

# REPORTE ECONOMICO\*

Octubre de 2007<sup>1</sup>

## 1. El Entorno Internacional

---

### ¶ Estados Unidos de América

#### La Desaceleración en Puerta

- Desde hace meses, el sector residencial es la fuente principalísima de preocupaciones y problemas de la economía estadounidense. Todos los indicadores al respecto están mostrando debilidad, sin indicios claros de encontrar un piso: ventas de casas nuevas y existentes a la baja (caídas de 29.0 y 19.0 por ciento a tasa anual en septiembre), igual que la construcción de casas y solicitudes de permisos de construcción; el sentimiento de los constructores esta en el nivel más pesimista de la historia; precios de casas estancados o en descenso y en general parálisis en el mercado hipotecario. No obstante ello, no ha habido un contagio importante y generalizado en el resto de la economía. Y una prueba de esto es que la economía creció en el tercer trimestre a una tasa anual de 3.9 por ciento (según anuncio del Departamento de Comercio, DOC, de 31 de octubre), ligeramente por arriba del 3.8 por ciento registrado en el segundo trimestre. Lo que sí es un hecho es que para adelante se ve el riesgo de una desaceleración importante que se prolongará hasta 2008, e incluso podría presentarse una recesión.
- El crecimiento del PIB de Estados Unidos en el tercer trimestre es consecuencia de una contribución positiva principalmente de tres elementos: el consumo de los particulares (que es el componente principal del PIB), las exportaciones y el gasto federal gubernamental, seguidos en segundo plano por el sector de “equipo y software”, la inversión privada y el gasto de los gobiernos estatales y locales; lo que se compensó negativamente con la fuerte disminución de la inversión residencial y con un incremento moderado de las importaciones.
- Las cuentas externas (importaciones y exportaciones de bienes y servicios) deficitarias de Estados Unidos desde hace tiempo, han venido mejorando

---

\* 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 noviembre de 2007.

(estrechando la brecha entre importaciones y exportaciones) en los últimos meses, como consecuencia de la fuerte devaluación del dólar frente a las monedas de sus socios (el euro, el yen y el dólar canadiense, particularmente), que ha hecho más competitiva su oferta de exportaciones y encarecido su demanda de importaciones.

- El mercado laboral no ha resentido mayormente los efectos de la crisis inmobiliaria. En septiembre se crearon 110 mil empleos, más de los 100 mil esperados por los analistas, y por arriba de los 89 mil de agosto y de los 93 mil de julio. La tasa de desempleo se mantuvo en septiembre en 4.7 por ciento, igual que en agosto.
- Contra lo esperado, la inflación está dentro de los márgenes permisibles. El índice CPI-U de septiembre alcanzó una tasa anual de 2.8 por ciento y el índice subyacente (sin alimentos y energía) se ubicó en 2.1 por ciento. Los altos precios del petróleo no han alterado mayormente y por ahora los precios generales.
- El 31 de octubre, la Reserva Federal (la FED) subió un cuarto de punto la tasa de fondos federales para colocarla en 4.50 por ciento, que siguió a la baja drástica de medio punto de septiembre pasado. La FED advirtió en su comunicado que la economía mostró un sólido crecimiento en el tercer trimestre del año, pero que se estima una desaceleración hacia delante, particularmente como reflejo de la intensificación de la corrección inmobiliaria. Igualmente reconoció que los aumentos de los precios del petróleo y de los *commodities*, amén de otros factores, seguirán presionando la inflación, por lo que continuará el monitoreo de la misma de modo “cuidadoso”.
- Los mercados financieros de Estados Unidos han mejorado en las últimas semanas, pero ha persistido la volatilidad.

### **Persiste la Disminución de la Confianza de los Consumidores**

- El Índice de *The Conference Board* (el indicador mejor reconocido sobre la materia en EUA), que ha venido declinando desde agosto pasado, volvió a retroceder en octubre a 95.6 (1985=100) desde 99.5 en septiembre. La baja se dio en sus dos componentes: el índice sobre la Situación Presente disminuyó de 121.2 a 118.8 y el índice sobre Expectativas lo hizo de 85.0 a 80.1. De acuerdo a la fuente, el nivel de confianza de los consumidores es el más bajo en dos años (octubre de 2005, igual a 85.2). La disminución de la confianza se explica por el debilitamiento de las condiciones de los negocios, con un impacto negativo en la generación del empleo; asimismo, los consumidores están siendo más pesimistas y se espera un fin de año nada espectacular.

## **Menor Crecimiento del Sector Manufacturero**

- Aunque sigue en fase de crecimiento durante los últimos nueve 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 octubre se ubicó en 50.9 puntos, con una reducción de 1.1 puntos sobre el nivel alcanzado en septiembre (52.0). Se recuerda que todo índice ISM mayor a 50 puntos significa crecimiento y por debajo de ese nivel, contracción, por lo que el índice está cerca de ese límite que separa la expansión de la contracción. Los 10 subíndices que integran el ISM mostraron en octubre un comportamiento negativo respecto a septiembre, salvo las exportaciones que aumentaron y el empleo que subió marginalmente. De acuerdo al ISM, con el mes de octubre se acumula una expansión ininterrumpida de 72 meses en la economía estadounidense en su conjunto y un crecimiento sostenido de 9 meses en el sector manufacturero.

## **¶ El Mundo**

### **El FMI Revisa a la Baja sus Expectativas de Expansión Mundial**

- Al presentar en octubre su *Panorama Económico Mundial 2007*, el FMI ajustó a la baja sus expectativas de crecimiento económico mundial para 2008, en comparación con sus estimaciones de julio pasado. Ello fue consecuencia de la desaceleración que prevé para Estados Unidos con motivo de su crisis inmobiliaria y su impacto en la economía global. Así, la economía estadounidense crecería en 2008 a una tasa de 1.9 por ciento, menor en 0.9 puntos a la proyectada en julio (2.8 por ciento). En general todas las economías tendrían en ese año un menor crecimiento al previamente estimado. México destaca con el mayor impacto de desaceleración (de 3.5 a 3.0 por ciento, de una a otra proyección) y con el menor ritmo de expansión (3.0 por ciento) dentro de las economías de América Latina y del grupo de los países emergentes.

## **¶ El Petróleo**

### **Nuevos Niveles Históricos**

- Al persistir los factores negativos en el mercado petrolero mundial (problemas geopolíticos en el Medio Oriente y Nigeria y malas condiciones meteorológicas en el Golfo de México), aunado a la creciente devaluación del dólar (agravada con el recorte de tasas de interés), los precios internacionales del crudo continuaron su tendencia al crecimiento para seguir rebasando los niveles nominales históricos, cerrando el mes de octubre a una altura de 95 dólares por barril (contratos a futuro del WTI). Sólo en el mes de octubre, los precios crecieron cerca de 20 por ciento.

La OPEP ha declarado que un nuevo aumento de 500 mil barriles por día “no ayudaría a bajar los precios”.

- PEMEX estima que en octubre el precio promedio de la mezcla mexicana de exportación se ubique en 71.65 dólares por barril, superior en 47.7 por ciento al observado hace un año y en 8.3 por ciento al registrado en septiembre pasado. En contraste con la versión —no desmentida— de que las reservas mexicanas de petróleo apenas alcanzan para ocho años de explotación, la Secretaria de Energía Georgina Kessel señaló el 25 de octubre que “entre reservas totales y prospectivas” se dispone de reservas para 60 años, sin que la información haya sido aclarada de manera satisfactoria.

## **2. La Economía Mexicana**

---

### **¶ La Inflación y la Política Monetaria**

#### **La Inflación, Contenida**

- Por razones estacionales (regreso a clases), septiembre es un mes de alta inflación, por lo que no es de extrañar que en ese mes los precios generales hayan subido 0.78 por ciento, aumento que aunque fuerte fue menor a lo registrado un año antes. Así, la inflación general anual en septiembre se ubicó en 3.79 por ciento, lo que representó una disminución de 0.24 puntos porcentuales con relación al dato que se observó en el mes anterior (4.03 por ciento). La contención de la inflación fue consecuencia, principalmente, de las menores alzas que se presentaron —con relación al mismo mes del año anterior— en los precios de algunos productos agropecuarios, que en los últimos meses habían observado fuertes incrementos.
- Por su parte, la inflación subyacente (que elimina los precios más volátiles, o sea los de frutas y legumbres y los administrados por el Estado) aumentó en septiembre 0.24 por ciento, lo que situó su tasa de variación anual en 3.80 por ciento (fue de 3.86 por ciento durante el mes previo).
- En la primera quincena de octubre, la inflación general subió 0.32 por ciento, comparativamente un poco más que lo sucedido en el mismo período de 2006. En general, viendo en conjunto los datos de inflación de septiembre y de la primera quincena de octubre, las señales son de una inflación que aunque mayor a la meta de 3.0 por ciento anual se encuentra relativamente contenida, en contraste con las expectativas de mayor inflación que había hace un par de meses.

## Restricción Monetaria de Banxico

- A pesar de un escenario de inflación relativamente contenida, el Banco de México sorprendió a los mercados con su Anuncio de Política Monetaria de 26 de octubre pasado, mediante el cual se comunicó que su Junta de Gobierno decidió “restringir las condiciones monetarias en 25 puntos base, ello con el propósito de contribuir, por un lado, a evitar la posible contaminación del proceso de formación de precios y salarios (entiéndase, presiones salariales, que se dan generalmente a fines-principios de cada año) y, por el otro, a moderar las expectativas de inflación”. Por otro lado, se mantiene el “corto” en 79 millones de pesos.
- El Banco de México reconoció que en las últimas semanas ha continuado la volatilidad en los mercados financieros internacionales, como consecuencia de los problemas crediticios del mercado hipotecario en Estados Unidos, lo que ha incrementado la incertidumbre sobre las repercusiones de ese fenómeno, pese a las medidas correctivas de los bancos centrales (aumento de tasas y fuertes inyecciones de liquidez a los sistemas bancarios), amén de las presiones inflacionarias derivadas del alza de los precios internacionales de los alimentos y energéticos.

## Ajustes a la Política Monetaria

- El Banco de México presentó a fin de octubre su Informe sobre la Inflación en el tercer trimestre del año. Además de plantear el panorama de la economía mundial y de México en la actualidad, así como el comportamiento de la inflación en nuestro país, el Banco de México presentó su escenario “base” para la economía mexicana para el cierre de 2007 y 2008, de acuerdo con lo siguiente: **a)** un crecimiento del PIB de 3.2 por ciento en 2007, y entre 3.25 y 3.75 por ciento en 2008; **b)** una generación de empleo cercana a 800 mil plazas en el sector formal durante 2007 y de 700 mil durante 2008, y **c)** en cuanto a inflación incluyó un cuadro con sus proyecciones de inflación del cuarto trimestre de 2007 al tercero de 2009, de tal forma que la inflación aumenta a un máximo entre 4.00 y 4.50 por ciento en el segundo y tercer trimestre de 2008, para empezar a bajar desde ahí y llegar a un mínimo entre 3.00 y 3.50 por ciento en el tercer trimestre de 2009, en que la inflación general anual se acercaría “estrechamente” a la meta de inflación, en lugar de 2008, como se había previsto antes. El Banco de México prevé un impacto, de una sola vez, en el nivel general de precios, con motivo de las recientes modificaciones tributarias que entrarán en vigor en 2008 (impacto que sería entre 40 y 50 puntos base, nada despreciable si se tiene en cuenta el escaso impacto recaudatorio de la reforma hacendaria).
- En el propio Informe sobre la Inflación de Julio-Septiembre 2007, el Banco de México anuncia una medida de política monetaria que entrará en vigor a partir del 21 de enero de 2008, relativa a que adoptará como objetivo operacional a la tasa

de interés interbancaria a un día (“tasa de fondeo bancario”), en sustitución del “corto”, aclarándose que el cambio no tiene implicaciones sobre la postura de política monetaria, aclaración que los analistas deberán juzgar en su momento.

## ¶ El Comercio Exterior

### Aumenta el Déficit Comercial

- La información oportuna de comercio exterior de septiembre de 2007 mostró para ese mes un déficit de la balanza comercial de 728 millones de dólares, con lo que el déficit acumulado en los primeros nueve meses del año se situó en 7,690 millones de dólares, siendo que en el mismo período de 2006 había sido de 2,042 millones de dólares. Particularmente desde fines de 2006 ha empezado a aumentar el desequilibrio comercial debido a la pérdida de dinamismo de las exportaciones manufactureras, lo que ha sido parcialmente compensado —con vaivenes— por las exportaciones petroleras; de cualquier modo, el déficit comercial es razonable y no crea preocupación. El problema de fondo es la falta de dinamismo de las exportaciones manufactureras y su poco valor agregado.
- En los primeros nueve meses del año, las exportaciones totales crecieron 8.1 por ciento en comparación con el mismo lapso de 2006, cuando a su vez habían aumentado a una tasa anual de más del doble, 17.5 por ciento. Se trata de una fuerte caída, que se explica en su mayor parte por la desaceleración de las exportaciones no petroleras y en especial de las manufactureras. Por su parte, las exportaciones petroleras disminuyeron 1.7 por ciento en ese período, ello porque la base de comparación fue un período de precios altos del petróleo.
- En cuanto al acumulado las importaciones totales de enero a septiembre de este año, creció 9.5 por ciento, frente a 18.0 por ciento de aumento en el mismo período de 2006. Esta disminución se explica principalmente por el freno del crecimiento de las exportaciones manufactureras, que demandan importaciones de bienes intermedios.

## ¶ Las Finanzas Públicas

### Equilibrio de las Finanzas Públicas

- El 30 de octubre la Secretaría de Hacienda presentó sus Informes sobre las Finanzas Públicas al tercer trimestre de 2007. En enero-septiembre de este año el balance público acumuló un superávit de 138 mil 256 millones de pesos, monto inferior en 6 mil 557 millones de pesos al registrado en el mismo período del año anterior. Por su parte, el balance primario (antes del pago de intereses) reportó un superávit acumulado a septiembre de 318 mil 709 millones de pesos, monto inferior en 21 mil 253 millones de pesos a la cifra análoga de 2006. Con esto, los

resultados de las finanzas públicas a septiembre de este año son congruentes con la meta de equilibrio presupuestario prevista para el ejercicio actual.

- En los primeros nueve meses del año, los ingresos presupuestarios del sector público sumaron 1 billón 777 mil millones de pesos, que representó un crecimiento de 2.4 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 5.9 por ciento, una disminución de 4.6 por ciento de los ingresos petroleros (menor plataforma exportadora y menores precios), 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 destacaron los aumentos de las recaudaciones del ISR y del IVA, respectivamente de 8.7 y 3.72 por ciento.
- Por su lado, durante los primeros nueve meses de 2007 el gasto neto presupuestario del sector público alcanzó la cifra de 1 billón 640 mil millones de pesos, lo que significó un aumento de 2.7 por ciento en términos reales.

## ¶ La Actividad Económica y el Empleo

### Aumenta la Actividad Económica

- La actividad económica en el tercer trimestre del año está resultando más dinámica que en los dos primeros trimestres, como lo revela el Índice Global de la Actividad Económica (IGAE) del INEGI de agosto y septiembre, que en conjunto aumentó en esos dos meses 4.6 por ciento respecto al mismo período bimestral de 2006, con crecimientos en los tres sectores que integran el Índice, o sea el agropecuario, de servicios e industrial, en ese orden. Como se sabe, el IGAE es un índice relevante que representa una aproximación del comportamiento del PIB. En los dos primeros trimestres, el crecimiento del PIB fue muy pobre, de 0.6 y 2.8 por ciento, respectivamente. Como se ha dicho antes, las fuentes oficiales pronostican un crecimiento para todo el año de 3.2 por ciento, menor a lo estimado en un principio (3.6 por ciento), pero superior a lo previsto en los últimos meses.
- En particular, de acuerdo al INEGI, el sector industrial (que es el que más impulsa la actividad económica) aumentó en el lapso de referencia (julio y agosto) 2.4 por ciento. A su interior, la industria manufacturera aumentó 2.7 por ciento y la construcción un 2.2 por ciento, ambos crecimientos a tasa anual. Sin embargo, la actividad manufacturera no está generando más empleo, pues de acuerdo al INEGI en agosto el personal ocupado apenas registró un aumento marginal de 0.1 por ciento respecto al mismo mes de 2006. Por tanto, se trata de un ligero repunte de las manufacturas y una desaceleración de la construcción, cuya expansión previa se ha comprimido.

## **Aumenta el Empleo Formal**

- En lo que va del año hasta el 15 de octubre, el número de trabajadores inscritos en el IMSS (registro que es el indicador más cercano del empleo formal de la economía) aumentó en 825 mil trabajadores, de los cuales la mayor parte fueron eventuales, 434 mil. En el mismo lapso de 2006 el crecimiento de los trabajadores inscritos en el IMSS fue de 904 mil, mayor a la cifra de 2007.

## **¶ Los Mercados Financieros**

### **Sube la Calificación de México y Avanzan los Mercados Financieros**

- En octubre los mercados financieros del país mostraron mejoría, pero persistió la volatilidad que ha caracterizado a todos los mercados mundiales desde hace algunos meses, ante la situación de crisis de las hipotecas incobrables en Estados Unidos. Ayudó a la situación descrita el aumento, en la segunda semana de octubre, de la calificación de la deuda pública mexicana por parte de la principal calificadora mundial, *Standard & Poor's*, que la elevó de BBB a BBB+, luego que otra calificadora, la Fitch, había hecho otro tanto apenas una semana antes.
- Al cierre de octubre las tasas de interés se elevaron para alcanzar un nivel de 7.5 por ciento las de corto plazo, como respuesta a la restricción monetaria impuesta por el Banco de México el 26 de ese mes (*ver supra*) Como consecuencia de esa medida, el peso alcanzó a fin de mes una fuerte apreciación al cotizarse en 10.70 pesos por dólar, tipo de cambio que no se había presentado de manera sostenida desde hace 18 meses. Por su parte, en octubre la bolsa mexicana de valores logró máximos históricos (por arriba de los 32 mil puntos), con menos volatilidad que en el pasado reciente, pero muy inestable. En general, los mercados financieros locales han resistido con mayor éxito que otros mercados las presiones del exterior observadas en los últimos meses.

Período / Indicador	Al 30 de septiembre de 2007	Al 31 de octubre de 2007	Cambio mensual Oct07/Sept07
Cetes 28d, tasa anual %*	7.19	7.45	↑0.26 3.61%
Dólar (Fix), \$ MN por dólar **	10.93	10.71	↓0.22 2.0%
BMV, puntos ***	30,296	30,459	↑163 0.54%

\* 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 octubre en los 75,522 millones de dólares, un aumento de 2 mil 300 millones respecto al cierre de septiembre pasado.
- El riesgo-país de México medido por J. P. Morgan se ubicó al 26 de octubre en 112 puntos, propiamente igual que un mes antes. Como referencia, el riesgo-país de Argentina es actualmente de 352 puntos y el de Brasil de 177.

## 3. Las Expectativas Económicas

### Ajustes Mínimos en las Expectativas Económicas

- El 01 de noviembre, el Banco de México informó sobre los resultados de su encuesta de expectativas económicas del décimo mes del año, entre analistas del sector privado, que se levantó entre el 24 al 30 de octubre. Las expectativas no sufrieron cambios importantes respecto a la encuesta de septiembre, pero sí ajustes marginales que en términos generales y en conjunto significan cierta mejoría. Así, el pronóstico de inflación al cierre de 2007 se revisó a la baja, los niveles de tasas de interés que se anticipa subieron ligeramente, las previsiones de tipo de cambio frente al dólar se ajustaron ligeramente a la baja y las estimaciones sobre el crecimiento del PIB en el año en curso se elevaron un poco.

PERÍODO Indicador	Pronóstico Oficial*	Encuesta Banxico Septiembre 2007	Encuesta Banxico Agosto 2007
PIB 2007, %	3.60	2.98	3.10
PIB 2008, %		3.39	3.40
Inflación 2007, %	3.0	3.81	3.76
Inflación 2008, %		3.69	3.72
Cetes 28 días, 2007, %**	6.8	7.31	7.37
Cetes 28 días, 2008, %**		7.14	7.15
Tipo de cambio, 2007**	11.20	11.04	10.92
Tipo de cambio, 2008**		11.31	11.20
Precio Petróleo, 2007 ****	42.50	54.11	58.54
Déficit Balanza Comercial, 2007 ***	19,926	12,851	12,061
IED, 2007***		18,172	20,982

\* 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 octubre señalaron que la expansión del PIB alcance 3.10 por ciento en 2007 (el Banco de México señala 3.20) y 3.40 por ciento en 2008. Para 2009 la estimación del aumento del PIB es de 3.8 por ciento.
- De acuerdo a la encuesta de octubre, los analistas siguen anticipado para 2007 una desaceleración significativa del intercambio comercial con el exterior. Pronostican un crecimiento de las exportaciones no petroleras de 8.4 por ciento (15.7 por ciento real en 2006) y para las exportaciones petroleras un aumento de 3.2 por ciento (alza de 22.4 por ciento en 2006). Se pronostica para todo 2007 un precio de la mezcla mexicana de exportación de 58.54 dólares por barril y uno de 62.28 en 2008.
- Las respuestas captadas en la encuesta de octubre sobre el clima de los negocios y al nivel de confianza que prevalecerá en los próximos meses, mostraron una recuperación sobre lo obtenido en la encuesta del mes previo, subiendo el índice de 112 a 118 puntos, ello (es nuestra interpretación) por la confianza en los resultados de las reformas que se están logrando en el Congreso.
- En cuanto a la estimación del crecimiento económico de Estados Unidos para 2007 y 2008, los analistas la ubican en 2.1 y 2.4 por ciento, respectivamente, propiamente igual que en la encuesta de septiembre (contrasta con la estimación respetiva hecha por el FMI de 1.9 por ciento para ambos años).

- Los especialistas encuestados en octubre señalaron que los principales factores que podrían restringir la actividad económica en el país en los próximos seis meses son en orden de importancia los siguientes: a) la debilidad de los mercados externos y de la economía mundial (27 por ciento); b) la ausencia de avances en materia de reformas estructurales todavía pendientes (15 por ciento de las respuestas), y c) la inestabilidad financiera internacional (14 por ciento), todo lo cual suma el 56 por ciento del total de las respuestas recabadas.

#### **4. El Escenario Político**

---

- Después de la publicación (el 1º. de octubre) de las disposiciones que integran lo que se ha llamado pretenciosamente la reforma hacendaria, parece fortalecerse la posición del presidente Felipe Calderón, grandemente cuestionado por las irregularidades de su elección presidencial y por el escaso margen de su victoria sobre el opositor López Obrador del PRD. Lo que no pudo hacer el presidente Vicente Fox en su sexenio de pasar reformas importantes ante el Congreso, lo empieza hacer el presidente en turno con reformas que si bien no son trascendentes (debiendo serlas) y plenamente aceptadas por el consenso de la sociedad, constituyen señales claras de gobernabilidad.
- La lista de reformas aprobadas en el primer año del gobierno de Felipe Calderón, es limitada e incluye la del sistema de pensiones de los trabajadores públicos (ISSSTE), la hacendaria y la electoral, aunque en este último caso la iniciativa vino del Congreso. Igualmente, el Congreso está en camino de aprobar otras reformas importantes, de común acuerdo con el Ejecutivo, en materias de orden judicial, medios electrónicos de comunicación y sobre el sistema de gobierno del Estado mexicano. Por lo demás, el presidente Calderón está consolidando su relación con su propio partido (PAN), cuya dirigencia no le era afín y asimismo está reduciendo la fuerza política del ex presidente Vicente Fox que le estorbaba con su protagonismo.
- La inseguridad pública, el narcotráfico y la falta de competitividad de la economía son los principales problemas de la agenda nacional y sobre ellos se está dirigiendo —con resultados inciertos— la acción gubernamental. En los últimos días ha sucedido una de las tragedias más graves en la historia moderna del país con las inundaciones en Tabasco, lo que puede poner a prueba la eficiencia y la visión política del presente gobierno.
- En general, la clase política y los sectores empresariales y financieros del país y del extranjero están calificando de manera positiva la gestión de este nuevo gobierno. Y una prueba de ello es el aumento de la calificación de la deuda mexicana por parte de firmas calificadoras de orden mundial.

## Resumen, Balance y Riesgos

- *Si bien el crecimiento de la economía estadounidense se ha mantenido a buen ritmo hasta el tercer trimestre del año, para adelante todos los indicadores y pronósticos señalan una fuerte desaceleración (con crecimientos de menos de 2.0 por ciento anual, por lo menos en dos años), que podría tornarse en recesión, consecuencia de la crisis hipotecaria a la que se enfrenta, lo que afecta al mundo en general y en particular a las economías más vinculadas, entre ellas a México.*
- *Los principales riesgos de la economía global son, por un lado, los altos precios del petróleo y en general de los commodities y, por el otro lado, la crisis hipotecaria y del sector de construcción privada en Estados Unidos. Los precios del petróleo siguen alcanzando niveles nominales históricos, en parte por la devaluación del dólar.*
- *A México le afecta todo lo que está pasando en Estados Unidos y en el mundo. Por ejemplo, le pega la crisis inmobiliaria en ese país por el lado de la merma de ingresos de los migrantes mexicanos que al perder oportunidades de empleo, disminuyen sus remesas familiares. Le afecta la desaceleración de la economía estadounidense, vía la disminución del crecimiento de las exportaciones manufactureras, que en su gran mayoría se dirigen a ese mercado. Le pega la situación estadounidense a través de la fortaleza del peso mexicano, que hace perder más competitividad a la oferta mexicana (en el mercado interno y en el foráneo). Le afectan los impactos inflacionarios que provocan los altos precios del petróleo y de los commodities en general. Son las consecuencias de tanta dependencia con la economía estadounidense.*
- *Gracias a la fortaleza de su macroeconomía, México ha podido sortear con éxito los embates de las turbulencias de los mercados financieros internacionales provocados por la situación del mercado inmobiliario de Estados Unidos, pero a cambio de un costo: pausar su ritmo de crecimiento.*
- *Seguimos insistiendo que mientras no se adecúe el modelo económico dependiente, México seguirá creciendo a tasas muy modestas e insuficientes (del orden del 3.0 por ciento anual), 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>	IGAE	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	xx	-7.8	-29.0	-19.3	xx	52.0	46.81	7.74
1996	5.2	xx	10.1	16.4	-4.4	xx	27.7	27.25	7.87
1997	6.7	xx	9.3	20.9	8.9	xx	15.7	18.75	8.07
1998	4.8	xx	6.3	10.3	5.5	xx	18.6	31.20	9.90
1999	3.7	xx	4.2	7.7	4.3	xx	12.3	16.25	9.50
2000	6.9	xx	6.0	11.4	10.0	xx	8.9	17.59	9.61
2001	-0.3	xx	-3.4	-5.6	2.7	xx	4.4	6.75	9.17
2002	0.9	xx	-0.1	-0.6	0.0	xx	5.7	6.98	10.44
2003	1.3	xx	-0.2	-0.4	3.3	xx	4.0	6.04	11.24
2004	4.4	xx	4.2	7.5	4.9	xx	4.2	8.61	11.15
2005	3.0	xx	1.6	7.6	4.4	xx	3.3	8.02	10.63
2006	4.8	xx	5.0	10.0	2.4	xx	4.05	7.02	10.81
<b>2006</b>									
ENE		5.7	6.0	13.4	3.0	0.59	3.94	7.88	10.55
FEB		4.4	5.4	9.4	3.3	0.15	3.75	7.61	10.48
MAR	5.5	7.0	9.7	15.4	3.2	0.13	3.41	7.37	10.75
ABR		1.8	-0.8	3.6	-0.4	0.15	3.20	7.17	11.04
MAY		5.7	5.7	14.4	2.9	-0.45	3.00	7.02	11.09
JUN	4.7	6.9	6.9	11.1	4.2	0.09	3.18	7.02	11.39
JUL		5.0	5.8	11.1	2.8	0.27	3.06	7.03	10.99
AGO		4.3	5.8	8.3	2.9	0.51	3.47	7.03	10.89
SEP	4.6	4.3	5.0	10.8	1.2	1.01	4.09	7.06	10.99
OCT		5.2	4.6	13.7	1.7	0.44	4.29	7.05	10.90
NOV		4.7	4.8	6.0	2.5	0.52	4.09	7.04	10.92
DIC	4.3	3.4	1.6	3.3	1.3	0.58	4.05	7.04	10.85
<b>2007</b>									
ENE		2.7	1.4	7.3	2.3	0.52	3.98	7.04	10.95
FEB		2.7	0.0	4.7	1.9	0.28	4.11	7.04	11.00
MAR	2.6	2.0	0.2	2.6	2.8	0.22	4.21	7.04	11.11
ABR		3.2	1.5	6.9	0.7	-0.06	3.99	7.01	10.98
MAY		2.9	1.1	8.9	1.9	-0.49	3.95	7.24	10.82
JUN	2.8	2.5	0.1	5.0	3.6	0.12	3.98	7.20	10.84
JUL		4.8	2.4	7.8	4.2	0.42	4.14	7.19	10.81
AGO		4.4	2.5		3.7	0.41	4.03	7.20	11.05
SEP						0.78	3.79	7.21	11.03
OCT							7.20	10.82	

<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.