

REPORTE ECONOMICO*

Septiembre de 2006¹

1. El Entorno Internacional

¶ Estados Unidos de América

Se Desacelera la Economía

- La economía se desacelera, después de 17 ajustes de la tasa de referencia de la Reserva Federal (la Fed) a partir de julio de 2003 (de uno por ciento a 4.25 por ciento actual). Los indicadores más recientes confirman esa tendencia, siendo el sector residencial el que se ha moderado en forma más clara, mientras otros sectores siguen enviando señales mixtas. Aunque ya en forma rezagada, destaca la revisión final del PIB para el segundo trimestre de 2006, el cual registró un crecimiento de 2.6 por ciento, menor al 2.9 por ciento reportado como cifra provisional; destaca en el trimestre la caída de 11.1 por ciento del sector residencial, frente a una disminución de 0.3 por ciento registrada en el primer trimestre.

- La inflación se mantiene como máxima preocupación. El índice de precios más significativo, el subyacente de los consumidores urbanos (Core PCE) aumentó en agosto 0.2 por ciento, con un crecimiento anual de 2.5 por ciento, nivel superior al rango de tolerancia de la Fed de 1 a 2 por ciento. A pesar de ello, en la reunión del mes de la Fed se decidió mantener sin cambio la tasa de referencia de 4.25 puntos, lo que se interpretó como una señal de que la agencia espera menores presiones inflacionarias.

Mejora la Confianza de los Consumidores

- El Índice de Confianza de los Consumidores que lleva *The Conference Board*, mejoró en septiembre gracias sobre todo a la baja en los precios de los energéticos y en parte a una ligera mejoría en las condiciones de trabajo. El índice se colocó en 104.5 puntos frente a 100.2 en agosto (1985 = 100). Tanto el índice de la situación actual como el de expectativas aumentaron en el mes. Este comportamiento de la confianza de los consumidores impulsó el índice de precios del mercado accionario, lo que puede generar momentáneamente una retroalimentación positiva de ambos indicadores.

* 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 octubre de 2006.

Disminuye el Crecimiento del Sector Manufacturero

- En septiembre, el índice del sector de manufacturas PMI (*Purchasing Manufacturing Index*) del ISM (*Institute for Supply Management*) mostró una tendencia a la desaceleración, al pasar de 54.5 en agosto a 52.9 puntos en el mes indicado. En general todos los componentes del índice presentaron un lento crecimiento, salvo las importaciones que siguieron creciendo. No obstante ello, con este mes se acumulan 40 meses de expansión en el sector de manufacturas y 59 meses en la economía en su conjunto.

¶ El Mundo

Pronósticos Para la Economía Mundial

- En la reunión anual del FMI y Banco Mundial en Singapur en septiembre, el primer organismo anunció un aumento en su pronóstico de crecimiento para la economía mundial a 5.1 por ciento en 2006 y a 4.9 por ciento en 2007, en ambos casos de un cuarto de punto porcentual respecto a las estimaciones previas. El ritmo de expansión se desacelerará en Japón y en la zona del euro la recuperación conservará su ímpetu. En los mercados emergentes y en desarrollo, el crecimiento seguirá siendo muy vigoroso y la economía china mantendrá el rápido ritmo de expansión del pasado. Los pronósticos para México van a la zaga de ese panorama.

¶ El Petróleo

Se Revierte la Tendencia de Precios

- En septiembre empezó una tendencia de disminución de los petroprecios. A fines del mes cayeron a un mínimo de los últimos seis meses, a niveles de 63 dólares por barril, frente a máximos de 78 dólares que alcanzaron en agosto. Para el 4 de octubre llegaron a menos de los 60 dólares. La ausencia de huracanes devastadores en esta temporada ayudaron a dicha tendencia de precios, así como el aumento de inventarios en Estados Unidos. En la OPEP comienza la preocupación por las caídas de precios, al grado que el presidente de la organización declaró el 26 de septiembre que “se debe hacer algo para estabilizar los precios”.
- Se estima que el precio promedio de la mezcla mexicana en septiembre alcance cerca de los 52 dólares, casi el mismo precio que un año antes y 15 por ciento menos que en agosto pasado.

2. La Economía Mexicana

¶ La Inflación y la Política Monetaria

Sube la Inflación

- En agosto la inflación dio un pequeño brinco inesperado al subir 0.51 por ciento, con lo que la anual se colocó en 3.47 por ciento, alejándose temporalmente de la meta oficial de 3.0 por ciento. La inflación subyacente (que elimina los precios más volátiles) fue en ese mes de 3.33 por ciento anual. La inflación en la primera quincena de septiembre también tuvo una variación importante al situarse en 0.60 por ciento. En agosto el incremento de precios se debió a diversos productos agropecuarios, el principal el jitomate. En septiembre los aumentos provinieron del azúcar y de las tortillas de maíz.

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 22 de septiembre, 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 2007. Igualmente se advirtió que en septiembre y los meses siguientes se espera que la inflación general muestre un repunte, debido, principalmente, a la volatilidad de ciertos bienes agropecuarios, tales como el jitomate y el pollo.

¶ El Comercio Exterior

Se Revierte el Saldo Superavitario

- La información oportuna de comercio exterior de agosto de 2006 muestra para ese mes un déficit de la balanza comercial de 783 millones de dólares, el más alto desequilibrio mensual de todo 2006, ocasionado por una ligera desaceleración de las exportaciones no petroleras, que comenzó en julio anterior. Hasta julio, el superávit acumulado era de 222 millones de dólares. En el bimestre julio-agosto respecto al bimestre previo, tales exportaciones disminuyeron 4.0 por ciento. No obstante, durante el año el déficit acumulado hasta agosto es muy pequeño, de 561 millones de dólares, en contraste con un desequilibrio comercial de 3,913 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 ocho meses del año fue resultado de un crecimiento de las exportaciones totales de 21 por ciento, de 18

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 38 por ciento. Por su parte, las importaciones totales en ese período crecieron 18 por ciento, destacando las de bienes de consumo que lo hicieron en 24 por ciento.

¶ Las Finanzas Públicas y la Deuda Pública

Alto Superávit Durante los Primeros Ocho Meses del Año

- El 29 de septiembre la Secretaría de Hacienda rindió su Informe sobre las Finanzas Públicas y la Deuda Pública al mes de agosto de 2006, donde se destaca que durante los primeros ocho meses del año se obtuvo un superávit público de 112.6 mil 100 millones de pesos, superior en 29.6 por ciento al registrado en el mismo período del año anterior. Por su parte, el balance primario (sin considerar el pago de intereses de la deuda) presentó en el lapso un superávit de 288 mil millones de pesos, 17.1 por ciento mayor al correspondiente de 2005. Se trata de un comportamiento de las finanzas públicas muy favorable, en línea con la posibilidad de lograr al fin de año un equilibrio de las finanzas públicas.
- 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 16.5 y 16.4 por ciento.
- En su informe semanal al 1º. de octubre, la Secretaría de Hacienda da cuenta de los avances de reducción de la deuda pública, con resultados altamente positivos que han hecho bajar el saldo de la deuda pública total al 21 por ciento del PIB para junio de 2006.

¶ La Actividad Económica, el Empleo y la Confianza

Continúa el Crecimiento Económico

- Para el tercer trimestre de 2006 se espera un menor crecimiento de la economía en comparación con el 5.4 por ciento logrado durante los seis primeros meses del año. Por lo pronto, el Indicador de la Actividad Económica (IGAE) de julio mostró un crecimiento anual de 5.0 por ciento, con un comportamiento muy parejo en los tres sectores de la economía, el agropecuario, el industrial y el de servicios, con incrementos respectivamente de 5.0, 5.8 y 4.9 por ciento. En el mismo mes de julio, el índice de la actividad industrial del INEGI aumentó el referido 5.8 por ciento, con crecimientos importantes en todos sus sub sectores, o sea el de manufacturas, el maquilador (en menor proporción) y particularmente el de la construcción (8.3 por ciento de aumento).

El Empleo Formal Aumenta

- El empleo formal medido por el número de trabajadores registrados en el IMSS, acumula en el año, hasta el 30 de septiembre, un incremento de 836 mil en comparación con el cierre de 2005. No obstante, la mayor parte del incremento del empleo corresponde a trabajadores eventuales, con el 55.4 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 septiembre un crecimiento de 0.9 puntos porcentuales en comparación con el de agosto, para ubicarse en los 111.5 puntos (1998 = 100), con un incremento de 10.1 puntos en relación con el mismo mes de 2005. El avance se presentó en los cinco subíndices que lo forman.

¶ Los Mercados Financieros

Estables los Mercados Financieros

- Los mercados financieros del país mostraron un comportamiento estable y positivo en septiembre, a pesar que el escenario político interno continúa crítico, derivado de los conflictos post electorales y del estado de Oaxaca.
- 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 ininterrumpido desde julio y con nuevos máximos en el año. Y en cuanto al tipo de cambio, se depreció de manera marginal.

Período / Indicador	Al 31 de agosto de 2006	Al 30 de septiembre de 2006	Cambio mensual Sep/Ago 2006
Cetes 28d, tasa anual %*	7.02	7.05	=
Dólar (Fix), \$ MN por dólar**	10.87	10.99	↑0.12 0.11%
BMV, puntos	21,049	21,937	↑953 4.2%

* Última subasta.

** Fix de Banxico en la fecha de determinación.

3. Las Expectativas Económicas

Las Expectativas, Positivas

- El 02 de octubre el Banco de México informó sobre los resultados de su encuesta de expectativas económicas del noveno mes del año, entre analistas del sector privado, que se levantó entre el 21 y 29 de septiembre. Las expectativas económicas para el cierre de 2006 se mantuvieron positivas y con pocos cambios en relación con la última encuesta, salvo un alza en el pronóstico sobre la inflación general, que pasó de 3.40 a 3.70 por ciento.

Período Indicador	Para 2006			Para 2007
	Pronóstico oficial*	Encuesta Banxico		Encuesta Banxico
		Agosto 2006	Septiembre 2006	Septiembre 2006
PIB	3.6	4.46	4.46	3.51
Inflación anual	3.0	3.40	3.70	3.45
Cetes 28 días**	8.9	7.06	7.10	7.04
Tipo de cambio**	11.40	11.00	11.01	11.34

* Criterios de Política Económica de 2006.

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

- En cuanto a los pronósticos para 2007 y 2008, la encuesta de septiembre confirma una desaceleración de la economía que sería de 3.5 y 3.8 por ciento, respectivamente. Los consultores consideran que en el período 2007-2010 la inflación promedio anual en el país será de 3.47 por ciento.

✓ **Balance y Riesgos**

- La economía estadounidense está en fase de desaceleración desde el tercer trimestre del año. Su crecimiento bajará de 3.5 por ciento en 2006 a 2.8 por ciento en 2007, afectando a México por su alta dependencia.
- En septiembre, por segunda vez en más de dos años la Fed mantuvo sin cambio las tasas de interés de referencia e insinuó que podría haber menores presiones inflacionarias.
- Los precios internacionales del petróleo comenzaron en septiembre una tendencia a la baja, que podría ser temporal.
- En México la inflación aumentó en agosto y septiembre, rompiendo la tendencia a la baja que había mantenido hasta entonces. Con ello, las expectativas inflacionarias para este año aumentaron a 3.7 por ciento.
- La balanza comercial observó en agosto el mayor déficit comercial mensual del año, pero a pesar de ello el acumulado en el año es muy bajo en comparación con el observado en 2005. En el bimestre julio-agosto, las exportaciones no petroleras disminuyeron en relación con el bimestre previo.
- Las finanzas públicas registran amplio superávit hasta agosto.
- En el tercer trimestre de 2006 la actividad económica será menos intensa que en el primer semestre del año. De cualquiera manera, 2006 será el año de mayor crecimiento de la presente administración, con un aumento del PIB de un 4.5 por ciento.
- El empleo formal en lo que va del año muestra su mejor desempeño desde el año 2000.
- En septiembre los mercados financieros del país se comportaron con estabilidad y en forma positiva, en particular la Bolsa Mexicana de Valores que rompió record sucesivos en su índice de precios.
- La encuesta Banco de México de septiembre sobre las expectativas económicas del sector privado mantuvo sin cambio las favorables expectativas reveladas en las encuestas anteriores, aunque aumentó el pronóstico de la inflación del año.

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	6.9	11.1	4.2	0.09	3.18	7.02	11.39
JUL		5.8		2.8	0.27	3.06	7.03	10.99
AGO					0.51	3.47	7.03	10.89
SEP							7.05	10.99

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.