

REPORTE ECONOMICO*

Noviembre de 2005¹

1. El Entorno Internacional

Estados Unidos de América

- ✓ Sorprende la fortaleza de su economía, a poco tiempo de los huracanes Karina y Rita. Al fin del mes, el Departamento de Comercio (DOC) revisó al alza de 3.8 a 4.3 por ciento el avance del PIB en el tercer trimestre del año, muy por arriba del crecimiento de 3.2 por ciento en el segundo trimestre y también por encima al del primer trimestre de 3.8 por ciento. Los analistas consideran que la economía sigue creciendo por arriba de su nivel potencial. Sus percepciones así las de la Fed y del mercado se divide entre el optimismo y la alerta con respecto a presiones inflacionarias como consecuencia de los altos precios del petróleo. Sigue latente el problema de los “déficit gemelos”; en septiembre, el déficit comercial fue histórico, con un crecimiento de 11.4 por ciento, el peor revés desde el 11-S.
- ✓ Los reportes del mercado laboral fueron positivos en noviembre al generarse 215 mil empleos, de los cuales 165 mil corresponden al sector servicios y sólo 11 mil al de manufacturas. La tasa de desempleo se mantiene en 5.0 por ciento.
- ✓ El importante Índice de Confianza de los Consumidores de *The Conference Board* presentó en noviembre un importante avance al ubicarse en 98.9 puntos, luego de dos meses de declinación (octubre, 85.0 puntos), como consecuencia de una baja de los precios de la gasolina (40 centavos por galón) y mejor percepción sobre el mercado laboral. El nuevo nivel del índice se acerca al que se tenía de mayo a agosto, antes de los huracanes.
- ✓ La Reserva Federal (la Fed) publicó el *Beige Book* donde se reporta que de mediados de octubre a mediados de noviembre la actividad económica continuó expandiéndose en la mayoría de los distritos. En la misma línea, se publicó el índice del sector de manufacturas PMI (*Purchasing Manufacturing Index*) del ISM (*Institute for Supply Management*), el cual durante noviembre se ubicó en 58.1 puntos, mostrando un descenso con respecto al mes de octubre de un punto, aunque superior a la expectativa del mercado; destaca que el indicador de

* 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 6 de diciembre de 2005.

precios de ese índice cayó de 84.0 en octubre a 74.0 en noviembre, consecuencia del ajuste del precios de los energéticos, si bien se observa que la principal preocupación sigue siendo el crecimiento de esos precios.

El Petróleo

- ✓ En noviembre los precios internacionales del petróleo continuaron su tendencia a la baja observada desde octubre en que alcanzaron niveles históricos nominales de 70 dólares el barril (el marcador WTI) en septiembre. El 30 de noviembre los precios *Spot* de los crudos de referencia registraron un comportamiento a la baja en comparación con su cotización de una semana y un mes anterior, principalmente debido a los amplios inventarios y a un clima más templado de lo usual. El WTI cerró el mes en 57.40 dólares.
- ✓ En cuanto al petróleo mexicano, se estima que en noviembre de este año el precio promedio de la mezcla mexicana de exportación se ubique en 42.69 dólares, precio superior en 31.7 por ciento al observado en noviembre de 2004, pero menor en 11.1 por ciento al registrado en octubre pasado.

2. La Economía Mexicana

La Inflación y la Política Monetaria

- ✓ La inflación de octubre se ubicó en sólo 0.25 por ciento, con lo que a nivel anual alcanzó 3.05 por ciento, mientras la subyacente se colocó en 3.14 por ciento, con lo que propiamente se está alcanzando la meta oficial de un 3.0 por ciento. En la primera quincena de noviembre los precios aumentaron 0.67 por ciento, en línea con los pronósticos, lo que conserva la posibilidad de mantener en ese mes de noviembre la inflación anual en el mismo nivel de octubre. No obstante, las expectativas inflacionarias siguen superando el objetivo de llegar y consolidar una inflación de un 3.0 por ciento.
- ✓ Ante un panorama de menor inflación, el 24 de noviembre 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.

El Comercio Exterior y las Cuentas Externas

- ✓ Conforme a la información oportuna de comercio exterior, en octubre el déficit comercial resultó de 631 millones de dólares y con ello en los diez primeros meses del año el déficit acumulado sumó 4,849 millones de dólares. Tanto las importaciones como las exportaciones totales crecieron en los diez primeros meses de 2005, 12.0 por ciento con respecto al mismo período de 2004; las importaciones de bienes de consumo experimentaron el mayor aumento, 41.4

por ciento; por su parte, dentro de las exportaciones, el crecimiento de las petroleras fue de 33.8 por ciento y de las no petroleras apenas de 8.8 por ciento. En lo que va del año, es notable que el crecimiento de las exportaciones no petroleras se desaceleraron en forma importante en comparación con el año anterior: 8.8 frente a 12.5 por ciento. Se desprende así la falta de competitividad de nuestras exportaciones manufactureras, que pierden terreno frente a otros competidores, especialmente China.

- ✓ El 22 de noviembre, el Banco de México dio a conocer el reporte de la balanza de pagos al tercer trimestre de 2005. El resultado fue positivo, gracias principalmente a los ingresos petroleros y a la fuerte entrada de remesas familiares. En lo que se refiere a la cuenta corriente, se observó un déficit muy moderado de 650 millones de dólares, con lo que se acumuló un saldo negativo de 3,680 millones de dólares en los primeros nueve meses del año, equivalente a 0.7 por ciento del PIB, lo que se compara con el 0.5 por ciento en el mismo lapso de 2004. Se trata de un desequilibrio muy razonable. Destaca que las remesas superaron en este período de 2005 la entrada de flujos por IED y de viajeros internacionales. Por otro lado, la cuenta de capital registró un superávit de 3,996 millones de dólares en los primeros nueve meses del año y a su interior la IED fue de 12,894 millones de dólares. Con ello, las reservas internacionales del banco central alcanzaron los 62,836 millones de dólares al cierre del tercer trimestre, si bien hoy en día (25 de noviembre) son de 65,474 millones, lo que se está considerando costoso e innecesario.

Las Finanzas Públicas

- ✓ El 31 de noviembre la Secretaría de Hacienda presentó su informe sobre las Finanzas Públicas y la Deuda Pública al mes de octubre de 2005. El Informe reportó un superávit público de 104.9 mil millones de pesos en los primeros nueve diez meses del año, monto muy superior al reportado en el mismo período de 2004 de 73,1 mil millones; en el mismo lapso, el superávit primario (sin considerar el pago de intereses por el servicio de la deuda) fue de 288.7 mil millones de pesos, mayor en 11.9 por ciento al de un año antes. En el período enero a octubre, los ingresos del sector público aumentaron 5.2 por ciento. A su interior, los ingresos tributarios no petroleros crecieron 5.4 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 5.8 por ciento. Los ingresos petroleros se incrementaron 7.1 por ciento, impulsados por el aumento del precio del petróleo, constituyendo más de la tercera parte del ingreso presupuestario total.
- ✓ En el lapso enero-octubre, el gasto neto presupuestario aumentó 2.9 por ciento. La deuda pública externa neta se redujo 8.8 mil millones de dólares respecto a la observada el 31 de siembre de 2004.
- ✓ Como van las finanzas públicas hasta octubre, 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

- ✓ El 16 de noviembre, el INEGI informó que el avance del PIB en el tercer trimestre del año fue de 3.3 por ciento con respecto al mismo período de 2004; en comparación con el segundo trimestre, el crecimiento fue de 2.15 por ciento. Con estos datos, el crecimiento de la economía hasta septiembre fue de 3.0 por ciento. Se espera que sea de un poco más de este orden para todo el año completo de 2005. En el tercer trimestre, el sector menos dinámico fue el industrial que creció 0.6 por ciento, y más aún las manufacturas con 0.2 por ciento, en cambio el sector agropecuario tuvo una de las tasas más altas desde el cuarto trimestre de 1995, con un avance de 10.6 por ciento. El sector servicios creció en el trimestre 4.34 por ciento.
- ✓ Al 15 de noviembre de 2005 el número trabajadores urbanos inscritos en el IMSS alcanzó los 13 millones 286 mil, lo que significó un aumento en el año de 700 mil nuevos empleos formales, sin embargo en su mayor parte el crecimiento fue de trabajadores eventuales (442 mil).
- ✓ En noviembre, el Índice de Confianza del Consumidor (ICC) que elaboran conjuntamente el INEGI y el Banco de México mejoró 7.8 puntos porcentuales en comparación con un año antes, al ubicarse en 102.7 unidades (enero 2003=100.0), sin embargo se contrajo ligeramente respecto al mes inmediato anterior, 0.6 por ciento. 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

- ✓ Noviembre fue un mes eufórico para los mercados financieros del país. Las tasas de interés continuaron ajustándose a la baja en respuesta a la política monetaria menos restrictiva del Banco de México y al descenso de la inflación, al ubicarse en 8.5 por ciento, el rendimiento más bajo desde diciembre de 2004. El tipo de cambio consolidó su fortaleza y al día de hoy se ubica en un piso de 10.40 pesos por dólar. Y el mercado de valores experimentó uno de los avances más importantes de su historia para colocarse al día de hoy por arriba de los 17 mil puntos, con un rendimiento de más de 30.0 por ciento en el año.

Período Indicador	Al 31 de octubre de 2005	Al 30 de noviembre de 2005	Cambio mensual Nov/Oct
Cetes 28d, tasa anual %*	8.82	8.50	↓0.32 3.6%
Dólar (Fix), \$ MN por dólar **	10.79	10.67	↓0.12 1.1%
BMV, puntos	15,760	16,831	↑1,071 6.8%

* Última subasta.

** Fix en la fecha de determinación.

3. Las Expectativas Económicas

- ✓ El 2 de diciembre el Banco de México informó sobre los resultados de su encuesta de expectativas económicas del decimoprimer mes del año, entre analistas del sector privado.²

Período Indicador	Para 2005			Para 2006	
	Pronóstico oficial*	Encuesta Banxico		Pronóstico oficial**	Encuesta Banxico Noviembre 2005
		Octubre 2005	Noviembre 2005		
PIB	3.8	3.03	3.05	3.6	3.43
Inflación anual	3.0	3.35	3.26	3.0	3.61
Cetes 28 días***	7.8	8.70	8.61	8.9	8.13
Tipo de cambio***	11.60	11.02	10.81	11.40	11.37

* 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 noviembre no presenta cambios importantes con relación a la encuesta de octubre, en cuanto a las expectativas sobre los indicadores

² La encuesta se levantó entre el 23 de noviembre y 1 de diciembre de 2005.

macroeconómicos del país para el cierre de 2005 y para 2006, salvo una disminución en los niveles previstos para el tipo de cambio. Cabe destacar que los analistas anticipan que en 2006 y 2007 el ritmo de expansión del PIB será de 3.43 y 3.46 por ciento, respectivamente, o sea unas cuantas décimas de punto porcentual por arriba del crecimiento económico esperado para 2005.

- ✓ 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 estructurales, 32 por ciento de las respuestas, la incertidumbre política, 20 por ciento (aumentando cada mes de encuesta), y la debilidad de los mercados externos y de la economía mundial, 9 por ciento, factores que en conjunto absorben el 61 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 noviembre un aumento respecto a octubre al subir de 106 puntos (1998 = 100 puntos) a 115 puntos..
- ✓ El pronóstico del precio del petróleo para el 2006 que se obtuvo de la encuesta de noviembre fue de 40.30 dólares por barril, en promedio.
- ✓ Los analistas encuestados en noviembre estimaron un crecimiento económico de los Estados Unidos de 3.55 y 3.38 por ciento, respectivamente para 2005 y 2006, casi sin cambio en comparación con la última encuesta.

4. Balance y Riesgos

- La economía de los EUA parece hoy más fuerte que en meses pasados y incluso se estima que está creciendo por arriba de su potencial. No obstante, no jala a la economía mexicana en forma suficiente, en parte por la debilidad del sector industrial estadounidense y en parte por falta de competitividad de las exportaciones mexicanas.
- Después de alcanzar precios históricos en septiembre, el petróleo está observando ligeros ajustes a la baja.
- La inflación en México está llegando a un tope mínimo, si bien las expectativas se mantienen por arriba de la meta oficial. La fortaleza del peso es factor importante en esta reducción de la inflación.
- El comportamiento de las cuentas externas del país es muy positivo, debido en gran parte por los mayores precios del petróleo y por un aumento fuera de proporción de las remesas familiares.
- 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.
- Las finanzas públicas conservan equilibrio y se abate la deuda pública externa.
- En noviembre, los mercados financieros del país experimentaron uno de sus mejores meses.
- Los analistas no prevén un aumento del crecimiento económico para 2006 y 2007.
- La estabilidad macroeconómica no está garantizando el crecimiento económico que requiere y tiene potencial el país.

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
2004	4.4	3.8		4.9	xx	4.2	8.61	11.15
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	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
2005								
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	10.2	5.6	0.12	3.95	9.60	10.69
SEP	3.3	1.0		5.2	0.40	3.51	9.21	10.78
OCT					0.25	3.05	8.91	10.83
NOV							8.71	10.67

¹ Los valores están expresados en tasa de crecimiento porcentual 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.