

# REPORTE ECONOMICO\*

Octubre de 2005<sup>1</sup>

## 1. El Entorno Internacional

### Estados Unidos de América

- ✓ La economía de los Estados Unidos se recobra después de los huracanes Karina y Rita, pero la confianza de los consumidores sigue en caída.
- ✓ El 28 de octubre el Departamento de Comercio (DOC) dio a conocer el avance del PIB en el tercer trimestre del año, que fue de 3.8 por ciento, por arriba del crecimiento de 3.2 por ciento en el segundo trimestre e igual al del primer trimestre de 3.8 por ciento. Contribuyeron al aumento de la economía en el tercer trimestre el gasto de los consumidores, la inversión en equipos de cómputo, el gasto público y la inversión residencial; por su parte se desaceleró la exportación y disminuyó la inversión en inventarios.
- ✓ El importante Índice de Confianza de los Consumidores de *The Conference Board* de octubre presentó por segundo mes consecutivo un nuevo declive, para pasar de 87.5 en septiembre a 85.0 puntos en ese mes (1985=100), reflejando los efectos y preocupaciones que han dejado los huracanes, el aumento de los energéticos y la debilidad del mercado de trabajo. El consenso de los analistas esperaba un índice para octubre de 88.0 puntos, por lo que el resultado fue más negativo. Los subíndices sobre la situación actual y acerca de las expectativas al futuro inmediato, cayeron en la misma proporción.
- ✓ Como se presumía, la Reserva Federal (la Fed) subió el 1º. de noviembre la tasa de los fondos federales otros 25 puntos base para quedar en 4.0 por ciento, como parte de la política de retiro del estímulo monetario aplicada a partir de fines de junio de 2004 con el objetivo primordial de combatir las presiones inflacionarias. Se prevén dos nuevos aumentos de 25 puntos base aquí al 31 de enero próximo, para llegar a un nivel de 4.5 por ciento, que se considera "neutral" para el potencial económico de los Estados Unidos. En su comunicado de prensa, la Fed reconoció que los huracanes tuvieron un efecto temporal en la producción y en el empleo, y que existen presiones inflacionarias derivadas del petróleo y de otros costos, pero que sin embargo la inflación

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

<sup>1</sup> Terminado de redactar el 5 de noviembre de 2005.

subyacente se mantiene relativamente baja y que las expectativas inflacionarias a largo plazo están contenidas.

- ✓ En su comparecencia ante el Congreso el miércoles 3 de noviembre, el presidente de la Fed, Alan Greenspan, declaró que si bien los recientes huracanes perjudicaron temporalmente el crecimiento económico de los Estados Unidos, “los principales indicadores económicos continúan firmes y la economía parece retener un importante impulso hacia adelante”: Subrayó que el déficit presupuestario del país es un problema grave y que si la situación no es revertida “podría provocar serias alteraciones económicas”. Por otro lado, el presidente Bush anunció que el nuevo presidente de la Fed a partir de febrero próximo sería Ben Bernanke (sujeto a ratificación por el Congreso), lo que fue bien recibido en los mercados financieros.
- ✓ Por otro lado, el importante índice del sector de manufacturas PMI (*Purchasing Manufacturing Index*) del ISM (*Institute for Supply Management*) mostró en octubre una ligera baja de 0.3 puntos al colocarse en 59.1 puntos, en contraste con los 59.4 puntos registrados en septiembre pasado. No obstante, con octubre suman 29 meses de crecimiento ininterrumpido del sector manufacturero y 48 meses de aumento de la economía en su conjunto.

## **El Petróleo**

- ✓ Los precios internacionales del petróleo cerraron el mes de octubre por debajo de los 60 dólares el barril (el marcador WTI), por primera vez desde julio pasado, después de haber alcanzado precios históricos de 70 dólares en septiembre como consecuencia de los huracanes en el Golfo de México. La mezcla de petróleo mexicano se estima que registró un promedio en octubre de 48.22 dólares, inferior en 0.7 por ciento al precio promedio de septiembre pasado, pero mayor en 55.1 por ciento en comparación al cierre de 2004.

## **2. La Economía Mexicana**

---

### **La Inflación y la Política Monetaria**

- ✓ La inflación de septiembre se ubicó en sólo 0.40 por ciento, con lo que a nivel anual alcanzó 3.51 por ciento, mientras la subyacente se colocó en 3.20 por ciento. En la primera quincena de octubre la inflación fue mínima, de 0.19 por ciento, por debajo de las expectativas, con lo que la anual se redujo a 3.11 por ciento, muy cerca de la meta oficial de 3.0 por ciento.
- ✓ Ante un panorama de menor inflación, el 28 de octubre el Banco de México anunció un nuevo relajamiento en las condiciones monetarias internas no mayor de 25 puntos base, para permitir nuevas bajas en las tasas de interés, y al mismo tiempo decidió no mover el monto del “corto” que es de 79 millones de pesos diarios.

- ✓ De acuerdo al calendario, el 30 de octubre el Banco de México presentó su Informe sobre la Inflación del tercer trimestre del año. Ahí precisó el avance positivo de la inflación hasta el mes de septiembre, sus medidas de política monetaria, las condiciones de la economía mundial y de México así como el balance de riesgos para la economía mexicana para lo que resta del año y para 2006. Estimó que para 2005 el crecimiento económico del país se situará entre 2.75 y 3.25 por ciento y para 2006 entre 3.0 y 3.5 por ciento; anticipó una inflación para el cierre del año de 3.5 por ciento y que ésta continuará convergiendo hacia su objetivo de 3.0 por ciento para 2006.
- ✓ En su Informe sobre Inflación, el Banco de México señaló los principales factores de riesgo a los que considera está sujeto el “escenario base” de sus proyecciones macroeconómicas, riesgos que son los siguientes: a) la posibilidad de que el considerable incremento en los niveles de los precios de los energéticos genere un repunte inflacionario mundial, especialmente en los Estados Unidos, lo que podría llevar a un incremento en las tasas de interés y consecuentemente un aumento en la aversión al riesgo y reversión de los flujos de capital a las economías emergentes (incluido México, desde luego); b) la posibilidad de que el elevado déficit de la cuenta corriente de los Estados Unidos se torne insostenible en el mediano plazo; c) el riesgo que se incremente la incertidumbre política en México al irse acercando el proceso electoral de 2006 y finalmente d) que se acentúen los bajos niveles de competitividad de la economía mexicana, cediendo más terreno a la competencia de China en los mercados mundiales. Al respecto, en el Informe se incluye un análisis sobre la pérdida que han tenido las exportaciones mexicanas hacia los Estados Unidos por su falta de competitividad y por la competencia de China y de otros cien países que han tenido mejor desempeño que el nuestro en ese mercado estadounidense.
- ✓ En el Informe del Banco de México se anunció que en virtud del avance significativo en reducir la inflación, a partir de 2006 se van a espaciar las decisiones de política monetaria, que hasta hora se hacen cada quince días, para que sean mensuales, con fechas predeterminadas.

### **El Comercio Exterior**

- ✓ Conforme a la información oportuna de comercio exterior, en septiembre el déficit comercial se elevó a 268 millones de dólares, con lo que el saldo acumulado en los primeros nueve meses del año alcanzó los 4,132 millones de dólares, superior a los 3,591 millones del mismo lapso de 2004. Se trata de monto razonable de desequilibrio comercial, visto el tamaño del comercio y la economía mexicana.
- ✓ En el lapso de enero a septiembre, las exportaciones totales crecieron 11.9 por ciento anual, impulsadas básicamente por las petroleras (aumento de 35.1 por ciento), ya que las de manufacturas se han comportado de manera modesta al

subir a una tasa anual de 8.4 por ciento, cuando un año antes lo estaban haciendo a un ritmo muy superior, de 13.3 por ciento. Dentro de las exportaciones manufactureras, las de la industria maquiladora aumentaron en el lapso de referencia 10.0 por ciento y en cambio el resto (no maquiladoras) sólo 6.5 por ciento.

- ✓ Por su parte, las importaciones totales crecieron en enero-septiembre 12.0 por ciento, o sea en una proporción muy similar al de las exportaciones totales, destacando el comportamiento de las compras de bienes de consumo que aumentaron 23.3 por ciento, debido a las mayores importaciones de automóviles y al crecimiento de las compras de gasolina y otros energéticos, a precios muy elevados.

### **Las Finanzas Públicas**

- ✓ El 31 de octubre la Secretaría de Hacienda presentó su informe sobre las Finanzas Públicas y la Deuda Pública al tercer trimestre del año. El Informe reportó un superávit público de 101 mil millones de pesos en los primeros nueve meses del año, mayor en 21.9 por ciento al registrado en el mismo lapso de 2004; en el mismo período, el superávit primario (sin considerar el pago de intereses por el servicio de la deuda) fue de 273 mil millones de pesos, mayor en 7.6 por ciento al de un año antes. En el período enero a septiembre, los ingresos del sector público aumentaron 4.6 por ciento. A su interior, los ingresos tributarios no petroleros crecieron 5.1 por ciento en comparación con un año antes, pero menos que lo programado; la recaudación del IVA aumentó 6.3 por ciento y la del ISR 5.2 por ciento. Los ingresos petroleros se incrementaron 7.2 por ciento, impulsados por el aumento del precio del petróleo, constituyendo el 36.2 por ciento del ingreso presupuestario total.
- ✓ En el lapso enero-septiembre, el gasto neto presupuestario aumentó 3.4 por ciento. La deuda pública neta total representó el 23.1 por ciento del PIB y se contrajo 0.1 por ciento respecto al saldo al cierre de 2004. La deuda pública externa neta se redujo 1.3 por ciento y alcanzó los 69.1 mil millones de dólares, 8.9 por ciento menor al término de 2004.
- ✓ Como van las finanzas públicas hasta septiembre, es probable que por primera vez en la historia se logre en todo 2005 un equilibrio presupuestal, ello gracias al importante incremento de los ingresos petroleros y a un manejo estricto del gasto público.

### **La Actividad Económica, el Empleo y la Confianza**

- ✓ Conforme lo advierte el Informe sobre la Inflación del tercer trimestre de 2005 del Banco de México, durante el presente año la actividad económica del país ha mostrado una desaceleración con relación al crecimiento de 2004. El banco central calcula que el tercer trimestre del año, el PIB habrá crecido en 2.9 por

ciento, igual al crecimiento observado en el conjunto del primer semestre del año.<sup>2</sup> La producción industrial ha sido el componente del PIB que ha mostrado la mayor desaceleración dentro del PIB. Esa evolución se ha originado principalmente en las manufacturas, que es el sector más importante de la producción industrial. Tal desaceleración se ha presentado tanto en la producción orientada al mercado externo como al interior. En el bimestre julio-agosto, la producción industrial sólo creció 0.4 por ciento anual, mientras que la manufacturera se mantuvo sin cambio a tasa anual. Igualmente, la inversión, si bien no ha dejado de crecer, su aumento se ha atenuado a lo largo de 2005, después de una recuperación importante en 2004, tras tres años seguidos con contracción o estancamiento. En cuanto al consumo privado, los indicadores disponibles muestran un crecimiento más moderado en lo que va del año en comparación con el anterior. Y por el lado del gasto público, se ha mantenido con crecimiento moderado para no desequilibrar las finanzas públicas.

- ✓ Al 15 de octubre de 2005 el número trabajadores urbanos inscritos en el IMSS alcanzó los 13 millones 086 mil, lo que significó un aumento en el año de 577 mil nuevos empleos formales, sin embargo en su mayor parte fueron de trabajadores eventuales (387 mil).
- ✓ En octubre, el Índice de Confianza del Consumidor (ICC) que elaboran conjuntamente el INEGI y el Banco de México volvió a mejorar en comparación con un año antes (octubre de 2004) y con el mes inmediato anterior (septiembre de 2005), respectivamente con un avance de 8.3 y 2.0 puntos porcentuales, al colocarse en 103.3 por ciento (enero 2003=100.0). Empero, el ICC sigue por debajo de los niveles alcanzados entre diciembre de 2004 y febrero de 2005 (107.9 en ese mes de febrero).

### **Los Mercados Financieros**

- ✓ En octubre, los mercados financieros nacionales tuvieron un comportamiento mixto: las tasas de interés continuaron su tendencia descendente, el tipo de cambio conservó su fortaleza y la bolsa de valores registró caídas importantes durante el mes aunque al final recuperó terreno.

---

<sup>2</sup> En contraste, la Secretaría de Hacienda en su Informe sobre las Finanzas Públicas del tercer trimestre de 2005 calculó un crecimiento del PIB para ese período de 3.5 por ciento.

Período / Indicador	Al 30 de septiembre de 2005	Al 31 de octubre de 2005	Cambio mensual Oct/Sep
Cetes 28d, tasa anual %*	9.02	8.82	↓0.20 2.2%
Dólar (Fix), \$ MN por dólar **	10.79	10.79	=
BMV, puntos	16,120	15,760	↓360 2.2%

\* Última subasta.

\*\* Fix en la fecha de determinación.

### 3. Las Expectativas Económicas

- ✓ El 3 de noviembre el Banco de México informó sobre los resultados de su encuesta de expectativas económicas del décimo mes del año, entre analistas del sector privado.<sup>3</sup>

Período / Indicador	Para 2005			Para 2006	
	Pronóstico oficial*	Encuesta Banxico		Pronóstico oficial**	Encuesta Banxico Octubre 2005
		Septiembre 2005	Octubre 2005		
PIB	3.8	3.01	3.03	3.6	3.39
Inflación anual	3.0	3.53	3.35	3.0	3.63
Cetes 28 días***	7.8	8.90	8.70	8.9	8.12
Tipo de cambio***	11.60	11.06	11.02	11.40	11.54

\* Criterios de Política Económica de 2005, 8 de septiembre de 2004.

\*\* Criterios de Política Económica de 2006, 5 de septiembre de 2005.

\*\*\* Fin de período, encuestas de Banxico; promedio anual, pronóstico oficial.

- ✓ La encuesta de octubre destaca un nuevo descenso de las expectativas sobre la inflación; sin embargo, para el resto de los indicadores macroeconómicos los cambios fueron mínimos en comparación con la encuesta de septiembre.
- ✓ Como ha sido la tónica en las encuestas más recientes, los consultores indicaron que los factores más importantes que podrían restringir el ritmo de la actividad económica durante los próximos meses son la ausencia de reformas

<sup>3</sup> La encuesta se levantó entre el 26 de octubre y 2 de noviembre de 2005.

estructurales, 32 por ciento de las respuestas (27 por ciento en la encuesta de septiembre), la incertidumbre política, 18 por ciento (19 por ciento en la encuesta previa), y la debilidad de los mercados externos y de la economía mundial, 10 por ciento (13 por ciento en la encuesta anterior), factores que en conjunto absorben el 60 por ciento del total de las respuestas.

- ✓ Por su parte, el Índice de Confianza de los Analistas Económicos del Sector Privado que elabora el Banco de México registró en octubre un ligero descenso respecto a septiembre al bajar de 109 a 106 puntos (1998 = 100 puntos). Este comportamiento contrasta con el crecimiento del Índice de Confianza del Consumidor (véase *supra*).
- ✓ El pronóstico del precio del petróleo para el 2006 que se obtuvo de la encuesta de octubre subió a 40.83 dólares por barril.
- ✓ Los analistas encuestados en octubre estimaron un crecimiento económico de los Estados Unidos de 3.5 y 3.3 por ciento, respectivamente para 2005 y 2006, casi sin cambio en comparación con la última encuesta.

#### **4. Balance y Riesgos**

- Los huracanes en el Golfo de México ocurridos en septiembre y octubre presionaron aún más los precios internacionales del petróleo pero han tenido poco efecto en las economías de los Estados Unidos y de México, por lo que los pronósticos de crecimiento económico en ambos países prácticamente no se modificaron.
- En 2005 la economía mexicana se ha desacelerado, principalmente por falta de dinamismo de la producción industrial y en particular de las manufacturas. El sector manufacturero está prácticamente estancado.
- El Banco de México ha reconocido formalmente y ha calculado la pérdida de competitividad de las exportaciones mexicanas a su principal cliente, los Estados Unidos. Por lo mismo, redujo su estimación de crecimiento económico del país para 2005, para quedar entre 2.75 y 3.25 por ciento.
- Mientras la economía mexicana experimenta signos de debilidad, la inflación sigue su tendencia a la baja, acercándose a la meta de 3.0 por ciento anual.
- Así, la estabilidad macroeconómica del país no está garantizando el crecimiento económico.

## Indicadores Económicos Seleccionados

Período	PIB <sup>1</sup>	Producción Industrial <sup>1</sup>	Inversión F. Bruta <sup>1</sup>	Ventas al menudeo <sup>1</sup>	INPC (inflación)		Cetes 28 d. <sup>3</sup>	Tipo Cambio <sup>4</sup>
					Mensual <sup>2</sup>	Anual <sup>1</sup>		
1995	-6.2	-7.8	-29.0	-19.3	xx	52.0	46.81	7.74
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
2004	4.4	3.8		4.9	xx	4.2	8.61	11.15
<b>2004</b>								
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	9.2	2.4	0.16	4.37	6.57	11.39
JUL		3.8	7.0	4.8	0.26	4.49	6.81	11.46
AGO	4.4	5.2	9.3	4.2	0.62	4.82	7.21	11.39
SEP		5.5	9.1	8.2	0.83	5.06	7.36	11.49
OCT		1.8	6.5	6.6	0.69	5.40	7.76	11.40
NOV	4.9	5.4	14.1	6.7	0.85	5.43	8.20	11.37
DIC		3.9	11.9	7.0	0.21	5.19	8.50	11.20
<b>2005</b>								
ENE		3.1	10.2	6.2	0.0	4.54	8.60	11.26
FEB	2.4	2.0	7.4	3.8	0.33	4.27	9.15	11.14
MAR		-4.7	2.3	4.4	0.45	4.39	9.41	11.14
ABR		5.2	12.3	8.9	0.36	4.60	9.63	11.12
MAY	3.1	3.0	8.3	3.7	-0.25	4.60	9.75	10.97
JUN		-0.7	5.1	6.0	-0.10	4.33	9.63	10.82
JUL		-1.1	2.9	3.3	0.39	4.47	9.61	10.68
AGO		2.1		5.6	0.12	3.95	9.60	10.69
SEP					0.40	3.51	9.21	10.78
OCT							8.91	10.83

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