

REPORTE ECONOMICO*

Diciembre 2006¹

1. El Entorno Internacional

¶ Estados Unidos de América

Continúa la Desaceleración, pero Bajan las Presiones Inflacionarias

- El 21 de diciembre el Departamento de Comercio (DOC) dio a conocer su estimación final sobre el comportamiento del PIB en el tercer trimestre del año, que resultó en 2.0 por ciento, por debajo de las estimaciones previas; se trata del segundo aumento trimestral más bajo desde principios del 2003. Con ello se confirma la desaceleración de su economía, que se acentuará en 2007 y afectará a las economías más dependientes a la suya, en particular a México. En el mencionado tercer trimestre, la caída más fuerte se dio en la inversión residencial, fenómeno que seguirá incidiendo en los próximos trimestres.
- En su última reunión del año, el 12 de diciembre, la Reserva Federal (la FED) mantuvo constante la tasa de interés de referencia de 5.25 puntos que estableció desde junio pasado, advirtiendo que la economía ha crecido en forma lenta en el curso del año, particularmente como reflejo de un substancial enfriamiento del mercado inmobiliario, aunque los indicadores recientes muestran para los siguientes meses un ritmo moderado de expansión. En cuanto a precios, la FED indicó que si bien la inflación subyacente ha estado elevada y con presiones, éstas tienden a moderarse reflejando la reducción de los precios de los energéticos. En efecto, el CPI-U (índice de precios al consumidor en zonas urbanas) mostró un aumento anual en noviembre de sólo 2.0 por ciento. Así, al parecer, la inflación se presenta contenida.
- A pesar de la desaceleración económica, el empleo sólo se ha visto afectado marginalmente. En noviembre la tasa de desempleo subió a 4.5 por ciento, frente a 4.4 por ciento en octubre. La productividad se mantiene sin cambios, pues en el tercer trimestre del año registró un ligero incremento de 0.2 por ciento.

* 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 5 de Enero de 2007.

Aumenta la Confianza de los Consumidores

- El Índice de Confianza de los Consumidores del *Conference Board* que se mantuvo propiamente sin cambio en noviembre, en diciembre logró una importante recuperación al pasar de un mes a otro de 105.3 a 109.0 (1985=100), como consecuencia de incrementos paralelos en los índices sobre la Situación Actual y sobre las Expectativas de los consumidores para los próximos meses. Lo anterior es resultado de una lenta pero perceptible actividad económica en la parte final del año que acaba de terminar, en contraste con las expectativas existentes al comienzo de año, lo que en principio podría significar (“aunque es muy pronto para saberlo”) el advenimiento de “mejores tiempos”.

Se Recupera el Crecimiento del Sector Manufacturero

- En diciembre, el índice del sector de manufacturas PMI (*Purchasing Manufacturing Index*) del ISM (*Institute for Supply Management*) mostró recuperación frente a “un mes de declinación” al pasar de 49.5 en noviembre a 51.4 puntos en el mes indicado. Se recuerda que todo índice mayor a 50 puntos significa crecimiento y por debajo de ese nivel, contracción. La generalidad de los componentes del índice ISM presentaron en diciembre un cambio de tendencia, de contracción a crecimiento, salvo el empleo que continúa en contracción. Con este mes se acumula una expansión ininterrumpida de 62 meses en la economía en su conjunto.

¶ El Mundo

Comportamiento de la Economía Mundial

- 2006 representó el tercer año de fuerte expansión de la economía global, con un crecimiento promedio de 4.0 por ciento, empujada principalmente por las economías asiáticas (particularmente China e India). Las economías industrializadas de Europa así como Japón continuaron con un dinamismo por encima de su tendencia histórica reciente. Para 2007 se prevé una caída del crecimiento mundial, a 3.2 por ciento. No obstante, la reciente tendencia de reducción de precios de los energéticos favorece el entorno mundial y en particular el financiero, con efectos diversos dependiendo de la vinculación de cada país con el mercado petrolero.
- Es de destacarse que el 11 de diciembre el gobierno de la República Popular de China dispuso autorizar la entrada a su territorio de bancos extranjeros, al cumplirse 5 años de su adhesión a la OMC.

¶ El Petróleo

Continúa la Tendencia de Baja de Precios

- En diciembre los precios internacionales oscilaron sin mostrar cambio respecto a noviembre, cerrando el mes en cerca de los 60 dólares por barril, pero en la

primera semana de 2007 disminuyeron un 6.0 por ciento para continuar la tendencia descendente iniciada el 14 de julio en que alcanzaron cerca de los 80 dólares, que cortó la tendencia alcista iniciada en 2002. Al cierre de la semana el precio de contrato del marcador WTI se ubicó en 56.30 dólares, su precio más barato desde el 15 de junio pasado. Un clima invernal benigno en los Estados Unidos ha contribuido a esta tendencia. Sin embargo, el panorama del mercado es mixta: analistas predicen que en el año los precios seguirán cayendo debido a que aumentará la producción de países no-OPEP, pero otros pronostican que se mantendrá por arriba de los 60 dólares por la robusta demanda asiática, la reducción acordada por la OPEP (500 mil barriles menos a partir de febrero) y a las agitaciones geopolíticas de países petroleros como Nigeria e Irán.

- Se estima que el precio promedio de la mezcla mexicana en diciembre se ubique en 49.96 dólares, menor en casi 12.0 por ciento al registrado en el mismo mes de 2005. En el Presupuesto de la Federación para 2007 se estableció un precio estimado del petróleo mexicano de 42.50 dólares para este año, inferior al promedio real de 53.20 dólares de 2006, o sea un ajuste de un 20.0 por ciento.

2. La Economía Mexicana

¶ La Inflación y la Política Monetaria

Baja la Inflación

- En octubre y noviembre la inflación retornó a su tendencia descendente, después de dos meses (agosto y septiembre) de fuertes alzas. En noviembre el movimiento fue de 0.52 por ciento, equivalente a una inflación anual de 4.09 por ciento, muy cerca de la meta máxima de 4.0 por ciento para todo el año. En la primera quincena de diciembre la inflación fue de 0.39 por ciento, con lo que se espera que el año cierre por debajo de ese 4.0 por ciento.

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 8 de diciembre.

¶ El Comercio Exterior

Se Incrementa el Desequilibrio Comercial

- La información oportuna de comercio exterior de noviembre de 2006 muestra para ese mes un déficit de la balanza comercial de 1,571 millones de dólares, el más alto desequilibrio mensual del año y desde noviembre de 2005 y el más elevado de un mes de noviembre desde hace varios años. Ello fue consecuencia básicamente

de los menores precios del petróleo y del hecho de que dicho mes contó con un día menos laborable que en igual mes de 2005. En noviembre las exportaciones totales crecieron 6.3 por ciento a tasa anual, siendo el del petróleo de sólo 2.0 por ciento y de los bienes no petroleros de 7.0 por ciento. En ese mes, las exportaciones no petroleras (dominadas por las de manufacturas) tuvieron el desempeño menos favorable del año, con un crecimiento anual de 7.1 por ciento, siendo que hasta octubre su crecimiento acumulado en el año había sido del 17.8 por ciento.

- En los primeros once meses del año, el déficit comercial acumuló un saldo de 4,711 millones de dólares, en su mayor parte atribuible a los desequilibrios observados a partir del mes de agosto pasado con motivo de la tendencia descendente de los precios del petróleo y con los menores volúmenes exportados de este energético. En el mismo período del año anterior, 2005, el déficit comercial había alcanzado los 6,363 millones de dólares.

¶ Las Finanzas Públicas y la Deuda Pública

Alto Superávit Durante los Primeros Once Meses del Año

- El 29 de diciembre la Secretaría de Hacienda presentó su Informe sobre las finanzas públicas y la deuda pública a noviembre de 2006, donde se destaca haber alcanzado un superávit acumulado en el año sin precedente, con un crecimiento sobre el mismo período del año anterior de 42.4 y 23.4 por ciento respectivamente en cuanto al balance público (después del pago de intereses) y al superávit primario (antes del pago de intereses), lo cual permitirá con creces presentar al cierre del año finanzas públicas más que equilibradas. Ello ha sido posible gracias a incrementos importantes tanto de los ingresos petroleros como de la recaudación tributaria no petrolera, no compensada con gasto público. Los excedentes se han aplicado a la entrega de recursos crecientes a las entidades federativas y a mejorar el perfil de la deuda pública. En particular, en el período enero-noviembre, la recaudación del IVA y del ISR aumentó, respectivamente, 16.7 y 13.4 por ciento en comparación con el mismo lapso de 2005.

¶ La Actividad Económica y el Empleo

Continúa el Crecimiento Económico, Pero a Menor Ritmo

- En el tercer trimestre del año el PIB real creció a una tasa anual de 4.6 por ciento, después de un crecimiento muy sólido de 5.1 por ciento en la primera mitad del año. El crecimiento sectorial fue muy generalizado, salvo el agropecuario que cayó 0.8 por ciento, generando presiones inflacionarias en la economía ante la debilidad de la oferta. Para el último trimestre de 2006 se espera que el crecimiento se modere un poco como respuesta a la desaceleración de la economía estadounidense. Se estima un crecimiento anual del PIB para el cierre de 2006 de 4.7 por ciento, muy superior al 3.0 por ciento de 2005.

- Al interior del PIB, el Consumo Privado fue lo que más contribuyó a su crecimiento, con un aumento en el trimestre de 5.2 por ciento. Igualmente fueron impulsores del PIB la Inversión en Capital Fijo y las Exportaciones, en ambos casos con aumentos en el trimestre de 10.0 y 11.1 por ciento, en el mismo orden.

El Empleo Formal Aumenta

- En el año y hasta noviembre, el empleo formal —medido por el número de trabajadores registrados en el IMSS— acumula un aumento de un millón 245 mil personas, incremento que no se había presentado en un período similar desde el año 2000. Sin embargo, un porcentaje elevado de ese incremento se debe a la contratación de trabajadores eventuales, que aumentó en el período en 500 mil.

¶ El Paquete Económico para 2007

- El 24 de diciembre el Congreso de la Unión aprobó el Paquete Económico para 2007, con el consenso de todos los partidos, con cambios realmente menores en comparación con las propuestas originales del Ejecutivo. Es la primera ocasión en varios años en que la discusión parlamentaria y aprobación del Paquete Económico (formado por la Ley de Ingresos, el Presupuesto de la Federación y reformas en la legislación tributaria) se da sin mayores complicaciones.
- En lo relativo al gasto público, llama la atención el fuerte incremento previsto y autorizado en los ramos de Seguridad Nacional, en detrimento de renglones como educación, cultura, y ciencia y tecnología.
- Se establece continuar con un déficit presupuestal nulo y con un aumento del déficit denominado RFSP, que incluye los programas especiales fuera del presupuesto normal como son los PIDIREGAS y el IPAB, mismo RFSP que alcanzará el 1.6 por ciento del PIB.
- Como referencia, el Ejecutivo estimó en su documento Criterios Generales de Política Económica del Paquete Económico para 2007, que el crecimiento inercial de la economía mexicana para el período 2007-2012 se mantendría estable en un 3.6 por ciento anual, pero que el crecimiento potencial estará en función de las reformas estructurales que se lleven al cabo para mejorar el capital físico y humano de la economía, permitir un mercado más competitivo y dinámico, y generar mayor productividad que redunde en mayores tasas de crecimiento económico. Sin embargo, no se dijo cuándo, ni cómo se implementarán tales reformas.

¶ Los Mercados Financieros

Inmejorables los Mercados Financieros

- Los mercados financieros del país mostraron un comportamiento muy positivo en el primer mes de la actual Administración, a pesar que se pronosticaba un

escenario político interno muy agitado por la forma como se dio la toma de posesión del nuevo mandatario y en consecuencia se prevía una turbulencia financiera, lo que no sucedió, sino al contrario.

- Las tasas de interés se ajustaron marginalmente a la baja —en su piso de 7.0 por ciento, desde mayo pasado—, la bolsa de valores alcanzó nuevos máximos históricos (impulsada por los repuntes de las bolsas estadounidenses) y el tipo de cambio logró nuevos niveles de fortaleza. En el año, el índice de la BMV creció 48.5 por ciento en pesos y 46.1 por ciento en dólares, una de las ganancias más fuertes de todos los mercados mundiales.

Período Indicador	Al 30 de noviembre de 2006	Al 31 de diciembre de 2006	Cambio mensual Dic/Nov 2006
Cetes 28d, tasa anual %*	7.05	7.02	↓0.03
Dólar (Fix), \$ MN por dólar **	11.00	10.81	↑0.19 1.8%
BMV, puntos ***	24,962	26,448	↑1,486 6.0%

* Última subasta.

** Fix de Banxico en la fecha de determinación.

*** Al cierre.

- Las reservas internacionales del Banco de México sumaron a fines de diciembre la cifra de 69 mil 717 millones de dólares, a pesar de las subastas de divisas del banco central y de la compra de dólares para intercambiar deuda externa por deuda interna. El riesgo-país se ubicó el 29 de diciembre en 99 puntos, de los más bajos de los países emergentes (218 Argentina y 193 Brasil).

3. Las Expectativas Económicas

Coinciden las Expectativas para 2007

- A continuación se presenta el resumen de expectativas tanto del Marco Macroeconómico del Paquete Económico para 2007 aprobado por el Congreso de la Unión el 24 de diciembre como las que recogió el Banco de México en su encuesta mensual de diciembre entre los Especialistas en Economía del Sector Privado, levantada ésta entre el 12 y el 18 de ese mes.

Período Indicador	Marco Macroeconómico del Paquete Económico para 2006*	Encuesta Banxico Diciembre 2006
PIB	3.6	3.5
Inflación anual	3.0	3.47
Cetes 28 días**	6.8	6.86
Tipo de cambio**	11.20	11.23
Déficit Cuenta Corriente ***	19,926	10,148
Precio Petróleo ****	42.5	48.58

* Comunicado de Prensa de la SHCP del 25/12/07

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

*** Millones de dólares.

**** Canasta mexicana, dólares por barril.

- Las expectativas oficiales y privadas sobre las principales variables de la economía mexicana para 2007 son muy coincidentes, salvo en el precio del petróleo en que difieren en virtud de que el Gobierno Federal (con el aval del Congreso) se muestra conservador para tener mayor libertad en el manejo del Presupuesto. Por su parte, la discrepancia sobre las estimaciones del déficit de la Cuenta Corriente obedece en parte al menor precio estimado para el petróleo en el Paquete Económico de 2007.
- En cuanto a la estimación del crecimiento económico de los Estados Unidos para 2007, tanto la encuesta del Banxico como el Paquete Económico la ubican en la misma proporción: 2.5 por ciento.
- En lo que hace a la estimación del PIB de México para 2008, la encuesta de Banxico arroja un crecimiento de 3.7 por ciento, con una inflación de 3.5 por ciento.
- Los cinco principales factores que en opinión de los especialistas encuestados por Banxico, podrían obstruir el ritmo de la actividad económica del país durante los próximos meses, son en orden de importancia los siguientes: la falta de reformas estructurales (29 por ciento de las respuestas), la debilidad de los mercados externos (29 por ciento), la inseguridad pública en el país (10 por ciento) la incertidumbre política interna (8 por ciento), y el nivel del precio del petróleo (7 por ciento), que suman en conjunto el 83 por ciento del total de las respuestas recabadas en la encuesta, En comparación con las más recientes encuestas de Banxico, en la de diciembre subió la ponderación del factor de inseguridad pública y bajó el de incertidumbre de política interna.
- Por su lado, la encuesta de diciembre arroja un ligero aumento del Índice de Confianza de los Analistas del Sector Privado.

Balance y Riesgos

- La economía estadounidense se desacelera y disminuyen las presiones inflacionarias, esto como consecuencia de la baja de los precios del petróleo. La FED ha mantenido sin cambio su tasa de interés de referencia en 5.25 puntos desde junio pasado. El nuevo escenario de precios del petróleo ha permitido elevar la confianza de los consumidores. El principal riesgo es la debilidad del mercado inmobiliario.
- En diciembre y particularmente en la primera semana del año los precios del petróleo siguieron su tendencia a la baja iniciada el 14 de julio. No obstante, entre los analistas hay posiciones encontradas sobre el rumbo futuro de los precios.
- La inflación en México retornó desde octubre su tendencia a estabilizarse en un rango cercano al 4.0 por ciento anual. Como resultado, la política monetaria del Banco de México se ha mantenido sin cambios y con ello la tasa de interés ha conservado desde hace meses un piso de 7.0 por ciento.
- El descenso de las cotizaciones del petróleo y la desaceleración estadounidense empieza a impactar negativamente la balanza comercial del país. En noviembre se registró el déficit mensual más alto (1,571 millones de dólares) para un mes de noviembre en varios años y el más elevado en todo 2006, con lo que el acumulado en el año ya rebasó los bajos niveles alcanzados en 2005. Empero, el desequilibrio comercial conserva niveles razonables.
- Las finanzas públicas registran hasta noviembre un superávit histórico, resultado de los elevados ingresos petroleros y de una mejor recaudación de impuestos.
- El empleo formal en lo que va del año muestra su mejor desempeño desde el año 2000, con un aumento de un millón, 245 mil de nuevos trabajadores registrados en el IMSS.
- El Congreso aprobó en tiempo y sin grandes cambios el Paquete Económico para 2007 presentado por el Ejecutivo, con el consenso de todos los partidos políticos, lo que constituyó un hecho insólito. El Gobierno estima un crecimiento económico de sólo 3.6 por ciento anual para 2007 y uno inercial de la misma proporción para cada uno de los siguientes años del sexenio.
- Para el nuevo Gobierno, sólo con reformas estructurales —no definidas— podría aprovecharse el potencial de crecimiento de la economía y elevar sus tasas.
- Contra lo esperado después de las turbulencias políticas post electorales, en diciembre los mercados financieros del país tuvieron un comportamiento excepcional.
- Al parecer se está superando sin mayores complicaciones el bache político que dejó la elección presidencial. La incertidumbre política interna está dejando de ser un factor de obstrucción del ritmo de la actividad económica. En el curso de este año 2007 deben establecerse los acuerdos políticos para impulsar el desarrollo.

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	7.6	4.4	xx	3.3	8.02	10.63
2006							7.02	10.81
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	11.1	2.8	0.27	3.06	7.03	10.99
AGO		5.8	8.3	2.9	0.51	3.47	7.03	10.89
SEP	4.6	5.0	10.8	1.2	1.01	4.09	7.06	10.99
OCT		4.6		1.7	0.44	4.29	7.05	10.90
NOV					0.52	4.09	7.04	10.92
DIC							7.04	10.85

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.