

# REPORTE ECONOMICO\*

Septiembre de 2007<sup>1</sup>

## 1. El Entorno Internacional

---

### ¶ Estados Unidos de América

#### Tras la Tempestad Viene la Calma

- Como se sabe, los problemas del sector inmobiliario y de las hipotecas de alto riesgo (*subprime*) han dominado el panorama económico de los Estados Unidos por lo menos en los últimos dos meses, afectando la economía global. Derivado en gran parte de lo anterior, el mercado laboral estadounidense se ha debilitado, al grado que en agosto se perdieron 5,000 empleos no agrícolas, en lugar de los 100 mil nuevos empleos esperados (mínimo que se requiere para absorber el incremento de la fuerza de trabajo), baja que no se daba desde agosto de 2003.
- Como consecuencia, en una medida esperada pero de mayor grado a la prevista, la Reserva Federal (la FED) decidió el pasado 18 de septiembre disminuir en 50 puntos porcentuales la tasa de fondos federales para pasar de 5.25 a 4.75 puntos, siendo ésta la primera ocasión en que se disminuye desde junio de 2006. Tal decisión se sumó a otras de política monetaria de la FED tomadas desde agosto pasado en apoyo de la estabilidad de los mercados monetarios y financieros (reducción de la tasa primaria de descuentos, recursos adicionales al sistema bancario, extensión de plazos de refinanciamiento, etc.), imitadas por otros bancos centrales de países desarrollados.
- Como lo reconoció la FED en su boletín de prensa, la medida se tomó para contrarrestar los disturbios de los mercados financieros y para apoyar un crecimiento moderado de la economía. Igualmente, la FED advirtió que la inflación subyacente se ha incrementado en forma modesta en este año (menor a un 2.0 por ciento anual), por lo que subsisten riesgos inflacionarios que debe monitorear de manera cuidadosa.

---

\* 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 recopilar y redactar el 3 de octubre de 2007.

- La decisión de la FED de empezar a bajar las tasas (se espera nuevos ajustes para la reunión de octubre) han cambiado las expectativas de crecimiento de la economía estadounidense, uno de los motores de crecimiento mundial en los últimos años. Igualmente, las perspectivas para casi todo el mundo se están modificando e implican movimientos en los diferenciales de tasas de Estados Unidos respecto a otros países así como ajustes en los tipos de cambio. Es decir, desde el pasado 18 de septiembre, nada es igual, si bien los ajustes han sido, por ahora, menores. Por lo pronto se ha acentuado la depreciación del dólar frente al euro (1.30 EUR/USD a principios de año, 1.35 a comienzos de julio y un salto a más de 1.40 en el curso de septiembre), lo que puede tener un impacto sobre la evolución de la inflación (a la baja) y el crecimiento (a la baja) en la Zona del Euro, por el abaratamiento de los bienes estadounidenses y el encarecimiento de los bienes europeos.
- Por lo pronto, después de la decisión de la FED el panorama económico y financiero en Estados Unidos se ha estabilizado (entre otras consecuencias, los mercados de valores han avanzado más de lo esperado), pero sigue latente el riesgo de una recesión por el impacto del elevado inventario de casas nuevas sin vender, lo que podría pesar sobre la riqueza y el gasto de las familias, lo que hace prever alguna erosión en el consumo y la probabilidad de una recesión (así lo señaló Alan Greenspan, ex presidente de la FED en una entrevista a fin de septiembre).
- Para el caso de los efectos en la economía de México, la crisis hipotecaria en Estados Unidos se está manifestado en una menor actividad manufacturera en ese país, que implica menor demanda para los bienes mexicanos. En agosto, el índice de nuevas órdenes disminuyó 4.9 por ciento (después de dos meses de crecimiento) y los embarques descendieron 1.2 por ciento, segunda baja en los últimos tres meses.

### **Sigue Disminuyendo la Confianza de los Consumidores**

- En septiembre, el Índice de *The Conference Board* (el indicador mejor reconocido sobre la materia en EUA) retrocedió por segundo mes consecutivo, al pasar de 105.6 a 99.8 puntos (1985=100). En los dos meses, la baja acumulada ha sido drástica, de 12.1 puntos. El índice de la Situación Presente disminuyó de agosto a septiembre de 130.1 puntos a 121.7 y el de de Expectativas de 89.2 puntos a 85.2. De acuerdo a la fuente, el nivel de confianza de los consumidores es la más corta en dos años (noviembre de 2005, igual a 98.3). La baja de las expectativas se explica por el debilitamiento de las condiciones de los negocios y del mercado laboral.

## **Menor Crecimiento del Sector Manufacturero**

- Aunque sigue en fase de crecimiento durante los últimos ocho meses, el índice del sector de manufacturas PMI (*Purchasing Manufacturing Index*) del ISM (*Institute for Supply Management*) está registrando descensos de tasas en los últimos reportes mensuales. En septiembre se ubicó en 52.0 puntos, una reducción de 0.9 puntos sobre el nivel alcanzado en agosto (52.9). Se recuerda que todo índice ISM mayor a 50 puntos significa crecimiento y por debajo de ese nivel, contracción. La mayor parte de los subíndices mostraron en el mes un lento crecimiento. De acuerdo al ISM, con el mes de septiembre se acumula una expansión ininterrumpida de 71 meses en la economía estadounidense en su conjunto.

## **¶ El Mundo**

### **China e India a la Cabeza**

- Las dos economías siguen creciendo a pasos agigantados, al margen de la desaceleración en Estados Unidos. En China su economía está creciendo a tasas de más de 11 por ciento, mientras la inflación ya muestra un repunte que llega a 6.5 por ciento anual. En lo que va del año, el banco central chino ha aumentado la tasa de interés en cinco ocasiones, y se ubica ahora a un nivel de 7.3 por ciento (a un año).

## **¶ El Petróleo**

### **Nuevos Niveles Históricos**

- Después de un freno en agosto, los precios internacionales del crudo reiniciaron en septiembre su tendencia alcista de 2007 para alcanzar en ese mes precios nominales históricos de más de 83 dólares por barril. Al fin de septiembre el WTI cerró sobre los 81.60 dólares. En general los precios actuales son superiores en un 30 por ciento a los de hace un año. A mediados del mes la OPEP decidió un aumento de oferta de 500 mil barriles diarios para contribuir a estabilizar el mercado y a pesar de ello los precios no ceden.
- PEMEX estima que en septiembre el precio promedio de la mezcla mexicana de exportación se ubique en 65.93 dólares, superior en 23.8 por ciento al observado hace un año y en 6.5 por ciento al registrado en agosto pasado. 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, Impulsada por los Precios de los Alimentos**

- Desde julio los precios generales siguen una tendencia al aumento. En agosto la inflación subió 0.41 por ciento, por arriba de las expectativas, para alcanzar una inflación anual de 4.03 por ciento. En la primera quincena de septiembre los precios subieron 0.62 por ciento, igualmente por encima de las estimaciones previas. En este último período, en forma sorpresiva y extraordinaria los precios de los productos agropecuarios en general se elevaron en 3.27 por ciento y en específico las frutas y verduras lo hicieron en 7.21 por ciento, lo que es bueno para los agricultores y muy malo para los consumidores urbanos, que son la mayoría de la población. Con ello, se aleja la posibilidad de alcanzar la meta de una inflación para todo 2007 de 3.0 por ciento y aumentan las expectativas inflacionarias.
- En el último año y en especial en las últimas semanas, han sido notables los aumentos de precios de los productos ligados con la alimentación. Su comportamiento se debe en parte a condiciones específicas del campo y en algunos rubros importantes obedecen a mayores precios en los mercados internacionales, como son los casos del maíz, el azúcar, la carne de res, el trigo y la leche.
- A lo anterior hay que agregar el impacto inflacionario que tendrá (o ya tiene parcialmente en forma anticipada) el nuevo impuesto a las gasolinas de 5.5 por ciento establecido en el marco de la recién aprobada reforma hacendaria, a pesar de que por decisión del Ejecutivo se pospuso para enero próximo y se repartirá en un período de 18 meses.

#### **Restricción Monetaria de Banxico**

- En su comunicado de Política Monetaria de 21 de septiembre, el Banco de México anunció su decisión de mantener sin cambio las condiciones monetarias con un sesgo restrictivo de la política monetaria, para lo cual también sostuvo el “corto” en los 79 millones de pesos, como ha permanecido por largo tiempo. La institución advirtió que la turbulencia observada en los mercados financieros desde fines de julio, ha continuado durante las semanas más recientes y que la evolución económica desfavorable en Estados Unidos implica un riesgo para consolidar el repunte observado en últimas fechas de la actividad económica del país. Asimismo, se reconoce que se han incrementado las presiones inflacionarias derivadas del alza mundial de los precios de los alimentos y energéticos. A la luz de lo anterior, en el comunicado de Banxico se anuncia que la institución revisará

sus previsiones de inflación para los próximos dos años, para darlas a conocer en el Informe de Inflación a publicarse en este mes de octubre.

- El 28 de septiembre el Banco de México presentó su Informe de Política Monetaria al Primer Semestre de 2007, de donde se desprende que entre los riesgos de corto plazo que enfrenta actualmente la inflación destaca la elevada incertidumbre sobre los precios de algunos productos alimenticios, la posibilidad que se puedan presentar mayores secuelas para otros precios, los niveles elevados y volátiles de los energéticos y otras materias primas, y finalmente el impacto de las modificaciones tributarias aprobadas recientemente que podrían generar presiones transitorias sobre la inflación general. Por otro lado, se mencionan las dificultades existentes para alcanzar en este año la meta inflacionaria de 3 por ciento.
- En cuanto a crecimiento económico, el Informe de Banxico señala que existen otros factores de riesgo que pudieran incidir negativamente, entre los cuales uno de mayor importancia radica en la posibilidad de que el crecimiento de la economía estadounidense resulte inferior al anticipado (como de hecho ya se ha reconocido por analistas de todas partes).

## ¶ El Comercio Exterior

### Aumenta el Déficit Comercial

- La información oportuna de comercio exterior de agosto de 2007 mostró para ese mes un déficit de la balanza comercial de 1,172 millones de dólares —el más alto mensual del año, salvo el de enero—, lo que implicó que para los primeros ocho meses del año el saldo comercial acumulado resultara deficitario en 6,958 millones de dólares, siendo que en el mismo período de 2006 había observado un superávit de 3,352 millones de dólares. El cambio de tendencia entre 2006 y 2007 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.
- En agosto, destacó el crecimiento anual de la exportación de la industria automotriz de 21 por ciento, pero a cambio el aumento del resto de la exportación manufacturera apenas alcanzó un 4.0 por ciento, de lo que desprende un desigual comportamiento sectorial de las exportaciones fabriles.
- En los primeros ocho meses del año, las exportaciones totales crecieron 5.7 por ciento en comparación con el mismo lapso de 2006, cuando a su vez habían aumentado un importante 21 por ciento. Se trata de una fuerte caída, que sólo en parte tiene que ver con el comportamiento de las exportaciones petroleras que disminuyeron 5.5 por ciento en ese período. Lo más grave es que las exportaciones manufactureras —que representan casi el 96 por ciento del total de las exportaciones no petroleras— sólo crecieron 7.7 por ciento en el lapso enero-

agosto de este año, frente a un aumento de más del doble, de 18.1 por ciento, en el mismo período de 2006.

- Por su parte, las importaciones totales crecieron de enero a agosto 9.5 por ciento, frente a 18 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 14.3 por ciento, incremento que se explica en su mayor parte por las compras al exterior de gasolina que se han duplicado (México importa el 40 por ciento de su consumo de gasolinas).

## ¶ Las Finanzas Públicas

### Equilibrio de las Finanzas Públicas

- En agosto las finanzas públicas registraron un pequeño déficit de 300 millones de pesos, con lo que el balance público acumuló un superávit de 126 mil 700 millones de pesos, monto superior al registrado en el mismo período del año anterior en 14 mil millones de pesos. Por su parte, el balance primario (antes del pago de intereses) reportó un superávit acumulado a agosto de 293 mil millones de pesos, mayor en 4 mil 600 millones de pesos a la cifra análoga de 2006. Con esto, los resultados de las finanzas públicas a agosto de este año son congruentes con la meta de equilibrio presupuestario prevista para el ejercicio actual, con un margen que podría ser utilizado para soportar el impacto presupuestal de la congelación de los precios de energéticos hasta enero próximo, anunciado por el Ejecutivo en los últimos días de septiembre.
- En los primeros ocho meses del año, los ingresos presupuestarios del sector público, de 1 billón 600 mil millones de pesos, crecieron 2.9 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 6.7 por ciento, una disminución de 3.7 por ciento de los ingresos petroleros, una estabilidad de los ingresos de las entidades distintas de PEMEX y un aumento proporcional significativo pero de escaso monto relativo de los ingresos no tributarios no petroleros. Entre los ingresos tributarios no petroleros destacan los aumentos de las recaudaciones del ISR y del IVA, respectivamente de 8.4 y 4.2 por ciento.
- Por su lado, durante los primeros ocho meses de 2007 el gasto neto presupuestario del sector público, de 1 billón 476 mil millones, aumentó 2.8 por ciento en términos reales. Es decir, en el período hubo casi equilibrio total entre ingresos presupuestarios y gasto presupuestario totales.

## Reforma Hacendaria

- El 01 de octubre se publicó en el Diario Oficial de la Federación el conjunto de disposiciones que integran la reforma hacendaria aprobada por el Congreso de la Unión en el curso de septiembre. Los principales cambios se dieron al crearse un nuevo impuesto denominado ETU, complementario y alternativo del ISR de las empresas (con una tasa única que empieza en 2008 con 16.5 por ciento y se eleva a 17.0 y 17.5 por ciento, respectivamente en 2009 y 2019), un impuesto a los depósitos en efectivo (del 2 por ciento sobre depósitos mensuales mayores a 25 mil pesos por institución bancaria), un impuesto de 20 por ciento a los juegos con apuestas y sorteos, así como una serie de disposiciones para mejorar la recaudación, la coordinación y participación fiscal con los Estados y el control y supervisión del gasto público. Igualmente se aprobó un nuevo impuesto de 5.5 por ciento sobre la venta de gasolinas, que se repartirá en 18 meses a partir de enero de 2008, y cuyo producto irá exclusivamente a los Gobiernos estatales.
- Como lo señaló la oficina en México de la CEPAL, en el corto plazo los cambios incluidos en la reforma hacendaria no mejorará el avance económico de México, pues en la práctica no se trata de reformas espectaculares que hagan aumentar la recaudación tributaria (como tampoco resuelven los problemas de transparencia y simplificación fiscal). El propio Gobierno Federal reconoció que con la reforma hacendaria el PIB apenas subiría 0.5 por ciento el año próximo.

## ¶ La Actividad Económica y el Empleo

### Aumenta la Actividad Económica

- Sorprendió el dato del crecimiento del Índice Global de la Actividad Económica (IGAE) de julio de 4.8 por ciento, el más alto mensual del año, de una magnitud que no se había observado desde noviembre de 2006. Por sectores, el agropecuario subió 8.0 por ciento, el de servicios 5.6 por ciento y el industrial 2.4 por ciento. Como se sabe, el IGAE constituye un índice muy cercano para medir el comportamiento del PIB.
- 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 fueron muy débiles, de 0.6 y 0.8 por ciento, respectivamente. Por lo mismo, el dato de julio del IGAE del sector industrial (2.4 por ciento) representa una buena señal de recuperación de la actividad económica, que ahora con los acontecimientos en Estados Unidos puede verse afectada.

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

- En lo que va del año hasta el 15 de septiembre, el número de trabajadores inscritos en el IMSS (registro que es el indicador más cercano del empleo formal de la economía) aumentó en 690 mil trabajadores, de los cuales la mayor parte fueron eventuales, 377 mil, y en menor grado de permanentes, 313 mil. En el mismo lapso de 2006 el crecimiento de los trabajadores inscritos en el IMSS fue de 775 mil.

## ¶ Los Mercados Financieros

### Se Estabilizan los Mercados Financieros

- En septiembre bajó la volatilidad de los mercados financieros que se había manifestado de modo agresivo a partir de fines de julio, básicamente como contagio del impacto de los problemas hipotecarios y crediticios de los Estados Unidos comentados *supra*.
- En septiembre las tasas de interés se mantuvieron relativamente estables, pero con ajuste al alza las de mediano plazo. Por su parte, en ese mes la bolsa mexicana de valores recuperó volumen y mantuvo estabilidad, a diferencia de otros mercados, entre ellos los de Estados Unidos, que recuperaron posiciones y siguieron avanzando. En el mes el tipo de cambio se revalorizó de manera marginal; en lo que va del año se ha mantenido, con vaivenes, alrededor y muy cerca de los 11 pesos por dólar. En general, los mercados financieros locales resistieron las presiones del exterior observadas en las últimas quincenas.

Período / Indicador	Al 31 de agosto de 2007	Al 30 de septiembre de 2007	Cambio mensual Sep07/Ago07
Cetes 28d, tasa anual %*	7.23	7.19	↓0.04 0.4
Dólar (Fix), \$ MN por dólar**	11.04	10.93	↓0.11 1.0%
BMV, puntos***	30,348	30,296	↓312 0.02%

\* Última subasta.

\*\* Fix de Banxico en la fecha de determinación, cierre del mes.

\*\*\* Al cierre.

### **Otros Indicadores Financieros**

- Las reservas internacionales del Banco de México se ubicaron al fin de septiembre en 73,241 millones de dólares, un aumento de más de 2 mil millones respecto al cierre de agosto pasado.
- El 21 de septiembre, la calificadora Fitch Ratings Ltd. elevó su calificación de la deuda pública mexicana de BBB a BBB+.
- El riesgo-país de México medido por J. P. Morgan se ubicó al 28 de septiembre en los 112 puntos, casi igual que un mes antes. Como referencia, el riesgo-país de Argentina es actualmente de 398 puntos y el de Brasil de 173. Hace tres meses el riesgo-país se encontraba por debajo de los 100 puntos y se elevó a partir de julio por la volatilidad financiera y la aversión al riesgo generado en los mercados financieros mundiales.

## **3. Las Expectativas Económicas**

### **Cambios en las Expectativas Económicas**

- El 01 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 24 al 28 de de septiembre. Los principales cambios en relación con la encuesta de agosto consistieron en una revisión al alza sobre los pronósticos de inflación para 2007 y 2008 (explicable por las actuales presiones inflacionarias derivadas de alimentos y gasolinas) y en una reducción de la previsión sobre el crecimiento del PIB correspondiente a 2008. Los demás pronósticos no sufrieron cambios importantes.

PERÍODO Indicador	Pronóstico Oficial*	Encuesta Banxico Agosto 2007	Encuesta Banxico Septiembre 2007
PIB 2007, %	3.60	3.03	2.98
PIB 2008, %		3.59	3.39
Inflación 2007, %	3.0	3.65	3.81
Inflación 2008, %		3.51	3.69
Cetes 28 días, 2007, %**	6.8	7.26	7.31
Cetes 28 días, 2008, %**		7.13	7.14
Tipo de cambio, 2007**	11.20	11.06	11.04
Tipo de cambio, 2008**		11.32	11.31
Precio Petróleo, 2007 ****	42.50	55.31	54.11
Déficit Balanza Comercial, 2007 ***	19,926	13,000	12,851
IED, 2007***		20,689	18,172

\* 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.

- Los encuestados en septiembre señalaron que la expansión del PIB alcance 2.98 por ciento en 2007 y 3.39 por ciento 2008. A lo largo del año, estos pronósticos han ido a la baja. Para 2009 la estimación del aumento del PIB es de 3.8 por ciento.
- De acuerdo a la encuesta de septiembre, los analistas siguen anticipado para 2007 una desaceleración significativa del intercambio comercial con el exterior. Pronostican un crecimiento de las exportaciones no petroleras de 7.4 por ciento (15.7 por ciento real en 2006) y para las exportaciones petroleras un aumento ligero de 0.7 por ciento (alza de 22.4 por ciento en 2006). Se pronostica para todo 2007 un precio de la mezcla mexicana de exportación de 56.87 dólares por barril y uno de 55.97 en 2008.
- Las respuestas captadas en la encuesta de septiembre sobre el clima de los negocios y al nivel de confianza que prevalecerá en los próximos meses, mostraron por tercer mes consecutivo un 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 2.1 y 2.5 por ciento, respectivamente, algo por debajo en comparación con la encuesta de agosto.

- Los especialistas encuestados en septiembre señalaron que los principales factores que podrían restringir la actividad económica en el país en los próximos seis meses son: a) la debilidad de los mercados externos y de la economía mundial (25 por ciento); b) la falta de avances en instrumentar las medidas todavía pendientes de cambio estructural (19 por ciento de las respuestas); c) los problemas de inestabilidad financiera internacional (15 por ciento); d) las presiones inflacionarias en el país (12 por ciento); e) los problemas internos de inseguridad pública (11 por ciento) y f) los aumentos en los precios de los insumos y materias primas (7 por ciento), que absorben en conjunto el 85 por ciento del total de las respuestas. Cabe destacar que los factores relativos a los problemas de inestabilidad financiera internacional y de presiones inflacionarias internas que sólo habían sido consideradas de manera marginal en las encuestas previas, en esta ocasión subieron su ponderación de manera importante.

#### **4. El Escenario Político**

---

- En septiembre el escenario político del país continuó mejorando, gracias a un mejor entendimiento entre los Poderes Ejecutivo y Legislativo, a pesar de la posición contestataria del PRD y de la coalición partidista del Frente Amplio Progresista frente al gobierno de Felipe Calderón al que se le sigue calificando y reclamando como gobierno ilegítimo por el resultado irregular de las elecciones de julio de 2006.
- En el mes, el presidente Calderón logró la aprobación de la llamada reforma hacendaria, que sin ser de gran fondo le dará recursos adicionales al Fisco de uno a dos puntos del PIB (todavía muy limitados, visto el muy escaso nivel de recaudación fiscal existente, uno de los más bajos del mundo) en los años próximos inmediatos, lo que permitirá un aumento (marginal) de la actividad económica. No obstante, el actual entorno económico mundial derivado de la crisis hipotecaria en Estados Unidos restará impacto a la reforma hacendaria porque se diluirán sus efectos ante un menor crecimiento económico.
- En septiembre, el Congreso de la Unión de manera casi unánime y sorprendente (a pesar del rechazo mediático de los medios de comunicación electrónicos, afectados en sus intereses económicos) logró la aprobación de una reforma electoral trascendente a nivel constitucional, que corrige graves imperfecciones del sistema electoral vigente y que permite vislumbrar mejores y más democráticos procesos electorales a futuro. Con esto y otras acciones parlamentarias, por primera vez desde el cambio de régimen político logrado en el año 2000, el país empieza a vivir una normalidad donde existe colaboración, entendimiento y resultados conjuntos entre el gobierno y las Cámaras legislativas. Una legisladora del opositor PRD preside la Mesa Directiva de la Cámara de Diputados para el segundo año de la actual legislatura, con el beneplácito de todos los partidos.

- Más aún, el presidente Felipe Calderón empieza a recuperar poder dentro de su mismo partido, el PAN, cuyo dirigente Manuel Espino ha asumido una posición crítica y no colaboracionista respecto al actual mandatario. Ese partido renovará su dirigencia en marzo próximo y se vislumbra que surgirá un nuevo líder que permitirá mejor colaboración entre partido y gobierno, como en cualquier país democrático. Igualmente, la sombra del ex presidente Vicente Fox comienza a decaer ante actitudes protagónicas de él y su familia (exhibición de sus lujosas residencias en una revista de sociedad) y cuestionamientos públicos y formales sobre su comportamiento en la presidencia.

## Resumen, Balance y Riesgos

- *México ha logrado salvar con cierto éxito los embates de la crisis hipotecaria de Estados Unidos, gracias a la fortaleza de su macroeconomía, pero..*
- *Los pronósticos más creíbles es que la economía mexicana observe un crecimiento económico para el próximo año de 3.0 a 3.5 por ciento (muy lento e insuficiente), con una inflación cercana a un 4.0 por ciento. Sin embargo, en caso de que el contagio financiero de Estados Unidos, por la crisis hipotecaria, sea mayor y además esa economía entre en recesión, el PIB de México podría desplomarse hasta un escueto crecimiento de 0.5 por ciento y una creación de empleos formales de sólo 200 mil puestos laborales.*
- *El panorama anterior es consecuencia de un modelo económico dependiente, en todos sentidos: de una sola economía (la de Estados Unidos), de una sola actividad económica generadora de empleo pero no de valor agregado (la maquila), de un solo recurso natural sobre explotado y en vías de rápido agotamiento (el petróleo) y de una sola ideología económica (el mercado).*
- *Mientras no se cambie ese modelo económico, México seguirá a la zaga no solo respecto a economías exitosas como China e India sino de otras de la propia región.*

## 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	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
<b>2006</b>								
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
<b>2007</b>								
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	5.0	3.6	0.12	3.98	7.20	10.84
JUL		2.4		4.2	0.42	4.14	7.19	10.81
AGO					0.41	4.03	7.20	11.05
SEP							7.22	11.03

<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.

