

REPORTE ECONOMICO*

Agosto de 2004¹

1. El Entorno Internacional

Estados Unidos de América

- ✓ La recuperación económica de los Estados Unidos aunque importante sigue en entredicho. El 27 de agosto, el Departamento de Comercio ajustó a la baja el crecimiento del PIB real en el segundo trimestre del año a 2.8 por ciento (respecto al trimestre anterior) en lugar del 3.0 por ciento calculado originalmente, en contraste con un incremento de 4.5 por ciento logrado en el primer trimestre del año. De unos meses a la fecha, por lo menos desde junio, el foco de atención en la economía de los Estados Unidos (y en el mundo en general) ha sido el impresionante incremento de los precios del petróleo, que en agosto alcanzaron niveles cercanos a los 50 dólares por barril. De sostenerse precios entre los 40 y 50 dólares, el crecimiento económico de los Estados Unidos tenderá a la baja, independientemente de los efectos que sobre el mismo tendrá el cambio de gobierno en ese país, aún con la reelección de Bush, ello por el alto nivel del déficit público alcanzado, insostenible a largo plazo.
- ✓ Como se esperaba, en su reunión del 10 de agosto la Reserva Federal (FED) decidió por unanimidad subir en un cuarto de punto porcentual la tasa de referencia, que pasó de 1.25 a 1.50 por ciento; fue el segundo incremento en el año, después de un período pronunciado de bajas que se inició desde principios de 2001 y terminó en junio de 2003. La FED calificó de “temporal” los problemas de la economía estadounidense complicados con los precios del petróleo, pero pronosticó que “está próxima a recuperarse con un ritmo de expansión más fuerte”.
- ✓ Los indicadores económicos más recientes muestran señales ambivalentes. El Índice de Confianza de los Consumidores del *Conference Board* de agosto cayó a 98.2 puntos en contraste con los 105.7 puntos de julio, siendo que la expectativa era de 103.4 puntos, lo que refleja las condiciones del mercado

* El Reporte Económico de **Vázquez Tercero y Asociados** es una publicación gratuita para clientes y amigos. No constituye un consejo económico particular, mismo que debe ser obtenido atendiendo a las circunstancias particulares del caso y del cliente. Queda prohibida la reproducción total o parcial del Reporte Económico o su explotación con fines de lucro.

¹ Terminado de redactar el 3 de septiembre de 2004.

laboral, los impactos del petróleo en el gasto de los consumidores y la pérdida del estímulo de los recortes fiscales recientes.

- ✓ Acerca del empleo, éste tiende a mejorar de manera muy gradual. El 3 de septiembre, el Departamento de Trabajo reportó un incremento en agosto de 144 mil nuevos empleos no agrícolas, con lo que la tasa de desempleo bajó a 5.4 por ciento en ese mes. De hecho dicha tasa ha ido disminuyendo aproximadamente un 0.1 punto porcentual en los últimos meses desde su punto más alto de 6.3 por ciento en junio de 2003. De cualquier manera en el gobierno de Bush se ha perdido cerca de un millón de empleos, por lo que podría pasar por ser el primer presidente en mucho tiempo en concluir su gestión de cuatro años con pérdida neta de empleos. Lo anterior se compensa con incrementos importantes en la productividad del trabajo: en el segundo trimestre del año subió 2.5 por ciento a nivel global y 6.9 por ciento en el sector manufacturero.
- ✓ Por su parte, el Índice PMI (*Purchasing Managers' Index*) del ISM (*Institute for Supply Management*) de agosto registró 59 por ciento, un decremento de 3.0 por ciento comparado con el de julio que fue de 62.0 por ciento. De cualquier manera, un índice superior a 50.0 por ciento revela que la producción manufacturera y la economía en su conjunto están en expansión. El Índice PMI se ha incrementando por 15 meses consecutivos. Otro indicador de agencias particulares de gran aceptación entre los analistas para medir el avance de la economía, el de Gerentes de Compras de Chicago, coincidió con el PMI de agosto, pues cayó de 64.7 por ciento en julio a 57.3 en agosto, una importante desaceleración.
- ✓ En contraste con los indicadores económicos positivos pero en retroceso, los mercados de valores de los Estados Unidos —que marcan la pauta para los mercados del resto del mundo— mostraron en la segunda parte de agosto un repunte para compensar parte de las pérdidas del año. Lo anterior puede relacionarse con el efecto de la ausencia de actos terroristas en la Olimpiada de Atenas y en la Convención del Partido Demócrata en Nueva York.

El Mundo

- ✓ En el mundo se sostiene el panorama de avance económico previsto desde un principio, de un 4.6 por ciento global, determinado por los crecimientos de las economías de Estados Unidos, Japón y el sudeste asiático, incluyendo en particular a China y la India. La economía china continúa creciendo a tasas muy importantes, superiores al 8.0 por ciento, no obstante políticas internas para moderar su expansión. Otro caso que llama la atención es la recuperación de Japón, que después de una década de depresión está creciendo desde el año pasado. En el primer trimestre de este año su PIB aumentó 6.7 por ciento y en el previo 7.4. Para 2004 se espera un incremento de esa economía de 4.3 por ciento. Una economía emergente en expansión reciente es Brasil. En el primer semestre del año creció 4.2 por ciento, acumulando cuatro trimestres de

crecimiento, siendo que en el total de 2003 registró una contracción de 0.20 por ciento.

El Petróleo

- ✓ Agosto fue un mes de constantes récords de precios, llevando el marcador West Texas Intermediate (WTI) a niveles muy cercanos a los 50 dólares, lo que significó aumentos de casi 10 dólares sobre los prevalecientes en julio. La canasta de la OPEP en agosto se acercó a los 40 dólares. No obstante, al fin de mes los precios se moderaron aunque han vuelo a subir en los primeros días de septiembre. En general, los precios de 2004 han sido superiores en un 30 por ciento a los de 2003. El comportamiento del mercado obedece a la capacidad limitada de la oferta, el aumento de la demanda global —en particular por China—, a los menores inventarios y a factores especulativos derivados del entorno terrorista que invade al mundo. Los precios elevados pueden ocasionar un freno a la expansión estadounidense y a la economía global.
- ✓ El precio promedio de la mezcla mexicana fue de 30.64 dólares en julio y es probable que haya subido 3 dólares en agosto (la información no está disponible). En México el predominio de los crudos pesados y amargos es cada vez mayor y menor su aceptación en el mercado, lo que contribuye a disminuir el precio de la canasta mexicana con relación al del WTI, de ahí que se anunciara a principios de agosto una rebaja relativa de sus precios de exportación.

2. La Economía Mexicana

La Inflación y la Política Monetaria

- ✓ En julio la inflación general fue de 0.26 por ciento, lo que elevó la inflación anual a 4.49 por ciento, por arriba del 4.37 por ciento registrado en junio. En la primera quincena de agosto la inflación registró un aumento importante de 0.38 por ciento, con lo que en términos anuales se ubicó en 4.74 por ciento, muy por encima de la meta del Banco de México de 3.0 por ciento +/- 1 punto porcentual.
- ✓ El escenario de la inflación se ha complicado en todo el curso de 2004. Si bien la inflación subyacente —que elimina los rubros de precios más volátiles como son los administrados y concertados por el gobiernos, y las frutas y legumbres— ha oscilado en el año alrededor de un 3.5 por ciento, ello no ha impedido que la inflación general haya rebasado en forma consistente el nivel de 4.0 por ciento, lo que ha dado lugar a la intervención de la política monetaria del Banco de México para que mediante los aumentos de los “cortos” establecidos se eleven los réditos y se frene así la subida de precios, lo que a su vez ha sido congruente con la política monetaria de los Estados Unidos de elevar las tasas de referencia de la FED. A ello hay que agregar que la inflación de precios al productor muestra fuertes alzas y se haya ubicado en julio en 7.32 por ciento,

comparado con el mes previo cuando se situaba en 6.94 por ciento. Por supuesto a la larga los precios al productor se transmiten al consumidor final.

- ✓ El Gobernador del Banco de México, Guillermo Ortiz, reconoció el 30 de septiembre² que si los precios de los productos administrados y concertados por el sector público crecieran 3.0 por ciento, como era la expectativa, la inflación anual estaría alrededor de 4.0 y no de 4.7 por ciento como es en la actualidad.
- ✓ Para contener la tendencia al deterioro de la inflación, el Banco de México anunció el 27 de agosto su decisión de incrementar a partir de esa fecha el "corto" en 4 millones de pesos para alcanzar la cifra de 45 millones de pesos, con la intención de que la inflación retome una tendencia descendente hacia la meta establecida. Asimismo, anunció que las condiciones monetarias internas seguirán reflejando "al menos la mayor astringencia que se anticipa en los Estados Unidos", de lo que se infiere que si la FED decide en su próxima reunión del 21 de septiembre un aumento adicional de sus tasas, en México también habría un ajuste monetario paralelo.

El Comercio Exterior y las Cuentas Externas

- ✓ De acuerdo con la información oportuna de comercio exterior, la balanza comercial registró en julio un déficit de 886 millones de dólares. Con ello, el déficit acumulado en los primeros siete meses del año ascendió a 2,240 millones de dólares, saldo 3.6 por ciento mayor que el registrado en el mismo período de un año anterior.
- ✓ En julio las exportaciones continuaron creciendo a tasas importantes, como lo han hecho en el curso del año. Las exportaciones totales acumuladas de enero a julio crecieron a una tasa anual de 13.4 por ciento en comparación con el mismo lapso de 2003, y a su interior las no petroleras lo hicieron en 12.8 por ciento (7.2 por ciento en julio) y las petroleras en 18.1 por ciento (20.7 por ciento en julio). El crecimiento de las exportaciones no petroleras se ha debido en lo fundamental a la mayor demanda de los Estados Unidos. El incremento de las exportaciones petroleras obedece a los fuertes incrementos de los precios internacionales.
- ✓ Por su parte, las importaciones también se han incrementado en forma importante. Las acumuladas de enero a julio se incrementaron 13.2 por ciento a tasa anual (9.9 por ciento en julio), reflejando el dinamismo de la economía nacional y la expansión de las exportaciones no petroleras, en especial de las manufactureras.
- ✓ El 24 de agosto el Banco de México dio a conocer el comportamiento de la Balanza de Pagos en el segundo trimestre de 2004. En ese trimestre la cuenta

² Conferencia dictada en el foro de la ANTAD.

corriente presentó un déficit de 499 millones de dólares, el cual fue financiado en su totalidad con recursos de largo plazo. El déficit resultó inferior tanto al observado en el mismo trimestre de 2003 (1,590 millones de dólares) como al del trimestre inmediato anterior (1,775 millones).

- ✓ Llama la atención un desempeño tan favorable de la cuenta corriente en este lapso, no obstante el fuerte crecimiento de la economía nacional observado en el mismo, lo cual podría suponer un incremento mucho mayor del saldo deficitario, ya que a mayor crecimiento económico, mayores importaciones. Ello fue consecuencia de un comportamiento muy positivo de las cuentas externas, por ejemplo: incrementos anuales de 34.1 por ciento de las exportaciones petroleras y de 15.6 por ciento de las no petroleras, así como un incremento a tasa anual de 29.1 por ciento de las remesas familiares. Por su lado, en el segundo trimestre se recibió un flujo de inversión extranjera directa (IED) por 2,534 millones de dólares y con ello en el primer semestre del año el flujo de la IED alcanzó 10,292 millones, consecuencia en gran parte de la operación de compra de acciones de BBV-Bancomer por parte de BBVA en el primer trimestre. Las reservas internacionales al cierre del segundo trimestre se ubicaron en 59,128 millones de dólares.

Las Finanzas Públicas

- ✓ El 3 de septiembre, la Secretaría de Hacienda hizo público su Informe sobre las Finanzas Públicas y la Deuda Pública a julio de 2004. El superávit público se ubicó al cierre de julio en 57 mil millones de pesos, por arriba de bs 35.7 registrado en el mismo período de 2003, lo que de acuerdo con la dependencia “es un resultado congruente con el déficit autorizado para el año en su conjunto” (0.3 por ciento del PIB).
- ✓ El ingreso presupuestal del sector público creció en los primeros siete meses del año 4.1 por ciento y por su parte el gasto neto 2.2 por ciento. El incremento del ingreso presupuestal se originó por un aumento de los ingresos tributarios no petroleros de 1.8 por ciento y por un incremento de 13.3 por ciento de los ingresos petroleros (propios de PEMEX y los del Gobierno Federal por ese concepto) Si se descontara el incremento de los ingresos petroleros, los ingresos presupuestales sólo hubieran crecido 2.8 por ciento, o sea una tasa menor al crecimiento económico del primer semestre de 2004 de casi 4.0 por ciento, lo cual revela lo precario de las finanzas públicas basadas en el comportamiento del petróleo. En cuanto a los impuestos tributarios, de enero a julio el IVA creció 5.4 por ciento pero en cambio el ISR sólo lo hizo en un precario 1.0 por ciento.

La Actividad Económica y el Empleo

- ✓ El 17 de agosto INEGI informó que el crecimiento de la actividad económica (PIB) durante el segundo trimestre del año fue de 3.9 por ciento, algo por arriba

del crecimiento del primer trimestre que fue de 3.7 por ciento y en línea con lo esperaban los analistas. Las expectativas tanto oficiales como de los analistas son que el PIB crezca a tasas ligeramente por arriba del 4.0 por ciento en los siguientes dos trimestres, con lo cual el crecimiento en todo el año sería de un 4.0 por ciento, superior a la estimación que se tenía en diciembre de 2003 de un crecimiento apenas superior a un 3.0 por ciento.

- ✓ En el período abril-junio, el sector agropecuario creció 5.1 por ciento, con lo que en el primer semestre registró un aumento de 4.9 por ciento. Por su lado, el sector industrial creció a tasa anual 3.8 por ciento, por arriba del 3.2 por ciento registrado en los tres primeros meses del año. A su interior, las manufacturas aumentaron 4.0 por ciento, la construcción 4.4 por ciento —el segmento más dinámico de la economía, gracias a la expansión de la edificación privada— y otros sectores en menores proporciones. En lo que se refiere al sector servicios, presentó un incremento de 4.1 por ciento, igual ritmo que en el primer trimestre.
- ✓ La actividad que más está contribuyendo al crecimiento de la economía es la exportación manufacturera. De enero a junio, las exportaciones de manufacturas se incrementaron 13.5 por ciento, siendo su destino principal los Estados Unidos, si bien México no ha podido aprovechar del todo la recuperación de las importaciones estadounidenses de productos manufacturados. Así por ejemplo, en junio, según cifras del Departamento de Comercio de ese país, mientras las importaciones totales de bienes manufacturados de esa economía registraron un aumento cercano al 20.0 por ciento, las provenientes de México se incrementaron sólo 11.0 por ciento, comparado con un incremento de 38.0 por ciento en las originarias de China.
- ✓ La recuperación económica del país en el transcurso de 2004 ha permitido un alivio en la generación de empleos, pero de manera insuficiente. De enero al 15 de agosto el número de trabajadores permanentes y eventuales urbanos inscritos en el IMSS subió 270 mil, para alcanzar la cifra total de 12 millones 460 mil trabajadores. Se espera que el incremento suba a unos 400 mil al terminar el año. Lo anterior quiere decir que por cada punto de incremento del PIB se generará en este año 100 mil plazas formales de trabajo, siendo que la Población Económicamente Activa (PEA) se incrementa cada año al menos en un millón de gentes, con lo cual el resto irá a engrosar a la economía informal, sin protección social.
- ✓ A pesar del incremento del empleo formal observado en 2004, durante los casi cuatro años de esta Administración aún no se recupera el número de trabajadores inscritos en el IMSS al 30 de noviembre de 2000, que era de 12.8 millones, o sea hay un rezago de más de 300 mil trabajadores. Los conflictos sindicales actuales de las pensiones al interior del IMSS tiene que ver con este hecho: en cuatro años, de agosto de 2000 a agosto de 2004, no ha crecido el número de trabajadores inscritos en el IMSS.

- ✓ La tasa de desempleo abierto (TDA) en julio fue de 3.75 por ciento, sólo tres centésimas de punto menor que la del mes anterior pero mayor que en julio de 2003 (3.52 por ciento). Con ello se observan tasas más elevadas de desempleo en relación con años pasados, a pesar de la reactivación económica y la consecuente creación de puestos de trabajo, lo que refleja en gran parte el problema estructural de un creciente déficit de empleos por la mayor proporción de la población que ingresa a la PEA y la insuficiente capacidad de la economía para ofrecerles trabajo bien remunerado.
- ✓ El Índice de Confianza del Consumidor (ICC) que elaboran conjuntamente el INEGI y el Banco de México presentó en agosto de 2004 un nivel de 95.6 puntos (enero de 2003=100), inferior en 4.1 por ciento al registrado en igual mes de 2003, cuando había sido de 99.6 puntos e igualmente menor en comparación a los índices alcanzados en los tres meses previos. La disminución a tasa anual que mostró en agosto de 2004 el ICC se derivó de los descensos que registraron los cinco indicadores parciales que lo integran: 1) situación del hogar actual y 2) esperada, 3) situación económica de país actual y 4) dentro de doce meses, y 5) posibilidades del hogar comparadas con las de hace un año para realizar compras de bienes de consumo duradero. De lo anterior se desprende que mientras la economía despliega recuperación y crecimiento, la confianza de los consumidores no aumenta sino disminuye.

Los Mercados Financieros

- ✓ Agosto resultó uno de los meses más estables en el año en materia de mercados financieros. Las tasas de interés se ajustaron ligeramente al alza en respuesta a la política monetaria del Banco de México de contener las presiones inflacionarias y del incremento moderado de las tasas en los Estados Unidos. El tipo de cambio observó la menor volatilidad del año, cerrando el mes casi al mismo nivel que al principio. Y en cuanto a la Bolsa de Valores, al cierre del mes mostró una recuperación de 4.2 por ciento a partir de su nivel más bajo del 11 de agosto (9,850 puntos), impulsada por las bolsas de los Estados Unidos y por los buenos resultados de las empresas en bolsa durante el segundo trimestre del año .

Período Indicador	Al 31 de julio de 2004	Al 31 de agosto de 2004	Cambio mensual julio/agosto
Cetes 28d, tasa anual %*	7.16	7.32	↑0.16p 2.2%
Dólar (Fix), \$ MN por dólar **	11.41	11.38	↓0.03 0.3%
BMV, puntos	10,116	10,264	↑148p 1.2%

* Última subasta.

** Fix en la fecha de determinación.

3. Las Expectativas Económicas

- ✓ El 1 de septiembre el Banco de México informó sobre los resultados de su encuesta de expectativas económicas al octavo mes del año, agosto, entre analistas del sector privado.³

EXPECTATIVAS DE LAS ENCUESTAS DE BANXICO

Período Indicador	Para 2004			Para 2005
	Pronóstico Oficial, principio de año*	Encuesta Banxico		Encuesta Banxico
		Julio 2004	Agosto 2004	Agosto 2005
PIB	3.1	3.95	4.09	3.78
Inflación anual	3.0	4.14	4.33	3.91
Cetes 28 días**	6.5	7.35	7.56	7.89
Tipo de cambio**	11.20	11.61	11.56	11.91

* Tomado de los Criterios Generales de Política Económica, avalado por el Congreso.

** Fin de período, en las encuestas de Banxico; promedio anual, en el pronóstico oficial.

- ✓ Los principales resultados de la encuesta de agosto en cuanto a las expectativas para el cierre de 2004 fueron los siguientes: a) la estimación de la inflación general se revisó al alza, para pasar de 4.14 a 4.33 por ciento, b) el

³ La encuesta se levantó entre el 23 y 30 de agosto.

nivel de tasas de interés presentó ligero incremento, c) el nivel de tipo de cambio que se pronostica registró un ligero descenso y d) se ajustó ligeramente al alza el pronóstico de crecimiento económico, de 3.95 a 4.09 por ciento. Para el 2005, las expectativas que mostraron los encuestados de agosto se mantuvieron muy similares a las de la encuesta de julio, con ligeros ajustes al alza de tasas de interés, inflación y tipo de cambio.

- ✓ Los especialistas encuestados consideraron que los principales factores que podrían obstruir la actividad económica durante los próximos meses son, en orden de importancia, los siguientes: **a)** ausencia de reformas estructurales (28 por ciento de las respuestas), **b)** la incertidumbre política interna (16 por ciento, menor que en la encuesta pasada), **c)** los incrementos de las tasas de interés (17 por ciento, menor que en la última encuesta). En conjunto, estos tres factores absorbieron el 55 por ciento de las respuestas recabadas, contra el 66 por ciento de la encuesta de julio.
- ✓ Para la economía de los Estados Unidos, los pronósticos de la encuesta de agosto son de un crecimiento de 4.32 y 3.64 por ciento, respectivamente para 2004 y 2005, ligeramente por debajo de las expectativas reportadas en la encuesta pasada.
- ✓ Por otro lado, el Índice de Confianza de los Analistas Económicos del Sector Privado que elabora el Banco de México se ubicó en agosto en 143 puntos, que es el menor registrado en los últimos ocho meses. Este resultado confirma el propio del Índice de Confianza de los Consumidores (ICC) que elaboran el Banco de México e INEGI, que mencionamos *supra*.
- ✓ El 12 de agosto la Secretaría de Hacienda adelantó los escenarios preliminares del paquete económico para 2005 que presentará en su momento al Congreso. El PIB crecería 3.8 por ciento, la inflación en 3.0 por ciento, el balance fiscal sería de 0.1 por ciento del PIB, el tipo de cambio promedio en el año sería de 11.80 pesos y el precio del petróleo de 22 dólares. Donde habrá más diferencias entre el Congreso y el Ejecutivo es en cuanto al pronóstico del precio del petróleo, dado lo elevado de sus precios en 2004, su volatilidad y dificultades de pronóstico, y sus implicaciones para el presupuesto.

4. Balance y Riesgos

- ✓ Los indicadores económicos confirman que después de tres años de recesión, en éste la actividad económica crecerá un 4.0 por ciento y que para el próximo tendremos una tasa cercana, dependiendo de la evolución de la economía de los Estados Unidos. Con este ritmo de crecimiento, y dada la estructura y condiciones de la economía mexicana, se generarán sólo 400 mil empleos formales por año, de un total de más de un millón que anualmente ingresan a la fuerza de trabajo, debiendo el resto colocarse en la economía informal o emigrar al extranjero, como ha estado sucediendo en los últimos años.

- ✓ Por lo mismo, la economía mexicana observa una dicotomía: un lento crecimiento sin suficiente generación de empleo, y por tanto con incertidumbre hacia el futuro con varias décadas pasadas de virtual estancamiento. Por lo pronto, el presidente Vicente Fox dejó el mensaje en su cuarto informe de gobierno del 1º. de septiembre que no presentará nuevas iniciativas de reformas estructurales y que las que están en trámite deberán ser resueltas por el Congreso sin mayor presión por el Ejecutivo. Nos conformamos con ir pasando. Ä

✓ **Indicadores Económicos Seleccionados**

Período	PIB ¹	Producción Industrial ¹	Inversión F. Bruta ¹	Ventas al menudeo ¹	INPC (inflación)		Cetes 28 d. ³	Tipo Cambio ⁴
					Mensual ²	Anual ¹		
1995	-6.2	-7.8	-29.0	-19.3	xx	52.0	46.81	7.74
1996	5.2	10.1	16.4	-4.4	xx	27.7	27.25	7.87
1997	6.7	9.3	20.9	8.9	xx	15.7	18.75	8.07
1998	4.8	6.3	10.3	5.5	xx	18.6	31.20	9.90
1999	3.7	4.2	7.7	4.3	xx	12.3	16.25	9.50
2000	6.9	6.0	11.4	10.0	xx	8.9	17.59	9.61
2001	-0.3	-3.4	-5.8	2.7	xx	4.4	6.75	9.17
2002	0.9	-0.3	-1.3	0.0	xx	5.7	6.98	10.44
2003	1.3	-0.8	-0.4	3.3	xx	4.0	6.04	11.24
2003								
ENE		-0.3	-1.3	3.3	0.40	5.2	8.27	10.62
FEB	2.3	1.2	-2.6	4.2	0.28	5.5	9.04	10.94
MAR		3.8	5.6	3.2	0.63	5.6	9.17	10.91
ABR		-4.8	-5.8	0.5	0.17	5.2	7.86	10.59
MAY	0.2	-2.3	-5.3	0.2	-0.32	4.7	5.25	10.25
JUN		-1.7	0.4	3.7	0.08	4.3	5.20	10.50
JUL		-1.9	-0.6	3.8	0.14	4.1	4.57	10.45
AGO	0.4	-2.9	-0.5	3.1	0.30	4.0	4.45	10.78
SEP		-0.6	3.5	3.6	0.60	4.0	4.73	10.93
OCT		-0.8	0.8	4.5	0.37	3.9	5.11	11.17
NOV	2.0	-0.3	-1.8	5.5	0.83	4.0	4.99	11.15
DIC		2.4	3.1	4.1	0.43	4.0	6.06	11.25
2004								
ENE		0.8	1.7	3.0	0.62	4.20	4.95	10.92
FEB		2.2	4.4	4.2	0.60	4.53	5.57	11.01
MAR	3.7	6.4	7.1	3.7	0.34	4.23	6.28	11.01
ABR		4.0	5.2	3.1	0.15	4.21	5.98	11.28
MAY	3.9	2.1	2.9	3.6	-0.25	4.29	6.59	11.51
JUN		5.2		2.4	0.16	4.37	6.57	11.39
JUL					0.26	4.49	6.81	11.46
AGO							7.21	11.39

¹ Los valores están expresados en tasas de crecimiento porcentual y estimadas respecto al mismo período del año anterior. ² Crecimiento porcentual respecto al mes anterior. ³ Cetes a 28 días, promedio mensual ponderado; los datos anuales corresponden al cierre del año. ⁴ Tipo de cambio, pesos por dólar para solventar obligaciones fiscales (Fix de Banxico, en la fecha de determinación), promedio mensual ponderado; los datos anuales corresponden al cierre del año.