

REPORTE ECONOMICO*

Agosto de 2006¹

1. El Entorno Internacional

¶ Estados Unidos de América

Freno de las Tasas de la Fed

- A pesar de la buena noticia de que el PIB estadounidense creció 2.9 por ciento en el segundo trimestre del año, de un estimado previo de 2.5 por ciento (frente a un desempeño muy positivo de 5.6 por ciento en el primer trimestre), no hay un panorama claro del probable desempeño de la economía en los próximos trimestres. Los pronósticos se mueven en varias direcciones: hay quienes estiman que la economía se debilitará significativamente en los próximos meses como resultado del acelerado deterioro del mercado residencial y del consumo, lo que implicaría menor inflación y mayores tasas de interés de la Reserva Federal (la Fed) para estimular la actividad económica; otros calculan que el crecimiento de la economía se estabilizará ligeramente por debajo de su potencial de 3.5 por ciento durante varios meses, permitiendo abatir la inflación y con tasas de interés sin cambio; otros más estiman una reaceleración del crecimiento a tasas sostenidas arriba de 3.5 por ciento, manteniéndose la inflación como la mayor preocupación y con nuevas alzas de tasas de la Fed probablemente este mismo año. De ninguna manera se espera una recesión.

- Por primera vez desde hace más de dos años, la Fed mantuvo su tasa de referencia sin cambio, en 5.25 puntos porcentuales, ante el panorama de un enfriamiento de la economía, consecuencia de un deterioro del mercado inmobiliario y los efectos en el consumo privado por los incrementos de las tasas de interés y de los altos precios del petróleo.

Disminuye la Confianza de los Consumidores

- El Índice de Confianza de los Consumidores que lleva *The Conference Board*, que se había incrementado ligeramente en julio, mostró un importante decremento en agosto, al pasar de 107.0 a 99.6 (1985 = 100). En particular, el índice sobre la percepción de la situación actual de la economía declinó en esos meses de 134.2 a

* 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 septiembre de 2006.

123.4. El índice de agosto es el más bajo de todo 2006 y también significa la pérdida mensual más alta desde el huracán *Katrina* del último año, como reflejo de una combinación del deterioro de las condiciones para los negocios y de un escenario menos favorable del mercado laboral.

Crecimiento del Sector Manufacturero

- En agosto el índice del sector de manufacturas PMI (*Purchasing Manufacturing Index*) del ISM (*Institute for Supply Management*) se mantuvo propiamente sin cambio respecto al de julio anterior, al pasar de 54.7 a 54.5 puntos, como resultado del buen comportamiento de las “nuevas órdenes de producción” y de la “producción” misma. Empero, la mayor preocupación se sigue centrando en las presiones inflacionarias ocurridas desde hace 13 meses y por el otro lado en un incremento de los inventarios en ciertas industrias. Con este mes se acumulan 39 meses de expansión en el sector de manufacturas y de 58 meses en la economía en su conjunto.

¶ El Mundo

El Banco Central de China Aumenta las Tasas de Interés

- A efecto de enfriar el rápido crecimiento económico chino, que en el segundo trimestre del año alcanzó la impresionante tasa de 11.3 por ciento anual, el Banco Central de China anunció a mediados de agosto un segundo incremento de sus tasas de interés de referencia en el año, de 0.27 puntos porcentuales. La economía china crece ahora más rápido en su economía interna que en su mercado externo.

¶ El Petróleo

Se Estabilizan los Precios

- Después de los elevados precios internacionales del petróleo a principios de agosto como consecuencia principalmente de la prolongación del conflicto en Líbano, que los llevaron a rebasar los 78 dólares por barril, en la segunda parte del mes descendieron para ubicarse en los 70 dólares. Sin embargo, no se descarta que los precios se disparen hasta los 90 dólares para el primer trimestre de 2007, debido a la falta de flexibilidad en la oferta petrolera, la amenaza de la situación con Irán y a los demás riesgos geopolíticos en el mundo. Por su parte, la mezcla mexicana promedió en agosto en 61 dólares, superior en 21.0 por ciento al observado un año antes y en 1.4 por ciento respecto a julio pasado.

2. La Economía Mexicana

¶ La Inflación y la Política Monetaria

La Inflación Bajo Control

- En julio la inflación subió 0.27 por ciento, con lo que la anual se colocó en 3.06 por ciento, la más cercana a la meta oficial de 3.0 por ciento. La inflación subyacente (que elimina los precios más volátiles) fue en ese mes de 3.27 anual. La inflación en la primera quincena de agosto fue de 0.30 por ciento, mayor a la esperada y mayor también a la del mismo período de 2005 (0.07 por ciento), debido a fuertes incrementos de precios de algunos productos agropecuarios.

Sin Cambios la Postura Monetaria del Banco de México

- El Banco de México mantuvo sin cambios su postura monetaria y el “corto” de 79 millones de pesos diarios, según su Anuncio de Política Monetaria del pasado 25 de agosto, donde se reconoció que no obstante que las condiciones de la economía mundial siguen siendo positivas, se ha incrementado la incertidumbre sobre la trayectoria de la economía para el resto del año y para 29007.

¶ El Comercio Exterior

En el Año, se Acumula Saldo Superavitario

- La información oportuna de comercio exterior de julio de 2006 muestra para ese mes un déficit de la balanza comercial de 319 millones de dólares, pero a pesar de ello en los primeros siete meses del presente año el saldo comercial acumulado fue superavitario en 223 millones de dólares, en contraste con un déficit de 3,276 millones de dólares en el mismo período de 2005. Lo anterior representa un comportamiento altamente positivo del comercio exterior de México, derivado de una recuperación de las exportaciones manufactureras y principalmente de los altos precios históricos del petróleo.
- El comportamiento de la balanza comercial en los primeros siete meses del año fue resultado de un crecimiento de las exportaciones totales de 21.5 por ciento, de 18.3 por ciento en las exportaciones no petroleras (casi de la misma proporción de las manufactureras) y de un explosivo incremento de las ventas petroleras de 40.6 por ciento. El principal componente de las exportaciones no petroleras son las manufacturas; a su interior, en el lapso las de la industria maquiladora subieron 15.9 por ciento y las del resto (no maquiladoras) 21.4 por ciento, en este último caso por una fuerte recuperación de las ventas foráneas de la industria automotriz. Por su parte, las importaciones totales en ese período crecieron 18.1 por ciento, destacando las de bienes de consumo que lo hicieron en 22.5 por ciento.

¶ Las Finanzas Públicas y la Deuda Pública

Alto Superávit Durante los Primeros Siete Meses del Año

- El 30 de agosto la Secretaría de Hacienda rindió su Informe sobre las Finanzas Públicas y la Deuda Pública al mes de julio de 2006, donde se destaca que durante los primeros siete meses del año se obtuvo un superávit público de 79 mil 100 millones de pesos, muy superior al registrado en el mismo período del año anterior que fue de 17 mil 300 millones de pesos. Por su parte, el balance primario (sin considerar el pago de intereses de la deuda) presentó en el lapso un superávit de 235 mil 500 millones de pesos. Se trata de un comportamiento de las finanzas públicas muy favorable.
- Los ingresos presupuestales del Sector Público crecieron en el lapso 15.8 por ciento reales, consecuencia del dinamismo que experimentaron tanto los ingresos petroleros como los no petroleros. Al interior de los ingresos tributarios no petroleros sobresalen los incrementos reales de lo recaudado por el IVA y el ISR, respectivamente de 16.7 y 15.9 por ciento.
- La Secretaría de Hacienda anunció en agosto que aumentará el pago anticipado de deuda externa con el Banco Mundial y con el BID, de siete mil a nueve mil millones de dólares, y para ello el Banco de México subastará bonos por 200 mil millones de pesos, sustituyendo deuda externa por deuda interna.

¶ La Actividad Económica, el Empleo y la Confianza

Alto Crecimiento del PIB en el Segundo Trimestre del Año

- El Producto Interno Bruto (PIB) aumentó 4.7 por ciento en términos reales durante abril-junio del año en curso con relación a igual período de 2005. Fue mayor al que esperaban los analistas. Con ello, el crecimiento del PIB en el primer semestre del año alcanzó una variación anual de 5.1 por ciento. En el segundo trimestre, el crecimiento fue bastante equilibrado por sectores de la economía: el industrial aumentó 3.9 por ciento, el de servicios se elevó 5.1 por ciento y el agropecuario mostró una variación de 7.6 por ciento.

El Empleo Formal Aumenta

- El empleo formal medido por el número de trabajadores registrados en el IMSS, acumula en el año, hasta el 15 de agosto, un incremento de 670 mil en comparación con el cierre de 2005. En 12 meses (15 de agosto a 15 de agosto) el crecimiento ha sido de 873 mil, un avance que no se había registrado desde el año 2000. No obstante, la mayor parte del incremento del empleo corresponde a trabajadores eventuales, casi el 57.4 por ciento del total.

Aumenta la Confianza de los Consumidores

- El Índice de Confianza de los Consumidores que elaboran conjuntamente el Banco de México y el INEGI mostró en agosto un crecimiento de 1.5 puntos porcentuales en comparación con el de julio, para ubicarse en los 111.3 puntos (1998 = 100), con un incremento de 10.5 puntos en relación con el mismo mes de 2005. El avance se presentó en los cinco subíndices que lo forman.

¶ Los Mercados Financieros

En Calma y con Estabilidad los Mercados Financieros

- Los mercados financieros del país mostraron un comportamiento estable y positivo en agosto, no obstante un escenario político interno bastante conflictivo.
- Las tasas de interés se mantuvieron estáticas, en su piso de 7.0 por ciento la tasa líder de los Cetes a 28 días. La bolsa de valores siguió recuperando terreno, con un avance de 4.7 por ciento en el mes, casi de la misma proporción que en julio pasado. Y en cuanto al tipo de cambio, siguió fortalecido, con un margen de sobrevaluación de 23.8 por ciento al mes de mayo pasado.

Período Indicador	Al 31 de julio de 2006	Al 30 de agosto de 2006	Cambio mensual Ago/Jul 2006
Cetes 28d, tasa anual %*	7.03	7.02	=
Dólar (Fix), \$ MN por dólar **	10.92	10.87	↓0.05 0.05%
BMV, puntos	20,096	21,049	↑953 4.7%

* Última subasta.

** Fix de Banxico en la fecha de determinación.

3. Las Expectativas Económicas

Las Expectativas, Positivas

- El 01 de septiembre el Banco de México informó sobre los resultados de su encuesta de expectativas económicas del séptimo mes del año, entre analistas del sector privado, que se levantó entre el 25 y 31 de agosto, en un período de fuerte turbulencia política por el continuo rechazo del PRD y de la Resistencia Civil a los

resultados de las elecciones del 2 de julio. Las expectativas económicas se mantuvieron positivas y con pocas modificaciones en relación con las últimas encuestas. Los resultados fueron los siguientes:²

Período Indicador	Para 2006			Para 2007
	Pronóstico oficial*	Encuesta Banxico		Encuesta Banxico
		Julio 2006	Agosto 2006	Julio 2006
PIB	3.6	4.11	4.46	3.53
Inflación anual	3.0	3.33	3.40	3.47
Cetes 28 días**	8.9	7.14	7.06	6.99
Tipo de cambio**	11.40	11.09	11.00	11.42

* 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 agosto registró un ligero ajuste hacia al alza de la inflación, pero sin cambio o cambio marginal en las estimaciones de tasas de interés y de tipo de cambio. Donde si hubo variación fue el alza en la estimación promedio de los especialistas acerca del crecimiento del PIB en 2006, al pasar de una encuesta a otra de 4.11 al 4.46 por ciento. Este nuevo pronóstico coincide con el anunciado por el titular de la Secretaría de Hacienda, Gil Díaz, de 4.2 por ciento, revelado al final de agosto.
- ✓ 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 incertidumbre política interna y la ausencia de reformas estructurales.
- ✓ El pronóstico del precio del petróleo mexicano para todo 2006 que se obtuvo de la presente encuesta se ajustó ligeramente a la baja para pasar de 56.05 en julio a 54.75 en agosto (recuérdese que la estimación del Presupuesto de este año fue de 36.50 dólares, lo que ha quedado rebasado con creces).
- ✓ En su conjunto, las respuestas recabadas por la encuesta de agosto en lo que se refiere a indicadores sobre confianza y clima de negocios implicaron un aumento del Índice de Confianza de los Analistas del Sector

² La encuesta se levantó entre el 25 al 31 agosto de 2006.

Privado, que aumentó de 125 a 128 puntos porcentuales (1988 = 100) en comparación con el mes de julio.

- ✓ Los analistas encuestados en agosto cambiaron marginalmente hacia la baja su pronóstico del crecimiento económico de los Estados Unidos para 2006 y 2007, para quedar respectivamente en 3.4 y 2.9 por ciento .

✓ Balance y Riesgos

- Existe incertidumbre sobre el futuro crecimiento de la economía estadounidense, sin embargo la mayoría de los analistas pronostican una desaceleración para los próximos trimestres, sin que se llegue a la recesión.
- Por primera vez en dos años, la Fed mantuvo sin cambio las tasas de interés de referencia, en espera de mayores señales sobre el comportamiento de la economía.
- China continua su acelerado crecimiento económico y para enfriar esa expansión el Banco Central aumentó las tasas de interés de referencia por segunda vez en el año.
- Los precios internacionales del petróleo se comportaron en agosto con volatilidad debido principalmente a los acontecimientos en Líbano e Irán.
- En México la inflación se estabiliza cerca de la meta de 3.0 por ciento anual y por lo mismo las tasas de interés conservan su piso de 7.0 por ciento.
- La balanza comercial observa en lo que va del año un comportamiento excepcional, al acumular un superávit de 223 millones de dólares, consecuencia de los altos precios del petróleo y de una recuperación importante de las exportaciones manufactureras hacia los Estados Unidos, en especial de la industria automotriz.
- Las finanzas públicas registran amplio superávit hasta julio.
- En el segundo trimestre de 2006 el PIB creció en 4.7 por ciento, más de lo esperado, con lo que acumula en el primer semestre un crecimiento importante de 5.1 por ciento.
- El empleo formal en lo que va del año muestra su mejor desempeño desde el año 2000.
- En agosto continuó aumentando la confianza de los consumidores mexicanos en la situación actual y futura de la economía.
- En agosto los mercados financieros del país se comportaron con estabilidad y sin la volatilidad que presentaron en mayo y junio.
- La encuesta Banco de México de agosto sobre las expectativas económicas del sector privado mantuvo sin cambio las favorables expectativas reveladas en las encuestas anteriores e incluso señaló un importante aumento de la estimación del crecimiento del PIB para 2006, a 4.46 por ciento.
- En suma, a pesar de tanto conflicto post electoral, los mercados financieros del país siguen estables y la economía y el empleo en crecimiento, gracias a una serie de factores de política económica de fortalecimiento de los llamados fundamentales de la economía mexicana, tales como la autonomía del Banco de México, inflación a la baja, elevado superávit fiscal, pago anticipado de parte de la deuda externa, tipo de cambio flexible y equilibrio de la balanza de las cuentas externas.
- No obstante, el crecimiento es magro y se pronostica que se reducirá el año próximo por falta de políticas de Estado activas.

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	-5.6	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
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	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
2006								
ENE		6.0	13.4	3.0	0.59	3.94	7.88	10.55
FEB		5.4	9.4	3.3	0.15	3.75	7.61	10.48
MAR	5.5	9.7	15.4	3.2	0.13	3.41	7.37	10.75
ABR		-0.8	3.6	-0.4	0.15	3.20	7.17	11.04
MAY		5.7	14.4	2.9	-0.45	3.00	7.02	11.09
JUN	4.7	7.6		4.2	0.09	3.18	7.02	11.39
JUL					0.27	3.06	7.03	10.99
AGO							7.03	10.89

¹ Los valores están expresados en tasa de crecimiento porcentual respecto al mismo periodo 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.