

REPORTE ECONOMICO*

Agosto de 2007¹

1. El Entorno Internacional

¶ Estados Unidos de América

Turbulencia Financiera

- El 30 de agosto el Departamento de Comercio (DOC) dio a conocer su estimación preliminar del crecimiento del PIB en el segundo trimestre de 2007 de 4.0 por ciento, que corrige en 0.4 puntos adicionales el “avance” de la estimación previa de 3.6 por ciento (anuncio del 27 de julio pasado), que se compara con un crecimiento de 0.6 por ciento en el primer trimestre. Lo que fue una buena noticia se perdió ante el escenario de excesiva turbulencia financiera que caracterizó el mes de agosto, derivada de problemas de las hipotecas de alto riesgo que han impactado la disponibilidad de crédito y la quiebra o suspensión de pagos de fondos hipotecarios en los Estados Unidos, con repercusiones en el resto del mundo.
- El problema hipotecario en los Estados Unidos era una crisis anunciada que se manifestó en las primeras semanas de agosto y se hizo patente en bajas drásticas de los mercados de valores, excesiva volatilidad en esos mercados y sobre todo en percepciones negativas y pérdida de confianza de los inversionistas y operadores financieros, lo que podría llevar a un *crack* y a una recesión económica. Afortunadamente hubo respuestas rápidas de los principales bancos centrales (de Europa, Japón y otras partes) para aminorar el problema crediticio y calmar la aversión al riesgo, ello a través de inyectar recursos al sistema financiero.
- En particular, el 10 de agosto la Reserva Federal (la FED) tomó la decisión de proveer los recursos suficientes al sistema para que las operaciones crediticias se realicen lo más cercano al objetivo de la tasa de los fondos federales de 5.25 por ciento, que se había elevado en la práctica hasta una tasa de 6.0 por ciento; igualmente el 17 de agosto, la FED aprobó la reducción de la tasa primaria 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 recopilar y redactar el 4 de septiembre de 2007.

descuento a los bancos afiliados de 6.25 a 5.25 por ciento, así como la extensión de los plazos de refinanciamiento. Finalmente, el viernes 31 de agosto tanto el presidente Bush como Ben Bernanke, Gobernador de la FED se refirieron al problema hipotecario: el primero anunciando ayudas crediticias y fiscales a las familias con problemas hipotecarios (“pero sin rescate a especuladores”), y el segundo externando su preocupación por los efectos que pueden tener sobre la economía y el compromiso de la FED de hacer lo necesario para evitar un posible deterioro significativo. Ambos pronunciamientos fueron bien recibidos por la comunidad financiera.

- Los especialistas estiman que las autoridades monetarias de los principales países están respondiendo con tino y oportunidad a la crisis, sin embargo no se evitará un efecto en el crecimiento económico de los Estados Unidos y una repercusión diferenciada en otras partes del mundo. Así por ejemplo, diversas agencias financieras ya están pronosticando por lo menos una reducción de medio punto porcentual en sus estimaciones previas de crecimiento para 2008, para quedar ahora entre 2.25 y 2.50 por ciento. Empero, bien a bien existe incertidumbre sobre los riesgos de la situación actual.

- En cuanto al futuro próximo de las tasas de interés, los acontecimientos recientes están llevando a los analistas a suponer que la FED iniciará en su junta del próximo 18 de septiembre a reducir la tasa de referencia por lo menos en 50 puntos base durante lo que resta del año. La prioridad de la FED ya no será contener la inflación sino apoyar el crecimiento económico. Mientras hace un mes los pronósticos eran mayoritarios de que habría aumento de la tasa para contener las presiones inflacionarias, hoy en día los pronósticos son en sentido contrario, o sea reducción de tasa ante la perspectiva de una reducción de la actividad económica.

Disminuye la Confianza de los Consumidores

- El Índice de *The Conference Board* (el indicador mejor reconocido sobre la materia en EUA) dio un salto hacia atrás en agosto, después de un alza importante en julio. En el último mes el Índice se ubicó en 105.0 puntos (1985=100) luego de alcanzar una marca histórica en julio de 111.9 puntos, una reducción de 6.9 puntos. El índice de la Situación Presente disminuyó en ese período de 138.3 a 130.3 y el de de Expectativas de 94.8 a 88.2 puntos. De acuerdo a la fuente, el comportamiento negativo de la confianza se debió a un debilitamiento de las condiciones de los negocios y del mercado laboral (la tasa de desempleo subió en julio a 4.6 por ciento, después de haberse mantenido en 4.5 por ciento durante todo el primer semestre), así como a la volatilidad de los mercados financieros y a los problemas hipotecarios que afectan el status de los consumidores.

Crece el Sector Manufacturero

- Pese a la situación complicada de los mercados financieros de los Estados Unidos, el sector manufacturero sigue reportando buenos resultados según el índice del sector de manufacturas PMI (*Purchasing Manufacturing Index*) del ISM (*Institute for Supply Management*), aunque con tendencia a la baja. En agosto, ese índice se ubicó en 53.8 puntos, ligeramente arriba del nivel de 53.4 puntos de julio. Se recuerda que todo índice ISM mayor a 50 puntos significa crecimiento y por debajo de ese nivel, contracción. De acuerdo al ISM, con el mes de agosto se acumula una expansión ininterrumpida de 70 meses en la economía estadounidense en su conjunto.

¶ El Mundo

China sin Frenos

- A pesar de esfuerzos gubernamentales para frenar su expansión, la economía de China continúa sin parar. En el segundo trimestre del año, el avance fue de 12.0 por ciento, que siguió a uno de 11.5 por ciento en el primer trimestre. En junio y julio se registraron superávits comerciales históricos. A cambio, se presentan presiones inflacionarias: en julio la tasa anual fue de 5.6 por ciento. Para combatirlas, el Banco Popular de China decidió subir las tasas: la de préstamo es ahora de 7.02 por ciento (18 puntos base adicionales) y las de depósito de 3.60 por ciento (27 puntos base adicionales).

¶ El Petróleo

Se Contienen los Precios

- En agosto los precios del petróleo frenaron su tendencia de crecimiento después de alcanzar al cierre de julio una cifra histórica de más de 78 dólares. En el último mes el precio *spot* de WTI cerró en 74 dólares, una caída mensual de 5.0 por ciento. *Merrill Lynch* pronostica que para 2008 los precios del petróleo ligero promediarán 66 dólares, una caída de corto plazo que alcanzará también a los *commodities* metálicos y agropecuarios, debido a la desaceleración mundial que se avecina.
- El precio de la mezcla mexicana del petróleo cerró el mes de agosto en 62.70 dólares por barril, con un promedio en el mes de 60.42 y en el año de 54.91. Los precios promedio mensual hasta julio subieron sin interrupción, pero en agosto bajaron por primera vez en el año. El volumen exportado se ha venido ajustando a la baja desde 2005, por el agotamiento de las reservas.

2. La Economía Mexicana

¶ La Inflación y la Política Monetaria

Sube la Inflación

- Desde junio pero particularmente desde julio los precios generales siguen una tendencia al aumento. En julio la inflación subió 0.42 por ciento, por arriba de las expectativas, para alcanzar una inflación anual de 4.14 por ciento (un aumento de 0.16 puntos porcentuales con relación a la cifra de 3.98 por ciento observada en junio). En la primera quincena de agosto los precios subieron 0.20 por ciento. La inflación subyacente (que elimina los precios más volátiles, como son los administrados por el gobierno, y las frutas y legumbres) se ha mantenido por debajo de la inflación general; al cierre de julio se ubicó en 3.77 por ciento.

Restricción Monetaria de Banxico

- En su comunicado de Política Monetaria de 24 de agosto, el Banco de México anunció su decisión de mantener sin cambios las condiciones monetarias con un sesgo restrictivo de la política monetaria, para lo cual también mantuvo el “corto” en los 79 millones de pesos. La institución advirtió que durante las últimas semanas se ha incrementado notablemente la aversión al riesgo de los mercados financieros internacionales por los problemas en el mercado hipotecario de Estados Unidos, lo que podría afectar el dinamismo de la economía estadounidense y por implicación limitar el incipiente repunte en la economía mexicana observado en el segundo trimestre del año.

¶ El Comercio Exterior y las Cuentas Externas

Aumenta el Déficit Comercial

- La información oportuna de comercio exterior de julio de 2007 mostró para ese mes un déficit de la balanza comercial de 762 millones de dólares, lo que implicó que para los primeros siete meses del año el saldo comercial acumulado resultara deficitario en 5,796 millones de dólares, siendo que en el mismo período de 2006 había observado un superávit de 218 millones de dólares. El cambio de tendencia obedece a menores ingresos petroleros, no sólo por precio sino también por volumen, y a la baja importante en el crecimiento de la exportación manufacturera.
- De acuerdo con esa información, en julio hubo una recuperación importante de las exportaciones tanto petroleras (18.23 por ciento de aumento) como no petroleras (13.23 por ciento), destacando dentro de éstas las del sector automotriz que crecieron a una tasa anual de 21 por ciento. En los primeros siete meses del

año las exportaciones totales crecieron 5.6 por ciento en comparación con el mismo lapso de 2006, cuando a su vez habían aumentado un importante 21.5 por ciento. Se trata de una fuerte caída, que sólo en parte tiene que ver con el comportamiento de las exportaciones petroleras que disminuyeron 5.3 por ciento en ese período. Lo más grave es que las exportaciones manufactureras —que representan más del 90.0 por ciento del total de las exportaciones no petroleras— sólo crecieron 7.6 por ciento en el lapso enero-julio de este año, frente a un aumento de más del doble, de 18.3 por ciento, en el mismo período de 2006.

- Por su parte, las importaciones totales crecieron en el lapso mencionado 9.9 por ciento, frente a 18.1 por ciento de aumento en el mismo período de 2006. Las importaciones que más aumentaron fueron las de bienes de consumo, con un crecimiento de 15.7 por ciento, incremento que se explica en su mayor parte por las compras al exterior de gasolina que se casi duplicaron.

Se Incrementa el Déficit de la Cuenta Corriente

- Conforme a comunicado del Banco de México de 24 de agosto último, en el segundo trimestre de 2007 la cuenta corriente de la balanza comercial presentó un déficit de 1,056 millones de dólares, con lo que en el primer semestre del año el respectivo déficit se situó en 3,768 millones de dólares, monto equivalente a 0.9 por ciento del PIB del período. En contraste, en el primer semestre de 2006 la cuenta corriente de la balanza de pagos fue superavitaria (848 millones de dólares). El cambio de tendencia se ha debido fundamentalmente a dos factores: por un lado el intercambio comercial se ha tornado deficitario por disminuciones en las exportaciones petroleras y de manufacturas, y por otro lado las remesas familiares han frenado su crecimiento.

- Por primera vez en muchos años, en el segundo trimestre de 2007 las remesas familiares presentaron una disminución anual, de 1.6 por ciento. La pérdida de dinamismo de las remesas se explica por varios factores, entre ellos por una parte la desaceleración de la economía estadounidense que implica menos oportunidades de trabajo para los migrantes mexicanos y por otra parte los crecientes problemas que encaran esos migrantes para cruzar la frontera, ante controles oficiales más estrictos.

- La cuenta de capital de la balanza de pagos mostró en el segundo trimestre de 2007 un superávit de 2,686 millones de dólares y uno de 7,119 millones en el acumulado del primer semestre, en este caso por debajo del saldo superavitario observado en el mismo periodo de 2006 que fue de 8,500 millones. La inversión extranjera directa se incrementó en el semestre en 13,244 millones, que incluye adquisiciones de activos de empresas mexicanas (del acero y de bebidas). En el lapso hubo desinversión de cartera accionaria en mano de inversionistas

extranjeros. Con todo ello, las reservas internacionales netas del Banco de México subieron en el primer semestre en 2,260 millones de dólares.

¶ Las Finanzas Públicas

Sube Marginalmente el Ingreso Público y Baja el Gasto Público

- La Secretaría de Hacienda presentó el 30 de agosto su informe sobre las finanzas públicas y la deuda pública a julio de 2007, según el cual en ese mes las finanzas públicas registraron un superávit de 15.7 mil millones de pesos. En el acumulado del año hasta ese mes, el balance público alcanzó un superávit de 127 mil millones de pesos, monto superior en 47.9 mil millones al registrado en el mismo período del año anterior; el balance primario (antes del pago de intereses) fue de 267.6 mil millones.

- En los primeros siete meses del año, los ingresos presupuestarios del sector público, de 1 billón 394 mil millones, crecieron sólo 1.9 por ciento en términos reales respecto al mismo lapso de 2006, comportamiento que se explica por un aumento de los ingresos tributarios no petroleros de 5.8 por ciento, una disminución de 5.7 por ciento de los ingresos petroleros, un descenso de 1.9 por ciento de los ingresos de las entidades distintas de PEMEX y un aumento significativo pero de escasa magnitud de los ingresos no tributarios no petroleros. Entre los ingresos tributarios no petroleros destaca el aumento de la recaudación del ISR y del IVA, respectivamente en 7.1 y 5.1 por ciento.

- Por su lado, durante los primeros siete meses de 2007 el gasto neto presupuestario del sector público, de 1 billón 275 mil millones, descendió 0.4 por ciento en términos reales.

- Se desprende de lo anterior que en los primeros siete meses de este año el aumento de los ingresos del sector público ha sido de una magnitud muy reducida (1.9 por ciento), fundamentalmente a causa de la menor contribución petrolera, y que el gasto público se redujo, ello para conservar el equilibrio de las finanzas públicas.

¶ La Actividad Económica y el Empleo

Se Modera el Ritmo de Expansión

- Después de un crecimiento de 4.8 por ciento en 2006, la primera mitad de este año se ha caracterizado por un moderado ritmo de expansión, consecuencia de un sector servicios que sigue creciendo a buen paso y de un sector industrial en franco debilitamiento. Según INEGI, el PIB del segundo trimestre del año creció 2.8 por ciento, frente a un crecimiento de 2.6 por ciento en el primer trimestre. En

el segundo trimestre del año, el sector agropecuario aumentó 3.8 por ciento, el de servicios 3.7, destacando a su interior las comunicaciones con un avance de 7.1 por ciento (impulsado por la telefonía celular), y el industrial apenas 0.8 por ciento.

- Es el sector industrial el que impulsa la actividad económica. En 2006 este sector creció 5.0 por ciento. Los crecimientos en el primero y segundo trimestre de 2007 han sido por abajo y muy raquíticos, de 0.6 y 0.8 por ciento, respectivamente. Dentro de los componentes del sector destaca el comportamiento de la industria manufacturera, la que registró una caída anual de 0.1 por ciento en los primeros tres meses del año y una expansión mínima de 0.5 por ciento en el segundo trimestre. En gran parte esto se explica por un crecimiento muy modesto de las exportaciones manufactureras así como por el menor dinamismo del consumo interno, que ha perdido el impulso que hasta hace poco generaba la estabilidad macroeconómica de los últimos años. Por su parte, la industria de la construcción igualmente ha perdido energía, y en el segundo trimestre del año apenas creció 1.2 por ciento.

Aumenta el Empleo Formal, Pero a Menor Ritmo que en 2006

- En lo que va del año hasta el 15 de agosto, el número de trabajadores inscritos en el IMSS (registro que es el indicador más cercano del empleo formal de la economía) aumentó en 584 mil trabajadores, de los cuales la mayor parte fueron de eventuales, 329 mil, y en menor grado de permanentes, 255 mil. En el mismo lapso de 2006 el crecimiento de los trabajadores inscritos en el IMSS había sido de 670 mil.

¶ Los Mercados Financieros

Impacto de la Turbulencia de los Mercados Financieros Internacionales

- En agosto aumentó la volatilidad de los mercados financieros que se había presentado a fines de julio y se convirtió en turbulencia, básicamente como contagio del impacto de los problemas hipotecarios y crediticios de los Estados Unidos comentados *supra*.
- Las tasas de interés se mantuvieron relativamente estables. Por su parte, el índice de la bolsa mexicana de valores sufrió fuertes pérdidas: en poco más de un mes retrocedió casi 14 por ciento, pasando de un máximo de 32,400 puntos (el 6 de julio) a un mínimo de 27,800 (el 16 de agosto), para después recobrar parte de lo perdido. En el mes, la volatilidad y la incertidumbre privaron en todas las bolsas alrededor del mundo. Al final del mes la bolsa mexicana así como la generalidad de los mercados accionarios del mundo se recuperaron, pero subsiste la incertidumbre y la aversión al riesgo. Ligado con esta situación, el tipo de cambio

se depreció más de 34 centavos y llegó alcanzar 11.30 pesos, cerrando el mes muy cerca de la frontera de los once pesos.

- La turbulencia financiera sufrida en el mes es el preludio de una menor actividad económica en los Estados Unidos con impacto en otras regiones, en especial en México.

Período / Indicador	Al 31 de julio de 2007	Al 31 de agosto de 2007	Cambio mensual Ago07/Jul07
Cetes 28d, tasa anual %*	7.19	7.23	↑0.04 0.4
Dólar (Fix), \$ MN por dólar **	10.93	11.04	↑0.14 1.0%
BMV, puntos ***	30,660	30,348	↓312 1.0%

* Última subasta.

** Fix de Banxico en la fecha de determinación.

*** Al cierre.

Otros Indicadores Financieros

- Las reservas internacionales del Banco de México se ubicaron al fin de agosto en 71,060 millones de dólares, casi sin cambios respecto al cierre de julio.
- El riesgo-país de México medido por J. P. Morgan se ubicó al 31 de agosto en los 110 puntos, una reducción importante de 24 puntos en un mes. Como referencia, el riesgo-país de Argentina es actualmente de 450 puntos y el de Brasil de 195. Hace un par de meses el riesgo-país se encontraba por debajo de los 100 puntos y se ha elevado por la volatilidad financiera y la aversión al riesgo generado en los mercados financieros mundiales en las semanas más recientes.

3. Las Expectativas Económicas

Sin Grandes Cambios las Expectativas Económicas

- El 03 de septiembre el Banco de México informó sobre los resultados de su encuesta de expectativas económicas del octavo mes del año, entre analistas del sector privado, que se levantó entre el 27 y 30 de agosto. Como consecuencia de la turbulencia financiera presentada en agosto, las expectativas económicas

presentaron algunos cambios en relación con la encuesta de julio, como sigue: a) la previsión acerca de la inflación general en 2007 mostró un ligero incremento y b) los pronósticos sobre los niveles que presentará el tipo de cambio observaron un ligero asenso. Las estimaciones sobre el tipo de cambio y el crecimiento del PIB se mantuvieron prácticamente sin cambio.

PERÍODO Indicador	Pronóstico Oficial*	Encuesta Banxico Julio 2007	Encuesta Banxico Agosto 2007
PIB 2007, %	3.60	3.06	3.03
PIB 2008, %		3.65	3.59
Inflación 2007, %	3.0	3.58	3.65
Inflación 2008, %		3.53	3.51
Cetes 28 días, 2007, %**	6.8	7.26	7.26
Cetes 28 días, 2008, %**		7.09	7.13
Tipo de cambio, 2007**	11.20	11.01	11.06
Tipo de cambio, 2008**		11.27	11.32
Precio Petróleo, 2007 ****	42.50	54.11	55.31
Déficit Balanza Comercial, 2007 ***	19,926	12,851	13,000
IED, 2007***		18,172	20,689

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

** Pesos por dólar: fin de período, encuestas de Banxico; promedio anual, pronóstico oficial.

*** Millones de dólares.

**** Canasta mexicana, dólares por barril, promedio anual.

- De acuerdo a la encuesta de agosto, los analistas siguen anticipado para 2007 una desaceleración significativa del intercambio comercial con el exterior. Pronostican un crecimiento de las exportaciones no petroleras de 8.1 por ciento y para las exportaciones petroleras una disminución de 0.8 por ciento (5.5 por ciento en la encuesta previa).
- Los encuestados en agosto señalan que la expansión del PIB alcance 3.03 en 2007, y 3.59 y 3.83 por ciento anual respectivamente en 2008 y 2009.
- Las respuestas captadas en la encuesta de agosto relativas al clima de los negocios y al nivel de confianza que prevalecerá en los próximos meses, mostraron por segundo mes consecutivo un cierto debilitamiento con respecto a lo recabado en las encuestas previas.
- En cuanto a la estimación del crecimiento económico de Estados Unidos para 2007 y 2008, los analistas la ubican en 2.2 y 2.7 por ciento, respectivamente, un ligero ajuste en comparación con la encuesta de julio.

- Los especialistas encuestados en agosto señalaron que los cuatro principales factores que podrían restringir la actividad económica en el país en los próximos seis meses son: la falta de avances en materia de reformas estructurales (24 por ciento de las respuestas); la debilidad de los mercados externos y de la economía mundial (23 por ciento); problemas de inestabilidad financiera internacional (16 por ciento) y los de inseguridad pública en el país (11 por ciento), que absorben en conjunto el 74 por ciento del total de las respuestas. Cabe destacar que el factor de problemas de inestabilidad financiera internacional que había sido considerado sólo de manera marginal en las encuestas previas, en esta ocasión subió su ponderación de manera importante.

4. El Escenario Político

- En agosto el escenario político del país estuvo dominado por las circunstancias en que se desarrollaría el Primer Informe de Gobierno del Presidente Felipe Calderón el 1º de septiembre ante el Congreso mexicano, dada la posición del grupo de partidos del Frente Amplio encabezados por el PRD que rechazan la legitimidad de ese gobierno con el argumento de que emanó de una votación fraudulenta. Afortunadamente hubo negociación y acuerdo entre los diversos partidos políticos representados en el Congreso y así la presencia momentánea del presidente Calderón y la entrega de su Informe escrito ante el Congreso transcurrió sin incidentes mayores. A cambio de este arreglo se negociaron reformas electorales importantes que incluirían la renovación anticipada de los Consejeros del Instituto Federal Electoral (IFE) y cambios de reglas para las campañas políticas. El presidente Calderón leyó su Informe presidencial en una ceremonia desarrollada en domingo dos de septiembre en Palacio Nacional. Asimismo, se logró consenso entre los legisladores de casi todos los partidos políticos y el Gobierno para que el Congreso apruebe en los primeros días de septiembre la llamada reforma fiscal, que le dará al Gobierno recursos adicionales para disminuir parcialmente su dependencia de la renta petrolera, que hasta ahora representa un 30 por ciento de los ingresos públicos. Por ley, el Poder Ejecutivo dispondrá hasta el 07 de septiembre para presentar ante el Congreso su paquete de iniciativas fiscales y presupuestales que deberán entrar en vigor en 2008.
- Con lo anterior, se vislumbra para los próximos tiempos una normalización de relaciones entre los Poderes Legislativo y Ejecutivo que han estado en problemas por lo conflictivo de la elección presidencial de julio de 2006.

Resumen, Balance y Riesgos

- *Agosto estuvo dominado por la grave turbulencia financiera provocada por los problemas del mercado hipotecario de Estados Unidos, lo que aparentemente se calmó y dominó con la intervención “oportuna” de las autoridades monetarias de ese país y de otros países dominantes. Sin embargo, se pronostica como secuela una disminución del crecimiento económico estadounidense y de otras economías dependientes, entre ellas México.*
- *Aparte del efecto anterior, la economía mexicana enfrenta riesgos que se han ido manifestando y acumulando en los últimos tiempos y meses, tales como:*
 - a) *menores reservas petroleras, apenas suficientes para nueve años de explotación,*
 - b) *disminución de los ingresos petroleros,*
 - c) *menor demanda para las exportaciones de manufacturas por las condiciones de la economía de EUA,*
 - d) *freno de la expansión de las remesas familiares,*
 - e) *presiones inflacionarias y expectativas de inflación por arriba de la meta,*
 - f) *amenaza de competencia de productos de origen chino,*
 - g) *insuficiencia de ingresos fiscales para promover el desarrollo económico, no obstante la reforma fiscal,*
 - h) *pérdida del impulso económico (vía el consumo) que en el pasado reciente proporcionó la estabilidad macroeconómica,*
 - i) *desempleo y economía informal crecientes,*
 - j) *resistencias para combatir monopolios de insumos y servicios básicos,*
 - k) *existencia de cacicazgos y otros poderes fácticos, y corrupción pública y privada,*
 - l) *falta y pérdida de competitividad de la economía nacional,*
 - m) *graves problemas de seguridad pública y*
 - n) *atraso de las reformas estructurales y de la reforma del Estado.*

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	4.8	5.0	10.0	2.4	xx	4.05	7.02	10.81
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	13.7	1.7	0.44	4.29	7.05	10.90
NOV		4.8	6.0	2.5	0.52	4.09	7.04	10.92
DIC	4.3	1.6	3.3	1.3	0.58	4.05	7.04	10.85
2007								
ENE		1.4	7.3	2.3	0.52	3.98	7.04	10.95
FEB		0.0	4.7	1.9	0.28	4.11	7.04	11.00
MAR	2.6	0.2	2.6	2.8	0.22	4.21	7.04	11.11
ABR		1.5	6.9	0.7	-0.06	3.99	7.01	10.98
MAY		1.1	8.9	1.9	-0.49	3.95	7.24	10.82
JUN	2.8	0.1		3.6	0.12	3.98	7.20	10.84
JUL					0.42	4.14	7.19	10.81
AGO							7.20	11.05

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.

