

# REPORTE ECONOMICO\*

Abril de 2006<sup>1</sup>

## 1. El Entorno Internacional

### ► Estados Unidos de América

#### En el Primer Semestre la Economía se Acelera

- Los datos económicos publicados recientemente indican que el desempeño de la economía en la primera mitad del año, está siendo mejor a lo que se pensaba. Así, se acaba de publicar el comportamiento del PIB en el primer trimestre, el cual creció 4.8 por ciento, que contrasta con el pobre desempeño en el trimestre previo, último de 2005 (1.7 por ciento). En el primer trimestre el consumo y la inversión de las empresas crecieron, respectivamente 5.5 y 14.3 por ciento, con lo superaron el crecimiento observado en todo 2005 (3.5 y 8.6 por ciento).

#### Comparecencia ante el Congreso del Nuevo Presidente de la Fed

- El 27 de abril, en una comparecencia ante el Congreso, el nuevo presidente de la Reserva Federal (la Fed), Ben Bernake, dijo que las perspectivas de la economía son sólidas, que permanecen positivas la productividad, el empleo y la inversión, y que el desempeño de los principales socios comerciales indican un repunte de las exportaciones estadounidenses. En cuanto a la inflación, señaló que sigue siendo “razonable”, aunque persisten riesgos. Igualmente, que la Fed puede decidir alguna pausa en el incremento de las tasas de interés en una o dos reuniones, lo que no significaría que no lo haya en reuniones posteriores. Hubo interpretaciones de signo contrario sobre el incremento de las tasas, pero parece prevalecer que las seguirá habiendo en las próximas reuniones. El bono de 10 años se sigue incrementando (se había rezagado en comparación con las tasas de corto plazo) y ahora alcanza más de 5 puntos.

#### Continúa Aumentando la Confianza de los Consumidores

- El importante Índice de Confianza de los Consumidores de *The Conference Board*, que se incrementó fuertemente en marzo, en abril observó un nuevo avance

---

\* 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 4 de mayo de 2006.

al pasar de 107.5 a 109.6 (1985=100), su más alto nivel desde mayo de 2002 (110.3), con comportamientos mixtos en sus diversos subíndices.

### **Conserva Crecimiento el Sector Manufacturero**

- El 1º. de mayo se publicó el índice del sector de manufacturas PMI (*Purchasing Manufacturing Index*) del ISM (*Institute for Supply Managent*), el cual aumentó en abril a 57.3 puntos frente a 55.2 de marzo. Se mantiene crecimiento positivo (todo índice por arriba de 50.0 puntos significa crecimiento) por 35 meses consecutivos, así como la economía en su conjunto que lo ha hecho por 54 meses seguidos. De los 10 subíndices que forman el índice PMI, siete aumentaron el ritmo de crecimiento y tres lo disminuyeron. Como se sabe, el índice se levanta entre ejecutivos de compras y ventas de 400 compañías industriales.

### **► El Mundo**

#### **Hay Crecimiento Generalizado en el Mundo**

- De acuerdo a la información reciente del FMI y Banco Mundial con motivo de su Reunión de Primavera se ha revisado al alza el crecimiento de la economía global para 2006 en 0.6 puntos, para llegar a 4.9 por ciento, lo que representa el cuarto año consecutivo con crecimiento por arriba del 4.0 por ciento. Las revisiones al alza incluyen las economías de China, Rusia, India, Japón y la zona del Euro. Ello ha sido así a pesar del importante aumento del precio del petróleo, pero se considera que la inflación y las expectativas inflacionarias siguen estando contenidas. Lo anterior ha ocasionado un incremento de las tasas de interés de largo plazo en la generalidad de los mercados financieros internacionales. La expansión tiene un alcance geográfico más amplio y, de acuerdo con las previsiones, el crecimiento mundial conservará su vigor durante los próximos dos años.

### **► El Petróleo**

#### **Continúan Subiendo los Precios Internacionales**

- En abril, los precios rompieron la barrera de los 70 dólares y más adelante se acercaron a los 75 dólares, para después ajustarse un poco; sin embargo, en la primera semana de mayo volvieron a crecer otra vez cerca de los 75 dólares. De esta manera, los precios no ceden su tendencia alcista, en parte por causa de los conflictos con Irán por su controvertido programa nuclear. El mercado sigue presionado por la fuerte demanda de China.

#### **La Mezcla Mexicana Sigue Alcanzando Precios Históricos**

- La mezcla mexicana del petróleo promedió en abril 57.31 dólares el barril, lo que significó un crecimiento mensual frente a marzo de 14.0 por ciento. Se trata de

un nivel de precios muy superior al promedio que se alcanzó en 2005 de 42.69 dólares y al precio estimado en el Presupuesto para este año de 36.50 dólares.

## **2. La Economía Mexicana**

---

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

#### **Sigue Bajando la Inflación**

- La inflación (INPC) de marzo fue de tan sólo 0.13 por ciento, por debajo de la expectativa del mercado, lo que la situó en una tasa anual de 3.41 por ciento, muy cercano al del cierre de 2005 (3.33 por ciento). Se anticipa que la inflación seguirá bajando en el resto del año para ubicarse al final en un nivel igual o menor al de 2005. La inflación subyacente —que elimina los precios más volátiles, es decir los administrados o regulados por el Gobierno, y los de frutas y legumbres— se colocó en 3.03 por ciento a tasa anual en marzo pasado. En la primera quincena de abril los precios generales tuvieron un crecimiento marginal de 0.03 por ciento, frente a 0.08 de un año antes.

#### **Las Tasas de Interés Llegan a un Piso de 7%**

- La evolución favorable de la inflación y un entorno financiero benigno permitió al Banco de México anunciar el 21 de abril un nuevo relajamiento de las condiciones monetarias no mayor de 25 puntos base (equivalente a una disminución de las tasas de interés de esa proporción), manteniendo el “corto” en los 79 millones de pesos vigente. Se comunicó también que para el futuro previsible “no existe espacio disponible para un relajamiento adicional”, por lo que se ha llegado por lo pronto a un piso de tasas de un 7.0 por ciento.

#### **El Banco de México Presenta su Informe Trimestral sobre Inflación**

- El Banco de México presentó su Informe sobre la Inflación de enero-marzo de 2006. El informe destaca que el panorama para la inflación y sus perspectivas han evolucionado de manera favorable, en los mismo términos en que se anticipó desde un principio: alza al inicio del año y baja posterior para ubicarse a los niveles del cierre de 2005. El informe anticipa un crecimiento económico de México algo mayor al estimado, entre 3.5 y 4.0 por ciento. Asimismo se mencionan algunos riesgos internos y externos que pueden afectar la economía y la inflación, como son: un repunte de los altos precios del petróleo que dañaría la inflación del país; presiones inflacionaria de demanda en los Estados Unidos, lo que incrementaría las tasas de referencia y a su vez disminuiría el apetito de riesgo y propiciaría mayor volatilidad en los mercados financieros; igualmente se señala el riesgo de que el elevado déficit en cuenta corriente en los Estados Unidos se torne insostenible; también se menciona el riesgo de que China siga desplazando a la producción manufacturera de México, y finalmente, el riesgo de la incertidumbre asociada al proceso electoral de 2006.

## **Las Reservas Internacionales del Banco de México son Históricas**

- A fines de abril, las reservas internacionales del Banco de México alcanzaron más de 70 mil millones de dólares, con un aumento en el año de unos dos mil millones. En los medios de opinión pública se discute la racionalidad de mantener reservas tan elevadas, que tienen un costo para México por los diferenciales de tasas de interés, ya que en parte podrían aplicarse a financiar obras de infraestructura.

### **► El Comercio Exterior**

#### **Continúa la Recuperación de las Exportaciones Manufactureras**

- Conforme a la información oportuna de comercio exterior de marzo de 2006, el déficit de la balanza comercial resultó de 183 millones de dólares, siendo el primer déficit mensual del año. Con lo anterior, en el primer trimestre de 2006 el saldo comercial acumulado fue superavitario en 846 millones de dólares, lo que no se había dado en un período igual desde hace varios años.
- Durante el primer trimestre de 2006, el valor acumulado por las exportaciones de mercancías sumó 59,001 millones de dólares. Ello implicó un crecimiento anual de 25.8 por ciento con respecto al monto registrado en igual lapso de 2005. Esta tasa se derivó de alzas de 21.6 por ciento de las exportaciones no petroleras, impulsadas sobre todo por las operaciones de la industria automotriz, y de 52.3 por ciento de las petroleras. La recuperación de las exportaciones de bienes no petroleros observada en la segunda mitad de 2005 se fortaleció aun más en el primer trimestre del año actual, impulsadas por las exportaciones automotrices.
- En el primer trimestre del año las importaciones totales ascendieron a 58,155 millones de dólares, con un aumento de 19.2 por ciento con respecto al monto registrado en igual periodo de 2005, destacando por su dinamismo las importaciones las de bienes de consumo y de capital.

### **► Las Finanzas Públicas**

#### **Alto Superávit en el Trimestre de 2006**

- El 2 de mayo la Secretaría de Hacienda presentó su Informe sobre las Finanzas Públicas y la Deuda Pública al primer trimestre de 2006, donde resalta un importante superávit público de 51,553 millones de pesos y un superávit primario (sin considerar el pago de intereses) de 112,239 millones de pesos, con un crecimiento de 88.3 y 31.5 por ciento respecto al mismo período de 2005. Los ingresos presupuestales del Sector Público crecieron en el lapso 17.3 por ciento, destacando el ingreso petrolero que se incrementó en 19.4 por ciento y el ingreso tributario por concepto del IVA que aumentó 19.1 por ciento. Se trata de incrementos sustanciales, que están siendo utilizados para aumentar el gasto público en ciertos rubros, sin afectar el equilibrio de

las finanzas públicas. Así, el gasto programable destinado al desarrollo social creció 12.8 por ciento, consecuencia de acciones seguramente de carácter político. Los saldos de la deuda del Sector Público, tanto interna como externa, tuvieron incrementos marginales respecto al cierre de 2005.

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

### **En el Primer Trimestre del Año se Mantuvo la Recuperación Económica**

- Aunque todavía no se da a conocer el comportamiento real del PIB en el primer trimestre de 2006, se adelanta que el PIB mantuvo la recuperación que había registrado en la segunda mitad de 2005, luego de una desaceleración en la primera parte de ese año. Se estima que durante ese trimestre el PIB se haya incrementado a una tasa por arriba del 5.0 por ciento, si bien es cierto que ese importante incremento fue influido por el efecto estadístico asociado con la Semana Santa, lo que dio origen a un mayor número de días laborales en este período. Esta importante expansión se debió a tres factores principales: 1) importante crecimiento del gasto de los consumidores alentado por un aumento sustancial del crédito al consumo y la vivienda, 2) fuerte incremento de la inversión por arriba al del cuarto trimestre de 2005 y de todo ese año y 3) fuerte recuperación de las exportaciones de bienes, en especial de la producción automotriz.

### **El Empleo Formal Aumenta**

- Durante el año y hasta el 30 de abril, ha sido constante el incremento del número de trabajadores urbanos inscritos en el IMSS. En ese lapso se han creado 341 mil puestos de trabajo formales, de ellos 134 mil permanentes y 207 mil eventuales.

### **Comportamiento de la Confianza de los Consumidores**

- En abril, el Índice de Confianza de los Consumidores (ICC) que elaboran conjuntamente el Banco de México y el INEGI registró un crecimiento anual de casi 10 puntos (enero 2003 = 100), pero una disminución mensual de 2 puntos respecto a marzo.

## ► **Los Mercados Financieros**

### **Buen Desempeño de los Mercados Financieros**

- En abril los mercados financieros del país tuvieron un comportamiento muy positivo, pues las tasas de interés siguieron bajando para acercarse a un piso ahora ya establecido de 7.0 por ciento. En particular, la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) observó uno de sus mejores meses al subir 7.0 por ciento, con 10 máximos históricos en el curso del mes, acumulando una ganancia en el año de 16.0 por ciento, en pesos; incluso, en los primeros días de mayo se rompió la barrera de los

21 mil puntos. Por su parte, el peso observó una ligera depreciación, que se ha diluido en los primeros días de mayo.

<b>Período</b> <b>Indicador</b>	<b>Al 31 de marzo de 2006</b>	<b>Al 28 de abril de 2006</b>	<b>Cambio mensual Mar/Feb06</b>
Cetes 28d, tasa anual %*	7.27	7.03	↓0.24 3.3%
Dólar (Fix), \$ MN por dólar **	10.89	11.09	↑0.20 1.8%
BMV, puntos	19,273	20,646	↑1,373 7.1%

\* Última subasta.

\*\* Fix de Banxico en la fecha de determinación.

### 3. Las Expectativas Económicas

#### Aumenta la Expectativa de Crecimiento Económico

- El 02 de mayo el Banco de México informó sobre los resultados de su encuesta de expectativas económicas del cuarto mes del año, entre analistas del sector privado, con los siguientes resultados:<sup>2</sup>

<b>Período</b> <b>Indicador</b>	<b>Para 2006</b>			<b>Para 2007</b>
	<b>Pronóstico oficial*</b>	<b>Encuesta Banxico</b>		<b>Encuesta Banxico</b>
		<b>Marzo 2006</b>	<b>Abril 2006</b>	<b>Abril 2006</b>
PIB	3.6	3.75	3.92	3.52
Inflación anual	3.0	3.47	3.48	3.59
Cetes 28 días**	8.9	7.22	7.21	7.05
Tipo de cambio**	11.40	11.02	11.11	11.45

\* Criterios de Política Económica de 2006.

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

- ✓ Respecto a las expectativas sobre el comportamiento de los principales indicadores macroeconómicos del país para 2006 y 2007, la encuesta de abril mantuvo casi sin cambio las estimaciones de la encuesta de marzo, salvo que se ajustaron al alza la previsión sobre el crecimiento del PIB.

<sup>2</sup> La encuesta se levantó entre el 25 al 28 de abril de 2006.

- ✓ Como ha sido la tónica en las últimas encuestas, los consultores indicaron que los factores más importantes que podrían restringir el ritmo económico durante los siguientes meses son la ausencia de reformas estructurales, la incertidumbre política y la inseguridad pública.
- ✓ El pronóstico del precio del petróleo para todo 2006 que se obtuvo de la encuesta de abril subió a 51.81 dólares (sería de 36.50 dólares según la estimación del Presupuesto aprobado para ese año).
- ✓ Para 2006, la encuesta de abril aumentó el pronóstico del crecimiento de las exportaciones no petroleras a 12.1 por ciento y del incremento de las importaciones de mercancías a 11.7 por ciento.
- ✓ Por su parte, el Índice de Confianza de los Analistas Económicos del Sector Privado que elabora el Banxico registró en abril un ligero aumento mensual al ubicarse en los 131 puntos frente a 129 puntos en marzo, pero con un avance importante respecto a un año antes (122 puntos).
- ✓ Los analistas encuestados en abril estimaron un crecimiento económico de los Estados Unidos de 3.48 para 2006 y de 3.16 por ciento para 2007, ligeramente por arriba de la encuesta de marzo.

#### 4. Balance y Riesgos

- La economía estadounidense muestra mejor desempeño que el anticipado. En el primer trimestre del año el PIB aumentó 4.8 por ciento, muy por arriba del crecimiento del trimestre anterior.
- Se anticipa que la tasa de referencia de la Fed siga subiendo para contener las presiones inflacionarias que se presenten.
- En 2006, la economía global sube más que lo anticipado. La expansión tiene un alcance geográfico más amplio. El crecimiento económico conservará su vigor durante los próximos dos años.
- Los precios del petróleo continúan creciendo y en abril llegaron hasta los 75 dólares, por lo que no cede la tendencia alcista, en parte por causa de los conflictos internacionales con Irán por su programa nuclear.
- En marzo y abril la inflación mexicana continuó su tendencia a la baja, con la perspectivas de cerrar el año con una tasa parecida a la de 2005 (3.33 por ciento). Las tasas de interés siguieron bajando y llegaron a un piso de 7.0 por ciento.
- En marzo se presentó por primera vez en el año un ligero déficit comercial pero en el conjunto del primer trimestre de este año se conserva un saldo superavitario, ello por el incremento de los precios del petróleo y por un aumento significativo de las exportaciones automotrices.
- En el primer trimestre del año se presentó un importante crecimiento del superávit de las finanzas públicas, consecuencia de aumentos significativos de los ingresos petroleros y de la recaudación del IVA.
- Se estima que el crecimiento del PIB en el primer trimestre del año será de un 5.0 por ciento, favorecido por razones estadísticas, pero indicativo de un ligero repunte de la actividad económica.
- El empleo formal está creciendo en 2006 de manera importante, pero en forma endeble porque los nuevos empleos son sobre todo temporales.
- En abril, continuó la tendencia alcista del mercado de valores, acumulando un crecimiento en el año de 16.0 por ciento.
- Los analistas del sector privado revisaron al alza sus estimaciones de crecimiento del PIB para el cierre de 2006, para llegar a 3.92 por ciento.
- Los riesgos para México son un fuerte movimiento al alza o a la baja de los precios del petróleo, un aumento mayor de las tasas de interés en los Estados Unidos por el incremento de la demanda interna y la presión de los precios de los energéticos—lo que provocaría fuerte volatilidad de los mercados financieros internacionales—, la persistente competencia de China y conflictos ligados con la contienda electoral del 2 de julio.
- Está próximo el fin de esta Administración y el crecimiento económico ha sido muy pobre porque se ha privilegiado el equilibrio macroeconómico, independientemente de los problemas de acuerdos políticos en el Congreso.

## 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	-5.6	2.7	xx	4.4	6.75	9.17
2002	0.9	-0.1	-0.6	0.0	xx	5.7	6.98	10.44
2003	1.3	-0.2	-0.4	3.3	xx	4.0	6.04	11.24
2004	4.4	4.2	7.5	4.9	xx	4.2	8.61	11.15
2005	3.0	1.6		4.4	xx	3.3	8.02	10.63
<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	10.2	5.6	0.12	3.95	9.60	10.69
SEP	3.3	1.0	8.0	5.2	0.40	3.51	9.21	10.78
OCT		2.6	7.3	3.8	0.25	3.05	8.91	10.83
NOV	2.7	3.0	8.3	1.4	0.72	2.91	8.71	10.67
DIC		2.7	9.6	2.0	0.61	3.33	8.22	10.63
<b>2006</b>								
ENE		6.0	13.4	3.0	0.59	3.94	7.88	10.55
FEB		5.4		3.3	0.15	3.75	7.61	10.48
MAR					0.13	3.41	7.37	10.75
ABR							7.17	11.04

<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.