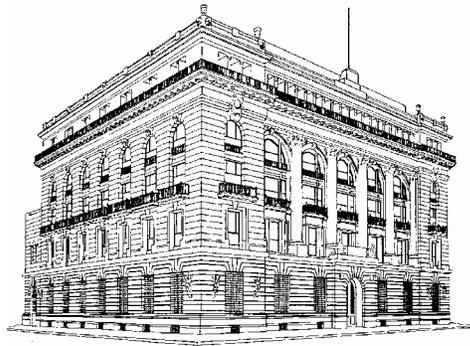


Informe Anual

2003



BANCO DE MEXICO

ABRIL, 2004

JUNTA DE GOBIERNO

Gobernador

GUILLERMO ORTIZ MARTÍNEZ

Subgobernadores

EVERARDO ELIZONDO ALMAGUER
GUILLERMO GÚÉMEZ GARCÍA
JESÚS MARCOS YACAMÁN
JOSÉ JULIÁN SIDAQUI DIB

Secretario

FRANCISCO JOAQUÍN MORENO Y GUTIÉRREZ

FUNCIONARIOS

Directores Generales

ALEJANDRO GARAY ESPINOSA (Administración Interna)
DAVID AARON MARGOLÍN SCHABES (Operaciones de Banca Central)
FRANCISCO JOAQUÍN MORENO Y GUTIÉRREZ (Jurídica)
JAIME PACREU VIZCAYA (Emisión)
JOSÉ GERARDO QUIJANO LEÓN (Análisis del Sistema Financiero)
MANUEL RAMOS FRANCIA (Investigación Económica)

Contralor

JORGE MANUEL NICOLÍN FISCHER

Directores

ALEJANDRO ALEGRE RABIELA (Seguridad)
SAMUEL ALFARO DESENTIS (Análisis y Evaluación de Mercados)
JOAQUÍN ARAICO RÍO (Administración)
FRANCISCO JAVIER CÁRDENAS RIOSECO (Intermediarios Financieros de Fomento)
FERNANDO ALFREDO CASTAÑEDA RAMOS (Sistemas)
JESÚS ALEJANDRO CERVANTES GONZÁLEZ (Medición Económica)
JOSÉ ANTONIO CORTÉS OLIVERA (Trámite Operativo)
FERNANDO LUIS CORVERA CARAZA (Disposiciones de Banca Central)
ALEJANDRO DÍAZ DE LEÓN CARRILLO (Análisis Macroeconómico)
FRANCISCO JAVIER DUCLAUD GONZÁLEZ DE CASTILLA (Operaciones)
MANUEL GALÁN MEDINA (Programación y Distribución de Efectivos)
ALEJANDRO JOSÉ GARCÍA KOBEB (Coordinación de la Información)
JAVIER EDUARDO GUZMÁN CALAFELL (Asuntos Internacionales)
LORENZA MARTÍNEZ TRIGUEROS (Estudios Económicos)
RICARDO MEDINA ÁLVAREZ (Sistemas Operativos y de Pagos)
JOSÉ CUAUHTÉMOC MONTES CAMPOS (Información del Sistema Financiero)
PASCUAL RAMÓN O'DOGHERTY MADRAZO (Análisis del Sistema Financiero)
FEDERICO RUBLI KAISER (Relaciones Externas)
HUMBERTO ENRIQUE RUIZ TORRES (Jurídica)
JAVIER SALAS MARTÍN DEL CAMPO (Precios, Salarios y Productividad)
GABRIEL ALBERTO VERA Y FERRER (Sistematización de Información Económica y Servicios)
GERARDO RUBÉN ZÚÑIGA VILLARCE (Contabilidad)

Informe Anual
que se rinde al Ejecutivo Federal y al Congreso de la Unión
en cumplimiento de lo dispuesto en la fracción III del
artículo 51 de la Ley del Banco de México

ADVERTENCIA

Las cifras correspondientes a 2003 son de carácter preliminar y están sujetas a revisiones. Aun cuando los datos presentados son congruentes a nivel de cada apartado, al compararse cifras tomadas de distintas secciones podrían surgir discrepancias. Tales diferencias obedecen a que las cifras correspondientes han sido estimadas con base en fuentes y metodologías distintas.

Índice

I.	Introducción	11
II.	Entorno Internacional	15
III.	Evolución de la Economía: Panorama General	22
III.1.	Actividad Económica	22
III.2.	Empleo, Remuneraciones y Productividad	36
III.3.	Sector Externo	47
III.4.	Finanzas Públicas	61
III.5.	Agregados Monetarios y Crediticios	68
III.6.	Inflación	82
IV.	Política Monetaria y Cambiaria durante 2003	96
IV.1.	Política Monetaria	96
IV.2.	Política Cambiaria	100
V.	Consideraciones Finales	104
	Anexo 1	109
	Relación de México con los Organismos Financieros Internacionales	109
	Anexo 2	113
	Requerimientos Financieros Totales del Sector Público (RFSP)	113
	Apéndice Estadístico	119
	Balance General	203

I. Introducción

En 2003 el desempeño de la actividad económica en México fue modesto. El Producto Interno Bruto (PIB) registró un crecimiento de 1.3 por ciento, el cual resultó menor al anticipado al inicio del año, tanto por las autoridades como por los analistas del sector privado. Por su parte, la inflación general anual fue de 3.98 por ciento al finalizar el año. Así, ésta se situó dentro del intervalo de variabilidad de más/menos un punto porcentual que se determinó alrededor de la meta de 3 por ciento para el cierre de 2003.

Durante el primer semestre de 2003 la economía mexicana se vio afectada por un entorno internacional particularmente complejo. En ese periodo el ambiente económico global estuvo marcado por la incertidumbre política derivada de la guerra en Irak. La falta de claridad en cuanto a la duración del conflicto, sus costos y consecuencias, provocó una pérdida de confianza de los consumidores e inversionistas en todo el mundo. Lo anterior se reflejó en los mercados financieros y propició caídas en los principales índices bursátiles. Así, en los países industriales prevaleció un ambiente poco propicio para la reactivación de la demanda. Consecuentemente, en México durante los primeros seis meses de 2003 se mantuvo la debilidad de la demanda agregada producto, en parte, de la lasitud de su componente externo. En la segunda mitad del año el país se desarrolló en un entorno externo más favorable, particularmente en el cuarto trimestre. La actividad económica en las principales economías del mundo, especialmente en Estados Unidos, presentó mejores resultados. En ese país la producción manufacturera retomó su expansión, lo cual fue de gran importancia por sus implicaciones para la economía mexicana.

Por otro lado, los bajos niveles alcanzados por las tasas de interés en los Estados Unidos propiciaron condiciones de financiamiento más favorables para los países en desarrollo. Adicionalmente, la conducción de la política económica en varios de estos países permitió una reactivación de los flujos de capital y una considerable reducción de sus indicadores de riesgo país. Por último, los precios del petróleo, si bien retrocedieron después de la guerra de Irak, continuaron siendo relativamente favorables para los países productores.

En adición a las circunstancias externas, otros elementos contribuyeron a mejorar el ritmo de actividad económica en México hacia el segundo semestre del año. Entre ellos, la disciplina que ha caracterizado a las políticas fiscal y monetaria durante los últimos años, aunada a diversas reformas financieras, ha permitido la reducción de los niveles de tasas de interés, un mayor financiamiento interno, y por ende, el avance de algunos renglones de la demanda interna. Así, durante 2003 el consumo privado se expandió a un mayor ritmo, al tiempo que se observó un mayor gasto de inversión en construcción. Sin embargo, resulta muy preocupante la debilidad que en los últimos años ha mostrado el gasto de inversión en maquinaria y equipo por parte de las empresas. Esta debilidad es atribuible, en parte, a la falta de reformas estructurales y de otras medidas para promover la eficiencia y flexibilidad de la economía, las cuales suelen propiciar una mayor rentabilidad de los proyectos de inversión. Cabe destacar que una menor inversión conduce a la pérdida de competitividad de un país, situación que se ha puesto en evidencia en la economía mexicana con la pérdida de mercado de sus exportaciones frente a los productos chinos y de otros países en el mercado de Estados Unidos.

La contracción de la inversión en 2003 con respecto a su nivel de 2002, aunada a la debilidad de la demanda externa, implicó que el consumo fuera el renglón que contribuyó mayormente al crecimiento del PIB real en 2003. De hecho, este rubro reportó un crecimiento superior al registrado por el producto, lo que provocó que la tasa de ahorro interno disminuyera respecto a su nivel del año anterior.

El bajo crecimiento que experimentó la economía nacional en 2003 propició una reducción en el empleo formal. No obstante, hacia finales del año éste comenzó a mostrar un repunte, en concordancia con la recuperación cíclica que mostró la actividad económica en el cuarto trimestre de ese año. A su vez, la tasa de desocupación mostró una tendencia ascendente a lo largo del año, lo que es indicativo de que el subempleo y el sector informal no pudieron compensar la salida de trabajadores del sector formal. Así, la generación de puestos de trabajo para satisfacer el doble objetivo de reponer los que se perdieron y de acomodar los nuevos entrantes a la fuerza laboral, continúa siendo uno de los principales retos de la economía mexicana en el futuro próximo.

Al 31 de diciembre de 2003 la inflación general anual fue de 3.98 por ciento. Dicho resultado implicó una baja de 1.72 puntos porcentuales con relación al dato del cierre de 2002. Por su parte, la

inflación subyacente anual, indicador que permite identificar de manera más precisa las presiones inflacionarias de mediano plazo, resultó de 3.66 por ciento, es decir, 0.11 puntos porcentuales menor que la del año precedente.

El principal factor explicativo de la reducción de la inflación general anual en el periodo reportado, fue el desempeño del índice no subyacente, el cual experimentó una baja de 5.39 puntos porcentuales. Si se clasifican los componentes del referido subíndice de acuerdo con su incidencia en la inflación medida por el INPC, se obtienen los siguientes resultados: i) en primera instancia, el subíndice de las frutas y verduras registró en 2002 una inflación muy elevada (22.23 por ciento), lo que aunado a un buen año agrícola en 2003, permitió una disminución sustancial de su tasa de crecimiento anual (-2.36 por ciento); ii) la inflación anual de los distintos bienes y servicios con precios administrados mostró caídas significativas en los siguientes genéricos: electricidad (de 34.97 por ciento en diciembre de 2002 a 7.04 en igual mes de 2003) y gas doméstico (de 25.93 por ciento a 7.75 en el mismo lapso); y, iii) el crecimiento de los precios del grupo de los bienes y servicios concertados también presentó un ajuste significativo a la baja (de 6.12 a 1.90 por ciento).

La conducción de la política monetaria enfrentó retos importantes, particularmente a principios del año. Cabe recordar que hacia finales de 2002 se presentaron algunas perturbaciones por el lado de la oferta, particularmente sobre los precios de productos agropecuarios, que propiciaron un incremento en el componente no subyacente de la inflación. Si bien el efecto de este tipo de fenómenos sobre la inflación es generalmente transitorio, en este caso las expectativas de inflación de los agentes se vieron afectadas al alza, lo cual generó el riesgo de que la trayectoria futura de la inflación no fuera congruente con la meta establecida. Ante esta posibilidad, el Banco de México decidió restringir la postura de política monetaria en septiembre y en diciembre de 2002.

Durante los primeros meses de 2003, el tipo de cambio del peso frente al dólar estadounidense se depreció como resultado de la incertidumbre asociada al conflicto bélico en Irak. Ello, en adición a las perturbaciones de oferta que repercutieron en el componente no subyacente de la inflación a principios del 2003, contribuyó a que, a pesar de las acciones restrictivas de la política monetaria de finales de 2002, las expectativas de inflación siguieran en aumento. Ante estas circunstancias y con la finalidad de revertir la tendencia alcista

de éstas, el Banco de México decidió incrementar el “corto” el 10 de enero, el 7 de febrero y el 28 de marzo de 2003.

En la medida en que las perturbaciones de oferta experimentadas hacia finales de 2002 y principios de 2003 se fueron asimilando, se observó una convergencia más rápida de la inflación no subyacente con la subyacente. Lo anterior, aunado a la ausencia de presiones inflacionarias de importancia provenientes de la demanda agregada, permitió anticipar que en el mediano plazo continuaría la convergencia de la inflación general hacia la meta. Por ello, para el resto del año la autoridad monetaria consideró apropiado mantener el “corto” sin cambio.

Desde una perspectiva de largo plazo, el principal reto del Banco de México es consolidar la estabilidad de precios. En este sentido, si bien la convergencia gradual hacia una inflación baja y estable, aunada a diversas reformas estructurales en materia financiera, ha incrementado de manera importante la disponibilidad de crédito en la economía, aún hay camino por recorrer. En particular, lograr la estabilidad de precios traerá consigo beneficios adicionales de consideración. Tanto las empresas como las familias se verán favorecidas por la ausencia de sorpresas inflacionarias que pongan en riesgo su patrimonio y, por tanto, tendrán una mayor certidumbre para emprender planes y proyectos de largo plazo, lo que favorecerá el ahorro y la inversión. Por otra parte, al erradicar el fenómeno inflacionario contribuiría a que los precios reflejaran fielmente las condiciones de escasez relativa en la asignación de los recursos y a evitar el impacto nocivo de la inflación sobre la distribución de la riqueza.

II. Entorno Internacional

La economía mexicana se desarrolló en 2003 en un entorno económico mundial complejo, aunque caracterizado por una mejora a lo largo del año. Luego de un comienzo vacilante debido al conflicto en Irak y a un brote epidémico en Asia, la actividad económica mundial mostró señales claras de recuperación. Sin embargo, la actividad industrial de Estados Unidos, la variable más importante para las exportaciones mexicanas, aun cuando registró una fuerte expansión en el último trimestre, tuvo un crecimiento anual reducido. Dado el elevado nivel de capacidad instalada ociosa y el incremento de la productividad en las empresas, las presiones inflacionarias fueron insignificantes. Por otro lado, los bajos niveles alcanzados por las tasas de interés en los Estados Unidos, a pesar de los desequilibrios fiscal y externo, gestaron condiciones de financiamiento más favorables para los países en desarrollo. Adicionalmente, la conducción de la política económica en varios de estos países permitió una reactivación de los flujos de capital y una considerable reducción de sus indicadores de riesgo país. Por último, los precios del petróleo, si bien retrocedieron después de la guerra de Irak, continuaron siendo relativamente favorables para los países productores.

Cuadro 1 PIB y Comercio Mundial
Variación anual en por ciento

	1998	1999	2000	2001	2002	2003
PIB Mundial	2.8	3.7	4.7	2.4	3.0	3.9
Países Desarrollados	2.7	3.5	3.8	1.1	1.7	2.1
Principales Economías Desarrolladas ^{1/}	2.7	3.1	3.5	0.9	1.4	2.2
Estados Unidos	4.2	4.5	3.7	0.5	2.2	3.1
Euro Zona	2.9	2.8	3.5	1.6	0.9	0.4
Japón	-1.2	0.2	2.8	0.4	-0.3	2.7
Países Asiáticos de Reciente Industrialización ^{2/}	-2.2	7.2	7.9	1.1	5.1	3.0
Países en Desarrollo y de Mercados Emergentes	3.0	4.0	5.9	4.1	4.6	6.1
Africa	3.2	2.7	3.0	3.8	3.5	4.1
Asia	4.1	6.2	6.7	5.6	6.4	7.8
Medio Oriente	4.0	2.1	5.9	4.3	4.2	5.4
América Latina y el Caribe	2.3	0.4	3.9	0.4	-0.1	1.7
Comercio Mundial de Bienes	4.4	5.9	12.5	0.1	3.1	4.5
Memo:						
Principales Contribuciones al Crecimiento del PIB Mundial						
Euro Zona	0.5	0.5	0.6	0.3	0.1	0.1
Estados Unidos	0.9	1.0	0.8	0.1	0.5	0.7
China	0.8	0.7	0.8	0.8	0.9	1.1

1/ Incluye a los EUA, Japón, Alemania, Francia, Italia, el Reino Unido y Canadá.

2/ Incluye a China, Hong-Kong, Corea, Singapur y Taiwán.

Fuente: World Economic Outlook, FMI, abril, 2003. Para los EUA, Bureau of Economic Analysis, (BEA); Unión Europea, Eurostat y Japón, Oficina del Gabinete.

La economía de Estados Unidos mostró la recuperación más sólida entre los países desarrollados, si bien ésta no fue uniforme entre los diversos sectores y sólo se manifestó con claridad hasta mediados del año. El conflicto con Irak provocó que el debilitamiento económico iniciado en el otoño de 2002 se prolongara hasta el primer trimestre de 2003. Una vez superadas las tensiones geopolíticas, la actividad económica se fortaleció. Las dudas sobre la recuperación se disiparon por el inusualmente alto crecimiento del PIB en el tercer trimestre (8.2 por ciento a tasa trimestral anualizada).

Aunque presumiblemente la economía norteamericana entró a la fase ascendente del ciclo, una buena parte de la expansión fue impulsada por las políticas fiscal y monetaria. El balance primario del gobierno general como proporción del PIB pasó de 1.6 por ciento en 2000 a -3.3 por ciento en 2002 y a -4.9 por ciento en 2003. La política fiscal para 2003 incluyó un aumento de los gastos militares y reducciones impositivas. Como consecuencia de estas medidas, las proyecciones del déficit fiscal para 2004 de la CBO (*Congressional Budget Office*) se elevaron a un nivel sin precedentes (477 mil millones de dólares), estimándose además un acumulado de 1.9 billones de dólares para la próxima década.

La política monetaria continuó siendo acomodaticia, no sólo en virtud de la baja utilización de recursos, sino también por el peligro percibido de una deflación. La preocupación sobre este último problema surgió por los bajos niveles alcanzados por la inflación subyacente, la cual cerró el año en 1.5 por ciento (2.3 por ciento para la general), y por la incertidumbre sobre la recuperación. El temor se reflejó con mayor recurrencia en los comunicados de la Reserva Federal de la primera parte del año y perduró hasta que los datos confirmaron el repunte de la actividad económica. La tasa de fondos federales se mantuvo en 1.25 por ciento hasta junio, cuando se redujo un cuarto de punto porcentual ante la ausencia de indicios de una recuperación en la producción y el empleo.

En cuanto a los mercados financieros, destaca la notable mejoría en los índices accionarios, una vez que la confianza en las corporaciones y en el crecimiento económico se consolidó. El índice Dow Jones creció 25.3 por ciento (diciembre/diciembre) mientras que el NASDAQ subió 50 por ciento. Por su parte, los mercados de bonos se caracterizaron por un comportamiento volátil a consecuencia de las dificultades para evaluar los riesgos deflacionarios, la incertidumbre sobre la recuperación económica y el estado del déficit público. Sin embargo, la postura de política

monetaria se tradujo en niveles de tasas de interés bajos para toda la curva de rendimiento. No obstante, las tasas de largo plazo comenzaron a repuntar en el segundo semestre de año, reflejando, en parte, las mejores perspectivas para la actividad económica y los déficit fiscales proyectados.

El elevado déficit en cuenta corriente y las bajas tasas de interés trajeron como consecuencia un debilitamiento más pronunciado de la moneda norteamericana frente a las principales divisas, lo que provocó que el dólar alcanzara su nivel histórico más bajo frente al euro. El dólar se depreció 19.5 por ciento en promedio durante 2003 contra el euro y 7.3 por ciento frente al yen. Así, el tipo de cambio real efectivo del dólar en relación a las principales monedas se depreció en 11.7 por ciento.

El PIB de los Estados Unidos tuvo una expansión de 3.1 por ciento en el año, cifra superior al pronóstico de las diversas encuestas de expectativas (Cuadro 2). Aunque para este crecimiento la inversión tuvo una contribución importante, el consumo privado volvió a tener el papel central, tal como ocurrió en 2002. Las razones de ello se pueden referir directamente a las posturas de las políticas fiscal y monetaria. Las devoluciones de impuestos estimularon un sólido crecimiento del consumo. Además, los niveles de las tasas de interés de largo plazo permitieron un auge del refinanciamiento de hipotecas que se extendió hasta mediados de año y que alentó el consumo. El fortalecimiento del mercado de valores dio un impulso adicional a este rubro del gasto.

Si bien la inversión no sustituyó al consumo como el principal motor de la demanda interna en 2003, tuvo una contribución positiva creciente a lo largo del año. Esto fue posible gracias a las mejoras en los flujos de efectivo de las empresas y a la mayor confianza en la solidez de la expansión por parte de los empresarios. Las condiciones fueron favorables para la inversión en equipo de alta tecnología y programas de cómputo, la cual creció de modo notable a partir del segundo trimestre. La inversión en equipo industrial y de transporte fue más moderada y la construcción no residencial solamente moderó el declive observado en 2002.

Cuadro 2

EUA: Oferta y Demanda Agregada

Variación anual y trimestral anualizada en por ciento

	2001	2002	2003	2003			
				I	II	III	IV
PIB	0.5	2.2	3.1	2.0	3.1	8.2	4.1
Absorción Interna ^{1/}	1.6	2.4	3.4	1.9	4.5	7.3	3.7
Consumo Privado	2.5	3.4	3.1	2.5	3.3	6.9	3.2
Inversión Fija Privada	-3.2	-3.7	4.4	1.1	6.1	15.7	9.9
Memo: No Residencial	-4.5	-7.2	3.0	-0.6	7.0	12.8	10.9
Gasto del Gobierno	2.8	3.8	3.3	-0.4	7.4	1.8	-0.1
Exportaciones de Bienes y Servicios	-5.2	-2.4	2.0	-2.0	-1.1	9.9	20.5
Importaciones de Bienes y Servicios	-2.6	3.3	4.0	-6.8	9.1	0.8	16.4

1/ Neta de inventarios.

Fuente: Bureau of Economic Analysis, (BEA).

El impacto negativo de las exportaciones netas en el crecimiento del PIB se redujo en 2003, como reflejo en parte del efecto de la depreciación del dólar. El déficit en cuenta corriente como proporción del PIB alcanzó niveles históricos, rebasando el 5 por ciento en el primer trimestre, aunque cerró el año en 4.5 por ciento.

Por otro lado, los indicadores del empleo comenzaron a mejorar solamente hasta finales del año, con bastante rezago en relación al crecimiento del producto. La nómina no agrícola registró una pérdida de 61 mil empleos durante 2003 y sólo empezó a recuperarse a partir del tercer trimestre del año. Así, el repunte del empleo ha sido mucho más lento que en otros periodos de recuperación económica. La atonía se manifestó principalmente en el empleo asociado a las actividades manufactureras, donde se perdieron 575 mil empleos.

Durante 2002 la contracción de la producción industrial correspondió aproximadamente a lo que se preveía a comienzos de ese año. Sin embargo, en 2003 las expectativas de crecimiento de esta variable, a diferencia de lo ocurrido con el PIB, se ajustaron continuamente a la baja, por lo que su crecimiento resultó bastante por debajo de lo que se pronosticaba al principio del año. La producción industrial y el PIB estadounidenses tienden a moverse de modo similar en el mediano y largo plazos, pero en los dos últimos años esto no ha ocurrido así y la primera de estas variables se rezagó considerablemente. No obstante, cabe aclarar que la producción

industrial empezó a recuperarse desde el mes de julio. Además, el índice de difusión que mide el porcentaje de ramas industriales que tienen crecimiento comenzó a repuntar a partir de junio, pasando de una cifra de 18.7 por ciento en ese mes a 69.2 al cierre del año.

El hecho de que la economía mexicana haya tenido un desempeño tan débil a pesar de dos años de crecimiento sólido del PIB de Estados Unidos está asociado a que las exportaciones mexicanas dependen en mayor medida de la producción industrial de ese país. Aunque ésta se expandió vigorosamente en el último trimestre, el retraso con el que en ocasiones se transmiten estos estímulos contribuye a explicar el por qué la economía mexicana no se comportó de igual manera.

El resto de las economías desarrolladas mostró mejoría gracias, en parte, a la reactivación observada en los Estados Unidos, pero también a procesos internos. Las economías de la zona del euro comenzaron 2003 con una expectativa de crecimiento de 1.4 por ciento para el año, pero ésta se deterioró dado el estancamiento observado durante el primer semestre. Ello fue resultado del pobre desempeño de la demanda interna, la cual estuvo afectada por bajos niveles de confianza de consumidores y productores, así como por condiciones desfavorables en el mercado laboral. Asimismo, el sector externo se mantuvo débil durante el primer semestre ante la atonía global y la apreciación del euro, aunque tuvo una ligera recuperación en la segunda mitad del año. Durante 2003 se observó una disminución paulatina de las presiones inflacionarias, que permitió al Banco Central Europeo efectuar reducciones en las tasas de interés de política en dos ocasiones (para un total de 75 puntos base). El PIB de esta región creció 0.4 por ciento en el año. Entre las principales economías, Alemania registró una contracción del PIB de 0.1 por ciento, afectada por tasas de interés reales relativamente elevadas, en tanto que Francia e Italia crecieron por debajo de uno por ciento.

Japón terminó el año con una notable mejoría en su situación económica. A principios de 2003 los analistas pronosticaban que el PIB crecería durante el año en apenas 0.4 por ciento. A pesar de los indicios de mejoría durante el segundo trimestre, el Banco de Japón aumentó el estímulo monetario. Además, durante el año las autoridades financieras inyectaron un monto sin precedentes (190 mil millones de dólares) al mercado cambiario para contener la apreciación del yen. Si bien las presiones deflacionarias comenzaron a atenuarse a principios de año, la institución central reiteró que no abandonaría la política monetaria

expansiva hasta observar tasas de inflación positivas de manera consistente. Las exportaciones, aun con la apreciación del yen, mostraron un notable vigor. Asimismo, la inversión privada se fortaleció como resultado de los esfuerzos de reestructuración corporativa. En este contexto, el PIB registró un crecimiento de 2.7 por ciento durante 2003.

Por otro lado, Canadá tuvo un crecimiento económico bastante inferior a su potencial, después de ser la economía del G7 que más creció en 2002. Su demanda interna, sin embargo, se mantuvo robusta. El menor crecimiento es atribuible a la debilidad del sector externo, asociada en parte al fortalecimiento de su moneda y a una serie de perturbaciones inesperadas, entre las que destacan los brotes epidémicos del síndrome respiratorio agudo y de encefalopatía bovina, así como el extenso corte al suministro eléctrico en el mes de agosto.

La situación de las economías emergentes se caracterizó por una tendencia positiva, aunque el desempeño económico entre las diversas regiones mostró grandes contrastes. El crecimiento de las economías industriales del este de Asia fue el más alto de todas las regiones, a pesar de los efectos del síndrome respiratorio a principios de año. A ello contribuyó la firmeza del crecimiento de la economía china, cuya contribución al crecimiento mundial fue muy considerable.

América Latina, por su parte, registró un crecimiento económico moderado, de sólo 1.7 por ciento en el año. En conjunto, la región enfrentó condiciones financieras favorables gracias al bajo nivel de las tasas de interés en los países desarrollados y a la disminución de la percepción de riesgo. Esto indujo un aumento del flujo de capitales a la región después de la fuerte reducción de los mismos en 2002 y llevó a bajas notables en los índices de riesgo soberano. Además, las exportaciones latinoamericanas se beneficiaron de aumentos en la demanda y en los precios de diversos productos básicos.

La economía argentina tocó fondo en el último trimestre de 2002 y desde entonces ha mostrado una constante mejora en sus indicadores. El país tuvo durante 2003 el crecimiento económico más alto de la región (8.7 por ciento), que compensó en parte la contracción del año previo (10.9 por ciento). Sin embargo, el país enfrenta un problema serio por el estancamiento de las negociaciones con sus acreedores. Por su parte, durante 2003 Brasil mostró su compromiso por mantener la estabilidad económica y

promover reformas tributarias y de seguridad social. No obstante, ante el repunte inflacionario, el banco central se vio obligado a aumentar fuertemente la tasa de política Selic. Posteriormente, en la medida que aminoraron las presiones inflacionarias, se redujeron las tasas de interés. La actividad económica de Brasil permaneció aletargada y el PIB registró una caída de 0.2 por ciento. Por su parte, la economía de Chile se recuperó en el año y creció 3.3 por ciento, como reflejo en buena medida del desempeño de sus exportaciones, que se han visto favorecidas por precios más altos y mayor demanda de cobre. A su vez, la producción de Venezuela sufrió una aguda caída (9.2 por ciento) debida entre otros factores a las huelgas que paralizaron varios ramos de actividad económica, entre ellos la industria petrolera.

III. Evolución de la Economía: Panorama General

III.1. Actividad Económica

En 2003 el desempeño de la actividad económica en México fue modesto, al registrar un crecimiento de sólo 1.3 por ciento. De hecho, dicho crecimiento resultó menor al anticipado al inicio de año, tanto por las autoridades como por los analistas del sector privado. Por otra parte, la evolución de la actividad económica no resultó equilibrada a lo largo del año. Así, durante el primer semestre ésta se vio afectada de manera adversa por un entorno internacional particularmente complejo. En ese periodo el ambiente económico internacional estuvo marcado por la incertidumbre causada por la situación política que desembocó en la guerra en Irak. La falta de claridad en cuanto a la duración del conflicto, sus costos y consecuencias, provocó una pérdida de confianza de los consumidores e inversionistas en las principales economías del mundo. Lo anterior se reflejó en los mercados financieros y dio lugar a caídas en los índices bursátiles de los países industriales. Por tanto, en tales economías prevaleció un ambiente poco propicio para la reactivación de la demanda. Consecuentemente, durante la primera mitad de 2003 la debilidad de la demanda agregada en México respondió en parte a la lasitud de su componente externo. En la segunda parte del año el país enfrentó un entorno externo un poco más favorable, particularmente, en el cuarto trimestre del año. En este último periodo la actividad económica en las principales economías del mundo, especialmente en Estados Unidos, presentó mejores resultados. En ese país la producción manufacturera retomó su expansión, lo cual fue de importancia por sus implicaciones para la demanda externa que enfrenta la economía mexicana.

Independientemente de las circunstancias externas, se fortalecieron algunos elementos positivos para la actividad económica en México en 2003. Entre ellos, la disciplina que ha caracterizado a las políticas fiscal y monetaria durante los últimos años, aunadas a las reformas financieras que han permitido un mayor financiamiento interno y la reducción de los niveles de tasas de interés, propiciaron el avance de ciertos renglones de la demanda interna. Tales factores contribuyeron a la expansión del consumo

privado en 2003 y a un mayor gasto de inversión en construcción. Sin embargo, resulta preocupante la debilidad que mostró el gasto de inversión de las empresas en maquinaria y equipo en el periodo 2001-2003. Ello es atribuible en parte a la falta de avances en la instrumentación de las reformas estructurales todavía pendientes, así como a la postergación de otras medidas que estimulen la certidumbre y la eficiencia económica y que promuevan la rentabilidad de los proyectos de inversión. La debilidad de la inversión conduce a la pérdida de competitividad de un país en un mundo globalizado, situación que se ha puesto en evidencia para México con la pérdida de mercado de sus exportaciones frente a los productos chinos y de otros países en el mercado de Estados Unidos.

La contracción de la inversión en 2003 aunada a la debilidad de la demanda externa en la primera mitad del año, significó que el renglón que tuvo una contribución mayor al crecimiento del PIB real en 2003 fuera el gasto de consumo. De hecho, este rubro reportó un crecimiento superior al registrado por el producto, lo que condujo a que la tasa de ahorro interno disminuyera respecto a su nivel en el año anterior.

El modesto crecimiento que experimentó la economía nacional en 2003 propició que se redujera el empleo formal. Ello a pesar del repunte cíclico que mostró la actividad económica en el cuarto trimestre del año. En este contexto, la tasa de desocupación mostró una tendencia ascendente, lo que es indicativo de que el subempleo y el sector informal no pudieron compensar en el conjunto del año la debilidad de la demanda de trabajo del sector formal. Así, la generación suficiente de puestos de trabajo para satisfacer el doble objetivo de reponer los que se perdieron y de acomodar los nuevos entrantes a la fuerza laboral, continúa siendo uno de los principales retos de la economía Mexicana en el futuro próximo.

En general, los principales aspectos que caracterizaron a la evolución de la actividad económica en México durante 2003 fueron los siguientes:

- a) El PIB real registró un crecimiento modesto de 1.3 por ciento, si bien en el cuarto trimestre presentó un repunte;
- b) El aumento de la demanda agregada también fue modesto, en respuesta a un crecimiento significativo del gasto de consumo y a un ligero incremento de las exportaciones de bienes y servicios;

- c) El dinamismo del gasto de consumo favoreció que aumentara el producto y, de hecho, su aportación anual superó a la registrada en los dos años previos. En particular, el consumo privado –el principal rubro de la demanda agregada en cuanto a su participación– de nuevo contribuyó a una mayor actividad económica. En 2003 dicho gasto se vio favorecido por diversos factores, destacando la disponibilidad de financiamiento, menores tasas de interés y el aumento en varios sectores de las remuneraciones medias en términos reales;
- d) La inversión se contrajo a tasa anual por tercer año consecutivo. Por tanto, su contribución al crecimiento económico fue negativa;
- e) En su conjunto, el gasto público aumentó en 2003. Ello como consecuencia de un mayor gasto de consumo de ese sector y de un fuerte incremento del de inversión;
- f) Las exportaciones de bienes y servicios registraron un modesto aumento en el año, pero mejoraron su desempeño en el cuarto trimestre. Ello como reflejo de la recuperación que observó en ese lapso la demanda externa;
- g) El ahorro interno medido como proporción del PIB se redujo con relación a su nivel del año precedente;
- h) Durante los últimos meses del año se fortalecieron los indicadores relativos al clima de los negocios y al nivel de confianza que mes a mes recaba el Banco de México en el sector manufacturero. Por su parte, el índice de confianza de los consultores económicos, también elaborado por el Banco de México, se incrementó en el lapso agosto-octubre, pero luego perdió fortaleza en los últimos dos meses del año;
- i) Los sectores de la producción que contribuyeron al crecimiento económico en 2003 fueron el agropecuario y el de servicios, ya que la actividad industrial se contrajo; y

De acuerdo con el Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática (INEGI), en 2003 el PIB de México se incrementó 1.3 por ciento a precios constantes. Esta tasa modesta superó a la registrada en 2002 de 0.7 por ciento. El crecimiento del PIB en 2003 se originó de variaciones a tasa anual de 2.5, 0.1, 0.6 y

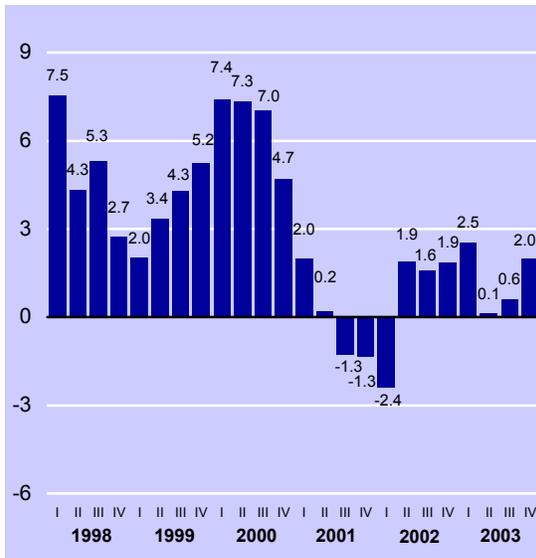
2 por ciento en los trimestres primero, segundo, tercero y cuarto de ese año (Gráfica 1).

La expansión del producto en 2003 resultó inferior a la prevista originalmente, tanto por las autoridades financieras como por los analistas económicos del sector privado. En particular, los analistas económicos revisaron a la baja su pronóstico mes a mes de manera consecutiva, pasando de 3.1 por ciento en enero a 1.2 por ciento en diciembre.

Gráfica 1 Crecimiento Trimestral del PIB

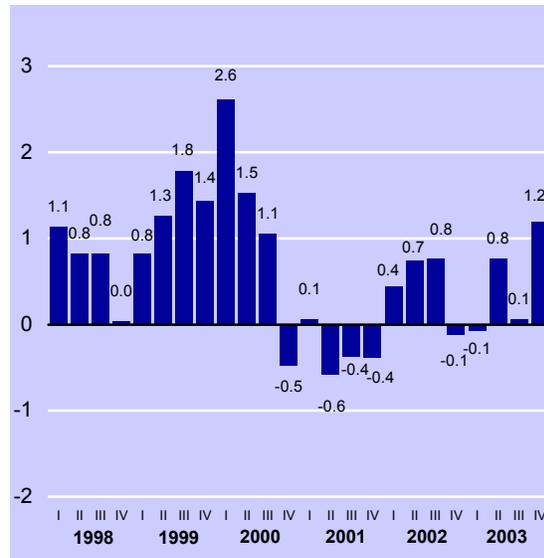
a) Datos Originales

Variaciones anuales en por ciento



b) Datos Desestacionalizados

Variaciones trimestrales en por ciento



Fuente: INEGI.

El crecimiento del producto mostró diferencias significativas a lo largo del año. Estas son más notorias al analizarse las variaciones trimestrales con datos desestacionalizados. Así, en el primer trimestre el PIB registró una disminución de 0.1 por ciento, luego de que ya había descendido a tasa trimestral en el cuarto trimestre de 2002 (Gráfica 1). En los trimestres segundo, tercero y cuarto de 2003 el producto mostró variaciones trimestrales de 0.8, 0.1 y 1.2 por ciento, respectivamente. Así, hacia finales del año el PIB registró un repunte.

En 2003 la demanda y la oferta agregadas de la economía se incrementaron 0.7 por ciento. En el caso de la oferta esa tasa se derivó de la contribución del modesto crecimiento del PIB, mismo que fue parcialmente compensado por una caída de las

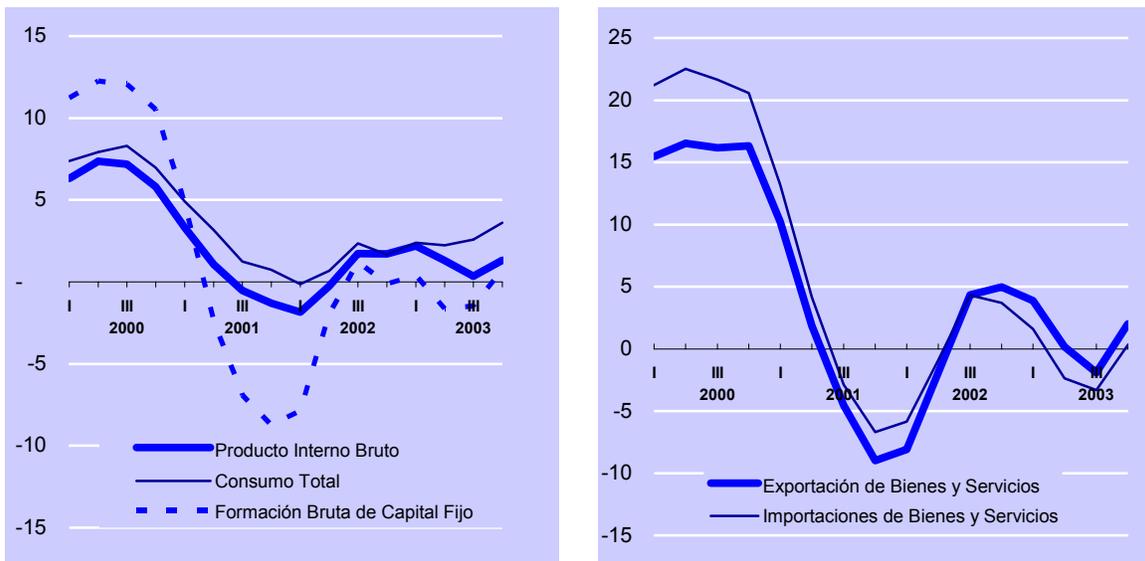
importaciones de bienes y servicios de 1 por ciento. En cuanto a la demanda agregada, su variación se originó de tasas positivas en el consumo (2.9 por ciento) y las exportaciones de bienes y servicios (1.1 por ciento). Tales crecimientos fueron parcialmente compensados por el descenso del gasto de inversión y por una desacumulación de inventarios (Gráfica 2 y Cuadro 3).

El gasto de consumo registró en 2003 un crecimiento de 2.9 por ciento, que superó al de los años previos. Este rubro de la demanda interna medido con respecto al PIB resultó a precios constantes de 82.2 por ciento, 1.3 puntos por encima del nivel del año anterior. Así, en 2003 el crecimiento del consumo fue mayor al que observó el PIB por sexto año consecutivo. El impulso del consumo se originó primordialmente por el efectuado por el sector privado, que aumentó 3 por ciento, tasa mayor que la observada en los dos años previos. En 2003 el consumo privado de nuevo se incrementó como proporción del PIB (Gráfica 3).

Gráfica 2

Componentes de la Demanda y Oferta Agregadas

Variaciones anuales en pesos constantes:
Promedio móvil de dos trimestres



Fuente: Elaborado con información del INEGI.

Cuadro 3

Oferta y Demanda Agregadas

Variaciones anuales en por ciento con respecto al mismo periodo del año anterior

	2000	2001	2002	2003				Anual
	Anual	Anual	Anual	I	II	III	IV	
Oferta Agregada	10.3	-0.5	0.9	2.1	-1.3	0.0	2.0	0.7
PIB	6.6	-0.1	0.7	2.5	0.1	0.6	2.0	1.3
Importaciones	21.5	-1.6	1.4	0.8	-5.2	-1.4	2.0	-1.0
Demanda Agregada	10.3	-0.5	0.9	2.1	-1.3	0.0	2.0	0.7
Consumo Total	7.4	1.9	1.2	3.5	1.1	4.1	3.1	2.9
Privado	8.2	2.5	1.3	3.7	0.8	4.3	3.2	3.0
Público	2.4	-2.0	0.1	1.4	3.1	2.6	2.8	2.5
Inversión Total	11.4	-5.6	-1.0	0.5	-3.6	0.8	0.8	-0.4
Privada	9.0	-5.9	-4.0	-2.1	-8.1	-4.4	-8.6	-5.7
Pública	25.2	-4.2	14.2	16.8	22.1	26.8	22.7	22.4
Exportaciones	16.4	-3.8	1.5	3.9	-3.1	-0.7	4.6	1.1

Fuente: Sistema de Cuentas Nacionales de México (INEGI).

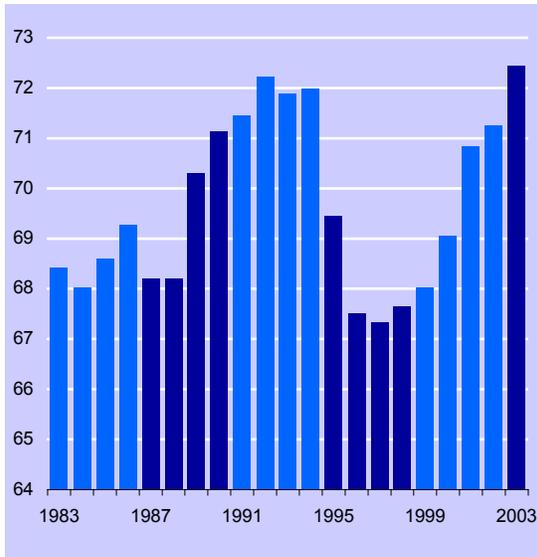
El mayor crecimiento que registró el consumo privado en 2003 se vio favorecido por aumentos de las remuneraciones reales en diversos sectores, por menores tasas de interés y por una mayor disponibilidad de crédito a ese rubro de gasto, tanto de la banca comercial, como de los intermediarios financieros no bancarios y de las cadenas comerciales. Estas últimas continuaron efectuando promociones de ventas sin intereses y con pagos diferidos. Un factor adicional en 2003 fue el importante monto de recursos que, por concepto de remesas familiares, se recibieron del exterior. En el año reportado la adquisición de bienes no durables y servicios se acrecentó en 3.5 por ciento (4.9 por ciento el consumo en bienes no durables y 2.2 por ciento en servicios), mientras que el consumo en bienes duraderos se redujo 0.6 por ciento.

Gráfica 3

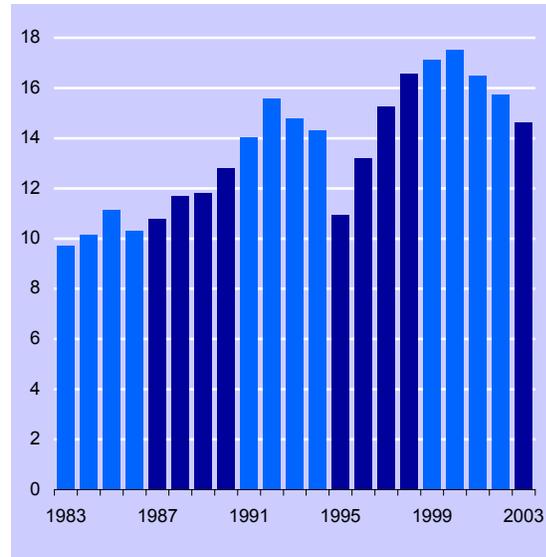
Consumo e Inversión del Sector Privado

Por ciento del PIB a precios constantes

a) Consumo Privado



b) Inversión Privada



Fuente: Elaborado con información del INEGI.

La formación bruta de capital fijo, medida a precios constantes, se contrajo en 2003 en 0.4 por ciento, lo que constituyó el tercer año consecutivo con tasa negativa. Este resultado se derivó de una disminución del gasto en maquinaria y equipo (3.8 por ciento), mientras que el efectuado en construcción aumentó (3.4 por ciento). En el primero de esos rubros hubo descensos de 2.9 por ciento en la inversión en maquinaria y equipo importado y de 5.1 por ciento en la de origen nacional.

La debilidad de la inversión medida a precios constantes en el año objeto de este Informe, se originó en el gasto correspondiente al sector privado. Este último se contrajo 5.7 por ciento, mientras que la inversión efectuada por el sector público se incrementó 22.4 por ciento. Cabe señalar que en 2003 la inversión privada representó 14.6 puntos porcentuales del PIB real (Gráfica 3). La falta de fortaleza que mostró ese gasto respondió en parte a dos factores: i) el debilitamiento durante buena parte del año de los indicadores relativos al clima de los negocios y al nivel de confianza de las empresas manufactureras; y ii) la falta de avances en la instrumentación de medidas de cambio estructural, lo que ha incidido desfavorablemente en el número de proyectos de inversión rentables en el país. En contraste, también hubo ciertos factores que atenuaron en el año la caída de la inversión, tales como los incrementos registrados por la productividad en un gran número de

empresas. No obstante, esa mejoría fue de carácter cíclico y se obtuvo por reducciones de la planta laboral más que por incrementos de la producción. Durante el año las empresas en diversos sectores reportaron aumentos significativos de sus utilidades de operación y netas, como resultado del fortalecimiento de sus ventas. Esto último favoreció que un mayor componente de su gasto de inversión pudiera ser financiado con recursos propios.

Durante 2003 el gasto público en bienes y servicios que forman parte de la demanda agregada aumentó 8 por ciento a precios constantes. Esa variación se derivó tanto de un mayor gasto de inversión como de consumo (cuya expansión fue de 22.4 y 2.5 por ciento respectivamente). El primero se orientó a fortalecer la infraestructura en los sectores energético, comunicaciones y transportes, agua potable, alcantarillado y salud.

El modesto crecimiento que experimentó la demanda externa en el conjunto del año, en especial la proveniente de los Estados Unidos, dio lugar a un ligero aumento a precios constantes de las exportaciones de bienes y servicios, de 1.1 por ciento. Esta tasa resultó inferior a la registrada el año precedente (1.5 por ciento). Con datos desestacionalizados, dichas exportaciones mostraron variaciones trimestrales positivas en los últimos dos trimestres del año y especialmente en el cuarto trimestre. El valor de las exportaciones, medido como proporción del PIB a precios constantes resultó de 34.1 por ciento, cifra similar a la del año previo (34.2 por ciento). El moderado aumento de las exportaciones fue acompañado por un mayor poder de compra internacional de tales ventas, al mejorar los términos de intercambio del país. Ello como reflejo, en lo fundamental, del incremento que experimentó el precio internacional de la mezcla mexicana de crudo de exportación. Cabe destacar que en 2003 la suma del comercio internacional de bienes y servicios de México, a precios constantes, fue equivalente a 71 por ciento del PIB.

El financiamiento de la formación bruta de capital, expresado como proporción del PIB a precios corrientes, ascendió en 2003 a 19.8 por ciento (Cuadro 4). Por otra parte, ese año la tasa de ahorro interno representó 18.3 por ciento del PIB, por lo que la diferencia necesaria para financiar la formación bruta de capital fue cubierta con ahorro externo, por un monto equivalente a 1.5 puntos porcentuales del PIB (igual al déficit de la cuenta corriente en 2003). De esa manera, en 2003 el financiamiento de la formación bruta de capital fijo experimentó una reducción. Ello como resultado de disminuciones tanto del ahorro externo como del interno. Esto

último fue reflejo de que el consumo se incrementó a una tasa mayor que la del PIB.

Cuadro 4**Ahorro e Inversión**

Por ciento del PIB a precios corrientes

Concepto	1998	1999	2000	2001	2002*	2003*
Financ. de la Formación Bruta de Capital 1/	24.3	23.5	23.8	20.9	20.8	19.8
Ahorro Externo	3.8	3.0	3.1	2.9	2.2	1.5
Ahorro Interno	20.5	20.5	20.7	18.0	18.6	18.3

*Preliminar.

1/ Incluye la formación bruta de capital más la variación de existencias.

Fuente: Elaborado con información del Sistema de Cuentas Nacionales de México (INEGI), exceptuando las cifras correspondientes al ahorro del exterior, que corresponden al saldo de la cuenta corriente de la balanza de pagos, medida en pesos corrientes.

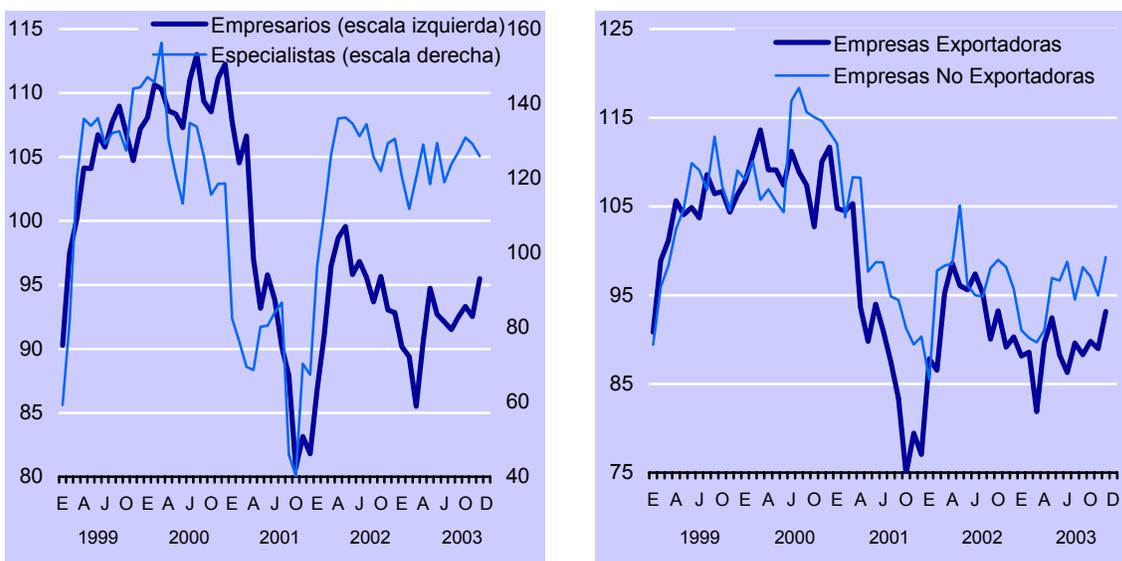
Los indicadores relativos al clima de los negocios y al nivel de confianza en las empresas manufactureras se debilitaron durante los primeros ocho meses de 2003, pero se fortalecieron en el resto del año. Tal evolución fue compartida tanto por las empresas exportadoras como por las no exportadoras. Con todo, la mejoría hacia finales de año permitió que en diciembre el Índice de Confianza superara en 2.7 puntos su nivel en igual mes de 2002 (Gráfica 4). Por su parte, el Índice de Confianza de los analistas económicos, también elaborado por el Banco de México, mostró altibajos a lo largo del año, fortaleciéndose en el periodo agosto-octubre, para luego perder fuerza de nuevo en el último bimestre del año. Este Índice, al cierre de 2003, registró una disminución de 4.7 puntos con relación a su nivel en diciembre de 2002.

El modesto aumento que presentó el PIB en 2003 se originó de la expansión de los sectores agropecuario y de servicios, mientras que la actividad industrial mostró un retroceso con respecto a su nivel del año precedente (Cuadro 5). El crecimiento del producto en el sector agropecuario fue notable en el segundo y cuarto trimestres, con respectivas variaciones a tasa anual de 5.7 y 4.8 por ciento. En la producción agrícola del ciclo otoño-invierno hubo incrementos significativos en los cultivos de arroz palay, avena, brócoli, calabacita y cebada, entre otros. Por su parte, en los cultivos del ciclo primavera-verano sobresalieron los aumentos de las cosechas de ajonjolí, algodón, avena, coliflor, chile verde y lechuga. Cabe señalar que las abundantes precipitaciones registradas en el mes de septiembre, tuvieron sólo un efecto negativo marginal en la superficie cultivada, pero permitieron incrementar los niveles de almacenamiento de agua en las presas y la humedad de las tierras de cultivo. Ello favoreció los rendimientos por hectárea.

A su vez, las condiciones de la demanda externa propiciaron aumentos de las exportaciones de hortalizas, legumbres y frutas frescas. En el caso del sector ganadero sobresalieron las tasas positivas en la producción de carne de ave y de bovino, además de leche fresca.

Gráfica 4 **Índices de Confianza de las Empresas del Sector Manufacturero y de los Analistas Económicos del Sector Privado**

Índice 1998=100



Cuadro 5 **Producto Interno Bruto Real**

Variación en por ciento anual con relación al mismo periodo del año anterior

	2000	2001	2002	2003				Anual
	Anual	Anual	Anual	I	II	III	IV	
Total	6.6	-0.1	0.7	2.5	0.1	0.6	2.0	1.3
Sector Agrícola, Silvícola y Pesca	0.6	3.5	0.3	1.2	5.7	3.4	4.8	3.9
Sector Industrial	6.0	-3.4	-0.3	1.9	-3.1	-1.8	0.3	-0.8
Minería	3.8	1.5	0.4	3.0	2.8	3.6	5.3	3.7
Manufacturas	6.9	-3.8	-0.7	0.9	-4.6	-3.4	-0.6	-2.0
Construcción	4.2	-5.7	1.3	5.8	1.3	3.1	3.5	3.4
Electricidad, Gas y Agua	1.0	4.7	0.4	3.7	0.9	0.3	-0.1	1.1
Sector Servicios	7.3	1.2	1.5	3.0	1.2	1.7	2.6	2.1
Comercio, Restaurantes y Hoteles	12.2	-1.2	0.0	2.6	-0.3	0.7	2.5	1.3
Transportes y Comunicaciones	9.1	3.8	1.9	4.0	1.4	3.2	4.7	3.3
Financieros, Seguros e Inmuebles	5.5	4.5	4.3	4.2	3.9	4.2	4.7	4.3
Comunales, Sociales y Personales	2.9	-0.3	0.5	2.0	0.4	-0.5	-0.1	0.5

Fuente: Sistema de Cuentas Nacionales de México (INEGI).

El retroceso del PIB del sector industrial en 2003 se originó por el descenso de la actividad manufacturera (2 por ciento), misma que contrarrestó los avances de los otros tres sectores: la construcción (3.4 por ciento), la generación de electricidad, gas y agua (1.1 por ciento) y la minería (3.7 por ciento). El crecimiento de la actividad minera se derivó por ascensos en sus dos componentes. Así, la minería petrolera creció 5.4 por ciento, en tanto que la no petrolera lo hizo en 1.4 por ciento. En cuanto a la industria de la construcción, su mejoría obedeció principalmente a un mayor número de obras relacionadas con petróleo, petroquímica, electricidad y transporte y a una mayor construcción de vivienda.

El descenso que experimentó el PIB manufacturero en 2003 fue causado por reducciones de la producción tanto del sector maquilador (-1 por ciento) como de la industria de transformación (-2.1 por ciento). Hay que señalar que 2003 representó el tercer año consecutivo sin crecimiento de la producción maquiladora. Ello respondió durante la mayor parte del año a la desaceleración de la demanda externa proveniente de los Estados Unidos. En este contexto cabe destacar la significativa correlación que existe entre la producción manufacturera de México y la de los Estados Unidos (Gráfica 5).

Gráfica 5 Producción Industrial de México y de los Estados Unidos

a) Datos desestacionalizados, 1993=100

b) Variación anual en por ciento



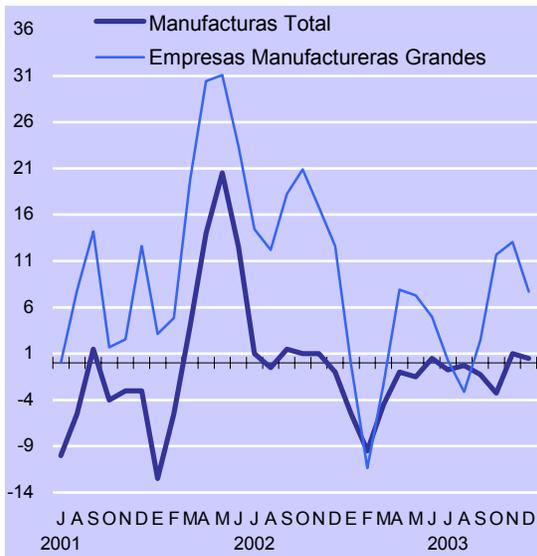
Fuente: INEGI y Federal Reserve Board.

En el periodo inicial de la etapa de recuperación del ciclo económico se aprecia una mejoría de sólo algunas unidades económicas, mientras que en otras su repunte se presenta con rezago. Así, la recuperación de la economía mexicana en el cuarto trimestre de 2003, fue particularmente notoria en el grupo de empresas grandes, como lo señalan los indicadores relativos a los pedidos de compra que estima el Banco de México para el sector manufacturero. En ese lapso el número de pedidos de origen interno mantuvo una tendencia positiva en las empresas grandes, pero no en las medianas y pequeñas. Una evolución parecida también fue notoria en lo referente a las expectativas de las empresas manufactureras sobre el posible desempeño de sus exportaciones (Gráfica 6).

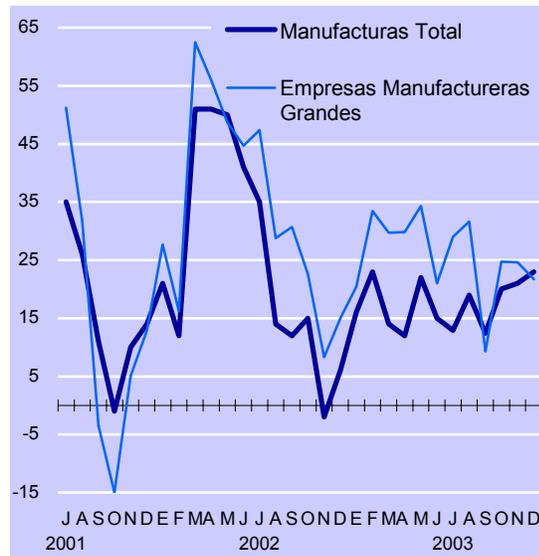
Gráfica 6 Evolución del Número de Pedidos en las Empresas Manufactureras y de las Expectativas de Exportación para los Próximos Tres Meses

Balance de respuestas

a) Número de pedidos ^{1/}



b) Expectativas de Exportación ^{2/}



1/ El balance de respuestas (media móvil de dos meses) se refiere al porcentaje de empresas cuyo número de pedidos fue mayor que en el mes previo, menos el porcentaje de las que tuvieron un menor número de pedidos con respecto al mes previo.

2/ El balance de respuestas es igual al porcentaje de empresas que esperan que aumente el volumen de sus exportaciones en los próximos tres meses, menos el porcentaje de aquellas que esperan que disminuya el volumen de sus exportaciones en comparación con el trimestre previo.

De las 49 ramas que integran la industria manufacturera, en sólo 21 de ellas aumentó la producción en 2003, en tanto que hubo caídas en las 28 ramas restantes. Al interior de la industria manufacturera se contrajo la producción del sector automotriz, mismo que tiene una gran importancia en la economía mexicana, tanto por el valor de su producción como por el empleo que genera y por su contribución a las exportaciones totales. En 2003 el número

de vehículos automotores producidos en México se redujo 12.7 por ciento, luego de que ya había disminuido 2.1 por ciento en 2002 y 2 por ciento en 2001. La debilidad de la producción automotriz reflejó en 2003 descensos tanto en el número de unidades fabricadas para la exportación (-11.3 por ciento) como de las destinadas al mercado interno (-16.3 por ciento). Por su parte, las ventas internas de unidades al menudeo crecieron sólo ligeramente 0.3 por ciento, tasa que se derivó exclusivamente de mayores ventas de unidades importadas (10 por ciento), ya que las de origen nacional cayeron (-11.9 por ciento). En 2003 la exportación de vehículos representó 74.8 por ciento de la producción interna y un 60.9 por ciento de la demanda interna se satisfizo con unidades importadas.

El PIB del sector servicios creció 2.1 por ciento en 2003, en respuesta a aumentos de los cuatro rubros que lo integran: transporte, almacenamiento y comunicaciones (3.3 por ciento); financieros, seguros e inmuebles (4.3 por ciento); comunales, sociales y personales (0.5 por ciento); y comercio, restaurantes y hoteles (1.3 por ciento).

El incremento del PIB del ramo comercio, restaurantes y hoteles provino de mayores ventas asociadas al comercio interno. En este contexto, las ventas al menudeo que reporta el INEGI mostraron un aumento en 2003, luego de que su crecimiento había sido nulo en 2002. Por su parte, las ventas de consumo final que efectúan las empresas que integran la Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicio y Departamentales (ANTAD) se incrementaron 6.3 por ciento, mientras que en 2002 la tasa había resultado de sólo 1.5 por ciento. Por lo que toca a la ocupación hotelera, ésta registró un comportamiento favorable en 2003, destacando la correspondiente a los centros de playa integralmente planeados.

La expansión en 2003 del conjunto del sector de transporte y comunicaciones se sustentó principalmente por el vigor de la demanda de servicios de telefonía celular y satelital, así como por el transporte ferroviario, marítimo y automotor de pasajeros. Por su parte, el PIB de los servicios comunales, sociales y personales creció 0.5 por ciento, como reflejo de mayores niveles de actividad en los servicios de esparcimiento y educación. Asimismo, el PIB del agregado de servicios financieros, seguros, actividades inmobiliarias y de alquiler aumentó 4.3 por ciento en el año.

El Banco de México, el INEGI y The Conference Board elaboran indicadores cíclicos para la economía mexicana (indicadores coincidente y adelantado). El indicador coincidente que

genera el Banco de México registró un debilitamiento en los primeros tres trimestres de 2003, si bien repuntó hacia finales de año (Gráfica 7). En el caso del indicador adelantado, éste comenzó a recuperarse a partir del segundo trimestre de 2003, anticipando una reactivación económica en la parte final del año (Gráfica 8). En general, los indicadores adelantados de la economía mexicana estimados por las referidas tres instituciones tendieron a presentar una mejoría a partir del segundo trimestre. Por otra parte, cabe destacar que en los años recientes ha sido muy significativa la correlación entre los indicadores coincidentes y adelantados de México y los Estados Unidos, conforme la integración de ambas economías se ha ido fortaleciendo (Gráfica 7).

Gráfica 7 **Indicadores Coincidentes y Adelantados de México y de los Estados Unidos**

Variación anual en por ciento

a) Indicadores Coincidentes



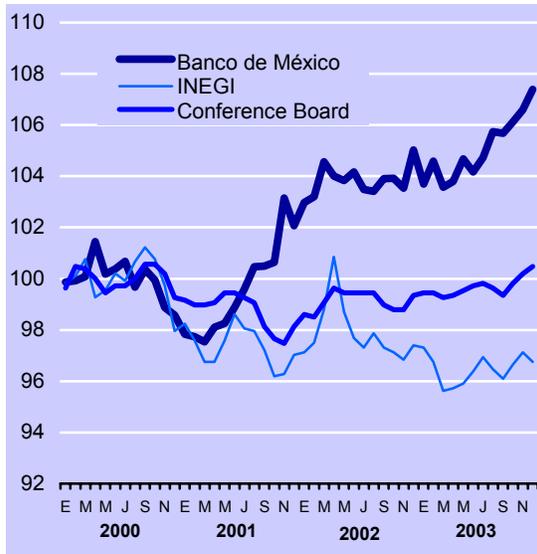
b) Indicadores Adelantados



Fuente: Banco de México y The Conference Board.

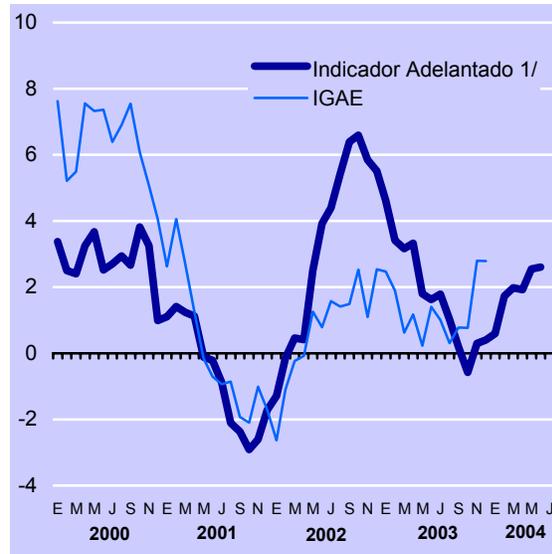
Gráfica 8 Indicadores Adelantados de México y el IGAE

a) Indicadores Adelantados
Índice 2000 = 100



Fuente: INEGI, The Conference Board y Banco de México.

b) Indicador Adelantado e IGAE
Variaciones anuales en por ciento



1/ Elaborado por el Banco de México. Variación anual del promedio de dos meses del índice adelantado y desfasado seis meses.
Fuente: INEGI y Banco de México.

III.2. Empleo, Remuneraciones y Productividad

Durante 2003 la evolución del mercado laboral en México se caracterizó por la debilidad de la demanda de trabajo en el sector formal, si bien en los últimos meses del año ésta presentó signos de mejoría. Esto último reflejó el repunte que registró la actividad económica en el cuarto trimestre del año.

En general, los aspectos más destacados del comportamiento del mercado laboral en 2003, fueron los siguientes:

- a) Reducción de la planta laboral en el sector formal de la economía, como reflejo del modesto desempeño que mostró la actividad económica y, en particular, por la contracción anual que presentó la actividad manufacturera;
- b) Diferencias regionales en la evolución del empleo formal, ya que su disminución fue más significativa en los estados de la frontera norte y del centro del país. La debilidad del empleo en los estados del norte respondió en buena medida a la pérdida de vigor de la industria maquiladora y de otras actividades exportadoras;

- c) Tendencia al alza de la tasa de desempleo abierto en las áreas urbanas;
- d) Moderación de los incrementos de los salarios contractuales;
- e) Avances de la productividad laboral en el sector manufacturero no maquilador. Dicho resultado obedeció sobre todo a factores cíclicos y reflejó más una disminución del empleo que una reactivación de la producción; y
- f) Reducción en el año de los costos laborales unitarios en la industria manufacturera no maquiladora. Ello es atribuible a que el aumento de la productividad laboral superó al incremento de las remuneraciones medias reales.

La debilidad de la actividad económica durante la mayor parte de 2003 propició que perdiera fuerza la demanda de trabajo. Lo anterior se manifestó a lo largo del año en una reducción del número de trabajadores asegurados en el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS). Al cierre de diciembre de 2003 dicho número se redujo en 34,790 trabajadores (0.3 por ciento) con relación a la cifra de diciembre de 2002. El decremento del empleo formal se derivó de una caída de los trabajadores permanentes, misma que superó al aumento que registraron los eventuales urbanos. (Gráfica 9). De esta manera, del cierre de 2002 al término de 2003, el número de trabajadores permanentes cayó en 97,189 personas, mientras que el de eventuales aumentó en 62,399 trabajadores.

De acuerdo con la información del IMSS, el empleo descendió en los sectores agropecuario, en el industrial y, especialmente, en la actividad manufacturera. De diciembre de 2002 a diciembre de 2003, el número de trabajadores asegurados en la industria manufacturera disminuyó en 4.5 por ciento (Cuadro 6). En contraste, hubo aumentos en el empleo formal en el sector terciario y en algunas actividades industriales, tales como las divisiones de comercio, transporte, servicios sociales y comunales, servicios financieros, electricidad, construcción y en la industria extractiva.

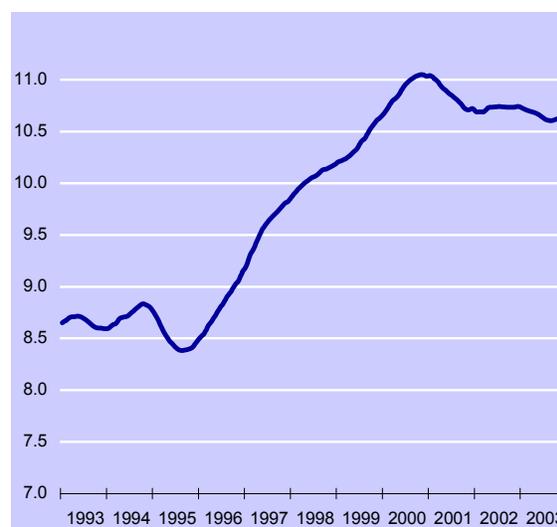
Gráfica 9

Trabajadores Afiliados al Instituto Mexicano del Seguro Social
Millones de asegurados
Cifras ajustadas por estacionalidad^{1/}

a) Total



b) Permanentes



^{1/} Desestacionalización efectuada por el Banco de México.
Fuente: IMSS.

Cuadro 6 **Indicadores de Empleo**

	2000	2001	2002	2003						
	Anual	Anual	Anual	I	II	III	IV	Nov.	Dic.	Anual
Asegurados en el IMSS										
Variación anual en por ciento										
Total	6.1	-0.6	-1.0	0.7	0.0	-0.6	-0.3	-0.2	-0.3	0.0
Permanentes	5.0	-0.5	-1.2	0.2	-0.6	-1.2	-1.0	-1.0	-0.9	-0.7
Eventuales Urbanos	14.5	-1.0	0.7	4.8	4.1	3.8	4.8	5.4	4.2	4.4
Personal Ocupado en la Industria Maquiladora										
Por ciento de la Población Económicamente Activa										
Tasa de Desempleo Abierto										
Urbano	2.2	2.5	2.7	2.8	3.0	3.8	3.5	3.8	3.0	3.2
Ciudad de México	2.7	3.0	3.0	2.6	3.5	4.2	4.2	5.0	3.5	3.6
Guadalajara	1.9	2.0	2.7	3.0	2.7	3.2	2.8	2.1	2.3	2.9
Monterrey	2.1	2.7	3.4	3.4	2.9	4.4	3.8	4.1	3.4	3.6

Fuente: IMSS; Estadísticas de la Industria Maquiladora de Exportación y Encuesta Nacional de Empleo Urbano, INEGI.

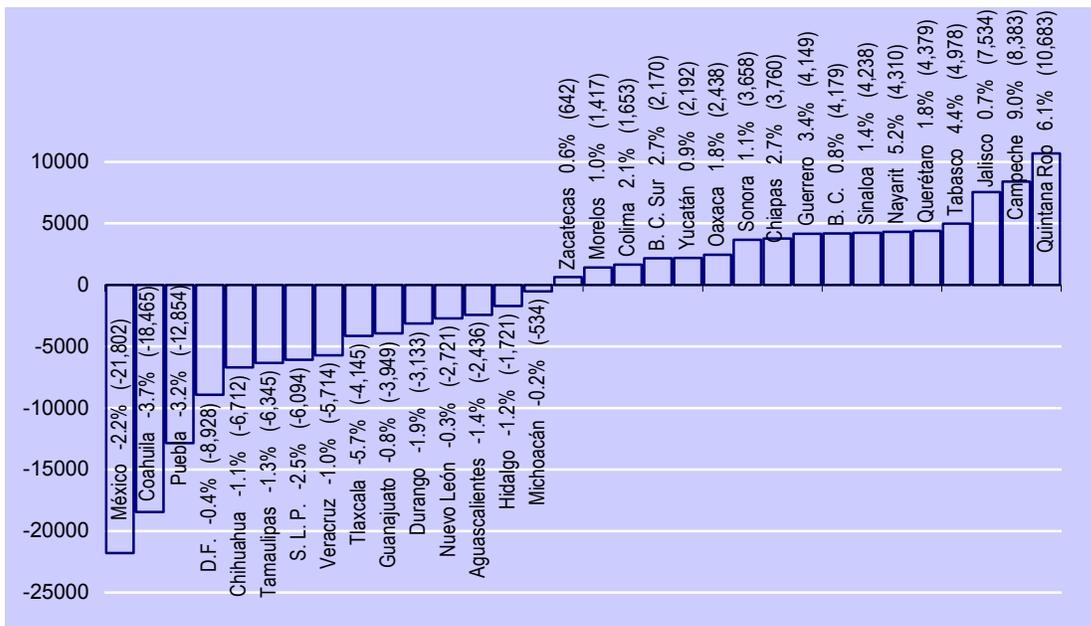
Al cierre de 2003, en 15 entidades del país el empleo formal experimentó una disminución (Gráfica 10) con relación a sus niveles de doce meses antes. En tales entidades el número de trabajadores asegurados en el IMSS mostró una caída conjunta de

cerca de 106 mil trabajadores asegurados con relación a su nivel de diciembre de 2002. En contraste, el empleo se expandió en 17 estados con un incremento aproximado de 71 mil trabajadores. La menor fortaleza de las oportunidades de empleo formal en el norte del país reflejó la debilidad del ritmo de actividad de la industria maquiladora de exportación y del resto del sector exportador.

En los años previos a 2000, la industria maquiladora tuvo una influencia sobresaliente en la creación de nuevos empleos en el sector formal de la economía. Así, de diciembre de 1993 a diciembre de 2000, dicho ramo generó 763 mil nuevas plazas de trabajo. Ello, en buena medida, como reflejo del prolongado periodo de expansión que registró la economía de los Estados Unidos. Lo contrario se presentó en el trienio 2001-2003, en el cual se observó una baja en la producción y empleo en la industria maquiladora del país. Así, de diciembre de 2000 a diciembre de 2003, el personal ocupado en dicha industria se redujo en casi 260 mil plazas.

Gráfica 10

Trabajadores Afiliados al IMSS por Entidad Federativa
Variación anual absoluta y relativa durante 2003



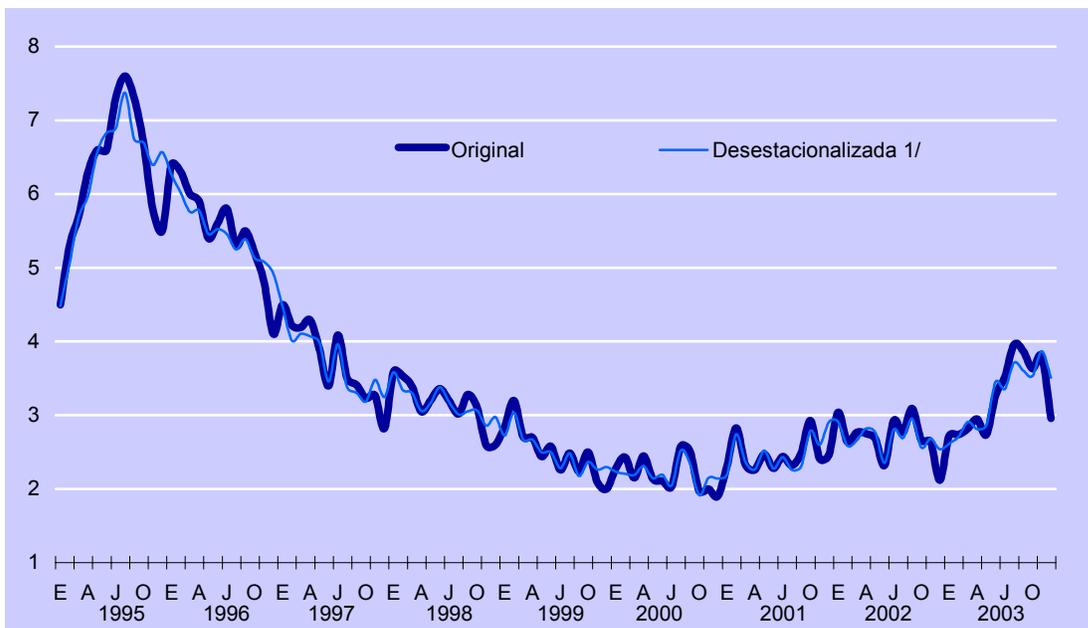
Fuente: IMSS.

El debilitamiento de la demanda de trabajo en 2003 indujo un incremento de la tasa de desempleo abierto en las áreas urbanas.¹

¹ La tasa de desempleo abierto se define de acuerdo con los criterios de la Organización Internacional del Trabajo (OIT). Dicho concepto incluye a la proporción de la PEA (Población Económicamente Activa), representada por las personas de 12 años o más,

Así, dicho indicador pasó de un promedio de 2.70 por ciento en 2002 a 3.25 por ciento en 2003 (Gráfica 11). En cuanto a género, en ese lapso la tasa de desempleo en los varones aumentó 0.45 puntos porcentuales, mientras que la de las mujeres lo hizo en 0.71 puntos. En 2003, al igual que en el año previo, la cesantía y la insatisfacción con las características del trabajo fueron los dos principales motivos para dejar los empleos (Cuadro 7). De hecho, el despido es la causa de desempleo más directamente relacionada con el ciclo económico. También sobresale, de acuerdo al nivel de instrucción, que el segmento más afectado fue el de las personas con escolaridad media superior y superior. Este segmento está integrado por trabajadores que al perder su empleo, cuando el nivel de actividad económica se debilita, tienden a permanecer desocupados por un periodo prolongado, sobre todo los que laboraban en el sector industrial.

Gráfica 11 Tasa de Desempleo Abierto en Áreas Urbanas
Por ciento de la Población Económicamente Activa



1/ Desestacionalización efectuada por el Banco de México.
Fuente: INEGI.

que en el periodo de referencia no hayan trabajado ni una hora a la semana, a pesar de haber buscado empleo asalariado o intentado ocuparse por su cuenta.

Cuadro 7

Características del Desempleo

Distribución Porcentual de la Población Desempleada Abierta

	2002	2003
Motivos para dejar el empleo		
Cese	41.2	37.8
Trabajo temporal terminado	15.4	16.6
Insatisfacción con el trabajo	35.6	38.6
Otros motivos	7.8	7.1
Por nivel de instrucción		
Sin instrucción	1.0	1.1
Primaria incompleta	4.3	5.0
Primaria completa	12.6	10.9
Secundaria	36.3	34.9
Media superior y superior	45.9	48.2

Fuente: Encuesta Nacional de Empleo Urbano, INEGI.

El comportamiento de la tasa de desempleo generalmente tiende a rezagarse con relación a la evolución de la actividad económica. Así, durante 2002 la tasa de desempleo promedio presentó solo un aumento marginal de 0.24 puntos con respecto al año previo, mientras que su incremento fue de 0.55 puntos en 2003 con relación a 2002. Ello, no obstante que la actividad económica presentó un repunte en el último trimestre de ese año. Cabe comentar que en 2002 algunos de los trabajadores que perdieron su trabajo en el mercado formal pasaron a laborar en actividades informales. Sin embargo, durante 2003 el subempleo y el mercado informal perdieron fuerza como amortiguador para absorber a los desempleados del sector formal.

La contracción de las oportunidades de empleo en 2003 se reflejó en menores dificultades de las empresas para conseguir y contratar mano de obra con mayores niveles de calificación. Ello es notorio en los indicadores de escasez de mano de obra que elabora el Banco de México con las respuestas que capta en su Encuesta Mensual de Coyuntura. Estas revelan que en 2003 las empresas manufactureras prácticamente no tuvieron dificultades para reclutar y contratar personal calificado en sus áreas de producción, ventas y administración.

Durante 2003, el salario base de cotización al IMSS se ubicó en 168.36 pesos diarios en promedio, lo que implicó un aumento de 10.32 pesos sobre el nivel registrado el año anterior (1.9 por ciento de incremento real). Un desglose por actividad económica indica que el mayor incremento salarial fue obtenido por los empleados que laboran en empresas de servicios sociales (6.1 por

ciento real anual), seguidos por los trabajadores del sector de la construcción y por los de la industria eléctrica y suministro de agua potable (4.7 y 4.6 por ciento real, respectivamente). Cabe mencionar que el único sector de actividad cuyos salarios presentaron una reducción en términos reales fue el de las industrias extractivas, con -0.1 por ciento (Cuadro 8).

Cuadro 8 Salario Base de Cotización al IMSS

Variación real anual en por ciento

Actividad	2002					2003				
	I	II	III	IV	Prom	I	II	III	IV	Prom
Total	5.6	2.6	2.7	1.0	2.9	0.1	1.8	2.9	2.7	1.9
Por actividad económica										
Agricultura, Ganadería, Silvicultura, Caza y Pesca	4.3	2.2	4.7	2.6	3.5	1.9	3.1	3.6	4.3	3.2
Industrias Extractivas	6.7	-0.4	0.7	-0.3	1.6	-2.6	-0.5	0.8	2.0	-0.1
Industrias de Transformación	7.2	3.1	3.8	1.5	3.9	0.5	2.4	3.0	2.1	2.0
Construcción	5.0	2.8	3.2	2.9	3.5	2.1	3.5	5.8	7.5	4.7
Industria Eléctrica y Suministro de Agua Potable	10.6	8.3	4.6	4.3	6.9	6.1	3.1	4.5	5.0	4.6
Comercio	5.2	1.4	2.4	1.0	2.5	-1.2	1.3	2.5	1.6	1.0
Transporte y Comunicaciones	4.6	1.5	0.6	-0.6	1.5	-0.8	1.2	4.4	4.6	2.3
Servicios para Empresas y Personas	3.1	1.9	0.8	-1.0	1.2	-1.0	0.2	0.9	1.4	0.4
Servicios Sociales	6.6	6.1	5.4	4.3	5.6	3.9	5.4	7.7	7.4	6.1

Fuente: CONASAMI y Banco de México.

Por su parte, la variación anual promedio de las remuneraciones medias reales, que incluyen sueldos, salarios y prestaciones, resultó positiva en 2003 para los trabajadores del sector comercio y de la industria manufacturera no maquiladora. Sin embargo, éste no fue el caso en la industria maquiladora de exportación, para la cual dicha variación resultó nula. Cabe aclarar que las variaciones en el indicador analizado fueron menores respecto de las observadas durante 2002 en todas las actividades para las que se dispone de información (Cuadro 9).

Cuadro 9 Remuneraciones Promedio por Trabajador

Variación nominal y real anual en por ciento

Actividad	2002					2003				
	I	II	III	IV	Prom	I	II	III	IV	Prom
Variación nominal										
Manufacturera ^{1/}	8.7	7.9	6.3	5.3	7.0	6.5	5.7	6.4	4.7	5.8
Maquiladora	12.4	12.0	10.5	8.9	10.9	5.3	3.8	3.3	5.6	4.5
Comercio	7.7	8.7	8.0	10.2	8.7	10.8	8.5	7.4	3.7	7.3
Variación real										
Manufacturera ^{1/}	3.8	3.0	1.0	0.0	1.9	1.0	0.9	2.2	0.7	1.2
Maquiladora	7.3	6.9	5.0	3.4	5.6	-0.1	-0.9	-0.7	1.6	0.0
Comercio	2.8	3.7	2.6	4.6	3.5	5.1	3.6	3.2	-0.2	2.7

1/ Se refiere a la Industria Manufacturera no Maquiladora.

Fuente: INEGI y Banco de México.

En 2003 se observaron incrementos de productividad media en el comercio (3.8 por ciento) y en la industria manufacturera no maquiladora (1.8 por ciento), mientras que en la maquiladora se tuvo un pequeño retroceso (-0.1 por ciento) (Cuadro 10). En el sector comercio esto se explica por un aumento de las ventas que vino acompañado por una disminución en el personal ocupado. En contraste, la industria manufacturera no maquiladora resintió caídas tanto de la producción como del empleo, habiendo sido de mayor magnitud la registrada por esta última variable. Por su parte, en el sector maquilador parece haberse detenido la pronunciada caída tanto en la producción como en el personal ocupado, con variaciones anuales de -1.0 y -0.8 por ciento, respectivamente. Este resultado se compara favorablemente con lo ocurrido en el 2002, año en que las caídas en dichas variables alcanzaron -9.1 y -10.7 por ciento.

Cuadro 10 Productividad por Trabajador y Costos Unitarios de la Mano de Obra
Variación promedio anual en por ciento

Actividad	2002					2003				
	I	II	III	IV	Prom	I	II	III	IV	Prom
Productividad por Trabajador										
Manufacturera ^{1/}	2.5	9.0	5.0	4.4	5.2	4.0	-0.9	1.0	3.5	1.8
Maquiladora	0.7	2.8	2.4	0.9	1.7	0.2	-1.4	-1.0	1.8	-0.1
Comercio	-4.1	-1.0	-2.0	-2.1	-2.3	1.0	0.3	6.2	7.4	3.8
Costos Unitarios de la Mano de Obra										
Manufacturera ^{1/}	1.2	-5.6	-3.8	-4.4	-3.2	-2.9	1.9	1.2	-3.2	-0.9
Maquiladora	6.5	4.1	2.5	2.5	3.9	-0.3	0.5	0.3	-0.4	0.0
Comercio	7.2	4.8	4.8	7.0	6.0	4.0	3.2	-2.9	-6.8	-0.8

^{1/} Se refiere a la Industria Manufacturera no Maquiladora.
Fuente: Cálculos elaborados por el Banco de México con información del INEGI.

La combinación de los resultados anteriores en materia de remuneraciones y productividad dio lugar a que en 2003 el costo unitario de la mano de obra experimentara un comportamiento ligeramente a la baja en los casos de la industria manufacturera no maquiladora y el comercio, y sin cambio en el caso de la industria maquiladora. Ello contrasta con los incrementos significativos registrados en 2002 en el comercio y la maquiladora.

El incremento promedio directo al tabulador obtenido en 2003 en las revisiones salariales celebradas por los trabajadores de empresas e instituciones de jurisdicción federal, se ubicó en 4.7 por ciento. Dicha cifra resultó 1.1 puntos porcentuales menor que la del año precedente (Cuadro 11). A lo largo del periodo que se reporta se llevaron a cabo 5,337 revisiones contractuales, que involucraron a

1,763,486 trabajadores (cifra ligeramente mayor a la observada en 2002).

Cuadro 11 Salarios Contractuales en Empresas de Jurisdicción Federal
Variación porcentual promedio del periodo

	2002					2003				
	I	II	III	IV	Anual	I	II	III	IV	Anual
Total	6.5	6.0	6.1	4.9	5.8	5.1	5.1	4.8	4.2	4.7
Públicas	5.4	5.4	5.5	4.5	4.9	4.3	4.3	4.3	4.0	4.1
Privadas	6.8	6.2	6.6	5.6	6.4	5.2	5.4	5.2	4.6	5.2
Manufacturas	6.7	6.5	6.1	5.5	6.2	5.3	5.5	4.7	4.5	5.0
Otros Sectores	6.3	5.8	6.4	4.7	5.5	4.9	5.0	4.8	4.2	4.6
Expectativas de Inflación ^{1/}	4.5	4.2	4.0	4.1	4.2	4.3	4.3	4.1	3.9	4.1

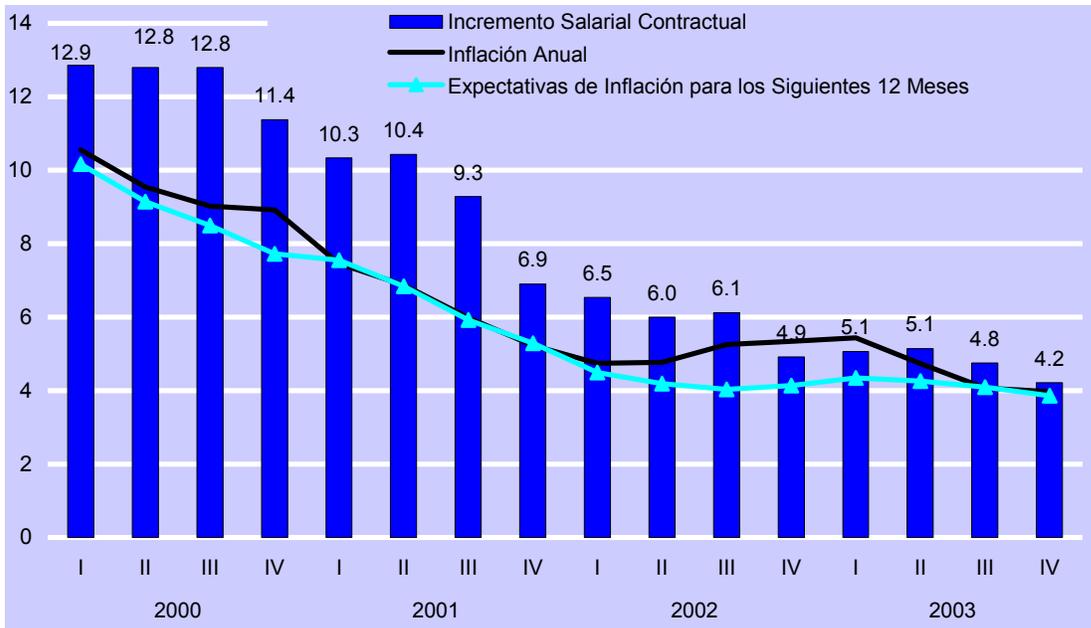
^{1/} Expectativas de inflación para los siguientes doce meses.
Fuente: Secretaría del Trabajo y Previsión Social y Banco de México.

Al igual que en los tres años previos, a lo largo de 2003 continuó observándose el mismo patrón en las negociaciones salariales, en el cual durante el último trimestre del año se presenta una marcada inflexión a la baja. A ello contribuye el resultado de la negociación salarial efectuada por empresas públicas con un elevado número de trabajadores. Así, en el lapso octubre-diciembre de 2003 el incremento promedio de los salarios se redujo en 0.6 puntos porcentuales respecto al observado en el trimestre previo. En 2002, esa misma comparación mostró una caída de 1.2 puntos porcentuales.

Gráfica 12

Salarios Contractuales e Inflación Esperada para los Sigüentes 12 Meses

Por ciento, promedio del trimestre



Fuente: Secretaría del Trabajo y Previsión Social y Banco de México.

Existen diferencias en el resultado de las negociaciones salariales por tipo de propiedad de las empresas e instituciones de jurisdicción federal. Por una parte, la moderación en el incremento anual respecto del observado en 2002 resultó más pronunciada en las empresas privadas que en las públicas (reducción de 1.2 y 0.8 puntos porcentuales, respectivamente). Por otro lado, durante el año objeto de este informe, el aumento salarial fue superior en las empresas privadas en relación a las públicas, completándose cinco años consecutivos en que se presenta este comportamiento.

Al analizarse las negociaciones salariales por sector de actividad económica durante 2003, se obtienen los siguientes resultados: los trabajadores de la industria manufacturera negociaron en promedio un incremento salarial mayor que el conseguido por sus similares en otros sectores. En ambos casos, la mejoría salarial resultó más elevada que las expectativas de inflación. Así, en 2003 el salario real contractual *ex-ante* registró un incremento promedio anual de 0.6 por ciento.²

² Las variaciones *ex-ante* de los salarios contractuales reales se calculan con base en los incrementos al salario contractual nominal, deflactados con la expectativa de inflación para los siguientes doce meses. Por otra parte, las variaciones *ex-post* se definen como el

A pesar de que durante 2003 se observó una disminución en los incrementos salariales nominales, el 84 por ciento de las empresas concedieron incrementos superiores o iguales al 4 por ciento, representando poco más del 90 por ciento del total de trabajadores (Cuadro 12). En contraste con lo ocurrido en años precedentes, al parecer algunos participantes en las negociaciones más recientes han mostrado una mayor preocupación por conservar su fuente de empleo antes que obtener incrementos muy elevados. Este ha sido particularmente el caso de los trabajadores en las compañías de aviación y en algunas empresas automotrices. En general, en más de 200 casos, la negociación finalizó en 2003 sin incremento en el tabulador, mientras que en el 2002 esta cifra fue de 61 revisiones.

Cuadro 12 **Revisiones del Salario Contractual por Intervalo**
Distribución en por ciento

Intervalo de Incremento	2002					2003				
	I	II	III	IV	Prom	I	II	III	IV	Prom
Según el número de revisiones efectuadas										
0.0-3.9%	1.5	2.7	3.4	4.0	2.9	10.9	12.1	21.0	19.9	16.0
4.0- 5.9%	20.0	32.7	29.3	41.8	31.0	53.1	58.7	53.3	60.6	56.4
6.0- 7.9%	44.1	45.7	46.2	39.8	43.9	26.9	21.8	18.1	12.1	19.7
8.0- 9.9%	20.7	8.7	9.4	4.4	10.8	4.0	1.8	1.2	3.0	2.5
10.0 y más	13.7	10.3	11.6	10.0	11.4	5.1	5.6	6.3	4.4	5.4
Según el número de trabajadores beneficiados										
0.0-3.9%	1.5	0.8	1.4	0.5	1.0	5.5	5.8	7.9	18.9	9.5
4.0- 5.9%	49.0	64.5	60.7	85.0	64.8	79.4	74.0	83.9	77.1	78.6
6.0- 7.9%	35.6	28.1	29.2	12.8	26.4	12.9	16.0	6.5	2.3	9.4
8.0- 9.9%	8.1	3.5	5.0	0.8	4.3	1.1	1.6	0.2	0.2	0.8
10.0 y más	5.8	3.1	3.7	0.9	3.4	1.0	2.6	1.5	1.4	1.6

Fuente: Secretaría del Trabajo y Previsión Social.

El índice de tipo de cambio real basado en el costo unitario de la mano de obra en el sector manufacturero constituye uno de los indicadores que frecuentemente se utilizan para darle seguimiento a la evolución de los costos laborales en un país vis-a-vis los de sus competidores. Durante 2003 dicho índice registró una depreciación real (Gráfica 13).

incremento nominal de los salarios contractuales otorgado hace doce meses, deflactado por la inflación anual observada durante el período en que estuvo vigente el aumento otorgado.

Gráfica 13

Índice del Tipo de Cambio Real Basado en los Costos Unitarios de la Mano de Obra en el Sector Manufacturero^{1/}

Índice: 1994=100



1/ Calculado con respecto a los ocho principales socios de México en el comercio de manufacturas (Estados Unidos, Reino Unido, Francia, Italia, España, Alemania, Japón y Canadá).

III.3. Sector Externo

Durante 2003 la evolución del sector externo de la economía mexicana fue influida por los siguientes factores: la debilidad de la demanda externa en la primera parte del año, particularmente, de la proveniente de los Estados Unidos; una pérdida de competitividad del país ante la ausencia de avances en la adopción de políticas de cambio estructural, lo que a su vez desalentó la entrada de recursos por inversión extranjera directa; un aumento de los precios internacionales del petróleo; el modesto crecimiento de la producción y de la demanda internas, que contribuyó a moderar la demanda de importaciones y, consecuentemente, los saldos deficitarios de las balanzas comercial y de la cuenta corriente; y una política de desendeudamiento externo seguida por las autoridades financieras mexicanas. Todo lo anterior implicó que en 2003 las cuentas externas del país no mostraran ningún desequilibrio de consideración.

La modesta expansión que presentaron las exportaciones no petroleras de México en 2003 fue reflejo en buena medida de la importante sincronización que existe entre la producción industrial

mexicana y la de los Estados Unidos. Si bien en 2003 en ese país se fortaleció la recuperación del PIB iniciada desde finales de 2001, la producción industrial exhibió disminuciones a tasa anual en el segundo y tercer trimestres del año, lo que se tradujo en un debilitamiento de la demanda por exportaciones mexicanas, dada la estrecha vinculación entre estas dos variables. No obstante, la producción industrial de los Estados Unidos se recuperó en el último trimestre del año, impulsando así a las exportaciones mexicanas. Por otro lado, en 2003 la modesta expansión de la actividad económica y de la demanda interna en México, aunada a la poca fortaleza de las exportaciones manufactureras –cuya producción incorpora insumos importados– se reflejaron en un moderado crecimiento de las importaciones de mercancías, si bien éstas se acrecentaron en el último trimestre del año.

Por otro lado, los precios internacionales del petróleo en 2003 fueron mayores que los registrados en el año previo, lo cual contribuyó a que se redujeran los déficit comercial y de la cuenta corriente. A lo largo del año diversos factores influyeron en el comportamiento de dichos precios. Así, durante el primer trimestre la complicada situación geopolítica que desembocó en la guerra en Irak, aunada a la incertidumbre sobre su duración, costos y consecuencias, determinaron que en ese periodo los precios internacionales del petróleo mostraran niveles muy elevados, de hecho, los más altos en el año. En el segundo trimestre, dichos precios disminuyeron significativamente al finalizar el conflicto bélico en Irak y conforme se reactivó la producción petrolera en Venezuela, la cual se había visto afectada por diversos eventos políticos en ese país. Durante la segunda mitad del año, las presiones al alza en los precios internacionales del crudo se derivaron de factores, tales como los siguientes: bajos inventarios de crudo a nivel global; disminución de la disponibilidad mundial de petróleo por efecto de problemas laborales en Nigeria; una reducción de las cuotas de producción de la Organización de Países Exportadores de Petróleo a partir de noviembre de ese año; una mayor demanda por ese energético derivada del vigoroso crecimiento económico de la región asiática, así como de la recuperación económica de los Estados Unidos; y, finalmente, la presencia de un invierno especialmente frío.

Durante 2003 la economía mexicana recibió una significativa entrada de recursos del exterior, principalmente por concepto de inversión extranjera directa (IED) y de una disminución de los activos en el exterior propiedad de residentes mexicanos. No obstante, en el caso de la IED, el flujo de recursos fue inferior al del

año previo, al verse desalentado por la falta de avances en la adopción de medidas de cambio estructural. Esto último ha impactado negativamente al clima de negocios y a la rentabilidad de los proyectos de inversión en el país. El monto de IED registrado en 2003 es el menor en los últimos siete años y, en particular, su rubro de nuevas inversiones presentó su nivel más bajo en los últimos trece años.

Los aspectos más sobresalientes en 2003 en la evolución del sector externo fueron los siguientes:

- a) Incrementos modestos en el valor tanto de las exportaciones como de las importaciones de mercancías;
- b) Falta de dinamismo de las exportaciones no petroleras en respuesta a dos factores: la escasa fortaleza durante la primera parte del año de la demanda externa, en particular de la proveniente de los Estados Unidos; y el debilitamiento de la competitividad de la economía mexicana ante la ausencia de avances en la adopción de políticas de cambio estructural, aspecto en el que sí han avanzado algunos otros países con los que México compete en el exterior;
- c) Incremento significativo de las exportaciones petroleras, como reflejo de aumentos tanto del volumen como del precio del crudo;
- d) Disminución de la participación de los productos mexicanos en las importaciones de los Estados Unidos. Así, el crecimiento de las exportaciones no petroleras de México a ese mercado resultó significativamente menor que el registrado por las importaciones totales de los Estados Unidos. Lo anterior indica que en el año hubo otros países con mejor desempeño exportador al mercado estadounidense, destacando el caso de China quien desplazó a México como segundo proveedor de los Estados Unidos;
- e) Moderado aumento de las importaciones de mercancías, en respuesta a la modesta expansión que registraron en el año la producción y el gasto agregado internos, así como por la disminución que presentaron las exportaciones manufactureras en cuya fabricación se utilizan insumos importados;

- f) En contraste con el bajo incremento de las importaciones de mercancías, las de productos provenientes de China presentaron un fuerte aumento. De hecho, en 2003 dicho país se convirtió en el segundo proveedor de mercancías de México;
- g) Reducción del déficit comercial, lo que se explica por el aumento en el valor de las exportaciones petroleras. No obstante, el saldo deficitario con China se acrecentó de manera notable y constituyó el déficit bilateral más elevado que registra México;
- h) Entrada importante de recursos al país por concepto de remesas familiares;
- i) Disminución del déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos, medido tanto en dólares como con relación al PIB. Al igual que en los años previos, dicho saldo deficitario se financió principalmente con recursos de largo plazo;
- j) Moderado ingreso de recursos al país por concepto de Inversión Extranjera Directa, cuyo monto resultó el más bajo para este agregado en los últimos siete años;
- k) Superávit en la cuenta de capital de la balanza de pagos, originado principalmente por entradas de recursos provenientes del sector privado no bancario por concepto de IED y de una disminución de los activos en el exterior propiedad de residentes en México;
- l) Desendeudamiento importante con el exterior por parte del sector público y de la banca comercial. En el caso del primero destaca la liquidación que efectuó del remanente de los bonos Brady emitidos tras la reestructuración de la deuda pública externa concretada en 1990; y
- m) Aumento significativo de la reserva internacional neta.

Durante 2003 el déficit de la balanza comercial sumó 5,690 millones de dólares, monto 28.1 por ciento menor al registrado el año previo (7,916 millones). Ese menor déficit se explica, principalmente, por el aumento que experimentaron las exportaciones petroleras.

El valor de las exportaciones de mercancías creció 2.5 por ciento en 2003 (Cuadro 13 y Gráfica 14). En el año las exportaciones no petroleras disminuyeron ligeramente, en 0.1 por ciento, en respuesta a un descenso de 0.7 por ciento de las de productos manufactureros. En estas últimas se contrajeron tanto las efectuadas por el sector maquilador (0.9 por ciento) como las realizadas por el sector no maquilador (0.5 por ciento).

Cuadro 13 **Balanza Comercial**
Millones de dólares

Concepto	2001 (1)	2002 (2)	2003 (3)	Variación	Variación en por ciento	
				absoluta en 2003 (3)-(2)	2002 (2)/(1)	2003 (3)/(2)
Exportaciones	158,443	160,763	164,860	4,098	1.5	2.5
Petroleras	12,799	14,476	18,654	4,178	13.1	28.9
No Petroleras	145,644	146,287	146,207	-81	0.4	-0.1
Agropecuarias	3,903	3,866	4,664	798	-0.9	20.6
Extractivas	388	389	517	128	0.2	32.8
Manufactureras	141,353	142,031	141,025	-1,006	0.5	-0.7
Maquiladoras	76,881	78,098	77,405	-693	1.6	-0.9
Resto	64,472	63,933	63,620	-313	-0.8	-0.5
Importaciones	168,396	168,679	170,551	1,872	0.2	1.1
Bienes de Consumo	19,752	21,178	21,509	331	7.2	1.6
Bienes Intermedios	126,149	126,508	128,832	2,324	0.3	1.8
Maquiladoras	57,599	59,296	59,058	-238	2.9	-0.4
Resto	68,550	67,212	69,774	2,562	-2.0	3.8
Bienes de Capital	22,496	20,992	20,210	-783	-6.7	-3.7
Balanza Comercial Total	-9,954	-7,916	-5,690	2,226	-20.5	-28.1
Balanza Comercial Sin Exportaciones	-22,752	-22,392	-24,344	-1,952	-1.6	8.7
Petroleras						

Nota: La suma de los parciales puede no coincidir debido al redondeo.

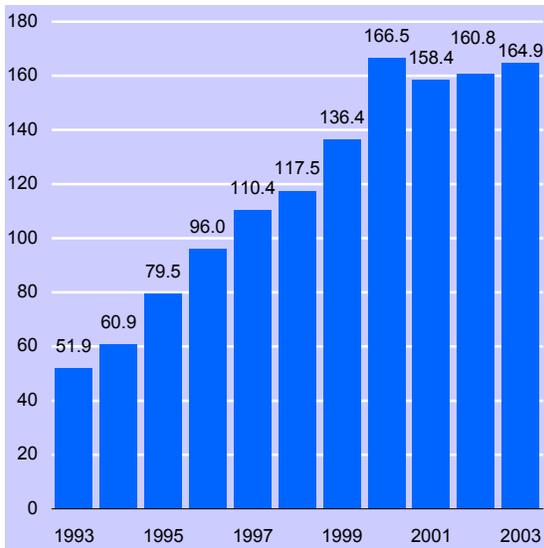
En 2003 las exportaciones petroleras crecieron 28.9 por ciento a tasa anual. Tal evolución se derivó por incrementos tanto del volumen como del precio del crudo exportado. En el año el precio promedio de la mezcla mexicana de crudo de exportación se ubicó en 24.79 dólares por barril, 3.21 dólares por encima del observado en 2002.

Las exportaciones de productos agropecuarios crecieron 20.6 por ciento en el año que corresponde a este Informe. Esto reflejó principalmente incrementos de las ventas al exterior de jitomate, melón y sandía, otras frutas frescas y ganado. En contraste disminuyeron las exportaciones de maíz y frijol.

Gráfica 14 Comercio Exterior de Mercancías

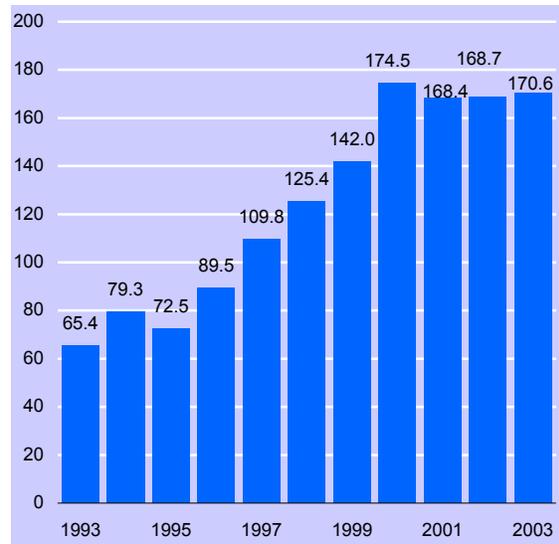
a) Exportaciones

Miles de millones de dólares



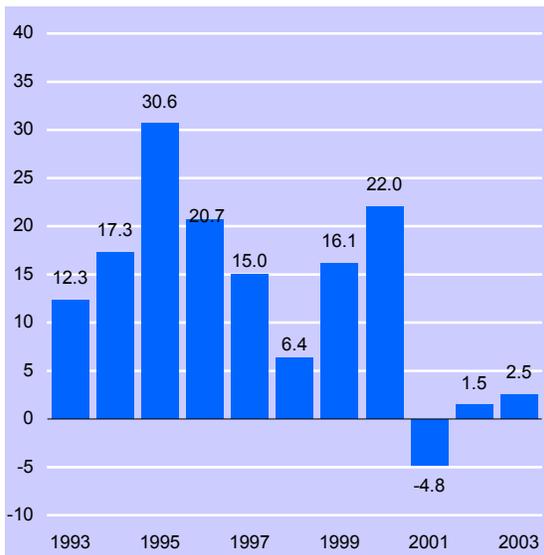
b) Importaciones

Miles de millones de dólares



c) Exportaciones

Variación anual en por ciento



d) Importaciones

Variación anual en por ciento



El valor de las importaciones de mercancías en 2003 aumentó 1.1 por ciento (Cuadro 13). Ello respondió principalmente a dos factores: por un lado, al modesto crecimiento que presentaron la demanda interna y la producción nacional y, por otro, a la debilidad que registraron las exportaciones manufactureras, muchas de las cuales suelen utilizar insumos importados. Las importaciones de bienes intermedios se acrecentaron 1.8 por ciento, como resultado

neto de un aumento de 3.8 por ciento de las adquisiciones efectuadas por el sector no maquilador y de una disminución de 0.4 por ciento de las correspondientes al sector maquilador. Por otra parte, las importaciones de bienes de capital descendieron en el año 3.7 por ciento, como reflejo de la caída que observó el gasto de inversión del sector privado. Con este resultado las importaciones de bienes de capital acumularon tres años seguidos con caída, lo cual no tiene precedente en las estadísticas de la balanza comercial.

Las importaciones de bienes de consumo aumentaron moderadamente en 1.6 por ciento en 2003. En tales adquisiciones hubo incrementos significativos de las de productos textiles, aparatos eléctricos y electrónicos y de gas butano y propano. En contraste, disminuyeron las de gasolina y automóviles.

Desde una perspectiva regional, la evolución del comercio exterior de México en 2003 se caracterizó por dos aspectos: i) un superávit con el conjunto de los socios comerciales del TLC de América del Norte; y ii) un déficit con el agregado de los demás países del Continente Americano, al igual que con Europa y con Asia. Cabe señalar que la reducción del déficit comercial total del país en el año de referencia se derivó de la combinación de un mayor superávit con la zona del TLCAN y de aumentos en los déficit con las otras regiones mencionadas (Cuadro 14).

Cuadro 14 **Saldo de la Balanza Comercial de México por Regiones**
Millones de dólares

	2001 (A)	2002 (B)	2003 (C)	Variación Absoluta (C)-(B)	Variación Porcentual			
					Exportaciones		Importaciones	
					2002	2003	2002	2003
TOTAL	-9,954	-7,916	-5,690	2,226	1.5	2.5	0.2	1.1
ZONA DEL TLC	25,364	34,817	39,679	4,862	1.7	2.3	-5.9	-1.4
Estados Unidos	26,530	36,491	40,973	4,481	2.0	2.3	-6.3	-1.1
Canadá	-1,165	-1,674	-1,294	381	-8.6	0.8	5.8	-8.0
RESTO DEL MUNDO	-35,318	-42,733	-45,369	-2,636	-1.1	5.3	14.4	5.9
Resto de América	1,165	-195	-1,367	-1,172	-3.1	1.8	20.7	19.1
Europa	-12,340	-12,780	-13,657	-877	-2.4	11.3	1.6	8.2
Asia	-23,122	-28,930	-29,439	-509	9.3	-0.6	23.7	1.6
Otros	-1,021	-828	-906	-79	-12.3	19.3	-17.8	11.2

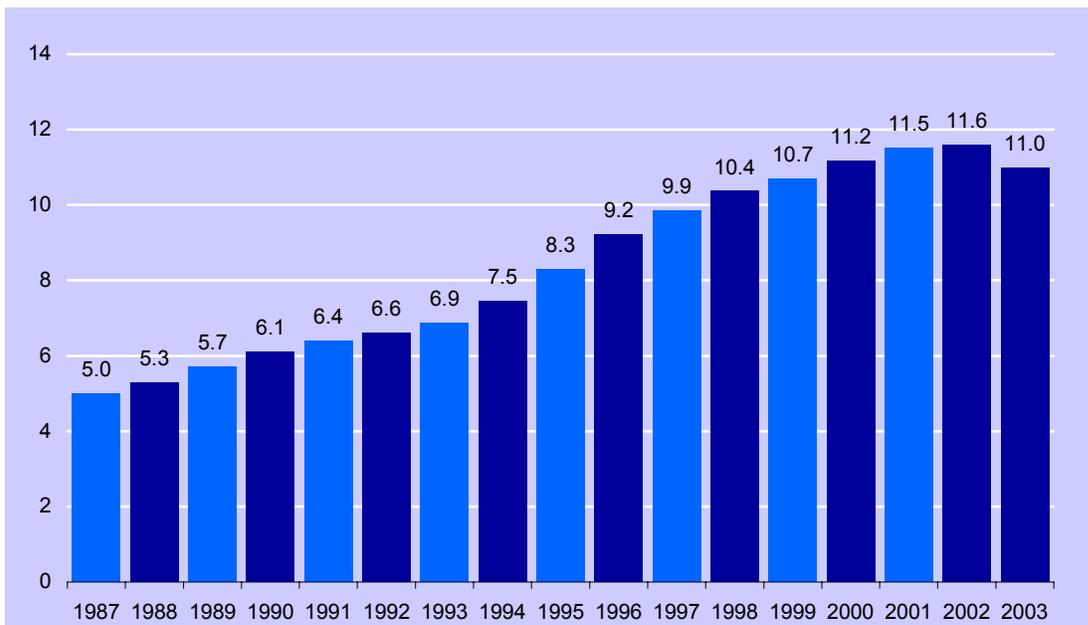
Nota: La suma de los parciales puede no coincidir con el total debido al redondeo.

La información relativa al comercio exterior de los Estados Unidos en 2003 muestra un significativo incremento de sus

importaciones de mercancías, pero el aumento fue muy reducido para las adquisiciones de productos mexicanos. Así, mientras que en 2003 las importaciones efectuadas por ese país crecieron 8.4 por ciento, las de productos provenientes de México lo hicieron en sólo 2.6 por ciento (Cuadro 15). El resultado es aún más desfavorable en el caso de las importaciones de ese país de productos sin petróleo, toda vez que el total de dichas compras aumentó 7 por ciento, en tanto que las de productos mexicanos lo hicieron en sólo 0.4 por ciento. En el año reportado hubo diversos países que tuvieron un mejor desempeño exportador que México en el mercado estadounidense, como China, Brasil, Alemania, Canadá y Malasia.

Gráfica 15 Participación de las Exportaciones Mexicanas en las Importaciones de los Estados Unidos

Por ciento



Fuente: Elaborado por el Banco de México con base en la información del Census Bureau, E.U.A.

La evolución descrita resultó en una disminución de la participación de los productos mexicanos en las importaciones de los Estados Unidos, al pasar de 11.6 por ciento en 2002 a 11 por ciento en 2003 (Gráfica 15). Asimismo, en 2003 China desplazó a México del segundo lugar como país proveedor de los Estados Unidos (Cuadro 15). Tal resultado refleja la pérdida gradual de competitividad que ha venido registrando la economía mexicana ante la ausencia de avances en las medidas de cambio estructural, lo que contrasta con los avances logrados en ese frente por otras

naciones con las que México compite en los mercados internacionales.

Cuadro 15 Importaciones de los Estados Unidos

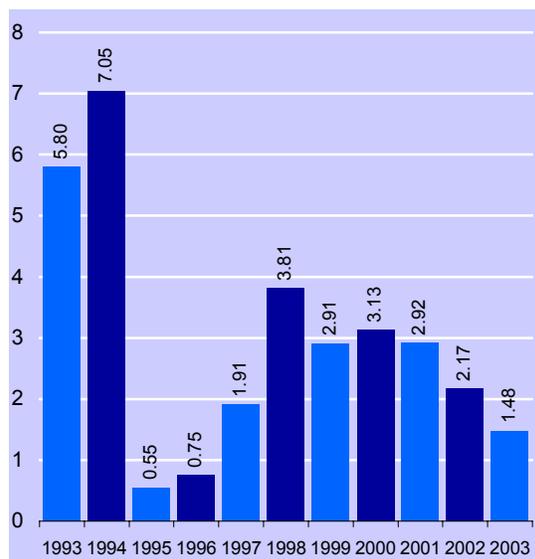
Estructura porcentual y variaciones anuales en por ciento

	Estructura porcentual			Total 2003	Total sin	Automotriz 2003	Total sin
	2001	2002	2003		Petróleo 2003		Petróleo y sin Automotriz 2003
Total	100.00	100.00	100.00	8.44	7.04	2.45	8.10
Total s/México	88.49	88.41	89.04	9.21	7.89	3.86	8.71
1. Canadá	18.95	18.00	17.80	7.21	6.11	0.91	8.34
2. China	8.96	10.78	12.10	21.72	21.80	--	21.80
3. México	11.51	11.59	10.96	2.57	0.39	-3.19	2.16
4. Japón	11.08	10.46	9.37	-2.80	-2.80	-5.45	-0.99
5. Alemania	5.18	5.38	5.40	8.87	8.87	13.22	6.45
6. Reino Unido	3.63	3.51	3.39	4.72	4.72	18.49	2.58
7. Francia	2.67	2.43	2.32	3.47	3.47	--	3.47
8. Malasia	1.96	2.07	2.02	5.95	5.54	--	5.54

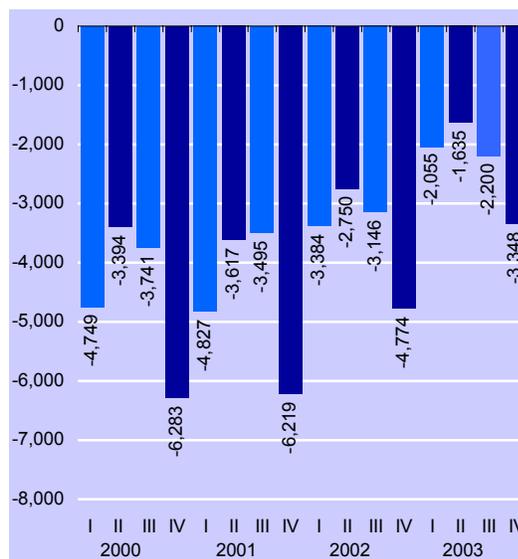
Fuente: Census Bureau, E.U.A.

Gráfica 16 Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos

a) Déficit de la Cuenta Corriente Por ciento del PIB



b) Saldo de la Cuenta Corriente Millones de dólares



En 2003 el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos se contrajo, tanto medido en dólares como con relación al PIB. Ese año dicho déficit resultó de 9,238 millones de dólares, monto equivalente a 1.5 por ciento del PIB. Tales datos se comparan con los déficit observados en 2001 y 2002 de 18,158 y 14,053 millones, que como proporción del PIB se ubicaron en 2.9 y 2.2 por ciento (Cuadro 16 y Gráfica 16). Asimismo, al igual que en

los años previos, en 2003 el saldo deficitario de la cuenta corriente se financió principalmente con recursos financieros de largo plazo.

La disminución del déficit de la cuenta corriente en 2003 con relación al de 2002 respondió principalmente a los siguientes dos factores: un menor déficit comercial -que a su vez fue reflejo de un aumento en el valor de las exportaciones petroleras- y un mayor superávit en la cuenta de transferencias (Cuadro 16). Este último obedeció al importante incremento que registraron los ingresos por concepto de remesas familiares. Cabe señalar que la reducción del saldo deficitario de la cuenta corriente también fue reflejo de la modesta expansión que tuvieron en 2003 el gasto interno y la producción de la economía nacional.

Cuadro 16**Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos**

Millones de dólares

Concepto	2002 (A)	2003 (B)	Variación absoluta (B - A)
Cuenta Corriente	-14,053	-9,238	4,816
Balanza Comercial	-7,916	-5,690	2,226
Exportaciones	160,763	164,860	4,098
Importaciones	168,679	170,551	1,872
Servicios No Factoriales	-4,048	-4,467	-419
Servicios Factoriales	-12,357	-12,808	-450
Transferencias	10,268	13,727	3,459

Nota: La suma de los parciales puede no coincidir con el total debido al redondeo.

La balanza de servicios no factoriales en 2003 arrojó un déficit de 4,467 millones de dólares. Al interior de esta balanza la cuenta de viajeros internacionales presentó un superávit de 3,204 millones de dólares, monto 14.5 por ciento superior al observado en 2002. Los demás renglones que conforman la balanza de servicios no factoriales presentaron en su conjunto un déficit de 7,671 millones de dólares, derivado en lo principal de erogaciones asociadas al intercambio de mercancías con el exterior.

El déficit de la balanza de servicios factoriales se ubicó en 2003 en 12,808 millones de dólares. El pago neto de intereses (egresos menos ingresos) resultó de 9,388 millones de dólares y fue 2 por ciento superior al observado en 2002. El saldo neto deficitario de los rubros restantes que integran la balanza de servicios factoriales por 3,420 millones, se conformó en lo principal por egresos por concepto de utilidades (remitidas y reinvertidas) de las empresas con participación extranjera en su capital. En 2003 dichas

utilidades sumaron 3,695 millones de dólares, cifra superior a la de 3,499 millones registrada en 2002.

La cuenta de transferencias fue superavitaria en 2003 en 13,727 millones de dólares. Su principal componente son las remesas que los residentes de origen mexicano en el exterior envían a sus familiares en México. En el año de referencia tales remesas ascendieron a 13,266 millones de dólares, con un incremento anual de 35.2 por ciento. Esta cifra fue reflejo, por un lado, de una mejor cobertura contable de tales transacciones y, por otro, de que posiblemente en el año un mayor número de migrantes de origen mexicano efectuó envíos de recursos desde el exterior. Los ingresos por remesas resultaron equivalentes a 78.8 por ciento del valor de las exportaciones de petróleo crudo y a 2.1 puntos porcentuales del PIB. En 2003 se efectuaron 41.3 millones de transacciones de remesas familiares y el monto promedio por remesa se ubicó en 321 dólares. La distribución de las remesas familiares por entidad federativa de destino muestra que en 2003 cuatro estados del país recibieron cada uno por ese concepto más de mil millones de dólares. Éstos fueron Michoacán (1,685 millones de dólares), Jalisco (1,275 millones), Guanajuato (1,211 millones) y el Estado de México (1,024 millones). En conjunto esas cuatro entidades captaron el 39 por ciento del total de remesas.³

La cuenta de capital de la balanza de pagos mostró en 2003 un superávit por 17,528 millones de dólares. Este saldo superavitario se derivó principalmente de entradas de recursos provenientes del sector privado por concepto de IED y por una disminución de los activos en el exterior propiedad de residentes mexicanos. En 2003 tanto la banca comercial como el sector público se desendeudaron con el exterior (Cuadro 17). En el caso del sector público destaca la liquidación que se efectuó del saldo remanente de los bonos Brady.

³ Un mayor detalle de esta estadística está disponible en el Comunicado de Prensa "Ingresos por Remesas Familiares en 2003", emitido por este Instituto Central el 3 de febrero de 2004.

Cuadro 17

Balanza de Pagos

Millones de dólares

Concepto	2002	2003
Cuenta Corriente	-14,053	-9,238
Cuenta de Capital	22,231	17,528
Pasivos	10,426	10,562
Endeudamiento	-4,055	-949
Banca de Desarrollo	-1,244	-1,641
Banca Comercial	-2,961	-234
Banco de México	0	0
Sector Público No Bancario	-3,220	-2,691
Sector Privado No Bancario	3,370	3,618
Inversión Extranjera	14,481	11,510
Directa	14,435	10,731
De Cartera	46	779
Mercado Accionario	-104	-123
Mercado de Dinero	150	902
Activos	11,805	6,967
Errores y Omisiones	-1,088	1,147
Variación de la Reserva Internacional Neta	7,104	9,451
Ajustes	-14	-13

Nota: La suma de los parciales puede no coincidir con el total debido al redondeo.

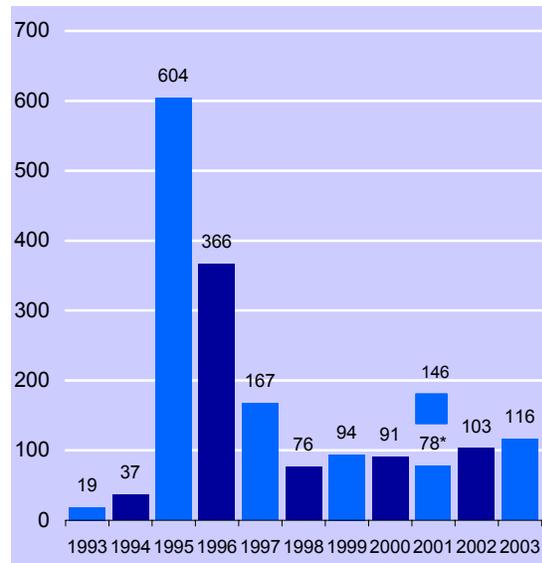
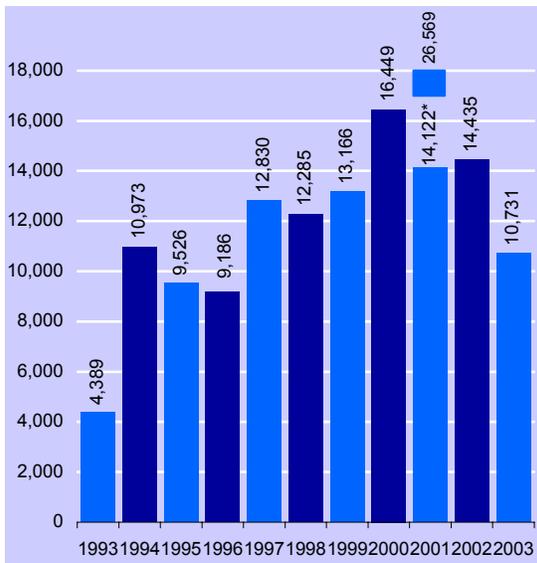
En 2003, el flujo de IED que recibió la economía mexicana sumó 10,731 millones de dólares, su nivel más bajo en los últimos siete años (Gráfica 17). Tal cifra se integró como sigue: 2,651 millones por concepto de nuevas inversiones; 2,322 millones por reinversión de utilidades; 3,797 millones por un incremento de los pasivos netos de las empresas con sus matrices en el exterior; y 1,961 millones de importaciones de activo fijo por parte de las empresas maquiladoras. En su distribución sectorial destacan los flujos canalizados a los sectores manufacturero (48.1 por ciento), servicios financieros (19.4 por ciento), transportes y comunicaciones (16.2 por ciento) y comercio (8.6 por ciento). En cuanto al país de origen de la IED, en 2003 ésta provino en lo principal de los Estados Unidos (54.1 por ciento del total), España (14.6 por ciento), Reino Unido (9 por ciento), Holanda (5 por ciento), Suiza (3.4 por ciento) y Francia (3.2 por ciento). Por otra parte, en 2003 el ingreso neto de recursos al país por concepto de inversión extranjera de cartera cerró en 779 millones de dólares. Este se derivó de la combinación de entradas en el mercado de dinero por 902 millones y salidas por 123 millones en el mercado accionario. Con lo anterior, el flujo total de inversión extranjera que ingresó al país en el año de referencia se ubicó en 11,510 millones de dólares.

Gráfica 17

Flujos de Inversión Extranjera Directa

a) Millones de dólares

b) Por ciento del déficit de la cuenta corriente



* Excluye la operación de venta de Banamex.

En 2003 el sector público efectuó operaciones de desendeudamiento con el exterior por 4,332 millones de dólares, como resultado de disposiciones por 19,492 millones y amortizaciones por 23,824 millones.⁴ Ese desendeudamiento provino de la combinación de amortizaciones netas por parte de las empresas públicas no financieras por 2,920 millones y de la banca de desarrollo por 1,641 millones y de disposiciones netas de deuda externa por parte del Gobierno Federal por 229 millones. En el año el sector público llevó a cabo siete colocaciones de valores en el exterior por un monto total de 7,702 millones a un plazo promedio de 15.4 años. Una parte de los recursos obtenidos mediante esas colocaciones fue destinada por el Gobierno Federal a la liquidación del saldo remanente de 5,608 millones de dólares de bonos Brady, emitidos como parte de la reestructuración de la deuda externa negociada en 1990.

⁴ Los datos de endeudamiento externo del sector público que se reportan en la balanza de pagos muestran algunas diferencias con respecto a los divulgados por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP). La principal de éstas obedece a los distintos criterios utilizados para el registro de las amortizaciones de Bonos Brady. Mientras que la SHCP considera dichas amortizaciones a valor nominal y en el periodo en que los bonos son cancelados ante el Departamento del Tesoro de los Estados Unidos, la balanza de pagos reporta este movimiento a valor de mercado y en el periodo en que el Gobierno Federal adquiere dichos bonos en el exterior. Por otro lado, de la balanza de pagos se excluyen algunas operaciones de deuda externa del sector público que no dan lugar a un flujo efectivo de recursos.

Por su parte, el sector privado aumentó su endeudamiento con el exterior en 3,384 millones de dólares durante 2003. Ello como resultado de un endeudamiento neto por 3,618 millones por parte del sector no bancario y de amortizaciones netas por 234 millones de la banca comercial.⁵ En el año las empresas privadas no bancarias efectuaron diez colocaciones de valores en el exterior por un monto total de 2,470 millones de dólares a un plazo promedio de 7.3 años.

En 2003 se registró una disminución importante en el saldo de los activos en el exterior propiedad de residentes de México, lo que significó una entrada de recursos al país por 6,967 millones de dólares. Esta se originó en lo principal por una reducción de los depósitos propiedad tanto de la banca comercial, como del sector no bancario (público y privado).

En resumen, en 2003 la balanza de pagos de México presentó un déficit en la cuenta corriente por 9,238 millones de dólares, un superávit en la cuenta de capital por 17,528 millones de dólares, un flujo neto positivo por 1,147 millones de dólares en el rubro de errores y omisiones y un incremento de las reservas internacionales del Banco de México por 9,451 millones de dólares (Gráfica 18).⁶ Como resultado de esto último, al 31 de diciembre de 2003 el saldo de dichas reservas se ubicó en 57,435 millones de dólares.

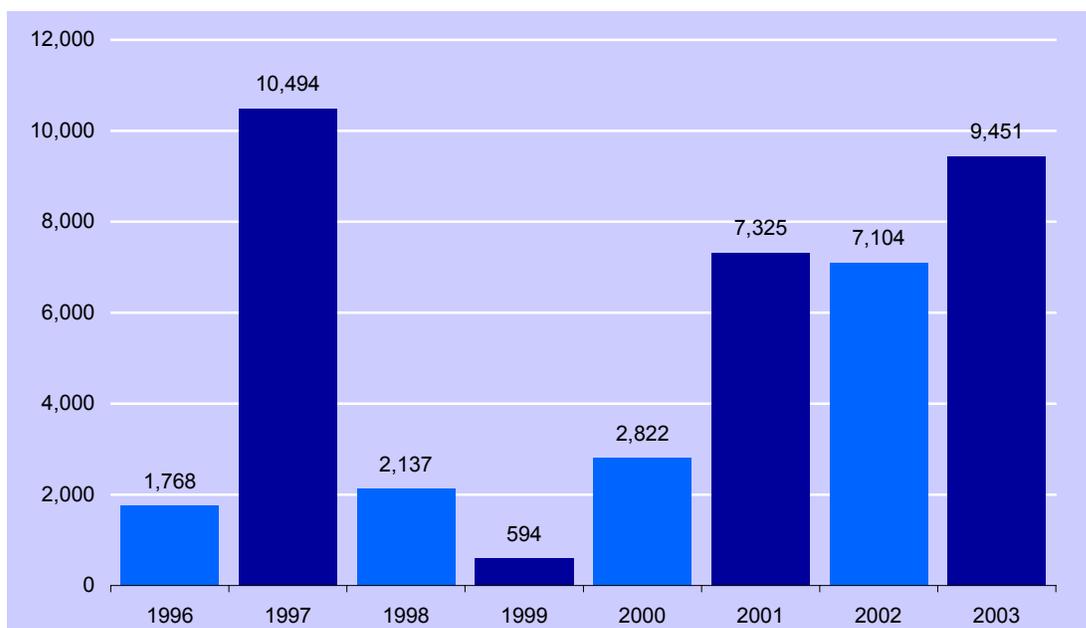
⁵ Cabe señalar que en la estadística de la balanza de pagos el financiamiento con recursos externos de los proyectos PIDIREGAS se contabiliza en el renglón de endeudamiento externo del sector privado no bancario. En 2003 el financiamiento externo de dichos proyectos sumó 6,203 millones de dólares. Consecuentemente, en ese año el sector privado no bancario, excluyendo PIDIREGAS, registró un desendeudamiento neto con el exterior por 2,585 millones de dólares.

⁶ Según la definición de reserva internacional contenida en la Ley del Banco de México. Cabe señalar que para que la suma de los saldos de la cuenta corriente, cuenta de capital y del renglón de errores y omisiones resulte en la variación de la reserva internacional neta del Banco de México, es preciso efectuar un ajuste por la valuación de la reserva internacional neta por 13 millones de dólares.

Gráfica 18

Variación de las Reservas Internacionales Netas

Millones de dólares

**III.4. Finanzas Públicas****III.4.1. Balance Económico**

Durante 2003, los resultados fiscales estuvieron determinados por ingresos superiores a los presupuestados, los cuales fueron utilizados para cubrir mayores erogaciones. En consecuencia, el déficit económico del sector público no financiero ascendió a 41.7 miles de millones de pesos, monto equivalente a 0.62 por ciento del PIB (Cuadro 18).⁷ Si se excluyen las erogaciones del Programa de Separación Voluntaria (PSV), el déficit económico resulta de 25.5 miles de millones de pesos (0.38 por ciento del PIB).⁸ Por otra parte, el superávit primario, definido como la diferencia entre los ingresos y el gasto distinto del costo financiero, fue de 148.8 miles de millones de pesos (2.20 por ciento del PIB, 2.44 sin considerar el PSV).

⁷ El déficit económico es el indicador que se utiliza para evaluar el cumplimiento de los compromisos presupuestarios de la Administración Pública.

⁸ Cabe señalar que el Presupuesto de Egresos de la Federación contemplaba que el Programa de Separación Voluntaria podía ser financiado con una ampliación al techo de endeudamiento.

Cuadro 18 Balance Público en 2001, 2002 y 2003 ^{1/}

	Millones de pesos de 2003			Por ciento del PIB		
	2001	2002 ^{2/}	2003	2001	2002 ^{2/}	2003
Balance Económico	-46,333.2	-79,044.4	-41,737.2	-0.73	-1.21	-0.62
Balance Presupuestario	-44,244.5	-76,021.9	-44,032.1	-0.69	-1.16	-0.65
Gobierno Federal (1-2)	-63,507.7	-141,240.8	-99,957.1	-0.99	-2.16	-1.48
1 Sin PSV	-63,507.7	-141,240.8	-83,769.4	-0.99	-2.16	-1.24
2 Costo del PSV	0.0	0.0	16,187.7	0.00	0.00	0.24
Organismos y Empresas (3+4)	19,263.2	65,218.9	55,925.0	0.30	1.00	0.83
3 Pemex	-3,271.0	33,261.7	27,359.0	-0.05	0.51	0.41
4 Resto	22,534.2	31,957.2	28,566.0	0.35	0.49	0.42
Balance No Presupuestario	-2,088.7	-3,022.5	2,294.9	-0.03	-0.05	0.03
Balance Primario	163,313.0	112,905.8	148,843.2	2.56	1.72	2.20
Partidas Informativas						
Balance Económico sin PSV	-46,333.2	-79,044.4	-25,549.5	-0.73	-1.21	-0.38
Balance Primario sin PSV	163,313.0	112,905.8	165,030.9	2.56	1.72	2.44

1/ Déficit (-), Superávit (+).

2/ Incluye el costo neto de la liquidación del Banrural y la creación de la Financiera Rural.

PSV = Programa de Separación Voluntaria.

Nota: la suma de los parciales puede no coincidir con el total debido al redondeo.

Fuente: SHCP.

En 2003, los ingresos presupuestarios fueron 1,599.8 miles de millones de pesos, cifra superior en 126.2 miles de millones de pesos a lo previsto en la Ley de Ingresos de la Federación. Entre los factores que explican los ingresos excedentes destacan: mayores ingresos petroleros (55.4 por ciento de los ingresos excedentes), un incremento en la recaudación tributaria no petrolera (especialmente del IVA), un aumento en los ingresos no tributarios asociado principalmente al traspaso del remanente de operación del Banco de México y mayores ingresos de los organismos y empresas diferentes de Pemex.

En 2003 los ingresos presupuestarios crecieron 10.3 por ciento en términos reales respecto al año anterior y alcanzaron 23.7 por ciento del PIB (Gráfica 19). El componente petrolero aumentó 24.6 por ciento en términos reales, como resultado de un mayor valor exportado de petróleo expresado en pesos (combinación de los efectos del precio del crudo, volumen y tipo de cambio), el incremento en las ventas internas de petrolíferos y un alza en los ingresos financieros de Pemex.⁹ Asimismo, el componente no petrolero aumentó 4.3 por ciento, a consecuencia del favorable desempeño de la recaudación tributaria y de las percepciones de los organismos y empresas diferentes de Pemex.

⁹ El componente petrolero se define como la suma de los ingresos propios de Pemex, los derechos y aprovechamientos petroleros y el IEPS sobre gasolina y diesel.

Cuadro 19 Balance Público 2002 y 2003 ^{1/}

	Millones de pesos				Crecimiento Real (3/1)
	2002	2003		Diferencia (3-2)	
	Observado (1)	Aprobado (2)	Observado (3)		
Balance Económico	-75,606.6	-32,867.5	-41,737.2	-8,869.7	-47.2
Balance No Presupuestario	-2,891.0	0.0	2,294.9	2,294.9	n.a.
Balance Presupuestario	-72,715.6	-32,867.5	-44,032.1	-11,164.6	-42.1
Ingresos Presupuestarios	1,387,235.5	1,473,556.9	1,599,797.2	126,240.3	10.3
Petroleros	410,037.7	464,160.4	534,079.6	69,919.2	24.6
Gobierno Federal	260,006.1	312,033.4	357,928.4	45,895.0	31.7
Pemex	150,031.6	152,127.0	176,151.2	24,024.2	12.3
No Petroleros	977,197.8	1,009,396.5	1,065,717.6	56,321.1	4.3
Gobierno Federal	729,347.4	749,968.0	775,255.7	25,287.7	1.7
Tributarios	616,062.4	669,329.3	678,539.5	9,210.2	5.4
ISR	318,380.3	364,447.3	336,546.4	-27,900.9	1.1
IVA	218,441.7	225,154.3	254,437.4	29,283.1	11.4
IEPS	24,035.8	27,432.0	30,178.6	2,746.6	20.1
Importaciones	27,233.0	25,538.7	26,975.0	1,436.3	-5.3
Otros	27,971.6	26,757.0	30,402.1	3,645.1	4.0
No Tributarios	113,285.0	80,638.7	96,716.2	16,077.5	-18.3
Derechos	18,601.6	13,852.9	19,001.4	5,148.5	-2.3
Productos	5,237.1	5,270.6	5,203.6	-67.0	-5.0
Aprovechamientos	89,446.3	61,515.2	72,511.2	10,996.0	-22.5
Organismos y Empresas	247,850.4	259,428.5	290,461.9	31,033.4	12.1
Gasto Neto Presupuestario	1,459,951.1	1,506,424.4	1,643,829.3	137,404.9	7.7
Programable Pagado	1,060,771.8	1,087,827.9	1,211,647.0	123,819.1	9.3
Diferimiento de Pagos	0.0	-18,421.3	0.0	n.a.	n.a.
Programable Devengado	1,060,771.8	1,106,249.2	1,211,647.0	105,397.8	9.3
Gasto Corriente	862,713.9	955,614.0	1,009,000.3	53,386.3	11.9
Servicios Personales	478,171.6	487,635.2	533,402.6	45,767.4	6.7
Otros	384,542.3	467,978.8	475,597.7	7,618.9	18.3
Gasto de Capital	198,057.9	150,635.2	202,646.7	52,011.5	-2.1
Inversión Física	146,276.1	147,936.6	177,366.9	29,430.3	16.0
Inversión Financiera	51,781.8	2,698.6	25,279.8	22,581.2	-53.3
No Programable	399,179.3	418,596.5	432,182.3	13,585.8	3.6
Costo Financiero	178,374.9	184,882.5	190,912.4	6,029.9	2.4
Gobierno Federal	114,561.0	128,235.4	129,245.5	1,010.1	7.9
Organismos y Empresas	19,831.4	26,408.4	31,255.8	4,847.4	50.8
Apoyo a Ahorradores y Deudores	43,982.5	30,238.7	30,411.1	172.4	-33.9
Participaciones	214,909.8	226,676.8	225,379.9	-1,296.9	0.3
Adefas y Otros	5,894.6	7,037.2	15,890.0	8,852.8	157.8
Partidas Informativas					
Balance Económico sin PSV	-75,606.6	-32,867.5	-25,549.5	7,318.0	-67.7
Balance Primario	107,995.4	152,844.6	148,843.2	-4,001.4	31.8

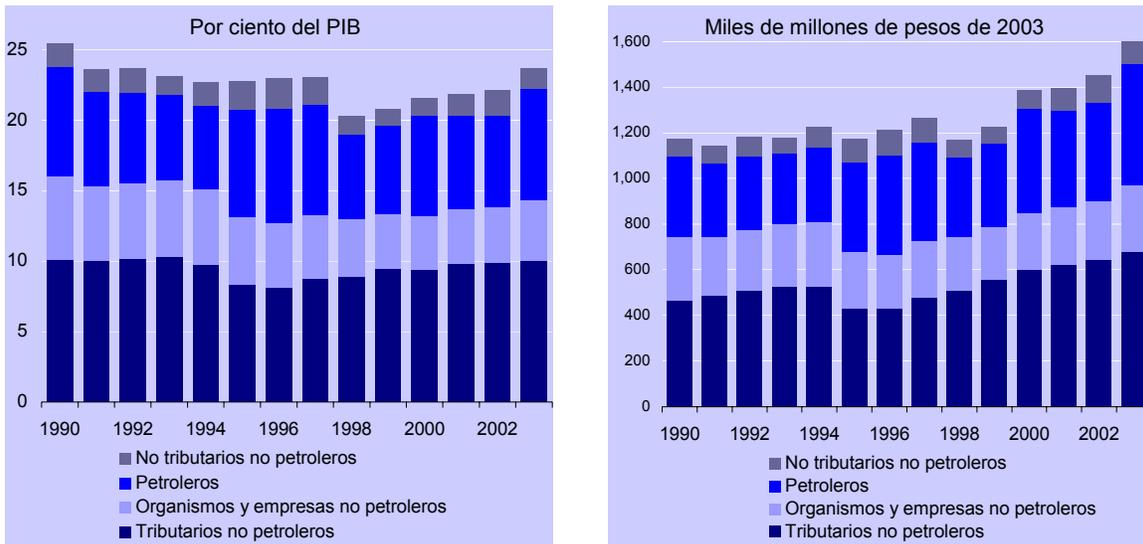
1/ Déficit (-), Superávit (+).

n.a./ No aplica.

Nota: la suma de los parciales puede no coincidir con el total debido al redondeo; el crecimiento real se calcula utilizando la inflación promedio del año.

Fuente: SHCP.

Gráfica 19 Ingresos Presupuestarios del Sector Público



Fuente: SHCP.

Los ingresos tributarios no petroleros aumentaron en el año 5.4 por ciento en términos reales. Esto se debe, principalmente, al incremento en la recaudación del IVA, que creció a una tasa real anual de 11.4 por ciento, como consecuencia del vigor mostrado por el consumo privado y del cambio de la base con que se paga este gravamen a partir de marzo de 2002 (de devengado a caja). A pesar del incremento en la recaudación tributaria no petrolera como proporción del PIB, ésta no ha logrado superar los niveles alcanzados en el lapso 1990-1994 (Gráfica 19).

Por otra parte, los ingresos no tributarios no petroleros disminuyeron 18.3 por ciento a precios constantes. Ello como resultado, principalmente, de menores ingresos no recurrentes, ya que mientras en 2002 se obtuvieron 63.5 miles de millones de pesos, en 2003 sólo se captaron 46.8 miles de millones de pesos. Entre los recursos no recurrentes que se registraron en 2003 destacan: la segunda parte de la extracción a las cuentas del SAR-IMSS 92, el aprovechamiento pagado por Banobras por la garantía que le otorga a sus pasivos el gobierno federal (8,676 m.p.), el remanente de operación del Banco de México (15,921 m.p.) y la recuperación de las garantías asociadas a la liquidación anticipada de los Bonos Brady (4,767 m.p.).¹⁰

¹⁰ El pago de Banobras al gobierno federal no afecta el balance económico, ya que los recursos se reintegraron al propio banco para su capitalización.

En 2003, los ingresos de los organismos y empresas no petroleras bajo control presupuestal directo crecieron 12.1 por ciento a precios constantes. Ello fue consecuencia, en lo principal, de mayores ventas de energía eléctrica en la CFE y un aumento en las percepciones por cuotas a la seguridad social en el IMSS y el ISSSTE. Los ingresos de la CFE se elevaron debido al aumento en el número de usuarios de este servicio público y al incremento en las tarifas eléctricas tanto industriales como residenciales de alto consumo. En ambos casos, se repercutió el alza en los costos de los combustibles para la generación de energía. Los recursos del IMSS crecieron en virtud de que por acuerdo de su Consejo Técnico se determinó que las cuotas que paga el Instituto como empleador y las aportaciones de los trabajadores al fondo de pensiones deben registrarse tanto en el ingreso como en el gasto del organismo.¹¹ En el caso del ISSSTE, las cuotas aumentaron debido al incremento salarial que recibió el magisterio a mediados del año y por la obtención de mayores productos financieros.

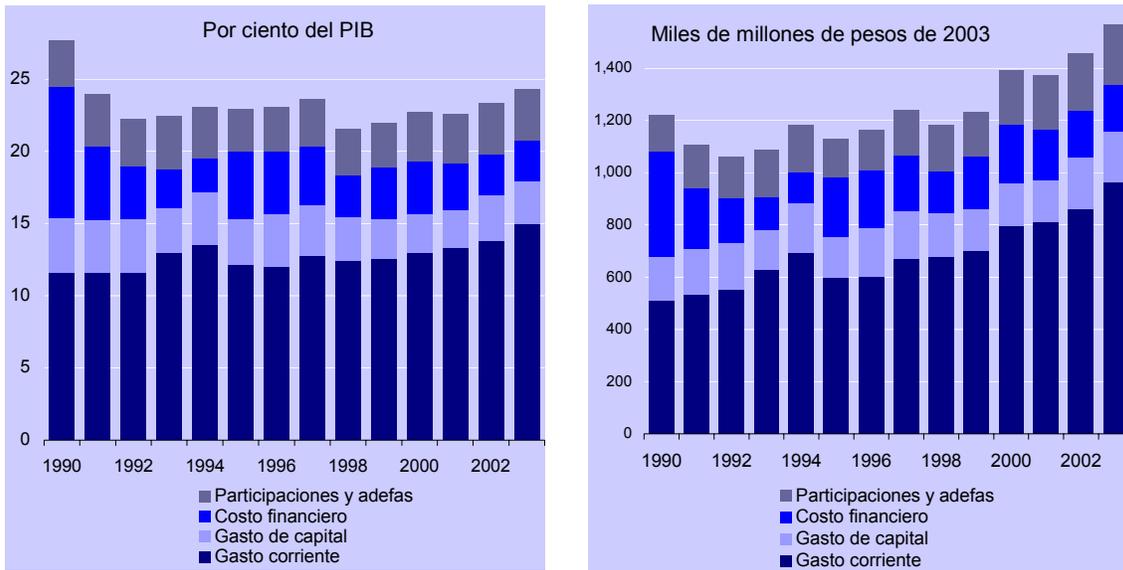
En cuanto al gasto público presupuestario, éste ascendió a 1,643.8 miles de millones de pesos en 2003 (24.3 por ciento del PIB), cifra que representó un crecimiento anual de 7.7 por ciento a precios constantes. El gasto presupuestario fue superior en 137.4 miles de millones de pesos respecto a lo aprobado en el Presupuesto de Egresos de la Federación. Sin embargo, ello no deterioró significativamente el balance público en virtud de los cuantiosos ingresos adicionales recibidos en el año.

Los mecanismos para la distribución de ingresos excedentes vigentes para 2003 propiciaron que aproximadamente 95 por ciento de dichos ingresos se transformaran en erogaciones.¹² Al respecto, destaca que las erogaciones corrientes de 2003 alcanzaron el nivel más alto observado en los últimos trece años, tanto en términos reales como en porcentaje del PIB (Gráfica 20).

¹¹ Esta medida no afecta el balance económico, pero sí los niveles de ingreso y gasto públicos.

¹² Para 2003, el artículo 21 del Presupuesto de Egresos de la Federación (PEF) definía que en caso de obtenerse ingresos presupuestarios excedentes se procediera, en términos simples, a lo siguiente: a) los recursos adicionales propios generados por los organismos, empresas y entidades públicas serían aprovechados por éstas, previa autorización de la SHCP; b) se cubriera el aumento que en su caso se presentara en el gasto no programable; c) se compensara el gasto programable que deteriorase la relación ingreso-gasto; y d) una vez cumplidos los incisos anteriores, el remanente de los ingresos excedentes (24.8 miles de millones de pesos en 2003) se distribuyera en un 50 por ciento para la infraestructura en los Estados, en 25 por ciento para capitalizar el Fondo de Estabilización de los Ingresos Petroleros (FEIP) y el otro 25 por ciento para mejorar el balance público.

Gráfica 20 Gastos Presupuestarios del Sector Público



Fuente: SHCP.

El crecimiento de 9.3 por ciento real en el gasto programable refleja los aumentos de las erogaciones corrientes (11.9 por ciento) y de la inversión física (16 por ciento). Al comportamiento del gasto corriente contribuyeron, principalmente: a) un mayor desembolso en los servicios personales de los organismos y empresas bajo control presupuestal directo y en las aportaciones otorgadas a las entidades federativas para cubrir la nómina de los sectores educativo y salud, así como el costo del PSV; b) el incremento en los gastos de operación derivados del mayor costo de los combustibles en la generación de energía eléctrica, del aumento en el pago asociado a los servicios básicos en la atención médica del IMSS, del mayor gasto por insumos y servicios de mantenimiento y aportaciones al Fondo Laboral de Pemex y de las erogaciones del IFE para la organización del proceso electoral; c) el aumento de los subsidios y transferencias (diferentes a los pagos por nómina), especialmente a la CNA, Conacyt, Diconsa y Acerca; y d) el crecimiento del pago por pensiones.

Por otra parte, en 2003 la inversión física registró un importante incremento anual en términos reales de 16.0 por ciento. Ello fue resultado del pago de las amortizaciones cubiertas por Pemex y CFE en materia de Pidiregas y de la mayor canalización de recursos a comunicaciones y transportes, agua potable, alcantarillado y salud. Cabe destacar que la inversión física incluye las transferencias federales para la infraestructura de los Estados a través del Fideicomiso para la Infraestructura en los Estados (Fies),

del Fondo de Inversión en Infraestructura (Finfra) y del Programa de Apoyos para el Fortalecimiento de las Entidades Federativas (PAFEF). La inversión impulsada por el sector público, constituida por inversión física y los Pidiregas, ascendió a 258.6 miles de millones de pesos, lo que representó un crecimiento anual de 20.3 por ciento real. De esa cantidad, 141.2 miles de millones de pesos (54.6 por ciento) se destinaron al sector energético.

A pesar de que en 2003 la inversión financiera reportó un gasto extraordinario asociado a la capitalización del Fondo de Estabilización de los Ingresos Petroleros (FEIP) y de Banobras (14,874 m.p. por ambas operaciones), su nivel fue 53.3 por ciento real inferior al observado el año pasado. Sin embargo, dicha comparación parte de una base en 2002 que incluye 48.9 miles de millones de pesos que se destinaron a cubrir el costo bruto de la liquidación del Banrural y la creación de la Financiera Rural.

Por lo que respecta al gasto no programable en 2003, éste creció 3.6 por ciento real respecto al registrado en 2002. A su interior destaca el incremento del costo financiero de la deuda pública (2.4 por ciento a precios constantes). Esto último como resultado del efecto de la depreciación del tipo de cambio sobre la deuda externa y de la reclasificación de las erogaciones por concepto de coberturas y derivados financieros de Pemex.¹³

En 2003, la recaudación federal participable aumentó 8.6 por ciento en términos reales. Sin embargo, las participaciones a los Estados y Municipios fueron prácticamente iguales a las del año anterior. Ello como consecuencia del pago del adelanto a cuenta de las participaciones de 2003 que se les otorgó al finalizar 2002. No obstante lo anterior, la totalidad de los recursos transferidos a los Estados y Municipios (aportaciones, participaciones, PAFEF y convenios de descentralización), presentaron un crecimiento real de 3.8 por ciento respecto al año anterior, al alcanzar en 2003 un monto de 545.6 miles de millones de pesos.

¹³ A partir de 2003 dichas erogaciones se reportan como un costo financiero, mientras que anteriormente se descontaban de los ingresos financieros de la entidad.

III.5. Agregados Monetarios y Crediticios

III.5.1. Base Monetaria Crédito Interno Neto y Activos Internacionales Netos

Al cierre de 2003 la base monetaria se ubicó en un nivel de 303.6 miles de millones de pesos, con lo cual registró una variación anual de 15 por ciento (16.4 por ciento en términos del promedio de saldos diarios durante el año). A lo largo del año, el comportamiento de este indicador fue muy similar a la referencia dada a conocer en el Programa Monetario (Gráfica 21a). Si se contrasta la variación anual de la base monetaria con la inflación y con el crecimiento del producto, ésta parecería elevada. No obstante, lo anterior muestra que durante 2003 continuó el proceso por el cual la base monetaria ha aumentado como porcentaje del PIB (Gráfica 21b). Este proceso de remonetización que ha experimentado la economía se debe, en gran medida, a la disminución significativa en el costo de oportunidad de mantener saldos monetarios; esto es, a la reducción de las tasas de interés, el cual se debe en parte al abatimiento de la inflación.

Al respecto, la evidencia internacional permite constatar que en economías con inflación baja los efectos de las perturbaciones sobre las tasas de interés inciden con mayor vigor y persistencia en el tiempo. Así, el incremento importante que registró la base monetaria en 2002 y principios de 2003 se debió principalmente a la fuerte baja en las tasas de interés observada en 2001.¹⁴ A su vez, hacia mediados de 2003 se observó una reducción adicional en las tasas de interés, aunque de menor magnitud, por lo que es de esperarse que el referido proceso de remonetización continuará en 2004, si bien a un menor ritmo.

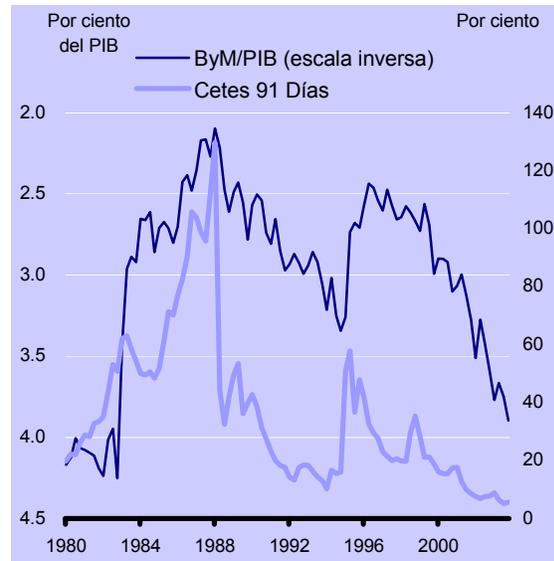
¹⁴ Durante 2002 la base monetaria registró un crecimiento promedio de 16.1 por ciento. En los primeros dos meses de 2003 su crecimiento fue del orden del 18.3 por ciento, disminuyendo a 14.5 por ciento en el último trimestre del año. Por su parte, las tasas de interés de los Cetes a 28 días pasaron de un promedio mensual de 17.89 por ciento en enero de 2001, a 6.29 por ciento en diciembre de ese año.

Gráfica 21 Base Monetaria

a) Variación Anual de Saldos a Fin de Periodo en por ciento



b) Remonetización^{1/} y Tasas de Interés



1/ Calculada como el cociente de los billetes y monedas en circulación y el PIB.

Durante 2003 los activos internacionales netos del Banco Central se incrementaron en 8,337 millones de dólares. Esto último, aunado al aumento de la base monetaria, dio lugar a una contracción del crédito interno neto por 52,972 millones de pesos (Cuadro 20). Por otra parte, en el año la reserva internacional aumentó 9,451 millones de dólares. La principal fuente de acumulación fue la compra de divisas a PEMEX, que sumó 15,380 millones de dólares; en cuanto a los usos de divisas, el Gobierno Federal demandó 5,823 millones de dólares, mientras que el Banco de México vendió 3,218 millones de dólares a través del mecanismo para reducir el ritmo de acumulación de reservas internacionales anunciado por la Comisión de Cambios (para mayores detalles ver sección IV.2).

Cuadro 20

Base Monetaria, Activos Internacionales y Crédito Interno Neto

Millones

	Saldos		Flujos en 2003				Acumulados al 31 Dic. 2003
	Al 31 Dic. 2002	Al 31 Dic. 2003	I	II	III	IV	
(A) Base Monetaria (Pesos)	263,937	303,614	-26,087	2,168	-1,315	64,912	39,677
(B) Activos Internacionales Netos (Pesos) ^{1/ 2/}	529,503	663,657	35,442	13,649	-3,978	47,537	92,650
Activos Internacionales Netos (Dólares) ^{2/}	50,722	59,059	3,280	1,312	-420	4,164	8,337
(C) Crédito Interno Neto (Pesos) [(A)-(B)] ^{1/}	-265,566	-360,043	-61,529	-11,481	2,663	17,375	-52,972
(D) Reserva Internacional (Dólares) [(E)-(F)] ^{3/}	47,984	57,435	4,004	1,409	-1,280	5,317	9,451
(E) Reserva Bruta (Dólares)	50,674	59,028	3,279	1,313	-405	4,167	8,354
Pemex			2,901	3,522	4,331	4,626	15,380
Gobierno Federal			-78	-1,684	-3,525	-536	-5,823
Venta de dólares a la banca ^{4/}				-1,280	-1,360	-578	-3,218
Otros ^{5/}			456	755	149	656	2,015
(F) Pasivos a menos de seis meses (Dólares)	2,690	1,593	-726	-96	875	-1,150	-1,097

1/ Para la estimación de los flujos efectivos en moneda nacional de los activos internacionales netos se utiliza el tipo de cambio aplicado a la operación generadora de cada variación.

2/ Los activos internacionales netos se definen como la reserva bruta, más los créditos convenio con bancos centrales a más de seis meses, a lo que se restan los adeudos totales con el FMI y con bancos centrales derivados de convenios establecidos a menos de seis meses.

3/ Según se define en la Ley del Banco de México.

4/ Corresponde a las ventas diarias de dólares realizadas conforme al mecanismo para reducir el ritmo de acumulación de reservas internacionales (ver comunicado de prensa de la Comisión de Cambios del 20 de marzo de 2003).

5/ Incluye los rendimientos de la reserva internacional y otras operaciones.

III.5.2. Agregados Monetarios y Financiamiento al Sector Privado

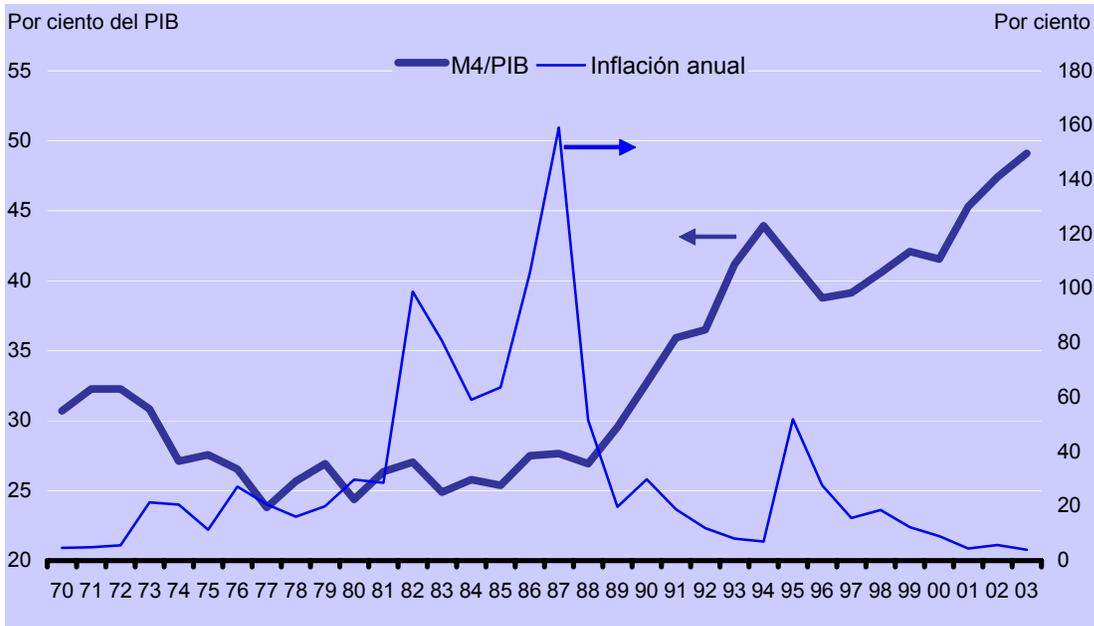
Uno de los efectos nocivos de la inflación sobre la actividad económica se genera a través del proceso de intermediación financiera. Por ello, conforme la inflación disminuye y se sitúa en niveles bajos, la asignación del crédito en la economía se torna más eficiente debido a la reducción de los riesgos asociados a su otorgamiento y contratación.

En México, durante los últimos años, la disminución de la inflación ha permitido una mayor profundización del sistema financiero. Como resultado de ello, el agregado monetario amplio M4 alcanzó 49 por ciento del producto, cifra máxima para dicho indicador en las últimas tres décadas.¹⁵

¹⁵ Promedio de saldos mensuales.

Gráfica 22

Agregado M4 ^{1/} e Inflación
Por ciento



1/ Saldos promedio.

Las condiciones de estabilidad financiera que han prevalecido recientemente y el repunte de la actividad económica hacia finales del año dieron lugar a que los agregados monetarios amplios (M2 y M4) registraran una tasa de crecimiento más elevada (Cuadro 21). Al interior de dichos agregados destaca el incremento importante de la tenencia de valores públicos y privados y el repunte de la captación bancaria. Lo primero confirma el notable desarrollo que han registrado los mercados de deuda en los últimos años (ver sección III.5.4). No obstante, es importante señalar que las pequeñas y medianas empresas tienen poco acceso a este tipo de mercados, por lo que continúan dependiendo de la banca como fuente de financiamiento. En cuanto a lo segundo, la captación a través de las de cuentas de cheques y débito se expandió a una tasa real anual promedio de 5.2 por ciento en 2003 y llegó a representar 41 por ciento de la captación total.

Cuadro 21

Agregados Monetarios

Variación real anual en por ciento de los saldos promedio

	2002 ^{1/}	2003			
		ene-mar	abr-jun	jul-sep	oct-dic
M1	12.91	6.65	6.73	6.62	7.94
M2	8.45	5.90	6.00	7.13	8.79
M4	7.37	5.87	5.94	7.25	8.54
Captación Bancaria	-7.16	5.52	4.35	6.32	4.70
Valores Públicos ^{2/}	22.19	3.85	5.19	5.60	9.80
Valores Privados	28.29	26.55	23.88	32.81	33.17
Fondos de Ahorro para el Retiro (sin Siefores) ^{3/}	11.08	4.15	5.48	5.86	7.06

1/ Promedio del año.

2/ Valores del Gobierno Federal, IPAB Banco de México, FARAC y Gobiernos Estatales y Municipales.

3/ Fondos de vivienda y fondos para el retiro en el Banco de México.

Adicionalmente, en los últimos años el Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR), que en diciembre de 2003 se expandió a una tasa real anual de 15.5 por ciento, se ha convertido en la fuente más dinámica de ahorro financiero interno. Así, durante 2003 este rubro, que representó 21 por ciento del saldo del ahorro financiero total, contribuyó con 30 por ciento de su crecimiento. El dinamismo del ahorro forzoso se sostuvo debido a que la disminución en el número de asegurados en el IMSS durante el año fue más que compensada por el aumento en el salario promedio de cotización.¹⁶

Otro de los beneficios asociados al entorno de menor incertidumbre, caracterizado por la reducción de la inflación y de las tasas de interés, ha sido que tanto el sector público como el privado han podido sustituir deuda externa por interna y alargar el plazo de sus obligaciones en moneda nacional. Ello ha implicado una menor vulnerabilidad de la intermediación financiera ante posibles perturbaciones internas o externas. Por tanto, durante 2003 el financiamiento al sector privado no financiero se realizó con recursos internos obtenidos principalmente a través de los intermediarios financieros no bancarios y la emisión de instrumentos de deuda, los cuales a diciembre de 2003 registraron variaciones reales anuales de 13.9 y 33.2 por ciento, respectivamente (Cuadro 22 y Gráfica 23a).

Es importante destacar que durante 2003 se fortaleció el crédito total a hogares, mientras que el empresarial se contrajo

¹⁶ El número de asegurados en el IMSS a diciembre de 2003 registró una disminución de 90,431 trabajadores respecto al mismo mes del año anterior (variación anual de -0.7 por ciento), mientras que el salario promedio de cotización de diciembre de 2002 al mismo mes de 2003, pasó de 159.9 a 170.5 pesos por día, lo que representó un crecimiento a tasa anual de 6.6 por ciento.

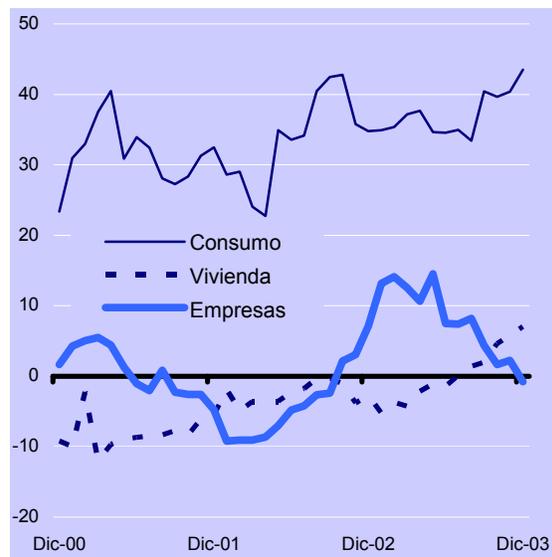
(Cuadro 22). Este fenómeno se presentó particularmente en el crédito que otorga la banca comercial, ya que el crédito al consumo continuó expandiéndose y, por primera vez en casi una década, el crédito a la vivienda comenzó a repuntar (7.1 por ciento real anual en diciembre).¹⁷ Sin embargo, el crédito a las empresas, luego de registrar un crecimiento de 7.1 por ciento real anual en diciembre de 2002, permaneció prácticamente estancado en 2003 (Gráfica 23b).

Gráfica 23 Valores Emitidos por el Sector Privado no Financiero y Financiamiento Bancario al Sector Privado

a) Valores en el Mercado Interno y Externo
Saldos en miles de millones



b) Financiamiento Bancario ^{1/}
Variación real anual en por ciento



^{1/} Se refiere al crédito vigente otorgado por la banca comercial. No incluye cartera asociada a programas de reestructura.

La asimetría en cuanto al desempeño del financiamiento a empresas y hogares refleja, en parte, la posición cíclica de la economía, en la cual el consumo ha mantenido su vigor mientras que la inversión permaneció estancada. No obstante, ante las menores tasas de interés, las empresas han avanzado en mejorar su posición financiera y, por tanto, están en mejores condiciones para incrementar su inversión cuando la demanda por sus productos se consolide. Esto se confirma en los resultados de la encuesta a empresas que levanta el Banco de México sobre las condiciones del mercado crediticio. Así, dichas empresas opinaron que los factores por el lado de la oferta de crédito han perdido importancia relativa

¹⁷ Cartera de crédito vigente sin considerar la cartera asociada a programas de reestructura.

como limitantes del crédito bancario, frente a los factores de demanda (Gráfica 24).¹⁸

Cuadro 22 **Financiamiento al Sector Privado**

	SalDOS en m.m.p.			Tasa de crecimiento real anual (%)	
	Dic.01	Dic.02	Dic.03	Dic.02	Dic.03
Financiamiento total	1,563.8	1,699.6	1,771.9	2.8	0.3
Externo	517.2	558.6	578.8	2.2	-0.4
Financiamiento externo directo ^{1/ 2/}	332.7	359.8	367.6	2.3	-1.7
Emisión de deuda colocada en el exterior ^{3/}	184.5	198.9	211.2	2.0	2.1
Interno	1,046.6	1,140.9	1,193.1	3.1	0.6
De bancos comerciales ^{4/}	671.6	676.8	681.1	-4.7	-3.2
De bancos de desarrollo ^{4/}	89.0	112.8	95.4	19.9	-18.6
De intermediarios no bancarios ^{5/}	116.9	151.2	179.1	22.3	13.9
Emisión de instrumentos de deuda	87.2	105.3	145.8	14.2	33.2
Proveedores de Emisoras ^{6/}	81.9	94.9	91.7	9.6	-7.1
Memo:					
Hogares	325.2	356.0	394.9	3.6	6.7
Empresas ^{7/}	1,238.6	1,343.6	1,377.0	2.6	-1.4
Financiamiento externo expresado en dólares ^{8/}	56.4	53.5	51.5	-5.1	-3.7

1/ Incluye proveedores extranjeros de empresas.

2/ Incluye crédito de banca comercial externa y otros acreedores. Fuente: Balanza de Pagos, no incluye Pidiregas de Pemex.

3/ Papel comercial, bonos y colocaciones en el exterior. Fuente Balanza de Pagos, no incluye Pidiregas de Pemex.

4/ Incluye cartera de crédito total e intereses devengados y cartera asociada a programas de reestructura (UDIs y esquema de participación de flujos IPAB-Fobaproa).

5/ Sociedades Financieras de Objeto Limitado, Sociedades de Ahorro y Préstamo, Arrendadoras Financieras, Factorajes Financieros y Uniones de Crédito.

6/ Obtenido a partir del balance de las emisoras que cotizan en la BMV. Este dato es preliminar, ya que a la fecha no han reportado todas las Emisoras.

7/ Incluye Personas Físicas con Actividad Empresarial.

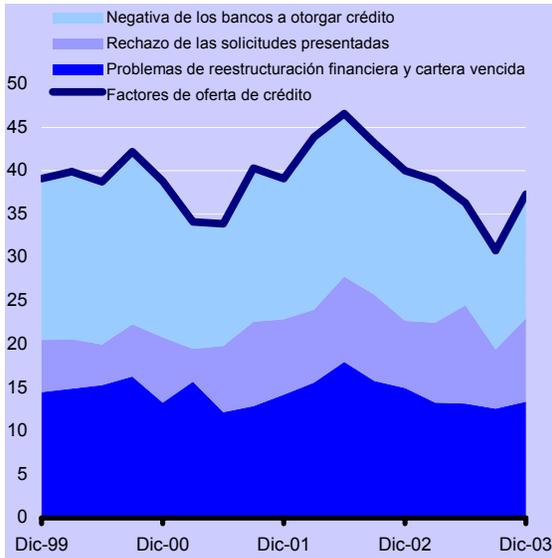
8/ Expresado en miles de millones de dólares. Variación Nominal. No incluye Pidiregas de Pemex.

¹⁸ Los factores de oferta se refieren a la negativa de los bancos a otorgar crédito, al rechazo de las solicitudes presentadas y a los problemas de reestructuración financiera y cartera vencida. Mientras que los factores de demanda engloban aspectos tales como la incertidumbre por la situación económica del país, los problemas para competir en el mercado doméstico y la demanda escasa por los bienes producidos por las empresas. Los resultados de la encuesta se reportan en el Anexo Estadístico.

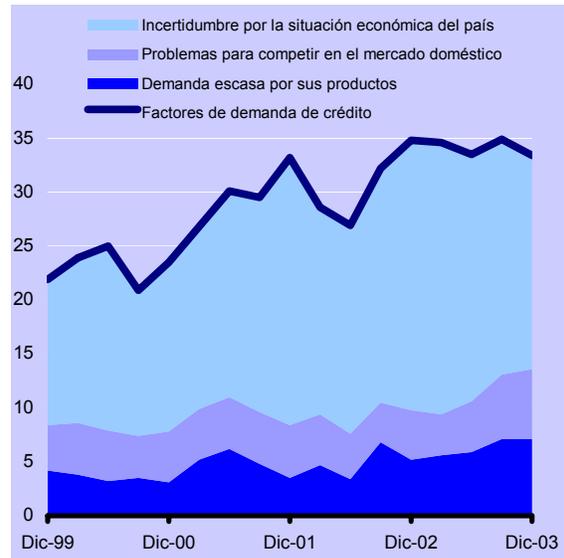
Gráfica 24

Limitantes Para Obtener Acceso al Crédito Bancario ^{1/}
 Por ciento del total de las empresas

a) Factores Limitantes de Oferta de Crédito Bancario



b) Factores Inhibidores de Demanda de Crédito Bancario



1/ Fuente: Banco de México, Encuesta de Evaluación Coyuntural del Mercado Crediticio.

III.5.3. Flujo de Fondos

El ejercicio de flujo de fondos presenta de forma resumida los movimientos de recursos financieros que tuvieron lugar en el año entre los diferentes sectores de la economía (público, privado, bancario y externo), con lo cual es posible identificar cuáles de ellos fueron oferentes o demandantes netos de recursos.¹⁹ Los flujos corresponden a posiciones netas, para las cuales el signo positivo significa que el sector en cuestión recibió financiamiento, en tanto que flujos negativos implican una posición acreedora, es decir, que el sector otorgó financiamiento.²⁰ En particular, con la finalidad de identificar la demanda total por recursos financieros del sector público se considera una definición amplia para dicho sector, que corresponde a la de Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP).²¹

¹⁹ Para una explicación detallada de la metodología utilizada para la elaboración de la matriz de flujo de fondos, ver el Informe Anual 1998 del Banco de México, Anexo 6, página 243.

²⁰ La matriz desglosada de usos y fuentes de recursos financieros para 2003 se presenta en el anexo estadístico.

²¹ La definición de RFSP se puede consultar en el Anexo 2 de este Informe. En el ejercicio de flujo de fondos se utiliza la versión de los RFSP que incluye los ingresos no recurrentes.

Durante 2003 en el mercado financiero destacó el mayor vigor del ahorro neto del sector privado en instrumentos financieros internos. Por su parte, el sector público continuó siendo el principal demandante de recursos financieros internos, a través de la colocación de valores. Adicionalmente, por tercer año consecutivo el uso de recursos financieros provenientes del exterior fue menor que el registrado el año previo. Ello se debe, en parte, a la menor inversión extranjera y la mayor acumulación de reservas internacionales.

El sector privado mostró en 2003 una posición acreedora neta total de 1.2 por ciento del PIB (renglón 17), superávit significativo si se compara con la posición balanceada que se observó en 2002. El aumento de la posición acreedora del sector privado fue reflejo del aumento del ahorro neto en instrumentos financieros internos, así como la importante contracción del financiamiento externo neto recibido por dicho sector (que pasó de 3.1 puntos del PIB en 2002 a 2.2 por ciento en 2003). Esto se debe a las menores inversión extranjera directa y repatriación de capitales, lo cual evidencia la debilidad de la inversión durante 2003.

En cuanto al ahorro financiero interno del sector privado (3.4 por ciento del PIB) destaca la recuperación de la captación bancaria, en particular la contribución de los hogares (1.4 por ciento del PIB). Por otra parte, el financiamiento bancario al sector privado resultó prácticamente nulo en 2003 e inferior al registrado el año anterior (0.1 por ciento del PIB). Ello se debe a que, por un lado, se contrajo el crédito a empresas y otras instituciones (0.5 por ciento del PIB) mientras que, por el otro, el otorgado a los hogares repuntó, al pasar de 0.2 a 0.5 por ciento del PIB de 2002 a 2003.²²

En 2003 los Requerimientos Financieros del Sector Público representaron 2.7 por ciento del PIB, 0.5 puntos porcentuales más que lo registrado en 2002. En su mayor parte dichos requerimientos fueron financiados con recursos internos (81 por ciento) principalmente a través de la colocación de valores. Adicionalmente, el sector público obtuvo recursos netos de los mercados financieros del exterior por un monto equivalente a 0.5

²² Además de las empresas se incluye el financiamiento otorgado a uniones de crédito, sociedades de ahorro y préstamo, sociedades de inversión, arrendadoras financieras, empresas de factoraje financiero y sociedades financieras de objeto limitado, instituciones de seguros, sociedades de inversión especializadas en fondos para el retiro, instituciones de fianzas, almacenes generales de depósito, fondos de fomento económico y casas de bolsa. En este rubro se incluye el crédito recibido por los estados y municipios y los títulos asociados a programas de reestructura.

por ciento del PIB, que en buena medida correspondieron a los Pidiregas.

En su conjunto, el sector externo canalizó recursos financieros a la economía mexicana por el equivalente a 1.5 por ciento del PIB, monto significativamente menor que el observado en 2002 (2.2 por ciento del PIB). De dichos recursos el principal componente lo constituyó la inversión extranjera directa (1.7 por ciento del PIB) y, en segundo término, la disminución de los activos de los residentes en el exterior. Cabe señalar que la importante acumulación de reservas internacionales del Banco de México en los últimos años (1.1 y 1.5 por ciento del PIB en 2002 y 2003) implica una reducción en el financiamiento neto recibido del exterior.²³

Atendiendo a la posición financiera total (renglón 17) se observa que en 2003 los Requerimientos Financieros del Sector Público (2.7 por ciento del PIB) fueron cubiertos con los superávit externo (1.5 por ciento del PIB) y del sector privado (1.2 por ciento del PIB). Así, el sector privado resultó un ahorrador neto en el mercado interno (3.4 por ciento del PIB) y un demandante neto de recursos del exterior (2.2 por ciento del PIB). En contraste, el sector público utilizó fundamentalmente los recursos generados en el sistema financiero interno.

²³ Durante 2003 las ventas de dólares a través del Mecanismo para Reducir el Ritmo de Acumulación de la Reserva Internacional adoptado por la Comisión de Cambios representaron 0.5 por ciento del PIB. Es pertinente recordar que la mitad de la importante acumulación de la reserva internacional observada durante los últimos meses de 2003 se venderá en el periodo que comprende de febrero a abril de 2004.

Cuadro 23

Matriz de Flujo de Fondos del Sistema Financiero Institucional ^{1/}

Financiamiento neto recibido por cada sector
(Signo positivo significa posición deudora, signo negativo posición acreedora)

Flujos revalorizados como por ciento del PIB ^{2/}

	2002				2003			
	Privado ^{3/}	Público ^{4/}	Bancario ^{5/}	Externo	Privado ^{3/}	Público ^{4/}	Bancario ^{5/}	Externo
1. Variación en instrumentos financieros internos (2 + 7 + 8 + 9)	-3.2	2.1	0.9	0.2	-3.4	2.2	1.1	0.1
2. Instrumentos financieros	-3.8	2.8	0.7	0.2	-4.2	2.9	1.2	0.1
3. Billetes y monedas	-0.5		0.5		-0.5		0.5	
4. Instrumentos de captación bancaria	0.1	-0.3	-0.1	0.2	-2.0	-0.3	2.1	0.2
4.1 Empresas y otras instituciones	0.3	-0.3	-0.3	0.3	-0.6	-0.3	0.7	0.2
4.2 Hogares	-0.1		0.2	-0.1	-1.4		1.4	0.0
5. Emisión de Valores ^{6/}	-3.6	3.4	0.2	0.0	-1.6	3.1	-1.4	-0.1
6. Fondos de pensión y vivienda ^{7/}	0.2	-0.2			-0.1	0.1		
7. Financiamiento	0.4	0.0	-0.4		0.1	-0.7	0.7	
7.1 Empresas y otras instituciones ^{8/}	0.1	0.0	-0.1		-0.5	-0.7	1.2	
7.2 Hogares	0.2		-0.2		0.5		-0.5	
8. Mercado accionario	-0.1		0.1	0.0	-0.1		0.0	0.0
9. Otros conceptos del sistema financiero ^{9/}	0.3	-0.8	0.4		0.7	0.1	-0.8	
10. Variación en instrumentos financieros externos (11 + 12 + 13 + 14 + 15)	3.1	0.1	-0.9	-2.4	2.2	0.5	-1.1	-1.6
11. Inversión extranjera directa	2.2			-2.2	1.7			-1.7
12. Financiamiento del exterior	-0.3	0.3	-0.4	0.4	-0.6	0.7	0.0	-0.1
13. Activos en el exterior	1.3	-0.1	0.7	-1.8	0.8	-0.2	0.5	-1.1
14. Reserva internacional del Banco de México			-1.1	1.1			-1.5	1.5
15. Errores y omisiones (Balanza de Pagos)	-0.1			0.1	0.2			-0.2
16. Discrepancia estadística ^{10/}	0.0			0.0	0.0			0.0
17. Variación total en instrumentos financieros (1+ 10 +16)	0.0	2.2	0.0	-2.2 ^{11/}	-1.2	2.7	0.0	-1.5 ^{11/}

1/ Cifras preliminares. La suma de las partes puede no coincidir con el total debido al redondeo.

2/ Se elimina el efecto de las variaciones del tipo de cambio del peso mexicano con relación a otras monedas.

3/ El sector privado incluye empresas, personas físicas e intermediarios financieros no bancarios.

4/ El sector público medido como los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP), incluyendo los ingresos no recurrentes.

5/ El sector bancario consolida al Banco de México, a la banca de desarrollo y a la banca comercial (incluyendo sus agencias en el exterior). Por construcción, este sector tiene una posición neta total de cero (renglón 17), por tratarse de intermediarios financieros. Para la consolidación de los flujos financieros del sector bancario, se utilizaron las estadísticas de recursos y obligaciones de la banca comercial, la banca de desarrollo y del Banco de México.

6/ Tenencia del sector correspondiente de valores gubernamentales, BPAS, BPATS, BREMS, valores privados y valores de estados y municipios. En el caso del sector privado incluye los valores en poder de las SIEFORES.

7/ Incluye los fondos para el retiro del ISSSTE y del IMSS en Banco de México, así como los fondos de vivienda.

8/ Para la columna del sector privado, además de las empresas incluye; uniones de crédito, sociedades de ahorro y préstamo, sociedades de inversión, arrendadoras financieras, empresas de factoraje financiero, sociedades financieras de objeto limitado, instituciones de seguros, sociedades de inversión especializadas en fondos para el retiro, instituciones de fianzas, almacenes generales de depósito, fondos de fomento económico y casas de bolsa, los estados y municipios y los títulos asociados a programas de reestructura. En el caso de la columna del sector público incluye a las entidades definidas en RFSP.

9/ Incluye activos no sectorizados, activos en bienes inmuebles y otros, así como cuentas de capital y de resultados del sector bancario.

10/ Diferencia existente entre la información financiera y la de balanza de pagos.

11/ Corresponde a la cuenta corriente reportada en la balanza de pagos. Un resultado negativo significa un financiamiento del sector externo a la economía doméstica (superávit para el sector externo), que es equivalente al déficit en cuenta corriente del país.

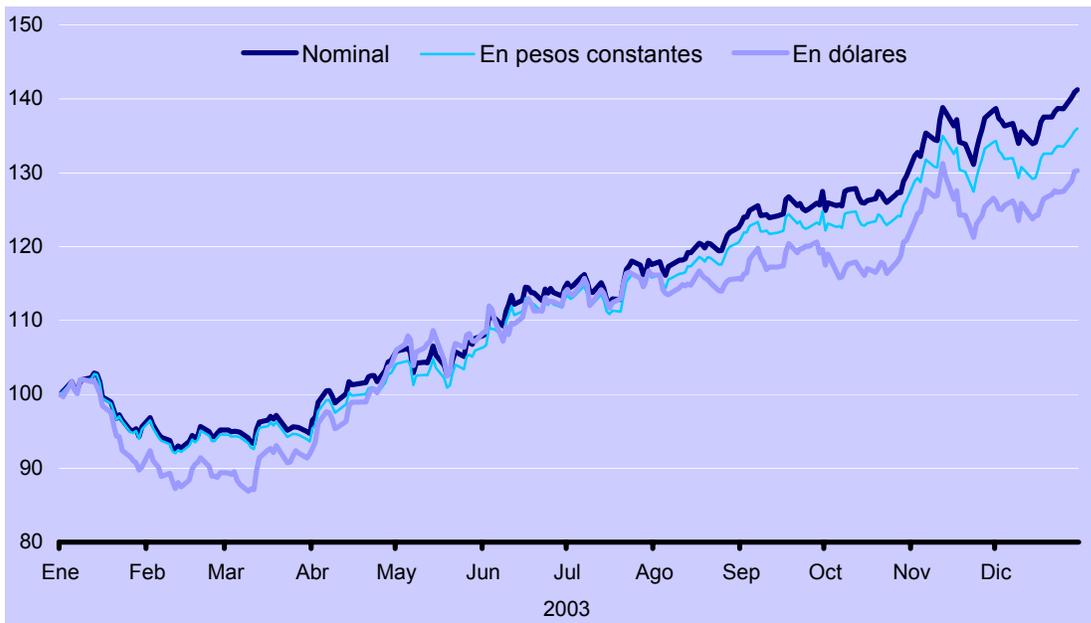
III.5.4. Mercado de Valores y de Derivados

El mercado de valores de México se fortaleció durante 2003 pese a que los mercados financieros internacionales y la economía mexicana enfrentaron un entorno incierto. En particular, el Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) alcanzó al cierre de

diciembre un nivel máximo histórico en términos nominales (Gráfica 25) con un rendimiento nominal anual de 43.5 por ciento (38.1 por ciento en términos reales y 31.7 por ciento medido en dólares).²⁴

Adicionalmente, cabe señalar que a partir de mayo de 2003 se puso en marcha el Mercado Global BMV, mecanismo que permite al público inversionista realizar transacciones en las bolsas de valores del extranjero a través de las casas de bolsa del país. Con ello, este segmento del mercado de capitales y de deuda amplía la gama de posibilidades de inversión.

Gráfica 25 Evolución del Mercado Bursátil Mexicano
2 de enero de 2003 = 100



Fuente: Elaborado con base en información de la Bolsa Mexicana de Valores.

Durante el primer trimestre del año, el IPC registró un decremento importante, el cual estuvo asociado a la incertidumbre en los mercados financieros internacionales ante el inicio de las acciones bélicas en Irak. Una vez disipado dicho factor de riesgo, el mercado accionario comenzó a mostrar una tendencia al alza. A ello también contribuyeron las mejores perspectivas sobre el desempeño de la economía estadounidense, con lo cual el IPC mantuvo un

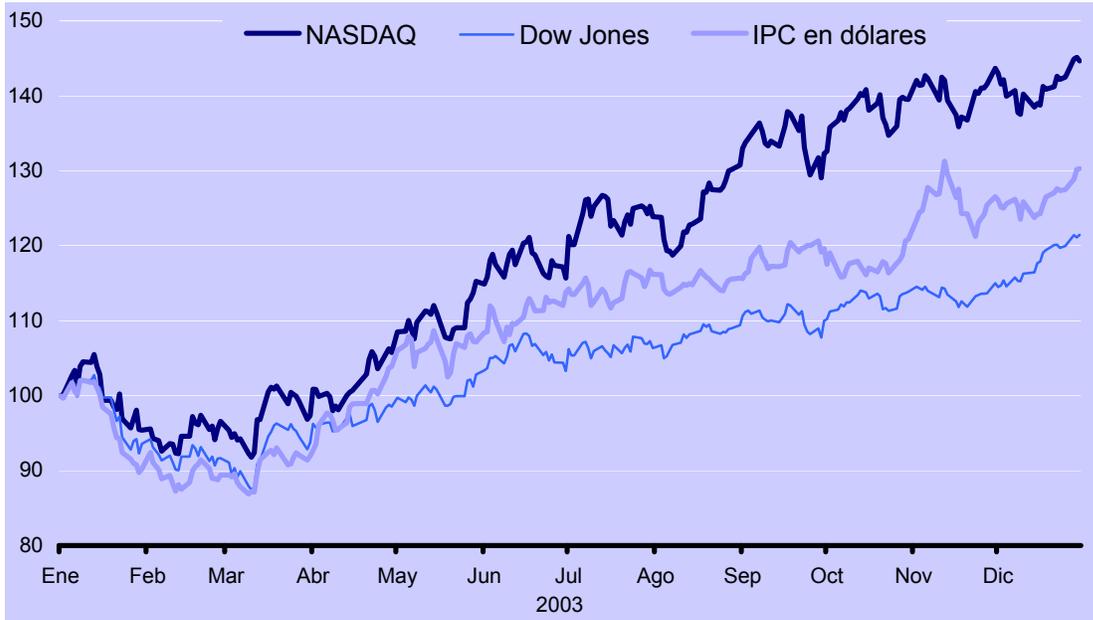
²⁴ El IPC medido en dólares al cierre de 2003 fue aún 12.6 por ciento inferior al máximo histórico registrado en enero de 1994.

comportamiento similar al exhibido por los índices Dow Jones y Nasdaq (Gráfica 26).

Gráfica 26

Índice de Precios y Cotizaciones en Dólares de la Bolsa Mexicana de Valores, Índice Dow Jones y NASDAQ de los Estados Unidos

2 de enero de 2003 = 100



Fuente: Elaborado con base en información de la Bolsa Mexicana de Valores y Reuters.

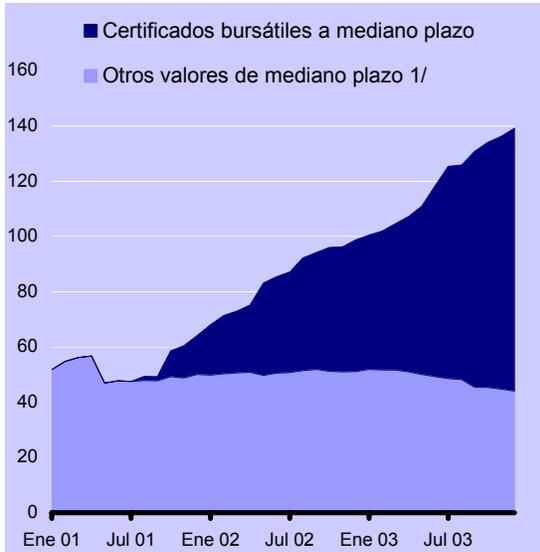
El mercado de deuda que se negocia a través de la Bolsa Mexicana de Valores registró un repunte importante durante 2003. Dicho comportamiento se debió al vigor en la emisión de certificados bursátiles, los cuales al cierre del año registraron una variación real anual de 97.7 por ciento, con lo que su monto representó 59.8 por ciento del total de los valores privados en circulación (Gráfica 27). Una característica adicional que ha permitido el desarrollo del mercado de deuda a través de los referidos certificados radica en la bursatilización de activos; en particular, destaca la de cartera hipotecaria y de créditos puente que cinco Sofoles Inmobiliarias realizaron a través de catorce colocaciones, las cuales ascendieron a 5,971 millones de pesos al cierre de 2003.

Gráfica 27

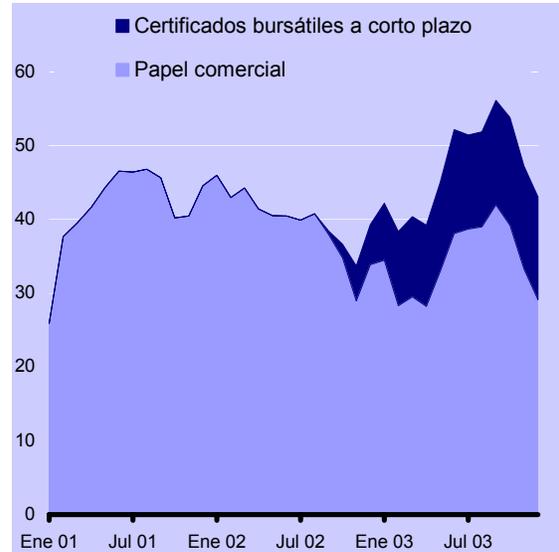
Valores Privados

Saldos en circulación en miles de millones de pesos

a) Valores Privados a Mediano Plazo



b) Valores Privados a Corto Plazo



1/ Incluye obligaciones, certificados de participación y pagaré a mediano plazo.

Del saldo en circulación de valores privados a mediano plazo sobresalen los certificados bursátiles de América Móvil, Cemex, Coca-Cola Femsa, Telmex y Bimbo (Gráfica 28a), que en conjunto ascienden a 45,371 millones de pesos (47.7 por ciento del total de certificados bursátiles privados a mediano plazo). Por otra parte, algunas empresas públicas, estados y municipios también han emitido certificados bursátiles de mediano plazo con el fin de diversificar sus fuentes de financiamiento, alcanzando estas emisiones un total de 24,616 millones de pesos al cierre de 2003. Entre las colocaciones más importantes se encuentran las realizadas por PEMEX y CFE por 6,500 y 6,000 millones de pesos, respectivamente.²⁵ Por lo que toca a las colocaciones realizadas por estados y municipios destacan las realizadas a través de la figura de fideicomisos de administración y pago para bursatilizar sus ingresos por concepto del cobro de impuestos locales o de participaciones federales.

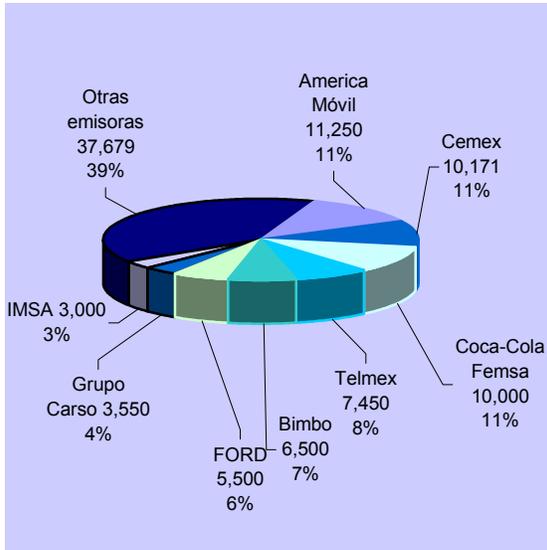
²⁵ PEMEX realizó tres colocaciones de certificados bursátiles, una por 3,000 millones de pesos a un plazo de 1,455 días con pago de cupón trimestral de Cetes a 91 días más 67 puntos base (pb), otra más por 2,500 millones de pesos con plazo de 2,176 días y cupón semestral de Cetes a 182 días más 65 pb y una última por 1,000 millones de pesos a un plazo de 2,547 días con pagos de cupón semestral a una tasa fija de 8.38 por ciento anual. Por su parte CFE colocó 6,000 millones de pesos en una sola emisión con un plazo de 3,640 días y una tasa de Cetes 182 días más 85 pb.

Gráfica 28

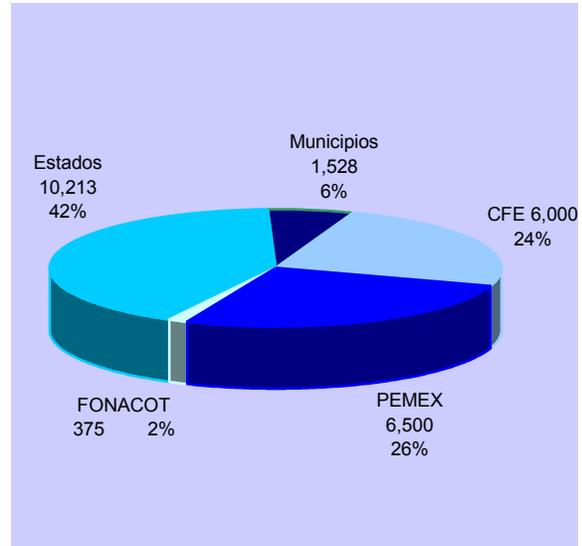
Certificados Bursátiles a Mediano Plazo, Diciembre de 2003

Estructura porcentual y saldo en circulación en millones de pesos

a) Sector Privado



b) Sector Público



En 2003 el Mercado Mexicano de Derivados (MexDer) registró un incremento en su volumen operado. En dicho periodo se operaron diariamente en promedio 692,514 contratos, cifra que se compara favorablemente con los 335,757 contratos negociados un año antes. No obstante, es importante señalar que si bien en el MexDer existe una amplia gama de contratos de futuros sobre tasas de interés, el IPC, acciones y dólares, el volumen operado en este mercado se encuentra altamente concentrado en los contratos sobre TIIE a 28 días (93.2 por ciento del total negociado en 2003).

III.6. Inflación

En diciembre de 2003 la inflación general anual fue de 3.98 por ciento. Dicho resultado implicó una baja de 1.72 puntos porcentuales con relación al mismo mes del año previo. Así, la inflación general anual se situó dentro del intervalo de variabilidad de más/menos un punto porcentual que se determinó alrededor de la meta de 3 por ciento para el cierre de 2003. Por otra parte, la inflación subyacente anual, indicador que permite identificar con mayor precisión las presiones inflacionarias de mediano plazo, resultó de 3.66 por ciento, es decir, 0.11 puntos porcentuales menor que la del año precedente.

Es importante subrayar que la inflación anual general se redujo a lo largo del año principalmente debido a los siguientes factores: i) la aplicación de una política monetaria congruente con el abatimiento de las presiones inflacionarias, la cual coadyuvó a moderar las expectativas de inflación; ii) la debilidad que continuó experimentando la demanda interna; iii) la ausencia de perturbaciones importantes de oferta a partir del segundo trimestre.

III.6.1. Evolución de los Precios al Consumidor durante 2003

La reducción de la inflación general anual que tuvo lugar durante el 2003 se concentró durante los últimos tres trimestres del año, (Cuadro 24) impulsada principalmente por una menor tasa de crecimiento de los precios correspondientes al componente no subyacente del INPC. En contraste, durante el primer trimestre del año continuaron las presiones sobre los precios de los productos agropecuarios que iniciaron hacia el final del 2002.

Cuadro 24

Índice Nacional de Precios al Consumidor

Variaciones en por ciento

Mes	2003		
	Mensual ^{1/}	Acumulada ^{2/}	Anual ^{3/}
Enero	0.40	0.40	5.16
Febrero	0.28	0.68	5.52
Marzo	0.63	1.32	5.64
Abril	0.17	1.49	5.25
Mayo	-0.32	1.16	4.70
Junio	0.08	1.25	4.27
Julio	0.14	1.39	4.13
Agosto	0.30	1.70	4.04
Septiembre	0.60	2.30	4.04
Octubre	0.37	2.68	3.96
Noviembre	0.83	3.53	3.98
Diciembre	0.43	3.98	3.98

1/ Variación respecto al mes anterior.

2/ Variación respecto a diciembre del año anterior.

3/ Variación respecto al mismo mes del año anterior.

El componente no subyacente del INPC tuvo la mayor contribución en la baja de la inflación general anual que se registró en el periodo reportado, ya que su tasa de crecimiento anual bajó 5.39 puntos porcentuales, al pasar de 10.05 por ciento en diciembre de 2002 a 4.66 por ciento al cierre de 2003. Esto refleja que hacia finales de 2003 las perturbaciones de oferta que afectaron al proceso

desinflacionario a finales de 2002 y principios de 2003 prácticamente habían terminado de asimilarse.

Al clasificar los grupos de genéricos no subyacentes de acuerdo con su incidencia en la inflación general, se obtienen los siguientes resultados: i) en primera instancia, el subíndice de las frutas y verduras registró en 2002 una inflación muy elevada (22.23 por ciento), lo que, aunado a un buen año agrícola en 2003, permitió una disminución sustancial de su tasa de crecimiento anual (registrando -2.36 por ciento al cierre de 2003); ii) la inflación anual de los distintos bienes y servicios con precios administrados mostró caídas significativas en los genéricos de electricidad (de 34.97 por ciento en diciembre de 2002 a 7.04 en igual mes de 2003) y gas LP (de 25.93 por ciento a 7.75 en el mismo lapso); iii) el crecimiento de los precios del grupo de los bienes y servicios concertados también presentó un ajuste significativo a la baja (4.22 puntos porcentuales), para finalizar 2003 con una inflación anual de 1.90 por ciento, y iv) la inflación anual de los servicios educativos, aunque se mantuvo en un nivel elevado (8.59 por ciento al finalizar 2003), disminuyó durante el año 1.45 puntos porcentuales.

La inflación subyacente anual se redujo 0.11 puntos porcentuales en 2003, mientras que en el 2002 lo hizo en 1.31 puntos (Gráfica 29). La moderación en la velocidad de reducción de la inflación subyacente anual se debió a la contraposición de dos efectos: por una parte, la baja en la tasa de crecimiento del subíndice subyacente de los servicios y, por otra, el alza en la correspondiente al de las mercancías.

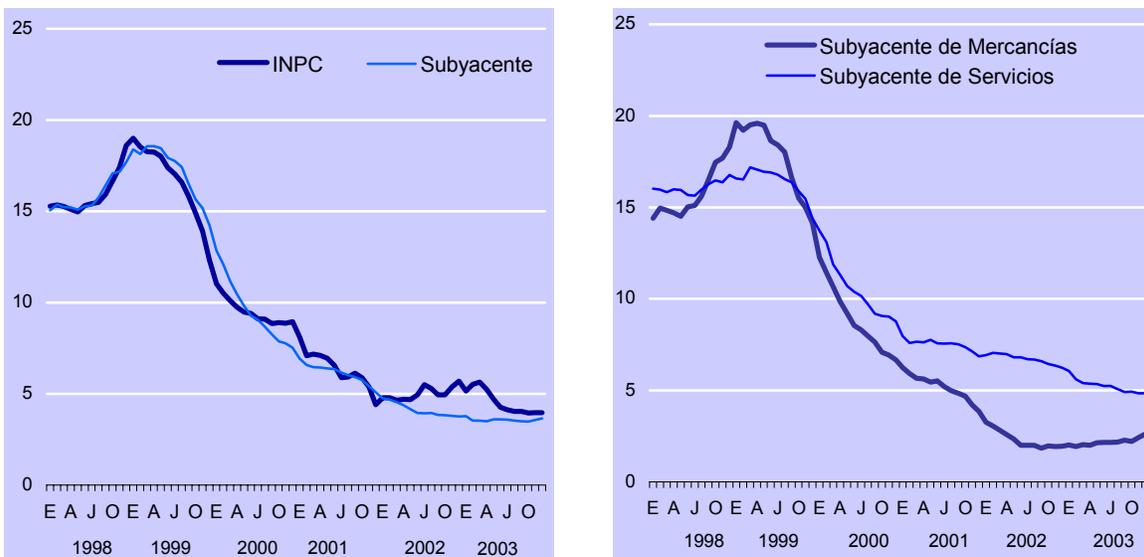
Así, esta última pasó de 1.95 por ciento en diciembre de 2002 a 2.62 por ciento en igual mes de 2003. En particular, el grupo de los alimentos (el cual resintió tanto el efecto de los incrementos en las cotizaciones de las materias primas en los mercados internacionales como el de la depreciación del tipo de cambio) registró una mayor inflación anual en el periodo señalado, pasando ésta de 3.77 a 4.70 por ciento. Por otra parte, el incremento de los precios en el rubro de otras mercancías (influido principalmente por la depreciación cambiaria) aumentó de 0.58 a 1.24 por ciento en el mismo lapso.

En contraste, la inflación subyacente anual de los servicios, disminuyó 1.39 puntos porcentuales. En cuanto a sus componentes, los genéricos asociados a la vivienda (rentas y costo de uso de vivienda propia) experimentaron la caída más pronunciada en su inflación anual, de 1.91 puntos porcentuales. Por su parte, la

inflación de los precios de los demás servicios presentó una disminución de 0.71 puntos porcentuales. Ello ocurrió pese a que en el año los incrementos de los salarios nominales no parecieron mantener una trayectoria congruente con la situación de holgura que prevaleció en el mercado laboral.

Cabe señalar que la inflación de las rentas y del costo de uso de la vivienda se redujo debido a una serie de factores favorables, entre los cuales destacan los siguientes: i) tasas de interés más bajas; ii) mayor disponibilidad de crédito para la adquisición de casas-habitación; y, iii) incremento del gasto público en construcción de vivienda. Todo ello ha coadyuvado a la generación de una mayor oferta de vivienda.

Gráfica 29 **Inflación: INPC y Subyacente**
Variación anual en por ciento



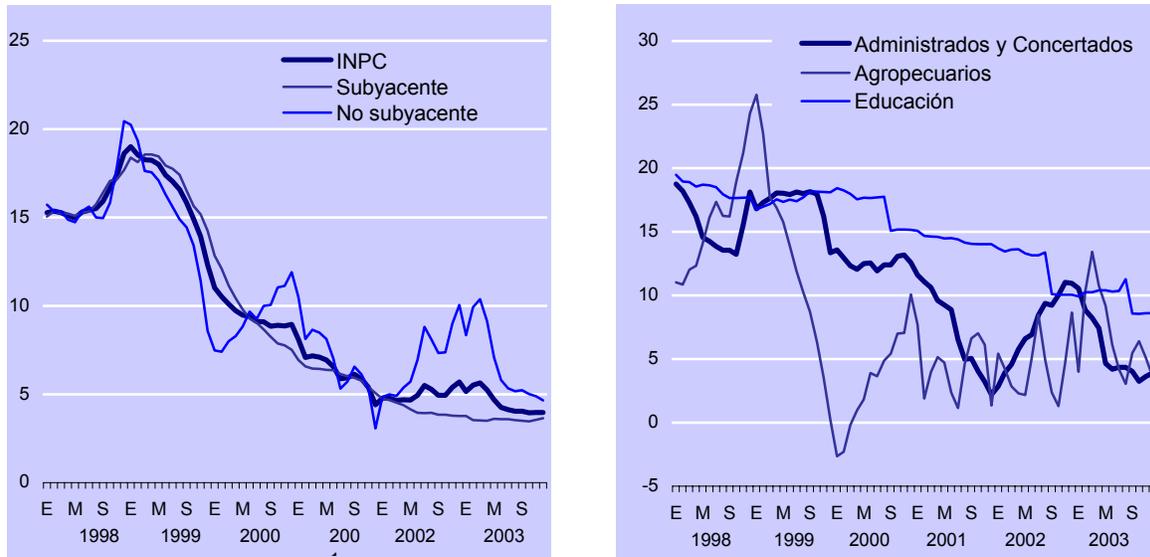
III.6.2. Factores que influyeron en el Comportamiento de la Inflación.

La brecha entre la inflación anual del INPC y la medida por el índice subyacente se estrechó durante el año. La diferencia entre ambas medidas disminuyó de 1.93 puntos porcentuales en diciembre de 2002 a 0.32 puntos en el cierre de 2003. Ello obedeció a un menor ritmo de crecimiento del componente no subyacente del INPC, el cual lo integran los subíndices de bienes y servicios con precios administrados y concertados, de la educación y de los productos agropecuarios (Gráfica 30).

Gráfica 30

Inflación: INPC, Subyacente y No Subyacente

Variación anual en por ciento



Durante el año de referencia se revisaron las políticas para el manejo de las tarifas y cotizaciones del gas doméstico y la electricidad, rubros que están incluidos en el subíndice de bienes y servicios con precios administrados. Por lo que toca al gas doméstico, los últimos cinco meses de 2003 se aplicó un desliz promedio de 0.43 por ciento, con lo que a la postre su tasa de variación anual se redujo, de 25.93 por ciento en diciembre de 2002 a 7.75 por ciento en el mismo mes de 2003. En cuanto a las tarifas eléctricas, se autorizó un incremento mensual de 0.469 por ciento y se abrió un nuevo intervalo para los subsidios aplicables durante la temporada de calor que benefició a algunas ciudades del noroeste del país. En contraste, el servicio residencial de alto consumo (DAC) se ajustó con una tasa variable, utilizando como referencia el precio de los energéticos empleados para su generación. Con ello, los precios de la electricidad tuvieron en 2003 una variación de 7.04 por ciento a tasa anual.

Por otra parte, a partir de diciembre de 2002 se referenciaron los precios de la gasolina de bajo octanaje en las ciudades fronterizas del país a los de su contraparte en Estados Unidos. Así, merced a esa medida, en dicho mes tuvo lugar una disminución importante de los precios de ese energético. No obstante, ante el incremento en el precio internacional de las gasolinas, éstas repuntaron al cierre de 2003, con lo cual la inflación anual de las gasolinas en la frontera norte fue 12.89 por

ciento y, para el total de este energético en la República, de 4.43 por ciento.

En suma, considerando las reducciones registradas en las variaciones anuales de los precios de la electricidad y del gas doméstico, así como el ligero aumento del de la gasolina, la tasa de crecimiento del subíndice de bienes y servicios con precios administrados mostró una reducción de 10.73 puntos porcentuales en el año, aunque aún se situó en niveles elevados (cerrando en 6.11 por ciento).

El comportamiento de la inflación anual del subíndice de precios de los productos agropecuarios durante 2003 se vio influido por dos factores que actuaron en sentido opuesto. Por lo que respecta a las frutas y verduras, sus cotizaciones fueron favorecidas por un buen año agrícola y por el efecto aritmético de una base de comparación elevada. Consecuentemente, la inflación anual de dicho componente bajó 24.59 puntos porcentuales. En contraste, los precios del resto de los productos agropecuarios resultaron afectados por las fuertes alzas de sus cotizaciones en los mercados internacionales (particularmente la carne de res y el huevo). Así, la tasa de crecimiento anual de este último rubro subió 8.44 puntos porcentuales. El efecto neto fue una reducción de la inflación anual del subíndice de productos agropecuarios de 5 puntos porcentuales en 2003.

En lo relativo a la tasa de crecimiento de los precios de los servicios educativos, ésta ha venido disminuyendo en los últimos cuatro años. Sin embargo, la velocidad de ajuste ha sido muy lenta, por lo que ha permanecido en niveles significativamente superiores a la inflación general. Al respecto, en 2003 la tasa de crecimiento anual de dichos precios se redujo en 1.45 puntos porcentuales en comparación con la de diciembre de 2002, ubicándose al cierre del año en 8.59 por ciento.

Cuadro 25

Índice Nacional de Precios al Consumidor

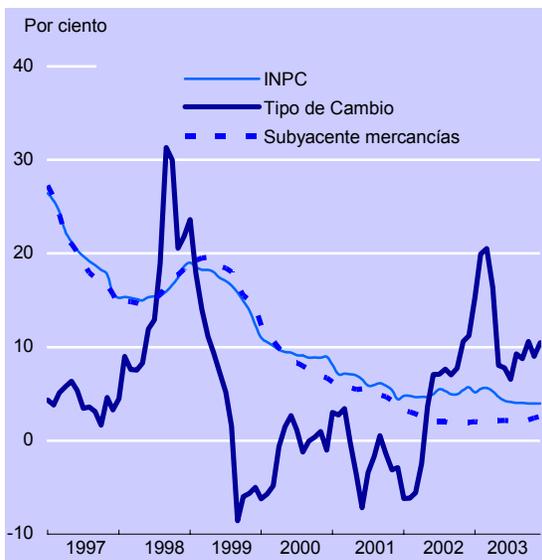
Variaciones porcentuales

Mes	2003									
	INPC		Subyacente		Administrados y Concertados		Agropecuarios		Educación	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual
Enero	0.40	5.16	0.47	3.78	1.16	10.55	-1.64	4.01	0.36	9.92
Febrero	0.28	5.52	0.51	3.54	0.30	8.86	-1.97	10.29	0.64	10.24
Marzo	0.63	5.64	0.44	3.53	0.46	8.22	2.92	13.42	0.16	10.24
Abril	0.17	5.25	0.36	3.51	-0.09	7.42	-0.88	10.74	0.15	10.39
Mayo	-0.32	4.70	0.30	3.61	-2.78	4.65	-0.48	9.18	0.04	10.41
Junio	0.08	4.27	0.12	3.60	0.07	4.21	-0.18	6.09	0.06	10.31
Julio	0.14	4.13	0.14	3.59	0.04	4.36	0.43	4.21	0.12	10.34
Agosto	0.30	4.04	0.23	3.54	0.35	4.34	-0.47	3.06	2.15	11.28
Septiembre	0.60	4.04	0.17	3.51	0.49	4.02	1.68	5.47	4.66	8.57
Octubre	0.37	3.96	0.24	3.48	0.70	3.24	0.96	6.40	-0.01	8.56
Noviembre	0.83	3.98	0.30	3.57	3.01	3.63	1.29	5.13	0.03	8.59
Diciembre	0.43	3.98	0.32	3.66	0.22	3.91	2.07	3.65	0.00	8.59

Entre los factores que históricamente han afectado de manera importante la evolución de los precios en México se encuentra el tipo de cambio (Gráfica 31). Normalmente, esta influencia se ha manifestado por dos vías: i) de manera directa al incidir sobre los precios de las mercancías; y, ii) de manera indirecta, al influir sobre las expectativas de inflación. Al respecto, es importante destacar que en los últimos años se ha reducido significativamente el coeficiente del impacto del tipo de cambio sobre los precios internos. Sin embargo, la mayor depreciación del tipo de cambio que tuvo lugar desde mediados de 2002 (no obstante de haberse reducido el coeficiente de traspaso) incidió, aunque de manera moderada, sobre la evolución del subíndice subyacente de las mercancías.

Gráfica 31

a) INPC y Tipo de Cambio
Variación anual en por ciento



b) Expectativas de Inflación y Tipo de Cambio
Variación anual en por ciento y pesos por dólar



1/ De acuerdo con la Encuesta sobre Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado que recaba el Banco de México.

Cuadro 26 **Inflación INPC, Subyacente y Subíndices Complementarios**
Variación en por ciento

Concepto	Dic. 2002	Dic. 2003	Estructura de la Variación del INPC	
	Dic. 2001	Dic. 2002	Contribución en Puntos Porcentuales	Estructura en Por Ciento
Inflación INPC	5.70	3.98	3.98	100.00
Subyacente	3.77	3.66	2.51	63.07
Mercancías	1.95	2.62	0.95	23.87
Servicios	6.23	4.84	1.56	39.20
Administrados y				
Concertados	10.96	3.91	0.69	17.33
Administrados	16.84	6.11	0.51	12.81
Concertados	6.12	1.90	0.18	4.52
Agropecuarios	8.65	3.65	0.31	7.79
Frutas y verduras	22.23	-2.36	-0.09	-2.26
Resto de agropecuarios	-0.10	8.34	0.40	10.05
Educación	10.04	8.59	0.47	11.81

III.6.3. Índice Nacional de Precios Productor

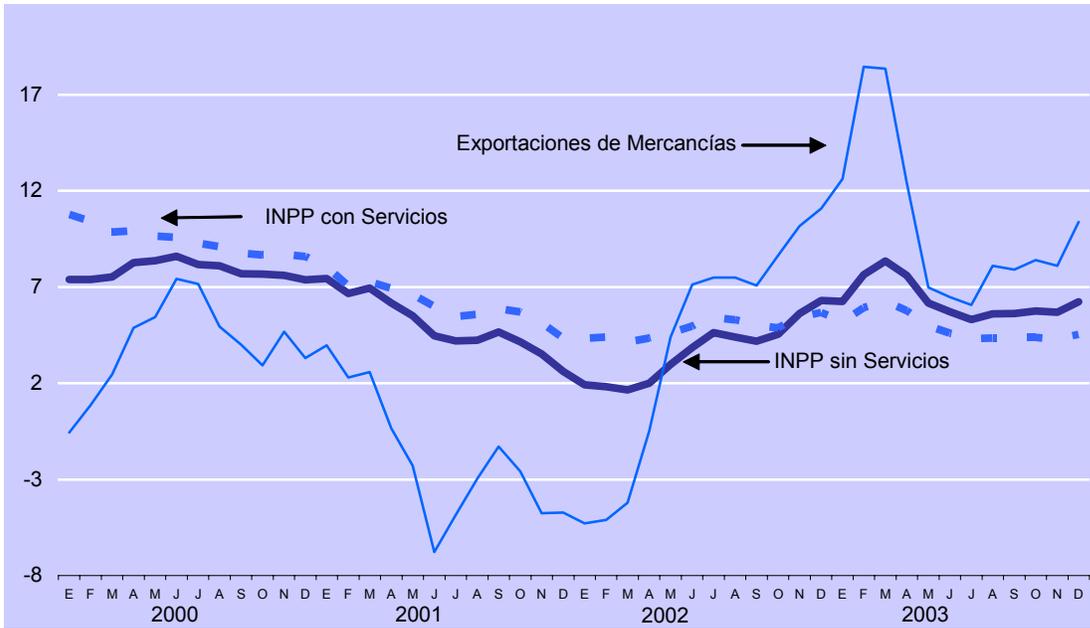
Bienes Finales

La tasa de crecimiento anual del Índice Nacional de Precios Productor (INPP) sin petróleo y sin servicios fue 6.24 por ciento en diciembre de 2003, cifra similar a la registrada el año previo (6.29 por ciento). No obstante, la inflación anual de este índice de precios no tuvo un comportamiento estable durante el año. En el primer trimestre continuó con la tendencia al alza iniciada en abril de 2002, alcanzando una tasa anual de 8.34 por ciento en marzo de 2003. En el segundo trimestre la inflación anual del INPP sin petróleo y sin servicios disminuyó y durante el resto del año aumentó, aunque a un ritmo más moderado que el observado en el primer trimestre. Este comportamiento obedeció principalmente a la evolución que mostraron los precios de las exportaciones, que reflejan en gran medida los movimientos cambiarios.

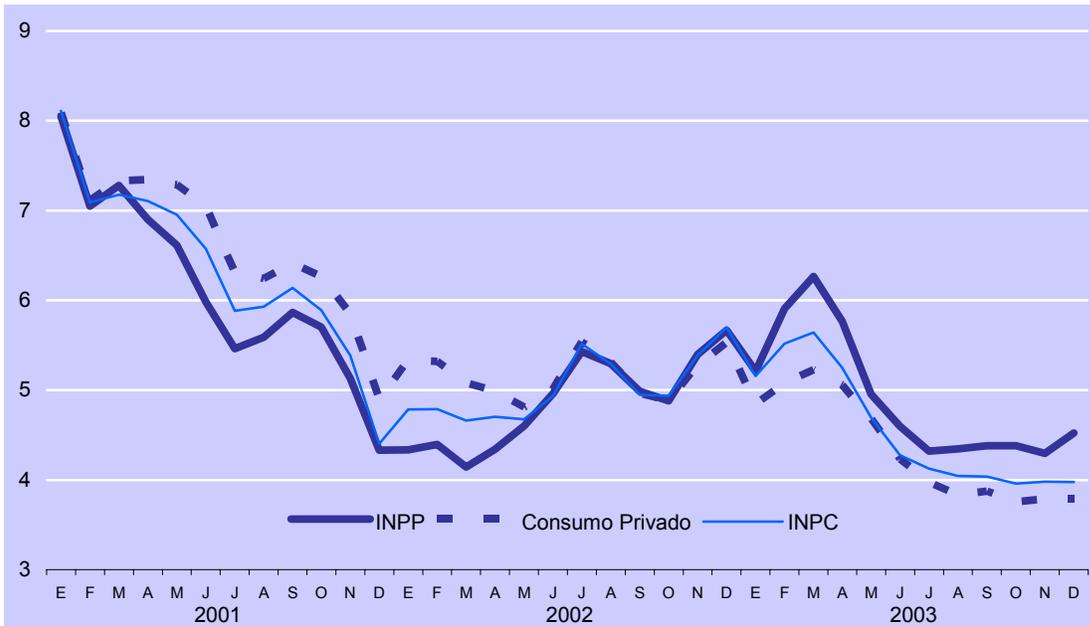
La inflación anual del INPP sin petróleo y con servicios al cierre de 2003 fue 4.52, lo que significó una disminución de 1.15 puntos porcentuales con relación a diciembre de 2002. Este resultado se debe a que la tasa de crecimiento anual de los precios de los servicios que componen al INPP tuvo una reducción de 2.06 puntos porcentuales durante el año.

Para precisar la influencia que la trayectoria del INPP puede tener sobre la inflación medida por el INPC, es conveniente analizar la evolución del subíndice de precios del consumo privado, lo cual se consigue con la exclusión de los bienes y servicios que se exportan, de los de inversión y de los que consume el gobierno. De esta manera, se tiene una canasta de bienes y servicios que puede considerarse comparable con la del INPC. Básicamente, la diferencia entre ambos indicadores radica en las variaciones en el costo del transporte, en el margen de comercialización y en los impuestos. Al compararse los resultados de estos dos indicadores se observa una pequeña brecha, de magnitud similar en 2002 y 2003 (0.17 y 0.19 puntos porcentuales, respectivamente) (Gráfica 33). Las tasas de crecimiento anual del subíndice de consumo privado del INPP con servicios fueron de 5.53 por ciento en 2002 y de 3.79 en 2003. En comparación, en los mismos años las tasas correspondientes del INPC fueron de 5.70 y 3.98 por ciento.

Gráfica 32 Índice Nacional de Precios Productor sin Petróleo
Variación anual en por ciento



Gráfica 33 Índice Nacional de Precios Productor sin Petróleo y con Servicios
Variación anual en por ciento



El resto de los componentes del INPP, que no corresponden al consumo privado, afectan a otros sectores (gobierno y empresas) y sólo de manera indirecta inciden sobre el consumo de las familias.

Cuadro 27

Índice Nacional de Precios Productor sin Petróleo, Clasificación por Destino de los Bienes

Variación anual en por ciento

Rubro	Sin Servicios		Servicios		Con Servicios	
	2002	2003	2002	2003	2002	2003
Bienes Finales	6.29	6.24	5.19	3.13	5.67	4.52
Demanda Interna	5.81	5.79	4.91	2.73	5.31	4.11
Consumo Privado	6.26	5.25	5.04	2.80	5.53	3.79
Consumo del Gobierno	4.19	5.71	5.61	4.33	5.53	4.41
Inversión	4.93	6.92	1.99	-1.44	4.35	5.30
Exportaciones	11.07	10.38	8.12	7.28	9.27	8.56
Bienes Intermedios	9.11	10.60	5.83	4.22	7.84	8.15

Bienes Intermedios

Considerando el origen de los bienes de uso intermedio incluidos en la canasta del INPP sin petróleo y con servicios, merecen mención los siguientes aspectos de la evolución de sus precios a lo largo de 2003:

- a) Al igual que en 2002, los precios de los bienes intermedios registraron, en promedio, incrementos superiores a los observados para los de los bienes finales. Así, el aumento para los de uso intermedio resultó de 8.15 por ciento (7.84 por ciento en 2002), y de 4.52 por ciento para los de uso final (5.67 por ciento en 2002);
- b) El alza que experimentaron los precios del petróleo crudo (14.87 por ciento) y del gas natural (41.29 por ciento) impactaron directamente a los de otros bienes intermedios, como son los generados por las industrias químicas, de petróleo, caucho y plástico;
- c) Con relación al punto anterior, los mayores precios de los combustibles industrializados (combustóleo, gas licuado y petroquímicos) se reflejaron a su vez en los de la

generación y distribución de electricidad de uso industrial y comercial, y los de la distribución de gas seco;

- d) Los precios de los insumos para la industria de la construcción experimentaron incrementos significativos, sobresaliendo los de los siguientes productos: varilla, tuberías de cobre y PVC, cemento, concreto premezclado y vidrio;
- e) Otro sector que durante 2003, registró elevaciones importantes de sus costos de producción fue el de alimentos, bebidas y tabaco. Ello, como consecuencia de los aumentos que resintieron los precios de los siguientes bienes de uso intermedio: ganado bovino y porcino, caña de azúcar, maíz, aves, huevo y leche sin pasteurizar.

Cuadro 28 Índice Nacional de Precios Productor sin Petróleo y con Servicios
Variación anual en por ciento

Concepto	Bienes Intermedios		Bienes Finales	
	2002	2003	2002	2003
INDICE GENERAL	7.84	8.15	5.67	4.52
Sector económico primario	8.39	9.94	11.04	3.20
Agropecuaria, silvicultura y pesca	3.28	5.83	10.40	1.75
Minería	23.78	20.27	24.13	29.72
Sector económico secundario	6.82	8.97	5.03	6.48
Industria manufacturera	6.82	8.97	5.00	6.21
Alimentos, bebidas y tabaco	6.58	5.29	4.06	6.30
Textiles, prendas de vestir e industria del cuero	6.08	11.03	3.87	4.12
Industria de la madera y sus productos	0.25	4.72	1.37	4.77
Papel y sus productos, imprentas y editoriales	4.89	4.80	3.65	3.85
Industrias químicas, de petróleo, caucho y plástico	11.99	11.63	6.77	7.12
Productos de minerales no metálicos	1.52	6.07	2.55	5.07
Industrias metálicas básicas	4.08	14.49	9.66	15.71
Productos metálicos, maquinaria y equipo	2.82	7.02	5.33	6.07
Otras industrias manufactureras	4.66	2.35	7.37	4.38
Construcción 1/			5.11	7.27
Sector económico terciario	8.56	6.39	5.76	3.23
Electricidad y gas	47.72	22.88	33.64	7.87
Comercio, restaurantes y hoteles	8.55	8.62	3.41	0.73
Transporte y comunicaciones	2.38	4.60	4.95	3.96
Alquiler de inmuebles	6.50	4.70	6.58	4.44
Servicios comunales, sociales y personales	6.70	2.92	7.17	5.30

1/ Esta actividad no genera bienes de uso intermedio.

III.6.1. Índice Nacional del Costo de Edificación de la Vivienda de Interés Social

El Índice Nacional del Costo de Edificación de Vivienda de Interés Social (INCEVIS) aumentó 6.92 por ciento en 2003, casi el doble del incremento observado en 2002, y mayor que el del INPP de bienes finales. Es posible identificar dos factores que coadyuvaron a que se produjera ese resultado. Primero, los precios internacionales de algunos insumos, en particular el cobre y el acero, se incrementaron, como resultado de una mayor demanda mundial. Segundo, también aumentó la demanda interna de materiales para la construcción debido a la vigorosa actividad en este sector. Cabe destacar, en particular, el incremento de los precios de los insumos de albañilería: varilla y malla (19.9 por ciento), alambazón (17.7 por ciento), tabique (11.0 por ciento) y concreto premezclado (8.2 por ciento).

Cuadro 29 Índice Nacional del Costo de Edificación de la Vivienda de Interés Social
Variación anual en por ciento

Concepto	Dic. 2002	Dic. 2003	Contribución ^{1/} en Puntos Porcentuales
	Dic. 2001	Dic. 2002	
Índice del Costo de Edificación	3.50	6.92	6.92
Subíndice de Materiales de Construcción	2.66	7.24	5.96
I. Albañilería	2.42	8.89	3.84
II. Herrería	4.16	3.98	0.21
III. Carpintería	0.75	-0.15	0.00
IV. Instalación Hidráulica - Sanitaria	2.02	6.78	0.56
V. Instalación Eléctrica	6.40	9.44	0.34
VI. Yeso	3.16	0.87	0.04
VII. Pintura	1.28	4.79	0.11
VIII. Pisos y Recubrimientos	3.30	2.82	0.11
IX. Varios	2.50	8.40	0.75
Subíndice del Costo de Mano de Obra	7.58	5.44	0.97

^{1/} Con base en la importancia relativa de los grupos dentro del Índice General.

En cuanto al comportamiento de los diferentes componentes del INCEVIS, durante 2003 destacaron los siguientes resultados:

- a) El 86 por ciento del aumento del indicador se explica por los precios de los materiales de la construcción y sólo 14 por ciento es atribuible a un mayor costo de la mano de obra;

- b) El incremento de los precios en cinco de los nueve grupos de materiales (albañilería, instalación hidráulica sanitaria, instalación eléctrica, pintura y varios) resultó mayor en 2003 que en 2002; y,
- c) Los precios de los tubos PVC para instalaciones hidráulicas sanitarias y eléctricas crecieron significativamente por segundo año consecutivo.

IV. Política Monetaria y Cambiaria durante 2003

IV.1. Política Monetaria

IV.1.1. Aspectos Generales de la Política Monetaria

Desde 2001, la política monetaria del Banco de México se conduce bajo un esquema de objetivos de inflación. Dentro de los elementos más importantes de este esquema destacan: a) el anuncio de una meta multianual de inflación para el INPC; b) el uso de un enfoque sistemático que busca identificar el origen y las características de las presiones inflacionarias; c) la descripción de los instrumentos que el Banco de México utiliza para alcanzar sus objetivos, y d) la conducción de la política monetaria que se realiza bajo un esquema de comunicación que promueve la transparencia y la credibilidad en las metas anunciadas, lo cual facilita la toma de decisiones del público.

En el Informe de Inflación correspondiente al segundo trimestre de 2002, la Junta de Gobierno del Banco Central anunció que a partir de ese momento la política monetaria se conduciría con el fin de alcanzar en diciembre de 2003 una inflación anual del INPC de 3 por ciento, considerando un intervalo de variabilidad de más/menos un punto porcentual, así como de mantenerla posteriormente.

Por otro lado, durante 2003 se realizaron dos modificaciones de índole técnica relacionadas con la instrumentación de la política monetaria:

- a) La sustitución, a partir del 10 de abril, del régimen de saldos acumulados en las cuentas corrientes que el Banco de México lleva a la banca por uno de saldos diarios. Así, siendo que al 9 de abril el objetivo de saldos acumulados para periodos de 28 días (“corto”) correspondía a 700 millones de pesos, a partir del día siguiente el objetivo de saldos diarios se determinó en 25 millones (700 millones de pesos ÷ 28 días = 25 millones de pesos diarios). Esta modificación se adoptó principalmente por dos razones. En primer lugar, porque se habían reducido las ventajas de

contar con un esquema que permitiera compensar saldos positivos y negativos dentro del periodo de medición de los saldos acumulados, fundamentalmente en virtud de la adopción de algunas mejoras operativas que han permitido realizar una programación financiera más precisa. En segundo, para hacer más transparente el mecanismo.

- b) La constitución de un depósito de regulación monetaria en el Banco de México por parte de las instituciones de crédito por 30 mil millones de pesos, con el fin de que el Instituto Central mantenga una posición de liquidez acreedora frente a la banca. Ello permite acrecentar la efectividad de la política monetaria para influir en el comportamiento de las tasas de interés de corto plazo.

Es importante reiterar que ninguna de las medidas anteriores modificó la liquidez del sistema.

IV.1.2. Acciones de Política Monetaria durante 2003

Antes de comentar las acciones de política monetaria que se llevaron a cabo durante 2003 es importante mencionar que hacia finales de 2002 se presentaron algunas perturbaciones de oferta, particularmente sobre los precios de productos agropecuarios, que propiciaron un incremento en el componente no subyacente de la inflación. Si bien el efecto de este tipo de fenómenos sobre la inflación es generalmente transitorio, las expectativas de inflación de los agentes se vieron afectadas al alza, poniendo en riesgo el que la trayectoria futura de la inflación no fuera congruente con la meta establecida. Ante esta posibilidad, el Banco de México restringió la postura de política monetaria en septiembre y en diciembre de 2002.

Durante los primeros meses de 2003, el tipo de cambio del peso frente al dólar estadounidense se depreció como resultado de la incertidumbre asociada al conflicto bélico en Irak. Ello, en adición a las perturbaciones de oferta que afectaron el componente no subyacente de la inflación, contribuyó a que, a pesar de la restricción en la postura de política monetaria de finales de 2002, las expectativas de inflación continuaron al alza (Gráfica 34). Ante estas circunstancias, el Banco de México decidió nuevamente incrementar el “corto” el 10 de enero, el 7 de febrero y el 28 de marzo de 2003, de 475 a 550, 625 y 700 millones de pesos, respectivamente.

Gráfica 34

Expectativas de Inflación Recabadas por el Banco de México

a) Para el Cierre del Año
Por ciento anual



b) Para los Sigüientes Doce Meses
Por ciento anual



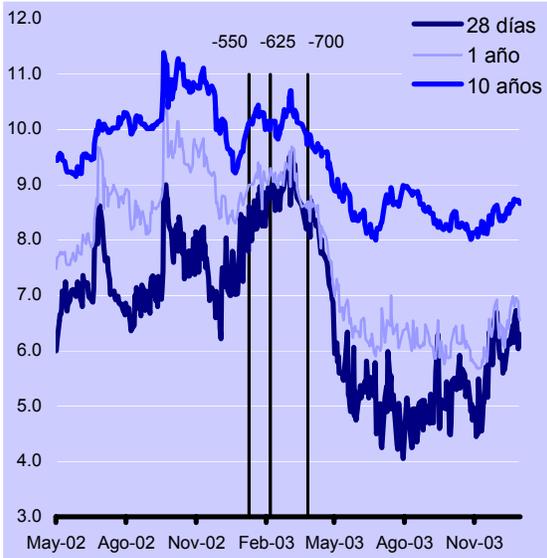
Como consecuencia de la restricción monetaria que inició a finales de 2002 y que se intensificó durante los primeros tres meses de 2003, las tasas de interés se elevaron, especialmente las de plazos más cortos (Gráfica 35). Ello, aunado a la reducción que empezó a mostrar la inflación no subyacente, contribuyó a que tanto las expectativas de inflación para el cierre de 2003, como para horizontes de mayor plazo (sigüientes doce meses y cierre de 2004) comenzaran a disminuir a partir del segundo trimestre del año.

Por otra parte, es importante mencionar que durante 2003 las tasas de interés internacionales se mantuvieron en niveles históricamente bajos. Ello, en adición a la menor incertidumbre que comenzó a prevalecer en los mercados financieros internacionales hacia mediados de año, dio lugar a que se redujeran significativamente las primas de riesgo de los mercados emergentes (Gráfica 36). En este entorno, y dada la disminución en las expectativas de inflación, durante el segundo trimestre del año se presentó una reducción importante de la curva de rendimiento en moneda nacional en todos sus plazos (Gráfica 35).

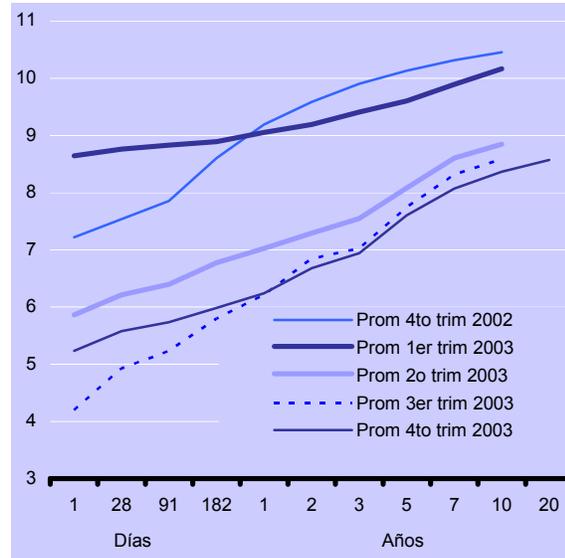
Gráfica 35

Curva de Rendimiento de Valores Gubernamentales
Por ciento anual

a) Rendimiento en el Mercado Secundario de Valores Gubernamentales y "Corto"^{1/}



b) Curva de Rendimiento Promedio



1/ Las líneas verticales señalan las fechas en las que se modificó el "corto".

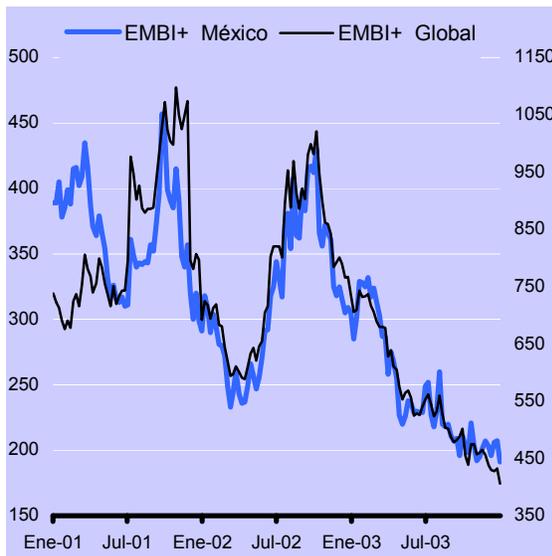
Es importante destacar que durante la segunda parte del año las tasas de interés en México alcanzaron mínimos históricos, lo cual se debió tanto a elementos coyunturales como a factores estructurales. Respecto a los primeros, el nivel de los réditos reflejó las condiciones económicas propias de la parte baja del ciclo, donde la menor rentabilidad del capital suele disminuir la demanda de fondos prestables. En cuanto a los factores estructurales, destaca el avance hacia una inflación baja y estable, la cual tiende a reducir permanentemente las tasas de interés nominales dado el menor riesgo inflacionario implícito. En un balance de ambos efectos, la reducción en las tasas de interés es atribuible principalmente al segundo elemento. Por estas razones, el comportamiento de las tasas de interés en México fue congruente con los avances en el proceso desinflacionario y con la posición cíclica de la economía. Además, las menores tasas de interés fueron estimulativas para la recuperación de algunos componentes del gasto, sin que con ello se generaran presiones sobre el comportamiento de los precios.

En la medida en que las perturbaciones de oferta experimentadas hacia finales de 2002 y principios de 2003 se fueron asimilando, se observó una convergencia más rápida de la inflación no subyacente con la subyacente. Lo anterior, aunado a la ausencia

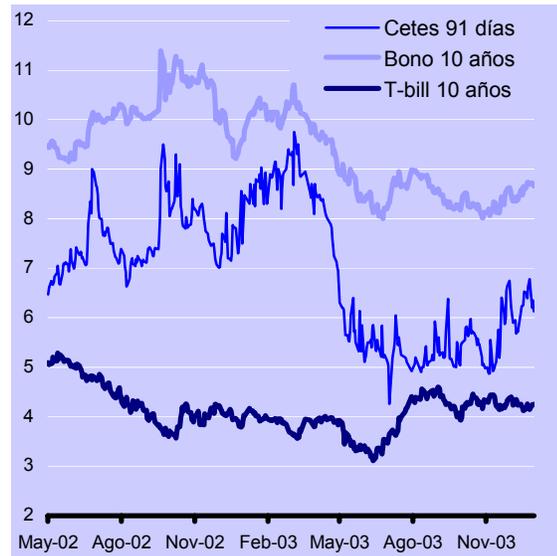
de presiones inflacionarias provenientes de la demanda agregada, permitió anticipar que continuaría la convergencia de la inflación general hacia la meta. Por ello, para el resto del año la autoridad monetaria consideró apropiado mantener el “corto” sin cambio, en 25 millones de pesos. No obstante, es importante mencionar que a finales del año algunos indicadores de expectativas de inflación (Gráfica 34) mostraron un ligero repunte como consecuencia del incremento en la inflación general, el cual estuvo asociado, en gran medida, a la terminación de las tarifas de verano para el consumo de electricidad.

Gráfica 36 Tasas de Interés Internas y Externas

a) Diferencial de Riesgo Soberano Medido a través del EMBI+ Global y EMBI+ México Puntos base



b) Tasa de Interés de Cetes a 91 Días, Bono a 10 Años en Pesos y T-bill 10 Años Por ciento anual



IV.2. Política Cambiaria

La conducción de la política cambiaria es responsabilidad exclusiva de la Comisión de Cambios.²⁶ Desde finales de 1994, dicha Comisión ha resuelto que el tipo de cambio se determine libremente por las fuerzas del mercado. Un régimen de libre flotación simplifica el manejo de la política monetaria en virtud de que, bajo este esquema, el tipo de cambio puede ajustarse rápidamente ante perturbaciones internas y externas, como cambios en las tasas de interés internacionales y en los términos de

²⁶ La Comisión de Cambios está integrada por funcionarios de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y del Banco de México.

intercambio. Ello, a su vez, permite que la economía se ajuste a dichas perturbaciones con mayor facilidad.

Durante 2003, la Comisión de Cambios definió un mecanismo para reducir el ritmo de acumulación de reservas internacionales por parte del Banco de México, mismo que fue anunciado en el mes de marzo.²⁷ La decisión de utilizar este mecanismo responde a que, en los últimos años, el Banco de México acumuló un monto considerable de reservas internacionales. Aunque el mantener este tipo de activo conlleva importantes beneficios, tales como mejorar las condiciones de financiamiento del país en los mercados internacionales, también genera un costo para el Instituto Central. Dicho costo resulta principalmente de la diferencia entre el rendimiento de dichas reservas y la tasa de interés que se paga por los pasivos emitidos para financiar su tenencia. De hecho, en el margen los beneficios netos de continuar acumulando reservas internacionales son cada vez menores con respecto a sus costos. Así, el mecanismo anunciado para reducir el ritmo de acumulación de reservas internacionales permite canalizar al mercado la mitad de los flujos de divisas que, de otra forma, acrecentarían las reservas y funciona independientemente del nivel y la tendencia de la paridad cambiaria.

IV.2.1. Comportamiento del Tipo de Cambio en 2003

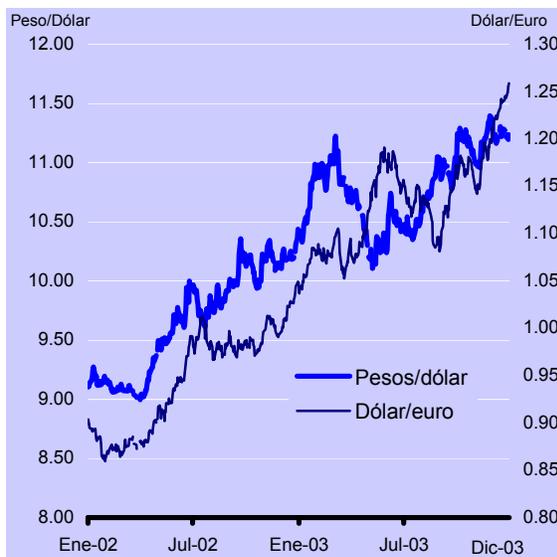
A partir del segundo trimestre de 2002, el tipo de cambio del peso frente al dólar estadounidense ha mostrado una tendencia hacia la depreciación (Gráfica 37). A ello han contribuido varios factores, entre los que destaca la pérdida de dinamismo en las exportaciones mexicanas, las cuales se han visto afectadas por la posición cíclica de la economía estadounidense; esto último, a su vez, se ha reflejado en la debilidad del dólar frente a otras divisas (Gráfica 37). Por otro lado, la depreciación del peso posiblemente también ha estado influenciada por cuestiones de índole estructural, asociadas con la posible pérdida de competitividad de las exportaciones mexicanas ante otros proveedores de manufacturas, como es el caso de China. Ello en virtud de la falta de acuerdos para llevar a cabo las reformas de carácter estructural que la economía requiere para ser más flexible y eficiente.

²⁷ Ver los comunicados de prensa de la Comisión de Cambios publicados el 7 y el 20 de marzo de 2003 y la Circular Telefax 18/2003 del Banco de México. Por otra parte, en las páginas 43 y 44 del documento "Informe sobre la Inflación: Enero-Marzo de 2003" se presenta una descripción detallada el Mecanismo para Reducir el Ritmo de Acumulación de las Reservas Internacionales del Banco de México.

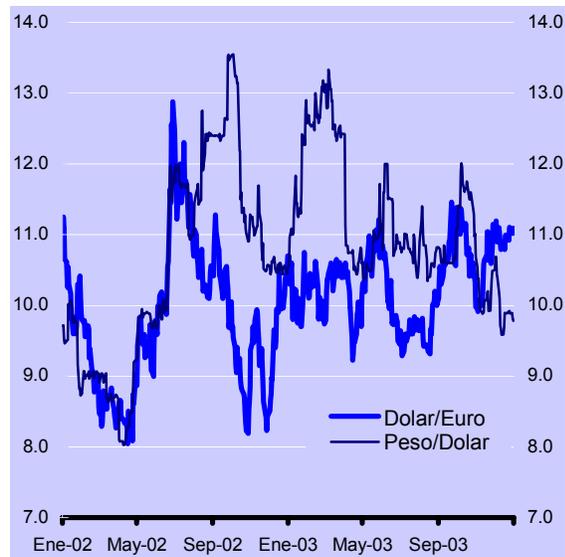
Adicionalmente, durante 2003 diferentes eventos de origen interno y externo propiciaron algunos episodios de volatilidad en el tipo de cambio. A principios de año se observó una rápida depreciación del peso acompañada de un aumento en la volatilidad implícita en las opciones de tipo de cambio (Gráfica 37). Este comportamiento se debió principalmente a la situación geopolítica prevaleciente, particularmente en virtud del conflicto en Irak, reflejándose en un menor apetito por riesgo.

Gráfica 37 Tipos de Cambio y Volatilidad en las Opciones

a) Tipos de Cambio del Peso frente al Dólar y del Dólar frente al Euro



b) Volatilidad Implícita en las Opciones del Tipo de Cambio a 3 Meses Por ciento



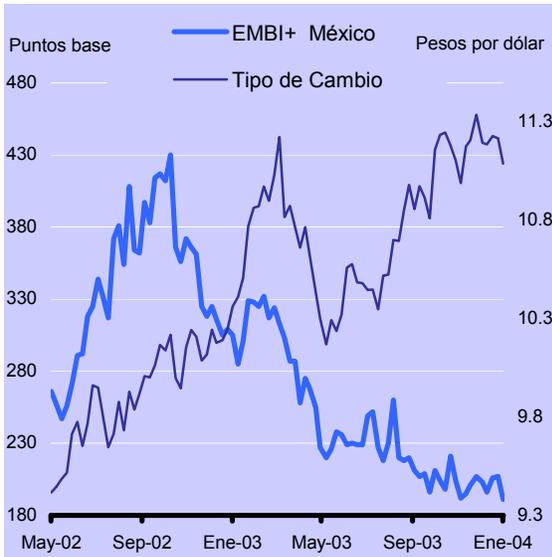
Fuente: UBS

Una vez que se disipó la incertidumbre geopolítica, las primas de riesgo comenzaron a disminuir. Ello, aunado a las bajas tasas de interés externas que prevalecieron, propició que el diferencial de los bonos de deuda soberana de México con respecto a los bonos del Tesoro de los Estados Unidos se redujera y que las presiones sobre la cotización del peso disminuyeran (Gráfica 38). Sin embargo, la incertidumbre asociada a la posibilidad de un debilitamiento en la vinculación del ciclo manufacturero mexicano con el de los Estados Unidos, propició que hacia finales del año la cotización del peso frente al dólar se debilitara nuevamente y que las tasas de interés de corto plazo en México aumentaran.

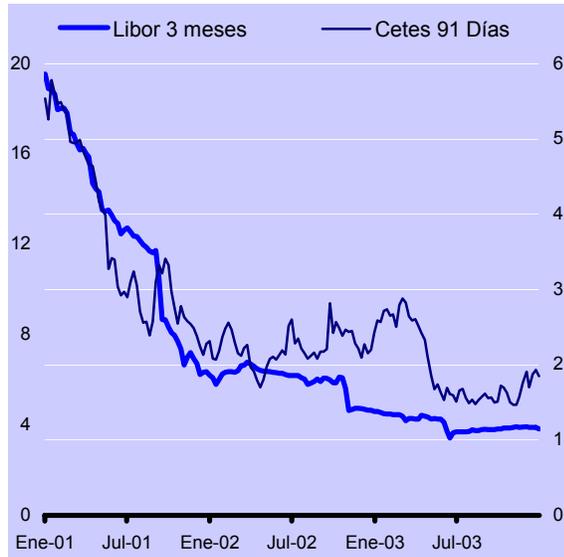
Gráfica 38

Tipo de Cambio, Diferencial de Riesgo Soberano Medido a Través del EMBI+ y Tasas de Interés

a) EMBI+ México y Tipo de Cambio



b) Tasa de Interés de Cetes a 91 Días y Libor a tres Meses Por ciento anual



Finalmente, es importante destacar que durante 2003 no hubo evidencia de que el traspaso de los movimientos del tipo de cambio hacia la inflación se incrementara, por lo que las fluctuaciones cambiarias no tuvieron efectos importantes sobre la inflación.

V. Consideraciones Finales

En los últimos años se han logrado avances importantes en el proceso desinflacionario. Así, al cierre del 2003 la inflación general anual fue de 3.98 por ciento. No obstante, es necesario persistir en los esfuerzos tendientes a conseguir el objetivo de 3 por ciento. Por tanto, el principal reto del Banco de México es consolidar la estabilidad de precios alrededor de la meta referida. A este respecto, los beneficios de la estabilidad macroeconómica son de resaltarse, pues si bien ésta ya ha comenzado a rendir importantes frutos, puede anticiparse que éstos serán aún mayores si se persevera en la ruta trazada. La disminución adicional de la inflación conllevará tasas de interés todavía menores, con las ventajas que ello ofrece. Al contar con tasas de interés más reducidas y estables, se reducen los riesgos asociados tanto al otorgamiento como a la contratación de crédito. De esta forma, al consolidarse la estabilidad de precios, se crean condiciones estructurales en el sistema financiero que permiten sustentar un crecimiento económico mayor en el largo plazo. Así, una restricción histórica que había enfrentado la economía nacional, podría aminorarse adicionalmente de manera considerable en el futuro previsible.

Por otro lado, la economía mexicana ha crecido durante los últimos tres años por debajo de su potencial. Esto ha implicado que el avance en la disminución de la pobreza, la generación de empleos, el fortalecimiento de la infraestructura, la inversión en las capacidades básicas y la preparación de las nuevas generaciones de mexicanos hayan procedido con menor rapidez de lo que es deseable.

El reducido crecimiento de la economía mexicana debe analizarse a la luz de dos fenómenos que se han manifestado en los últimos años. Por un lado, la economía mexicana ha venido perdiendo competitividad en un mundo globalizado, como lo demuestra la menor participación de las exportaciones nacionales en el mercado estadounidense. Esto manifiesta que mientras que otras naciones del orbe han procedido a insertarse con vigor y determinación en la economía global, la modernización de la economía nacional ha permanecido rezagada. Por el otro, las empresas manufactureras continúan en la búsqueda de las ubicaciones más rentables a nivel internacional en donde realizar su

producción. Ello ha dado origen a que las actividades manufactureras que utilizan la mano de obra con mayor intensidad relativa, tiendan a desplazarse de las naciones con costos laborales más altos y cuellos de botella en sectores fundamentales para la economía, hacia aquéllas con menores costos de la mano de obra y un marco económico más flexible y eficiente. De esta forma, la producción manufacturera en diversos sectores (textiles y electrónicos, entre muchos otros) ha emigrado hacia las economías emergentes con mayor competitividad, especialmente en Asia.

Lo anterior pone de manifiesto que el rendimiento de los proyectos de inversión en México viene reduciéndose en comparación con el de otras naciones. En consecuencia, México ha perdido atractivo para la inversión nacional y extranjera, como lo sugiere la evolución tanto de la formación bruta de capital fijo, como de la inversión extranjera directa. Así, resulta lamentable que en una coyuntura en que, por primera vez en la última década, la oferta de financiamiento en términos generales no parece ser una limitante importante, la falta de crecimiento provenga de una menor inversión.

Para poder materializar y consolidar el potencial de la economía mexicana es necesario acrecentar su capacidad de competir, haciéndola más eficiente y flexible, a fin de que pueda adaptarse a las cambiantes condiciones de un mundo en constante transformación. Para ello, debe avanzarse en varias vertientes: a) se requiere de más recursos para invertir en infraestructura y capital humano, así como para extender la red de protección social; b) se debe estimular la productividad y eficiencia del sector energético mexicano, ofreciéndole un marco jurídico idóneo, a la altura de un mundo cada vez más integrado; c) es necesario robustecer el Estado de Derecho; d) se requiere consolidar la estabilidad económica; y, e) es preciso contar con mercados más ágiles, concurridos y eficaces. Por ello, el Banco de México reitera, como en otras ocasiones, la conveniencia de alcanzar los acuerdos necesarios para la instrumentación del cambio estructural y el fortalecimiento institucional que nuestro país requiere.

Anexos

Anexo 1

Relación de México con los Organismos Financieros Internacionales

Fondo Monetario Internacional (FMI)

México es miembro del Fondo Monetario Internacional desde su fundación en 1944. En la actualidad, la cuota de México en el organismo asciende a 2,585.8 millones de Derechos Especiales de Giro (DEG) cifra que representa el 1.22 por ciento del total de las cuotas de la institución.²⁸ Dicho porcentaje es la base para determinar tanto el poder de voto del país como su capacidad de acceso a los recursos del FMI.

Durante el año 2003, destacan dos temas en la relación de México con el FMI: la realización de la consulta conforme el Artículo IV del Convenio Constitutivo y la elaboración de un Informe sobre la Observancia de Códigos y Normas (ROSC por sus siglas en inglés) respecto de la calidad de las estadísticas económicas y financieras.

La consulta conforme al Artículo IV del Convenio Constitutivo del FMI es una práctica de vigilancia y evaluación que realiza el FMI con cada uno de sus países miembros, independientemente de que se encuentre o no en vigor un programa de asistencia económica o técnica. Una misión del FMI visita al país, recopila y analiza su información económica y financiera, y se reúne con las autoridades competentes para discutir la situación económica, sus perspectivas y las medidas de política económica que se están instrumentando. Con base en estas consultas, el personal técnico del FMI elabora un informe sobre el país que es discutido por el Directorio de la institución. Posteriormente, comunica a las autoridades sus conclusiones y recomendaciones.

La última consulta conforme al Artículo IV que se realizó en México concluyó el 15 de octubre de 2003. Las autoridades

²⁸ El 31 de diciembre del 2003 un DEG equivalía a 1.48597 dólares de EE.UU.

mexicanas emitieron el 30 de octubre un boletín de prensa con un resumen de dicha evaluación.²⁹

Durante la discusión del informe sobre México, el Directorio del FMI destacó que las autoridades mexicanas han fortalecido sustancialmente sus políticas, lo que ha ayudado a consolidar la estabilidad macroeconómica y la confianza de los inversionistas. Los Directores expresaron su particular satisfacción por la continua modernización del sector financiero, la sólida estructura de la deuda pública, la reducción de la inflación a niveles bajos y el avance en la lucha contra la pobreza. En relación a la política monetaria, se hizo notar que el manejo prudente y previsor, en el contexto de un difícil entorno mundial y regional, ha permitido fortalecer la confianza de los mercados y promover la estabilidad financiera en el país.

El Directorio del FMI también señaló en su informe que es de particular importancia para México lograr una rápida aprobación y ejecución de reformas estructurales en el sistema tributario, el sector energético, el mercado laboral y el sistema judicial, las cuales, en conjunto, contribuirían a estimular la inversión privada y el empleo, así como a mantener la competitividad en un entorno de mayor competencia a nivel mundial. Se señaló en este contexto que sería útil redoblar esfuerzos para crear mayor conciencia en la opinión pública sobre la importancia de estas reformas.

Por otro lado, el 3 de junio de 2003 se dieron a conocer los resultados del Informe sobre la Observancia de Códigos y Normas referente a la Transparencia de las Estadísticas. Este informe presenta el grado en el que el país se apega a las normas y códigos de aceptación internacional relacionados con la elaboración, oportunidad, confiabilidad y difusión de estadísticas macroeconómicas, monetarias y de finanzas públicas. Entre las principales conclusiones del informe se destaca que las autoridades mexicanas están en plena observancia de la cobertura, periodicidad, puntualidad y divulgación de calendarios adelantados de publicación de datos macroeconómicos, excediendo en varios casos los requerimientos de las Normas Especiales para la Divulgación de Datos establecidas por el propio FMI.

²⁹ El boletín de prensa sobre la Consulta bajo el Artículo IV para México puede consultarse en las siguientes páginas de Internet:

<http://www.shcp.gob.mx>

<http://www.banxico.org.mx>

<http://www.imf.org/external/index.htm>

De acuerdo con el FMI la calidad de las estadísticas mexicanas es en general buena, y las autoridades han mostrado su disposición a seguir una política de divulgación abierta poniendo a disposición del público información amplia, tanto en formato impreso como a través de los sitios de Internet de los organismos productores de estadísticas. No obstante, se señala que existen diversos aspectos en los cuales se pueden introducir mejoras. Las autoridades mexicanas están conscientes de esa situación y continúan trabajando al respecto.

La participación de México en las Normas Especiales para la Divulgación de Datos (NEDD) del FMI

México está suscrito desde agosto de 1996 a las Normas Especiales para la Divulgación de Datos (NEDD) del FMI. Las NEDD son un conjunto de principios de reconocimiento internacional relativos a la cobertura, periodicidad, oportunidad y calidad de las estadísticas económicas y financieras que se publican. Además de fomentar un acceso inmediato y equitativo a la información, las NEDD ayudan a los usuarios de las estadísticas económicas y financieras a evaluar la calidad de los datos y contribuyen a asegurar la objetividad e integridad en su compilación y divulgación. A la fecha, 57 países que participan activamente en los mercados internacionales de capital se han suscrito voluntariamente a las NEDD.

Con el fin de agregar a las NEDD indicadores que ayuden a identificar fuentes de vulnerabilidad externa, el FMI ha integrado nuevas variables como la posición de deuda externa. El 30 de septiembre de 2003 venció el plazo para publicar esta categoría de acuerdo a estándares internacionales. A partir de esa fecha, México está dando a conocer los saldos de corto y largo plazo de la deuda total del país clasificada por gobierno federal, autoridad monetaria, sector bancario y otros sectores. La información es trimestral y se publica con un rezago de un trimestre. Cabe destacar que, al mismo tiempo que México hizo pública la información de esta categoría estadística, incluyó la metodología de la misma en la página de Internet del FMI.³⁰

³⁰ Los documentos relacionados a la participación de México en las NEDD pueden consultarse en la siguiente página de Internet: <http://www.banxico.org.mx/eInfoFinanciera/infcarteleraelectronica/fmi.html>

Banco de Pagos Internacionales (BIS)

El BIS, creado en 1930, es una de las instituciones financieras internacionales más antiguas y constituye el foro principal para la cooperación internacional entre bancos centrales. Actualmente está integrado por 55 bancos centrales. El Banco de México es socio del BIS desde noviembre de 1996. En ese año, el Banco de México adquirió 3,000 acciones del tercer tramo del capital de dicho organismo internacional, que al 31 de diciembre de 2003 equivalían a 0.54 por ciento del total de las acciones representativas emitidas por el BIS. A partir de entonces, el Banco de México ha participado de manera activa en las reuniones de gobernadores y altos funcionarios de los bancos centrales de los países miembros del BIS, así como en las realizadas por los distintos comités y grupos de trabajo asociados con este organismo. En dichas reuniones, se analiza la evolución económica y financiera internacional y se intercambian puntos de vista sobre otros temas relevantes. Entre los temas discutidos en las reuniones de gobernadores durante 2003, destacan los referentes al grado de independencia existente en el diseño de la política monetaria; el vínculo entre la integración financiera y los mercados e instituciones internas; las implicaciones para los sistemas financieros internos de resistir la apreciación cambiaria y de la acumulación de reservas internacionales; el grado de éxito obtenido con el establecimiento de esquemas de objetivos de inflación formales; los retos que enfrentan actualmente los bancos centrales ante el entorno existente en los mercados de capitales; las opciones de política disponibles para hacer frente a las dificultades financiera externas, y los riesgos de la deflación, entre otros temas de relevancia para la coyuntura económica y financiera.

En noviembre de 2003 la Oficina de Representación del BIS para las Américas, con sede en la Ciudad de México, cuyo objetivo es coordinar las actividades del BIS en todo el continente americano, cumplió su primer año de operaciones. Esta es la segunda Oficina de Representación que establece ese organismo. La primera, que cubre la región de Asia y el Pacífico, y que comenzó a funcionar en 1988, tiene su sede en Hong Kong, China.

Anexo 2

Requerimientos Financieros Totales del Sector Público (RFSP)

Los Requerimientos Financieros del Sector Público constituyen un indicador que muestra las necesidades totales de recursos del sector público, al considerar en su cálculo: a) al sector público tradicional (Gobierno Federal y Organismos y Empresas Públicas); b) a la intermediación financiera de la banca de desarrollo y de los fideicomisos oficiales de fomento, y c) a las partidas adicionales que representan los pasivos que cuentan con la garantía del Gobierno Federal.³¹

Las partidas adicionales incluidas en el cálculo de los RFSP son: a) los pasivos netos del IPAB; b) los proyectos de inversión financiada (Pidiregas), que si bien están asociados a activos que en el futuro formarán parte de la inversión pública, actualmente constituyen un pasivo financiero indirecto del sector público; c) las obligaciones netas de disponibilidades garantizadas por el Fideicomiso de Apoyo para el Rescate de Autopistas Concesionadas (FARAC); d) la contingencia asociada al subsidio implícito en el “swap” de tasas de interés en el esquema de reestructuración de créditos bancarios en Udis, y e) los pasivos asociados a los programas de apoyo a los deudores de la banca.

Al finalizar 2003 los RFSP incluyendo las partidas adicionales, así como los ingresos no recurrentes del sector público, registraron un déficit de 181.3 miles de millones de pesos, cifra que representó el 2.68 por ciento del PIB. En 2003 los ingresos no recurrentes acumularon 46.8 miles de millones de pesos. Estos ingresos se obtuvieron principalmente del remanente de operación del Banco de México (15.9 miles de millones de pesos), del pago de Banobras por la garantía que le otorga a sus pasivos el Gobierno Federal (8.7 miles de millones de pesos), de la recuperación de garantías asociadas a los Bonos Brady (4.8 miles de millones de

³¹ La metodología que se utiliza en la medición de los RFSP presentada en esta sección es por fuentes de financiamiento (déficit devengado) y difiere con las cifras que publica la SHCP, las cuales están elaboradas con la metodología de ingresos y gastos del sector público (déficit de caja).

pesos) y de otros aprovechamientos, incluyendo el remanente de los recursos obtenidos por el traspaso del SAR IMSS-92.³²

Los RFSP excluyendo los ingresos no recurrentes alcanzaron en 2003 un déficit de 228.1 miles de millones de pesos, cifra equivalente al 3.38 por ciento del PIB. Esta cifra incluye el costo del Programa de Separación Voluntaria (PSV) de los empleados del Sector Público, llevado a cabo por el Gobierno Federal en 2003, que ascendió a 16.2 miles de millones de pesos. Si se excluye el costo de este programa, los RFSP excluyendo los ingresos no recurrentes hubieran sido de 211.9 miles de millones de pesos, monto equivalente al 3.14 por ciento del PIB.

La política en materia de deuda ha consistido en un mayor uso de recursos del mercado interno. De esta manera, el financiamiento interno de los RFSP considerando los ingresos no recurrentes sumó 149.3 miles de millones de pesos, en tanto que el endeudamiento externo ascendió a 32.1 miles de millones de pesos, monto que permitió financiar la inversión ligada a los Pidiregas. La estructura del financiamiento interno neto fue la siguiente: acumulación de activos financieros netos en Banco de México por 6.6 miles de millones de pesos, financiamiento neto de la banca comercial por 94.5 miles de millones de pesos, financiamiento del sector privado a través de valores gubernamentales por 67.6 miles de millones de pesos, registrándose una contracción en el endeudamiento neto a través de otros pasivos con el sector privado por 6.3 miles de millones de pesos.

La composición de los RFSP en cuanto al uso de dichos recursos por parte de las entidades gubernamentales en 2003 fue la siguiente: por una parte, el balance financiero (que comprende al balance económico y a la intermediación financiera de la banca de desarrollo y de los fideicomisos de fomento económico) presentó un déficit de 95.0 miles de millones de pesos, monto equivalente a 1.41 por ciento del PIB. Por la otra, las partidas adicionales del sector público registraron un endeudamiento neto de 86.4 miles de millones de pesos, cifra equivalente a 1.28 por ciento del PIB. Este monto se integró por el endeudamiento neto de los Pidiregas por 72.7 miles de millones de pesos, por el incremento en los pasivos netos del IPAB, el cual ascendió a 14.8 miles de millones de pesos, por la acumulación de pasivos del FARAC por 1.3 miles de millones

³² De acuerdo al Decreto publicado en el Diario Oficial de la Federación el 24 de diciembre de 2002, en el que se reforma la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, se establece la asignación de los recursos de la cuenta del SAR IMSS-92 en los años 2002 y 2003.

de pesos, mientras que el programa de reestructuración de créditos bancarios en Udis y el programa de apoyo a deudores de la banca registraron una contracción de pasivos netos por 0.2 y 2.1 miles de millones de pesos respectivamente (Cuadro 30).

Cuadro 30

Requerimientos Financieros Totales del Sector Público en 2003 ^{1/}

Miles de millones de pesos

Concepto	Con Ingresos no Recurrentes	% PIB
Fuentes:		
RFSP ^{2/}	-181.3	-2.68
Financiamiento Externo Neto ^{3/}	-32.1	-0.48
(miles de millones de dólares) ^{4/}	-3.0	
Financiamiento Interno Neto	-149.3	-2.21
Banco de México	6.6	0.10
Banca Comercial	-94.5	-1.40
Valores Gubernamentales ^{5/}	-67.6	-1.00
Otro Financiamiento Sector Privado	6.3	0.09
Usos:		
RFSP	-181.3	-2.68
Balance Financiero ^{6/}	-95.0	-1.41
Partidas Adicionales	-86.4	-1.28
IPAB ^{7/}	-14.8	-0.22
Farac ^{8/}	-1.3	-0.02
Programa de reestructuras en Udis	0.2	0.00
Pidiregas ^{9/}	-72.7	-1.08
Programa de Apoyo a Deudores ^{10/}	2.1	0.03
Memo:		
Ingresos no Recurrentes	46.8	0.69
RFSP sin Ingresos no Recurrentes	-228.1	-3.38

1/ Déficit (-), Superávit (+).

2/ De este cálculo se elimina el efecto de las variaciones del tipo de cambio del peso mexicano con relación al dólar de los Estados Unidos, así como del dólar respecto de otras monedas.

3/ El financiamiento externo neto se obtiene al deducir del total de las disposiciones, las amortizaciones y las variaciones de los saldos de activos financieros.

4/ Esta cifra incluye tanto la deuda contratada directamente como el financiamiento otorgado por las agencias de los bancos mexicanos en el exterior al sector público.

5/ Considera solamente los valores en poder del sector privado. Los valores del Gobierno Federal en poder de los bancos se incluyen en el financiamiento neto concedido por la banca comercial. En el financiamiento al sector público los valores del Gobierno Federal se registran a valor de mercado, de acuerdo al Manual de Estadísticas de Finanzas Públicas del FMI del 2001.

6/ El Balance Financiero del sector Público comprende al balance económico (Gobierno Federal y Organismos y Empresas Públicas) y a la Intermediación Financiera de la Banca de Desarrollo y de los Fideicomisos de Fomento.

7/ Cifra estimada con base en la variación de los pasivos netos del IPAB conforme a los estados financieros publicados en los Informes sobre la Deuda Pública de la SHCP.

8/ Cifra estimada a través de la variación de las obligaciones netas de disponibilidades del Fideicomiso de Apoyo al Rescate de Autopistas Concesionadas (FARAC) garantizadas por el Gobierno Federal.

9/ Inversión en proyectos de infraestructura productiva (Pidiregas) directos neta de amortización.

10/ Cifra reportada por la banca comercial y de desarrollo como crédito al Gobierno Federal por dichos programas.

Fuente : SHCP y Banco de México.

Deuda Neta del Sector Público ³³

Al 31 de diciembre de 2003, la deuda neta total del sector público representó 40.79 por ciento del PIB, 1.25 puntos porcentuales por encima del nivel observado al cierre de 2002. Lo anterior fue resultado de incrementos tanto de la deuda económica amplia neta como de la deuda asociada a las partidas adicionales (Cuadro 31).

Dentro de la evolución de las partidas adicionales como porcentaje del PIB destaca el incremento asociado a los Pidiregas directos, el cual compensó la disminución en los rubros correspondientes al IPAB, el FARAC, los programas de reestructuras en UDIs y los programas de apoyo a deudores.

La deuda económica amplia neta cerró, en 2003, en 23.05 por ciento del PIB, lo cual significó un incremento de 0.64 puntos porcentuales con respecto al cierre de 2002. La deuda económica amplia externa resultó 0.27 puntos porcentuales del PIB superior a la cifra de 2002, lo cual se explica principalmente por el cambio en su valuación en moneda nacional ante la depreciación del peso con respecto al dólar durante el periodo de referencia. Dentro de las acciones relevantes relativas al manejo de la deuda externa destaca la amortización anticipada de Bonos Brady por un monto de 5,607.6 millones de dólares, con lo cual se completó la liquidación total de dichos bonos. Adicionalmente, a partir de febrero se incluyeron Cláusulas de Acción Colectiva (CAC's) en las emisiones de deuda soberana.

³³ La deuda económica amplia neta comprende lo siguiente: los pasivos netos del Gobierno Federal y del sector paraestatal no financiero, así como el endeudamiento, los activos financieros y los resultados de los intermediarios financieros oficiales (bancos de desarrollo y fideicomisos oficiales de fomento). La deuda neta consolidada con Banco de México incluye también los activos y pasivos financieros del banco central con el sector privado, la banca comercial y el sector externo. Además, mediante este cálculo se cancela el financiamiento neto otorgado por el Instituto Emisor al resto del sector público. La deuda neta total consolida a la deuda económica amplia, los pasivos netos del IPAB, FARAC, programas de reestructuras en UDIs, Pidiregas directos y programas de apoyo a deudores. Cabe señalar que, debido a que se considera como activo el crédito otorgado al sector privado y por otras razones metodológicas similares a las señaladas para los RFSP, los conceptos referidos de deuda pública no son directamente comparables con los que presenta la SHCP al Congreso de la Unión en los Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública.

Cuadro 31 Deuda Neta del Sector Público
Saldo a fin de Periodo

	Miles de Millones de Pesos			Por ciento del PIB		
	2002	2003 ^{*/}	Variación	2002	2003 ^{*/}	Variación
a. Deuda Económica Amplia Neta ^{1/}	1,403.0	1,556.8	153.80	22.41	23.05	0.64
1. Externa	766.5	845.0	78.50	12.24	12.51	0.27
2. Interna	636.5	711.8	75.30	10.16	10.54	0.38
b. Partidas Adicionales	1,073.2	1,198.3	125.10	17.13	17.74	0.61
1. IPAB ^{2/}	640.8	655.6	14.80	10.23	9.71	-0.52
2. FARAC ^{3/}	141.2	146.7	5.50	2.25	2.17	-0.08
3. Programas de Reestructuras en UDIs ^{4/}	41.8	41.6	-0.20	0.67	0.62	-0.05
4. Pidiregas Directos ^{5/}	242.3	349.5	107.20	3.87	5.17	1.30
5. Programas de Apoyo a Deudores ^{6/}	7.1	4.9	-2.20	0.11	0.07	-0.04
c. Deuda Total del Sector Público (a+b)	2,476.2	2,755.1	278.90	39.54	40.79	1.25

*/ Cifras Preliminares.

1/ La diferencia entre el crecimiento en el saldo de esta deuda y los RFSP se debe a la revaluación de los flujos de deuda en moneda extranjera, a que en esta deuda no se incluyen las disponibilidades que los organismos y empresas públicas acumulan en sociedades de inversión y a que en esta deuda el crédito al sector privado es un activo y no un déficit como sucede con la intermediación financiera.

2/ Corresponde a la diferencia entre los pasivos brutos y los activos totales del IPAB de acuerdo a las cifras del Anexo III del Informe sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública correspondiente al cuarto trimestre de 2003.

3/ Obligaciones garantizadas por el Gobierno Federal al Fideicomiso de Apoyo para el Rescate de Autopistas Concesionadas.

4/ Diferencia entre el pasivo por Cetes especiales del Gobierno Federal con la banca y las deudas reestructuradas en UDIs.

5/ El saldo de la deuda en Pidiregas directos se construye con base en los flujos de inversión realizada.

6/ Corresponde al crédito otorgado por la banca comercial al Gobierno Federal por dichos programas.

Por otra parte, en 2003 el saldo de la deuda económica amplia neta interna mostró un incremento de 0.38 puntos porcentuales del PIB con respecto al 2002. Ello en virtud de que en el programa económico para el ejercicio fiscal de 2003 se estableció que el financiamiento del déficit del Gobierno Federal debería cubrirse con recursos provenientes del mercado interno. La mayor parte del financiamiento interno neto se realizó a través de Bonos y Bonos a tasa nominal fija en sus diferentes plazos. Adicionalmente, en octubre se colocó un nuevo bono a tasa nominal fija y a plazo de 20 años. Dichas medidas permitieron incrementar el plazo promedio de vencimiento de la cartera de valores gubernamentales, el cual se ubicó al cierre del año en 907 días, superior en 48 días al prevaleciente a finales de 2002.

La deuda neta consolidada con Banco de México registró, en diciembre de 2003, un nivel de 22.28 por ciento del PIB, 0.56 puntos porcentuales mayor que el observado a 2002 (Cuadro 32). A su vez, el endeudamiento externo correspondiente a esta clasificación de deuda representó 2.66 por ciento del PIB, lo cual implicó una disminución de 1.16 puntos porcentuales con respecto a la cifra de 2002. Esta baja se explica por la acumulación de reservas internacionales por parte del Banco de México. Por otra parte, el saldo del componente interno de la deuda neta consolidada se incrementó 1.71 puntos porcentuales del PIB en 2003. Ello, en

parte, como consecuencia de la esterilización de la acumulación de reservas internacionales a través de la colocación de títulos y otros pasivos de regulación monetaria. Finalmente, la deuda total del sector público consolidado con el Banco de México incluyendo partidas adicionales alcanzó 40.02 por ciento del PIB, cifra 1.17 puntos porcentuales superior a la registrada en 2002.

Cuadro 32 Deuda Total del Sector Público Consolidado con Banco de México
Saldos a Fin de Periodo

	Miles de Millones de Pesos			Por ciento del PIB		
	2002	2003 ^{*/}	Variación	2002	2003 ^{*/}	Variación
a. Deuda Consolidada con Banco de México Neta ^{1/}	1,360.2	1,504.8	144.60	21.72	22.28	0.56
1. Externa	239.1	180.0	-59.10	3.82	2.66	-1.16
2. Interna	1,121.0	1,324.8	203.80	17.90	19.61	1.71
b. Partidas Adicionales	1,073.2	1,198.3	125.10	17.13	17.74	0.61
1. IPAB ^{2/}	640.8	655.6	14.80	10.23	9.71	-0.52
2. FARAC ^{3/}	141.2	146.7	5.50	2.25	2.17	-0.08
3. Programas de Reestructuras en UDIs ^{4/}	41.8	41.6	-0.20	0.67	0.62	-0.05
4. Pidiregas Directos ^{5/}	242.3	349.5	107.20	3.87	5.17	1.30
5. Programas de Apoyo a Deudores ^{6/}	7.1	4.9	-2.20	0.11	0.07	-0.04
c. Deuda Total del Sector Público Consolidada con Banco de México (a+b)	2,433.4	2,703.1	269.70	38.85	40.02	1.17

*/ Cifras preliminares

- 1/ La diferencia entre el crecimiento en el saldo de esta deuda y los RFSP se debe a la revaluación de los flujos de deuda en moneda extranjera, a que en esta deuda no se incluyen las disponibilidades que los organismos y empresas públicas acumulan en sociedades de inversión y a que en esta deuda el crédito al sector privado es un activo y no un déficit como sucede con la intermediación financiera.
- 2/ Corresponde a la diferencia entre los pasivos brutos y los activos totales del IPAB de acuerdo a las cifras del Anexo III del Informe sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública correspondiente al cuarto trimestre de 2003.
- 3/ Obligaciones garantizadas por el Gobierno Federal al Fideicomiso de Apoyo para el Rescate de Autopistas Concesionadas.
- 4/ Diferencia entre el pasivo por Cetes especiales del Gobierno Federal con la banca y las deudas reestructuradas en UDIs.
- 5/ El saldo de la deuda en Pidiregas directos se construye con base en los flujos de inversión realizada.
- 6/ Corresponde al crédito otorgado por la banca comercial al Gobierno Federal por dichos programas.

Apéndice Estadístico

Índice

Información Básica	123
Cuadro A 1	Resumen de Indicadores Selectos 125
Cuadro A 2	Indicadores Sociales y Demográficos 126
Cuadro A 3	Infraestructura y Recursos Naturales 127
Cuadro A 4	Estructura del Sistema Financiero 128
Producción y Empleo	129
Cuadro A 5	Principales Indicadores de la Producción 131
Cuadro A 6	Producto Interno Bruto 131
Cuadro A 7	Oferta y Demanda Agregadas 131
Cuadro A 8	Ahorro Interno e Inversión 132
Cuadro A 9	Producto Interno Bruto por Sector 132
Cuadro A 10	Tasas de Crecimiento de la Industria Manufacturera 132
Cuadro A 11	Producción de Petróleo Crudo, Gas y Reservas de Petróleo 133
Cuadro A 12	Empleo: Número Total de Trabajadores Asegurados en el IMSS 134
Cuadro A 13	Tasas de Desempleo en Áreas Urbanas 135
Cuadro A 14	Índice de Tipo de Cambio Real 136
Precios, Salarios y Productividad	137
Cuadro A 15	Principales Indicadores de Precios 139
Cuadro A 16	Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) 140
Cuadro A 17	Índice Nacional de Precios al Consumidor por Tipo de Bien 141
Cuadro A 18	Inflación: INPC, Subyacente y Subíndices Complementarios 142

Cuadro A 19	Índice Nacional de Precios Productor sin Petróleo	143
Cuadro A 20	Índice Nacional de Precios Productor sin Petróleo	144
Cuadro A 21	Índice Nacional de Precios Productor sin Petróleo y con Servicios	145
Cuadro A 22	Índice Nacional del Costo de Edificación de la Vivienda de Interés Social (INCEVIS)	146
Cuadro A 23	Salarios Contractuales	147
Cuadro A 24	Productividad Laboral y Costos Unitarios de la Mano de Obra por Sector Económico	148
Cuadro A 25	Remuneraciones Nominales y Reales por Trabajador por Sector Económico	149
Cuadro A 26	Salarios Contractuales Reales <i>Ex-ante</i> y <i>Ex-post</i>	150
Cuadro A 27	Salario Mínimo	151
Indicadores Monetarios y Financieros		153
Cuadro A 28	Principales Indicadores Monetarios y Financieros	155
Cuadro A 29	Agregados Monetarios	156
Cuadro A 30	Base Monetaria	157
Cuadro A 31	Agregados Monetarios M1, M2, M3 y M4	158
Cuadro A 32	Resultados de las Encuestas de Evaluación Coyuntural del Mercado Crediticio	159
Cuadro A 33	Financiamiento Total al Sector Privado No Financiero	160
Cuadro A 34	Matriz de Flujo de Fondos del Sistema Financiero Institucional para Enero - Diciembre de 2003	161
Cuadro A 35	Bonos de Regulación Monetaria (BREMS) a un Año	162
Cuadro A 36	Bonos de Regulación Monetaria (BREMS) a Tres Años	163
Cuadro A 37	Tasas de Interés Representativas	164
Cuadro A 38	Tasas de Interés Representativas	166

Cuadro A 39	Tipos de Cambio Representativos	167
Cuadro A 40	Subasta de Dólares Mediante el Mecanismo Para Reducir el Ritmo de Acumulación de Reservas Internacionales	168
Cuadro A 41	Valor de las Acciones en Circulación en la Bolsa Mexicana de Valores	169
Cuadro A 42	Índice de Precios y Cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores	170
Finanzas Públicas		171
Cuadro A 43	Principales Indicadores de Finanzas Públicas: 1993-2003	173
Cuadro A 44	Ingresos, Gastos y Balances del Sector Público en 2002 y 2003	174
Cuadro A 45	Ingresos, Gastos y Balances del Sector Público: 1993-2003	175
Cuadro A 46	Ingresos del Sector Público Presupuestario: 1993-2003	176
Cuadro A 47	Gastos del Sector Público Presupuestario: 1993-2003	177
Cuadro A 48	Deuda Neta Total del Sector Público	178
Cuadro A 49	Deuda Neta Total del Sector Público	179
Cuadro A 50	Deuda Neta del Sector Público No Financiero	180
Cuadro A 51	Colocación de Deuda Interna del Sector Público a través de Valores	181
Cuadro A 52	Colocación de Deuda Interna del Sector Público a través de Valores	182
Cuadro A 53	Bonos Brady Mexicanos	183
Sector Externo		185
Cuadro A 54	Principales Indicadores del Sector Externo	187
Cuadro A 55	Balanza de Pagos	188
Cuadro A 56	Balanza de Pagos	189
Cuadro A 57	Comercio Exterior	190
Cuadro A 58	Exportaciones por Sector de Origen	191
Cuadro A 59	Importaciones por Sector de Origen	192
		121

Cuadro A 60	Balanza Comercial Regional	193
Cuadro A 61	Principales Productos Comercitados por el Sector no Maquilador	194
Cuadro A 62	Viajeros Internacionales	195
Cuadro A 63	Ingresos por Remesas Familiares	196
Cuadro A 64	Ingresos por Remesas Familiares	197
Cuadro A 65	Flujos de Inversión Extranjera	198
Cuadro A 66	Inversión Extranjera en Valores Gubernamentales	199
Cuadro A 67	Inversión Extranjera en el Mercado Accionario	200
Cuadro A 68	Posición de Deuda Externa Bruta	201
Cuadro A 69	Deuda Externa Bruta y su Servicio	202

Información Básica

Cuadro A 1 Resumen de Indicadores Selectos

	2002	2003			
Indicadores Sociales y Demográficos					
Superficie (km cuadrados)	1,964,375	1,964,375			
Población (millones) ^{1/}	103	104.2			
Tasa anual de crecimiento poblacional ^{1/}	1.2	1.1			
Esperanza de vida al nacer ^{1/}	75	75			
	1999	2000	2001	2002	2003 ^{p/}
Producción y Precios					
Producto Interno Bruto (PIB) en mmp	4,594	5,491	5,829	6,262	6,755
	Variación anual en por ciento				
PIB a precios constantes	3.7	6.6	-0.1	0.7	1.3
Índice Nacional de Precios al Consumidor (dic.-dic.)	12.32	8.96	4.40	5.70	3.98
Moneda y Finanzas					
Agregados Monetarios ^{2/}	Variación real anual en por ciento				
Base Monetaria	8.4	14.7	5.4	11.4	10.7
M1	2.9	11.1	8.2	12.9	7.0
M4	6.3	7.8	8.4	7.4	6.9
Tasas de Interés ^{2/}	Tasas anuales en por ciento				
Cetes 28 días	21.41	15.24	11.31	7.09	6.23
TIIE 28 días	24.10	16.96	12.89	8.17	6.83
	Pesos por dólar				
Tipo de Cambio (fin de periodo) ^{3/}	9.5143	9.5722	9.1423	10.3125	11.2360
Finanzas Públicas					
	Por ciento del PIB				
Balance Económico de Caja ^{4/}	-1.1	-1.1	-0.7	-1.2	-0.6
Balance Primario ^{4/}	2.5	2.6	2.6	1.7	2.2
Deuda Pública Neta ^{5/}	21.9	20.7	20.1	22.4	23.1
Sector Externo					
	Por ciento del PIB				
Balanza Comercial (incl. maquiladoras)	-1.2	-1.4	-1.6	-1.2	-0.9
Cuenta Corriente	-2.9	-3.1	-2.9	-2.2	-1.5
Cuenta de Capital	2.9	3.2	4.1	3.5	2.9
Deuda Externa Total	34.5	27.3	25.2	24.4	25.8
Pagos de Intereses	2.7	2.4	2.0	1.9	1.9
	Miles de Millones de Dólares				
Reservas Internacionales Netas (fin de periodo) ^{6/}	30.7	33.6	40.9	48.0	57.4

1/ Estimado para 2003.

2/ Promedio del periodo.

3/ Usado para solventar obligaciones en moneda extranjera.

4/ Con base en la metodología ingreso-gasto.

5/ Se refiere a la deuda económica amplia, la cual comprende los pasivos netos del Gobierno Federal, del sector paraestatal y de los intermediarios financieros oficiales (banca de desarrollo y fideicomisos de fomento). Saldos al fin del periodo. Medición del Banco de México.

6/ Definidas en el Artículo 19 de la Ley del Banco de México.

p/ Cifras preliminares.

Fuente: Banco de México, SHCP, INEGI, CONAPO.

Cuadro A 2 **Indicadores Sociales y Demográficos**

	1990	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003 ^p
Población (millones)	85.4	96.5	97.9	99.3	100.6	101.8	103.0	104.2
Población Urbana ^{1/}	71.3	74.2	74.6	75.0	74.7	75.0	75.2	75.3
Población Rural ^{1/}	28.7	25.8	25.4	25.0	25.3	25.0	24.8	24.7
Población por Km ²	43.4	49.1	49.8	50.5	51.1	51.8	52.4	53.0
Tasa Anual de Crecimiento Poblacional	2.0	1.5	1.4	1.3	1.3	1.2	1.2	1.1
Población Económicamente Activa (millones)	34.1	38.3	39.6	39.6	40.2	40.1	41.1	41.5
Tasa de Desempleo Abierto	2.7	3.7	3.2	2.5	2.2	2.5	2.7	3.2
Esperanza de Vida al Nacer (años)	71.2	73.1	73.4	73.7	74.0	74.3	74.6	74.9
Tasa de Fecundidad ^{2/}	3.4	2.6	2.6	2.5	2.4	2.3	2.3	2.2
Tasa de Mortalidad (por miles)	5.2	4.7	4.7	4.6	4.5	4.5	4.5	4.5
Tasa de Mortalidad Infantil (por cada mil nacidos vivos)	26.6	19.7	19.0	18.5	18.2	17.2	17.4	16.0
Número de Médicos (por cada 100,000 habitantes) ^{3/}	107.1	127.5	131.3	131.4	136.7	136.8	136.2	134.6
Número de Camas en Hospitales (por cada 100,000 habitantes) ^{3/}	75.3	74.0	75.4	75.1	74.8	74.7	74.3	73.4
Tasa de Analfabetismo de la Población de 15 Años o más	12.1	10.0	9.8	9.5	9.2	9.0	8.8	8.5
Estudiantes por Maestro (primaria)	30.5	27.6	27.2	27.2	27.0	26.9	26.7	26.6
Población con acceso a agua potable ^{1/}	77.7	85.7	86.4	87.4	88.5	89.0	89.0	89.2

1/ Como porcentaje del total de la población.

2/ Al final de la vida reproductiva de las mujeres.

3/ Concerniente al Sistema Nacional de Salud.

p/ Cifras preliminares.

n.d. No disponible.

Fuente: Tercer Informe de Gobierno, 2003. Presidencia de la República, INEGI y CONAPO.

Cuadro A 3 Infraestructura y Recursos Naturales

	1990	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003 ^p
Carreteras (km)	239,235	313,604	319,792	329,533	333,912	340,457	348,303	348,529
Carreteras Federales de Cuota (km)	1,761	6,394	6,388	6,430	6,598	6,759	6,987	6,987
Carreteras Federales Libres (km)	45,743	41,411	41,653	41,765	41,866	41,645	41,534	41,682
Carreteras Pavimentadas (km)	83,925	102,250	104,023	108,087	108,488	110,910	113,415	113,590
Transporte Ferroviario								
Longitud Total de la Red (km)	26,361	26,622	26,622	26,622	26,655	26,655	26,655	26,655
Pasajeros Transportados (millones de pasajeros-km)	5,336	1,508	460	254	82	67	69	67
Carga Comercial Transportada (millones de toneladas-km)	36,417	42,442	46,873	47,274	48,333	46,615	52,431	54,813
Transportación Aérea								
Aeropuertos Internacionales (número)	42	54	55	55	57	57	57	57
Pasajeros (miles)	20,449	28,896	30,922	32,662	33,974	33,673	33,190	33,854
Carga Transportada (miles de toneladas)	164	335	388	407	379	351	389	407
Transportación Marítima								
Número de Puertos (marítimos y fluviales)	85	107	107	108	108	108	108	107
Movimiento de Carga de Altura y Cabotaje (miles de toneladas)	169,140	219,653	237,380	231,440	244,252	244,431	249,797	257,286
Comunicaciones								
Telefonía (miles de líneas conectadas)	5,355	9,254	9,927	10,927	12,332	13,774	14,942	16,100
Telefonía Celular (miles de subscriptores)	63.9	1,741	3,350	7,732	14,078	21,757	25,928	28,000
Servicio Telegráfico (número de oficinas)	2,604	1,813	1,868	1,878	1,819	1,609	1,589	1,568
Servicio Postal (poblaciones atendidas)	22,000	31,167	31,515	32,015	32,127	29,216	16,029	16,833
Estaciones de Radio ^{1/}	1,045	1,342	1,351	1,349	1,371	1,410	1,413	1,413
Estaciones de Televisión ^{1/}	540	580	584	582	579	642	652	652
Oferta Hotelera (número de cuartos)	333,547	382,364	396,968	419,608	421,850	458,123	469,488	476,980
Generación Bruta de Energía Eléctrica (gigawatts-hora) ^{2/}	122,757	170,519	180,491	192,234	205,540	213,678	234,332	263,488
Reservas de Hidrocarburos (millones de barriles)	66,450	60,900	60,160	57,741	58,204	56,154	52,951	50,032

1/ Incluye difusión, concesiones y licencias.

2/ Incluye CFE y LFC.

p/ Cifras preliminares.

n.d. No disponible.

Fuente: Tercer Informe de Gobierno, 2003. Presidencia de la República.

Cuadro A 4

Estructura del Sistema Financiero

AUTORIDADES REGULADORAS

SECRETARÍA DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO	BANCO DE MÉXICO
COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES	COMISIÓN DE SEGUROS Y FIANZAS
COMISIÓN NACIONAL PARA LA PROTECCIÓN Y DEFENSA DE LOS USUARIOS DE SERVICIOS FINANCIEROS	COMISIÓN NACIONAL DE SEGURO PARA EL RETIRO

INSTITUCIONES FINANCIERAS

GRUPOS FINANCIEROS	INSTITUCIONES DE CRÉDITO	MERCADO DE VALORES	OTROS INTERMEDIARIOS FINANCIEROS Y SOCIEDADES DE INFORMACIÓN CREDITICIA	
29 Compañías tenedoras 1/	33 Bancos Comerciales 2/	Bolsa de Valores	62 Compañías de seguros	144 Uniones de crédito
	6 Bancos de desarrollo 2/	28 Casas de bolsa	22 Almacenes de depósito	14 Compañías de fianzas
	3 Fideicomisos de fomento	402 Sociedades de inversión	31 Arrendadoras financieras 3/	24 Casas de cambio
		12 Sociedades inversión especializadas en fondos para el retiro	9 Sociedades de ahorro y préstamo	20 Empresas de factoraje 4/
			35 Sociedades financieras de objeto limitado	1 Buró de crédito

1/ Fuente: Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

2/ No incluye bancos en proceso de liquidación.

3/ De las cuales, 1 está en proceso de liquidación.

4/ De las cuales, 3 están intervenidos por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Información a Diciembre de 2003.

Producción y Empleo

Cuadro A 5 Principales Indicadores de la Producción

	Variaciones anuales en por ciento					
	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Producto Interno Bruto	4.9	3.7	6.6	-0.1	0.7	1.3
Consumo Privado	5.4	4.3	8.2	2.5	1.3	3.0
Consumo Público	2.3	4.7	2.4	-2.0	0.1	2.5
Inversión Privada	13.8	7.2	9.0	-5.9	-4.0	-5.7
Inversión Pública	-7.5	10.7	25.2	-4.2	14.2	22.4
Exportaciones de Bienes y Servicios	12.1	12.4	16.4	-3.8	1.5	1.1
Importaciones de Bienes y Servicios	16.6	14.1	21.5	-1.6	1.4	-1.0

Fuente: Sistema de Cuentas Nacionales de México, INEGI.

Cuadro A 6 Producto Interno Bruto

	A Precios Corrientes	Tipo de Cambio	Millones de Dólares
1993	1,256,196.0	3.115	403,273
1994	1,420,159.5	3.375	420,788
1995	1,837,019.1	6.419	286,185
1996	2,525,575.0	7.599	332,356
1997	3,174,275.2	7.918	400,894
1998	3,846,349.9	9.135	421,056
1999	4,593,685.2	9.560	480,511
2000	5,491,372.8	9.455	580,790
2001	5,828,590.6	9.342	623,913
2002	6,261,511.1	9.654	648,592
2003	6,754,773.4	10.788	626,138

Fuente: Sistema de Cuentas Nacionales de México, INEGI; Banco de México.

Cuadro A 7 Oferta y Demanda Agregadas

A precios de 1993

	Variaciones anuales en por ciento						Por ciento del PIB	
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	1994	2003
Oferta Agregada	7.4	6.1	10.3	-0.5	0.9	0.7	122.3	136.6
PIB	4.9	3.7	6.6	-0.1	0.7	1.3	100.0	100.0
Importaciones	16.6	14.1	21.5	-1.6	1.4	-1.0	22.3	36.6
Demanda Agregada	7.4	6.1	10.3	-0.5	0.9	0.7	122.3	136.6
Consumo Total	5.0	4.4	7.4	1.9	1.2	2.9	82.8	82.1
Privado	5.4	4.3	8.2	2.5	1.3	3.0	72.0	72.4
Público	2.3	4.7	2.4	-2.0	0.1	2.5	10.8	9.7
Inversión Total	10.3	7.7	11.4	-5.6	-1.0	-0.4	19.3	19.0
Privada	13.8	7.2	9.0	-5.9	-4.0	-5.7	14.3	14.6
Pública	-7.5	10.7	25.2	-4.2	14.2	22.4	5.0	4.4
Exportaciones	12.1	12.4	16.4	-3.8	1.5	1.1	17.2	34.1

Fuente: Sistema de Cuentas Nacionales de México, INEGI.

Cuadro A 8

Ahorro Interno e Inversión

Por ciento del PIB a precios corrientes

Concepto	1997	1998	1999	2000	2001	2002 ^{p/}	2003 ^{p/}
Financ. de la Formación Bruta de Capital 1/	25.9	24.3	23.5	23.8	20.9	20.8	19.8
Ahorro Externo	1.9	3.8	3.0	3.1	2.9	2.2	1.5
Ahorro Interno	24.0	20.5	20.5	20.7	18.0	18.6	18.3

p/ Cifras preliminares.

1/ Incluye la formación bruta de capital fijo más la variación de existencias.

Fuente: Sistema de Cuentas Nacionales de México, INEGI, excepto las cifras relativas al ahorro del exterior, que corresponden al saldo de la cuenta corriente de la balanza de pagos, medida en pesos corrientes.

Cuadro A 9

Producto Interno Bruto por Sector

A precios de 1993

Concepto	Variaciones anuales en por ciento										Por ciento del PIB	
	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002 /p	2003 /p	1997	2003 /p
	Producto Interno Bruto	4.5	-6.2	5.1	6.8	4.9	3.7	6.6	-0.1	0.7	1.3	100.0
Agricultura, Silvicultura y Pesca	0.9	0.9	3.6	0.2	0.8	3.6	0.6	3.5	0.3	3.9	5.5	5.3
Sector Industrial	4.8	-7.8	10.1	9.3	6.3	4.2	6.0	-3.4	-0.3	-0.8	26.1	24.8
Minería	2.5	-2.7	8.1	4.5	2.7	-2.1	3.8	1.5	0.4	3.7	1.3	1.2
Industria Manufacturera	4.1	-4.9	10.8	9.9	7.4	4.2	6.9	-3.8	-0.7	-2.0	19.2	18.2
Construcción	8.4	-23.5	9.8	9.3	4.2	5.0	4.2	-5.7	1.3	3.4	4.0	3.8
Electricidad, Gas y Agua	4.8	2.2	4.6	5.2	1.9	7.9	1.0	4.7	0.4	1.1	1.6	1.6
Sector Servicios	4.9	-6.4	3.0	6.6	4.7	3.6	7.3	1.2	1.5	2.1	62.9	65.0
Comercio, Restaurantes y Hoteles	6.8	-15.5	4.8	10.7	5.6	3.1	12.2	-1.2	0.0	1.3	19.1	19.7
Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones	8.7	-4.9	8.0	9.9	6.7	7.8	9.1	3.8	1.9	3.3	9.5	11.1
Servicios Financieros, Seguros e Inmuebles	5.4	-0.3	0.6	3.7	4.6	3.6	5.5	4.5	4.3	4.3	14.6	16.0
Servicios Comunes, Sociales y Personales	1.3	-2.3	1.0	3.3	2.9	2.1	2.9	-0.3	0.5	0.5	19.7	18.2
Servicios Bancarios Imputados	11.1	-10.7	-5.1	10.6	5.6	5.9	6.8	6.5	7.6	6.5	-2.5	-3.1
Impuestos a los Productos												
Netos de Subsidios	4.4	-6.2	5.2	6.7	5.1	3.6	6.6	0.0	0.7	1.3	8.0	8.1

p/ Cifras preliminares.

Fuente: Sistema de Cuentas Nacionales de México, INEGI.

Cuadro A 10

Tasas de Crecimiento de la Industria Manufacturera

A precios de 1993

Concepto	Variaciones anuales en por ciento										Por ciento del PIB	
	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002 /p	2003 /p	1997	2003 /p
	Total	4.1	-4.9	10.8	9.9	7.4	4.2	6.9	-3.8	-0.7	-2.0	19.2
Alimentos, Bebidas y Tabaco	3.3	0.0	3.3	3.2	6.6	4.0	3.9	2.3	1.8	1.2	4.7	4.9
Textiles Prendas de Vestir y Cuero	1.1	-6.3	15.7	10.5	3.9	3.1	5.4	-8.6	-5.8	-8.9	1.7	1.3
Madera y sus Productos	1.9	-7.8	6.9	6.7	4.4	0.5	3.9	-6.7	-4.9	0.2	0.6	0.5
Papel, Imprenta y Editoriales	2.9	-7.6	1.3	12.7	5.9	5.0	2.7	-4.3	-1.8	-1.7	0.9	0.8
Químicos, Derivados del Petróleo y Plástico	3.4	-0.9	6.6	6.8	6.1	2.4	3.3	-3.8	-0.2	1.8	3.0	2.7
Minerales no Metálicos	4.6	-11.7	8.1	5.9	5.2	1.8	4.1	-1.7	3.8	0.7	1.3	1.3
Industrias Metálicas Básicas	6.2	4.1	18.8	11.1	4.0	0.4	3.0	-7.1	1.3	3.4	1.0	0.9
Prod. Metálicos, Maquinaria y Equipo	6.7	-10.3	22.3	19.1	11.5	6.9	13.6	-6.9	-2.2	-5.9	5.4	5.3
Otras Industrias Manufactureras	2.2	-10.2	14.4	10.5	7.9	5.8	8.2	-2.1	-3.2	-8.3	0.6	0.5

p/ Cifras preliminares.

Fuente: Sistema de Cuentas Nacionales de México INEGI.

Cuadro A 11

Producción de Petróleo Crudo, Gas y Reservas de Petróleo

Año	Petróleo crudo		Gas natural	Reservas totales de petróleo
	(Millones de barriles diarios)		(Millones de pies cúbicos diarios)	(Miles de millones de barriles al fin del período)
	Total	Promedio diario	Total	Total
1985	960.3	2.631	3,604	70.9
1986	886.2	2.428	3,431	70.0
1987	927.5	2.541	3,498	69.0
1988	917.2	2.506	3,478	67.6
1989	917.2	2.513	3,572	66.5
1990	930.0	2.548	3,651	65.5
1991	976.7	2.676	3,634	65.0
1992	976.5	2.668	3,584	65.1
1993	975.6	2.673	3,576	64.5
1994	980.0	2.685	3,625	63.2
1995	955.2	2.617	3,759	62.1
1996	1,046.0	2.858	4,195	60.9
1997	1,103.0	3.022	4,467	60.2
1998	1,120.9	3.071	4,791	58.7
1999	1,060.7	2.906	4,791	57.7
2000	1,102.4	3.012	4,679	58.2
2001	1,141.4	3.127	4,511	56.2
2002	1,159.6	3.177	4,423	52.9
2003	1,230.4	3.371	4,498	50.0

Fuente: Memorias de Labores 1989-2003 e Indicadores Petroleros Vol. XIV, Núm.3., PEMEX.

Cuadro A 12

Empleo: Número Total de Trabajadores Asegurados en el IMSS

Miles

Año	Permanentes	Eventuales Urbanos	Total
1993	8,633	1,072	9,704
1994	8,818	1,083	9,901
1995	8,502	630	9,132
1996	9,163	794	9,957
1997	9,837	714	10,551
1998	10,141	1,170	11,311
1999	10,629	1,388	12,017
2000	11,026	1,520	12,546
2001	10,713	1,450	12,164
2002 Ene	10,607	1,427	12,034
Feb	10,637	1,458	12,096
Mar	10,664	1,465	12,129
Abr	10,708	1,489	12,197
May	10,713	1,499	12,212
Jun	10,727	1,506	12,233
Jul	10,738	1,532	12,270
Ago	10,736	1,539	12,274
Sep	10,770	1,535	12,305
Oct	10,821	1,563	12,383
Nov	10,848	1,563	12,411
Dic	10,733	1,493	12,226
2003 Ene	10,642	1,503	12,144
Feb	10,652	1,521	12,174
Mar	10,670	1,537	12,207
Abr	10,666	1,549	12,215
May	10,651	1,559	12,210
Jun	10,634	1,572	12,205
Jul	10,612	1,585	12,198
Ago	10,607	1,594	12,201
Sep	10,640	1,599	12,240
Oct	10,706	1,638	12,344
Nov	10,742	1,647	12,389
Dic	10,636	1,555	12,191

Fuente: Instituto Mexicano del Seguro Social, IMSS.

Cuadro A 13 Tasas de Desempleo en Áreas Urbanas

		Abierto ^{1/}	Alternativa ^{2/}	Presión sobre el mercado de trabajo ^{3/}	Subempleo y desempleo ^{4/}	Ingresos insuficientes ^{5/}
1991		2.7	4.4	3.6	20.5	14.6
1992		2.8	4.2	3.5	20.8	11.7
1993		3.4	4.8	4.0	21.6	10.9
1994		3.6	6.0	4.6	22.3	11.2
1995		6.3	8.6	7.7	25.7	16.2
1996		5.5	6.3	6.8	25.3	17.2
1997		3.7	4.5	4.8	23.3	16.3
1998		3.2	4.1	4.0	21.8	14.7
1999		2.5	3.4	3.1	19.1	12.8
2000		2.2	2.9	2.8	18.9	10.2
2001		2.5	3.1	3.0	18.8	9.7
2002	I	2.8	3.4	3.6	21.3	9.3
	II	2.6	3.1	3.2	17.8	8.2
	III	2.9	3.6	3.5	17.1	8.6
	IV	2.5	3.0	3.0	17.6	8.0
2003	I	2.8	3.4	3.3	20.4	9.2
	II	3.0	3.5	3.5	21.6	9.5
	III	3.8	4.5	4.6	19.5	10.2
	IV	3.5	4.1	4.4	20.8	10.3

1/ Muestra la proporción de personas desocupadas abiertas con respecto a la Población Económicamente Activa. La Población Desocupada Abierta, incluye a las personas de 12 años y más que, en el periodo de referencia de la encuesta, no trabajaron ni una hora en la semana, pero realizaron acciones de búsqueda de un empleo asalariado o intentaron ejercer una actividad por su cuenta.

2/ Es la proporción de la Población Económicamente Activa, y de la Población Económicamente Inactiva Disponible que se encuentra Desocupada Abierta en el periodo de referencia, que está disponible para el trabajo aunque haya abandonado la búsqueda del mismo o que iniciará sus labores próximamente. El concepto de población desocupada utilizado en esta definición es más amplio y se considera no sólo a los desocupados abiertos sino, también, a la parte de la Población Económicamente Inactiva que suspendió la búsqueda de empleo para refugiarse en actividades del hogar o estudio, pero que se encuentra disponible para aceptar un puesto de trabajo. A este último grupo se le conoce también como Desocupados Encubiertos. Se incluye, asimismo, a las personas que comenzarán a trabajar en las cuatro semanas posteriores a la semana de referencia.

3/ Representa la proporción de la Población Económicamente Activa que se encuentra desocupada abierta o que está ocupada pero busca un empleo adicional.

4/ Muestra la proporción de personas desocupadas abiertas y ocupadas que laboran menos de 35 horas a la semana con respecto a la Población Económicamente Activa.

5/ Es el porcentaje que representa la Población Desocupada Abierta y la ocupada que tiene ingresos inferiores a un salario mínimo con respecto a la Población Económicamente Activa.

p/ Cifras preliminares.

Fuente: Encuesta Nacional de Empleo Urbano, INEGI.

Cuadro A 14

Índice de Tipo de Cambio Real ^{1/}

1990 = 100

Año	Basado en el costo unitario de la mano de obra en la industria manufacturera no maquiladora ^{2/}	Variación anual en por ciento
1979	63.5	-2.8
1980	58.6	-7.7
1981	50.7	-13.5
1982	71.3	40.6
1983	105.6	48.1
1984	101.0	-4.4
1985	101.2	0.2
1986	138.6	37.0
1987	148.4	7.1
1988	120.8	-18.6
1989	105.9	-12.3
1990	100.0	-5.6
1991	91.1	-8.9
1992	78.6	-13.7
1993	73.4	-6.7
1994	76.1	3.7
1995	126.3	66.1
1996	129.4	2.4
1997	114.0	-11.9
1998	113.1	-0.8
1999	102.9	-9.0
2000	92.3	-10.3
2001	85.3	-7.6
2002		
I	83.0	-8.2
II	86.6	1.5
III	89.3	6.5
IV	90.0	10.4
2003		
I	96.4	16.1
II	94.4	9.1
III	93.5	4.7
IV	100.8	12.1

1/ Un aumento en el índice significa una depreciación del peso.

2/ El tipo de cambio real efectivo se estima con base en el salario por hora ajustado por el producto por hora hombre para México y sus ocho principales socios comerciales. Calculado con base en series desestacionalizadas.

Fuente: Banco de México, Fondo Monetario Internacional e INEGI.

Precios, Salarios y Productividad

Cuadro A 15 Principales Indicadores de Precios

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Precios	Variación anual en por ciento									
Precios Consumidor										
Fin de Periodo	7.05	51.97	27.70	15.72	18.61	12.32	8.96	4.40	5.70	3.98
Promedio Anual	6.97	35.00	34.38	20.63	15.93	16.59	9.49	6.37	5.03	4.55
Precios Productor sin Petróleo y sin Servicios										
Fin de Periodo	7.09	56.90	24.76	13.66	19.41	8.66	7.38	2.61	6.29	6.24
Promedio Anual	6.11	38.64	33.88	17.55	15.98	14.24	7.84	5.02	3.66	6.31
Precios Productor sin Petróleo y con Servicios										
Fin de Periodo	n.d.	51.01	26.55	15.18	18.59	11.94	8.58	4.33	5.67	4.52
Promedio Anual	n.d.	36.01	32.32	19.88	16.01	15.98	9.42	6.14	4.87	4.90
Precios Productor con Petróleo y con Servicios										
Fin de Periodo	n.d.	52.60	26.68	13.51	17.60	13.71	8.06	3.67	7.05	4.83
Promedio Anual	n.d.	37.62	32.56	18.97	14.89	16.62	10.40	5.28	5.19	5.51
Precios de Edificación de la Vivienda de Interés Social										
Fin de Periodo	4.65	45.59	25.38	15.88	19.14	14.37	7.59	3.47	3.50	6.92
Promedio Anual	4.45	31.85	29.09	17.91	18.11	17.62	11.21	5.29	2.27	6.48

Cuadro A 16

Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC)

Mes	INPC 2Q. Jun 2002	Variación en por ciento		
		Anual	Anual Promedio móvil de 12 meses	Mensual
1989 Dic	14.319	19.70	20.01	
1990 Dic	18.605	29.93	26.65	
1991 Dic	22.101	18.79	22.66	
1992 Dic	24.740	11.94	15.51	
1993 Dic	26.721	8.01	9.75	
1994 Dic	28.605	7.05	6.97	
1995 Dic	43.471	51.97	35.00	
1996 Dic	55.514	27.70	34.38	
1997 Dic	64.240	15.72	20.63	
1998 Dic	76.195	18.61	15.93	
1999 Dic	85.581	12.32	16.59	
2000 Dic	93.248	8.96	9.49	
2001 Dic	97.354	4.40	6.37	
2002 Ene	98.253	4.79	6.09	0.92
Feb	98.190	4.79	5.90	-0.06
Mar	98.692	4.66	5.69	0.51
Abr	99.231	4.70	5.49	0.55
May	99.432	4.68	5.31	0.20
Jun	99.917	4.94	5.17	0.49
Jul	100.204	5.51	5.14	0.29
Ago	100.585	5.29	5.09	0.38
Sep	101.190	4.95	5.00	0.60
Oct	101.636	4.94	4.92	0.44
Nov	102.458	5.39	4.92	0.81
Dic	102.904	5.70	5.03	0.44
2003 Ene	103.320	5.16	5.06	0.40
Feb	103.607	5.52	5.12	0.28
Mar	104.261	5.64	5.20	0.63
Abr	104.439	5.25	5.25	0.17
May	104.102	4.70	5.25	-0.32
Jun	104.188	4.27	5.19	0.08
Jul	104.339	4.13	5.07	0.14
Ago	104.652	4.04	4.97	0.30
Sep	105.275	4.04	4.89	0.60
Oct	105.661	3.96	4.81	0.37
Nov	106.538	3.98	4.69	0.83
Dic	106.996	3.98	4.55	0.43

Cuadro A 17

Índice Nacional de Precios al Consumidor por Tipo de Bien
Variaciones anuales en por ciento

Mes	INPC	Alimentos, bebidas y tabaco	Ropa, calzado y accesorios	Vivienda	Muebles, aparatos y accesorios domésticos	Salud y cuidado personal	Transporte	Educación y esparcimiento	Otros bienes y servicios
1991 Dic	18.79	15.51	11.72	23.88	11.91	16.74	29.83	24.07	13.65
1992 Dic	11.94	8.58	13.16	13.55	10.94	16.82	10.09	21.75	14.18
1993 Dic	8.01	4.74	6.65	10.22	5.94	9.28	8.53	15.80	10.37
1994 Dic	7.05	6.94	4.76	8.04	5.69	9.78	6.94	8.64	5.12
1995 Dic	51.97	61.73	44.85	41.77	62.54	58.01	55.84	40.51	39.58
1996 Dic	27.70	29.12	28.65	26.00	26.77	24.68	33.48	20.19	24.46
1997 Dic	15.72	13.30	18.38	17.69	15.61	17.56	15.87	15.18	16.73
1998 Dic	18.61	22.02	16.56	14.10	16.37	20.18	19.86	17.13	18.27
1999 Dic	12.32	7.85	13.88	13.11	14.67	19.14	12.27	15.95	16.75
2000 Dic	8.96	8.06	8.46	10.50	4.69	9.03	8.08	12.78	10.65
2001 Dic	4.40	3.75	4.04	2.68	0.49	5.97	3.83	10.47	9.79
2002 Ene	4.79	5.12	3.16	1.78	0.10	5.51	5.53	10.41	9.92
Feb	4.79	4.45	3.35	2.91	-0.20	4.87	5.69	10.17	9.95
Mar	4.66	3.85	3.53	3.55	-0.75	4.10	5.77	10.22	9.54
Abr	4.70	3.39	3.44	4.60	-0.84	4.17	5.81	9.86	9.20
May	4.68	3.13	3.16	5.69	-1.30	4.23	5.75	9.61	7.31
Jun	4.94	4.09	2.97	6.18	-1.79	3.93	5.49	9.35	7.37
Jul	5.51	5.27	2.93	7.61	-1.94	4.11	5.36	9.33	6.93
Ago	5.29	3.96	2.96	8.54	-1.38	3.70	5.12	9.14	6.99
Sep	4.95	2.94	2.82	8.21	-1.89	3.82	4.95	7.57	7.33
Oct	4.94	2.61	2.70	8.64	-1.67	3.86	4.87	7.32	7.20
Nov	5.39	3.94	2.46	8.93	-1.73	3.79	4.87	7.21	6.94
Dic	5.70	5.45	2.19	9.54	-2.08	3.72	3.95	7.25	6.47
2003 Ene	5.16	3.75	2.25	10.41	-2.15	4.01	2.27	7.02	6.04
Feb	5.52	6.27	1.79	8.71	-1.85	3.74	2.21	6.81	5.57
Mar	5.64	7.36	1.55	7.93	-1.24	3.94	2.31	6.64	5.51
Abr	5.25	6.39	1.38	7.30	-1.69	3.92	1.99	7.54	5.06
May	4.70	5.88	1.37	5.76	-0.93	4.14	1.51	7.47	5.29
Jun	4.27	4.81	0.54	5.35	-0.74	4.57	1.37	7.20	5.23
Jul	4.13	4.14	0.27	5.32	-0.67	4.71	1.34	7.16	5.62
Ago	4.04	3.71	0.16	5.12	-0.63	4.78	1.62	7.25	5.85
Sep	4.04	4.56	-0.05	4.71	-0.20	4.65	2.00	5.99	5.80
Oct	3.96	4.80	0.10	4.20	-0.16	4.39	1.90	6.32	5.62
Nov	3.98	4.56	0.22	4.46	-0.02	4.54	1.74	6.23	5.80
Dic	3.98	4.31	0.32	4.20	0.16	4.35	2.47	6.35	5.88

Cuadro A 18

Inflación: INPC, Subyacente y Subíndices Complementarios

Variaciones anuales en por ciento

	Mes	Subyacente	Administrados y concertados	Agropecuarios	Educación	INPC	Canasta básica
1996	Dic	25.63	35.69	30.21	20.52	27.70	33.30
1997	Dic	15.93	17.35	11.80	19.09	15.72	14.89
1998	Dic	17.68	18.13	24.29	17.71	18.61	18.95
1999	Dic	14.24	13.36	0.25	18.10	12.32	13.15
2000	Dic	7.52	12.58	10.07	15.16	8.96	8.74
2001	Dic	5.08	2.21	1.35	14.02	4.40	3.83
2002	Ene	4.75	2.85	5.43	13.69	4.79	3.69
	Feb	4.68	3.93	4.23	13.44	4.79	3.94
	Mar	4.54	4.58	2.85	13.61	4.66	3.94
	Abr	4.38	5.78	2.31	13.62	4.70	4.11
	May	4.16	6.60	2.17	13.30	4.68	4.25
	Jun	3.96	6.93	5.15	13.16	4.94	4.18
	Jul	3.94	8.45	8.47	13.15	5.51	4.81
	Ago	3.95	9.38	4.98	13.37	5.29	5.11
	Sep	3.85	9.23	2.38	10.10	4.95	4.88
	Oct	3.84	10.03	1.29	10.05	4.94	5.41
	Nov	3.80	11.02	4.71	10.04	5.39	6.07
	Dic	3.77	10.96	8.65	10.04	5.70	6.06
2003	Ene	3.78	10.55	4.01	9.92	5.16	6.08
	Feb	3.54	8.86	10.29	10.24	5.52	5.51
	Mar	3.53	8.22	13.42	10.24	5.64	5.55
	Abr	3.51	7.42	10.74	10.39	5.25	5.30
	May	3.61	4.65	9.18	10.41	4.70	4.13
	Jun	3.60	4.21	6.09	10.31	4.27	4.00
	Jul	3.59	4.36	4.21	10.34	4.13	4.05
	Ago	3.54	4.34	3.06	11.28	4.04	4.01
	Sep	3.51	4.02	5.47	8.57	4.04	4.02
	Oct	3.48	3.24	6.40	8.56	3.96	3.75
	Nov	3.57	3.63	5.13	8.59	3.98	4.30
	Dic	3.66	3.91	3.65	8.59	3.98	4.71

Cuadro A 19

Índice Nacional de Precios Productor sin Petróleo

1994 = 100

Periodo	Sin Servicios			Servicios			Con Servicios		
	Índice	Variación en por ciento		Índice	Variación en por ciento		Índice	Variación en por ciento	
		Anual	Mensual		Anual	Mensual		Anual	Mensual
1994 Dic	103.478	7.09	1.05	103.518	n.d.	0.84	103.691	n.d.	1.09
1995 Dic	162.355	56.90	3.83	150.255	45.15	2.62	156.586	51.01	3.24
1996 Dic	202.549	24.76	2.58	192.386	28.04	3.59	198.153	26.55	3.11
1997 Dic	230.208	13.66	1.08	224.093	16.48	1.08	228.227	15.18	1.09
1998 Dic	274.892	19.41	1.61	263.860	17.75	2.51	270.662	18.59	2.08
1999 Dic	298.707	8.66	0.78	303.102	14.87	1.07	302.980	11.94	0.93
2000 Dic	320.749	7.38	0.57	332.203	9.60	1.03	328.970	8.58	0.82
2001 Dic	329.112	2.61	-0.32	351.385	5.77	0.37	343.225	4.33	0.06
2002 Ene	330.775	1.91	0.51	354.982	6.37	1.02	345.936	4.33	0.79
Feb	330.458	1.81	-0.10	355.402	6.57	0.12	346.015	4.39	0.02
Mar	332.645	1.66	0.66	356.305	6.26	0.25	347.529	4.15	0.44
Abr	334.019	1.99	0.41	358.437	6.34	0.60	349.315	4.34	0.51
May	336.468	2.98	0.73	359.665	5.98	0.34	351.104	4.60	0.51
Jun	339.055	3.85	0.77	361.137	5.91	0.41	353.095	4.96	0.57
Jul	340.820	4.63	0.52	361.764	6.13	0.17	354.257	5.43	0.33
Ago	341.384	4.39	0.17	363.431	6.08	0.46	355.415	5.30	0.33
Sep	342.974	4.19	0.47	365.639	5.68	0.61	357.334	4.99	0.54
Oct	345.119	4.55	0.63	366.811	5.19	0.32	358.967	4.88	0.46
Nov	348.724	5.62	1.04	368.467	5.25	0.45	361.543	5.40	0.72
Dic	349.820	6.29	0.31	369.615	5.19	0.31	362.675	5.67	0.31
2003 Ene	351.421	6.24	0.46	370.644	4.41	0.28	363.958	5.21	0.35
Feb	355.694	7.64	1.22	371.608	4.56	0.26	366.462	5.91	0.69
Mar	360.386	8.34	1.32	372.791	4.63	0.32	369.300	6.26	0.77
Abr	359.399	7.60	-0.27	373.913	4.32	0.30	369.456	5.77	0.04
May	357.193	6.16	-0.61	374.035	4.00	0.03	368.506	4.96	-0.26
Jun	358.423	5.71	0.34	374.523	3.71	0.13	369.332	4.60	0.22
Jul	358.888	5.30	0.13	374.545	3.53	0.01	369.565	4.32	0.06
Ago	360.489	5.60	0.45	375.610	3.35	0.28	370.867	4.35	0.35
Sep	362.244	5.62	0.49	378.036	3.39	0.65	372.987	4.38	0.57
Oct	364.967	5.75	0.75	378.851	3.28	0.22	374.690	4.38	0.46
Nov	368.525	5.68	0.97	380.189	3.18	0.35	377.082	4.30	0.64
Dic	371.644	6.24	0.85	381.202	3.13	0.27	379.083	4.52	0.53

Cuadro A 20

Índice Nacional de Precios Productor sin Petróleo

Clasificación por destino de los bienes finales

Variaciones anuales en por ciento a diciembre de cada año

CONCEPTO	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
INPP con servicios	51.01	26.55	15.18	18.59	11.94	8.58	4.33	5.67	4.52
Demanda interna	48.37	27.77	15.86	18.84	12.88	8.96	4.89	5.31	4.11
Consumo privado	49.54	28.47	16.05	18.87	12.78	9.01	4.90	5.53	3.79
Consumo del gobierno	22.28	22.93	20.33	18.80	14.61	11.70	9.02	5.53	4.41
Inversión	55.94	26.87	13.55	18.77	12.59	7.68	3.19	4.35	5.30
Exportaciones	73.61	17.61	9.75	16.50	3.94	5.07	-0.99	9.27	8.56
INPP sin servicios	56.90	24.76	13.66	19.41	8.66	7.38	2.61	6.29	6.24
Demanda interna	55.26	25.56	13.60	19.76	9.71	7.85	3.42	5.81	5.79
Consumo privado	55.46	26.62	14.27	20.25	9.05	8.15	3.61	6.26	5.25
Consumo del gobierno	67.01	18.57	13.44	16.53	9.78	8.35	2.59	4.19	5.71
Inversión	53.95	23.72	12.28	18.89	11.07	7.22	3.06	4.93	6.92
Exportaciones	78.25	18.88	14.06	16.68	0.36	3.31	-4.73	11.07	10.38
INPP servicios	45.15	28.04	16.48	17.75	14.87	9.60	5.77	5.19	3.13
Demanda interna	41.60	29.87	17.94	18.03	15.72	9.90	6.11	4.91	2.73
Consumo privado	44.53	29.89	17.37	17.87	15.54	9.61	5.79	5.04	2.80
Consumo del gobierno	19.67	23.28	20.86	18.96	14.95	11.92	9.44	5.61	4.33
Inversión	61.29	44.33	19.56	18.24	19.42	9.60	3.75	1.99	-1.44
Exportaciones	76.34	15.10	4.88	15.20	7.08	6.64	2.30	8.12	7.28

Cuadro A 21

Índice Nacional de Precios Productor sin Petróleo y con Servicios
 Clasificación por origen de los bienes finales
 Variaciones anuales en por ciento a diciembre de cada año

CONCEPTO	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
INPP con servicios	26.55	15.18	18.59	11.94	8.58	4.33	5.67	4.52
Sector económico primario	26.67	11.01	31.82	-7.06	7.71	4.89	11.04	3.20
Agropecuaria, silvicultura y pesca	29.67	11.24	33.34	-7.61	8.35	5.78	10.40	1.75
Minería	-4.11	7.72	9.92	2.56	-2.24	-10.60	24.13	29.72
Sector económico secundario	24.54	13.91	18.34	10.26	7.19	2.33	5.03	6.48
Industria manufacturera	24.07	14.59	18.15	9.55	6.57	1.80	5.00	6.21
Alimentos, bebidas y tabaco	26.34	15.33	18.91	11.01	6.51	4.76	4.06	6.30
Textiles, prendas de vestir e industria del cuero	28.24	14.06	16.19	8.05	6.37	1.47	3.87	4.12
Industria de la madera y sus productos	19.44	16.29	11.29	9.56	6.66	6.45	1.37	4.77
Papel y sus productos, imprentas y editoriales	4.62	5.60	15.76	12.92	11.11	1.91	3.65	3.85
Industrias químicas, de petróleo, caucho y plástico	30.95	14.41	17.48	15.57	11.80	-0.83	6.77	7.12
Productos de minerales no metálicos	25.84	21.40	21.47	7.80	6.70	1.36	2.55	5.07
Industrias metálicas básicas	7.10	9.99	22.63	-2.23	8.66	0.69	9.66	15.71
Productos metálicos, maquinaria y equipo	19.11	14.27	18.39	3.97	1.81	-0.46	5.33	6.07
Otras industrias manufactureras	21.83	12.90	20.30	4.66	4.25	2.47	7.37	4.38
Construcción	26.05	11.75	18.95	12.53	9.14	3.97	5.11	7.27
Sector económico terciario	28.19	16.53	17.79	14.88	9.69	5.77	5.76	3.23
Electricidad y gas	25.80	14.06	14.68	12.37	13.09	4.90	33.64	7.87
Comercio, restaurantes y hoteles	33.30	16.76	17.33	16.54	9.80	3.44	3.41	0.73
Transporte y comunicaciones	32.26	15.69	20.34	11.75	8.04	3.90	4.95	3.96
Alquiler de inmuebles	22.68	16.10	15.97	12.11	6.62	5.81	6.58	4.44
Servicios comunales, sociales y personales	21.24	17.19	17.94	16.14	11.90	10.70	7.17	5.30

Cuadro A 22

Índice Nacional del Costo de Edificación de la Vivienda de Interés Social (INCEVIS)

Variaciones anuales en por ciento

	Nacional			Ciudad de México		
	General	Materiales	Mano de obra	General	Materiales	Mano de obra
1994 Dic	4.65	4.01	7.37	4.11	3.49	7.03
1995 Dic	45.59	49.00	31.37	45.44	48.63	30.99
1996 Dic	25.38	24.12	31.34	26.38	25.48	31.00
1997 Dic	15.88	19.21	0.99	16.06	19.12	0.98
1998 Dic	19.14	18.61	21.90	18.51	18.01	21.40
1999 Dic	14.37	15.45	8.85	12.92	13.87	7.52
2000 Dic	7.59	6.92	11.22	6.34	5.68	10.30
2001 Dic	3.47	2.20	10.08	2.65	1.46	9.47
2002 Ene	2.03	1.15	6.33	0.81	0.23	3.87
Feb	2.16	0.83	8.71	0.93	0.02	5.78
Mar	1.87	0.55	8.36	0.98	0.08	5.78
Abr	1.55	0.41	7.12	1.17	0.31	5.78
May	1.48	0.34	7.07	1.20	0.34	5.78
Jun	1.72	0.63	7.00	1.70	0.94	5.78
Jul	2.02	1.01	6.99	1.77	1.03	5.78
Ago	2.48	1.59	6.86	2.53	1.93	5.78
Sep	2.50	1.62	6.82	2.67	2.09	5.78
Oct	2.75	1.84	7.17	3.19	2.53	6.71
Nov	3.18	2.28	7.58	3.75	3.02	7.64
Dic	3.50	2.66	7.58	4.12	3.46	7.64
2003 Ene	3.48	2.89	6.26	3.76	3.58	4.67
Feb	4.51	4.27	5.60	4.86	5.17	3.31
Mar	6.81	6.95	6.18	7.31	7.99	3.84
Abr	7.13	7.34	6.18	7.27	7.94	3.84
May	7.49	7.78	6.18	7.66	8.42	3.84
Jun	7.56	7.84	6.26	7.52	8.25	3.84
Jul	6.95	7.11	6.24	7.02	7.64	3.84
Ago	6.61	6.70	6.22	6.74	7.30	3.84
Sep	6.59	6.66	6.22	6.78	7.35	3.84
Oct	6.73	6.93	5.81	6.87	7.63	2.93
Nov	6.92	7.24	5.44	7.01	7.99	2.05
Dic	6.92	7.24	5.44	7.06	8.05	2.05

Cuadro A 23 Salarios Contractuales

		Total			Manufacturas		
		Incremento Anual en Por Ciento	Número de Trabajadores (miles)	Número de Empresas	Incremento Anual en Por Ciento	Número de Trabajadores (miles)	Número de Empresas
1995	Promedio	12.3	1,491	3,633	n.d.	n.d.	n.d.
1996	Promedio	21.0	1,491	3,686	20.8	580	1,810
1997	Promedio	19.5	1,495	4,074	20.1	552	1,973
1998	Promedio	17.7	1,568	4,525	18.0	629	2,168
1999	Promedio	16.5	1,568	4,671	17.3	624	2,107
2000	Promedio	12.4	1,819	5,358	13.0	763	2,355
2001	Promedio	9.1	1,732	5,679	9.7	712	2,349
2002	Promedio	5.8	1,757	5,487	6.2	706	2,451
2003	Promedio	4.7	1,763	5,337	5.0	681	2,297
2001	Ene	10.4	159	584	11.1	60	312
	Feb	10.3	155	671	10.7	86	299
	Mar	10.3	199	781	10.8	88	381
	Abr	10.4	209	500	10.9	52	248
	May	10.7	78	527	10.9	39	201
	Jun	10.2	69	486	10.2	41	195
	Jul	9.0	183	433	9.0	164	118
	Ago	9.9	45	437	10.1	18	155
	Sep	9.7	63	326	10.1	41	143
	Oct	6.9	435	445	9.1	41	125
	Nov	6.7	100	270	6.3	55	94
	Dic	7.4	36	219	6.8	26	78
2002	Ene	6.6	148	402	7.0	45	203
	Feb	6.9	126	469	7.0	74	239
	Mar	6.1	128	436	6.2	51	221
	Abr	5.8	215	546	6.6	45	201
	May	6.5	87	533	6.4	43	253
	Jun	6.0	66	533	6.5	27	220
	Jul	6.8	92	658	7.1	58	338
	Ago	6.6	69	583	6.8	33	243
	Sep	5.7	227	447	5.7	200	179
	Oct	4.8	465	451	6.1	52	178
	Nov	5.2	110	276	5.0	64	113
	Dic	5.8	25	153	5.9	15	63
2003	Ene	5.2	155	507	5.4	45	238
	Feb	5.0	151	594	5.0	87	315
	Mar	5.0	170	603	5.5	78	344
	Abr	5.0	206	564	5.7	42	238
	May	4.9	72	536	5.3	30	192
	Jun	5.7	82	539	5.6	27	201
	Jul	4.5	218	425	4.5	187	145
	Ago	5.4	61	500	5.4	31	169
	Sep	5.0	69	335	5.4	45	162
	Oct	4.2	466	336	4.9	34	135
	Nov	4.3	77	231	4.1	55	87
	Dic	4.2	36	167	4.6	19	71

Nota: Los datos anuales relativos al incremento en los salarios se refieren al promedio ponderado de las cifras mensuales; los datos anuales del número de trabajadores y de empresas se refieren a la suma de las cifras mensuales. Corresponden a revisiones salariales en empresas de jurisdicción federal.

Fuente: Secretaría del Trabajo y Previsión Social.

Cuadro A 24

Productividad Laboral y Costos Unitarios de la Mano de Obra por Sector Económico

Variaciones anuales en por ciento

Período	Productividad Laboral					Costos Unitarios de la Mano de Obra				
	Manufacturas	Maquila	Comercio Mayoreo	Comercio Menudeo	Comercio	Manufacturas	Maquila	Comercio Mayoreo	Comercio Menudeo	Comercio
1996 Promedio	7.7	3.1	-0.3	-0.9	0.4	-16.4	-8.3	-12.1	-9.3	-12.1
1997 Promedio	4.7	-5.1	0.8	-3.2	-3.6	-5.0	7.2	4.0	5.3	8.1
1998 Promedio	3.3	-0.7	2.4	0.7	0.8	-0.4	4.7	-0.3	3.0	1.5
1999 Promedio	2.9	-0.4	-1.4	3.4	1.7	-1.4	2.6	-0.1	-1.5	-2.4
2000 Promedio	5.3	0.8	2.6	5.5	3.6	0.9	3.7	4.4	0.9	3.1
2001 Promedio	1.2	-2.6	-8.1	-4.4	-7.7	5.4	11.9	8.1	4.1	7.6
2002 Promedio	5.2	1.7	-6.1	0.9	-2.3	-3.2	3.9	10.4	1.6	6.0
2003 Promedio	1.8	-0.1	0.8	5.6	3.8	-0.9	0.0	2.0	-2.3	-0.8
2001 Ene	3.1	-0.8	-0.4	3.5	1.2	4.3	9.2	0.4	-2.1	-0.9
Feb	-2.3	-5.2	-9.6	-3.5	-8.1	7.9	12.1	8.2	4.4	7.3
Mar	0.3	-5.7	-8.4	1.1	-5.2	5.1	13.5	8.0	-2.4	4.3
Abr	0.4	-2.8	-3.9	-3.3	-5.2	3.4	10.6	-0.8	3.1	1.7
May	1.6	0.8	-7.5	-4.4	-7.6	4.2	9.2	4.7	2.8	5.2
Jun	0.3	-3.8	-11.1	-5.3	-9.4	5.9	12.6	9.5	5.0	8.0
Jul	0.6	-4.7	-8.2	-9.0	-10.7	7.3	15.4	9.4	10.5	12.5
Ago	1.3	-1.2	-7.9	-9.4	-10.6	3.1	12.7	10.4	11.1	13.5
Sep	0.5	-4.4	-13.1	-7.5	-11.8	5.9	14.2	13.4	7.3	11.9
Oct	2.4	-2.2	-9.5	-7.2	-10.1	4.7	13.7	10.9	5.8	11.1
Nov	3.1	-1.5	-10.3	-5.7	-9.7	4.8	10.9	11.5	4.0	10.2
Dic	3.0	0.5	-6.7	-1.6	-4.8	7.6	9.3	11.6	1.1	8.3
2002 Ene	4.1	2.1	-7.6	-0.1	-4.2	1.5	7.4	12.4	2.0	7.9
Feb	5.1	2.2	-5.5	0.8	-2.1	-1.4	5.5	11.6	0.3	6.6
Mar	-1.4	-1.8	-11.5	-0.8	-6.0	3.7	6.7	13.0	4.4	7.2
Abr	17.6	4.4	1.0	5.7	3.7	-11.1	4.3	10.0	-3.6	5.0
May	6.1	3.1	-5.3	2.6	-1.3	-1.7	3.4	5.5	6.0	3.3
Jun	4.0	0.9	-9.5	-0.8	-5.1	-3.5	4.5	12.2	-0.4	6.3
Jul	7.1	5.4	-4.4	3.4	0.0	-5.5	0.2	8.3	-1.6	3.1
Ago	4.1	0.1	-8.3	2.3	-2.6	-3.3	4.5	12.3	-0.4	5.4
Sep	3.9	2.0	-6.0	-1.6	-3.6	-2.6	2.9	8.6	3.5	5.9
Oct	5.4	4.6	-5.1	1.4	-1.4	-2.5	0.4	13.0	2.6	8.0
Nov	2.7	-2.1	-6.7	-0.7	-3.1	-4.7	4.3	14.4	1.5	8.7
Dic	5.2	0.3	-3.8	-0.7	-2.0	-5.4	2.8	6.6	4.9	5.0
2003 Ene	2.5	-2.0	-0.3	1.0	-0.2	-1.2	1.7	7.8	5.5	7.5
Feb	3.6	0.7	-1.2	2.2	0.1	-2.9	-0.6	5.3	2.9	4.2
Mar	6.0	1.9	4.7	2.6	3.2	-4.5	-2.0	-0.5	-0.9	0.4
Abr	-3.8	-1.7	-3.9	0.3	-2.0	4.4	0.9	5.3	3.5	3.9
May	0.2	-2.4	-4.1	2.0	-0.6	0.1	0.9	10.5	-2.3	5.1
Jun	0.9	-0.1	-2.2	7.4	3.8	1.1	-0.2	6.8	-3.3	0.5
Jul	0.8	-0.5	-0.8	9.8	6.3	2.6	1.1	7.0	-4.7	-0.5
Ago	-0.7	-3.4	-1.0	9.2	5.9	1.7	1.1	2.3	-7.4	-4.4
Sep	2.9	0.9	2.9	7.8	6.4	-0.6	-1.3	-0.4	-4.8	-3.6
Oct	1.8	-0.9	5.2	9.0	8.1	-0.5	3.2	-2.5	-6.0	-5.1
Nov	2.0	2.3	4.1	8.4	7.0	-1.3	-1.2	-3.5	-6.3	-5.9
Dic	6.8	4.2	6.0	7.2	7.1	-6.2	-2.8	-9.9	-3.1	-9.0

Fuente: Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática (INEGI).

Cuadro A 25

Remuneraciones Nominales y Reales por Trabajador por Sector Económico

Variaciones anuales en por ciento

Período	Remuneraciones Nominales					Remuneraciones Reales				
	Manufacturas	Maquila	Comercio Mayoreo	Comercio Menudeo	Comercio	Manufacturas	Maquila	Comercio Mayoreo	Comercio Menudeo	Comercio
1996 Promedio	21.6	27.5	18.7	21.3	19.3	-9.9	-5.5	-12.1	-10.2	-11.6
1997 Promedio	19.9	22.7	26.4	22.7	25.5	-0.6	1.8	4.9	1.8	4.2
1998 Promedio	19.3	20.7	18.4	20.8	19.0	2.8	4.0	2.1	4.1	2.6
1999 Promedio	18.3	19.1	14.7	18.3	15.5	1.5	2.2	-1.5	1.6	-0.8
2000 Promedio	16.0	14.3	17.3	17.0	17.2	6.0	4.4	7.1	6.8	7.1
2001 Promedio	13.5	16.0	5.7	5.7	5.7	6.7	9.0	-0.5	-0.5	-0.5
2002 Promedio	7.0	10.9	9.0	7.9	8.7	1.9	5.6	3.8	2.7	3.5
2003 Promedio	5.8	4.5	7.2	7.7	7.3	1.2	0.0	2.6	3.0	2.7
2001 Ene	16.2	17.1	8.1	9.5	8.5	7.4	8.3	0.0	1.3	0.3
2001 Feb	12.9	13.9	4.8	7.9	5.5	5.4	6.4	-2.2	0.7	-1.5
2001 Mar	13.0	14.7	6.0	5.7	5.9	5.4	7.0	-1.1	-1.4	-1.1
2001 Abr	11.1	15.2	2.1	6.7	3.2	3.7	7.5	-4.7	-0.4	-3.7
2001 May	13.2	17.6	3.6	5.2	4.0	5.9	10.0	-3.2	-1.7	-2.8
2001 Jun	13.2	15.5	3.7	6.0	4.3	6.2	8.4	-2.7	-0.6	-2.2
2001 Jul	14.3	16.5	6.4	6.5	6.4	8.0	10.0	0.5	0.6	0.5
2001 Ago	10.7	17.9	7.7	6.5	7.4	4.5	11.3	1.7	0.6	1.4
2001 Sep	13.0	15.9	4.6	5.4	4.8	6.4	9.2	-1.5	-0.7	-1.3
2001 Oct	13.6	17.8	6.3	4.0	5.7	7.3	11.2	0.4	-1.7	-0.1
2001 Nov	13.9	15.2	5.4	3.4	4.9	8.1	9.3	0.0	-1.9	-0.5
2001 Dic	15.7	14.7	8.8	3.8	7.6	10.8	9.9	4.2	-0.5	3.1
2002 Ene	10.7	14.9	8.8	6.7	8.3	5.7	9.7	3.8	1.9	3.3
2002 Feb	8.6	13.0	10.5	5.9	9.4	3.6	7.8	5.5	1.1	4.4
2002 Mar	7.0	9.6	4.7	8.4	5.6	2.3	4.7	0.0	3.6	0.9
2002 Abr	9.5	14.0	16.4	6.7	14.0	4.6	8.9	11.1	1.9	8.9
2002 May	9.1	11.6	4.6	13.8	6.8	4.3	6.6	-0.1	8.7	2.0
2002 Jun	5.3	10.6	6.6	3.6	5.9	0.3	5.4	1.6	-1.2	0.9
2002 Jul	6.7	11.4	9.2	7.3	8.8	1.2	5.5	3.5	1.7	3.1
2002 Ago	6.0	10.2	8.4	7.3	8.1	0.6	4.6	3.0	1.9	2.7
2002 Sep	6.2	10.1	7.2	6.9	7.1	1.2	4.9	2.1	1.9	2.0
2002 Oct	7.8	10.2	12.6	9.1	11.7	2.8	5.0	7.3	4.0	6.5
2002 Nov	3.1	7.6	12.5	6.2	11.0	-2.2	2.1	6.8	0.8	5.3
2002 Dic	5.2	9.0	8.4	10.1	8.8	-0.4	3.1	2.5	4.2	2.9
2003 Ene	6.5	4.8	13.0	12.0	12.8	1.3	-0.3	7.5	6.5	7.3
2003 Feb	6.2	5.6	9.8	11.0	10.1	0.7	0.1	4.1	5.2	4.4
2003 Mar	6.9	5.4	10.1	7.4	9.5	1.2	-0.2	4.2	1.7	3.6
2003 Abr	5.7	4.4	6.6	9.3	7.2	0.4	-0.8	1.3	3.8	1.8
2003 May	5.0	3.1	11.0	4.3	9.3	0.3	-1.5	6.0	-0.4	4.4
2003 Jun	6.4	4.0	8.9	8.3	8.8	2.0	-0.3	4.5	3.9	4.3
2003 Jul	7.7	4.7	10.5	9.0	10.1	3.4	0.6	6.1	4.6	5.8
2003 Ago	5.0	1.6	5.4	5.2	5.3	0.9	-2.3	1.3	1.1	1.2
2003 Sep	6.5	3.7	6.7	6.7	6.7	2.4	-0.3	2.5	2.5	2.5
2003 Oct	5.4	6.4	6.7	6.6	6.7	1.3	2.3	2.6	2.5	2.6
2003 Nov	4.6	5.1	4.5	5.5	4.7	0.6	1.1	0.5	1.5	0.7
2003 Dic	4.2	5.4	-0.7	7.9	1.3	0.2	1.3	-4.5	3.8	-2.6

Fuente: Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática (INEGI).

Cuadro A 26

Salarios Contractuales Reales *Ex-ante* y *Ex-post*

Variaciones anuales en por ciento

Periodo	Ex-post ^{1/}	Ex-ante ^{2/}	Inflación Esperada ^{3/}
1996 Promedio	-16.64	n.d.	n.d
1997 Promedio	-0.10	5.12 ^{4/}	14.09 ^{4/}
1998 Promedio	3.20	3.47	14.00
1999 Promedio	0.75	2.58	13.32
2000 Promedio	6.25	3.13	8.88
2001 Promedio	5.47	2.41	6.40
2002 Promedio	3.90	1.51	4.21
2003 Promedio	1.20	0.59	4.15
2001 Ene	4.42	2.44	7.81
Feb	5.46	2.33	7.74
Mar	5.18	3.02	7.09
Abr	5.30	3.22	6.98
May	5.36	3.74	6.70
Jun	6.23	3.14	6.84
Jul	6.33	2.77	6.04
Ago	6.85	3.71	6.01
Sep	6.48	3.76	5.72
Oct	5.15	1.14	5.69
Nov	6.07	1.52	5.10
Dic	6.62	2.21	5.08
2002 Ene	5.40	1.98	4.53
Feb	5.21	2.30	4.50
Mar	5.41	1.59	4.44
Abr	5.46	1.50	4.24
May	5.74	2.22	4.19
Jun	5.00	1.78	4.15
Jul	3.28	2.60	4.09
Ago	4.41	2.53	3.97
Sep	4.53	1.59	4.05
Oct	1.87	0.65	4.12
Nov	1.24	1.08	4.08
Dic	1.61	1.53	4.21
2003 Ene	1.37	0.80	4.36
Feb	1.31	0.57	4.40
Mar	0.43	0.70	4.27
Abr	0.52	0.82	4.15
May	1.72	0.57	4.31
Jun	1.65	1.33	4.31
Jul	2.57	0.32	4.17
Ago	2.46	1.24	4.11
Sep	1.60	0.95	4.01
Oct	0.81	0.30	3.89
Nov	1.17	0.46	3.82
Dic	1.75	0.33	3.86

1/ La variación *ex-post* de los salarios reales es definida como el incremento nominal de los salarios otorgado hace 12 meses, deflactado por la inflación anual observada en el mes analizado.

2/ El salario real *ex-ante* es calculado con base en la expectativa de inflación para los siguientes 12 meses.

3/ Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado, Banco de México.

4/ Mayo-diciembre de 1997.

Fuente: Elaborado por el Banco de México con información de la Secretaría del Trabajo y Previsión Social y del Banco de México.

Cuadro A 27 **Salario Mínimo**
Pesos por día

Fecha a partir de la cual entró en vigencia	Promedio Nacional 1/	Zonas Geográficas 2/		
		A	B	C
1987 Enero 1	2.7608	3.0500	2.8200	2.5350
1987 Abril 1	3.3148	3.6600	3.3850	3.0450
1987 Julio 1	4.0801	4.5000	4.1650	3.7500
1987 Octubre 1	5.1020	5.6250	5.2100	4.6900
1987 Diciembre 16	5.8672	6.4700	5.9900	5.3950
1988 Enero 1	7.0407	7.7650	7.1900	6.4750
1988 Marzo 1	7.2529	8.0000	7.4050	6.6700
1989 Enero 1	7.8337	8.6400	7.9950	7.2050
1989 Julio 1	8.3060	9.1600	8.4750	7.6400
1989 Diciembre 4	9.1389	10.0800	9.3250	8.4050
1990 Noviembre 16	10.7866	11.9000	11.0000	9.9200
1991 Noviembre 11	12.0840	13.3300	12.3200	11.1150
1993 Enero 1	13.0600	14.2700	13.2600	12.0500
1994 Enero 1	13.9700	15.2700	14.1900	12.8900
1995 Enero 1	14.9500	16.3400	15.1800	13.7900
1995 Abril 1	16.7400	18.3000	17.0000	15.4400
1995 Diciembre 4	18.4300	20.1500	18.7000	17.0000
1996 Abril 1	20.6600	22.6000	20.9500	19.0500
1996 Diciembre 3	24.3000	26.4500	24.5000	22.5000
1998 Enero 1	27.9900	30.2000	28.0000	26.0500
1998 Diciembre 3	31.9100	34.4500	31.9000	29.7000
2000 Enero 1	35.1200	37.9000	35.1000	32.7000
2001 Enero 1	37.5700	40.3500	37.9500	35.8500
2002 Enero 1	39.7400	42.1500	40.1000	38.3000
2003 Enero 1	41.5300	43.6500	41.8500	40.3000
2004 Enero 1	43.2970	45.2400	43.7300	42.1100

1/ Promedio nacional ponderado con la población asalariada que recibe un salario mínimo en cada región.

2/ Los estados y municipios se agrupan en regiones con objeto de reflejar las diferencias en el costo de la vida. Para detalles de la agrupación ver "Salarios Mínimos", Comisión Nacional de Salarios Mínimos.

Indicadores Monetarios y Financieros

Cuadro A 28

Principales Indicadores Monetarios y Financieros

	2000	2001	2002	2003
Agregados Monetarios 1/				
	Variación real anual en por ciento			
Base Monetaria	14.68	5.41	11.41	10.71
M1	11.11	8.21	12.91	7.00
M4	7.77	8.42	7.37	6.91
	Por ciento del PIB			
Base Monetaria	2.99	3.16	3.50	3.69
M1	8.74	9.48	10.64	10.85
M4	41.58	45.17	48.25	49.12
Tasas de Interés Nominal 1/				
	Tasas anuales en por ciento			
TIIE 28 días	16.96	12.89	8.17	6.83
Cetes 28 días	15.24	11.31	7.09	6.23
CPP	13.69	10.12	5.36	4.45
CCP	14.59	10.95	6.17	5.15
Tipo de Cambio 2/				
	Pesos por dólar			
Para solventar obligaciones en moneda extranjera	9.5722	9.1423	10.3125	11.2360
Bolsa Mexicana de Valores 2/				
	Índice base octubre de 1978=100			
Índice de Precios y Cotizaciones	5,652	6,372	6,127	8,795

1/ Promedio de observaciones al fin de cada mes.

2/ Fin de periodo.

Fuente: Banco de México y Bolsa Mexicana de Valores.

Cuadro A 29

Agregados Monetarios

Saldos en miles de millones de pesos

Fin de periodo	Base monetaria	M1	M2	M3	M4
Saldos nominales					
1990	30.1	51.0	271.2	277.8	293.7
1991	38.6	113.6	339.1	358.0	386.7
1992	44.0	131.7	380.5	426.9	458.4
1993	47.2	157.0	469.5	540.6	580.1
1994	56.9	163.8	554.8	657.0	724.1
1995	66.8	171.6	754.4	784.5	869.2
1996	84.0	245.3	995.2	1,025.8	1,116.1
1997	108.9	325.4	1,286.5	1,317.0	1,396.9
1998	131.5	387.9	1,658.9	1,685.4	1,771.3
1999	188.7	489.1	2,024.2	2,041.0	2,114.7
2000	208.9	564.2	2,363.0	2,391.4	2,447.8
2001	225.6	679.7	2,766.0	2,794.4	2,843.2
2002	263.9	765.2	3,082.2	3,107.5	3,151.3
2003					
Ene	246.1	718.7	3,104.4	3,141.3	3,180.0
Feb	241.5	706.4	3,111.3	3,142.2	3,180.7
Mar	237.8	713.3	3,136.6	3,172.2	3,208.9
Abr	243.7	701.9	3,130.0	3,162.3	3,198.5
May	246.4	710.9	3,209.0	3,240.2	3,275.4
Jun	240.0	726.5	3,217.8	3,250.3	3,287.6
Jul	242.5	721.5	3,252.2	3,291.4	3,328.8
Ago	242.4	719.2	3,257.7	3,299.9	3,334.8
Sep	238.7	722.3	3,300.4	3,340.1	3,373.7
Oct	247.9	730.2	3,334.1	3,371.2	3,405.4
Nov	260.0	764.6	3,414.7	3,451.1	3,484.3
Dic	303.6	856.2	3,494.4	3,528.2	3,559.6
Saldos promedio como por ciento del PIB ^{1/}					
1990	2.91	4.66	30.73	30.98	32.51
1991	3.10	6.85	31.64	33.32	35.78
1992	3.10	9.85	30.97	33.97	36.46
1993	2.96	10.51	33.12	38.25	41.19
1994	3.17	10.46	35.09	40.79	44.03
1995	2.73	7.52	34.08	37.56	41.41
1996	2.50	7.52	34.49	35.43	38.85
1997	2.63	8.41	35.68	36.66	39.20
1998	2.69	8.55	37.58	38.37	40.60
1999	2.85	8.59	40.03	40.44	42.13
2000	2.99	8.74	40.03	40.38	41.58
2001	3.16	9.48	43.74	44.17	45.17
2002	3.50	10.64	47.19	47.60	48.25
2003	3.69	10.85	48.07	48.60	49.12

Base Monetaria compuesta por el total de los billetes y monedas en circulación y los depósitos bancarios en cuenta corriente en el Banco de México.

M1 es igual a la suma de billetes y monedas en poder del público, los depósitos en cuentas de cheques del sector privado residente y los depósitos en cuenta corriente con derecho a retiro mediante tarjetas de débito.

M2 es igual a M1 más la tenencia del sector privado residente de depósitos bancarios (diferentes de cheques y en cuenta corriente), valores emitidos por el sector público y entidades privadas, y los fondos de ahorro para el retiro.

M3 es igual a M2 más la tenencia de no residentes de depósitos bancarios a la vista y a plazo y valores emitidos por el sector público.

M4 es igual a M3 más la captación de las agencias en el extranjero de bancos residentes.

1/ Calculado con base en el promedio de los saldos al final de cada mes.

Cuadro A 30

Base Monetaria

Saldos en miles de millones de pesos

Fin de Periodo	Base Monetaria	Pasivos		Activos	
		Billetes y Monedas en Circulación ^{1/}	Depósitos Bancarios	Crédito Interno Neto	Activos Internacionales Netos ^{2/}
1990	30.121	27.078	3.044	17.850	12.271
1991	38.581	36.172	2.409	3.514	35.067
1992	43.972	42.015	1.957	2.046	41.926
1993	47.193	47.193	0.000	-17.247	64.440
1994	56.935	56.920	0.015	41.896	15.040
1995	66.809	66.809	0.000	55.649	11.160
1996	83.991	83.991	0.000	34.307	49.684
1997	108.891	108.736	0.156	-51.049	159.940
1998	131.528	131.109	0.419	-100.836	232.364
1999	188.718	188.718	0.000	-71.350	260.068
2000	208.943	208.880	0.063	-133.443	342.386
2001	225.580	225.223	0.358	-185.735	411.315
2002					
Ene	206.862	206.862	0.000	-226.066	432.928
Feb	202.264	202.220	0.045	-228.420	430.685
Mar	216.309	215.889	0.420	-201.223	417.532
Abr	201.289	201.136	0.152	-222.260	423.549
May	209.329	209.329	0.000	-225.464	434.793
Jun	211.893	211.830	0.062	-242.432	454.325
Jul	209.825	209.417	0.408	-241.905	451.730
Ago	210.266	210.266	0.000	-251.555	461.821
Sep	210.994	210.994	0.000	-267.121	478.115
Oct	213.942	213.942	0.000	-255.165	469.107
Nov	227.457	227.457	0.000	-248.383	475.840
Dic	263.937	263.937	0.000	-265.566	529.503
2003					
Ene	246.102	246.102	0.000	-317.041	563.143
Feb	241.470	241.402	0.068	-333.077	574.547
Mar	237.850	237.850	0.000	-344.778	582.628
Abr	243.731	243.731	0.000	-324.303	568.034
May	246.356	246.356	0.000	-330.514	576.870
Jun	240.017	240.017	0.000	-337.303	577.320
Jul	242.514	242.514	0.000	-328.442	570.956
Ago	242.435	242.435	0.000	-354.769	597.204
Sep	238.703	238.703	0.000	-365.873	604.576
Oct	247.926	247.926	0.000	-374.111	622.037
Nov	260.002	260.002	0.000	-393.825	653.827
Dic	303.614	303.614	0.000	-360.043	663.657

1/ Billetes y monedas en poder del público y en caja de los bancos.

2/ Los activos internacionales netos se definen como la reserva internacional bruta, más los créditos a bancos centrales a más de seis meses, a lo que se restan los adeudos con el FMI y con bancos centrales a menos de seis meses.

Cuadro A 31

Agregados Monetarios M1, M2, M3 y M4

Saldos en miles de millones de pesos

	Diciembre					
	1998	1999	2000	2001	2002	2003
1. Billetes y monedas en poder del público	115.9	164.2	182.0	198.9	232.2	263.6
2. Cuenta de cheques en moneda nacional	193.8	233.1	266.9	316.2	352.3	396.0
3. Cuenta de cheques en moneda extranjera	37.2	43.1	48.9	84.2	84.3	74.0
4. Depósitos en cuenta corriente	40.9	48.7	66.3	80.3	96.4	122.6
5. M1 = (1+2+3+4)	387.9	489.1	564.2	679.7	765.2	856.2
6. Captación bancaria de residentes	761.9	779.4	690.1	689.2	640.1	724.6
7. Valores públicos en poder de residentes (incluye la tenencia de Siefores)	314.5	527.1	802.2	1,037.0	1,255.7	1,403.8
Valores del Gobierno Federal	297.9	501.5	665.0	681.3	812.1	871.6
Valores emitidos por el Banco de México (BREMS)			21.0	143.7	160.5	151.6
Valores emitidos por el IPAB			70.8	149.3	209.0	263.4
Otros valores públicos	16.6	25.6	45.3	62.7	74.2	117.2
8. Valores privados (incluye la tenencia de Siefores)	58.6	55.0	85.8	96.3	133.1	175.6
9. Fondos para el retiro, excluyendo Siefores	135.9	173.6	220.8	263.8	288.1	334.1
10. M2=(5+6+7+8+9)	1,658.9	2,024.2	2,363.0	2,766.0	3,082.2	3,494.4
11. Captación bancaria de no residentes	4.3	6.8	19.6	11.2	7.7	9.1
12. Valores públicos en poder de no residentes	22.3	10.1	8.8	17.2	17.6	24.8
13. M3=(10+11+12)	1,685.4	2,041.0	2,391.4	2,794.4	3,107.5	3,528.2
14. Captación de sucursales y agencias de bancos mexicanos en el exterior proveniente de residentes	41.6	33.9	35.7	33.0	30.3	17.8
15. Captación de sucursales y agencias de bancos mexicanos en el exterior proveniente de no residentes	44.3	39.8	20.7	15.9	13.5	13.5
16. M4=(13+14+15)	1,771.3	2,114.7	2,447.8	2,843.2	3,151.3	3,559.6

Cuadro A 32

Resultados de las Encuestas de Evaluación Coyuntural del Mercado Crediticio

Cuarto Trimestre de 2003^{1/}

Porcentaje de respuestas

Concepto	2002				2003						
	4to.	1er.	2do.	3er.	4to. Trimestre				Por tipo de empresa ^{3/}		
	Total	Total	Total	Total	Total	Por tamaño de empresa ^{2/}			Export.	No export.	
					P	M	G	AAA			
Fuentes de financiamiento	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Proveedores	55.9	56.3	56.6	58.8	56.8	62.5	58.5	48.7	32.4	55.8	58.0
Bancos comerciales	20.3	18.8	19.1	19.7	20.3	18.6	19.0	22.4	35.3	19.7	21.0
Bancos extranjeros	5.0	3.7	4.0	2.7	3.3	1.7	2.4	6.4	8.8	3.8	2.7
Otras empresas del grupo corporativo	12.1	13.6	13.5	10.9	12.9	12.0	16.5	9.0	11.8	12.1	13.9
Bancos de desarrollo	1.9	2.7	2.1	2.3	2.2	2.4	1.6	2.6	2.9	3.3	0.9
Oficina matriz	3.7	3.4	2.9	4.0	3.3	2.1	2.0	8.3	0.0	4.5	1.8
Otros pasivos	1.1	1.5	1.8	1.6	1.2	0.7	0.0	2.6	8.8	0.8	1.7
Empresas que utilizaron crédito bancario	30.9	26.9	30.4	29.6	31.0	25.2	30.8	37.2	59.1	29.8	32.2
Destino:											
Capital de trabajo	61.9	61.9	61.9	63.4	70.5	77.8	77.3	56.3	71.4	68.1	73.4
Reestructuración de pasivos	17.3	13.4	10.4	11.1	10.1	12.7	1.5	15.6	14.3	9.7	10.6
Operaciones de comercio exterior	8.0	7.9	7.4	7.9	7.2	3.2	3.0	15.6	7.1	8.8	5.3
Inversión	11.9	12.4	12.6	11.1	10.1	4.8	15.2	10.9	7.1	12.4	7.4
Otros propósitos	0.9	4.5	7.8	6.5	1.9	1.6	3.0	1.6	0.0	0.9	3.2
Empresas que no utilizaron crédito bancario	69.1	73.1	69.6	70.4	69.0	74.8	69.2	62.8	40.9	70.2	67.8
Motivo:											
Altas tasas de interés	24.8	22.8	23.6	20.6	22.2	22.3	25.9	17.2	20.0	19.9	24.6
Problemas de demanda por sus productos	5.2	5.6	5.9	6.4	7.0	7.9	4.3	8.6	5.0	7.9	6.0
Negativa de la banca	17.3	16.4	11.8	10.6	13.7	14.4	14.7	8.6	15.0	15.3	12.1
Incertidumbre sobre la situación económica	25.0	25.2	22.9	21.8	19.8	19.7	19.8	20.7	20.0	18.1	21.6
Problemas de reestructuración financiera	10.9	10.5	9.7	8.9	10.1	9.2	10.3	12.1	15.0	11.1	9.0
Rechazo de solicitudes	7.7	9.2	11.3	6.7	9.6	11.8	8.6	3.4	5.0	9.3	10.1
Cartera vencida	4.1	2.8	3.5	3.9	3.9	3.5	4.3	3.4	5.0	4.2	3.5
Problemas para competir en el mercado	4.6	3.8	4.7	5.7	6.3	7.4	2.6	8.6	10.0	6.9	5.5
Otros	0.5	3.6	6.6	15.4	7.5	3.9	9.5	17.2	5.0	7.4	7.5
Empresas que otorgaron algún tipo de financiamiento	77.3	80.3	81.1	79.6	79.1	82.1	80.3	76.0	54.5	84.9	72.8
Destino:											
Clientes	76.2	79.4	76.9	76.5	77.2	84.2	72.3	71.9	85.7	75.1	80.2
Proveedores	10.3	8.1	10.0	10.9	10.0	6.8	13.6	10.7	0.0	12.3	6.8
Empresas del Grupo	13.5	12.3	13.0	12.3	12.8	9.0	14.1	17.4	14.3	12.6	13.1
Otros	0.0	0.2	0.2	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Plazo prom. del financiamiento en días											
Clientes	56	48	62	57	56	53	48	70	94	52	61
Proveedores	54	48	57	44	71	42	73	100	0	58	105
Empresas del Grupo	67	79	81	68	58	70	42	74	19	54	64
Solicitará créditos en los próximos 3 meses	63.4	63.2	66.0	63.0	65.7	66.2	64.6	64.5	77.3	66.2	65.2

1/ Muestra de cobertura nacional con respuesta de por lo menos 500 empresas. La respuesta es voluntaria y confidencial.

2/ El tamaño de las empresas se determinó con base en el valor de ventas de 1997:

Tamaño	Valor de ventas en 1997
Pequeñas =	1-100 millones de pesos
Medianas =	101-500 millones de pesos
Grandes =	501-5000 millones de pesos
AAA =	Más de 5000 millones de pesos

En virtud del tamaño de muestra de las empresas AAA, en lo reportado sobre los motivos por los cuales no utilizaron crédito bancario se incluye la totalidad de las respuestas, hayan o no recibido crédito.

3/ Las empresas no exportadoras son aquellas que exclusivamente importan mercancías y servicios, así como las que no tienen actividades de comercio exterior.

Cuadro A 33

Financiamiento Total al Sector Privado No Financiero

Información Trimestral

Saldos en millones de pesos

	Financiamiento Externo			Financiamiento Interno				
	Financiamiento total	Externo directo ^{1/}	Emisión de deuda colocada en el exterior ^{2/}	De bancos comerciales ^{3/}	De bancos de desarrollo ^{3/}	De intermediarios no bancarios ^{4/}	Emisión de instrumentos de deuda	Proveedores de emisoras ^{5/}
2000								
Mar	1,525,004	281,352	185,059	746,121	70,171	97,729	65,133	79,440
Jun	1,586,650	313,998	201,575	741,553	75,265	105,789	75,044	73,425
Sep	1,582,662	309,111	199,016	727,490	76,279	111,741	84,574	74,451
Dic	1,607,979	320,020	198,452	750,366	77,807	94,415	79,738	87,182
2001								
Mar	1,562,261	316,672	200,802	732,138	82,600	95,255	80,337	54,457
Jun	1,531,282	299,828	190,387	705,754	83,145	100,110	79,104	72,954
Sep	1,553,749	324,248	194,276	693,029	85,680	105,976	76,815	73,725
Dic	1,563,690	332,708	184,463	671,488	89,011	116,912	87,229	81,880
2002								
Mar	1,517,084	318,182	177,390	639,087	90,157	120,911	91,904	79,454
Jun	1,586,117	350,592	187,845	646,113	94,515	132,762	97,482	76,808
Sep	1,630,552	355,509	195,412	655,056	102,660	141,015	102,890	78,010
Dic	1,700,179	359,775	198,858	676,810	112,800	151,791	105,261	94,883
2003								
Mar	1,703,383	368,333	202,518	671,565	115,154	159,331	109,098	77,383
Jun	1,687,671	352,021	186,050	658,813	113,827	163,962	134,643	78,356
Sep	1,731,940	366,578	195,211	666,593	102,476	166,211	150,799	84,074
Dic	1,769,860	367,591	211,192	681,138	95,437	179,109	145,751	89,641

1/ Incluye proveedores extranjeros de empresas y crédito de banca comercial externa y otros acreedores.

2/ Papel comercial, bonos y colocaciones en el exterior. Fuente Balanza de Pagos, no incluye Pidiregas de Pemex.

3/ Incluye cartera de crédito total e intereses devengados y cartera asociada a programas de reestructura (UDIs y esquema de participación de flujos IPAB-Fobaproa).

4/ Sociedades Financieras de Objeto Limitado, Sociedades de Ahorro y Préstamo, Arrendadoras Financieras, Factorajes Financieros y Uniones de Crédito.

5/ Obtenido a partir del balance de las emisoras que cotizan en la BMV.

Fuente: Balanza de Pagos, no incluye Pidiregas de Pemex.

Cuadro A 34

Matriz de Flujo de Fondos del Sistema Financiero Institucional para Enero - Diciembre de 2003 ^{1/}

Flujos revalorizados como por ciento del PIB ^{2/}

	Sector privado residente del país ^{3/}			Sector público ^{4/}			Sector bancario ^{5/}			Sector externo		
	Uso de recursos (Activo)	Fuente de recursos (Pasivo)	Financ. neto recibido	Uso de recursos (Activo)	Fuente de recursos (Pasivo)	Financ. neto recibido	Uso de recursos (Activo)	Fuente de recursos (Pasivo)	Financ. neto recibido	Uso de recursos (Activo)	Fuente de recursos (Pasivo)	Financ. neto recibido
	a	b	c = b - a	d	e	f = e - d	g	h	i = h - g	j	k	l = k - j
1. Variación en instrumentos financieros internos (2 + 7 + 8 + 9)	6.0	2.6	-3.4	0.7	2.9	2.2	2.1	3.2	1.1	-0.1		0.1
2. Instrumentos financieros	6.0	1.9	-4.2	0.3	3.2	2.9	1.3	2.4	1.2	-0.1		0.1
3. Billetes y monedas	0.5		-0.5					0.5	0.5			
4. Instrumentos de captación bancaria	2.0		-2.0	0.3		-0.3		2.1	2.1	-0.2		0.2
4.1 Empresas y otras instituciones	0.6		-0.6	0.3		-0.3		0.7	0.7	-0.2		0.2
4.2 Personas físicas	1.4		-1.4					1.4	1.4	0.0		0.0
5. Emisión de Valores ^{6/}	2.8	1.3	-1.6		3.1	3.1	1.3	-0.1	-1.4	0.1		-0.1
6. Fondos de pensión y vivienda ^{7/}	0.7	0.6	-0.1		0.1	0.1						
7. Financiamiento		0.1	0.1	0.7	0.0	-0.7	0.1	0.7	0.7			
7.1 Empresas y otras instituciones ^{8/}		-0.5	-0.5	0.7	0.0	-0.7	-0.5	0.7	1.2			
7.2 Personas físicas		0.5	0.5				0.5	0.0	-0.5			
8. Mercado accionario		-0.1	-0.1				0.0		0.0	0.0		0.0
9. Otros conceptos del sistema financiero ^{9/}		0.7	0.7	-0.3	-0.2	0.1	0.8		-0.8			
10. Variación en instrumentos financieros externos (11 + 12 + 13 + 14 + 15)	-0.8	1.4	2.2	0.2	0.7	0.5	1.1	0.0	-1.1	2.1	0.5	-1.6
11. Inversión extranjera directa		1.7	1.7							1.7		-1.7
12. Financiamiento del exterior		-0.6	-0.6		0.7	0.7		0.0	0.0	0.1		-0.1
13. Activos en el exterior	-0.8		0.8	0.2		-0.2	-0.5		0.5		-1.1	-1.1
14. Reserva internacional del Banco de México							1.5		-1.5		1.5	1.5
15. Errores y omisiones (Balanza de Pagos)		0.2	0.2							0.2		-0.2
16. Discrepancia estadística^{10/}		0.0	0.0							0.0		0.0
17. Variación total en instrumentos financieros (1+ 10 +16)	5.2	4.0	-1.2	0.9	3.6	2.7	3.2	3.2	0.0	1.9	0.5	-1.5 ^{11/}

1/ Cifras preliminares. La suma de las partes puede no coincidir debido al redondeo.

2/ Se elimina el efecto de las variaciones del tipo de cambio del peso mexicano con relación a otras monedas.

3/ El sector privado incluye empresas, personas físicas e intermediarios financieros no bancarios.

4/ El sector público medido como los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP), incluyendo ingresos no recurrentes.

5/ El sector bancario consolida al Banco de México, a la banca de desarrollo (neta de la intermediación financiera) y a la banca comercial (incluyendo sus agencias en el exterior). Por construcción, este sector tiene una posición neta total de cero (renglón 17), por tratarse de intermediarios financieros. Para la consolidación de los flujos financieros del sector bancario, se utilizaron las estadísticas de recursos y obligaciones de la banca comercial, de la banca de desarrollo y del Banco de México.

6/ Incluye valores gubernamentales, BPAS, BPATS, BREMS y valores privados, así como los valores en poder de las SIEFORES.

7/ Incluye los fondos para el retiro del ISSSTE y del IMSS en Banco de México, así como los fondos de vivienda.

8/ Para la columna del sector privado, además de las empresas incluye: uniones de crédito, sociedades de ahorro y préstamo, sociedades de inversión, arrendadoras financieras, empresas de factoraje financiero, sociedades financieras de objeto limitado, instituciones de seguros, sociedades de inversión especializadas en fondos para el retiro, instituciones de fianzas, almacenes generales de depósito, fondos de fomento económico y casas de bolsa, los estados y municipios y los títulos asociados a programas de reestructura. En el caso de la columna del sector público, incluye a las entidades definidas en RFSP.

9/ Incluye activos no sectorizados, activos en bienes inmuebles y otros, así como cuentas de capital y de resultados del sector bancario.

10/ Diferencia existente entre la información financiera y la de la balanza de pagos.

11/ Corresponde a la cuenta corriente reportada en la balanza de pagos. Un resultado negativo significa un financiamiento del sector externo a la economía interna (superávit para el sector externo), que es equivalente al déficit en la cuenta corriente del país.

Cuadro A 35

Bonos de Regulación Monetaria (BREMS) a un Año ^{1/}

Resultados de la subasta semanal

	Plazo en días	Monto en millones de pesos			Precio			
		Ofrecido	Colocado	Demandado	Ponderado de colocación	Máximo	Mínimo asignado	Mínimo
02/01/2003	363	1,250	1,250	1,250	99.77500	99.77500	99.77500	99.77500
09/01/2003	356	1,250	1,250	5,150	99.71332	99.71332	99.71332	99.66562
16/01/2003	349	1,250	1,250	5,550	99.68908	99.69000	99.68823	80.00000
23/01/2003	342	1,250	1,250	1,250	99.63443	99.63443	99.63443	99.63443
30/01/2003	335	1,250	1,250	6,400	99.64384	99.67000	99.64157	75.00000
06/02/2003	363	1,250	1,250	10,278	99.63000	99.63000	99.63000	50.00000
13/02/2003	356	1,250	1,250	7,740	99.62800	99.62800	99.62800	80.00000
20/02/2003	349	1,250	1,250	6,100	99.65000	99.65000	99.65000	50.00000
27/02/2003	342	1,250	1,250	5,650	99.66806	99.67400	99.66657	50.00000
06/03/2003	364	1,250	1,250	7,000	99.63000	99.63000	99.63000	75.00000
13/03/2003	357	1,250	1,250	8,650	99.64726	99.65000	99.64239	80.00000
20/03/2003	350	1,250	1,250	3,610	99.65889	99.66440	99.65509	80.00000
27/03/2003	343	1,250	1,250	6,500	99.69000	99.69000	99.69000	99.63000
03/04/2003	336	1,500	1,500	3,700	99.69744	99.70352	99.69700	99.66765
10/04/2003	363	1,500	1,500	2,600	99.67105	99.68387	99.66826	99.65682
16/04/2003	357	1,500	1,500	3,252	99.69549	99.70406	99.69453	99.60000
24/04/2003	349	1,500	1,500	4,150	99.70909	99.70909	99.70908	97.00000
30/04/2003	343	1,500	1,500	4,900	99.71229	99.71229	99.71229	99.00000
08/05/2003	364	1,500	1,500	3,500	99.60941	99.61660	99.60679	99.58717
15/05/2003	357	1,500	1,500	48,570	99.61278	99.62000	99.61232	99.50000
22/05/2003	350	1,500	1,500	7,410	99.66825	99.66825	99.66825	99.55473
29/05/2003	343	1,500	1,500	59,700	99.69273	99.69300	99.69271	99.58121
05/06/2003	336	1,500	1,500	3,100	99.69847	99.69847	99.69847	99.62550
12/06/2003	364	1,500	1,500	4,050	99.67574	99.67575	99.67574	99.59729
19/06/2003	357	1,500	1,500	4,900	99.68176	99.68176	99.68176	99.68166
26/06/2003	350	1,500	1,500	4,550	99.67676	99.69330	99.66900	99.52561
03/07/2003	343	1,500	1,500	45,100	99.62471	99.63000	99.61687	99.45000
10/07/2003	364	1,500	1,500	9,440	99.58590	99.58594	99.58010	98.00000
17/07/2003	357	1,500	1,500	8,900	99.71000	99.71000	99.71000	99.00000
24/07/2003	350	1,500	1,500	1,500	99.66681	99.66681	99.66681	99.66681
31/07/2003	343	1,500	1,500	5,490	99.70298	99.70300	99.70000	99.67296
07/08/2003	336	1,500	1,500	2,000	99.70725	99.70735	99.70720	99.70720
14/08/2003	364	1,500	1,500	1,800	99.66342	99.66342	99.66342	99.53503
21/08/2003	357	1,500	1,500	3,300	99.67283	99.67283	99.67283	99.66983
28/08/2003	350	1,500	1,500	16,900	99.68433	99.68433	99.68433	99.61933
04/09/2003	343	1,500	1,500	11,600	99.69155	99.69155	99.69155	99.53397
11/09/2003	364	1,500	1,500	15,100	99.64822	99.64822	99.64822	99.58474
18/09/2003	357	1,500	1,500	20,650	99.65811	99.65811	99.65534	99.52000
25/09/2003	350	1,500	1,500	17,400	99.66807	99.66807	99.66807	80.00000
02/10/2003	343	1,500	1,500	8,400	99.65729	99.65729	99.65729	99.64529
09/10/2003	336	1,500	1,500	5,500	99.66003	99.66003	99.66003	99.59951
16/10/2003	364	1,500	1,500	9,000	99.62534	99.62534	99.62534	99.60160
23/10/2003	357	1,500	1,500	13,400	99.66206	99.66300	99.66183	99.20000
30/10/2003	350	1,500	1,500	9,999	99.67980	99.67980	99.67980	99.00000
06/11/2003	343	1,500	1,500	13,100	99.69449	99.69449	99.69449	85.00000
13/11/2003	364	1,500	1,500	13,300	99.66603	99.66603	99.66603	80.00000
19/11/2003	358	1,500	1,500	10,500	99.66588	99.66588	99.66588	80.00000
27/11/2003	350	1,500	1,500	1,700	99.66895	99.66895	99.66895	99.59344
04/12/2003	343	1,500	1,500	15,390	99.68820	99.68820	99.68820	99.60000
11/12/2003	336	1,500	1,500	10,300	99.70298	99.70298	99.70298	99.59120
18/12/2003	364	1,500	1,500	4,800	99.66100	99.66100	99.66100	99.65651
24/12/2003	358	1,500	1,500	9,200	99.67476	99.67476	99.67476	99.61395
31/12/2003	351	1,500	1,500	9,700	99.68980	99.68980	99.68980	99.50000

1/ Bonos emitidos por el Banco de México con fundamento en el artículo 7° fracción VI de la Ley del Banco de México con el propósito de regular la liquidez en el mercado de dinero.

Cuadro A 36

Bonos de Regulación Monetaria (BREMS) a Tres Años ^{1/}

Resultados de la subasta semanal

	Plazo en días	Monto en millones de pesos			Precio			
		Ofrecido	Colocado	Demandado	Ponderado de colocación	Máximo	Mínimo asignado	Mínimo
02/01/2003	1092	750	750	2,550	99.01600	99.02000	99.01000	80.00000
09/01/2003	1085	750	750	1,650	98.92883	98.92883	98.92883	80.00000
16/01/2003	1078	750	750	750	98.77299	98.77299	98.77299	98.77299
23/01/2003	1071	750	750	4,400	98.61438	98.70195	98.57319	80.00000
30/01/2003	1064	750	750	5,490	98.60628	98.61000	98.60571	50.00000
06/02/2003	1057	750	750	3,250	98.69314	98.69910	98.68916	98.50000
13/02/2003	1050	750	750	5,075	98.68990	98.68990	98.68990	50.00000
20/02/2003	1043	750	750	7,300	98.80710	98.80710	98.80710	98.20000
27/02/2003	1036	750	750	4,750	98.81690	98.81690	98.81690	80.00000
06/03/2003	1029	750	750	7,200	98.78025	98.78038	98.78000	80.00000
13/03/2003	1092	750	750	3,950	98.75704	98.77090	98.75560	98.10000
20/03/2003	1085	750	750	4,500	98.79211	98.80010	98.78030	85.00000
27/03/2003	1078	750	750	3,600	98.81407	98.82000	98.80100	80.00000
03/04/2003	1071	1,000	1,000	5,300	98.80764	98.82940	98.80200	80.00000
10/04/2003	1064	1,000	1,000	6,300	98.79159	98.80060	98.78153	95.00000
16/04/2003	1058	1,000	1,000	3,300	98.85373	98.86190	98.85050	98.69486
24/04/2003	1050	1,000	1,000	5,500	98.85171	98.85950	98.83196	95.00000
30/04/2003	1093	1,000	1,000	13,098	98.81118	98.82100	98.80417	98.50000
08/05/2003	1085	1,000	1,000	6,400	98.71004	98.71200	98.70400	98.30000
15/05/2003	1078	1,000	1,000	6,450	98.69155	98.69300	98.69010	98.52800
22/05/2003	1071	1,000	1,000	4,904	98.76772	98.76930	98.76000	98.63000
29/05/2003	1064	1,000	1,000	4,355	98.79750	98.84898	98.79450	98.60415
05/06/2003	1057	1,000	1,000	14,400	98.74714	98.76160	98.73330	75.00000
12/06/2003	1050	1,000	1,000	5,100	98.78767	98.86000	98.78386	98.66445
19/06/2003	1043	1,000	1,000	10,750	98.83001	98.83001	98.83001	98.00000
26/06/2003	1036	1,000	1,000	4,730	98.79420	98.80400	98.79000	98.72360
03/07/2003	1092	1,000	1,000	3,000	98.66094	98.66254	98.66054	98.30764
10/07/2003	1085	1,000	1,000	5,200	98.66481	98.67120	98.66410	98.63499
17/07/2003	1078	1,000	1,000	13,250	98.70569	98.73000	98.69910	75.00000
24/07/2003	1071	1,000	1,000	100,300	98.68110	98.68110	98.68110	85.00000
31/07/2003	1064	1,000	1,000	5,501	98.75601	98.75601	98.75601	98.67064
07/08/2003	1057	1,000	1,000	4,300	98.75254	98.76721	98.75091	98.62000
14/08/2003	1050	1,000	1,000	2,300	98.67057	98.68720	98.64940	98.63437
21/08/2003	1043	1,000	1,000	6,850	98.76526	98.76526	98.76526	90.00000
28/08/2003	1092	1,000	1,000	7,750	98.72000	98.72000	98.72000	98.59000
04/09/2003	1085	1,000	1,000	5,600	98.90163	99.65409	98.69000	98.59842
11/09/2003	1078	1,000	1,000	7,850	98.76182	98.76182	98.76182	98.60402
18/09/2003	1071	1,000	1,000	6,700	98.76224	98.76224	98.76224	98.60000
25/09/2003	1064	1,000	1,000	11,300	98.77613	98.77613	98.77613	80.00000
02/10/2003	1057	1,000	1,000	4,900	98.70549	98.76780	98.68250	80.00000
09/10/2003	1050	1,000	1,000	5,200	98.69774	98.73727	98.68400	80.00000
16/10/2003	1043	1,000	1,000	6,050	98.69468	98.69900	98.69360	98.66674
23/10/2003	1036	1,000	1,000	7,300	98.82300	98.82300	98.82300	98.75500
30/10/2003	1092	1,000	1,000	18,298	98.78934	98.78934	98.78934	98.10000
06/11/2003	1085	1,000	1,000	16,100	98.82070	98.82070	98.82070	97.00000
13/11/2003	1078	1,000	1,000	4,000	98.76296	98.77880	98.75900	97.00000
19/11/2003	1072	1,000	1,000	6,600	98.77100	98.77100	98.77100	80.00000
27/11/2003	1064	1,000	1,000	12,200	98.75321	98.75568	98.73100	98.00000
04/12/2003	1057	1,000	1,000	7,110	98.85250	98.85250	98.85250	80.00000
11/12/2003	1050	1,000	1,000	3,600	98.86071	98.86635	98.85507	98.63886
18/12/2003	1043	1,000	1,000	10,100	98.83471	98.83471	98.83471	80.00000
24/12/2003	1093	1,000	1,000	12,399	98.78672	98.78672	98.78672	98.62000
31/12/2003	1086	1,000	1,000	12,010	98.80917	98.81195	98.80639	98.46616

1/ Bonos emitidos por el Banco de México con fundamento en el artículo 7° fracción VI de la Ley del Banco de México con el propósito de regular la liquidez en el mercado de dinero.

Cuadro A 37 Tasas de Interés Representativas
Rendimiento de los Valores Públicos
 Tasas anuales en por ciento ^{1/}

	CETES ^{2/}				Bono a tasa fija				
	28 días	91 días	182 días	364 días	3 años (1092 días)	5 años (1820 días)	7 años (2520 días)	10 años (3640 días)	20 años (7280 días)
1993	14.99	15.50	15.56	15.55					
1994	14.10	14.62	14.07	13.83					
1995	48.44	48.24	43.07	38.56					
1996	31.39	32.91	33.67	34.38					
1997	19.80	21.26	21.88	22.45					
1998	24.76	26.18	21.55	22.38					
1999	21.41	22.38	23.31	24.13					
2000	15.24	16.15	16.56	16.94	15.81	15.37			
2001	11.31	12.24	13.10	13.79	13.14	12.98		10.76	
2002	7.09	7.46	8.08	8.54	9.51	9.84	10.19	10.13	
2003	6.23	6.51	6.93	7.37	7.83	8.18	8.80	8.98	8.39
2001									
Ene	17.89	18.50	17.57	17.89		16.20			
Feb	17.34	18.07	18.05	18.05	15.95	15.57			
Mar	15.80	16.47	16.96	16.68	15.29	14.48			
Abr	14.96	15.40	15.91	15.52	14.07	13.67			
May	11.95	12.61	13.55	14.24	12.50	13.20			
Jun	9.43	10.27	11.04	11.99	12.01	12.62			
Jul	9.39	10.25	11.57	12.82	13.25	12.07		10.90	
Ago	7.51	8.54	9.64	11.49	12.39	12.08			
Sep	9.32	10.88	11.76	12.49		13.03			
Oct	8.36	9.68	11.46	12.84	12.59	11.19		11.09	
Nov	7.43	8.69	10.36	11.43	12.28	11.31			
Dic	6.29	7.53	9.31	10.08	11.02	10.30		10.28	
2002									
Ene	6.97	7.35	8.31	9.10	10.29	9.75		9.98	
Feb	7.91	8.17	8.67	9.11	9.55	9.63		9.93	
Mar	7.23	7.31	7.73	8.02	9.23	9.62		9.72	
Abr	5.76	6.40	6.85	7.34	8.35	9.48		9.85	
May	6.61	6.69	7.14	7.73	8.63	9.58		9.20	
Jun	7.30	7.49	8.33	8.12	8.72	9.50		9.95	
Jul	7.38	7.88	8.30	8.79	9.74	9.95	9.90	10.17	
Ago	6.68	7.07	7.80	8.56	9.56	9.84	9.93	10.23	
Sep	7.34	7.82	7.87	8.51	9.48	10.94	9.81	10.22	
Oct	7.66	8.23	9.05	9.67	10.85	10.46	11.08	11.17	
Nov	7.30	7.83	8.71	9.17	10.27	10.23	10.67	10.96	
Dic	6.88	7.27	8.14	8.41	9.47	9.10	9.77	10.12	
2003									
Ene	8.27	8.69	9.18	9.84	9.62	9.81	9.95	10.12	
Feb	9.04	8.86	9.04	9.19	9.80	9.55	10.25	10.09	
Mar	9.17	9.12	9.23	9.12	9.30	9.70	9.69	10.58	
Abr	7.86	8.00	8.10	8.33	8.64	9.13	9.45	9.53	
May	5.25	5.75	6.21	6.60	7.30	8.15	8.63	8.49	
Jun	5.20	5.37	6.03	6.51	6.85	7.35	7.87	8.07	
Jul	4.57	5.27	5.96	6.59	7.67	7.55	8.82	8.74	
Ago	4.45	5.11	5.90	6.63	7.06	7.51	8.57	8.88	
Sep	4.73	5.20	5.78	6.31	6.78	7.16	7.99	8.37	
Oct	5.11	5.38	5.59	5.92	7.05	7.32	8.18	8.24	8.39
Nov	4.99	5.23	5.74	6.42	6.50	7.25	7.77	8.35	
Dic	6.06	6.18	6.34	6.95	7.39	7.72	8.44	8.32	

1/ Promedio simple.

2/ Tasa de colocación en subasta primaria en curva de 28, 91, 182 y 364 días, respectivamente.

Continúa

Continuación

Tasas de Interés Representativas
Rendimiento de los Valores Públicos
Tasas anuales en por ciento ^{1/}

	Sobretasa BONDES		UDIBONOS ^{4/}		Sobretasa BPA's ^{5/ 6/}		Sobretasa BPAT's ^{5/ 7/}
	3 años ^{2/} (1092 días)	5 años ^{3/} (1820 días)	5 años (1820 días)	10 años (3640 días)	3 años (1092 días)	5 años (1820 días)	5 años (1820 días)
1993							
1994							
1995							
1996							
1997	0.57		6.32				
1998	0.97		6.95				
1999	1.21		7.95	6.93			
2000	0.75	0.94	6.93	6.74	1.11	1.21	
2001	0.74	0.67		6.63	0.82	0.90	
2002	0.44	0.40		5.52	0.73	0.88	0.84
2003		0.42		4.59	0.60		0.69
2001							
Ene	1.10	1.16		7.47	1.07	1.15	
Feb	0.92	1.06			0.97	1.04	
Mar	0.79	0.92		7.68	0.90	0.95	
Abr	0.61	0.72		7.26	0.71	0.72	
May	0.53	0.52		6.34	0.60	0.63	
Jun	0.50	0.42			0.57	0.62	
Jul	0.72	0.57		6.05	0.72	0.73	
Ago	0.62	0.46		6.25	0.66	0.74	
Sep	0.91	0.70		6.56	0.93	1.13	
Oct	0.73	0.55			0.87	1.03	
Nov	0.80	0.48		6.26	0.98	1.14	
Dic	0.64	0.47		5.78	0.82	0.96	
2002							
Ene	0.54	0.32		5.29	0.84	0.97	
Feb	0.47	0.30			0.84	0.96	
Mar	0.42	0.29		5.11	0.75	0.86	
Abr	0.42	0.25		4.89	0.69	0.81	
May	0.43	0.38			0.71	0.83	
Jun	0.38	0.42		5.32	0.71	0.82	
Jul		0.40		5.92	0.72		0.68
Ago		0.40		5.80	0.72		0.79
Sep		0.43			0.72		0.89
Oct		0.55		6.06	0.69		0.92
Nov		0.52		5.75	0.68		0.89
Dic		0.48			0.68		0.85
2003							
Ene		0.52		5.50	0.70		0.90
Feb		0.48		5.44	0.68		0.87
Mar		0.46		5.13	0.67		0.83
Abr		0.39			0.58		0.67
May		0.33		4.71	0.59		0.63
Jun		0.36		4.19	0.60		0.66
Jul		0.45		4.34	0.61		0.69
Ago		0.49			0.62		0.71
Sep		0.48		4.08	0.57		0.61
Oct		0.35		3.89	0.55		0.58
Nov		0.38			0.53		0.54
Dic		0.40		4.00	0.51		0.54

1/ Promedio simple.

2/ Sobretasa aplicable al rendimiento en el mercado primario de Cetes a 91 días.

3/ Sobretasa aplicable al rendimiento en el mercado primario de Cetes a 182 días.

4/ Bonos de Desarrollo de Gobierno Federal denominados en Udis que pagan intereses a tasa fija.

5/ Bonos de Protección al Ahorro emitidos por el Instituto de Protección al Ahorro (IPAB).

6/ Sobretasa aplicable al rendimiento en el mercado primario de Cetes a 28 días.

7/ Sobretasa aplicable al rendimiento en el mercado primario de Cetes a 91 días.

Cuadro A 38

Tasas de Interés Representativas

Costos de Captación, Tasas Interbancarias, Fondo y Papel Comercial
Tasas anuales en por ciento ^{1/}

	Costos de Captación					Tasas Interbancarias			Fondo Ponderado		Papel Comercial Ponderado ^{2/}
	CCP	CCP-Dólares	CCP-Udis	CPP	CCP Banca de Desarrollo	TIIIE 28 días	TIIIE 91 días	Mexibor 91 días	Bancario	Gubernamental	
1993				18.56							17.98
1994				15.50							19.30
1995			6.81	45.12		55.21			52.56	48.00	59.43
1996	30.92	7.19	7.92	30.71		33.61			32.15	30.53	36.39
1997	20.04	6.63	6.59	19.12		21.91	22.29		20.98	19.88	22.14
1998	22.39	6.41	5.77	21.09		26.89	27.14		24.93	23.70	26.36
1999	20.89	6.32	4.07	19.73		24.10	24.63		22.45	20.80	23.74
2000	14.59	6.77	4.06	13.69	17.69	16.96	17.23		16.16	15.34	16.93
2001	10.95	5.33	5.26	10.12	12.75	12.89	13.43	10.42	11.95	11.13	12.80
2002	6.17	3.30	5.82	5.36	7.72	8.17	8.45	8.09	7.15	7.00	8.20
2003	5.15	2.95	5.75	4.45	6.61	6.83	7.15	6.81	6.15	5.96	6.91
2001											
Ene	15.96	6.61	4.49	14.66	17.73	18.62	18.86		17.70	17.57	18.50
Feb	15.82	6.49	4.76	14.63	17.40	18.12	18.36		17.45	16.68	18.28
Mar	15.12	6.34	4.68	14.08	16.74	17.28	17.22		16.68	15.98	17.41
Abr	14.33	6.17	4.69	13.32	16.21	16.36	16.31		15.81	14.80	16.43
May	12.65	5.82	4.78	11.79	14.78	14.09	14.22		13.20	12.15	13.74
Jun	10.15	5.50	4.96	9.47	12.23	11.64	11.90		10.87	9.37	11.47
Jul	8.97	5.16	5.47	8.24	11.11	11.10	11.60	11.34	9.87	9.37	10.92
Ago	8.04	4.76	5.60	7.45	9.65	9.29	10.22	10.14	8.59	7.43	9.34
Sep	8.16	4.61	5.77	7.52	9.98	10.95	12.19	11.74	9.53	8.50	10.48
Oct	8.53	4.48	5.89	7.89	10.23	10.34	11.16	10.89	9.20	7.98	10.19
Nov	7.22	4.17	5.96	6.58	8.93	8.90	10.21	9.80	7.71	7.31	9.05
Dic	6.49	3.88	6.03	5.81	7.99	7.94	8.87	8.58	6.74	6.38	7.73
2002											
Ene	6.19	3.66	6.17	5.52	7.73	7.97	8.44	7.89	7.20	7.00	7.68
Feb	6.76	3.58	6.19	6.01	8.49	8.99	9.06	8.61	8.15	7.99	8.74
Mar	6.54	3.37	6.46	5.82	8.33	8.47	8.61	8.11	7.59	7.49	8.57
Abr	5.46	3.34	5.81	4.86	7.09	6.85	7.12	6.80	5.42	5.38	6.80
May	5.71	3.33	5.78	5.02	7.32	7.73	7.63	7.35	7.09	7.00	7.68
Jun	6.15	3.32	5.74	5.37	7.77	8.42	8.65	8.12	7.26	7.21	8.62
Jul	6.37	3.26	5.73	5.56	7.87	8.34	8.73	8.29	6.92	6.86	8.38
Ago	5.81	3.21	5.72	5.05	7.06	7.61	7.95	7.62	6.53	6.48	7.47
Sep	5.97	3.24	5.59	5.17	7.40	8.37	8.74	8.54	7.08	6.99	8.49
Oct	6.47	3.12	5.54	5.48	8.05	8.67	9.10	8.79	7.73	7.36	8.87
Nov	6.38	3.09	5.50	5.37	7.77	8.33	8.73	8.50	7.34	7.08	8.61
Dic	6.21	3.10	5.56	5.13	7.71	8.26	8.64	8.43	7.50	7.16	8.47
2003											
Ene	6.42	3.17	5.51	5.37	8.31	9.14	9.38	8.95	8.29	8.09	9.49
Feb	7.16	3.21	5.40	6.26	9.15	9.91	9.85	9.37	9.12	8.84	9.83
Mar	7.24	3.12	5.44	6.38	9.36	9.96	10.04	9.43	9.08	8.84	9.99
Abr	6.71	2.91	5.45	5.89	8.42	8.58	8.55	8.63	7.71	7.56	8.81
May	5.03	2.89	5.50	4.37	6.41	5.92	6.74	6.99	5.15	4.95	5.85
Jun	4.50	3.07	5.59	3.91	5.64	5.79	6.19	5.93	5.25	5.05	5.89
Jul	4.14	2.88	5.70	3.59	5.25	5.30	5.70	5.36	4.50	4.31	5.29
Ago	3.83	2.92	5.79	3.33	4.90	4.97	5.54	5.08	4.22	4.05	4.96
Sep	3.87	2.86	6.14	3.34	5.02	5.05	5.50	5.08	4.32	4.18	5.13
Oct	4.16	2.82	6.25	3.59	5.40	5.60	5.93	5.38	5.13	4.96	5.78
Nov	4.07	2.76	6.26	3.48	5.37	5.35	5.83	5.35	4.99	4.82	5.21
Dic	4.66	2.79	5.95	3.91	6.11	6.40	6.57	6.22	6.08	5.92	6.63

1/ Promedio simple.

2/ Tasa expresada en curva de rendimiento a 28 días.

Cuadro A 39 Tipos de Cambio Representativos
Pesos por dólar

	Tipo de cambio para solventar obligaciones pagaderas en moneda extranjera en la República Mexicana ^{1/}		Tipo de cambio interbancario a 48 horas cotizaciones al cierre ^{2/}			
	Fin del periodo	Promedio del periodo	Compra		Venta	
			Fin del periodo	Promedio del periodo	Fin del periodo	Promedio del periodo
1999	9.5143	9.5605	9.4900	9.5516	9.5000	9.5592
2000	9.5722	9.4556	9.6200	9.4557	9.6500	9.4610
2001	9.1423	9.3425	9.1350	9.3350	9.1600	9.3399
2002	10.3125	9.6560	10.3800	9.6658	10.3950	9.6704
2003	11.2360	10.7890	11.2285	10.7972	11.2320	10.8023
2000						
Ene	9.5123	9.4793	9.5900	9.4867	9.6000	9.4940
Feb	9.3748	9.4456	9.3700	9.4188	9.3730	9.4243
Mar	9.2331	9.2959	9.2550	9.2821	9.2600	9.2866
Abr	9.4073	9.3748	9.3930	9.3854	9.3970	9.3919
May	9.5326	9.5081	9.5040	9.5144	9.5100	9.5201
Jun	9.9538	9.7978	9.8300	9.8384	9.8400	9.8446
Jul	9.3610	9.4688	9.3500	9.4183	9.3550	9.4238
Ago	9.2317	9.2846	9.1960	9.2702	9.1980	9.2742
Sep	9.4088	9.3319	9.4350	9.3529	9.4400	9.3566
Oct	9.6443	9.5182	9.5590	9.5314	9.5640	9.5350
Nov	9.4058	9.5179	9.4325	9.4966	9.4500	9.5018
Dic	9.5722	9.4439	9.6200	9.4731	9.6500	9.4788
2001						
Ene	9.6687	9.7701	9.6800	9.7699	9.6840	9.7757
Feb	9.6618	9.7027	9.6875	9.7021	9.6930	9.7072
Mar	9.5380	9.6182	9.4670	9.5885	9.4700	9.5923
Abr	9.2671	9.3508	9.2420	9.3215	9.2470	9.3270
May	9.0851	9.1467	9.1635	9.1355	9.1700	9.1400
Jun	9.0608	9.0957	9.0300	9.0791	9.0400	9.0834
Jul	9.1920	9.1560	9.1670	9.1655	9.1700	9.1702
Ago	9.1438	9.1272	9.2075	9.1298	9.2100	9.1334
Sep	9.5258	9.3841	9.5125	9.4195	9.5175	9.4255
Oct	9.2421	9.3685	9.2580	9.3351	9.2610	9.3399
Nov	9.2762	9.2223	9.2210	9.2198	9.2300	9.2236
Dic	9.1423	9.1672	9.1350	9.1539	9.1600	9.1609
2002						
Ene	9.1714	9.1614	9.1560	9.1637	9.1600	9.1674
Feb	9.0815	9.1062	9.1230	9.0975	9.1270	9.1011
Mar	9.0298	9.0809	9.0125	9.0690	9.0150	9.0712
Abr	9.3196	9.1317	9.3910	9.1664	9.3940	9.1701
May	9.6134	9.4899	9.6450	9.5202	9.6500	9.5243
Jun	9.9998	9.7378	9.9600	9.7646	9.9650	9.7699
Jul	9.6944	9.7978	9.8710	9.7847	9.8750	9.7890
Ago	9.8990	9.8258	9.9400	9.8407	9.9480	9.8467
Sep	10.1667	10.0425	10.2100	10.0718	10.2140	10.0768
Oct	10.1593	10.0961	10.1800	10.0890	10.1910	10.0948
Nov	10.1496	10.2032	10.1420	10.1928	10.1490	10.1975
Dic	10.3125	10.1982	10.3800	10.2293	10.3950	10.2359
2003						
Ene	10.9863	10.5762	10.9055	10.6416	10.9130	10.6471
Feb	11.0329	10.9216	11.0170	10.9354	11.0220	10.9405
Mar	10.7671	10.9427	10.7560	10.9032	10.7600	10.9084
Abr	10.4304	10.6324	10.2570	10.5791	10.2700	10.5847
May	10.4063	10.2506	10.3150	10.2570	10.3230	10.2617
Jun	10.4808	10.4953	10.4400	10.5038	10.4500	10.5103
Jul	10.4878	10.4434	10.5800	10.4588	10.5875	10.4644
Ago	10.9337	10.7327	11.0470	10.7956	11.0500	10.8006
Sep	10.9272	10.9255	10.9975	10.9288	11.0025	10.9326
Oct	11.1078	11.1704	11.0300	11.1703	11.0340	11.1758
Nov	11.3522	11.1145	11.3700	11.1449	11.3800	11.1492
Dic	11.2360	11.2629	11.2285	11.2480	11.2320	11.2527

1/ El tipo de cambio (FIX) es determinado por el Banco de México con base en un promedio de las cotizaciones del mercado de cambios al mayoreo para operaciones liquidables el segundo día hábil bancario siguiente. Se publica en el Diario Oficial de la Federación un día hábil bancario después de la fecha de determinación y es utilizado para solventar obligaciones denominadas en moneda extranjera liquidables en la República Mexicana al día siguiente de su publicación.

2/ Para operaciones al mayoreo entre bancos, casas de bolsa, casas de cambio, empresas y particulares. Este tipo de cambio es aplicable para liquidar operaciones el segundo día hábil bancario inmediato siguiente a la fecha de su concertación.

Fuente: Banco de México.

Cuadro A 40

Subasta de Dólares Mediante el Mecanismo Para Reducir el Ritmo de Acumulación de Reservas Internacionales

Cifras en millones

	Monto diario a subastar en dólares	Subastado en el mes ^{1/}		Tipo de cambio ponderado asignado ^{2/}
		Dólares	Pesos	
2003				
May	32	672	6,891	10.2546
Jun	32	672	7,063	10.5098
Jul	32	736	7,689	10.4476
Ago	14	294	3,170	10.7817
Sep	14	294	3,213	10.9287
Oct	14	322	3,598	11.1738
Nov	6	114	1,271	11.1471
Dic	6	126	1,417	11.2472

1/ Las cifras presentadas están en función de la fecha de subasta.

2/ Ponderado en relación a los montos asignados el día de la subasta.

Cuadro A 41 Valor de las Acciones en Circulación en la Bolsa Mexicana de Valores
Millones de pesos, según el último precio registrado

	Total general	Industria extractiva	Industria de la transformación	Industria de la construcción	Sector comercio	Comunicaciones y transportes	Sector servicios	Otros ^{1/}
1998	907,366	29,991	246,698	83,441	144,178	220,528	96,653	85,876
1999	1,460,336	41,128	283,474	114,008	202,002	522,492	164,040	133,193
2000	1,203,021	21,090	221,051	80,229	176,895	430,977	203,729	69,049
2001	1,157,600	9,565	211,339	103,222	181,424	427,960	154,211	69,879
2002	1,079,221	15,145	214,150	106,035	170,182	370,522	128,310	74,877
2003	1,376,927	45,134	197,027	161,935	226,695	500,344	144,949	100,843
2000								
Ene	1,351,897	43,644	246,952	95,739	180,698	497,872	167,451	119,541
Feb	1,461,391	39,877	243,875	91,725	208,023	590,227	174,277	113,387
Mar	1,493,349	36,742	249,748	95,741	219,913	588,054	190,110	113,040
Abr	1,344,342	32,306	234,953	92,645	202,509	522,045	160,677	99,208
May	1,251,133	29,317	228,134	89,407	185,526	474,483	151,843	92,424
Jun	1,420,003	24,002	243,225	100,386	206,241	575,436	173,733	96,980
Jul	1,350,286	28,113	237,257	100,350	196,426	512,310	180,919	94,910
Ago	1,379,897	31,729	237,576	97,795	203,899	513,125	201,328	94,445
Sep	1,321,570	27,796	228,879	88,749	189,007	497,424	204,338	85,379
Oct	1,332,834	46,788	227,016	90,353	189,809	487,986	205,256	85,627
Nov	1,202,922	39,226	214,401	85,065	176,384	423,176	189,689	75,003
Dic	1,203,021	21,090	221,051	80,229	176,895	430,977	203,729	69,049
2001								
Ene	1,325,309	23,084	229,770	92,315	184,742	487,777	231,538	76,084
Feb	1,332,614	21,811	219,893	91,639	177,288	531,068	223,854	67,062
Mar	1,275,497	22,847	217,469	92,448	183,142	480,085	213,275	66,231
Abr	1,321,904	19,541	216,953	93,544	181,922	524,251	221,859	63,835
May	1,403,574	21,772	206,723	102,180	192,884	538,871	270,598	70,545
Jun	1,407,703	19,036	210,442	106,545	194,788	522,858	283,525	71,608
Jul	1,367,613	15,927	205,558	106,844	187,572	510,638	274,253	68,822
Ago	1,310,334	15,587	206,785	102,018	181,523	493,153	242,683	68,586
Sep	1,076,160	12,289	189,530	86,057	161,087	438,728	135,657	52,813
Oct	1,082,690	10,675	186,981	91,833	161,796	441,280	137,486	52,640
Nov	1,113,082	10,146	186,465	99,495	162,767	462,115	133,533	58,561
Dic	1,157,600	9,565	211,339	103,222	181,424	427,960	154,211	69,879
2002								
Ene	1,236,159	14,215	219,501	109,304	186,485	457,255	171,098	78,300
Feb	1,175,488	13,555	223,872	101,754	189,898	404,000	166,751	75,658
Mar	1,269,236	16,041	247,085	119,722	206,368	420,910	177,016	82,093
Abr	1,298,654	18,669	254,860	130,626	217,325	418,623	173,065	85,486
May	1,235,665	21,176	253,023	127,275	200,860	391,581	159,391	82,358
Jun	1,144,051	17,209	243,093	120,030	190,900	344,959	151,923	75,935
Jul	1,036,179	16,410	228,966	111,833	185,664	310,644	107,451	75,210
Ago	1,061,708	14,365	232,897	113,963	186,448	326,671	113,044	74,319
Sep	988,806	6,373	226,254	104,419	170,749	305,512	106,237	69,263
Oct	1,026,787	6,058	230,533	103,054	174,028	330,533	113,236	69,344
Nov	1,075,547	13,903	221,606	110,727	174,062	371,059	111,205	72,986
Dic	1,079,221	15,145	214,150	106,035	170,182	370,522	128,310	74,877
2003								
Ene	996,585	17,309	168,747	100,913	170,915	343,994	131,246	63,463
Feb	977,946	16,086	166,714	97,591	172,127	338,538	121,349	65,540
Mar	969,031	15,059	166,254	97,481	175,943	328,795	119,953	65,545
Abr	1,052,761	16,203	176,119	116,175	190,763	352,204	129,635	71,661
May	1,083,676	17,486	181,677	116,323	196,653	366,225	130,588	74,722
Jun	1,139,769	17,100	188,271	126,221	205,664	391,797	134,574	76,143
Jul	1,163,955	18,853	182,110	135,067	209,227	416,149	123,958	78,591
Ago	1,188,071	18,935	179,223	145,239	203,169	436,453	123,902	81,151
Sep	1,221,454	22,916	181,365	146,629	213,098	441,482	131,871	84,093
Oct	1,265,979	29,297	179,194	147,293	216,164	461,487	142,061	90,483
Nov	1,343,781	30,464	189,000	158,865	227,845	494,610	148,151	94,845
Dic	1,376,927	45,134	197,027	161,935	226,695	500,344	144,949	100,843

1/ Se compone principalmente de empresas controladoras.
Fuente: Bolsa Mexicana de Valores.

Cuadro A 42

Índice de Precios y Cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores

Al cierre del período

Octubre de 1978

	Índice general	Industria extractiva	Industria de la transformación	Industria de la construcción	Sector comercio	Comunicaciones y transportes	Sector servicios	Otros 1/
1998	3,960	6,985	2,874	5,744	7,696	13,875	272	2,752
1999	7,130	9,894	3,281	10,890	11,728	31,176	587	3,847
2000	5,652	5,324	2,549	7,428	10,677	25,655	684	1,955
2001	6,372	2,455	2,303	9,919	12,322	27,237	872	2,081
2002	6,127	3,919	2,489	10,265	11,286	24,652	836	2,186
2003	8,795	10,390	2,948	14,635	15,325	36,721	1,103	3,198
2001								
Ene	6,497	5,828	2,655	8,650	11,773	30,324	792	2,154
Feb	6,032	5,563	2,545	8,583	11,456	26,931	778	1,883
Mar	5,728	5,824	2,571	8,685	11,499	24,269	741	1,869
Abr	5,987	4,989	2,527	8,797	11,465	26,835	773	1,806
May	6,595	5,574	2,416	10,100	12,302	28,056	966	2,000
Jun	6,666	4,881	2,461	10,062	12,523	28,185	991	2,030
Jul	6,474	4,093	2,408	10,259	12,090	27,641	955	1,902
Ago	6,311	3,923	2,534	9,801	11,619	26,671	831	1,967
Sep	5,404	3,093	2,263	8,222	10,117	23,972	715	1,506
Oct	5,537	2,687	2,210	8,798	10,841	24,000	718	1,560
Nov	5,833	2,604	2,216	9,546	10,954	25,257	764	1,740
Dic	6,372	2,455	2,303	9,919	12,322	27,237	872	2,081
2002								
Ene	6,928	3,648	2,419	10,526	12,777	29,329	972	2,339
Feb	6,734	3,478	2,476	9,810	12,967	28,145	944	2,272
Mar	7,362	4,116	2,744	11,548	14,233	30,141	998	2,468
Abr	7,481	4,791	2,841	12,612	15,072	29,680	964	2,578
May	7,032	5,480	2,840	12,366	13,788	27,622	883	2,491
Jun	6,461	4,453	2,735	11,326	13,123	24,464	838	2,295
Jul	6,022	4,247	2,535	10,569	12,797	21,912	817	2,277
Ago	6,216	3,717	2,569	10,494	12,797	23,138	845	2,311
Sep	5,728	3,373	2,443	9,638	11,764	21,369	777	2,149
Oct	5,968	3,249	2,488	9,526	11,940	23,220	814	2,157
Nov	6,157	3,598	2,492	10,507	11,644	24,605	811	2,144
Dic	6,127	3,919	2,489	10,265	11,286	24,652	836	2,186
2003								
Ene	5,954	4,479	2,319	9,600	11,295	24,369	859	1,985
Feb	5,927	4,163	2,308	9,451	11,470	24,083	863	2,061
Mar	5,914	3,897	2,284	9,292	11,891	23,806	854	2,052
Abr	6,510	4,193	2,428	11,064	12,988	25,404	917	2,246
May	6,699	4,525	2,511	11,094	13,392	26,290	927	2,353
Jun	7,055	4,425	2,604	11,588	14,055	28,267	955	2,394
Jul	7,355	4,879	2,563	12,377	14,341	30,081	957	2,470
Ago	7,591	4,900	2,618	13,305	13,887	31,587	975	2,561
Sep	7,822	5,930	2,670	13,421	14,549	32,055	1,038	2,657
Oct	8,065	6,745	2,654	13,491	14,666	33,563	1,070	2,871
Nov	8,554	7,013	2,803	14,313	15,410	36,057	1,115	3,002
Dic	8,795	10,390	2,948	14,635	15,325	36,721	1,103	3,198

1/ Se compone principalmente de empresas controladoras.

Fuente: Bolsa Mexicana de Valores.

Finanzas Públicas

Cuadro A 43 Principales Indicadores de Finanzas Públicas: 1993-2003
Por ciento del PIB

CONCEPTO	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Ingresos Presupuestarios	23.1	22.7	22.8	23.0	23.0	20.3	20.8	21.6	21.9	22.1	23.7
Gasto Neto Presupuestario	22.5	23.1	22.9	23.1	23.6	21.6	21.9	22.7	22.6	23.3	24.3
Balance Presupuestario	0.7	-0.3	-0.2	-0.1	-0.6	-1.2	-1.1	-1.1	-0.7	-1.2	-0.7
Balance No Presupuestario ^{1/}	0.0	0.2	0.2	0.1	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Balance Económico de Caja	0.7	-0.1	0.0	0.0	-0.7	-1.2	-1.1	-1.1	-0.7	-1.2	-0.6
Balance Primario de Caja ^{2/}	3.3	2.1	4.7	4.3	3.5	1.7	2.5	2.6	2.6	1.7	2.2
Balance Operacional Devengado ^{3/}	1.0	-0.1	0.8	-0.4	0.2	-0.5	-1.2	-1.1	-1.6	-1.0	-0.9
Deuda Económica Amplia Neta ^{4/}	21.3	21.1	30.3	26.8	20.8	21.4	20.7	18.9	19.2	20.5	20.9
Costo Financiero Presupuestario ^{5/}	2.7	2.3	4.6	4.4	4.1	2.9	3.6	3.7	3.2	2.8	2.8

1/ Incluye la diferencia con fuentes de financiamiento.

2/ Se obtiene al deducir del balance económico el costo financiero de los sectores presupuestario y extrapresupuestario. Medición del Banco de México.

3/ Se obtiene al deducir del balance público económico devengado el componente inflacionario del costo financiero. Medición del Banco de México.

4/ Comprende los pasivos netos del Gobierno Federal, del sector paraestatal y de los intermediarios financieros oficiales (bancos de desarrollo y fideicomisos oficiales de fomento). Saldos promedio. Medición del Banco de México.

5/ No incluye el pago de intereses de las entidades bajo control presupuestal indirecto.

La suma de los parciales puede no coincidir con el total debido al redondeo.

Fuente: SHCP.

Cuadro A 44 Ingresos, Gastos y Balances del Sector Público en 2002 y 2003

CONCEPTO	2002		2003				Crecimiento real 2003-2002
	Observado		Programado		Observado		
	Miles de millones de pesos	Porcentaje del PIB	Miles de millones de pesos	Porcentaje del PIB	Miles de millones de pesos	Porcentaje del PIB	
Ingresos Presupuestarios	1,387.2	22.1	1,473.6	22.4	1,599.8	23.7	10.3
Gobierno Federal	989.4	15.8	1,062.0	16.2	1,133.2	16.8	9.6
Tributarios	728.3	11.6	790.3	12.0	766.1	11.3	0.6
Impuesto sobre la Renta	318.4	5.1	364.4	5.5	336.5	5.0	1.1
Impuesto al Valor Agregado	218.4	3.5	225.2	3.4	254.4	3.8	11.4
Impuesto Especial sobre Prod. y Serv.	136.3	2.2	148.4	2.3	117.8	1.7	-17.3
Importación	27.2	0.4	25.5	0.4	27.0	0.4	-5.3
Otros	28.0	0.4	26.8	0.4	30.4	0.4	4.0
No Tributarios	261.1	4.2	271.7	4.1	367.1	5.4	34.5
Organismos y Empresas ^{1/}	397.9	6.4	411.6	6.3	466.6	6.9	12.2
Pemex	150.0	2.4	152.1	2.3	176.2	2.6	12.3
Resto	247.9	4.0	259.4	3.9	290.5	4.3	12.1
Gasto Neto Pagado Presupuestario	1,460.0	23.3	1,506.4	22.9	1,643.8	24.3	7.7
Programable Pagado	1,060.8	16.9	1,087.8	16.5	1,211.6	17.9	9.3
Diferimiento de Pagos	n.a.	n.a.	-18.4	-0.3	n.a.	n.a.	n.a.
Programable Devengado	1,060.8	16.9	1,106.2	16.8	1,211.6	17.9	9.3
Gasto Corriente	862.7	13.8	955.6	14.5	1,009.0	14.9	11.9
Servicios Personales	478.2	7.6	487.6	7.4	533.4	7.9	6.7
Otros de Operación	384.5	6.1	468.0	7.1	475.6	7.0	18.3
Gasto de Capital	198.1	3.2	150.6	2.3	202.6	3.0	-2.1
Inversión Física	146.3	2.3	147.9	2.3	177.4	2.6	16.0
Inversión Financiera	51.8	0.8	2.7	0.0	25.3	0.4	-53.3
No Programable	399.2	6.4	418.6	6.4	432.2	6.4	3.6
Costo Financiero	178.4	2.8	184.9	2.8	190.9	2.8	2.4
Interno	116.7	1.9	n.d.	n.d.	117.0	1.7	-4.1
Intereses	72.7	1.2	n.d.	n.d.	86.6	1.3	13.9
Saneamiento Financiero	44.0	0.7	30.2	0.5	30.4	0.5	-33.9
Externo	61.7	1.0	n.d.	n.d.	73.9	1.1	14.7
Participaciones a Edos. y Munic.	214.9	3.4	226.7	3.4	225.4	3.3	0.3
Adefas y Otros	5.9	0.1	7.0	0.1	15.9	0.2	157.8
Balance Presupuestario	-72.7	-1.2	-32.9	-0.5	-44.0	-0.7	-42.1
Balance No Presupuestario	-2.9	0.0	0.0	0.0	2.3	0.0	n.a.
Balance Directo	2.1	0.0	0.0	0.0	1.6	0.0	-25.4
Diferencia con Ftes. de Financiamiento ^{2/}	-4.9	-0.1	0.0	0.0	0.7	0.0	n.a.
Balance Económico de Caja	-75.6	-1.2	-32.9	-0.5	-41.7	-0.6	-47.2
Balance Primario de Caja ^{3/}	108.0	1.7	152.8	2.3	148.8	2.2	31.8

1/ Excluye las aportaciones al ISSSTE.

2/ Es la diferencia entre las mediciones del balance público por las metodologías de fuentes de financiamiento e ingreso-gasto.

3/ Se obtiene al deducir del balance económico el costo financiero de los sectores presupuestario y extrapresupuestario.

n.d. No disponible.

n.a. No aplica.

La suma de los parciales puede no coincidir con el total debido al redondeo.

Fuente: SHCP.

Cuadro A 45 Ingresos, Gastos y Balances del Sector Público: 1993-2003
Por ciento del PIB

CONCEPTO	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Ingresos Presupuestarios	23.1	22.7	22.8	23.0	23.0	20.3	20.8	21.6	21.9	22.1	23.7
Gobierno Federal	15.5	15.1	15.2	15.5	15.8	14.2	14.7	15.8	16.2	15.8	16.8
Tributarios	11.4	11.3	9.3	8.9	9.8	10.5	11.3	10.6	11.3	11.6	11.3
No Tributarios	4.1	3.9	6.0	6.6	6.0	3.7	3.3	5.2	4.9	4.2	5.4
Organismos y Empresas ^{1/}	7.6	7.6	7.5	7.4	7.2	6.2	6.1	5.8	5.7	6.4	6.9
Pemex	2.2	2.3	2.7	2.9	2.7	2.1	2.2	2.0	1.8	2.4	2.6
Resto	5.4	5.3	4.9	4.5	4.5	4.0	3.9	3.8	3.9	4.0	4.3
Gasto Neto Presupuestario	22.5	23.1	22.9	23.1	23.6	21.6	21.9	22.7	22.6	23.3	24.3
Programable	16.1	17.2	15.4	15.7	16.2	15.5	15.3	15.7	15.9	16.9	17.9
Gasto Corriente	13.0	13.5	12.1	12.0	12.8	12.4	12.5	13.0	13.3	13.8	14.9
Gasto de Capital	3.1	3.7	3.2	3.7	3.5	3.1	2.8	2.7	2.6	3.2	3.0
No Programable	6.4	5.9	7.6	7.4	7.4	6.1	6.6	7.0	6.6	6.4	6.4
Costo Financiero	2.7	2.3	4.6	4.4	4.1	2.9	3.6	3.7	3.2	2.8	2.8
Participaciones a Edos. y Munic.	3.0	2.9	2.7	2.8	3.0	3.0	3.1	3.2	3.4	3.4	3.3
Adefas y Otros ^{2/}	0.7	0.6	0.3	0.3	0.3	0.3	0.0	0.1	0.0	0.1	0.2
Balance Presupuestario	0.7	-0.3	-0.2	-0.1	-0.6	-1.2	-1.1	-1.1	-0.7	-1.2	-0.7
Balance Extrapresupuestario	0.0	0.2	0.2	0.1	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Balance Económico Público de Caja	0.7	-0.1	0.0	0.0	-0.7	-1.2	-1.1	-1.1	-0.7	-1.2	-0.6
Balance Económico Primario de Caja ^{3/}	3.3	2.1	4.7	4.3	3.5	1.7	2.5	2.6	2.6	1.7	2.2

1/ Excluye las aportaciones al ISSSTE.

2/ Incluye operaciones ajenas netas del Gobierno Federal.

3/ Se obtiene al deducir del balance económico el costo financiero de los sectores presupuestario y extrapresupuestario.

La suma de los parciales puede no coincidir con el total debido al redondeo.

Fuente: SHCP.

Cuadro A 46

Ingresos del Sector Público Presupuestario: 1993-2003

Por ciento del PIB

CONCEPTO	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
INGRESOS PRESUPUESTARIOS	23.1	22.7	22.8	23.0	23.0	20.3	20.8	21.6	21.9	22.1	23.7
CLASIFICACION I											
GOBIERNO FEDERAL	15.5	15.1	15.2	15.5	15.8	14.2	14.7	15.8	16.2	15.8	16.8
Tributarios	11.4	11.3	9.3	8.9	9.8	10.5	11.3	10.6	11.3	11.6	11.3
ISR	5.5	5.1	4.0	3.8	4.2	4.4	4.7	4.7	4.9	5.1	5.0
IVA	2.6	2.7	2.8	2.9	3.1	3.1	3.3	3.4	3.6	3.5	3.8
IEPS	1.5	2.0	1.3	1.2	1.4	2.0	2.3	1.5	1.9	2.2	1.7
Otros	1.7	1.5	1.1	1.1	1.1	1.0	1.0	0.9	0.9	0.9	0.8
No Tributarios	4.1	3.9	6.0	6.6	6.0	3.7	3.3	5.2	4.9	4.2	5.4
Derechos	3.2	2.5	4.2	4.7	4.4	2.7	2.5	3.8	3.5	2.5	4.0
Productos	0.1	0.2	0.5	0.3	0.3	0.3	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
Aprovechamientos	0.8	1.1	1.3	1.6	1.4	0.6	0.7	1.2	1.3	1.5	1.3
ORGANISMOS Y EMPRESAS	7.6	7.6	7.5	7.4	7.2	6.2	6.1	5.8	5.7	6.4	6.9
Pemex	2.2	2.3	2.7	2.9	2.7	2.1	2.2	2.0	1.8	2.4	2.6
Otros ^{1/}	5.4	5.3	4.9	4.5	4.5	4.0	3.9	3.8	3.9	4.0	4.3
CLASIFICACION II											
PETROLEROS	6.1	6.0	7.6	8.2	7.8	6.1	6.2	7.2	6.6	6.5	7.9
Pemex	2.2	2.3	2.7	2.9	2.7	2.1	2.2	2.0	1.8	2.4	2.6
Ventas externas	1.5	1.4	2.4	2.9	2.2	1.2	1.4	1.9	1.4	1.6	2.1
Ventas internas ^{2/}	3.6	3.1	4.2	4.5	4.6	3.3	3.0	4.1	3.8	3.2	4.5
(-) Impuestos ^{3/}	2.9	2.2	4.0	4.6	4.1	2.4	2.2	4.0	3.4	2.4	4.1
Gobierno Federal ^{4/}	3.8	3.7	4.9	5.3	5.2	3.9	4.0	5.2	4.9	4.2	5.3
NO PETROLEROS	17.1	16.8	15.2	14.8	15.2	14.3	14.6	14.5	15.2	15.6	15.8
Gobierno Federal	11.7	11.4	10.3	10.3	10.7	10.2	10.6	10.6	11.3	11.6	11.5
Tributarios	10.3	9.7	8.3	8.1	8.7	8.9	9.4	9.4	9.8	9.8	10.0
ISR	5.5	5.1	4.0	3.8	4.2	4.4	4.7	4.7	4.9	5.1	5.0
IVA	2.6	2.7	2.8	2.9	3.1	3.1	3.3	3.4	3.6	3.5	3.8
IEPS	0.5	0.4	0.4	0.4	0.3	0.4	0.4	0.3	0.4	0.4	0.4
Otros	1.7	1.5	1.1	1.1	1.1	1.0	1.0	0.9	0.9	0.9	0.8
No Tributarios	1.3	1.7	2.0	2.1	1.9	1.3	1.2	1.2	1.5	1.8	1.4
Derechos	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
Productos	0.1	0.2	0.5	0.3	0.3	0.3	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
Aprovechamientos	0.8	1.1	1.3	1.6	1.4	0.6	0.7	0.8	1.1	1.4	1.1
Organismos y Empresas ^{1/}	5.4	5.3	4.9	4.5	4.5	4.0	3.9	3.8	3.9	4.0	4.3

1/ Excluye las aportaciones al ISSSTE.

2/ Incluye ingresos diversos.

3/ Excluye impuestos pagados por cuenta de terceros (IVA e IEPS).

4/ Integrado por derechos y aprovechamientos petroleros, así como por el IEPS a la gasolina y diesel.

La suma de los parciales puede no coincidir con el total debido al redondeo.

Fuente: SHCP.

Cuadro A 47 Gastos del Sector Público Presupuestario: 1993-2003
Por ciento del PIB

C O N C E P T O	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
GASTO NETO PRESUPUESTARIO	22.5	23.1	22.9	23.1	23.6	21.6	21.9	22.7	22.6	23.3	24.3
PROGRAMABLE	16.1	17.2	15.4	15.7	16.2	15.5	15.3	15.7	15.9	16.9	17.9
Gasto Corriente	13.0	13.5	12.1	12.0	12.8	12.4	12.5	13.0	13.3	13.8	14.9
Servicios personales	5.7	6.0	6.4	6.2	6.8	6.9	7.3	7.1	7.3	7.6	7.9
Directos	4.0	4.0	3.6	3.5	3.7	3.4	3.7	3.5	3.7	3.9	4.2
Indirectos ^{1/}	1.7	2.0	2.7	2.7	3.2	3.5	3.7	3.7	3.6	3.7	3.7
Materiales y suministros	1.8	1.7	1.6	1.7	1.6	1.6	1.2	1.5	1.5	1.3	1.8
Otras erogaciones ^{2/}	3.1	3.2	2.9	2.7	2.7	2.3	2.2	2.7	2.4	2.6	2.8
Subsidios y transferencias ^{3/}	2.4	2.6	1.3	1.5	1.6	1.6	1.7	1.8	2.1	2.2	2.5
Gasto de Capital	3.1	3.7	3.2	3.7	3.5	3.1	2.8	2.7	2.6	3.2	3.0
Inversión física	2.9	3.4	2.8	3.0	3.2	2.9	2.6	2.5	2.4	2.3	2.6
Directa	2.5	2.6	2.2	2.3	2.4	1.8	1.5	1.4	1.2	1.2	1.3
Indirecta ^{4/}	0.4	0.7	0.6	0.7	0.8	1.2	1.0	1.1	1.3	1.2	1.4
Inversión financiera y otros ^{5/}	0.2	0.3	0.4	0.7	0.3	0.2	0.3	0.1	0.2	0.8	0.4
NO PROGRAMABLE	6.4	5.9	7.6	7.4	7.4	6.1	6.6	7.0	6.6	6.4	6.4
Costo Financiero	2.7	2.3	4.6	4.4	4.1	2.9	3.6	3.7	3.2	2.8	2.8
Interno	1.5	1.1	2.6	2.3	2.5	1.5	2.2	2.3	2.1	1.9	1.7
Intereses	1.4	1.1	1.8	1.4	1.3	1.2	1.7	1.2	1.4	1.2	1.3
Saneamiento Financiero	0.0	0.0	0.9	0.9	1.3	0.3	0.5	1.1	0.7	0.7	0.5
Externo	1.2	1.2	2.0	2.1	1.6	1.4	1.4	1.3	1.1	1.0	1.1
Participaciones a Edos. y Munic.	3.0	2.9	2.7	2.8	3.0	3.0	3.1	3.2	3.4	3.4	3.3
Adefas y otros ^{6/}	0.7	0.6	0.3	0.3	0.3	0.3	0.0	0.1	0.0	0.1	0.2

- 1/ Incluye las aportaciones para la educación básica en los estados y las transferencias para los servicios personales de las entidades extrapresupuestarias.
2/ Servicios generales y operaciones de los organismos y empresas presupuestarias por cuenta de terceros.
3/ Comprende los subsidios y transferencias diferentes a servicios personales y a gasto de capital, ya que éstas se registran en los rubros correspondientes (ver notas 1, 4 y 5).
4/ Considera las transferencias para inversión física de las entidades extrapresupuestarias.
5/ Incluye erogaciones recuperables y transferencias para amortización e inversión financiera de las entidades extrapresupuestarias.
6/ Incluye ajenas netas del Gobierno Federal.

n.d. No disponible.

La suma de los parciales puede no coincidir con el total debido al redondeo.

Fuente: SHCP.

Cuadro A 48

Deuda Neta Total del Sector Público ^{1/}

Saldos promedio

Años	Deuda Económica Amplia ^{2/}				Deuda Consolidada con Banco de México ^{3/}			
	Interna Miles de Millones de pesos	Externa		Total Porcentaje del PIB	Interna Miles de Millones de pesos	Externa		Total Porcentaje del PIB
		Millones de dólares	Miles de Millones de pesos			Millones de dólares	Miles de Millones de pesos	
1980	0.4	33,334.0	0.8	26.5	0.5	28,977.0	0.7	25.4
1981	0.7	43,782.0	1.1	29.1	0.8	39,529.0	1.0	28.4
1982	1.6	60,849.0	3.5	51.5	1.6	59,623.0	3.4	50.6
1983	3.0	64,166.0	7.8	59.5	3.0	62,358.0	7.6	58.0
1984	5.0	70,833.0	12.0	56.3	5.6	65,135.0	11.1	55.0
1985	7.6	74,711.0	19.8	56.2	8.0	70,443.0	18.7	54.7
1986	14.8	76,463.0	48.3	76.5	14.4	75,447.0	47.7	75.2
1987	29.0	81,922.0	116.8	71.8	37.1	74,880.0	106.2	70.6
1988	65.4	84,097.0	191.3	61.7	73.0	76,410.0	173.9	59.3
1989	97.7	81,967.0	202.8	54.8	87.6	80,089.0	198.2	52.1
1990	125.9	74,598.0	210.5	45.5	113.3	73,235.0	206.6	43.3
1991	127.9	68,915.0	208.3	35.4	133.1	59,888.0	180.9	33.1
1992	85.4	68,072.0	211.0	26.3	100.4	55,198.0	171.1	24.1
1993	54.8	68,522.0	213.1	21.3	78.3	50,914.0	158.3	18.8
1994	43.2	73,080.0	256.5	21.1	63.8	58,469.0	207.6	19.1
1995	24.7	81,864.0	533.1	30.3	-24.2	84,101.0	547.1	28.4
1996	30.4	85,376.0	648.3	26.8	5.9	82,289.0	624.6	24.9
1997	47.2	77,569.0	614.6	20.8	112.9	62,596.0	495.7	19.1
1998	103.7	77,805.0	718.7	21.4	239.9	56,173.0	518.8	19.7
1999	199.1	78,621.0	752.2	20.7	391.6	53,461.0	511.7	19.6
2000	315.7	76,466.0	724.1	18.9	584.5	44,256.0	419.1	18.3
2001	406.8	75,746.0	706.5	19.2	779.0	34,588.0	322.8	19.0
2002	Enero	484.2	77,159.0	705.7	925.9	30,104.0	275.3	
	Febrero	496.9	77,048.0	704.1	938.4	30,062.0	274.7	
	Marzo	510.0	76,795.0	698.7	949.0	30,108.0	273.9	20.7
	Abril	518.9	76,124.0	697.6	954.2	29,905.0	274.1	
	Mayo	529.8	75,473.0	698.8	962.5	29,574.0	273.8	
	Junio	534.0	74,989.0	702.8	966.2	29,172.0	273.2	19.7
	Julio	542.8	74,534.0	702.8	975.8	28,656.0	270.0	
	Agosto	550.0	74,147.0	703.4	983.7	28,218.0	267.4	
	Septiembre	554.2	73,958.0	707.6	988.9	27,940.0	266.9	20.4
	Octubre	556.5	73,714.0	709.5	991.7	27,667.0	265.8	
	Noviembre	561.4	73,569.0	711.5	997.9	27,435.0	264.8	
	Diciembre	567.7	73,557.0	716.1	1,008.2	27,057.0	262.7	20.3
2003(p)	Enero	570.9	76,192.0	831.0	1,069.8	24,498.0	267.2	
	Febrero	566.0	75,882.0	832.4	1,067.9	23,933.0	262.5	
	Marzo	561.9	76,181.0	831.0	1,074.5	23,508.0	256.5	20.1
	Abril	555.0	76,140.0	819.0	1,079.9	22,817.0	245.8	
	Mayo	561.5	75,957.0	810.7	1,093.6	22,114.0	236.5	
	Junio	564.3	75,859.0	806.7	1,101.3	21,750.0	231.8	19.7
	Julio	569.6	75,605.0	802.9	1,109.2	21,457.0	228.3	
	Agosto	573.8	75,292.0	803.5	1,116.1	21,123.0	225.7	
	Septiembre	578.4	75,092.0	804.1	1,123.0	20,836.0	223.3	20.7
	Octubre	584.0	75,022.0	805.9	1,132.2	20,551.0	220.9	
	Noviembre	591.3	74,941.0	809.5	1,143.7	20,197.0	218.0	
	Diciembre	601.3	74,962.0	812.4	1,158.8	19,848.0	214.9	20.3

1/ Las cifras históricas de ambos conceptos de deuda pueden no coincidir con las presentadas en Informes anteriores, debido a una revisión metodológica, resultado de la consideración de nuevos rubros de recursos y obligaciones del Banco de México, así como de las bancas comercial y de desarrollo.

2/ La deuda neta económica amplia comprende los pasivos netos del gobierno federal, del sector paraestatal y de los intermediarios financieros oficiales (bancos de desarrollo y fideicomisos oficiales de fomento).

3/ La deuda neta consolidada con el Banco de México consolida, con los sectores de la deuda económica amplia, los pasivos y activos financieros del Banco Central.

(-) Significa que los saldos de los activos financieros son superiores a los saldos de la deuda bruta.

p/ Cifras preliminares.

Fuente: Banco de México y Dirección General de Crédito Público (SHCP).

Cuadro A 49

Deuda Neta Total del Sector Público ^{1/}

Saldos a fin de periodo

Años	Deuda Económica Amplia ^{2/}				Deuda Consolidada con Banco de México ^{3/}			
	Interna Miles de Millones de pesos	Externa		Total Porcentaje del PIB	Interna Miles de Millones de pesos	Externa		Total Porcentaje del PIB
		Millones de dólares	Miles de millones de pesos			Millones de dólares	Miles de millones de pesos	
1980	0.6	36,178.0	0.8	31.5	0.6	30,933.0	0.7	30.3
1981	0.9	55,987.0	1.5	38.0	1.0	50,857.0	1.3	37.1
1982	2.6	63,171.0	6.1	87.4	2.4	62,558.0	6.0	84.7
1983	4.1	67,166.0	9.6	75.0	4.3	62,733.0	9.0	73.1
1984	5.7	74,214.0	14.2	66.0	6.6	66,871.0	12.8	64.2
1985	9.7	76,283.0	28.1	77.3	10.0	72,695.0	26.8	75.3
1986	21.2	80,093.0	73.3	114.5	22.2	76,751.0	70.2	112.0
1987	41.2	85,391.0	188.7	113.3	52.3	76,254.0	168.5	108.8
1988	83.0	84,814.0	193.5	66.4	76.6	82,643.0	188.5	63.7
1989	108.8	80,562.0	212.8	58.6	97.3	79,421.0	209.7	55.9
1990	138.1	72,629.0	213.9	47.6	131.7	68,512.0	201.8	45.1
1991	117.5	69,181.0	212.5	34.8	130.7	57,494.0	176.6	32.4
1992	64.0	66,407.0	206.9	24.1	79.8	53,169.0	165.6	21.8
1993	50.9	68,515.0	212.8	21.0	87.4	47,937.0	148.9	18.8
1994	59.8	75,131.0	400.1	32.3	59.8	72,086.0	383.9	31.2
1995	11.2	87,639.0	669.8	37.0	-12.5	87,685.0	670.1	35.7
1996	70.0	79,849.0	626.9	27.6	73.6	73,628.0	578.0	25.8
1997	83.0	76,555.0	618.8	22.1	199.6	56,739.0	458.6	20.7
1998	149.9	80,465.0	793.8	24.5	307.3	56,970.0	562.0	22.6
1999	262.3	78,146.0	743.5	21.9	482.8	50,777.0	483.1	21.0
2000	430.6	73,817.0	709.4	20.7	731.2	38,701.0	371.9	20.1
2001	483.7	74,747.0	685.4	20.1	901.5	30,099.0	276.0	20.3
2002	Enero	484.2	77,159.0	705.7	925.9	30,104.0	275.3	
	Febrero	509.6	76,937.0	702.5	950.9	30,020.0	274.1	
	Marzo	536.2	76,287.0	687.8	970.4	30,198.0	272.3	21.1
	Abril	545.6	74,113.0	694.6	969.5	29,296.0	274.6	
	Mayo	573.3	72,867.0	703.6	995.7	28,251.0	272.8	
	Junio	554.9	72,571.0	722.6	984.6	27,161.0	270.4	19.9
	Julio	595.6	71,800.0	702.6	1,033.4	25,562.0	250.2	
	Agosto	600.3	71,441.0	708.0	1,038.9	25,149.0	249.3	
	Septiembre	588.5	72,441.0	741.1	1,030.9	25,720.0	263.1	21.0
	Octubre	576.6	71,521.0	726.3	1,016.9	25,211.0	256.0	
	Noviembre	610.8	72,116.0	731.7	1,060.2	25,108.0	254.8	
	Diciembre	636.5	73,427.0	766.5	1,121.0	22,907.0	239.1	21.7
2003(p)	Enero	570.9	76,192.0	831.0	1,069.8	24,498.0	267.2	
	Febrero	561.1	75,572.0	833.7	1,066.0	23,368.0	257.8	
	Marzo	553.6	76,780.0	828.4	1,087.8	22,658.0	244.5	20.1
	Abril	534.2	76,016.0	783.0	1,096.1	20,745.0	213.7	
	Mayo	587.6	75,223.0	777.6	1,148.1	19,302.0	199.5	
	Junio	578.5	75,372.0	786.7	1,140.0	19,929.0	208.0	19.9
	Julio	601.4	74,079.0	779.6	1,156.9	19,698.0	207.3	
	Agosto	603.0	73,105.0	807.6	1,163.8	18,786.0	207.5	
	Septiembre	615.3	73,489.0	809.4	1,178.1	18,538.0	204.2	21.2
	Octubre	634.2	74,390.0	822.2	1,215.6	17,989.0	198.8	
	Noviembre	664.3	74,131.0	845.0	1,258.7	16,651.0	189.8	
	Diciembre	711.8	75,199.0	845.0	1,324.8	16,016.0	180.0	22.3

1/ Las cifras históricas de ambos conceptos de deuda pueden no coincidir con las presentadas en Informes anteriores, debido a una revisión metodológica, resultado de la consideración de nuevos rubros de recursos y obligaciones del Banco de México, así como de las bancas comercial y de desarrollo.

2/ La deuda neta económica amplia comprende los pasivos netos del gobierno federal, del sector paraestatal y de los intermediarios financieros oficiales (bancos de desarrollo y fideicomisos oficiales de fomento).

3/ La deuda neta consolidada con el Banco de México consolida, con los sectores de la deuda económica amplia, los pasivos y activos financieros del banco central.

(-) Significa que los saldos de los activos financieros son superiores a los saldos de la deuda bruta.

p/ Cifras preliminares.

Fuente: Banco de México y Dirección General de Crédito Público (SHCP).

Cuadro A 50

Deuda Neta del Sector Público No Financiero ^{1/}

Metodología convencional

Saldos a fin de período

Deuda Neta Del Sector Público no Financiero				
	Interna	Externa		Deuda Neta Total
		Miles de Millones de pesos	Millones de dólares	
				Porcentaje del PIB
1982	4.9	37,826	3.6	81.8
1983	7.7	44,517	6.4	62.7
1984	10.9	46,054	8.8	63.7
1985	20.0	48,155	17.7	75.2
1986	48.5	49,802	45.6	114.3
1987	111.1	52,747	116.6	112.0
1988	156.1	54,341	124.0	67.8
1989	195.3	53,184	140.5	61.6
1990	207.7	48,905	144.0	47.9
1991	205.9	48,368	148.5	37.5
1992	170.0	45,805	142.7	27.8
1993	172.3	41,441	128.7	24.0
1994	257.9	41,033	218.5	33.5
1995	278.2	51,637	394.6	36.6
1996	319.7	53,921	466.7	31.1
1997	336.2	52,855	427.2	24.0
1998	443.8	52,424	517.2	25.0
1999	544.4	57,244	543.7	23.7
2000	686.3	51,506	495.0	21.5
2001	770.3	53,253	488.3	21.6
2002 p/				
	Enero	763.1	55,511	507.7
	Febrero	778.0	55,331	505.2
	Marzo	802.0	54,943	495.4
	Abril	808.6	52,708	494.0
	Mayo	820.0	51,503	497.3
	Junio	837.1	51,096	508.8
	Julio	852.6	50,656	495.7
	Agosto	861.6	50,260	498.1
	Septiembre	856.4	50,997	521.7
	Octubre	854.5	50,361	511.4
	Noviembre	892.0	51,120	518.7
	Diciembre	923.1	51,487	537.5
2003 p/				
	Enero	934.7	55,264	602.8
	Febrero	943.5	55,265	609.7
	Marzo	923.0	55,606	599.9
	Abril	883.6	57,438	591.6
	Mayo	914.7	54,560	564.0
	Junio	916.8	53,993	563.5
	Julio	922.5	53,343	561.4
	Agosto	937.0	52,473	579.7
	Septiembre	951.3	52,160	574.5
	Octubre	965.1	52,502	580.3
	Noviembre	975.3	52,309	596.2
	Diciembre	1024.6	52,728	592.5

1/ La deuda neta del sector público no financiero se calcula en términos devengados con la información del sistema bancario; los valores públicos se reportan a valor de mercado, y la deuda externa se asigna al deudor del crédito. Además de estos factores, la información de deuda neta difiere de la publicada por la SHCP, debido a que esta última dependencia utiliza información oportuna del sistema bancario, la cual está sujeta a revisiones.

p/ Cifras preliminares.

Fuente: Banco de México.

Cuadro A 51

Colocación de Deuda Interna del Sector Público a través de Valores

Circulación total por instrumento ^{1/}

Saldos corrientes en millones de pesos a valor de mercado

Saldos al final de	Circulación						
	Total de Valores	Cetes	Bondev	Udibonos	Bonos a tasa fija	Otros Valores ^{2/}	
1986	10,528	8,185	0	0		2,343	
1987	32,679	28,006	359	0		4,315	
1988	74,945	42,878	20,186	0		11,882	
1989	122,127	54,353	55,677	0		12,097	
1990	161,433	72,001	64,513	0		24,919	
1991	171,654	72,658	57,979	0		41,017	
1992	134,755	59,338	36,848	0		38,570	
1993	138,318	81,431	17,036	0		39,852	
1994	228,885	40,689	8,316	0		179,881	
1995	136,000	48,590	44,970	0		42,440	
1996	161,572	62,114	67,849	5,357		26,252	
1997	272,210	137,813	81,768	36,678		15,951	
1998	353,240	127,600	151,836	62,833		10,971	
1999	546,324	129,045	337,271	80,008		1	
2000	716,840	175,069	420,256	86,645	34,870	0	
2001	762,839	196,674	348,988	94,847	122,330	0	
2002 p/	Enero	774,021	195,021	346,849	96,062	136,090	0
	Febrero	795,602	205,519	353,553	94,236	142,295	0
	Marzo	804,295	203,178	357,190	97,061	146,868	0
	Abril	826,033	207,256	361,113	99,580	158,084	0
	Mayo	834,819	200,651	366,125	97,383	170,660	0
	Junio	850,267	202,816	366,596	98,271	182,584	0
	Julio	845,815	199,466	364,979	98,794	182,576	0
	Agosto	859,690	204,242	363,051	96,872	195,526	0
	Septiembre	846,157	197,068	355,651	95,312	198,126	0
	Octubre	861,298	198,786	355,175	96,189	211,148	0
	Noviembre	876,072	208,282	351,174	96,502	220,113	0
	Diciembre	875,640	197,439	343,345	99,768	235,089	0
2003 p/	Enero	857,643	206,101	341,402	81,105	229,035	0
	Febrero	862,483	200,242	342,232	81,874	238,135	0
	Marzo	871,314	206,771	338,866	81,836	243,842	0
	Abril	880,932	201,361	339,492	81,897	258,181	0
	Mayo	907,307	209,385	336,091	84,437	277,395	0
	Junio	923,790	205,622	342,513	86,839	288,816	0
	Julio	951,126	211,446	344,248	86,460	308,973	0
	Agosto	955,500	206,959	351,475	86,751	310,316	0
	Septiembre	984,880	216,029	358,623	89,990	320,239	0
	Octubre	1,007,819	218,467	359,674	91,646	338,032	0
	Noviembre	1,018,104	210,001	363,585	92,234	352,284	0
	Diciembre	1,024,457	212,913	355,994	94,651	360,899	0

1/ La circulación total incluye los títulos a cargo del gobierno federal y los valores colocados con propósitos de regulación monetaria.

2/ Incluyen títulos que gradualmente han dejado de colocarse como son: Bonos de Deuda Pública, Petrobonos, Bonos de Indemnización Bancaria, Pagafes, Bonos de Reconstrucción Urbana, Tesobonos y Ajustabonos.

p/ Cifras preliminares.

Fuente: Banco de México.

Cuadro A 52 Colocación de Deuda Interna del Sector Público a través de Valores
Circulación total por sectores tenedores ^{1/}
Saldos corrientes en millones de pesos a valor de mercado

Saldos al Final de:	Circulación Total de Valores	Empresas Privadas y Particulares ^{2/}	Sector Público No Bancario	Banco de México	Banca de Desarrollo	Banca Comercial	Otros Intermediarios	Reportos
1986	10,528	3,710	146	6,209	132	331	0	0
1987	32,679	14,347	531	14,131	815	2,856	0	0
1988	74,945	34,687	734	24,096	851	14,562	0	15
1989	122,127	56,317	986	33,746	1,274	27,737	0	2,066
1990	161,433	81,898	1,776	37,990	609	36,517	653	1,989
1991	171,654	75,855	2,602	31,814	808	55,450	931	4,193
1992	134,755	75,593	4,680	26,251	174	21,604	1,229	5,225
1993	138,318	117,005	4,999	4,286	51	2,461	1,231	8,286
1994	228,885	141,603	6,501	2,525	2,232	6,115	0	69,910
1995	136,000	93,455	8,956	13,991	2,886	16,712	0	0
1996	161,572	130,211	14,158	11,301	1,890	4,012	0	0
1997	272,210	212,538	39,560	0	2,505	17,607	0	0
1998	353,240	320,167	24,630	0	231	8,212	0	0
1999	546,324	511,580	27,080	0	2,701	4,963	0	0
2000	716,840	673,842	19,438	0	8,942	14,618	0	0
2001	762,839	697,340	13,908	0	10,068	41,523	0	0
2002 p/								
Enero	774,021	708,047	11,650	0	4,349	49,975	0	0
Febrero	795,602	740,057	12,979	0	10,337	32,230	0	0
Marzo	804,295	752,475	10,941	0	4,524	36,355	0	0
Abril	826,033	785,748	11,426	0	6,187	22,672	0	0
Mayo	834,819	768,623	12,863	0	14,525	38,808	0	0
Junio	850,267	765,987	16,680	0	23,794	43,806	0	0
Julio	845,815	785,579	14,042	0	5,442	40,751	0	0
Agosto	859,690	789,192	12,497	0	4,281	53,720	0	0
Septiembre	846,157	777,608	15,043	0	9,229	44,278	0	0
Octubre	861,298	775,135	27,198	0	15,232	43,733	0	0
Noviembre	876,072	792,831	8,136	0	11,803	63,303	0	0
Diciembre	875,640	828,290	5,711	0	5,729	35,910	0	0
2003 p/								
Enero	857,643	787,467	7,461	0	3,886	58,828	0	0
Febrero	862,483	778,279	8,709	0	16,109	59,386	0	0
Marzo	871,314	760,340	9,653	0	15,398	85,924	0	0
Abril	880,932	808,292	17,156	0	7,277	48,207	0	0
Mayo	907,307	836,216	6,116	0	20,824	44,151	0	0
Junio	923,790	844,219	6,446	0	22,411	50,714	0	0
Julio	951,126	849,985	38,915	0	14,652	47,574	0	0
Agosto	955,500	848,768	36,989	0	5,227	64,517	0	0
Septiembre	984,880	865,547	30,758	0	9,062	79,514	0	0
Octubre	1,007,819	897,432	27,411	0	5,146	77,830	0	0
Noviembre	1,018,104	909,662	26,566	0	4,762	77,115	0	0
Diciembre	1,024,457	895,883	36,943	0	13,488	78,143	0	0

1/ La circulación total incluye los títulos a cargo del gobierno federal y los valores colocados con propósitos de regulación monetaria.

2/ A partir de 1997 se incluyen los títulos en poder de las Siefiores.

p/ Cifras preliminares.

Fuente: Banco de México.

Cuadro A 53 Bonos Brady Mexicanos

Fin de periodo	Precio de Oferta 1/ (Centavos por dólar)			Rendimiento No Cubierto 2/ (Por ciento)			Rendimiento BT 3/ (Por ciento)	Diferencial 4/ (Por ciento)		
	Par	Descuento	Global	Par	Descuento	Global	a 30 años	Par	Descuento	Global
Dic 1991	60.3	77.8		12.6	13.6		7.7	4.9	5.9	
Dic 1992	65.3	81.1		11.5	12.7		7.4	4.1	5.3	
Dic 1993	83.4	95.8		8.3	8.6		6.3	2.1	2.4	
Dic 1994	53.0	77.4		16.3	15.8		7.9	8.4	7.9	
Dic 1995	65.9	71.7		14.8	14.6		6.1	8.7	8.5	
Dic 1996	74.0	86.1	105.9	11.9	11.9	10.8	6.6	5.4	5.4	4.3
Dic 1997	83.3	92.4	118.0	10.4	10.3	9.6	6.0	4.4	4.3	3.6
Dic 1998	77.9	81.5	106.6	11.7	14.2	10.7	5.1	6.7	9.1	5.7
Dic 1999	78.9	93.5	119.2	10.8	11.3	9.5	6.4	4.5	4.9	3.1
Dic 2000	90.9	99.4	121.4	9.5	9.5	9.3	5.5	4.0	4.0	3.8
Dic 2001	92.6	n.d.	127.1	8.4	n.d.	8.8	5.5	3.0	n.d.	3.3
Dic 2002	98.7	n.d.	136.8	9.1	n.d.	8.0	5.1	4.0	n.d.	2.9
2001										
Enero	91.5	100.7	122.6	9.2	8.6	9.2	5.5	3.7	3.1	3.6
Febrero	89.6	97.2	119.9	10.2	9.7	9.4	5.5	4.8	4.2	3.9
Marzo	89.1	96.7	119.9	10.0	9.8	9.4	5.3	4.7	4.4	4.1
Abril	86.9	95.3	121.1	10.0	10.2	9.3	5.7	4.3	4.6	3.6
Mayo	89.7	98.5	124.5	9.1	9.3	9.0	5.8	3.3	3.5	3.2
Junio	91.9	99.2	125.8	8.9	9.4	8.9	5.7	3.2	3.7	3.2
Julio	91.8	98.5	123.8	9.2	9.3	9.1	5.6	3.6	3.6	3.5
Agosto	93.0	98.3	125.3	9.2	9.1	8.9	5.5	3.8	3.6	3.4
Septiembre	90.7	99.4	118.0	9.9	8.0	9.6	5.5	4.4	2.6	4.1
Octubre	93.4	98.9	124.9	9.2	8.5	9.0	5.3	3.9	3.2	3.6
Noviembre	n.d.	n.d.	125.4	9.9	n.d.	8.9	5.1	4.8	n.d.	3.8
Diciembre	92.6	n.d.	127.1	8.4	n.d.	8.8	5.5	3.0	n.d.	3.3
2002										
Enero	93.2	n.d.	128.8	8.6	n.d.	8.6	5.5	3.1	n.d.	3.2
Febrero	95.5	n.d.	132.9	8.1	n.d.	8.3	5.4	2.7	n.d.	2.9
Marzo	93.6	n.d.	129.8	7.9	n.d.	8.5	5.9	2.0	n.d.	2.7
Abril	96.1	n.d.	132.9	7.8	n.d.	8.3	5.8	2.0	n.d.	2.5
Mayo	95.7	n.d.	130.8	7.8	n.d.	8.5	5.8	2.0	n.d.	2.7
Junio	94.3	n.d.	126.5	8.6	n.d.	8.8	5.7	2.9	n.d.	3.1
Julio	93.1	n.d.	123.1	9.0	n.d.	9.1	5.5	3.5	n.d.	3.6
Agosto	97.3	n.d.	129.2	9.0	n.d.	8.6	5.2	3.7	n.d.	3.3
Septiembre	96.8	n.d.	125.8	9.9	n.d.	8.9	4.9	5.0	n.d.	3.9
Octubre	96.7	n.d.	129.3	9.1	n.d.	8.6	5.1	4.0	n.d.	3.5
Noviembre	97.3	n.d.	133.1	8.6	n.d.	8.3	5.1	3.5	n.d.	3.1
Diciembre	98.7	n.d.	136.8	9.1	n.d.	8.0	5.1	4.0	n.d.	2.9
2003										
Enero	98.8	n.d.	132.4	8.6	n.d.	8.3	5.1	3.5	n.d.	3.2
Febrero	99.6	n.d.	137.3	9.2	n.d.	7.9	5.0	4.3	n.d.	3.0
Marzo	99.9	n.d.	139.0	8.8	n.d.	7.8	4.9	3.8	n.d.	2.9
Abril	100.2	n.d.	146.3	n.d.	n.d.	7.3	5.0	n.d.	n.d.	2.3
Mayo	100.0	n.d.	152.9	n.d.	n.d.	6.9	4.7	n.d.	n.d.	2.2
Junio	100.0	n.d.	149.3	n.d.	n.d.	7.1	4.5	n.d.	n.d.	2.6
Julio	100.0	n.d.	135.6	n.d.	n.d.	8.1	5.1	n.d.	n.d.	3.0
Agosto	100.0	n.d.	139.6	n.d.	n.d.	7.7	5.4	n.d.	n.d.	2.3
Septiembre	100.0	n.d.	146.7	n.d.	n.d.	7.3	5.3	n.d.	n.d.	2.0
Octubre	100.0	n.d.	143.7	n.d.	n.d.	7.5	5.3	n.d.	n.d.	2.2
Noviembre	100.0	n.d.	142.7	n.d.	n.d.	7.5	5.2	n.d.	n.d.	2.3
Diciembre	100.0	n.d.	145.0	n.d.	n.d.	7.4	5.2	n.d.	n.d.	2.2

1/ Precios indicativos cotizados en el mercado secundario de los Bonos Brady a la Par W-A y a Descuento A, así como del Bono Global (UMS) a 30 años.

2/ Rendimiento atribuido al riesgo no cubierto o puro del país. Esta medición no considera el efecto de la mejora en la calidad de los Bonos Brady derivada del colateral.

3/ Rendimiento del bono mexicano menos el rendimiento de los Bonos del Tesoro de los EUA a 30 años.

4/ BT. Bono del Tesoro de los EUA.

n.d. No disponible

Fuente: Bloomberg.

Sector Externo

Cuadro A 54 Principales Indicadores del Sector Externo

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003 ^{p/}
Balanza de Pagos							
Miles de millones de dólares							
Cuenta Corriente	-7.7	-16.0	-14.0	-18.2	-18.0	-14.1	-9.2
Balanza Comercial ^{1/}	0.6	-7.9	-5.6	-8.0	-10.0	-8.0	-5.7
Cuenta de Capital	16.6	18.7	13.9	18.3	25.4	22.2	17.5
Inversión Extranjera Directa	12.8	12.3	13.2	16.5	26.6	14.4	10.7
Variación de las Reservas Internacionales Netas	10.5	2.1	0.6	2.8	7.3	7.1	9.4
Saldo de las Reservas Internacionales Netas	28.0	30.1	30.7	33.6	40.9	48.0	57.4
Por ciento del PIB							
Cuenta Corriente	-1.9	-3.8	-2.9	-3.1	-2.9	-2.2	-1.5
Cuenta de Capital	4.2	4.4	2.9	3.1	4.1	3.5	2.9
Comercio Exterior							
Variaciones anuales en por ciento							
Exportaciones	15.0	6.4	16.1	22.0	-4.8	1.5	2.6
Petroleras	-2.8	-37.0	39.2	65.0	-21.9	13.1	28.9
No Petroleras	17.5	11.3	14.6	18.7	-3.0	0.4	-0.1
Manufacturas ^{1/}	18.1	11.9	15.1	19.0	-2.7	0.5	-0.7
Resto	6.6	-1.0	2.7	8.2	-9.4	-0.8	21.8
Importaciones	22.7	14.2	13.2	22.9	-3.5	0.2	1.1
Bienes de Consumo	40.1	19.1	9.6	37.1	18.3	7.2	1.6
Bienes Intermedios ^{1/}	18.7	13.6	12.7	22.3	-5.6	0.3	1.8
Bienes de Capital	38.4	14.6	18.5	17.5	-6.8	-6.7	-3.7
Deuda Externa Bruta y							
Pago de Intereses							
Por ciento de los ingresos en cuenta corriente							
Deuda Externa Total	117.6	116.9	104.5	82.2	84.8	82.7	81.1
Sector Público ^{2/}	74.2	71.9	60.9	43.8	43.3	41.9	40.7
Sector Privado	43.4	45.0	43.6	38.4	41.4	40.8	40.5
Pago de Intereses ^{3/}	9.4	8.9	8.1	7.1	6.8	6.4	6.0
Por ciento del PIB							
Deuda Externa Total	38.5	38.8	34.5	27.3	25.2	24.4	25.8
Sector Público ^{2/}	24.3	23.9	20.1	14.6	12.9	12.4	12.9
Sector Privado	14.2	14.9	14.4	12.8	12.3	12.0	12.9
Pago de Intereses ^{3/}	3.1	3.0	2.7	2.4	2.0	1.9	1.9

1/ Incluye a la industria maquiladora.

2/ Incluye al Banco de México.

3/ Incluye a los sectores público y privado.

p/ Cifras preliminares.

Nota: La suma de los parciales puede no coincidir con el total debido al redondeo.

Fuente: Banco de México y SHCP.

Cuadro A 55

Balanza de Pagos

Presentación Tradicional

Millones de dólares

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003 /p
Cuenta Corriente	-29,662.0	-1,576.7	-2,507.6	-7,665.0	-16,072.4	-14,000.6	-18,167.0	-18,157.9	-14,053.3	-9,237.6
Ingresos	78,371.8	97,029.3	115,316.1	131,318.2	140,068.8	158,939.9	193,280.9	185,601.7	187,856.5	195,009.0
Exportación de Mercancías	60,882.2	79,541.6	95,999.7	110,431.4	117,459.6	136,391.1	166,454.8	158,442.9	160,762.7	164,860.3
Servicios no Factoriales	10,301.4	9,665.1	10,601.6	11,053.5	11,522.6	11,692.0	13,712.3	12,660.3	12,691.6	12,658.3
Turistas	4,854.5	4,688.0	5,110.2	5,531.0	5,633.3	5,505.7	6,435.4	6,538.4	6,724.7	7,251.7
Excursionistas	1,508.9	1,490.8	1,646.0	1,845.0	1,859.8	1,717.2	1,858.8	1,862.2	2,133.3	2,205.4
Otros	3,937.9	3,486.3	3,845.4	3,677.5	4,029.5	4,469.1	5,418.1	4,259.6	3,833.6	3,201.2
Servicios Factoriales	3,366.5	3,827.7	4,153.7	4,560.4	5,047.1	4,516.8	6,090.7	5,138.6	4,098.5	3,725.8
Intereses	2,699.6	3,017.9	3,306.7	3,749.6	4,034.3	3,735.7	5,024.5	4,074.7	2,835.3	2,342.8
Otros	666.9	809.8	847.0	810.8	1,012.8	781.1	1,066.2	1,063.9	1,263.2	1,383.0
Transferencias	3,821.7	3,995.0	4,561.1	5,272.9	6,039.5	6,340.0	7,023.1	9,360.0	10,303.7	13,764.6
Egresos	108,033.7	98,606.0	117,823.8	138,983.2	156,141.1	172,940.5	211,447.9	203,759.6	201,909.8	204,246.6
Importación de Mercancías	79,345.9	72,453.1	89,468.8	109,807.8	125,373.1	141,974.8	174,457.8	168,396.5	168,678.9	170,550.6
Servicios no Factoriales	12,269.7	9,000.6	10,230.9	11,800.0	12,427.5	13,490.6	16,035.7	16,217.9	16,739.7	17,125.3
Fletes y Seguros	2,639.8	1,974.5	2,510.0	3,312.4	3,699.1	4,109.2	5,006.4	4,643.1	4,407.8	4,492.9
Turistas	2,444.2	1,240.4	1,536.4	1,821.2	2,001.9	1,950.4	2,444.9	2,776.5	2,777.6	2,835.0
Excursionistas	2,893.5	1,930.1	1,850.8	2,070.7	2,207.2	2,590.9	3,054.2	2,934.4	3,282.0	3,418.3
Otros	4,292.2	3,855.5	4,333.8	4,595.7	4,519.3	4,840.2	5,530.2	5,872.9	6,272.3	6,379.1
Servicios Factoriales	16,378.3	17,117.3	18,094.0	17,349.9	18,313.4	17,448.2	20,925.0	19,123.4	16,456.0	16,533.6
Intereses	11,806.9	13,575.4	13,360.9	12,436.2	12,482.3	12,945.9	13,699.0	12,728.7	12,037.0	11,731.0
Otros	4,571.4	3,542.0	4,733.1	4,913.7	5,831.1	4,502.3	7,226.0	6,394.6	4,418.9	4,802.6
Transferencias	39.8	35.0	30.1	25.5	27.1	26.9	29.4	21.9	35.2	37.1
Cuenta de Capital	14,975.6	15,331.6	4,327.2	16,638.7	18,675.6	13,878.7	18,325.5	25,402.3	22,230.8	17,528.4
Pasivos	20,645.6	22,689.3	10,668.4	9,922.9	18,244.1	17,883.4	11,226.4	29,236.9	10,426.1	10,561.8
Endeudamiento	7,814.7	26,503.4	-2,225.1	-6,706.7	6,570.9	1,865.5	-5,623.3	1,575.9	-4,055.3	-948.5
Banca de Desarrollo	4,381.9	55.2	-2,148.8	-2,191.6	-724.9	-1,774.5	-185.7	-1,210.2	-1,244.2	-1,640.7
Banca Comercial	1,570.7	-4,108.0	-1,655.0	-1,869.4	-927.8	-1,723.2	-2,445.6	-3,133.4	-2,960.6	-234.0
Banco de México	-1,203.2	13,332.9	-3,523.8	-3,486.8	-1,071.6	-3,684.7	-4,285.6	0.0	0.0	0.0
Sector Público no Bancario	-763.1	14,390.3	2,140.5	-5,523.9	2,433.0	1,707.1	-6,573.3	-83.9	-3,220.2	-2,691.3
Sector Privado no Bancario	3,828.4	2,833.0	2,962.0	6,365.0	6,862.2	7,340.8	7,866.9	6,003.4	3,369.7	3,617.5
Inversión Extranjera Directa	10,972.5	9,526.3	9,185.5	12,829.6	12,284.7	13,165.7	16,448.7	26,569.3	14,435.3	10,731.4
Mercado Accionario	4,083.7	519.2	2,800.6	3,215.3	-665.6	3,769.2	446.8	151.0	-103.6	-123.3
Mercado de Dinero	-2,225.3	-13,859.6	907.5	584.8	54.1	-917.0	-45.8	940.8	149.6	902.2
Activos	-5,670.0	-7,357.7	-6,341.2	6,715.8	431.5	-4,004.7	7,099.0	-3,834.6	11,804.7	6,966.6
En Bancos del Exterior	-3,713.5	-3,163.5	-6,054.7	4,859.6	155.4	-3,037.0	3,549.7	-1,511.7	10,773.3	7,096.2
Inversión Directa de Mexicanos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-4,404.0	-929.7	-1,390.2
Créditos al Exterior	-40.8	-276.4	-624.7	-113.6	329.8	425.0	412.5	0.0	190.0	46.0
Garantías de Deuda externa	-615.1	-662.2	543.7	-707.7	-768.7	-835.8	1,289.8	3,856.6	1,133.8	90.8
Otros	-1,300.6	-3,255.6	-205.5	2,677.4	715.0	-556.9	1,847.0	-1,775.6	637.3	1,123.8
Errores y Omisiones	-3,705.0	-4,164.2	-46.0	1,537.8	-464.7	714.1	2,665.7	80.7	-1,087.8	1,146.9
Var. de Reservas Internacionales Netas	-18,389.3	9,592.8	1,768.2	10,493.7	2,136.9	593.6	2,821.5	7,325.0	7,104.1	9,450.9
Ajustes por Valoración	-2.0	-2.1	5.4	17.8	1.5	-1.4	2.7	0.0	-14.4	-13.2

p/ Cifras preliminares.

Nota: La suma de los parciales puede no coincidir con el total debido al redondeo.

Cuadro A 56

Balanza de Pagos

Metodología FMI ^{1/}

Millones de dólares

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003 p/
Cuenta Corriente	-29,662.0	-1,576.7	-2,507.6	-7,665.0	-16,072.4	-14,000.6	-18,167.0	-18,157.9	-14,053.3	-9,237.6
Ingresos	78,371.8	97,029.3	115,316.1	131,318.2	140,068.8	158,939.9	193,280.9	185,601.7	187,856.5	195,009.0
Exportación de Mercancías	60,882.2	79,541.6	95,999.7	110,431.4	117,459.6	136,391.1	166,454.8	158,442.9	160,762.7	164,860.3
Servicios no Factoriales	10,301.4	9,665.1	10,601.6	11,053.5	11,522.6	11,692.0	13,712.3	12,660.3	12,691.6	12,658.3
Turistas	4,854.5	4,688.0	5,110.2	5,531.0	5,633.3	5,505.7	6,435.4	6,538.4	6,724.7	7,251.7
Excursionistas	1,508.9	1,490.8	1,646.0	1,845.0	1,859.8	1,717.2	1,858.8	1,862.2	2,133.3	2,205.4
Otros	3,937.9	3,486.3	3,845.4	3,677.5	4,029.5	4,469.1	5,418.1	4,259.6	3,833.6	3,201.2
Servicios Factoriales	3,366.5	3,827.7	4,153.7	4,560.4	5,047.1	4,516.8	6,090.7	5,138.6	4,098.5	3,725.8
Intereses	2,699.6	3,017.9	3,306.7	3,749.6	4,034.3	3,735.7	5,024.5	4,074.7	2,835.3	2,342.8
Otros	666.9	809.8	847.0	810.8	1,012.8	781.1	1,066.2	1,063.9	1,263.2	1,383.0
Transferencias	3,821.7	3,995.0	4,561.1	5,272.9	6,039.5	6,340.0	7,023.1	9,360.0	10,303.7	13,764.6
Egresos	108,033.7	98,606.0	117,823.8	138,983.2	156,141.1	172,940.5	211,447.9	203,759.6	201,909.8	204,246.6
Importación de Mercancías	79,345.9	72,453.1	89,468.8	109,807.8	125,373.1	141,974.8	174,457.8	168,396.5	168,678.9	170,550.6
Servicios no Factoriales	12,269.7	9,000.6	10,230.9	11,800.0	12,427.5	13,490.6	16,035.7	16,217.9	16,739.7	17,125.3
Fletes y Seguros	2,639.8	1,974.5	2,510.0	3,312.4	3,699.1	4,109.2	5,006.4	4,643.1	4,407.8	4,492.9
Turistas	2,444.2	1,240.4	1,536.4	1,821.2	2,001.9	1,950.4	2,444.9	2,767.5	2,777.6	2,835.0
Excursionistas	2,893.5	1,930.1	1,850.8	2,070.7	2,207.2	2,590.9	3,054.2	2,934.4	3,282.0	3,418.3
Otros	4,292.2	3,855.5	4,333.8	4,595.7	4,519.3	4,840.2	5,530.2	5,872.9	6,272.3	6,379.1
Servicios Factoriales	16,378.3	17,117.3	18,094.0	17,349.9	18,313.4	17,448.2	20,925.0	19,123.4	16,456.0	16,533.6
Intereses	11,806.9	13,575.4	13,360.9	12,436.2	12,482.3	12,945.9	13,699.0	12,728.7	12,037.0	11,731.0
Otros	4,571.4	3,542.0	4,733.1	4,913.7	5,831.1	4,502.3	7,226.0	6,394.6	4,418.9	4,802.6
Transferencias	39.8	35.0	30.1	25.5	27.1	26.9	29.4	21.9	35.2	37.1
Cuenta de Capital	14,975.6	15,331.6	4,327.2	16,638.7	18,675.6	13,878.7	18,325.5	25,402.3	22,230.8	17,528.4
Pasivos	20,645.6	22,689.3	10,668.4	9,922.9	18,244.1	17,883.4	11,226.4	29,236.9	10,426.1	10,561.8
Préstamos y Depósitos	1,125.9	22,877.7	-12,085.5	-7,943.7	4,932.4	-7,287.2	-4,088.0	-1,214.4	-3,377.3	-4,033.5
Banca de Desarrollo	1,329.3	958.6	-1,246.0	-1,020.9	239.6	-765.4	919.6	-1,288.8	-545.0	-1,416.8
Banca Comercial	1,470.7	-4,982.0	-1,720.0	-1,978.4	-142.8	-1,546.2	-1,802.6	-2,933.4	-2,315.6	567.0
Banco de México	-1,203.2	13,332.9	-3,523.8	-3,486.8	-1,071.6	-3,684.7	-4,285.6	0.0	0.0	0.0
Sector Público no Bancario	-1,690.3	10,493.2	-7,671.7	-5,035.6	1,270.2	-4,027.4	-3,527.6	-1,279.6	-1,619.5	-2,132.5
Sector Privado no Bancario	1,219.4	3,075.0	2,076.0	3,578.0	4,637.0	2,736.5	4,608.2	4,287.4	1,102.8	-1,051.2
Inversión Extranjera	19,519.7	-188.4	22,753.9	17,866.6	13,311.7	25,170.6	15,314.4	30,451.3	13,803.4	14,595.3
Directa	10,972.5	9,526.3	9,185.5	12,829.6	12,284.7	13,165.7	16,448.7	26,569.3	14,435.3	10,731.4
De Cartera	8,547.2	-9,714.7	13,568.5	5,037.1	1,027.0	12,004.9	-1,134.3	3,882.1	-632.0	3,863.9
Mercado Accionario	4,083.7	519.2	2,800.6	3,215.3	-665.6	3,769.2	446.8	151.0	-103.6	-123.3
Mercado de Dinero	-2,225.3	-13,859.6	907.5	584.8	54.1	-917.0	-45.8	940.8	149.6	902.2
Sector Público	-1,942.3	-13,790.6	948.5	490.1	130.2	-942.0	-25.1	940.8	149.6	902.2
Sector Privado	-283.0	-69.0	-41.0	94.7	-76.1	25.0	-20.7	0.0	0.0	0.0
Valores en Moneda Extranjera	6,688.8	3,625.7	9,860.4	1,237.0	1,638.5	9,152.7	-1,535.3	2,790.3	-678.0	3,085.0
Sector Público	3,979.8	2,993.7	8,909.4	-1,659.0	198.3	4,725.4	-4,151.0	1,274.3	-2,299.9	-782.7
Sector Privado	2,709.0	632.0	951.0	2,896.0	1,440.2	4,427.3	2,615.7	1,516.0	1,621.9	3,867.7
Activos	-5,670.0	-7,357.7	-6,341.2	6,715.8	431.5	-4,004.7	7,099.0	-3,834.6	11,804.7	6,966.6
En Bancos del Exterior	-3,713.5	-3,163.5	-6,054.7	4,859.6	155.4	-3,037.0	3,549.7	-1,511.7	10,773.3	7,096.2
Inversión Directa de Mexicanos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-4,404.0	-929.7	-1,390.2
Créditos al Exterior	-40.8	-276.4	-624.7	-113.6	329.8	425.0	412.5	0.0	190.0	46.0
Garantías de Deuda Externa	-615.1	-662.2	543.7	-707.7	-768.7	-835.8	1,289.8	3,856.6	1,133.8	90.8
Otros	-1,300.6	-3,255.6	-205.5	2,677.4	715.0	-556.9	1,847.0	-1,775.6	637.3	1,123.8
Errores y Omisiones	-3,705.0	-4,164.2	-46.0	1,537.8	-464.7	714.1	2,665.7	80.7	-1,087.8	1,146.9
Var. de Reservas Internacionales Netas	-18,389.3	9,592.8	1,768.2	10,493.7	2,136.9	593.6	2,821.5	7,325.0	7,104.1	9,450.9
Ajustes por Valoración	-2.0	-2.1	5.4	17.8	1.5	-1.4	2.7	0.0	-14.4	-13.2

1/ Presentación iniciada en 1994.

p/ Cifras preliminares.

Esta presentación de la balanza de pagos difiere de la tradicional (Cuadro A 55) en cuanto al criterio de clasificación usado para las operaciones con valores colocados en el exterior, tales como bonos y pagarés.

En la presentación tradicional dichas operaciones se clasifican en el rubro de endeudamiento externo, mientras que en ésta se registran en el rubro de inversión de cartera. Este último formato es congruente con la metodología contable de la balanza de pagos propuesta por el Fondo Monetario Internacional, la cual se ha venido utilizando en México desde 1994.

Nota: La suma de los parciales puede no coincidir con el total debido al redondeo.

Cuadro A 57

Comercio Exterior

Millones de dólares

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Exportaciones	60,882.2	79,541.6	95,999.7	110,431.4	117,459.6	136,391.1	166,454.8	158,442.9	160,762.7	164,860.3
De Maquiladoras	26,269.2	31,103.3	36,920.3	45,165.6	53,083.1	63,853.6	79,467.4	76,880.9	78,098.1	77,405.2
Resto	34,613.0	48,438.3	59,079.4	65,265.8	64,376.4	72,537.5	86,987.4	81,562.0	82,664.6	87,455.1
Petroleras	7,445.0	8,422.6	11,653.7	11,323.2	7,134.3	9,928.2	16,382.8	12,798.7	14,475.6	18,653.8
Petróleo Crudo	6,624.1	7,419.6	10,705.3	10,333.8	6,367.9	8,858.8	14,887.0	11,590.8	13,108.9	16,832.1
Otras	820.9	1,003.0	948.4	989.4	766.4	1,069.4	1,495.8	1,207.9	1,366.7	1,821.7
No Petroleras	53,437.2	71,119.0	84,346.0	99,108.2	110,325.2	126,462.9	150,072.1	145,644.1	146,287.1	146,206.5
Agropecuarias	2,678.4	4,016.2	3,592.3	3,828.1	3,796.7	3,925.9	4,217.2	3,902.7	3,866.3	4,664.4
Extractivas	356.7	545.0	449.2	477.9	466.2	452.5	520.7	388.5	389.3	517.0
Manufacturas	50,402.1	66,557.9	80,304.6	94,802.2	106,062.3	122,084.5	145,334.2	141,353.0	142,031.4	141,025.1
De Maquiladoras	26,269.2	31,103.3	36,920.3	45,165.6	53,083.1	63,853.6	79,467.4	76,880.9	78,098.1	77,405.2
Resto	24,132.8	35,454.6	43,384.3	49,636.6	52,979.2	58,231.0	65,866.8	64,472.0	63,933.3	63,619.9
Importaciones	79,345.9	72,453.1	89,468.8	109,807.8	125,373.1	141,974.8	174,457.8	168,396.5	168,678.9	170,550.6
De Maquiladoras	20,466.2	26,178.8	30,504.7	36,332.1	42,556.7	50,409.3	61,708.8	57,598.5	59,296.0	59,057.5
Resto	58,879.7	46,274.3	58,964.1	73,475.7	82,816.3	91,565.5	112,749.0	110,797.9	109,382.9	111,493.1
Bienes de Consumo	9,510.4	5,334.7	6,656.8	9,326.0	11,108.5	12,175.0	16,690.6	19,752.0	21,178.4	21,509.0
Bienes Intermedios	56,513.7	58,421.1	71,889.6	85,365.7	96,935.2	109,269.6	133,637.3	126,148.8	126,508.0	128,831.8
De Maquiladoras	20,466.2	26,178.8	30,504.7	36,332.1	42,556.7	50,409.3	61,708.8	57,598.5	59,296.0	59,057.5
Resto	36,047.6	32,242.3	41,384.9	49,033.6	54,378.5	58,860.3	71,928.5	68,550.2	67,212.0	69,774.3
Bienes de Capital	13,321.7	8,697.3	10,922.4	15,116.1	17,329.4	20,530.1	24,129.9	22,495.7	20,992.5	20,209.8
Balanza Comercial	-18,463.7	7,088.5	6,531.0	623.6	-7,913.5	-5,583.7	-8,003.0	-9,953.6	-7,916.2	-5,690.3
De Maquiladoras	5,803.1	4,924.5	6,415.6	8,833.5	10,526.4	13,444.3	17,758.6	19,282.4	18,802.1	18,347.7
Resto	-24,266.8	2,164.0	115.4	-8,209.9	-18,439.9	-19,027.9	-25,761.6	-29,236.0	-26,718.3	-24,038.0
Sin Exportaciones Petroleras	-25,908.7	-1,334.1	-5,122.7	-10,699.6	-15,047.8	-15,511.9	-24,385.8	-22,752.3	-22,391.8	-24,344.1

Nota: La suma de los parciales puede no coincidir con el total debido al redondeo.

Fuente: Grupo de trabajo integrado por el Banco de México, el INEGI, el Servicio de Administración Tributaria y la Secretaría de Economía.

Cuadro A 58 Exportaciones por Sector de Origen
Millones de dólares

Concepto	Sector maquilador			Sector no maquilador			Total		
	2001	2002	2003	2001	2002	2003	2001	2002	2003
Total	76,880.9	78,098.1	77,405.2	81,562.0	82,664.6	87,455.1	158,442.9	160,762.7	164,860.3
I. Agricultura y Silvicultura	0.0	0.0	0.0	3,325.8	3,259.8	3,911.2	3,325.8	3,259.8	3,911.2
II. Ganadería, Apicultura y Pesca	0.0	0.0	0.0	576.9	606.5	753.2	576.9	606.5	753.2
III. Industrias Extractivas	0.0	0.0	0.0	12,055.1	13,509.6	17,350.4	12,055.1	13,509.6	17,350.4
Petróleo Crudo	0.0	0.0	0.0	11,590.8	13,108.9	16,832.1	11,590.8	13,108.9	16,832.1
Resto	0.0	0.0	0.0	464.3	400.7	518.3	464.3	400.7	518.3
IV. Industrias Manufactureras	76,759.8	78,079.2	77,380.5	65,355.5	65,124.0	65,265.9	142,115.4	143,203.1	142,646.4
A. Alimentos, Bebidas y Tabaco	335.0	370.6	384.7	3,893.8	4,078.6	4,235.7	4,228.8	4,449.2	4,620.4
B. Textiles, Artículos de Vestir e Industria del Cuero	6,920.8	6,841.2	6,609.8	4,250.4	4,187.6	3,828.4	11,171.3	11,028.8	10,438.2
C. Industria de la Madera	466.1	474.3	474.3	432.5	374.3	334.1	898.6	848.6	808.4
D. Papel, Imprenta e Industria Editorial	583.9	551.7	613.5	697.9	721.5	668.9	1,281.8	1,273.2	1,282.4
E. Derivados del Petróleo	0.0	0.0	0.0	960.5	1,177.6	1,612.4	960.5	1,177.6	1,612.4
F. Petroquímica	0.0	0.0	0.0	171.5	177.7	207.9	171.5	177.7	207.9
G. Química	843.1	692.6	605.5	4,918.1	4,982.4	5,140.0	5,761.2	5,675.0	5,745.4
H. Productos Plásticos y de Caucho	1,476.2	1,488.4	1,536.3	860.0	1,025.2	1,229.4	2,336.2	2,513.6	2,765.8
I. Fabricación de Otros Productos Hechos a Base de Minerales No Metálicos	1,222.3	1,160.4	1,380.2	1,767.7	1,719.6	1,647.4	2,990.0	2,880.0	3,027.6
J. Siderurgia	732.1	581.6	538.9	1,822.6	2,354.8	2,562.4	2,554.8	2,936.4	3,101.3
K. Minerometalurgia	199.5	188.8	195.4	1,386.1	1,168.8	1,143.1	1,585.6	1,357.6	1,338.5
L. Productos Metálicos, Maquinaria y Equipo	62,808.3	63,943.5	63,976.6	43,826.5	42,659.7	42,014.0	106,634.8	106,603.1	105,990.6
1. Para la Agricultura y Ganadería	85.5	80.6	128.6	24.9	32.1	37.1	110.4	112.7	165.7
2. Para los Ferrocarriles	317.9	363.8	39.1	193.7	114.9	169.3	511.5	478.7	208.4
3. Para Otros Transportes y Comunicaciones	4,129.6	4,671.8	5,156.4	27,656.1	27,221.1	26,142.1	31,785.6	31,892.9	31,298.5
Industria Automotriz	3,375.4	3,929.5	4,219.9	26,286.9	25,760.6	24,586.1	29,662.3	29,690.0	28,806.0
4. Maquinaria y Equipos Especiales para Industrias Diversas	16,143.2	16,470.8	18,011.1	9,203.3	8,897.2	8,613.4	25,346.4	25,368.0	26,624.4
5. Equipo Profesional y Científico	2,292.4	3,131.9	3,610.8	341.1	634.6	876.1	2,633.5	3,766.4	4,486.9
6. Equipos y Aparatos Eléctricos y Electrónicos	39,449.1	38,834.1	36,637.2	5,823.7	5,358.0	5,806.7	45,272.7	44,192.1	42,443.9
7. Aparatos de Fotografía, Óptica y Relojería	390.7	390.4	393.4	583.9	401.8	369.3	974.6	792.3	762.7
M. Otras Industrias	1,172.3	1,786.0	1,065.3	367.9	496.1	642.3	1,540.2	2,282.2	1,707.6
V. Otros	121.1	18.9	24.7	248.6	164.8	174.3	369.7	183.7	199.0

Nota: La suma de los parciales puede no coincidir con el total debido al redondeo.

Fuente: Grupo de trabajo integrado por el Banco de México, el INEGI, el Servicio de Administración Tributaria y la Secretaría de Economía.

Cuadro A 59 **Importaciones por Sector de Origen**
Millones de dólares

Concepto	Sector maquilador			Sector no maquilador			Total		
	2001	2002	2003	2001	2002	2003	2001	2002	2003
TOTAL	57,598.5	59,296.0	59,057.5	110,797.9	109,382.9	111,493.1	168,396.5	168,678.9	170,550.6
I. Agricultura y Silvicultura	22.6	20.4	21.9	4,632.4	4,851.5	5,443.0	4,655.0	4,871.9	5,464.9
II. Ganadería, Apicultura y Pesca	12.2	21.3	7.3	464.8	482.2	390.3	477.0	503.5	397.6
III. Industrias Extractivas	126.1	130.9	175.0	1,454.7	1,836.0	2,949.3	1,580.8	1,967.0	3,124.2
IV. Industrias Manufactureras	56,665.9	59,069.3	58,838.3	102,742.5	101,553.5	102,141.8	159,408.5	160,622.8	160,980.2
A. Alimentos, Bebidas y Tabaco	60.2	70.4	101.8	5,885.2	6,254.6	6,901.8	5,945.4	6,325.0	7,003.6
B. Textiles, Artículos de Vestir e Industria del Cuero	5,499.9	5,597.2	5,352.0	4,239.9	4,698.2	4,716.7	9,739.9	10,295.3	10,068.7
C. Industria de la Madera	260.4	318.8	325.2	661.3	808.6	904.3	921.8	1,127.4	1,229.5
D. Papel, Imprenta e Industria Editorial	1,425.4	1,496.7	1,503.6	2,960.1	3,066.2	3,173.5	4,385.5	4,563.0	4,677.1
E. Derivados del Petróleo	37.6	32.0	47.5	4,305.3	3,241.6	3,402.5	4,343.0	3,273.6	3,450.0
F. Petroquímica	56.0	91.6	117.4	1,814.6	2,094.5	2,588.4	1,870.6	2,186.1	2,705.8
G. Química	1,839.1	2,126.4	2,247.1	10,170.2	10,467.0	11,299.5	12,009.3	12,593.4	13,546.6
H. Productos Plásticos y de Caucho	4,772.7	5,071.1	5,372.9	4,081.9	4,296.1	4,659.4	8,854.6	9,367.2	10,032.3
I. Fabricación de Otros Productos Hechos a Base de Minerales No Metálicos	774.9	837.7	842.9	1,129.6	1,316.7	1,297.2	1,904.5	2,154.4	2,140.1
J. Siderurgia	2,350.6	2,315.0	2,352.1	4,436.3	4,848.0	5,094.6	6,786.9	7,163.0	7,446.7
K. Minerometalurgia	944.0	960.0	999.6	1,735.7	1,651.8	1,719.6	2,679.8	2,611.7	2,719.2
L. Productos Metálicos, Maquinaria y Equipo	38,196.3	39,630.7	39,213.2	59,950.5	57,419.7	54,940.9	98,146.8	97,050.4	94,154.1
1. Para la Agricultura y Ganadería	5.4	19.1	20.0	431.2	468.4	425.3	436.5	487.4	445.3
2. Para los Ferrocarriles	111.7	111.3	9.4	195.2	122.3	252.9	306.9	233.6	262.2
3. Para Otros Transportes y Comunicaciones	2,303.6	1,811.6	1,682.6	21,294.7	21,842.8	20,108.0	23,598.3	23,654.4	21,790.6
4. Maquinaria y Equipos Especiales para Industrias Diversas	7,440.5	9,121.1	10,895.4	20,408.9	18,657.7	17,923.3	27,849.5	27,778.8	28,818.7
5. Equipo Profesional y Científico	748.6	967.6	1,188.9	2,458.8	2,439.7	2,469.1	3,207.4	3,407.3	3,658.0
6. Equipos y Aparatos Eléctricos y Electrónicos	27,019.9	26,809.1	24,670.3	14,313.3	13,221.8	13,119.9	41,333.2	40,030.9	37,790.2
7. Aparatos de Fotografía, Óptica y Relojería	566.7	790.9	746.7	848.4	666.9	642.4	1,415.0	1,457.9	1,389.1
M. Otras Industrias	448.7	521.9	363.1	1,371.8	1,390.5	1,443.4	1,820.6	1,912.3	1,806.4
V. Otros	771.4	54.0	15.0	1,497.6	658.1	568.7	2,269.0	712.1	583.7
VI. Productos No Clasificados	0.3	0.1	0.0	5.9	1.6	0.0	6.2	1.6	0.0

Nota: La suma de los parciales puede no coincidir con el total debido al redondeo.

Fuente: Grupo de trabajo integrado por el Banco de México, el INEGI, el Servicio de Administración Tributaria y la Secretaría de Economía.

Cuadro A 60 Balanza Comercial Regional
Millones de dólares

	Exportaciones				Importaciones			
	2000	2001	2002	2003	2000	2001	2002	2003
Total	166,455	158,443	160,763	164,860	174,458	168,396	168,679	170,551
América	157,715	150,098	152,377	155,800	136,467	123,569	117,755	117,488
América del Norte	151,039	143,366	145,854	149,162	131,551	118,002	111,037	109,483
Estados Unidos	147,686	140,296	143,048	146,335	127,534	113,767	106,557	105,363
Canadá	3,353	3,070	2,806	2,827	4,017	4,235	4,480	4,121
Centroamérica	1,694	1,727	1,800	1,859	454	418	659	905
Costa Rica	286	338	344	331	180	184	416	584
El Salvador	246	274	265	261	20	30	36	44
Guatemala	535	560	514	537	91	95	117	151
Panamá	283	247	316	355	120	45	35	38
Otros países de Centroamérica	345	308	361	375	43	64	54	88
América del Sur	2,685	2,858	2,484	2,255	4,002	4,723	5,450	6,509
Argentina	289	244	112	192	247	441	687	867
Brasil	517	585	481	419	1,803	2,101	2,565	3,268
Colombia	462	506	556	520	273	344	352	406
Chile	431	374	259	323	894	975	1,010	1,082
Perú	210	173	196	166	177	141	152	131
Venezuela	519	697	586	329	422	503	532	566
Otros países de América del Sur	256	279	295	308	185	216	150	189
Antillas	2,297	2,146	2,238	2,523	461	426	609	590
Europa	6,429	5,918	5,777	6,431	16,730	18,258	18,558	20,089
Unión Europea	5,610	5,334	5,218	5,575	15,033	16,314	16,628	18,007
Alemania	1,544	1,504	1,236	1,750	5,758	6,080	6,066	6,218
Bélgica	227	318	296	136	466	630	557	573
Dinamarca	45	44	38	38	142	169	177	199
España	1,520	1,254	1,431	1,464	1,430	1,827	2,224	2,288
Francia	375	373	349	318	1,467	1,577	1,807	2,016
Países Bajos	439	508	630	590	363	471	547	556
Italia	222	240	174	266	1,849	2,100	2,171	2,474
Portugal	194	149	133	184	51	101	94	127
Reino Unido	870	673	625	560	1,091	1,344	1,350	1,242
Otros países de la Unión Europea	175	272	306	269	2,415	2,014	1,635	2,314
Otros países Europeos	819	584	560	856	1,697	1,944	1,930	2,082
Asia	2,158	2,223	2,430	2,416	20,271	25,345	31,360	31,854
China	204	282	456	463	2,880	4,027	6,274	9,401
Corea	189	310	206	100	3,855	3,632	3,948	4,137
Filipinas	11	16	13	14	587	818	925	784
Hong Kong	187	120	195	257	456	442	509	517
India	60	160	310	474	288	392	459	564
Indonesia	12	14	9	10	475	457	527	448
Israel	55	39	51	56	297	258	250	313
Japón	931	621	465	600	6,466	8,086	9,349	7,595
Malasia	57	67	73	43	1,354	2,006	1,993	2,761
Singapur	196	242	298	183	606	1,147	1,555	1,338
Tailandia	46	63	44	21	508	615	839	987
Taiwán	144	172	214	106	1,994	3,015	4,250	2,509
Otros países de Asia	68	117	95	88	506	449	481	500
Africa	42	87	53	75	504	608	401	391
Oceanía	102	108	107	129	485	613	600	711
Australia	84	88	100	122	306	348	351	429
Nueva Zelanda	18	19	6	7	166	261	246	278
Otros países de Oceanía	0	1	0	0	13	5	3	3
No identificados	8	9	19	10	1	3	6	17

Nota: La suma de los parciales puede no coincidir con el total debido al redondeo.

Fuente: Grupo de trabajo integrado por el Banco de México, el INEGI, el Servicio de Administración Tributaria y la Secretaría de Economía.

Cuadro A 61

Principales Productos Comerciadados por el Sector no Maquilador

	Exportaciones			Importaciones			
	1993	2002	2003	1993	2002	2003	
Total (Millones de dólares)	30,033	82,665	87,455	48,924	109,383	111,493	
	(Por ciento del Total)			(Por ciento del Total)			
Petróleo crudo 1/	21.6	15.9	19.2	Refacciones para automóviles y camiones	2.3	8.4	6.8
Automóviles para personas	14.2	16.7	14.1	Automóviles para personas	0.8	5.6	5.2
Automóviles de carga	2.2	8.4	8.4	Máquinas para proceso de información y sus partes	3.4	3.7	3.2
Partes sueltas para automóviles	1.7	3.6	3.5	Motores y sus partes para automóviles	0.7	3.1	3.2
Máquinas para procesar información	2.0	3.6	2.9	Piezas y partes para instalaciones eléctricas	2.7	2.2	2.2
Partes o piezas para maquinaria	1.7	2.9	2.8	Artefactos de pasta de resina sintética	1.0	1.7	2.1
Motores para automóviles	4.3	2.1	1.9	Lámparas de válvulas eléctricas incandescentes y sus partes	0.5	1.8	1.7
Otros aparatos e instalaciones eléctricas	1.3	1.6	1.7	Gas natural	0.2	0.8	1.6
Legumbres y hortalizas frescas	2.2	1.6	1.6	Receptores y transmisores de radio y T.V.	1.8	1.6	1.6
Artículos de telas y tejidos de algodón y fibras vegetales	0.4	2.0	1.6	Carnes frescas o refrigeradas	1.1	1.6	1.5
Cerveza	0.7	1.4	1.4	Camiones de carga excepto de volteo	0.1	1.3	1.3
Hierro en barras y lingotes	1.6	1.0	1.3	Generadores, transformadores y motores eléctricos	0.6	1.5	1.3
Partes o piezas para motores	0.6	1.1	1.3	Aparatos e instrumentos de medida y análisis	1.1	1.4	1.3
Otros productos farmacéuticos	0.3	1.2	1.1	Mezclas y preparados para uso industrial	1.1	1.1	1.2
Jitomate	1.3	0.7	1.0	Papel y cartón preparado	1.0	1.1	1.2
Artículos de telas y tejidos de seda y fibras artificiales o lana	0.4	1.0	0.9	Medicamentos y material de curación	0.4	1.0	1.1
Materias plásticas y resinas sintéticas	0.8	0.8	0.9	Resinas naturales o sintéticas	0.7	1.1	1.1
Hierro o acero manufacturado en diversas formas	0.8	1.0	0.9	Aparatos de equipo radiofónico y telegráfico	1.4	1.2	1.1
Otras frutas frescas	1.1	0.6	0.8	Semilla de soya	1.1	0.8	1.0
Cables aislados para electricidad	2.0	0.8	0.8	Gasolina	1.3	1.1	1.0
Vidrio o cristal y sus manufacturas	1.5	0.9	0.8	Maíz	0.1	0.8	1.0
Motores eléctricos	0.2	0.5	0.7	Maquinaria y sus partes para industrias no especificadas	0.9	1.0	1.0
Manufacturas materias plásticas o resinas sintéticas	0.5	0.7	0.7	Preparados alimenticios especiales	0.5	0.8	0.9
Piezas para instalaciones eléctricas	0.3	0.6	0.7	Bombas, motobombas y turbobombas	0.9	0.9	0.9
Tequila y otros aguardientes	0.5	0.7	0.7	Llantas y cámaras	0.5	0.9	0.8
Instrumentos científicos de precisión	0.0	0.1	0.6	Hilados y tejidos de fibras sintéticas o artificiales	0.9	0.8	0.8
Plata en barras	0.6	0.6	0.6	Gas butano y propano	0.3	0.6	0.8
Ganado vacuno	1.5	0.4	0.5	Cojinetes, chumaceras, flechas y poleas	0.7	0.7	0.7
Llaves, válvulas y partes de metal común	0.2	0.5	0.5	Refacciones para aparatos de radio y T.V.	0.5	0.5	0.7
Fibras textiles artificiales o sintéticas	1.0	0.5	0.4	Maquinaria para trabajar los metales	1.3	0.8	0.7
Legumbres y frutas preparadas y/o en conserva	0.7	0.4	0.4	Láminas de hierro o acero	1.0	0.7	0.7
Acidos policarboxílicos	0.8	0.3	0.4	Polietileno	0.2	0.5	0.7
Tubos, cañerías de hierro o acero	0.7	0.4	0.4	Herramientas de mano	0.5	0.6	0.6
Aparatos fotográficos y cinematográficos	0.7	0.4	0.4	Maquinaria y aparatos para elevación de carga y descarga	0.7	0.6	0.6
Refrigeradores y sus partes	0.4	0.5	0.4	Aparatos fonográficos combinado radio y disco	0.2	0.5	0.6
Otros	29.4	24.3	23.9	Otros	67.2	47.0	47.9

1/ Información proporcionada por PMI Comercio Internacional, S. A. de C.V. misma que corresponde a sus cifras operativas y esta sujeta a revisiones posteriores.

Nota: La suma de los parciales puede no coincidir con el total debido al redondeo.

Fuente: Grupo de trabajo integrado por el Banco de México, el INEGI, el Servicio de Administración Tributaria y la Secretaría de Economía.

Cuadro A 62 Viajeros Internacionales

CONCEPTO	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003 ^{p/}
Saldo (Millones de dólares)	605.2	1,025.8	3,008.3	3,369.0	3,484.1	3,284.0	2,681.6	2,795.1	2,698.7	2,798.3	3,203.8
RECEPTIVO											
Ingresos (Millones de dólares)	6,167.0	6,363.5	6,178.8	6,756.2	7,376.0	7,493.1	7,222.9	8,294.2	8,400.6	8,858.0	9,457.1
Turistas	4,019.3	4,254.4	4,051.0	4,470.0	5,086.0	5,134.5	5,061.7	5,816.2	5,941.4	6,083.7	6,680.1
Viajeros fronterizos	2,059.2	2,024.7	2,020.4	2,172.8	2,167.5	2,236.7	1,995.7	2,277.0	2,243.9	2,491.8	2,393.1
Con pernocta	544.8	600.1	636.9	640.2	445.0	498.8	444.0	619.2	597.0	640.9	571.6
Sin pernocta	1,514.4	1,424.6	1,383.4	1,532.6	1,722.5	1,737.8	1,551.7	1,657.7	1,646.9	1,850.9	1,821.5
Visitantes en Cruceros	88.5	84.3	107.4	113.4	122.5	121.9	165.4	201.1	215.3	282.5	383.9
Número de viajeros (Miles)	83,016	83,144	85,446	90,394	92,915	95,214	99,869	105,673	100,719	100,153	93,975
Turistas	6,625	7,135	7,784	8,982	9,794	9,775	10,214	10,591	10,151	9,883	10,353
Viajeros fronterizos	74,904	74,439	75,965	79,270	80,868	83,193	86,607	91,615	86,762	85,135	77,002
Con pernocta	9,815	10,047	12,457	12,413	9,557	9,617	8,829	10,050	9,659	9,784	8,312
Sin pernocta	65,089	64,392	63,508	66,857	71,311	73,576	77,778	81,565	77,103	75,352	68,690
Visitantes en Cruceros	1,487	1,570	1,697	2,142	2,253	2,246	3,048	3,467	3,805	5,136	6,619
Gasto medio (Dólares)	74.3	76.5	72.3	74.7	79.4	78.7	72.3	78.5	83.4	88.4	100.6
Turistas	606.7	596.3	520.4	497.7	519.3	525.3	495.6	549.1	585.3	615.6	645.2
Viajeros fronterizos	27.5	27.2	26.6	27.4	26.8	26.9	23.0	24.9	25.9	29.3	31.1
Con pernocta	55.5	59.7	51.1	51.6	46.6	51.9	50.3	61.6	61.8	65.5	68.8
Sin pernocta	23.3	22.1	21.8	22.9	24.2	23.6	20.0	20.3	21.4	24.6	26.5
Visitantes en Cruceros	59.5	53.7	63.3	52.9	54.4	54.3	54.3	58.0	56.6	55.0	58.0
EGRESIVO											
Egresos (Millones de dólares)	5,561.8	5,337.7	3,170.5	3,387.2	3,891.9	4,209.1	4,541.3	5,499.1	5,701.9	6,059.7	6,253.3
Turistas	2,071.9	1,949.6	1,023.3	1,320.1	1,592.8	1,720.6	1,690.8	2,163.9	2,399.5	2,429.1	2,565.3
Viajeros fronterizos	3,489.9	3,388.1	2,147.2	2,067.1	2,299.1	2,488.6	2,850.5	3,335.3	3,302.4	3,630.6	3,688.0
Con pernocta	344.7	494.6	217.1	216.3	228.4	281.4	259.6	281.1	368.0	348.5	269.7
Sin pernocta	3,145.2	2,893.5	1,930.1	1,850.8	2,070.7	2,207.2	2,590.9	3,054.2	2,934.4	3,282.0	3,418.3
Número de viajeros (Miles)	115,179	114,097	103,161	103,442	107,242	107,927	117,383	127,268	123,737	124,633	123,014
Turistas	4,778	5,047	3,703	4,437	4,838	5,177	5,543	6,200	6,423	6,492	6,603
Viajeros fronterizos	110,401	109,050	99,458	99,005	102,404	102,750	111,840	121,068	117,309	118,141	116,411
Con pernocta	5,407	6,982	4,748	4,564	4,072	4,460	4,809	4,879	5,652	5,456	4,441
Sin pernocta	104,994	102,068	94,710	94,441	98,332	98,290	107,031	116,189	111,657	112,685	111,970
Gasto medio (Dólares)	48.3	46.8	30.7	32.7	36.3	39.0	38.7	43.2	46.1	48.6	50.8
Turistas	433.6	386.3	276.3	297.5	329.2	332.3	305.0	349.0	373.6	374.1	388.5
Viajeros fronterizos	31.6	31.1	21.6	20.9	22.5	24.2	25.5	27.5	28.2	30.7	31.7
Con pernocta	63.8	70.8	45.7	47.4	56.1	63.1	54.0	57.6	65.1	63.9	60.7
Sin pernocta	30.0	28.3	20.4	19.6	21.1	22.5	24.2	26.3	26.3	29.1	30.5

p/ Cifras preliminares.

Nota: La suma de los parciales puede no coincidir con el total debido al redondeo.

Fuente: Instituto Nacional de Migración y el Banco de México.

Cuadro A 63 Ingresos por Remesas Familiares

	1999	2000	2001	2002	2003 p/
Remesas Totales (Millones de dólares)	5,909.5	6,572.8	8,895.3	9,814.4	13,265.5
Por Ordenes de Pago (Money orders)	1,448.4	1,434.4	803.2	686.4	1,623.1
Por Cheque	51.2	8.5	10.2	10.1	6.4
Por Medios Electrónicos	3,935.1	4,642.1	7,783.6	8,798.1	11,381.4
En Efectivo y Especie	474.9	487.8	298.3	319.8	254.6
Número de Remesas (Miles)	20,937.3	17,999.0	27,744.3	29,953.8	41,313.5
Por Ordenes de pago (Money orders)	3,679.6	3,602.5	1,903.5	1,780.0	4,408.1
Por Cheque	58.9	15.3	10.2	10.5	6.9
Por Medios Electrónicos	16,578.5	13,737.1	25,246.5	27,704.0	36,550.2
En Efectivo y Especie	620.3	644.2	584.1	459.4	348.3
Remesa Promedio (Dólares)	282	365	321	328	321
Por Ordenes de Pago (Money orders)	394	398	422	386	368
Por Cheque	870	555	997	966	933
Por Medios Electrónicos	237	338	308	318	311
En Efectivo y Especie	766	757	511	696	731

p/ Cifras preliminares.

Nota: La suma de los parciales puede no coincidir con el total debido al redondeo.

Cuadro A 64 Ingresos por Remesas Familiares
Por entidad federativa y países

Nombre	Distribución por Entidad Federativa						Comparación Internacional: Países Selectos (2002)		
	Lugar Ocupado			Participación Porcentual			País	Millones de dólares	Como Porcentaje del PIB
	1995	2001	2003	1995	2001	2003			
Michoacán	1	1	1	16.25	11.69	12.41	México 1/	13,266	1.9
Jalisco	2	3	2	12.70	7.89	8.90	India	8,317	1.8
Guanajuato	3	2	3	10.25	8.31	8.60	España	3,958	0.5
Estado de México	7	4	4	4.39	7.16	8.28	Pakistan	3,554	5.7
Distrito Federal	5	7	5	5.34	5.67	6.22	Marruecos 2/	3,261	9.6
Veracruz	15	6	6	2.07	5.99	6.17	Portugal	3,224	2.4
Puebla	6	9	7	4.84	3.97	5.77	Egipto	2,893	3.4
Guerrero	4	5	8	6.11	6.27	5.35	Bangladesh	2,848	6.0
Oaxaca	8	8	9	4.34	4.03	4.83	Colombia	2,351	2.9
Hidalgo	16	10	10	1.95	3.89	3.66	República Dominicana	1,939	9.1
Zacatecas	11	17	11	3.12	2.10	3.13	Turquía	1,936	1.1
Chiapas	27	15	12	0.54	2.51	2.97	El Salvador	1,935	13.5
Morelos	9	11	13	3.56	2.82	2.62	Brasil	1,711	0.4
San Luis Potosí	10	12	14	3.26	2.82	2.27	China	1,679	0.1
Aguascalientes	12	25	15	3.11	1.24	1.91	Guatemala	1,579	6.8
Sinaloa	13	14	16	2.99	2.62	1.89	Ecuador	1,432	5.9
Querétaro	17	20	17	1.93	1.79	1.81	Grecia	1,181	2.3
Durango	14	16	18	2.08	2.11	1.64	Tunez	1,071	5.1
Nuevo León	22	24	19	1.05	1.56	1.60	Indonesia 2/	1,046	0.7
Nayarit	20	19	20	1.57	1.91	1.45	Perú	705	1.3
Tamaulipas	21	13	21	1.27	2.69	1.32	Honduras	705	10.7
Chihuahua	19	18	22	1.75	2.05	1.26	Croacia	666	3.0
Tlaxcala	26	27	23	0.60	0.75	1.05	Nicaragua	377	14.9
Coahuila	18	21	24	1.84	1.69	0.84	Costa Rica	212	1.3
Baja California	23	23	25	0.85	1.64	0.80	Filipinas	192	0.2
Sonora	24	22	26	0.76	1.67	0.75			
Colima	25	26	27	0.75	1.15	0.73			
Tabasco	32	28	28	0.09	0.70	0.56			
Yucatán	28	29	29	0.31	0.42	0.43			
Quintana Roo	29	30	30	0.13	0.37	0.42			
Campeche	31	31	31	0.10	0.28	0.24			
Baja California Sur	30	32	32	0.12	0.21	0.12			
TOTAL				100.00	100.00	100.00			

1/ Datos de 2003

2/ Datos de 2001

Fuente: Balance of Payments Yearbook (FMI), Estadísticas Financieras Internacionales (FMI) y Banco de México

Cuadro A 65 **Flujos de Inversión Extranjera**
Millones de dólares

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003 p/
Total	16,629.6	11,673.2	16,017.9	16,849.7	27,661.0	14,481.4	11,510.3
Inversión Directa	12,829.6	12,284.7	13,165.7	16,448.7	26,569.3	14,435.3	10,731.4
Nuevas Inversiones	9,115.3	6,131.5	5,717.5	7,284.8	19,765.1	7,342.5	2,651.1
Reinversión de Utilidades	2,150.0	2,864.0	2,304.3	3,785.8	3,767.7	2,138.9	2,322.0
Cuentas entre Compañías	1,564.2	3,289.1	5,143.8	5,378.1	3,036.5	4,953.9	5,758.4
Inversión de Cartera	3,800.1	-611.5	2,852.2	401.0	1,091.8	46.0	778.9
Mercado Accionario	3,215.3	-665.6	3,769.2	446.8	151.0	-103.6	-123.3
Mercado de Dinero	584.8	54.1	-917.0	-45.8	940.8	149.6	902.2

p/ Cifras preliminares.

Nota: La suma de los parciales puede no coincidir con el total debido al redondeo.

Cuadro A 66

Inversión Extranjera en Valores Gubernamentales

Saldos vigentes a valor nominal de fin de período

Miles de millones de dólares

		CETES		BONDES		TESOBONOS		AJUSTABONOS		Bonos de desarrollo 1/		Total 2/	
		Saldo	%	Saldo	%	Saldo	%	Saldo	%	Saldo	%	Saldo	%
1992	Dic	9.2	64.3	1.2	8.7	0.2	1.4	3.6	25.6	n.e.	n.e.	14.2	100.0
1993	Dic	15.4	70.2	0.8	3.9	1.3	5.9	4.4	20.1	n.e.	n.e.	21.9	100.0
1994	Dic	2.5	12.3	*	0.1	17.4	85.0	0.5	2.6	n.e.	n.e.	20.5	100.0
1995	Dic	2.8	82.0	0.1	3.3	0.2	5.6	0.3	9.1	n.e.	n.e.	3.4	100.0
1996	Dic	3.0	89.2	0.3	9.6	0.0	0.0	*	1.1	n.e.	n.e.	3.4	100.0
1997	Dic	3.0	90.3	0.3	7.7	0.0	0.0	*	0.2	n.e.	n.e.	3.3	100.0
1998	Dic	2.1	91.5	0.2	0.1	0.0	0.0	*	0.0	n.e.	n.e.	2.3	100.0
1999	Dic	1.0	88.7	0.1	9.5	0.0	0.0	*	0.0	n.e.	n.e.	1.1	100.0
2000	Dic	0.7	72.0	0.1	9.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2	18.1	0.9	100.0
2001	Dic	0.7	37.0	0.0	0.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.9	52.4	1.8	100.0
2002	Dic	0.3	17.4	0.1	3.3	0.0	0.0	0.0	0.0	1.1	70.9	1.6	100.0
2003	Dic	0.4	18.0	0.5	21.9	0.0	0.0	0.0	0.0	1.1	57.5	2.1	100.0
2001	Ene	1.0	71.3	0.1	9.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3	19.3	1.4	100.0
	Feb	0.9	66.2	0.1	9.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3	23.9	1.3	100.0
	Mar	0.7	58.5	0.1	5.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.4	33.7	1.2	100.0
	Abr	0.7	54.9	0.1	7.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.5	37.9	1.3	100.0
	May	0.6	49.9	0.0	4.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.5	44.4	1.1	100.0
	Jun	0.6	47.7	0.1	4.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.5	44.6	1.2	100.0
	Jul	0.5	33.1	0.1	6.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.5	33.4	1.5	100.0
	Ago	0.4	34.8	0.1	4.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.6	51.6	1.2	100.0
	Sep	0.4	36.9	0.0	1.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.6	49.6	1.2	100.0
	Oct	0.4	35.2	0.0	2.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.7	57.5	1.2	100.0
	Nov	0.3	27.8	0.0	1.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.7	59.6	1.2	100.0
	Dic	0.7	37.0	0.0	0.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.9	52.4	1.8	100.0
2002	Ene	0.4	25.5	0.0	1.5	0.0	0.0	0.0	0.0	1.0	64.5	1.5	100.0
	Feb	0.4	26.3	0.0	1.7	0.0	0.0	0.0	0.0	1.0	65.6	1.5	100.0
	Mar	0.4	25.1	0.0	1.1	0.0	0.0	0.0	0.0	1.0	65.5	1.6	100.0
	Abr	0.4	24.8	0.0	1.6	0.0	0.0	0.0	0.0	1.1	65.6	1.6	100.0
	May	0.4	27.4	0.0	1.3	0.0	0.0	0.0	0.0	1.0	68.0	1.5	100.0
	Jun	0.3	23.8	0.0	1.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.9	68.8	1.3	100.0
	Jul	0.4	26.2	0.0	2.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.9	66.3	1.4	100.0
	Ago	0.3	25.1	0.0	1.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.9	69.7	1.3	100.0
	Sep	0.3	18.7	0.1	10.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.9	62.5	1.5	100.0
	Oct	0.4	28.1	0.0	3.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1.0	64.9	1.6	100.0
	Nov	0.3	16.3	0.1	3.6	0.0	0.0	0.0	0.0	1.1	72.4	1.5	100.0
	Dic	0.3	17.4	0.1	3.3	0.0	0.0	0.0	0.0	1.1	70.9	1.6	100.0
2003	Ene	1.3	51.5	0.0	0.5	0.0	0.0	0.0	0.0	1.0	43.6	2.5	100.0
	Feb	0.6	36.1	0.0	0.5	0.0	0.0	0.0	0.0	1.0	57.4	1.7	100.0
	Mar	1.0	43.2	0.2	7.7	0.0	0.0	0.0	0.0	1.0	46.9	2.3	100.0
	Abr	0.4	19.0	0.0	1.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1.1	69.3	1.9	100.0
	May	0.5	23.7	0.0	0.7	0.0	0.0	0.0	0.0	1.0	71.7	1.9	100.0
	Jun	0.4	19.4	0.0	0.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.9	77.0	1.9	100.0
	Jul	0.6	26.1	0.0	1.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.9	68.2	2.3	100.0
	Ago	0.7	28.1	0.2	9.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.9	57.5	2.4	100.0
	Sep	0.5	22.0	0.2	7.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.9	65.7	2.3	100.0
	Oct	0.4	17.5	0.4	17.5	0.0	0.0	0.0	0.0	1.0	59.0	2.3	100.0
	Nov	0.5	21.0	0.4	19.1	0.0	0.0	0.0	0.0	1.1	55.5	2.3	100.0
	Dic	0.4	18.0	0.5	21.9	0.0	0.0	0.0	0.0	1.1	57.5	2.1	100.0

1/ La colocación de estos bonos se inició en enero de 2000.

2/ Incluye PAGAFES desde Enero hasta Diciembre de 1991; UDIBONOS desde Agosto de 1996 y BREMS y BONOS IPAB desde Julio de 2001.

* Menos de 50 millones de dólares.

n.e. No existe.

Nota importante: Las cifras de la tenencia de valores en poder del sector externo se han adecuado a la revisión de la información de las tenencias sectorizadas de valores gubernamentales a partir de 1998, detallada en el Boletín de Prensa No. 105.

Cuadro A 67

Inversión Extranjera en el Mercado Accionario

Saldos vigentes a valor de mercado de fin de período

Miles de millones de dólares

	ADRs 1/		Libre suscripción		Fondo neutro		Fondo México		Total 2/	
	Saldo	%	Saldo	%	Saldo	%	Saldo	%	Saldo	%
1991 Dic	13.7	73.9	3.0	16.2	1.3	7.2	0.5	2.6	18.6	100.0
1992 Dic	21.2	73.8	5.1	17.8	1.8	6.2	0.6	2.2	28.7	100.0
1993 Dic	34.0	62.2	12.9	23.6	6.4	11.7	1.4	2.5	54.6	100.0
1994 Dic	21.2	61.6	8.1	23.6	4.3	12.6	0.8	2.2	34.4	100.0
1995 Dic	15.2	62.1	5.9	24.0	2.6	10.7	0.8	3.1	24.5	100.0
1996 Dic	15.1	48.8	11.4	36.9	3.5	11.3	0.9	3.0	31.0	100.0
1997 Dic	23.1	47.2	19.5	39.8	4.9	10.0	1.3	2.7	49.0	100.0
1998 Dic	18.6	57.1	10.3	31.3	2.9	8.9	0.8	2.4	32.6	100.0
1999 Dic	41.5	62.3	19.7	29.5	4.5	6.7	0.9	1.4	66.7	100.0
2000 Dic	32.1	61.8	16.8	32.3	2.2	4.2	0.9	1.7	51.9	100.0
2001 Dic	33.4	60.8	18.6	33.9	2.2	4.0	0.8	1.5	54.9	100.0
2002 Dic	28.0	62.8	14.7	33.0	1.6	3.6	0.3	0.7	44.6	100.0
2003 Dic	34.6	61.2	19.9	35.2	1.7	3.0	0.3	0.5	56.5	100.0
2001 Ene	37.5	62.8	18.9	31.7	2.2	3.7	1.0	1.7	59.7	100.0
Feb	34.1	61.6	18.5	33.4	1.9	3.4	0.9	1.6	55.4	100.0
Mar	31.8	59.6	18.8	35.2	2.0	3.7	0.8	1.5	53.4	100.0
Abr	35.1	59.7	20.9	35.5	1.9	3.2	0.9	1.5	58.8	100.0
May	36.8	57.8	23.9	37.5	2.0	3.1	1.0	1.6	63.7	100.0
Jun	35.8	56.3	24.7	38.8	2.2	3.5	1.0	1.6	63.6	100.0
Jul	34.6	58.3	21.7	36.6	2.0	3.4	1.0	1.7	59.3	100.0
Ago	32.9	49.9	29.9	45.4	2.2	3.3	0.9	1.4	65.9	100.0
Sep	27.7	57.3	18.0	37.3	1.8	3.7	0.7	1.4	48.3	100.0
Oct	29.7	57.8	19.1	37.2	1.8	3.5	0.8	1.6	51.4	100.0
Nov	31.0	58.1	19.6	36.7	2.0	3.7	0.8	1.5	53.4	100.0
Dic	33.4	60.8	18.6	33.9	2.2	4.0	0.8	1.5	54.9	100.0
2002 Ene	36.1	57.5	23.6	37.6	2.3	3.7	0.8	1.3	62.8	100.0
Feb	34.6	56.6	23.2	38.0	2.4	3.9	0.9	1.5	61.1	100.0
Mar	38.0	56.8	24.0	35.9	2.6	3.9	2.3	3.4	66.9	100.0
Abr	37.5	58.5	23.2	36.2	2.5	3.9	0.9	1.4	64.1	100.0
May	34.5	58.5	21.5	36.4	2.2	3.7	0.8	1.4	59.0	100.0
Jun	30.8	57.1	20.5	38.0	1.8	3.4	0.7	1.4	53.9	100.0
Jul	28.3	60.2	16.3	34.7	1.8	3.7	0.7	1.5	47.0	100.0
Ago	29.0	60.6	16.5	34.4	1.7	3.6	0.7	1.4	47.8	100.0
Sep	25.6	59.5	15.2	35.3	1.6	3.7	0.7	1.5	43.0	100.0
Oct	27.6	60.9	15.7	34.7	1.7	3.8	0.3	0.7	45.3	100.0
Nov	29.4	62.3	15.8	33.5	1.7	3.6	0.3	0.6	47.2	100.0
Dic	28.0	62.8	14.7	33.0	1.6	3.6	0.3	0.7	44.6	100.0
2003 Ene	26.3	62.3	14.2	33.6	1.5	3.6	0.2	0.5	42.2	100.0
Feb	25.4	60.7	14.8	35.3	1.4	3.4	0.2	0.5	41.9	100.0
Mar	25.4	60.0	15.2	35.9	1.5	3.5	0.2	0.5	42.3	100.0
Abr	28.7	60.2	17.3	36.4	1.4	2.9	0.2	0.4	47.7	100.0
May	29.1	59.9	17.5	36.1	1.7	3.4	0.3	0.6	48.5	100.0
Jun	30.6	61.0	17.5	34.9	1.8	3.6	0.3	0.6	50.2	100.0
Jul	32.0	61.9	17.7	34.2	1.7	3.3	0.3	0.6	51.7	100.0
Ago	31.8	62.6	17.0	33.5	1.7	3.3	0.3	0.6	50.8	100.0
Sep	31.8	61.6	17.8	34.5	1.8	3.4	0.3	0.6	51.6	100.0
Oct	32.3	61.5	18	34.3	1.9	3.6	0.3	0.6	52.5	100.0
Nov	33.8	61.6	18.9	34.4	1.9	3.5	0.3	0.5	54.9	100.0
Dic	34.6	61.2	19.9	35.2	1.7	3.0	0.3	0.5	56.5	100.0

1/ Incluye Recibos Globales de Depósito (GDR's).

2/ Desde 1993, el total incluye "warrants" e inversiones en el mercado intermedio.

Fuente: Bolsa Mexicana de Valores.

Cuadro A 68

Posición de Deuda Externa Bruta

Clasificación por residencia 1/

Saldos a fin de periodo

	Millones de Dólares			Por ciento del PIB		
	2002	2003 ^{4/}	Variación	2002	2003 ^{4/}	Variación
TOTAL (I + II + III + IV)	135,274.9	132,846.8	-2,428.1	21.14	21.01	-0.13
TOTAL AJUSTADA (I + II + III + IV + V)	162,112.5	162,609.2	496.7	25.33	25.71	0.38
SECTOR PÚBLICO (I + 3.3 + 4.2.1)	78,818.1	79,274.5	456.4	12.32	12.54	0.22
I. Gobierno Federal ^{2/}	57,879.1	58,358.3	479.2	9.04	9.23	0.18
II. Autoridad Monetaria	0.0	0.0	0.0	0.00	0.00	0.00
III. Sector Bancario	11,488.8	11,296.8	-192.0	1.80	1.79	-0.01
3.1 Banca comercial ^{3/}	2,228.9	1,990.6	-238.3	0.35	0.31	-0.03
3.2 Otras sociedades de depósito ^{4/}	659.2	798.7	139.5	0.10	0.13	0.02
3.3 Banca de desarrollo ^{2/}	8,600.7	8,507.5	-93.2	1.34	1.35	0.00
IV. Otros Sectores	65,907.0	63,191.7	-2,715.3	10.30	9.99	-0.31
4.1 Sociedades financieras no bancarias ^{5/}	0.0	0.0	0.0	0.00	0.00	0.00
4.2 Sociedades no financieras	65,907.0	63,191.7	-2,715.3	10.30	9.99	-0.31
4.2.1 Organismos y empresas públicos ^{2/}	12,338.3	12,408.7	70.4	1.93	1.96	0.03
4.2.2 Sector privado ^{6/}	53,568.7	50,783.0	-2,785.7	8.37	8.03	-0.34
4.2.3 IPAB ^{7/}	0.0	0.0	0.0	0.00	0.00	0.00
V. Ajustes (5.1-5.2+5.3+5.4+5.5)	26,837.6	29,762.4	2,924.8	4.19	4.71	0.51
5.1 Deuda en moneda nacional en poder de no residentes ^{8/}	1,575.7	2,107.2	531.5	0.25	0.33	0.09
5.2 Deuda en moneda extranjera en poder de residentes ^{9/}	983.1	1,359.4	376.3	0.15	0.21	0.06
5.3 Pasivos de residentes mexicanos con agencias ^{10/}	8,264.1	6,025.6	-2,238.5	1.29	0.95	-0.34
5.4 Pemex-Pidiregas ^{11/}	17,812.0	22,836.2	5,024.2	2.78	3.61	0.83
5.5 Otros pasivos con no residentes ^{12/}	169.0	152.8	-16.2	0.03	0.02	0.00

*/ Cifras preliminares. Se empleó el PIB del último trimestre del año y el tipo de cambio para solventar obligaciones pagaderas en moneda extranjera (FIX), fin de periodo.

NOTA : Este cuadro muestra diferencias respecto del cuadro A-69, ello porque mientras éste se ajusta a criterios del FMI tendientes a lograr mayor comparabilidad internacional, el cuadro A-69 se construye con criterios utilizados en la integración de la balanza de pagos por varios años, lo que da lugar a una comparabilidad temporal. Los factores que explican tales diferencias se precisan en las notas de pie de ambos cuadros.

- 1/ Las estadísticas de deuda externa bruta son compiladas por el Banco de México y la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP). Con el propósito de apegarse al marco conceptual propuesto en el manual "External Debt Statistics: Guide for Compilers and Users" (2003), publicado por el FMI, y, al mismo tiempo, facilitar la comparación con las cifras oficiales (publicadas por la SHCP, disponibles en www.shcp.gob.mx), el cuadro presenta las estadísticas oficiales de deuda externa pública mexicana y los ajustes realizados para cumplir las especificaciones de las Normas Especiales de Divulgación de Datos (NEED) con relación al criterio de residencia.
- 2/ Toda la información relacionada con el sector público (gobierno federal, banca de desarrollo y organismos y empresas públicos) está clasificada de acuerdo al criterio de "usuario".
- 3/ A diferencia de las estadísticas oficiales, estos datos no incluyen la deuda de las agencias con otras entidades no residentes. La razón de esta exclusión es que el manual "External Debt Statistics: Guide for Compilers and Users" (2003), publicado por el FMI, considera a las agencias como no residentes. Adicionalmente, es importante señalar que los datos presentados incluyen intereses.
- 4/ Incluye: arrendadoras financieras, empresas de factoraje financiero, sociedades financieras de objeto limitado, sociedades de ahorro y préstamo, uniones de crédito y sociedades de inversión.
- 5/ Incluye: compañías de seguros, almacenes de depósito, casas de bolsa y afianzadoras. Las estadísticas oficiales no incluyen este rubro por lo cual se reporta como cero. Sin embargo, la sección de ajustes toma en cuenta los pasivos de estos auxiliares financieros con no residentes.
- 6/ La fuente de los préstamos de corto y largo plazo es la encuesta del Banco de México "Outstanding Consolidated Claims on Mexico", la cual es aplicada a bancos extranjeros. Debido a que las estadísticas oficiales de deuda privada usan como fuente la información del deudor, las cifras pueden no coincidir con las publicaciones de la SHCP.
- 7/ Instituto para la Protección al Ahorro Bancario (IPAB). Las estadísticas oficiales no incluyen este rubro por lo cual se reporta como cero. Sin embargo, la sección de ajustes toma en cuenta los pasivos del IPAB con no residentes.
- 8/ Corresponde a la tenencia de Cetes, Bondes, Bonos a tasa fija, Udibonos, Brems, Bpas y Bpat por parte de no residentes.
- 9/ Bonos del gobierno federal emitidos en moneda extranjera en poder de residentes mexicanos.
- 10/ Corresponde a los pasivos de residentes mexicanos con agencias de la banca comercial en el extranjero. Incluye tanto préstamos directos como la tenencia de agencias de bonos emitidos por residentes mexicanos.
- 11/ Los Pidiregas son un mecanismo que ha sido empleado para financiar proyectos petroleros y energéticos estratégicos de largo plazo desde 1995. Este rubro no incluye la deuda asociada con Pidiregas de CFE porque se asume que esta deuda ya ha sido contabilizada en el sector privado. Si este supuesto no fuera correcto, la deuda externa bruta asociada con estos proyectos se estaría subestimando.
- 12/ Incluye depósitos en Banco de México tanto de organismos financieros internacionales como de bancos centrales extranjeros.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) y Banco de México.

Cuadro A 69

Deuda Externa Bruta y su Servicio

Miles de millones de dólares a fin de periodo

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003 ^{p/}
Saldo Total de la Deuda Externa	131.2	142.5	169.8	164.0	154.4	163.7	166.1	158.8	157.4	155.4	158.2
Sector público ^{1/}	78.7	85.4	100.9	98.3	88.3	92.3	92.3	84.6	80.3	78.8	79.3
Gobierno Federal	41.0	41.2	56.4	55.6	49.0	52.3	53.0	46.1	44.1	43.6	44.9
Organismos y Empresas Públicas	8.2	10.0	9.7	11.3	10.9	11.7	12.7	12.5	11.9	11.6	11.8
Banca de Desarrollo	29.5	34.2	34.8	31.4	28.4	28.3	26.6	26.0	24.3	23.6	22.6
Banca Comercial ^{2/}	23.4	25.0	20.6	18.5	16.7	15.8	14.8	12.4	9.3	6.3	6.1
Banco de México	4.8	3.9	17.3	13.3	9.1	8.4	4.5	0.0	0.0	0.0	0.0
Sector Privado No Bancario ^{3/}	24.3	28.2	31.0	33.9	40.3	47.2	54.5	61.8	67.6	70.3	72.8
Servicio de la Deuda Externa^{4/}	17.0	20.8	23.0	33.8	34.3	24.2	24.0	34.7	30.2	25.2	27.3
Amortizaciones	6.1	9.0	9.4	20.4	21.9	11.7	11.1	21.0	17.5	13.2	15.6
Amortizaciones Corrientes ^{5/}	6.1	9.0	9.4	10.6	12.4	11.7	11.1	10.6	11.7	11.0	10.0
Otras Amortizaciones ^{6/}	0.0	0.0	0.0	9.8	9.5	0.0	0.0	10.4	5.8	2.2	5.6
Pago de Intereses	10.9	11.8	13.6	13.4	12.4	12.5	12.9	13.7	12.7	12.0	11.7
Sector Público	7.9	7.8	8.5	8.0	7.0	6.7	6.8	7.4	7.1	6.6	6.8
Banca Comercial	1.1	1.6	1.7	1.7	1.5	1.5	1.3	1.2	0.8	0.4	0.3
Banco de México	0.4	0.2	0.7	0.7	0.5	0.4	0.3	0.1	0.0	0.0	0.0
Sector Privado No Bancario	1.5	2.2	2.7	3.0	3.4	3.9	4.5	5.0	4.8	5.0	4.6

NOTA : Este cuadro muestra diferencias respecto del cuadro A-68, ello porque mientras éste construye con criterios utilizados en la integración de la balanza de pagos por varios años, lo que da lugar a una comparabilidad temporal, el cuadro A-68 se ajusta a criterios del FMI tendientes a lograr mayor comparabilidad internacional. Los factores que explican tales diferencias se precisan en las notas de pie de ambos cuadros.

1/ La información del Sector Público esta clasificada con el criterio de deudor frente al exterior.

2/ La deuda de la banca comercial incorpora los pasivos externos de sus agencias y sucursales en el exterior.

3/ Incluye la deuda no reconocida por la SHCP ligada a Proyectos de Infraestructura Productiva de Largo Plazo (PIDIREGAS).

4/ Amortizaciones más pago de intereses.

5/ Se refiere a las amortizaciones de pasivos de largo plazo del sector público y excluye amortizaciones de Tesobonos y pagos al FMI.

6/ Se refiere a amortizaciones anticipadas de Bonos Brady y otros prepagos de deuda del Gobierno Federal .

p/ Cifras preliminares.

FUENTE: Banco de México y SHCP.

Balance General



BANCO DE MEXICO

S DE MAYO NUM. 2 MEXICO 06059, D.F.

BALANCE GENERAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003

MILLONES DE PESOS

<u>ACTIVO</u>		<u>PASIVO Y CAPITAL CONTABLE</u>	
RESERVA INTERNACIONAL	\$ 645,407	FONDO MONETARIO INTERNACIONAL	\$ 0
ACTIVOS INTERNACIONALES	663,311	BASE MONETARIA	303,614
PASIVOS A DEDUCIR	-17,904	BILLETES Y MONEDAS EN CIRCULACION	303,614
		DEPOSITOS BANCARIOS EN CUENTA CORRIENTE	0
CREDITO AL GOBIERNO FEDERAL	0	BONOS DE REGULACION MONETARIA	231,806
VALORES GUBERNAMENTALES	0	DEPOSITOS EN CUENTA CORRIENTE DEL GOBIERNO FEDERAL	92,378
		OTROS DEPOSITOS DEL GOBIERNO FEDERAL	19,343
CREDITO A INTERMEDIARIOS FINANCIEROS Y DEUDORES POR REPORTEO	114,613	OTROS DEPOSITOS BANCARIOS Y ACREEDORES POR REPORTEO	183,281
CREDITO A ORGANISMOS PUBLICOS	67,006	DEPOSITOS DE FIDEICOMISOS DE FOMENTO	0
PARTICIPACIONES EN ORGANISMOS FINANCIEROS INTERNACIONALES	8,259	ASIGNACIONES DE DERECHOS ESPECIALES DE GIRO	4,843
		OTROS PASIVOS	40,249
INMUEBLES, MOBILIARIO Y EQUIPO	3,264	S U M A P A S I V O	875,514
OTROS ACTIVOS	56,834	CAPITAL	4,869
S U M A A C T I V O	\$ 895,383	REMANENTE DE OPERACION DEL EJERCICIO	15,000
		CUENTAS DE RESULTADOS DEL EJERCICIO	32,439
		AMORTIZACION CREDITO IPAB	-2,680
		CONSTITUCION DE RESERVAS	-14,759
		S U M A C A P I T A L C O N T A B L E	19,869
		S U M A P A S I V O Y C A P I T A L C O N T A B L E	\$ 895,383

CUENTAS DE ORDEN \$ 8,832,250

El presente Balance General se formuló de acuerdo con las disposiciones aplicables de la Ley y el Reglamento Interior del Banco de México, los lineamientos específicos prescritos por su Junta de Gobierno, las normas de información financiera interna, en apego a sanas prácticas de Banca Central, y a los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en México que le son aplicables. En cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 38 del Reglamento, la Reserva Internacional corresponde a la definición que se contiene en el artículo 19 de la Ley; los Valores Gubernamentales se presentan netos de las tenencias de esos títulos después de descontar los depósitos de regulación monetaria, sin considerar en este rubro los valores adquiridos o transmitidos mediante reportos; el Crédito a Intermediarios Financieros y Deudores por Reporto incluye a la Banca Múltiple, la Banca de Desarrollo y a los fideicomisos de fomento, así como el saldo neto deudor del conjunto de cuentas que integran el rubro de Depósitos Bancarios en Cuenta Corriente; el Crédito a Organismos Públicos incluye al Instituto para la Protección al Ahorro Bancario; el rubro Otros Activos se presenta neto de las Reservas para Fluctuaciones Cambiarias y de Revaluación de Activos que, en su conjunto, ascienden a \$30,724. Los saldos en moneda extranjera se valorizaron al tipo de cotización del día y el Capital Contable refleja un superávit de \$3,501 por la actualización del Activo Fijo e Inventarios.

DR. GUILLERMO ORTIZ MARTINEZ
GOBERNADOR

LIC. ALEJANDRO GARAY ESPINOSA
DIRECTOR GENERAL DE ADMINISTRACION INTERNA

C.P. GERARDO ZUÑIGA VILLARCE
DIRECTOR DE CONTABILIDAD

Hemos examinado el balance general del Banco de México al 31 de diciembre de 2003 y los estados de resultados, de variaciones en el capital contable y de cambios en la situación financiera, que le son relativos, por el año que terminó en esa fecha. Dichos estados financieros son responsabilidad de la Administración del Banco de México. Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre los mismos con base en nuestra auditoría.

Nuestro examen fue realizado de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en México, las cuales requieren que la auditoría sea planeada y realizada de tal manera que permita obtener una seguridad razonable de que los estados financieros no contienen errores importantes y de que están preparados de acuerdo a los requerimientos de información financiera prescritos en la Ley y el Reglamento Interior del Banco de México. La auditoría consiste en el examen, con base en pruebas selectivas, de la evidencia que soporta las cifras y revelaciones de los estados financieros; asimismo, incluye la evaluación de las prácticas contables utilizadas, de las estimaciones significativas efectuadas por la Administración y de la presentación de los estados financieros tomados en su conjunto. Consideramos que nuestro examen proporciona una base razonable para sustentar nuestra opinión.

Los estados financieros han sido preparados siguiendo los requerimientos de información financiera prescritos en la Ley y el Reglamento Interior del Banco de México, los lineamientos específicos acordados por su Junta de Gobierno, las normas de información financiera interna, en apego a sanas prácticas de Banca Central, y a los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en México que les son aplicables.

En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera del Banco de México al 31 de diciembre de 2003, los resultados de sus operaciones, las variaciones en el capital contable y los cambios en su situación financiera, por el año que terminó en esa fecha, de conformidad con los requerimientos contables descritos anteriormente.

RUIZ, URQUIZA Y CIA., S. C.
CPC Carlos A. García Cardoso