manufactureras se refleje con mayor intensidad en las entidades más vinculadas con el comercio exterior, se esperaría un impulso importante por esa vía, en especial en las urbes del norte del país, que de materializarse las colocaría entre las de mayor dinamismo.

Retail Sales will Continue Strong

Even though weaker in December 2003, retail sales continued their positive trend. Growth in February was 4.2%, higher than that of a year ago. Higher real wages, the incipient recovery in private formal employment, the recovery in the automobile domestic market, together with the great strength in consumer credit, were the central core elements for the positive performance shown in retail sales. This led to an almost generalized reactivation of this variable at the end of February, since of the 33 cities surveyed by the INEGI, only six posted annual negative changes, which in addition were minimal, except for La Paz, BCS, where this indicator showed a strong deterioration (an average annual drop of 14% in the last eleven months).

It is expected that the positive trend of retail sales will be maintained or even gain more strength while the above-mentioned driving variables will continue to advance. The most favorable results in the short term will continue to be seen in cities located in the states in the West and in the central part of the country, since in most of them the domestic market is the main driving force for their growth. Also, modest advances are foreseen in cities located in the South-South-eastern states, in accordance with the characteristics of the local economies.

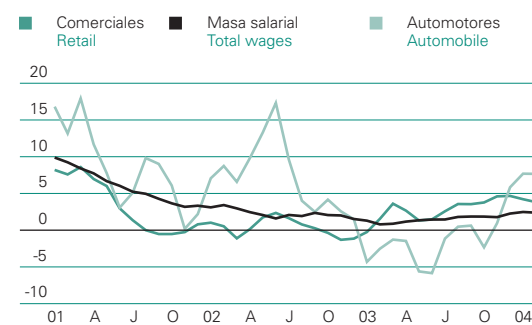
Finally, as growth in manufacturing exports is reflected with greater intensity in states with a greater link to foreign trade, we could expect a strong boost as a result, especially in the northern cities, which, should this materialize, would be among those with the greatest strength.

Ventas Comerciales y de Automotores al Menudeo y Masa Salarial

Variación % anual, promedio móvil 3 meses

Retail and Automobile Sales and Total Wages

Average annual % change, 3-month moving average



Fuente: BBVA Bancomer con datos de INEGI y Conasami
Source: BBVA Bancomer with INEGI and Conasami data

Ventas Comerciales al Menudeo, Ciudades Intervalos de variación % anual, orden descendente, Febrero 2004

Retail Sales, Cities • Ranges of annual % change, descending order, February 2004



Nota: Acapulco, Gro. (29.7%), La Paz, BCS (-15.9%)
Note:

Fuente: BBVA Bancomer con datos de INEGI
Source: BBVA Bancomer with INEGI data

Indicadores y Pronósticos

Indicators and Forecasts

	2002	2003	2004	I'03	II'03	III'03	IV'03	I'04	II'04	III'04	IV'04
Economía internacional/International economy											
PIB EUA ¹ /U.S. GDP ¹	2.2	3.1	4.1	2.0	3.1	8.2	4.1	3.6	3.6	2.6	3.7
Producción industrial EUA ² U.S. industrial production ²	-0.6	0.3	3.5	0.9	-4.0	3.8	5.6	6.6	1.5	1.7	1.7
Tipo de cambio Euro ³ /Euro exchange rate ³	1.02	1.23	1.18	1.08	1.17	1.12	1.23	1.23	1.20	1.18	1.18
Tasas de interés ⁴ /Interest rates ⁴											
Fed Funds EUA/U.S. Fed Funds	1.25	1.00	1.50	1.25	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.50
Nota del Tesoro 10 años EUA U.S. 10-year Treasury note	4.02	4.26	5.10	3.80	3.32	4.27	4.26	3.82	4.70	4.70	5.10
Libor 3 meses/3-month Libor	1.41	1.17	1.75	1.29	1.12	1.14	1.17	1.11	1.16	1.32	1.75
Inflación EUA ⁴ /U.S. inflation ⁴	2.4	1.9	2.1	3.0	2.1	2.3	1.9	1.7	2.1	1.7	2.1
Precio petróleo mezcla mexicana ⁵ Mexican mix oil price ⁵	21.6	24.8	24.6	27.1	22.4	24.6	25.1	26.9	26.2	23.4	22.1
Oferta y demanda⁶ Demand & supply⁶											
Total	1.1	0.2	3.3	2.1	-1.3	0.0	0.3	3.3	2.5	3.5	3.9
Consumo privado Private consumption	1.0	3.0	2.6	3.7	0.8	4.3	3.2	2.6	2.6	3.0	2.4
Consumo gobierno Government consumption	-0.3	2.5	2.4	1.4	3.1	2.6	2.8	2.6	2.3	3.1	2.1
Inversión privada Private investment	-5.2	-5.7	3.2	-2.1	-8.1	-4.4	-8.6	2.0	3.3	3.6	4.2
Inversión pública Public investment	23.6	22.4	11.9	16.8	22.1	26.8	22.7	10.4	14.0	11.4	11.7
Exportaciones/Exports	1.3	1.1	4.8	3.9	-3.1	-0.7	4.6	4.7	3.6	5.6	5.2
Importaciones/Imports	1.6	-2.6	5.6	0.8	-5.2	-1.4	-4.1	5.4	3.2	4.4	9.1
PIB por sectores⁶/GDP by sector⁶											
Total	0.7	1.3	2.5	2.5	0.1	0.6	2.0	2.6	2.3	3.1	2.1
Agropecuaria/Agriculture	0.3	3.9	1.4	1.2	5.7	3.4	4.8	3.9	-3.0	3.1	1.8
Industrial	-0.3	-0.8	3.1	1.9	-3.1	-1.8	0.3	2.2	3.3	3.7	3.3
Minería/Mining	0.4	3.7	3.3	3.0	2.8	3.6	5.3	5.8	3.7	3.2	0.7
Manufacturas/Manufactures	-0.7	-2.0	3.0	0.9	-4.6	-3.4	-0.6	2.2	3.2	3.4	3.0
Construcción/Construction	1.3	3.4	4.0	5.8	1.3	3.1	3.5	2.2	3.9	4.7	5.0
Electricidad, gas y agua Electricity, gas & water	0.4	1.1	3.0	3.7	0.9	0.3	-0.1	0.4	2.4	4.4	4.4
Servicios/Services	1.5	2.1	2.7	3.0	1.2	1.7	2.6	2.9	2.8	3.1	2.0
Comercio, restaurantes y hoteles Retail, restaurants and hotels	0.0	1.3	2.4	2.6	-0.3	0.7	2.5	3.3	2.8	2.7	0.9
Transportes y comunicaciones Transportation & communications	1.9	3.3	4.3	4.0	1.4	3.2	4.7	4.8	4.5	4.6	3.2
Financieros, seguros e inmuebles Financial, insurance & real-estate	4.3	4.3	4.1	4.2	3.9	4.2	4.7	4.3	4.4	4.1	3.5
Comunales y personales Community and personal	0.5	0.5	0.8	2.0	0.4	-0.5	-0.1	0.2	0.3	1.5	1.2

1 Variación % anual promedio y trimestral anualizada, ajustada estacionalmente/Average annual % change and annualized quarterly % change, seasonally-adjusted

2 Variación % anual promedio y trimestral anual fin de periodo, ajustada estacionalmente/Average annual % change and annual quarterly % change, seasonally-adjusted

3 Fin de periodo, dólares por euro/End of period, US\$ per euro

4 Fin de periodo, %/End of period, %

5 Dólares por barril, promedio/US\$ per barrel, average

6 Variación % real anual/Real annual % change

Nota: Las cifras en **negritas** indican pronósticoNote: **Bold** figures indicate forecast

	2002	2003	2004	I'03	II'03	III'03	IV'03	I'04	II'04	III'04	IV'04
PIB por habitante ¹ /GDP per capita ¹	6,293	6,008	6,085								
Balance fiscal ² /Fiscal balance ²	-1.2	-0.6	-0.5	0.7	0.6	0.7	0.6				
Requerimientos financieros sector público ² Financial requirements of the public sector ²	3.3	3.2	3.3	3.0	3.0	3.1	3.2				
Empleo ³ /Employment ³	12.42	12.38	12.62	12.44	12.32	12.35	12.38	12.54	12.50	12.63	12.62
Salario ⁴ /Wages ⁴	0.3	2.5	3.3	0.4	2.4	2.6	2.5	1.6	2.3	2.5	3.3
Sector externo/External sector											
Balanza comercial ⁵ /Trade balance ⁵	-7.9	-5.7	-8.2	-0.1	-1.4	-1.5	-2.6	-0.4	-1.3	-2.3	-4.2
Exportaciones ⁶ /Exports ⁶	1.5	2.5	7.0	7.2	-2.6	0.0	6.2	10.7	9.4	6.7	1.8
Importaciones ⁶ /Imports ⁶	0.2	1.1	8.3	2.8	-2.5	0.1	4.1	11.6	8.9	8.3	5.0
Cuenta corriente ⁵ /Current account ⁵	-14.1	-9.2	-13.8	-2.1	-1.6	-2.2	-3.3	-2.1	-2.4	-3.4	-5.8
% del PIB/% of GDP	-2.2	-1.5	-2.2	-2.0	-1.8	-1.7	-1.5	-1.5	-1.6	-1.8	-2.2
Inversión extranjera directa ⁵ Foreign direct investment ⁵	14.4	10.7	12.3	2.6	3.6	2.3	2.2	2.7	3.7	2.7	3.3
Mercados financieros/Financial markets											
Inflación general ⁷ /Headline inflation ⁷	5.70	3.98	3.94	5.64	4.27	4.04	3.98	4.23	4.64	4.36	3.94
Subyacente/Core	3.77	3.66	3.50	3.53	3.60	3.51	3.66	3.52	3.64	3.69	3.50
Tasas de interés primarias, % ⁷ Primary interest rates, % ⁷											
Cetes 28 días/28-day Cetes	6.98	6.04	6.68	8.43	5.11	4.47	6.04	6.21	6.42	6.28	6.68
Cetes 91 días/91-day Cetes	7.34	6.17	7.26	8.63	5.33	5.00	6.17	6.13	7.07	7.00	7.26
TIE 28 días/28-day TIE	8.54	6.29	7.08	9.33	5.50	5.00	6.29	6.25	6.76	6.59	7.08
Bono tasa fija a 10 años 10-year fixed rate bond	10.12	8.32	9.68	10.58	8.07	8.37	8.32	8.60	9.99	9.57	9.68
Tipo de cambio Fix ⁸ /Fix exchange rate ⁸	10.31	11.24	11.43	10.77	10.48	10.93	11.24	11.15	11.55	11.42	11.43
Riesgo-país*/Country-risk*	329	199	215	289	239	212	199	183			
IPC BMV/Mexican stock exchange	6,127	8,771	0	5,914	7,055	7,822	8,771	10,518			
Agregados monetarios y actividad bancaria⁹ Monetary aggregates and banking activity⁹											
Base monetaria/Monetary base	10.7	10.6	9.9	4.1	8.6	8.7	10.6	7.9	14.3	14.1	9.9
Ahorro financiero**/Financial savings**	4.1	8.4	7.6	4.5	5.4	7.5	8.4	9.2	8.3	7.9	7.6
% del PIB/% of GDP	50.6	52.1	55.0	51.5	51.6	55.2	52.7	54.8	54.7	57.8	55.6
Captación total bancaria Total bank deposits	-4.2	7.5	4.2	2.7	5.5	4.7	7.5	6.3	0.8	1.9	4.2
Tradicional/Traditional deposits	-5.5	7.4	2.6	5.0	3.8	3.3	7.4	3.0	1.1	1.3	2.6
Vista/Checking and savings	5.0	9.1	7.8	5.8	6.7	7.1	9.1	9.1	9.0	8.5	7.8
Plazo/Term deposits	-14.4	5.7	-3.0	4.3	1.4	0.1	5.7	-1.9	-6.0	-5.2	-3.0
Sociedades de inversión ¹⁰ /Mutual funds ¹⁰	4.8	8.2	13.8	-10.5	14.9	13.2	8.2	28.5	-1.1	5.0	13.8
Siefores	23.6	19.1	17.3	20.9	25.4	23.9	19.1	20.8	16.0	15.7	17.3
Crédito vigente de la banca comercial*** Commercial banks performing loans***	7.9	8.1	11.3	12.3	9.8	10.4	8.1	9.8	11.6	10.2	11.3
Consumo/Consumer	34.8	43.6	30.6	37.2	34.6	40.5	43.6	47.1	37.5	29.5	30.6
Hipotecario/Mortgage	-2.8	7.1	8.9	-4.3	-1.4	1.9	7.1	12.0	10.5	10.1	8.9
Empresas/Commercial	7.1	-0.8	6.1	12.5	7.5	4.4	-0.8	-2.1	4.2	4.4	6.1

1 Dólares/US\$

2 % del PIB/% of GDP

3 Incluye asegurados permanentes, eventuales y trabajadores independientes del IMSS, millones/Includes permanent, temporary and independent IMSS-registered workers, millions

4 Salario medio de cotización del IMSS, variación % real anual/IMSS-average quoted wage, real annual % change

5 Miles de millones de dólares/US\$ billions

6 Variación % anual/Annual % change

7 % anual, fin de periodo/Annual %, end of period

8 Pesos por dólar, fin de periodo/Pesos per US dollar, end of period

9 Variación % anual real, fin de periodo/Real annual % change, end of period

10 Administradas por bancos/Managed by banks

* Diferencia EMBI+, JP Morgan, puntos base, fin de periodo/EMBI+ spread, JP Morgan, basis points, end of period

** M4 - billetes y monedas en circulación/M4 - circulating bills and coins

*** Al sector privado/To the private sector

Nota: Las cifras en **negritas** indican pronósticoNote: **Bold** figures indicate forecast

Estudios Económicos

Economic Research

Economista Principal**Chief Economist**

Manuel Sánchez González

Tel. (52 55) 5621-3660

manuel.sanchez@bbva.bancomer.com

Estudios Macroeconómicos y Políticos**Macroeconomic and Political Studies**

Fernando González Cantú

5621-6310

f.gonzalez8@bbva.bancomer.com

David Aylett

5621-4748

dp.aylett@bbva.bancomer.com

Eduardo Torres Villanueva

5621-2493

e.torres@bbva.bancomer.com

Sistema Financiero y Bancario**Financial and Banking System**

Nathaniel Karp

5621-7718

n.karp@bbva.bancomer.com

Fco. Javier Morales E.

5621-5567

fj.morales@bbva.bancomer.com

Javier Amador Díaz

5621-4210

j.amador@bbva.bancomer.com

Luis Alberto Barriga Colsa

5621-6275

la.barriga@bbva.bancomer.com

Estudios Sectoriales y Regionales**Sectorial and Regional Studies**

Eduardo Miguel Angel Millán Lozano

5621-4143

e.millan@bbva.bancomer.com

Alma G. Martínez Morales

5621-6243

ag.martinez2@bbva.bancomer.com

Economía Internacional y Propuestas a Autoridades**International Economy and Proposals to the Authorities**

Carlos A. Herrera Gómez

5621-2486

carlos.herrera@bbva.bancomer.com

Carlos Vázquez Castellanos

5621-4154

c.vazquez@bbva.bancomer.com

Información y Apoyo a Negocios**Information and Business Support**

Octavio R. Gutiérrez Engemann

5621-3095

o.gutierrez3@bbva.bancomer.com

José Gerardo Villoslado

5621-7694

jg.villoslado@bbva.bancomer.com

Coordinador**Coordinator**

Fernando Tamayo Noguera

5621-5994

fernando.tamayo@bbva.bancomer.com

Fax (52 55) 5621-3297
5621-5823