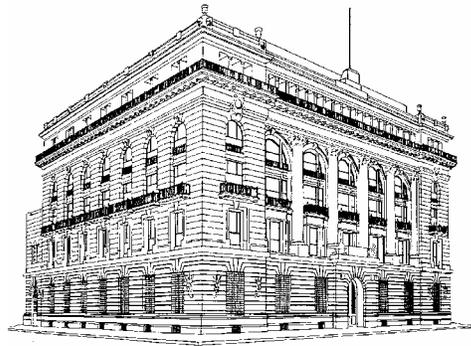


# Informe Anual

---

2004



BANCO DE MEXICO

---

ABRIL, 2005



## *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 KOBEH (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 2004 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.....	14
III.	Evolución de la Economía: Panorama General.....	21
III.1.	Actividad Económica.....	21
III.2.	Empleo, Remuneraciones y Productividad.....	33
III.3.	Sector Externo.....	45
III.4.	Finanzas Públicas.....	58
III.5.	Agregados Monetarios y Crediticios .....	65
III.6.	Inflación .....	75
IV.	Política Monetaria y Cambiaria durante 2004 .....	87
IV.1.	Política Monetaria.....	87
IV.2.	Política Cambiaria.....	93
V.	Consideraciones Finales.....	96
	Anexos .....	98
	Anexo 1.....	99
	Relación de México con los Organismos Financieros Internacionales .....	99
	Anexo 2.....	104
	Requerimientos Financieros Totales del Sector Público (RFSP).....	104
	Apéndice Estadístico .....	111
	Balance General.....	195



## I. Introducción

---

Durante 2004 la economía mexicana se vio favorecida por la consolidación del proceso de recuperación global, al registrar la economía mundial la mayor tasa de crecimiento anual desde mediados de los años setenta. Así, en 2004 se fortaleció la expansión de la actividad económica en México, iniciada hacia finales de 2003. El crecimiento registrado por el PIB en términos reales en 2004 fue de 4.4 por ciento. Tal crecimiento superó al anticipado al inicio de ese año por los principales analistas de la materia.

En diciembre de 2004 la inflación general anual fue 5.19 por ciento, mientras que en el mismo mes del año previo ésta fue 3.98 por ciento. El entorno externo influyó significativamente en la evolución de la inflación general en nuestro país. En particular, durante 2004 continuó elevándose la contribución al crecimiento mundial de diversas economías asiáticas, en especial la de China, que se caracterizan por un uso intensivo de energéticos, metales y otras materias primas, y que además han venido incrementando considerablemente sus importaciones de una amplia gama de alimentos. En consecuencia, se registraron fuertes presiones sobre las cotizaciones de estos bienes en los mercados internacionales, lo que afectó a la inflación general. Por su naturaleza, estos choques de oferta impactaron principalmente al componente no subyacente del INPC y al grupo de alimentos del subíndice de precios subyacente de las mercancías.

En adición a lo anterior, durante el segundo semestre del año, diversos factores climáticos incidieron sobre las condiciones de oferta de varios productos agrícolas en México y los Estados Unidos. En particular, los huracanes que afectaron la costa este de este último mermaron significativamente las cosechas de diversas frutas y verduras. Especialmente, el precio del jitomate se vio sujeto a importantes presiones, las cuales comenzaron a ceder en diciembre.

En general, durante 2004 los mercados financieros internacionales mostraron poca volatilidad, abundante liquidez y una considerable búsqueda por rendimientos. Ello se sustentó en un escenario favorable de crecimiento, pocas presiones inflacionarias a nivel mundial –salvo por el alza en los precios de diversas materias

primas, incluyendo el considerable incremento en los precios del crudo– y mejoras tanto en las ganancias de las empresas en los Estados Unidos, como en la calidad crediticia de los mercados emergentes.

Es importante destacar que las condiciones financieras descritas prevalecieron a pesar de que, hacia mediados del año, el Banco de la Reserva Federal inició el ciclo de acciones encaminadas a retirar el estímulo monetario. Siendo que la inflación subyacente y sus expectativas en los Estados Unidos se mantuvieron relativamente contenidas, ello permitió que dichas acciones procedieran a un ritmo mesurado. Es importante mencionar que, en contraste con ciclos anteriores cuando el Banco de la Reserva Federal ha actuado en dirección de restringir la política monetaria, durante 2004 las tasas de interés para plazos mayores permanecieron en niveles relativamente bajos.

En este entorno, la actividad económica nacional registró una expansión favorable. Al respecto, destacan por su importancia tanto el dinamismo de la demanda de nuestras exportaciones, como la disponibilidad de recursos que impulsaron los componentes internos del gasto. En esto último resaltan los ingresos petroleros y las remesas familiares, así como el ritmo al que ha venido creciendo el crédito al consumo e hipotecario. Todo ello ha sido propicio para mantener el ritmo con que se expande el consumo y consolidar el repunte de la inversión. Por su parte, el crecimiento de la producción industrial fue favorable y contribuyó a que se acrecentara el empleo formal. No obstante, esta generación de empleo formal no se tradujo en una disminución de la tasa de desempleo en las áreas urbanas.

A lo largo de 2004, la conducción de la política monetaria enfrentó retos importantes: a) contener los efectos de los incrementos en los precios internacionales de diversas materias primas sobre las expectativas de inflación y las negociaciones salariales; b) propiciar un tránsito ordenado de la economía hacia un entorno global de mayor restricción monetaria; y, c) acotar las presiones sobre la inflación que pudieran surgir de la evolución de la demanda agregada.

En virtud de lo anterior, durante 2004 la Junta de Gobierno del Banco de México restringió la postura de política monetaria de manera importante. Esto lo llevó a cabo principalmente a través de dos vías: por un lado, incrementó el “corto” en nueve ocasiones, pasando éste de 25 millones de pesos diarios a principios del año, hasta alcanzar 69 millones de pesos diarios el 10 de diciembre. Por

otro, a partir del 25 de junio de 2004, en los comunicados de prensa correspondientes a los anuncios de política monetaria, la Junta de Gobierno señaló que, mientras así lo juzgara conveniente, las condiciones monetarias internas deberían reflejar, al menos, la mayor astringencia que se fuese presentando en los Estados Unidos. En este contexto, las acciones adoptadas en materia monetaria por el Banco de México aunadas a que prevalecieron condiciones de liquidez de relativa holgura en los mercados financieros mundiales durante 2004, dieron como resultado un “aplanamiento” considerable de la curva de rendimientos en moneda nacional.

Por otra parte, si bien durante 2004 los diferentes rubros del gasto mostraron una recuperación importante, no se percibieron presiones de consideración sobre la inflación por el lado de la demanda agregada. Asimismo, las perturbaciones de inflación observadas en el año no parecen haber tenido efectos de consideración sobre las negociaciones salariales.

En todo el mundo, el combate a la inflación es un proceso gradual que debe enmarcarse en un horizonte de largo plazo. Por eso, aunque en 2004 una serie de perturbaciones excepcionales hicieron más compleja esta tarea, el Instituto Central reitera su compromiso de procurar la estabilidad de precios y, con ello, salvaguardar las condiciones fundamentales para producir e invertir.

## II. Entorno Internacional

---

En 2004, la economía mexicana se vio favorecida por la consolidación del proceso de recuperación global, al registrar la economía mundial la mayor tasa de crecimiento anual (5.1 por ciento) desde mediados de los años setenta. Dicha expansión fue impulsada por el vigor de la actividad económica en los Estados Unidos, China y la mayor parte del mundo emergente, que contrarrestó la debilidad mostrada en los países de la zona del euro y Japón (Cuadro 1). Si bien la actividad global se desaceleró en la segunda mitad del año (en parte debido al impacto del alza en los precios del petróleo), las economías estadounidense y china continuaron registrando tasas elevadas de crecimiento. La expansión en Estados Unidos se caracterizó, además, por un repunte de la actividad industrial y del empleo, cuya recuperación se había mantenido rezagada durante 2003. Ante tal entorno, el Banco de la Reserva Federal instrumentó, desde mediados del año, una política de incrementos graduales de las tasas de interés. A pesar de lo anterior, y de la percepción de riesgo derivada del elevado nivel del déficit en cuenta corriente de los Estados Unidos y su posible impacto sobre los tipos de cambio, los mercados financieros internacionales se ajustaron sin mayores sobresaltos y el riesgo país en los países emergentes continuó disminuyendo para alcanzar mínimos históricos.

La creciente importancia de las economías asiáticas en la economía global ha incidido de forma importante en la demanda de materias primas y, en particular, de energéticos. Debido a que estas economías son relativamente intensivas en el uso de estos bienes, el aumento en su contribución al crecimiento mundial se ha manifestado en mayores presiones sobre las cotizaciones de aquéllos en los mercados internacionales, coadyuvando a un repunte de la inflación en las economías avanzadas durante el año.

Al inicio de la fase expansiva actual, la recuperación económica estadounidense se basó mayormente en la fortaleza del gasto en consumo (el cual, además, fue el principal sustento de la economía durante la desaceleración previa). Durante 2004 se observó mayor equilibrio entre las fuentes de crecimiento, adquiriendo la inversión un papel de mayor relevancia. El PIB registró una expansión de 4.4 por ciento en el año. Cabe destacar que el consumo siguió creciendo de manera vigorosa

(3.8 por ciento en el año), a pesar de la disminución de los estímulos fiscal y monetario, y el efecto negativo del alza en los precios del petróleo. Esta expansión del consumo se debe al crecimiento del ingreso y al aumento de la riqueza de las familias. Este último estuvo determinado, a su vez, por la apreciación de sus componentes inmobiliario y de activos financieros. El ingreso personal disponible creció 3.5 por ciento en términos reales durante el año. Debe asimismo mencionarse que la tasa de ahorro cayó a niveles históricamente bajos.

**Cuadro 1**

**PIB y Comercio Mundial**

Variación anual en por ciento

	1999	2000	2001	2002	2003	2004e
<b>PIB Mundial</b>	<b>3.7</b>	<b>4.6</b>	<b>2.5</b>	<b>3.0</b>	<b>4.0</b>	<b>5.1</b>
Países Industriales	3.5	3.8	1.2	1.6	2.0	3.4
Principales Economías Industriales <sup>1/</sup>	3.1	3.4	1.0	1.2	2.0	3.3
Estados Unidos	4.5	3.7	0.8	1.9	3.0	4.4
Zona del Euro	2.8	3.5	1.6	0.9	0.5	2.1
Japón	-0.1	2.4	0.2	-0.3	1.4	2.7
Países Asiáticos de Reciente Industrialización <sup>2/</sup>	7.3	7.9	1.3	5.3	3.1	5.5
Países en Desarrollo y de Mercados Emergentes	4.0	5.8	4.2	4.7	6.4	7.2
África	2.8	3.2	4.0	3.6	4.6	5.1
Asia	6.2	6.5	5.8	6.5	8.1	8.2
Medio Oriente	2.1	5.4	3.3	4.1	5.8	5.5
América Latina y el Caribe	0.4	3.9	0.5	-0.1	2.2	5.7
<b>Comercio Mundial de Bienes</b>	<b>5.8</b>	<b>12.4</b>	<b>0.2</b>	<b>3.3</b>	<b>4.9</b>	<b>9.9</b>
<b>Memo:</b>						
<b>Principales Contribuciones al Crecimiento del PIB Mundial</b>						
Euro Zona	0.4	0.5	0.2	0.1	0.1	0.3
Estados Unidos	0.9	0.8	0.2	0.4	0.6	0.9
China	0.9	1.1	1.0	1.1	1.2	1.3

e/ Estimado.

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, 2005. Para los EUA, Bureau of Economic Analysis, (BEA); zona del euro, Eurostat, y Japón, ESRI.

La inversión fija, que había comenzado a repuntar desde el tercer trimestre de 2003, se fortaleció aún más durante 2004 al crecer 10.3 por ciento, dos veces la tasa observada el año previo (Cuadro 2). Este crecimiento fue impulsado por las sólidas utilidades de las empresas, que se tradujeron en una abundante disponibilidad de recursos propios, así como por mejores expectativas de ventas, condiciones financieras favorables y el impacto de incentivos fiscales. Especialmente notable fue el crecimiento de la inversión en equipo y *software*, que se ubicó en 13.6 por ciento. La inversión no residencial en estructuras, por el contrario, registró un pequeño avance durante 2004, después de dos años de fuerte contracción.

La producción industrial en los Estados Unidos mostró un fuerte desempeño en 2004, dejando atrás el estancamiento en que se encontraba desde finales de 2000. El índice de la producción industrial avanzó 4.1 por ciento a tasa anual, mientras que el de las manufacturas alcanzó una expansión aún mayor (4.8 por ciento). Sin embargo, estos crecimientos fueron apenas suficientes para que los respectivos índices excedieran ligeramente su nivel máximo anterior. Entre los sectores más dinámicos destacó el de alta tecnología, el cual creció a una tasa anual cercana a 20 por ciento, y contribuyó de modo sostenido con casi un punto porcentual al repunte del sector manufacturero a lo largo del año.

**Cuadro 2****EUA: Oferta y Demanda Agregada**

Variación anual y trimestral anualizada en por ciento

	2002	2003	2004	2004			
				I	II	III	IV
<b>PIB</b>	<b>1.9</b>	<b>3.0</b>	<b>4.4</b>	<b>4.5</b>	<b>3.3</b>	<b>4.0</b>	<b>3.8</b>
Absorción Interna <sup>1/</sup>	2.0	3.5	4.4	3.9	3.5	4.9	4.6
Consumo Privado	3.1	3.3	3.8	4.1	1.6	5.1	4.2
Inversión Fija Privada	-4.9	5.1	10.3	4.5	13.9	8.8	10.5
Memo: No Residencial	-8.9	3.3	10.6	4.2	12.5	13.0	14.5
Gasto del Gobierno	4.4	2.8	1.9	2.5	2.2	0.7	0.9
Exportaciones de Bienes y Servicios	-2.3	1.9	8.6	7.3	7.3	6.0	3.2
Importaciones de Bienes y Servicios	3.4	4.4	9.9	10.6	12.6	4.6	11.4

1/ Neta de inventarios.

Fuente: Bureau of Economic Analysis (BEA).

El empleo en el sector no agrícola de los Estados Unidos se fortaleció de manera importante durante 2004. No obstante, el mercado laboral mostró una expansión considerablemente más lenta que el promedio observado en recuperaciones anteriores. Si bien la creación de empleos fue muy fuerte al comienzo de 2004, agregándose más de 300 mil plazas tanto en marzo como en abril, durante el año el promedio mensual de empleos nuevos en el sector no agrícola fue de 183 mil plazas. Por otro lado, si bien el empleo manufacturero repuntó, el nivel de 2004 se ubicó por debajo del observado a principios de los años sesenta.

El déficit del gobierno federal para el año fiscal 2004 fue considerablemente menor al pronosticado al inicio del mismo (3.6 contra 4.2 por ciento del PIB) y similar al observado en 2003. Sin embargo, la magnitud del desequilibrio fiscal fue un tema de

constante preocupación debido, entre otras razones, a sus implicaciones sobre el déficit en cuenta corriente. El déficit estructural, por su parte, pasó de 2.7 a 2.4 por ciento del PIB potencial, lo cual muestra una reducción del impulso fiscal durante 2004.<sup>1</sup>

El déficit externo estadounidense representa en la actualidad un riesgo importante para la economía mundial. Contrario a los pronósticos de principios de año, que auguraban una mejoría en este indicador por la depreciación del dólar y por la expectativa de un crecimiento de mayor magnitud al finalmente observado en Japón y Europa, el déficit de la balanza de bienes y servicios llegó a 5.2 por ciento del PIB (cifras de cuentas nacionales), mientras que el de cuenta corriente alcanzó 5.7 por ciento, ambas marcas históricas. El aumento del déficit externo tuvo sus principales causas en el bajo nivel de ahorro del sector privado y en el incremento del déficit fiscal. Visto desde otra perspectiva, a la ampliación del déficit externo estadounidense contribuyeron la inesperada debilidad que mostraron a lo largo del año las otras regiones industrializadas, el aumento de los precios del petróleo -que incrementó el valor de las importaciones petroleras- y la intervención en los mercados cambiarios por parte de varios bancos centrales asiáticos, renuentes a permitir que sus monedas reflejen las condiciones de mercado.

El ritmo de crecimiento de los precios al consumidor repuntó durante 2004, debido a que tanto el componente de energía como el subyacente aumentaron su contribución a la inflación general de modo considerable (1.2 y 1.7 puntos porcentuales en 2004, contra 0.5 y 0.9 puntos porcentuales en 2003, respectivamente, para la variación anual a diciembre). Al cierre del año, la inflación al consumidor se ubicó en 3.3 por ciento (1.9 por ciento en 2003), mientras que la subyacente llegó a 2.2 por ciento (1.1 por ciento en 2003). Sin embargo, las expectativas de largo plazo permanecieron contenidas en un intervalo de 2.2 a 2.5 por ciento, en buena medida como reflejo de la confianza en el manejo de la política monetaria. Asimismo, las perspectivas de inflación se mantuvieron en niveles moderados ante la previsión de una desaceleración gradual de la economía, y debido a que los costos laborales unitarios -el principal factor detrás de la inflación subyacente- se conservaron en promedio en un nivel similar al de

---

<sup>1</sup> Las cifras para el déficit público provienen de *An Analysis of the President's Budgetary Proposals for Fiscal Year 2005*, Congressional Budget Office, marzo de 2004, y de *The Budget and Economic Outlook: Fiscal Years 2006 to 2015*, Congressional Budget Office, enero de 2005.

2003. Ello ha sido posible por el notable crecimiento de la productividad, de 4.0 por ciento durante 2004, muy por encima de su promedio histórico (2.3 por ciento), aunque con una tendencia declinante durante el año. Además, el crecimiento de la productividad ha moderado la expansión del empleo y el surgimiento de presiones salariales.

La orientación de la política monetaria estadounidense comenzó a modificarse paulatinamente desde principios de 2004. Los comunicados de las primeras reuniones del año del Comité de Operaciones de Mercado Abierto de la Reserva Federal aún mencionaban la posibilidad de una deflación. De esta forma, si bien la Reserva Federal mostraba confianza en la sostenibilidad de la recuperación, la primer alza en la tasa de fondos federales no ocurrió sino hasta mediados de año, una vez que se habían observado señales claras de una recuperación en el empleo. El Comité enfatizó en sus comunicados que el retiro del estímulo monetario se realizaría de manera “mesurada”. Así, en cada una de las reuniones realizadas de junio a diciembre la tasa de fondos federales se incrementó en un cuarto de punto, cerrando 2004 en un nivel de 2.25 por ciento.

Los mercados financieros anticiparon los ajustes a la tasa de fondos federales, lo cual contribuyó de manera importante a evitar movimientos bruscos en dichos mercados. El mercado de valores registró una ganancia a lo largo de 2004, la cual provino de su desempeño durante el cuarto trimestre. Por su parte, las tasas de interés de corto plazo siguieron los movimientos de la tasa de fondos federales, mientras que la tasa a diez años empezó en 2004 en 4.25 por ciento, llegó a un nivel de 4.87 por ciento en junio y cerró el año en 4.22 por ciento. El dólar registró una ligera recuperación a principios de 2004, pero desde mediados de mayo reanudó su proceso de depreciación, alcanzando niveles mínimos históricos contra el euro al finalizar el año. Asimismo, en los últimos meses de 2004, el dólar alcanzó cotizaciones mínimas en varios años frente al dólar canadiense, la libra y el yen. A la debilidad de la divisa estadounidense contribuyó la ampliación del déficit en la cuenta corriente.

Las economías de Canadá y el Reino Unido también registraron un crecimiento favorable durante 2004 (2.8 y 3.1 por ciento, respectivamente). La economía canadiense se fortaleció principalmente debido al desempeño de las exportaciones. En este contexto, las autoridades monetarias reiniciaron el proceso gradual de ajuste al alza de las tasas de interés y se mantuvo la disciplina

fiscal. Por su parte, la actividad económica en el Reino Unido fue apoyada por la fortaleza de la demanda interna, impulsada a su vez por la mejoría de la posición financiera de las empresas y el aumento del ingreso disponible de los consumidores. Esta situación llevó a un ajuste al alza de las tasas de interés de política por parte del Banco de Inglaterra.

El PIB de la zona del euro mantuvo durante la primera mitad de 2004 la tendencia a la recuperación iniciada desde fines de 2003. Ello fue resultado del vigor de las exportaciones y de la recuperación temporal del consumo interno en algunos países miembros. Sin embargo, en la segunda mitad del año se observó una desaceleración, debido a que la contribución de las exportaciones netas al crecimiento se tornó marcadamente negativa. Lo anterior se explica principalmente por los efectos de la apreciación acumulada del euro y del alza en los precios internacionales del petróleo. Adicionalmente, la inversión y el consumo privado mostraron una recuperación menor a la prevista (sobre todo en Alemania e Italia). La economía de la zona del euro creció 2.1 por ciento en el año, cifra muy superior a la observada en 2003, pero por debajo de las estimaciones previas. Por su parte, la inflación regional se ubicó por encima de 2 por ciento durante la mayor parte de 2004, reflejando en gran medida el alza en los precios del petróleo. No obstante, la evolución de los precios subyacentes y de los costos laborales, permitieron al Banco Central Europeo mantener sin cambios las tasas de interés de política monetaria a lo largo del año.

Luego de crecer de manera vigorosa en el primer trimestre de 2004, la economía japonesa registró dos trimestres consecutivos de crecimiento negativo, para volver a expandirse a una tasa modesta en el último trimestre del año. Ello se explica por el debilitamiento de las exportaciones, particularmente en el sector de alta tecnología, al perder vigor la demanda externa. Además, tanto el consumo como la inversión se mantuvieron débiles. De esta forma, el crecimiento en el año se ubicó en 2.7 por ciento, por debajo de las expectativas.<sup>2</sup> Por otro lado, si bien las presiones deflacionarias continuaron disminuyendo, el Banco de Japón prosiguió con su política monetaria expansiva ante los riesgos

---

<sup>2</sup> A partir del tercer trimestre de 2004, el ESRI emplea el método de encadenamiento para el cálculo de los deflatores utilizados en las cuentas nacionales. La decisión de abandonar el método de año base fijo y cambio de base cada 5 años se debe a que las cifras en términos reales podrían estar consistentemente sesgadas al sobreestimarse el ritmo de disminución de los precios. Las estimaciones para el crecimiento de la economía japonesa han resultado considerablemente menores con el método de encadenamiento que con la anterior metodología.

derivados de la apreciación del yen y el poco vigor de la actividad económica.

En China, la economía creció sólidamente en 2004 (variación real de 9.5 por ciento), a pesar de que las autoridades de ese país instrumentaron a lo largo del año una serie de medidas para evitar un sobrecalentamiento de la economía. Entre éstas se encuentra el aumento de las tasas de interés bancarias en el mes de octubre, el primero de este tipo en nueve años. El vigor de la actividad económica se mantuvo debido al buen desempeño del sector exportador y a la fortaleza de la demanda interna. Las otras economías de Asia emergente se vieron favorecidas por el repunte global y, en particular, por el auge observado en China. La región (incluyendo a China) creció 7.8 por ciento en el año, la mayor cifra alcanzada desde la crisis asiática de fines de los años noventa.

Durante 2004, América Latina registró un crecimiento económico estimado en 5.7 por ciento, la cifra más elevada desde 1980. La región se vio beneficiada por el favorable entorno externo (mismo que se reflejó en un aumento de las exportaciones y en la mejoría de los términos de intercambio), y por la recuperación de la demanda interna, particularmente en la segunda parte del año. A diferencia de lo observado en recuperaciones anteriores, por segundo año consecutivo el crecimiento del PIB tuvo lugar paralelamente a una mejoría en el saldo en la cuenta corriente de la balanza de pagos.

Las condiciones de financiamiento externo para los países emergentes fueron favorables durante 2004. A lo anterior contribuyeron la liquidez abundante en los mercados internacionales, la búsqueda de mayores rendimientos por parte de los inversionistas y la mejoría en la situación económica de los países emergentes. En este entorno, los márgenes de riesgo soberano para estos países cayeron a mínimos históricos y sus emisiones de bonos alcanzaron 82 mil millones de dólares en términos netos en 2004 (46 mil millones en promedio anual durante el periodo 1999-2003). Diversas economías emergentes prefinanciaron parcial o totalmente durante 2004 sus requerimientos financieros para 2005, y algunas de ellas incluso realizaron emisiones de bonos en moneda local en los mercados internacionales.

### III. Evolución de la Economía: Panorama General

---

#### III.1. Actividad Económica

---

Durante 2004 se fortaleció la expansión de la actividad económica en México, iniciada hacia finales de 2003. El crecimiento real registrado por el PIB fue de 4.4 por ciento. Tal crecimiento superó al anticipado al inicio de ese año.

A lo largo de 2004 la evolución de la economía nacional estuvo influida por el entorno externo, tanto por la mayor disponibilidad de recursos financieros, como por el vigor de las exportaciones petroleras y no petroleras. Tales factores contribuyeron en el país a la expansión del consumo privado y del gasto de inversión. Así, en 2004 el gasto de consumo fue el renglón que contribuyó en mayor medida al crecimiento del PIB real, seguido por la formación bruta de capital y por el saldo neto de la balanza de bienes y servicios. Ese año el consumo a precios constantes creció a una tasa superior a la del producto y llegó a representar 81.6 puntos porcentuales del PIB. Por su parte, la inversión constituyó el componente más dinámico del gasto interno y su fortalecimiento se acentuó a lo largo del año, al pasar su crecimiento anual de 5.2 por ciento en el primer semestre del año, a 9.7 por ciento en el segundo. Cabe señalar que la expansión de la inversión en 2004 se presentó luego de que en 2003 había registrado sólo una ligera mejoría y de haber disminuido en 2001 y 2002.

El avance que experimentó la economía nacional en 2004 propició que se acrecentara el empleo formal. No obstante, esto no se tradujo en una disminución de la tasa de desempleo en las áreas urbanas. Esto es indicativo de que el aumento de la demanda de trabajo del sector formal y el mayor empleo que pudo haberse generado en el sector informal, no fueron suficientes para acomodar plenamente la fuerza laboral que se incorporó al mercado de trabajo.

En general, los principales aspectos que caracterizaron a la evolución de la actividad económica en México durante 2004 fueron los siguientes:

- a) El crecimiento del PIB real de 4.4 por ciento constituyó la tasa más alta en los últimos cuatro años.

- b) Los dos componentes de la demanda agregada—la demanda interna y la externa— mostraron importantes alzas a tasa anual.
- c) El dinamismo del gasto de consumo favoreció el incremento del producto y, de hecho, su aportación anual superó a la registrada en los tres años previos. En particular, el consumo privado —el principal rubro de la demanda agregada en cuanto a su participación— se vio favorecido por diversos factores, destacando una mayor disponibilidad de financiamiento y el aumento del empleo y de las remuneraciones medias en términos reales en varios sectores.
- d) La inversión representó el componente con mayor dinamismo de la demanda interna, como resultado de aumentos de los gastos de inversión privada y pública.
- e) En su conjunto, el gasto público aumentó ligeramente en 2004. Ello fue resultado de la combinación de un incremento del gasto de inversión y una disminución del de consumo.
- f) Las exportaciones de bienes y servicios registraron un importante aumento en 2004.
- g) El ahorro interno, medido como proporción del PIB nominal, se incrementó ligeramente con relación a su nivel del año precedente.
- h) Durante el cuarto trimestre de 2004 se fortalecieron los indicadores relativos al clima de los negocios y al nivel de confianza que recaba el Banco de México en el sector manufacturero, así como el índice de confianza de los consumidores.
- i) Los tres principales sectores de la producción contribuyeron al crecimiento económico en 2004.

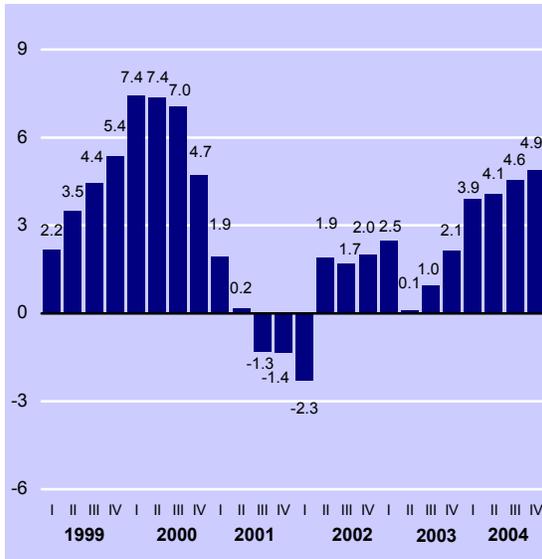
De acuerdo con el Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática (INEGI), en 2004 el PIB de México se incrementó 4.4 por ciento a precios constantes. Dicho crecimiento se originó de variaciones a tasa anual de 3.9, 4.1, 4.6 y 4.9 por ciento en los trimestres primero al cuarto de ese año (Gráfica 1). Cabe señalar que la expansión del producto en 2004 superó a la prevista originalmente, tanto por las autoridades financieras como

por los analistas económicos del sector privado. En particular, los analistas económicos revisaron al alza su pronóstico de crecimiento económico a lo largo de 2004, pasando de 3.1 por ciento en enero, a 4.1 por ciento en diciembre.

**Gráfica 1 Crecimiento Trimestral del PIB**

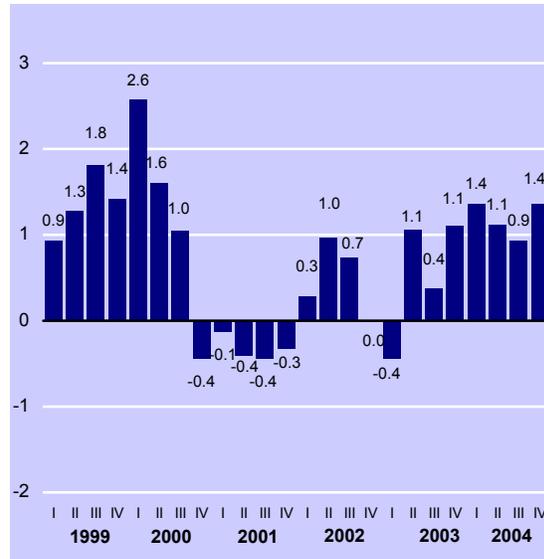
a) Datos Originales

Variaciones anuales en por ciento



b) Datos Desestacionalizados

Variaciones trimestrales en por ciento



Fuente: INEGI.

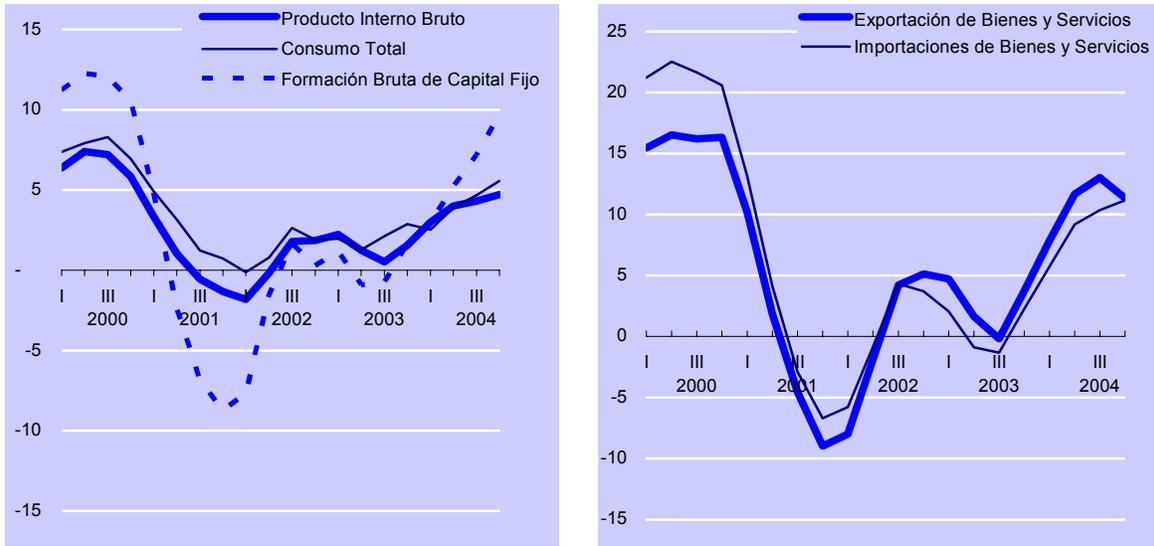
En 2004, la demanda y la oferta agregadas de la economía se incrementaron 6 por ciento. En el caso de la oferta, esa tasa se derivó del referido crecimiento del PIB y de un aumento de las importaciones de bienes y servicios de 10.2 por ciento. En cuanto a la demanda agregada, su variación se originó de tasas positivas en el consumo (4.7 por ciento), en las exportaciones de bienes y servicios (11.5 por ciento) y en el gasto de inversión (7.5 por ciento; Gráfica 2 y Cuadro 3).

El crecimiento del gasto de consumo total en 2004 superó al registrado en los tres años previos. Este rubro de la demanda interna medido con respecto al PIB resultó, a precios constantes, de 81.6 por ciento, porcentaje ligeramente superior al reportado el año anterior. El impulso del consumo se debió al componente del sector privado, mismo que aumentó 5.5 por ciento, mientras que el realizado por el sector público cayó 1.2 por ciento. En el año de referencia, 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

	2001	2002	2003	2004				Anual
	Anual	Anual	Anual	I	II	III	IV	
Oferta Agregada	-0.6	1.0	1.2	5.0	5.8	6.2	6.8	6.0
PIB	-0.2	0.8	1.4	3.9	4.1	4.6	4.9	4.4
Importaciones	-1.6	1.5	0.7	7.9	10.4	10.4	11.9	10.2
Demanda Agregada	-0.6	1.0	1.2	5.0	5.8	6.2	6.8	6.0
Consumo Total	1.9	1.4	2.1	3.5	4.3	5.1	6.0	4.7
Privado	2.5	1.6	2.3	3.9	5.2	5.8	7.0	5.5
Público	-2.0	-0.3	0.8	-0.2	-2.7	-1.1	-0.9	-1.2
Inversión Total	-5.6	-0.6	0.4	4.5	5.9	8.5	10.9	7.5
Privada	-5.9	-4.1	-1.5	4.3	6.8	11.0	12.6	8.5
Pública	-4.2	17.0	8.5	5.7	1.6	-2.6	7.4	3.6
Exportaciones	-3.8	1.6	2.7	9.6	13.7	12.4	10.3	11.5

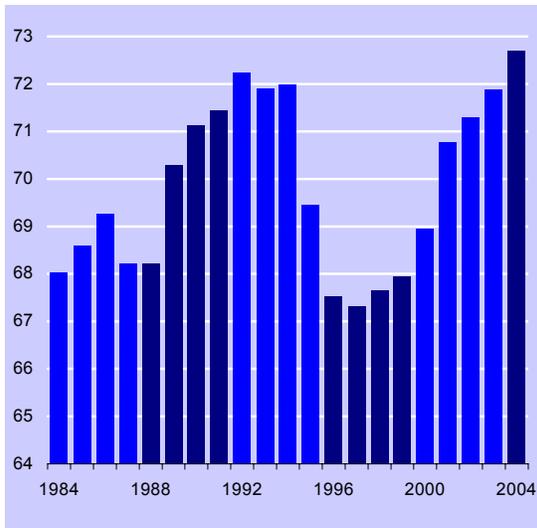
Fuente: Sistema de Cuentas Nacionales de México (INEGI).

El mayor crecimiento que registró el consumo privado en 2004 se vio favorecido por aumentos de las remuneraciones reales en diversos sectores, 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. Un factor adicional 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

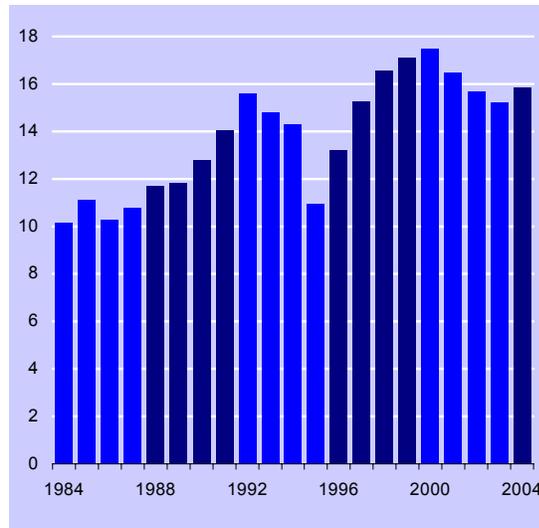
servicios se acrecentó 5.3 por ciento (crecimiento de 5.3 por ciento tanto en el rubro de consumo en bienes no durables, como en el de servicios), mientras que el consumo en bienes duraderos aumentó 8.7 por ciento.

**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 incrementó 7.5 por ciento en 2004, luego de que había aumentado sólo 0.4 por ciento en 2003. Este resultado se derivó por alzas de todos sus componentes. Así, el gasto en maquinaria y equipo creció 9.5 por ciento, mientras que la construcción se elevó 5.3 por ciento. En el primero de esos rubros la inversión en maquinaria y equipo importado se acrecentó 11.5 por ciento, y la de origen nacional en 6.1 por ciento.

La fortaleza de la inversión medida a precios constantes se originó principalmente por el gasto efectuado por el sector privado, que mostró un ascenso de 8.5 por ciento, mientras que la inversión pública aumentó 3.6 por ciento. Cabe señalar que, en 2004, la inversión privada representó 15.8 puntos porcentuales del PIB real (Gráfica 3). El fortalecimiento que mostró el gasto de inversión a lo largo de 2004 permitió que, al finalizar el año, dicho indicador medido a precios constantes y con datos desestacionalizados superará el nivel máximo previo que había registrado en noviembre de 2000. En este contexto, como lo ha venido reiterando el Banco

de México, una recuperación más robusta de la inversión ha sido desalentada por la falta de avances en materia de cambio estructural. Este factor ha sido señalado de manera frecuente en las encuestas que recaba periódicamente el Instituto Central en el sector manufacturero, entre las empresas con inversión extranjera y entre los analistas económicos, como el principal obstáculo para lograr mayores niveles de inversión que permitan fortalecer la productividad y la competitividad de los distintos sectores. Al respecto, una encuesta recabada entre los ejecutivos de las mil empresas más grandes del mundo, indica que las reformas estructurales todavía pendientes en México han propiciado que el país pierda atractivo para la inversión frente a otras economías emergentes.<sup>3</sup>

Durante 2004 el gasto público en bienes y servicios que forman parte de la demanda agregada aumentó 0.2 por ciento a precios constantes. Esa variación se derivó de un incremento del gasto de inversión de 3.6 por ciento, mientras que el dirigido al consumo se redujo 1.2 por ciento. El primero se orientó a fortalecer la infraestructura en los sectores energético, y en las áreas de urbanización y desarrollo regional.

El crecimiento de la demanda externa en 2004 y, en especial, el proveniente de los Estados Unidos, se reflejó en el aumento de 11.5 por ciento que experimentaron las exportaciones de bienes y servicios medidas a precios constantes. Esta tasa superó a las registradas en los tres años previos. El valor de las exportaciones, medido como proporción del PIB y a precios constantes, resultó en 2004 de 36.9 por ciento, cifra mayor a la del año previo (34.6 por ciento). Cabe destacar que en 2004 la suma del comercio internacional de bienes y servicios de México a precios constantes fue equivalente a 76.1 por ciento del PIB.

El financiamiento de la formación bruta de capital, expresado como proporción del PIB a precios corrientes, ascendió en 2004 a 21.7 por ciento (Cuadro 4). En ese año la tasa de ahorro interno representó 20.4 por ciento del PIB, por lo que la diferencia entre esas dos cifras fue cubierta con ahorro externo, por un monto equivalente a 1.3 puntos porcentuales del PIB (igual al déficit de la cuenta corriente). De esa manera, en 2004 el financiamiento de la formación bruta de capital fijo experimentó un incremento como

---

<sup>3</sup> A.T. Kearney, FDI Confidence Index, The Global Business Policy Council, October 2004, Volume 7.

resultado de un mayor ahorro interno, ya que el ahorro externo prácticamente no se modificó.

**Cuadro 4 Ahorro e Inversión**

Por ciento del PIB a precios corrientes

Concepto	1999	2000	2001	2002	2003	2004 <sup>p/</sup>
Financ. de la Formación Bruta de Capital <sup>1/</sup>	23.5	23.7	20.9	20.6	20.6	21.7
Ahorro Externo	2.9	3.1	2.9	2.2	1.4	1.3
Ahorro Interno	20.6	20.6	18.0	18.4	19.2	20.4

p/ Preliminar.

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

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 y como proporción del PIB.

Los tres indicadores de confianza que se elaboran en México acrecentaron su nivel en el primer semestre de 2004, pero luego perdieron dinamismo en el tercer trimestre con respecto a lo registrado en el trimestre previo. No obstante, en el cuarto trimestre del año en general se frenó el debilitamiento de los referidos indicadores (Gráfica 4). De esa manera, dos de los tres indicadores de confianza mostraron un avance frente a sus niveles del tercer trimestre (los de Confianza del Consumidor y de las Empresas Manufactureras). Por su parte, el Índice de Confianza de los Analistas del Sector Privado presentó un descenso trimestral.

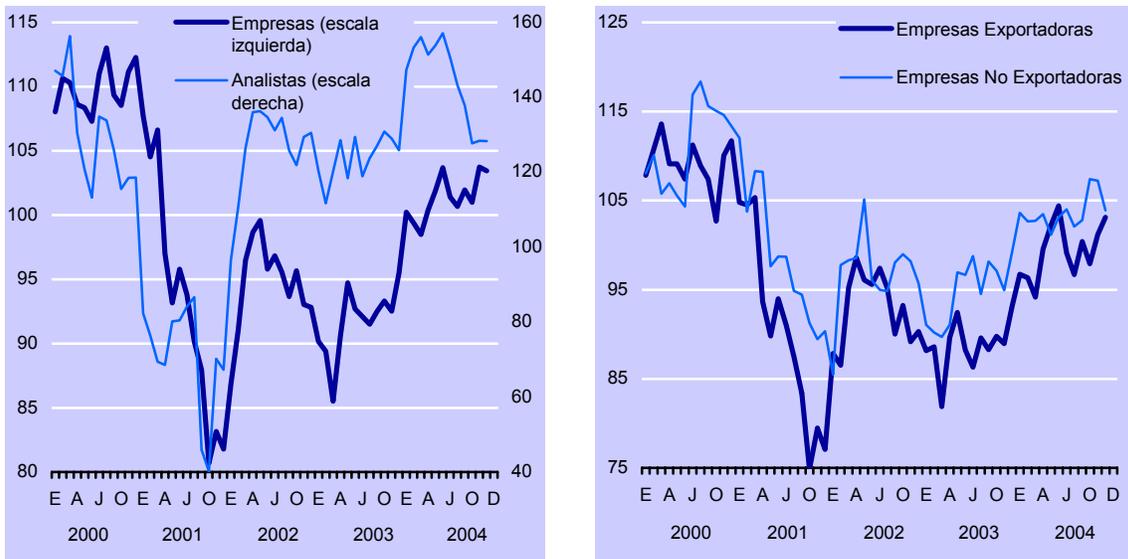
La expansión que presentó el PIB en 2004 se originó del crecimiento de los tres sectores que integran al producto, 4.8 por ciento en el caso de los servicios, 3.8 por ciento en el del industrial y 4 por ciento en el del agropecuario (Cuadro 5). El crecimiento del producto en el del sector agropecuario fue significativo, particularmente en el primero y segundo trimestres del año, con variaciones respectivas a tasa anual de 7.1 y 6.9 por ciento. En la producción agrícola del ciclo otoño-invierno, hubo incrementos importantes en los cultivos de arroz palay, cártamo, cebolla, chile verde, fresa, maíz en grano, melón, sandía, sorgo en grano y jitomate, entre otros. Por su parte, en los cultivos del ciclo primavera-verano sobresalieron los aumentos de las cosechas de algodón, arroz palay, chile verde, fresa, soya y melón. Cabe mencionar que en el resultado positivo de este ciclo influyeron condiciones climáticas favorables que prevalecieron en el trimestre abril-junio, con importantes lluvias que permitieron adelantar siembras para aprovechar la mayor humedad. Sin embargo, también se presentó un exceso de lluvias en algunas regiones del país durante

los meses de agosto y septiembre, lo que repercutió en una menor oferta de algunas frutas y verduras en el mercado interno. En el caso particular del jitomate se afectó su cosecha como consecuencia de las intensas lluvias y granizo en algunos estados productores. Finalmente, el grupo de cultivos perennes o semiperennes, cuyas cosechas se obtienen a lo largo del año, también mostró una tendencia ascendente en el año. En el caso del sector ganadero sobresalieron las tasas positivas en la producción de carne de bovino, porcino y ave, así como en huevo y leche.

**Gráfica 4**

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

Índice 1998=100



El crecimiento del PIB del sector industrial en 2004 se originó de mayores niveles de actividad en los cuatro sectores que lo conforman. La construcción creció 5.3 por ciento, las manufacturas 3.8 por ciento, la minería 2.5 por ciento y la generación de electricidad, gas y agua 2.3 por ciento. El aumento de la actividad minera se derivó por ascensos en sus dos componentes. Así, la minería petrolera creció 0.9 por ciento, en tanto que la no petrolera lo hizo en 4.6 por ciento. En cuanto a la industria de la construcción, su mejoría obedeció principalmente a un mayor número de obras relacionadas con la edificación en general, sobresaliendo la de vivienda unifamiliar y multifamiliar. También contribuyó la construcción de escuelas, de edificaciones para oficinas, comercio e industrias, seguido por obras relacionadas con riego y saneamiento,

y por una mayor construcción en las áreas de petróleo y petroquímica.

**Cuadro 5 Producto Interno Bruto Real**

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

	2001	2002	2003	2004				Anual
	Anual	Anual	Anual	I	II	III	IV	
Total	-0.2	0.8	1.4	3.9	4.1	4.6	4.9	4.4
Sector Agrícola, Silvícola y Pesca	3.5	0.1	3.5	7.1	6.9	-1.1	2.9	4.0
Sector Industrial	-3.5	-0.1	-0.2	3.2	3.7	4.8	3.6	3.8
Minería	1.5	0.4	3.7	5.9	2.6	1.6	0.0	2.5
Manufacturas	-3.8	-0.7	-1.3	2.6	3.8	5.0	3.6	3.8
Construcción	-5.7	2.1	3.3	4.9	4.5	5.9	6.0	5.3
Electricidad, Gas y Agua	2.3	1.0	1.6	3.5	2.5	2.6	0.8	2.3
Sector Servicios	1.2	1.6	2.1	4.1	4.2	5.0	5.6	4.8
Comercio, Restaurantes y Hoteles	-1.2	0.0	1.6	3.4	3.9	4.9	7.0	4.9
Transportes y Comunicaciones	3.8	1.8	5.0	10.3	8.9	9.9	9.9	9.7
Financieros, Seguros e Inmuebles	4.5	4.2	3.9	4.4	4.9	4.4	4.7	4.6
Comunales, Sociales y Personales	-0.3	0.9	-0.6	1.0	1.0	2.3	2.4	1.7

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

El crecimiento que experimentó el PIB manufacturero en 2004 se derivó por alzas del sector maquilador (7.2 por ciento), como de la industria de transformación (3.5 por ciento). Hay que señalar que 2004 representó el segundo año consecutivo con crecimiento de la actividad maquiladora, luego de caídas en 2001 y 2002. El crecimiento en 2004 respondió en buena medida al fortalecimiento 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).

La recuperación de la actividad económica en 2004 fue compartida por la mayoría de las ramas de actividad, así como por los grupos de empresas grandes, medianas y pequeñas, como lo señalan los indicadores relativos a los pedidos de compra que recaba el Banco de México para el sector manufacturero. De esa manera, en 2004 el número de pedidos de origen interno mantuvo una tendencia positiva para los tres tamaños de empresas (Gráfica 6).

**Gráfica 5 Producción Industrial de México y de los Estados Unidos**

a) Datos desestacionalizados, 2000=100

b) Variación anual en por ciento



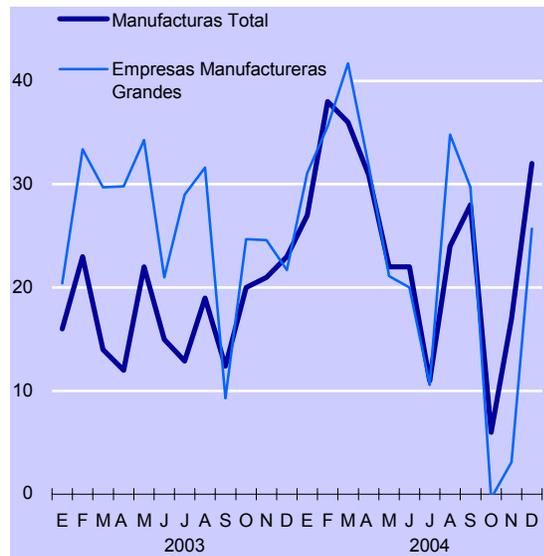
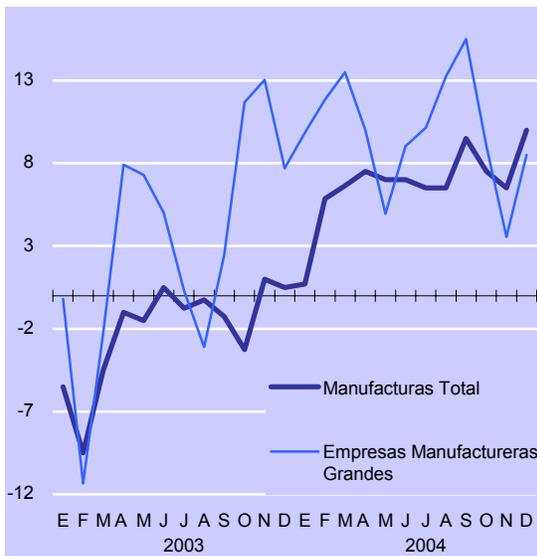
Fuente: INEGI y Federal Reserve Board.

**Gráfica 6 Evolución del Número de Pedidos en las Empresas Manufactureras**

Balance de respuestas

a) Número de pedidos <sup>1/</sup>

b) Expectativas de Exportación <sup>2/</sup>



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.

Al interior de la industria manufacturera la actividad del sector automotriz, la cual tiene una gran importancia para la economía mexicana, tanto por el valor de su producción, como por el empleo que genera y por su contribución a las exportaciones totales, mostró un escenario mixto. Ello considerando que si bien las ventas internas de vehículos aumentaron, la producción de unidades se redujo ligeramente. Así, en 2004 el número de vehículos automotores producidos en México disminuyó 1.1 por ciento, luego de que ya había descendido en los tres años previos, en 12.5 por ciento en 2003, 2.1 por ciento en 2002 y en 2 por ciento en 2001. La menor producción automotriz en el año objeto de este Informe reflejó un descenso en el número de unidades fabricadas para la exportación (-5.9 por ciento), ya que las destinadas al mercado interno mostraron un aumento de 12.5 por ciento. Por su parte, las ventas internas de unidades al menudeo crecieron 12.1 por ciento, la tasa más alta en los últimos cuatro años. Tal crecimiento se derivó tanto por mayores ventas de unidades importadas (16.5 por ciento), como de las de origen nacional (5.3 por ciento). En 2004, la exportación de vehículos representó 72.5 por ciento del número de unidades producidas internamente, y un 62.9 por ciento de la demanda interna se satisfizo con unidades importadas.

El PIB del sector servicios creció 4.8 por ciento en 2004, en respuesta a aumentos de los cuatro rubros que lo integran: transporte, almacenamiento y comunicaciones (9.7 por ciento); financieros, seguros e inmuebles (4.6 por ciento); comunales, sociales y personales (1.7 por ciento); y comercio, restaurantes y hoteles (4.9 por ciento). En el caso de este último, destacaron las mayores ventas asociadas al comercio interno. Así, las ventas al menudeo que reporta el INEGI mostraron un aumento en 2004 por segundo año consecutivo (de 3.3 y 4.9 por ciento en 2003 y 2004, respectivamente), mientras que las que efectúan las empresas que integran la Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicio y Departamentales (ANTAD) se incrementaron 9.6 por ciento. Por lo que toca a la ocupación hotelera, ésta registró un fuerte dinamismo a lo largo de 2004, destacando la correspondiente a los centros de playa integralmente planeados.

La expansión en 2004 del conjunto del sector de transporte y comunicaciones se sustentó principalmente en el vigor de la demanda de servicios de telefonía celular y tradicional, las señales satelitales, así como por el transporte aéreo, ferroviario, automotor de carga, el Metro y los servicios conexos. Por su parte, el crecimiento del PIB de los servicios comunales, sociales y

personales de 1.7 por ciento, fue reflejo de mayores niveles de actividad en los servicios de esparcimiento, médicos y educación.

El Banco de México, el INEGI y The Conference Board elaboran indicadores cíclicos para la economía mexicana (indicadores coincidente y adelantado diseñados para reflejar cambios de tendencia en la actividad económica). El indicador adelantado que elabora el Banco de México registró en 2004 un comportamiento estable (Gráfica 7), en tanto que los indicadores adelantados de la economía mexicana estimados por el INEGI y The Conference Board mostraron un avance a lo largo del año. 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 8).

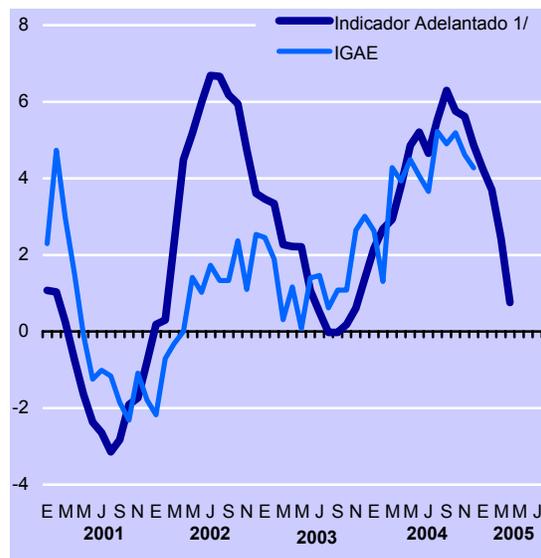
**Gráfica 7 Indicadores Adelantados de México y el IGAE**

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 cuatro meses.

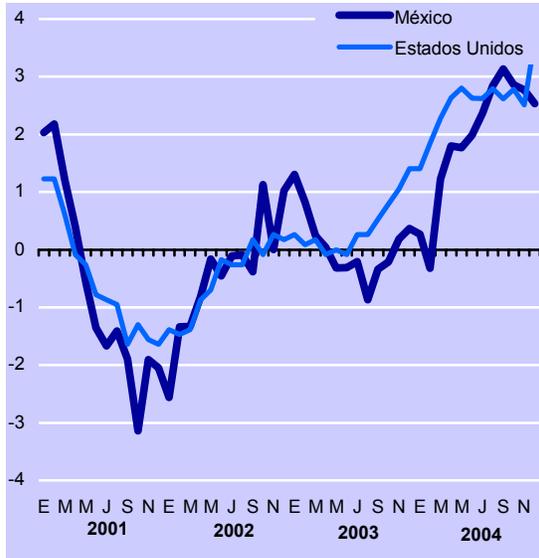
Fuente: INEGI y Banco de México.

**Gráfica 8**

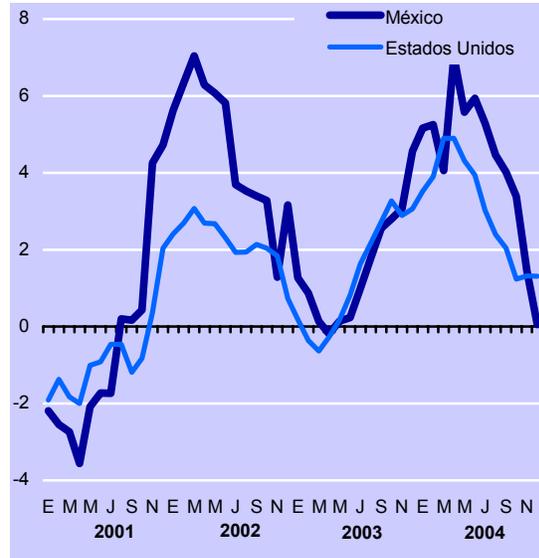
**Indicadores Coincidentes y Adelantados de México y de los Estados Unidos**

Variación anual en por ciento

a) Indicadores Coincidentes



b) Indicadores Adelantados



Fuente: Banco de México para los indicadores coincidente y adelantado de México y The Conference Board para los indicadores de Estados Unidos.

**III.2. Empleo, Remuneraciones y Productividad**

Durante 2004 la expansión de la actividad económica tuvo como contrapartida una mejoría de los indicadores de empleo. En general, los aspectos más destacados del comportamiento del mercado laboral en 2004 fueron:

- a) Un aumento del empleo formal a lo largo del año, aunque su avance a tasa anual se atenuó en el cuarto trimestre.
- b) La generación de nuevas plazas de trabajo resultó más vigorosa en los empleos permanentes que en los eventuales, así como en las empresas de mayor tamaño.
- c) El aumento del empleo formal fue prácticamente generalizado en todas las entidades del país, pero mostró un mayor dinamismo en la zona norte.
- d) El número de trabajadores adscritos al IMSS se incrementó en la mayoría de los sectores, incluyendo el manufacturero.
- e) Las encuestas mensuales del empleo manufacturero del INEGI muestran que su recuperación fue significativa en la

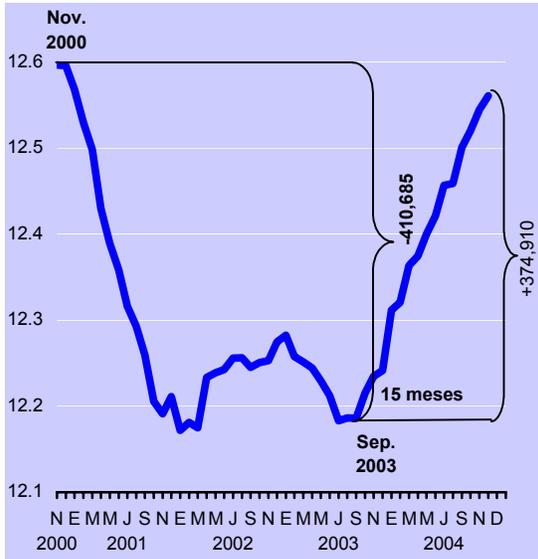
industria maquiladora. No obstante, el nivel de empleo en esa actividad todavía mostró un fuerte descenso con relación a los máximos alcanzados en 2000.

- f) Al considerar el año en su conjunto, la Tasa de Desempleo Abierto en las áreas urbanas presentó un nivel ligeramente superior al del año anterior, debido a que el indicador para la Ciudad de México se mantuvo elevado a lo largo del año.
- g) La recuperación de la actividad económica durante 2004 propició una mayor demanda de trabajo. Así, el número de trabajadores asegurados en el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) se incrementó al cierre de 2004 en 318,634 trabajadores (2.6 por ciento) con relación a la cifra de diciembre de 2003. El aumento del empleo formal fue mayor en el caso de los trabajadores permanentes, que en el de los eventuales urbanos. De esta manera, del cierre de 2003 al término de 2004, el número de trabajadores permanentes se acrecentó en 227,466 personas, mientras que el alza de los eventuales fue de 91,168 trabajadores. Cabe destacar que al cierre de 2004 el número de trabajadores registrados en el IMSS, en su serie desestacionalizada, ya había alcanzado quince meses consecutivos con aumentos mensuales, para un total de 374,910 nuevos empleos formales. Sin embargo, a pesar de ese avance, el indicador todavía permaneció en diciembre de 2004 por debajo del nivel que alcanzó a finales de 2000 (Gráfica 9).

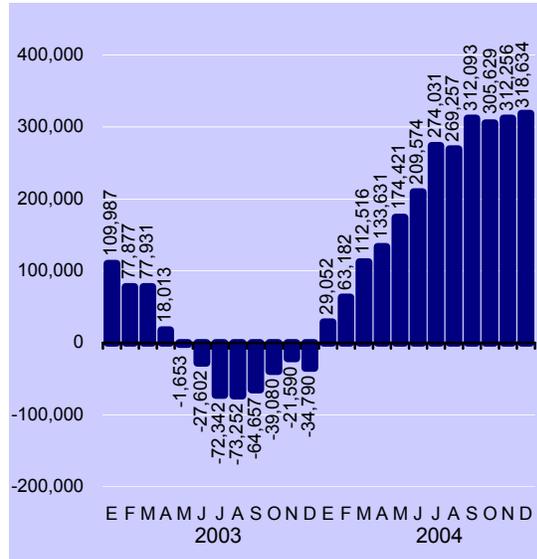
La generación de empleo formal fue generalizada en 2004 en prácticamente todas las entidades federativas (las excepciones fueron Oaxaca y Nayarit, donde mostró leves descensos), pero presentó un mayor dinamismo en los estados de la frontera norte (Gráfica 10). Este hecho refleja en buena medida la mejoría que tuvo a lo largo del año la demanda externa, en especial la proveniente de Estados Unidos. Otro aspecto que sobresale en la evolución de este indicador de empleo en el sector formal en 2004 es que su recuperación ocurrió principalmente en las empresas de mayor tamaño (de 101 a 500 trabajadores y de 501 o más), mientras que el número de trabajadores se redujo en las más pequeñas (de 1 a 10 trabajadores).

**Gráfica 9** **Trabajadores Asegurados: Permanentes y Eventuales Urbanos**  
Millones de trabajadores Asegurados

a) Millones de Trabajadores Asegurados  
Datos desestacionalizados

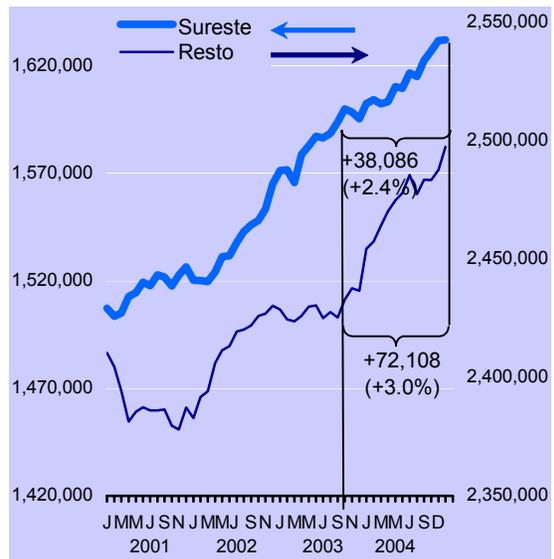
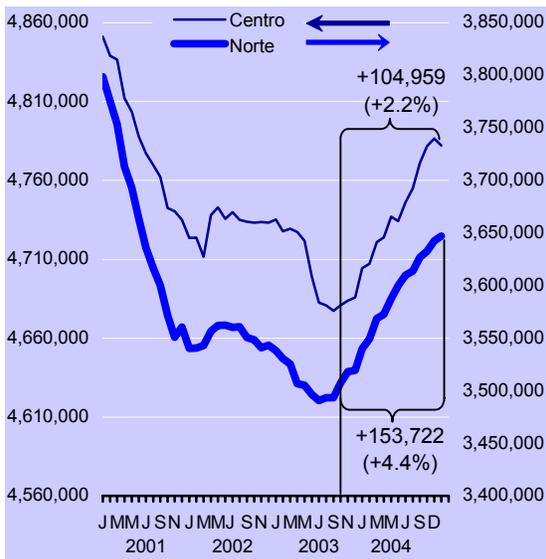


b) Número de Asegurados en el IMSS  
Variación anual de datos originales



Fuente: IMSS y desestacionalización efectuada por el Banco de México.

**Gráfica 10** **Empleo Formal en las Distintas Regiones del País<sup>1/</sup>**  
Número de trabajadores asegurados y datos desestacionalizados



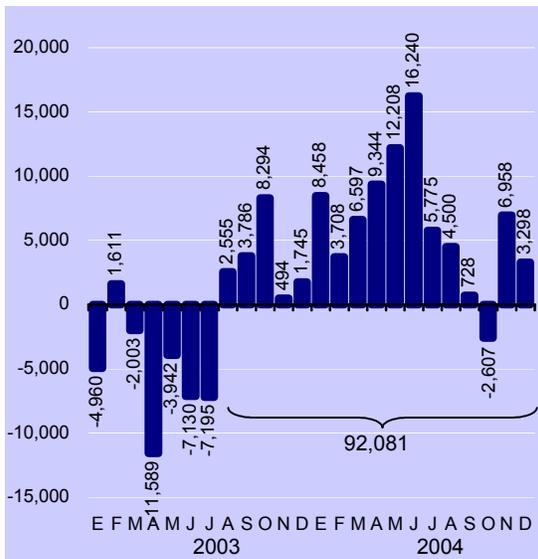
1/La región Centro comprende al Distrito Federal, Guanajuato, Hidalgo, México, Morelos, Puebla, Querétaro y Tlaxcala; la región Norte a Baja California, Baja California Sur, Coahuila, Chihuahua, Nuevo León, Sonora y Tamaulipas; la región Sureste a Campeche, Chiapas, Guerrero, Oaxaca, Quintana Roo, Tabasco, Veracruz y Yucatán y el Resto incluye a Aguascalientes, Colima, Durango, Jalisco, Michoacán, Nayarit, San Luis Potosí, Sinaloa y Zacatecas.

Fuente: IMSS. La desestacionalización y la regionalización la efectuó el Banco de México.

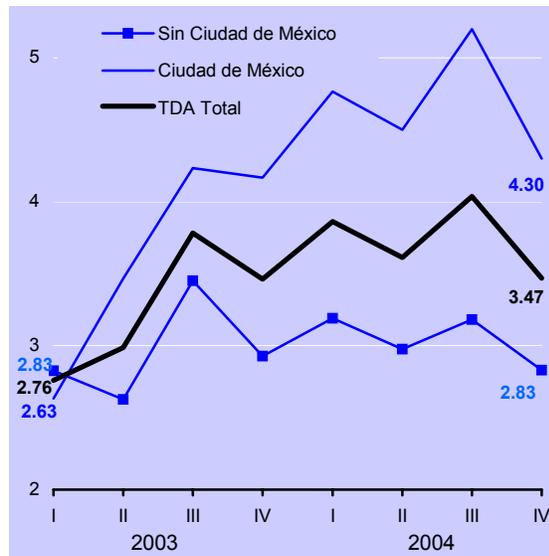
La mejoría del empleo formal fue notoria en la mayoría de los sectores económicos, incluyendo al manufacturero. No obstante, al cierre de diciembre de 2004 el empleo formal en dicho sector todavía registraba una caída de 675 mil trabajadores con relación al nivel que había alcanzado en ese mes de 2000. Al interior de ese sector, en 2004 la ocupación se incrementó principalmente en la industria maquiladora de exportación. Tal mejoría se inició en agosto de 2003 y, para el cierre de diciembre de 2004, ya había llegado a 78,988 trabajadores, lo que implicó un aumento de 7.6 por ciento en ese lapso (mejoría de 92,081 trabajadores con datos desestacionalizados, Gráfica 11). No obstante que al cierre de 2004 los niveles de la exportación e importación de la industria maquiladora ya habían superado sus máximos alcanzados previamente en 2000, el empleo todavía presentaba un descenso de más de 200 mil trabajadores. Ello se explica fundamentalmente por dos factores: a) avances significativos de la productividad laboral en la mayoría de las industrias que integran el sector, lo que se reflejó en disminuciones de los requerimientos de mano de obra por dólar exportado; y, b) la industria textil maquiladora, que es la más intensiva en mano de obra en el sector maquilador, ha registrado una importante contracción.

**Gráfica 11 Empleo y Desempleo**

a) Variación Mensual del Número de Trabajadores en el Sector Maquilador  
Datos Desestacionalizados



b) Tasa de Desempleo Abierto en las Áreas Urbanas: con y sin la inclusión de la Ciudad de México  
Por ciento



Fuente: a) INEGI y desestacionalización efectuada por el Banco de México; b) la tasa de desempleo abierto total en las áreas urbanas y en la Ciudad de México provienen del INEGI. Por otra parte, la tasa de desempleo sin la Ciudad de México es elaboración del Banco de México con datos del INEGI.

**Cuadro 6**                      **Indicadores de Empleo**

	2001 Anual	2002 Anual	2003 Anual	2004						
				I	II	III	IV	Nov.	Dic.	Anual
<b>Asegurados en el IMSS</b>										
Variación anual en por ciento										
Total	-0.57	-0.98	-0.03	0.56	1.41	2.33	2.54	2.52	2.61	1.71
Permanentes	-0.51	-1.21	-0.66	-0.12	0.87	1.86	2.04	1.98	2.14	1.16
Eventuales Urbanos	-1.01	0.68	4.39	5.33	5.12	5.51	5.84	6.05	5.86	5.45
<b>Industria de Transformación</b>										
Agropecuario	-1.94	2.87	-10.91	-9.29	-5.69	-18.88	-5.55	-5.62	-1.96	-9.67
Industrias Extractivas	-3.17	-2.83	2.41	1.49	1.37	6.13	4.00	4.07	2.70	3.24
Construcción	-3.53	-1.67	2.36	3.16	2.64	1.85	2.13	1.99	2.59	2.43
<b>Personal Ocupado en la Industria Maquiladora</b>										
Por ciento de la Población Económicamente Activa										
<b>Tasa de Desempleo Abierto en las Áreas Urbanas</b>										
Ciudad de México	2.46	2.70	3.25	3.86	3.61	4.04	3.47	3.78	3.04	3.75
Guadalajara	3.03	2.98	3.63	4.77	4.50	5.20	4.30	5.20	3.60	4.69
Monterrey	2.04	2.65	2.93	3.27	2.87	3.23	2.90	2.00	2.30	3.07
	2.73	3.35	3.64	4.33	3.80	4.17	3.50	3.20	3.30	3.95

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

La generación de empleos en el sector formal en 2004 no se tradujo en una disminución de la tasa de desempleo en las áreas urbanas.<sup>4</sup> Así, dicho indicador pasó de un promedio de 3.25 por ciento en 2003, a 3.75 por ciento en 2004 (Cuadro 6). En este contexto, cabe señalar que, luego de haberse acrecentado a lo largo de 2003, en 2004 la tasa de desempleo en la Ciudad de México permaneció en niveles relativamente elevados. De esa manera, dicha TDA se ubicó en 2004 en 4.69 por ciento, mientras que había sido de 3.63 por ciento en 2003 y de 2.98 por ciento un año antes. Por otra parte, al medir la tasa de desempleo excluyendo de su cálculo a la Ciudad de México, ésta muestra sólo un ligero incremento, al pasar de 2.96 en 2003, a 3.05 en 2004. En cuanto a género, en ese lapso la tasa de desempleo en los varones aumentó 0.35 puntos porcentuales, mientras que la de las mujeres lo hizo en 0.74 puntos. En 2004, 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). También sobresale, de acuerdo con el 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

<sup>4</sup> 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, 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.

perder su empleo, tienden a permanecer desempleados por un periodo relativamente prolongado.

### Cuadro 7

#### Características del Desempleo

Distribución Porcentual de la Población Desempleada Abierta

	2003	2004
<b>Motivos para dejar el empleo</b>		
Cese	36.9	37.6
Trabajo temporal terminado	16.6	18.0
Insatisfacción con el trabajo	38.6	36.3
Otros motivos	7.1	8.1
<b>Por nivel de instrucción</b>		
Sin instrucción	1.1	1.2
Primaria incompleta	5.0	5.1
Primaria completa	10.9	10.6
Secundaria	34.9	36.3
Media superior y superior	48.2	46.8

Fuente: Encuesta Nacional de Empleo Urbano, INEGI.

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 2004 dicho índice registró una depreciación real (Gráfica 12), lo que implica una reducción en los costos laborales de México con respecto a los de sus principales competidores.

Algunos de los aspectos más sobresalientes del comportamiento de los salarios y de la productividad durante 2004 fueron:

- a) En general, el desempeño de los principales indicadores salariales se caracterizó por una moderación de su ritmo de crecimiento respecto a lo observado el año previo. Una excepción fue el incremento de las remuneraciones de los trabajadores de empresas pequeñas quienes recibieron, de acuerdo con información del IMSS, los mayores aumentos salariales (este grupo es el que percibe los ingresos más bajos).
- b) El Costo Unitario de la Mano de Obra (CUMO) disminuyó en las industrias maquiladora y manufacturera no maquiladora, así como en el sector comercio al menudeo. En los tres casos el efecto es atribuible tanto a una trayectoria favorable registrada por la productividad

laboral, como a una moderación en los incrementos de las remuneraciones medias reales.

**Gráfica 12**

**Índice del Tipo de Cambio Real Basado en los Costos Unitarios de la Mano de Obra en el Sector Manufacturero<sup>1/</sup>**

Índice: 1994=100



<sup>1/</sup> 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).

Las remuneraciones de los trabajadores del sector formal, medidas a través del salario base de cotización del IMSS, se ubicaron en promedio en 178.6 pesos diarios a lo largo de 2004. Ello implicó un aumento nominal de 6.1 por ciento, incremento 0.4 puntos porcentuales menor que el observado en 2003. El análisis de la evolución de los salarios por actividad económica revela que la desaceleración de este indicador se explica, en lo principal, por el comportamiento observado en las industrias de la transformación y de los servicios para personas y empresas, cuya ocupación en su conjunto representó durante 2004 el 56.9 por ciento del total de los cotizantes permanentes al IMSS. En tanto, los mayores incrementos de dicho indicador se registraron en la industria extractiva y en el sector de la construcción, cuya planta laboral representa el 4.8 por ciento del total (Cuadro 8).

Durante 2004, los asalariados contratados por empresas pequeñas, definidas como aquéllas que tienen hasta 10 trabajadores, obtuvieron en promedio los incrementos salariales más elevados (9.0

por ciento en términos nominales).<sup>5</sup> En contraste, aquéllos que laboran en empresas de mayor tamaño obtuvieron los menores aumentos, registrando éstos en promedio un incremento de 4.9 por ciento. Cabe aclarar que los trabajadores contratados por empresas pequeñas percibieron en 2004 un salario promedio de 91.8 pesos diarios, mientras que los que laboran en las empresas de mayor tamaño recibieron en promedio 228.6 pesos por día.

**Cuadro 8****Salario Base de Cotización al IMSS**

Variación nominal anual en por ciento, pesos por día y estructura porcentual de los cotizantes permanentes

Actividad	Variación anual en por ciento		Pesos por día		Estructura porcentual de los cotizantes permanentes	
	2003	2004	2003	2004	2003	2004
Total	6.5	6.1	168.4	178.6	100.0	100.0
<b>Por actividad económica</b>						
Agricultura, Ganadería, Silvicultura, Caza y Pesca	7.9	5.6	100.8	106.5	2.1	2.2
Industrias Extractivas	4.5	10.7	176.6	195.5	0.6	0.6
Industrias de Transformación	6.6	5.4	170.2	179.4	34.5	33.7
Construcción	9.5	9.0	127.4	138.8	4.1	4.2
Industria Eléctrica y Suministro de Agua Potable	9.4	8.3	345.4	374.0	1.4	1.4
Comercio	5.7	6.4	144.9	154.1	21.8	21.7
Transporte y Comunicaciones	7.0	7.1	221.3	237.2	6.0	5.9
Servicios para Empresas y Personas	4.9	5.5	175.1	184.7	22.6	23.2
Servicios Sociales	10.9	7.9	174.4	188.2	7.0	7.1
<b>Por tamaño de empresa</b>						
De 1 a 10 Trabajadores	7.5	9.0	84.2	91.8	16.7	16.3
De 11 a 50 Trabajadores	7.0	7.0	131.0	140.1	19.2	18.9
De 51 a 100 Trabajadores	7.5	5.4	165.5	174.4	9.6	9.7
De 101 a 300 Trabajadores	6.3	5.5	186.2	196.5	17.4	17.5
De 301 y más Trabajadores	6.2	4.9	218.0	228.6	37.1	37.5

Fuente: Cálculos elaborados por el Banco de México con información de la Comisión Nacional de los Salarios Mínimos (CONASAMI).

Por su parte, el incremento nominal promedio ponderado obtenido por los trabajadores de empresas de jurisdicción federal en las revisiones contractuales se ubicó en 4.1 por ciento durante 2004. Dicho incremento resultó 0.6 puntos porcentuales menor que el observado el año previo (Cuadro 9). Con ello, se mantuvo la tendencia decreciente que han venido mostrando los aumentos nominales al salario contractual durante los últimos ocho años. Cabe destacar que la menor variación de este indicador durante el año se registró en el cuarto trimestre de 2004. A lo largo del año

<sup>5</sup> La agrupación de empresas de acuerdo al número de trabajadores es realizada por la Comisión Nacional de los Salarios Mínimos (CONASAMI).

que se reporta, se llevaron a cabo 5,920 revisiones salariales contractuales, que involucraron a 1,776,242 trabajadores.

De acuerdo con el tipo de propiedad de las empresas, durante 2004 los aumentos a los salarios contractuales presentaron una evolución diferenciada. Así, en las revisiones salariales efectuadas por las empresas de propiedad privada, se otorgó un incremento promedio ponderado de 4.6 por ciento, cifra 1.1 puntos porcentuales mayor que la obtenida por los trabajadores de empresas públicas (Cuadro 9). En relación con el aumento del 2003, el incremento de los salarios pactados por cada tipo de empresa (pública y privada) registró una moderación de 0.6 puntos porcentuales.

**Cuadro 9 Salarios Contractuales en Empresas de Jurisdicción Federal**  
Variación porcentual promedio del periodo

	2003					2004				
	I	II	III	IV	Anual	I	II	III	IV	Anual
Total	5.1	5.1	4.8	4.2	4.7	4.5	4.5	4.3	3.4	4.1
Públicas	4.3	4.3	4.3	4.0	4.1	3.9	3.9	4.0	3.0	3.5
Privadas	5.2	5.4	5.2	4.6	5.2	4.6	4.6	4.7	4.3	4.6
Manufacturas	5.3	5.5	5.4	4.5	5.2	4.5	4.7	4.8	4.1	4.6
Otros Sectores	4.9	5.0	4.5	4.2	4.6	4.5	4.4	4.2	3.3	3.9

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

Por intervalo de incremento salarial, durante 2004 el 36 por ciento de los trabajadores aceptó un aumento salarial menor a 4 por ciento. En contraste, en 2003 el 10.4 por ciento de los asalariados negoció un incremento dentro de dicho rango (Cuadro 10).

**Cuadro 10 Revisiones del Salario Contractual por Intervalo de Incremento**  
Distribución en por ciento

Intervalo de Incremento	2003					2004				
	I	II	III	IV	Prom	I	II	III	IV	Prom
<b>Según el número de trabajadores beneficiados</b>										
0.0-3.9%	5.5	5.8	7.9	18.9	10.4	22.6	13.0	7.9	82.2	36.0
4.0- 4.9%	34.5	34.6	51.6	65.6	48.1	52.8	58.4	71.0	9.0	44.0
5.0- 5.9%	44.9	39.4	32.3	11.6	30.3	19.6	18.3	14.8	7.5	14.6
6.0 y más	15.1	20.2	8.2	3.9	11.2	5.0	10.3	6.3	1.4	5.4
<b>Según el número de revisiones efectuadas</b>										
0.0-3.9%	10.9	12.1	21.0	19.9	14.9	14.3	18.5	18.1	24.9	18.3
4.0- 4.9%	14.6	18.2	14.4	22.6	16.8	39.2	36.2	38.2	33.5	37.0
5.0- 5.9%	38.5	40.5	39.0	38.0	39.1	33.9	31.9	26.1	27.4	30.6
6.0 y más	36.0	29.2	25.6	19.5	29.2	12.6	13.4	17.7	14.2	14.2

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

En sesión celebrada durante diciembre de 2004, el Consejo de Representantes de la Comisión Nacional de los Salarios Mínimos acordó que el Salario Mínimo General (SMG) vigente a partir del primero de enero de 2005, fuese de 45.24 pesos por día (Cuadro 11). El aumento más elevado de ese indicador se convino para el Área Geográfica “C” (4.60 por ciento), que comprende las zonas de menor desarrollo económico. Por su parte, el incremento correspondiente a las Áreas “A” y “B” tuvo variaciones respectivas de 3.50 y 3.70 por ciento. Así, con estos aumentos continuó la tendencia gradual hacia la homologación de los salarios mínimos de las tres áreas geográficas.

**Cuadro 11** **Salario Mínimo Nominal**  
Pesos por día y variación anual en por ciento

Periodo	Pesos por día				Variación anual en por ciento			
	General	Área Geográfica			General	Área Geográfica		
		A	B	C		A	B	C
1999	31.91	34.45	31.90	29.70	14.01	14.07	13.93	14.01
2000	35.12	37.90	35.10	32.70	10.06	10.01	10.03	10.10
2001	37.57	40.35	37.95	35.85	6.99	6.50	8.09	9.68
2002	39.74	42.15	40.10	38.30	5.78	4.50	5.70	6.90
2003	41.53	43.65	41.85	40.30	4.50	3.56	4.36	5.22
2004	43.30	45.24	43.73	42.11	4.25	3.64	4.50	4.50
2005	45.24	46.80	45.35	44.05	4.50	3.50	3.70	4.60

Fuente: CONASAMI.

El Costo Unitario de la Mano de Obra (CUMO) en las industrias maquiladora y manufacturera no maquiladora, así como en el sector comercio al menudeo mostró, en promedio, variaciones negativas durante 2004. Dicha evolución se explica tanto por las variaciones positivas que registró la productividad laboral, como por una moderación de los incrementos de las remuneraciones medias reales en los sectores mencionados (Cuadro 12).

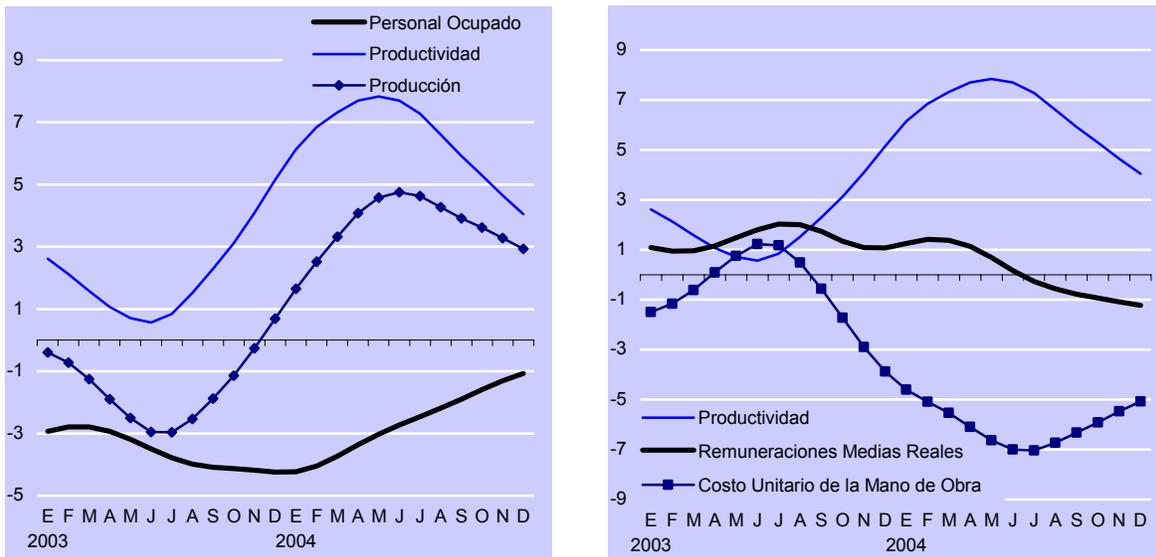
En el caso de la industria manufacturera no maquiladora, en 2004 la productividad laboral registró un crecimiento promedio a tasa anual de 6.3 por ciento. Ello se debe principalmente al dinamismo de la producción respecto a la ocupación. Sin embargo, a partir del segundo semestre del año analizado, la productividad laboral en el sector presentó una desaceleración en su tendencia (Gráfica 13). Por su parte, las remuneraciones medias permanecieron prácticamente constantes en términos reales. Así, la combinación de estos resultados contribuyó a que el CUMO mostrara variaciones anuales negativas en cada uno de los trimestres del año (Cuadro 12).

**Cuadro 12 Remuneraciones Medias Reales, Producto por Trabajador y Costo Unitario de la Mano de Obra**  
Variación promedio anual en por ciento

Actividad	2003					2004				
	I	II	III	IV	Prom	I	II	III	IV	Prom
Remuneraciones medias reales										
Manufacturera	1.1	1.0	2.2	1.1	1.4	1.4	0.5	-0.2	-1.2	0.0
Maquiladora	-0.1	-0.9	-0.7	1.6	0.0	2.3	0.6	-1.2	-2.4	-0.2
Comercio al menudeo	4.4	2.2	2.8	2.8	3.0	1.1	4.2	5.5	-0.1	2.6
Productividad por trabajador										
Manufacturera	4.2	-0.8	1.3	3.7	2.0	6.9	6.6	6.8	4.8	6.3
Maquiladora	3.6	0.8	1.3	3.4	2.2	2.3	4.1	2.6	0.5	2.4
Comercio al menudeo	1.9	3.2	8.9	8.1	5.6	9.6	7.3	5.3	5.7	6.9
Costos Unitarios de la Mano de Obra										
Manufacturera	-3.0	1.8	0.9	-2.9	-0.9	-5.1	-5.7	-6.6	-5.8	-5.8
Maquiladora	-3.6	-1.7	-2.0	-2.0	-2.3	0.1	-3.4	-3.7	-3.1	-2.6
Comercio al menudeo	2.5	-0.8	-5.6	-5.1	-2.3	-7.8	-3.0	0.0	-5.4	-4.1

Fuente: Cálculos elaborados por el Banco de México con información del INEGI.

**Gráfica 13 Industria Manufacturera no Maquiladora**  
Remuneraciones, Productividad Laboral y CUMO  
Tendencia, variación anual en por ciento



Fuente: Elaborado por el Banco de México con información del INEGI.

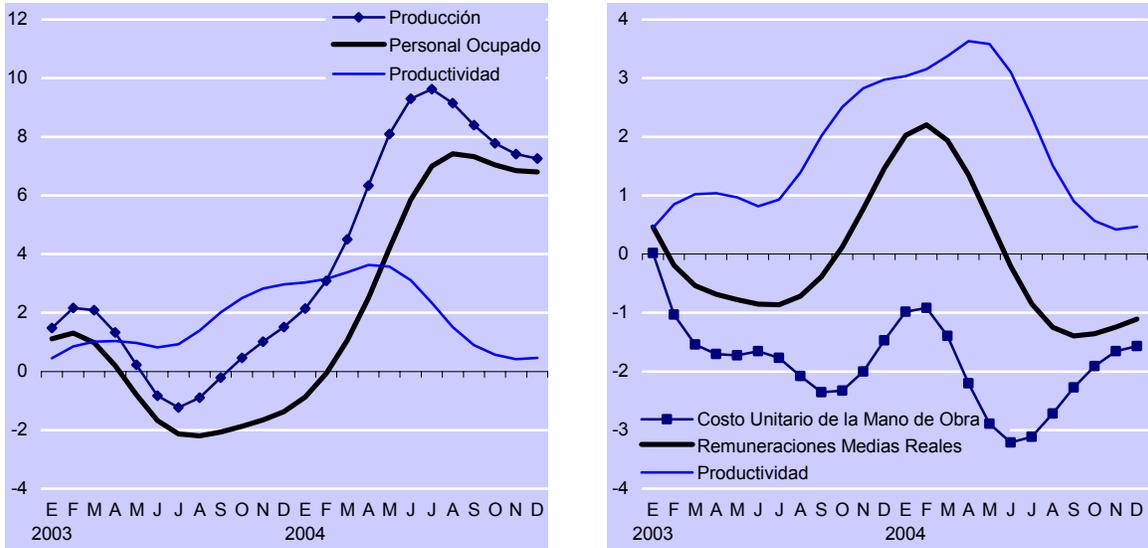
En la industria maquiladora, la productividad laboral media tuvo en 2004 un incremento promedio de 2.4 por ciento. Por su parte, las remuneraciones medias reales mostraron en promedio anual una caída de 0.2 por ciento. Ello dio lugar a que durante el año que se reporta, el CUMO disminuyera 2.6 por ciento en promedio (Cuadro 12 y Gráfica 14).

**Gráfica 14**

**Industria Maquiladora**

Remuneraciones, Productividad Laboral y CUMO

Tendencia, variación anual en por ciento



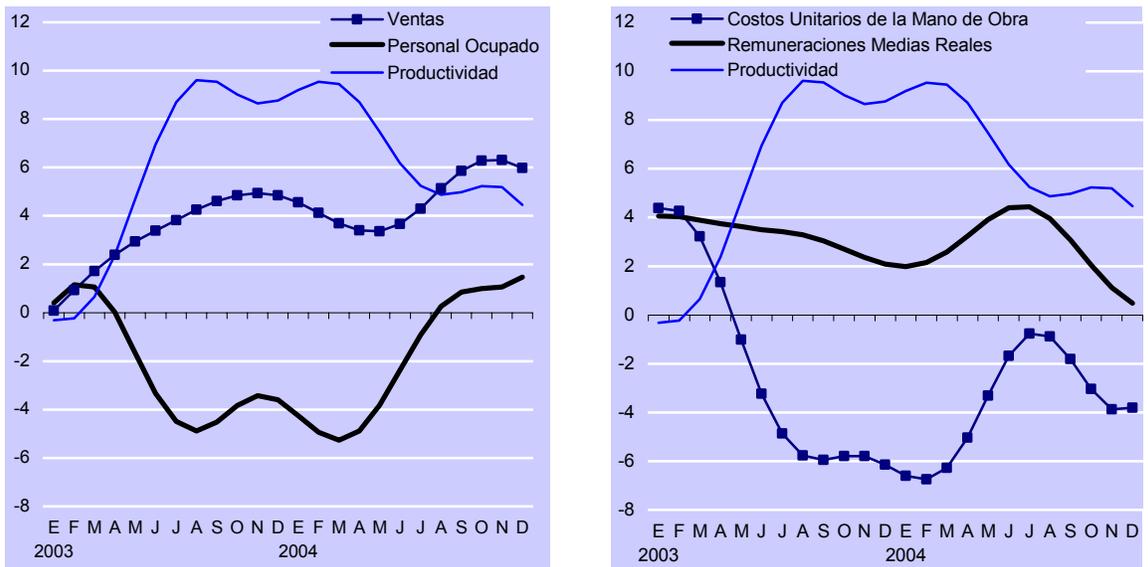
Fuente: Elaborado por el Banco de México con información del INEGI.

**Gráfica 15**

**Sector Comercio al Menudeo**

Remuneraciones, Productividad Laboral y CUMO

Tendencia, variación anual en por ciento



Fuente: Elaborado por el Banco de México con información del INEGI.

En el sector comercio al menudeo, la productividad mantuvo durante 2004 una evolución positiva, alcanzando a tasa

anual un incremento promedio de 6.9 por ciento. Lo anterior refleja la trayectoria creciente que tuvieron las ventas en el año referido, impulsadas por la recuperación económica y por una mayor disponibilidad de crédito. Adicionalmente, las remuneraciones medias reales se incrementaron en este sector 2.6 por ciento, aumento que resultó más que compensado por el incremento que mostró la productividad laboral. Por tanto, ambos resultados implicaron una disminución promedio de 4.1 por ciento en el CUMO de esta actividad (Cuadro 12 y Gráfica 15).

### **III.3. Sector Externo**

---

Durante 2004 la evolución del sector externo de la economía mexicana se caracterizó por los siguientes aspectos: la significativa fortaleza de la demanda externa, particularmente de la proveniente de los Estados Unidos; el importante incremento que registró el precio internacional del petróleo; la pérdida de participación de los productos mexicanos en el mercado estadounidense; el repunte de las importaciones de mercancías, que respondió a la expansión que registraron en el año la producción y el gasto interno de la economía mexicana; un elevado ingreso de recursos por remesas familiares; y, una política de endeudamiento externo seguida por el Gobierno Federal que se orientó a disminuir su saldo y a mejorar sus condiciones de costo y vencimiento. Todo lo anterior se tradujo en déficit moderados en las balanzas comercial y de la cuenta corriente, financiándose este último principalmente, al igual que en los dos años precedentes, con recursos de largo plazo.

Los aspectos más sobresalientes en la evolución del sector externo en 2004 fueron los siguientes:

- a) Incrementos significativos en el valor tanto de las exportaciones como de las importaciones de mercancías.
- b) Dinamismo de las exportaciones no petroleras en respuesta a una mayor fortaleza de la demanda externa, particularmente, de la proveniente de los Estados Unidos.
- c) Aumento importante por segundo año consecutivo de las exportaciones petroleras, como reflejo del alza considerable que registró el precio internacional del crudo.
- d) Disminución de la participación de los productos mexicanos en las importaciones de los Estados Unidos. Al

igual que ocurrió en 2003, el crecimiento de las exportaciones de México a ese mercado resultó menor al registrado por las exportaciones conjuntas del resto de los socios comerciales de ese país.

- e) Crecimiento significativo de las importaciones de mercancías, derivado de la expansión que tuvieron en el año la producción y el gasto agregado interno, así como del aumento que presentaron las exportaciones manufactureras para cuya fabricación se utilizan insumos importados.
- f) Fuerte crecimiento de las importaciones de productos provenientes de China, muy superior al registrado por las originadas en el resto de países con los que comerciamos.
- g) Ampliación del déficit comercial en respuesta al referido aumento de las importaciones de mercancías. El efecto de las mayores importaciones se vio parcialmente compensado por el elevado valor de las exportaciones petroleras y por el importante crecimiento de las exportaciones no petroleras.
- h) Entrada importante de recursos al país por concepto de remesas familiares.
- i) Un déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos similar al de 2003, medido tanto en dólares, como en porcentaje del PIB. Al igual que en los dos años previos, en 2004 el déficit de la cuenta corriente se financió principalmente con recursos de largo plazo.
- j) Importante ingreso de recursos al país por concepto de Inversión Extranjera Directa (IED). Dicho monto superó al observado en los dos años previos e incluyó la operación de compra de acciones de BBVA-Bancomer por parte de BBVA.
- k) Superávit en la cuenta de capital de la balanza de pagos, originado principalmente por entradas de recursos por concepto de inversión extranjera, tanto directa, como al mercado de dinero (fundamentalmente en valores públicos de largo plazo a tasa fija), y por financiamiento externo dirigido a proyectos Pidiregas.

- l) Desendeudamiento con el exterior por parte de los sectores público y privado. También se registraron flujos egresivos de recursos asociados a una desinversión en el mercado accionario nacional y a un aumento de los activos en el exterior propiedad de residentes en México.
- m) Aumento importante de la reserva internacional neta, aunque menor al observado en 2003.

Durante 2004 el déficit de la balanza comercial sumó 8,530 millones de dólares, monto superior al registrado el año previo (5,779 millones). Esto se explica por el aumento que experimentaron las importaciones, cuyo efecto sólo se vio parcialmente compensado por el crecimiento que registraron tanto las exportaciones petroleras, como las no petroleras.

El valor de las exportaciones de mercancías en 2004 creció 14.5 por ciento (Gráfica 16). Ese año las exportaciones no petroleras crecieron 12.9 por ciento, con un incremento de 12.6 por ciento de las correspondientes a productos manufactureros. En estas últimas, se expandieron tanto las efectuadas por el sector maquilador (13 por ciento), como las realizadas por el no maquilador (12 por ciento).

**Cuadro 13** **Balanza Comercial**  
Millones de dólares

Concepto	2002	2003	2004	Variación absoluta en 2004	Variación en por ciento	
	(1)	(2)	(3)	(3)-(2)	(2)/(1)	(3)/(2)
<b>Exportaciones</b>	<b>161,046</b>	<b>164,766</b>	<b>188,626</b>	<b>23,860</b>	<b>2.3</b>	<b>14.5</b>
Petroleras	14,759	18,498	23,534	5,036	25.3	27.2
No Petroleras	146,287	146,268	165,092	18,824	0.0	12.9
Agropecuarias	3,866	4,664	5,344	680	20.6	14.6
Extractivas	389	517	939	422	32.8	81.5
Manufactureras	142,031	141,087	158,809	17,722	-0.7	12.6
Maquiladoras	78,098	77,467	87,548	10,081	-0.8	13.0
Resto	63,933	63,620	71,262	7,642	-0.5	12.0
<b>Importaciones</b>	<b>168,679</b>	<b>170,546</b>	<b>197,156</b>	<b>26,611</b>	<b>1.1</b>	<b>15.6</b>
Bienes de Consumo	21,178	21,509	25,359	3,850	1.6	17.9
Bienes Intermedios	126,508	128,831	149,199	20,368	1.8	15.8
Maquiladoras	59,296	59,057	68,433	9,376	-0.4	15.9
Resto	67,212	69,774	80,765	10,991	3.8	15.8
Bienes de Capital	20,992	20,205	22,599	2,393	-3.7	11.8
<b>Balanza Comercial Total</b>	<b>-7,633</b>	<b>-5,779</b>	<b>-8,530</b>	<b>-2,751</b>	<b>-24.3</b>	<b>47.6</b>
<b>Balanza Comercial Sin Exportaciones Petroleras</b>	<b>-22,392</b>	<b>-24,277</b>	<b>-32,064</b>	<b>-7,787</b>	<b>8.4</b>	<b>32.1</b>

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

En 2004 las exportaciones petroleras crecieron 27.2 por ciento, lo que respondió al importante incremento experimentado por el precio del crudo exportado por el país. En el año el precio promedio de la mezcla mexicana de crudo de exportación se ubicó en 31.07 dólares por barril, nivel 6.23 dólares mayor al observado en 2003 y el más elevado registrado en los últimos 23 años.

Las exportaciones de productos agropecuarios crecieron 14.6 por ciento en el año que se reporta. Ello reflejó principalmente incrementos de las ventas al exterior de legumbres y hortalizas frescas, melón y sandía, otras frutas frescas y ganado.

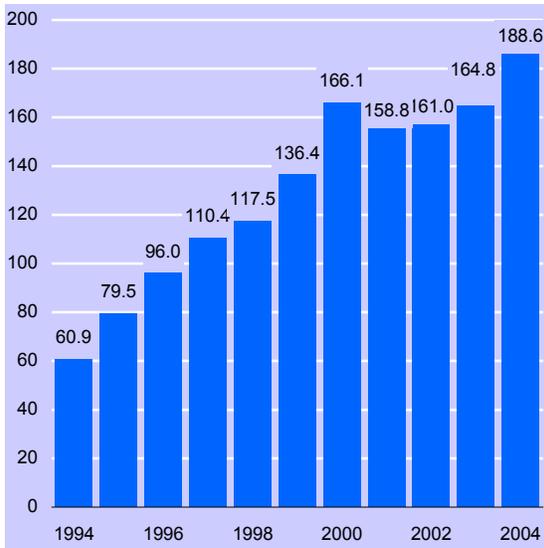
El valor de las importaciones de mercancías en 2004 aumentó 15.6 por ciento (Gráfica 16). Ello respondió al crecimiento que presentaron en el año la demanda interna y la producción nacional, así como al dinamismo de las exportaciones manufactureras, mismas que utilizan insumos importados. Las importaciones de bienes intermedios se acrecentaron 15.8 por ciento, como resultado de incrementos de 15.8 por ciento de las adquisiciones efectuadas por el sector no maquilador y de 15.9 por ciento en las correspondientes al sector maquilador. En cuanto a las importaciones de bienes de capital, éstas mostraron un crecimiento de 11.8 por ciento, luego de tres años consecutivos de haber resentido descensos. Por otra parte, las importaciones de bienes de consumo aumentaron 17.9 por ciento en 2004, destacando las alzas que registraron las de televisores, aparatos eléctricos y electrónicos, gasolina y automóviles.

Desde una perspectiva regional, la evolución del comercio exterior de México en 2004 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 ampliación 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, en particular, con Estados Unidos, y aumentos de los déficit con las otras regiones mencionadas. Destaca el incremento registrado en el déficit comercial con Asia, que reflejó principalmente el comportamiento del intercambio comercial con China. Con dicha economía, México presenta el déficit bilateral más elevado y, desde 2003, se constituyó en el segundo proveedor de mercancías para el país (Cuadro 14).

**Gráfica 16 Comercio Exterior de Mercancías**

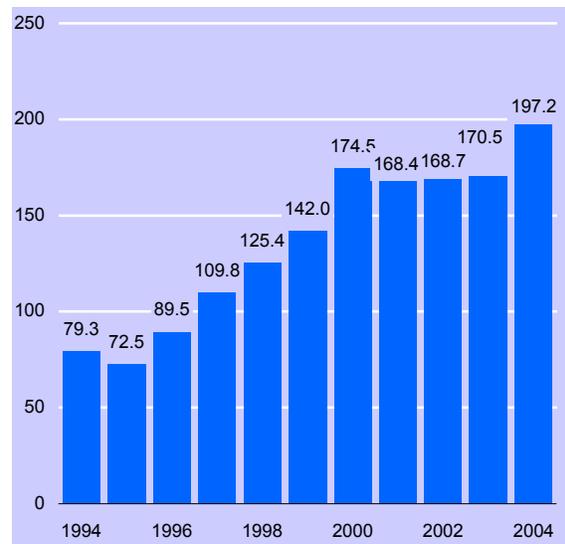
a) Exportaciones

Miles de millones de dólares



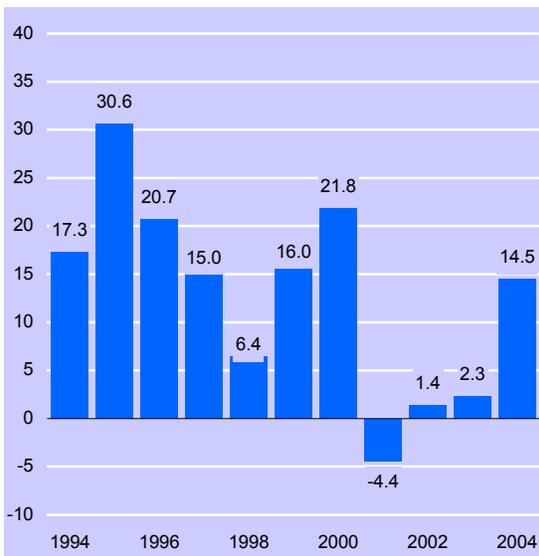
b) Importaciones

Miles de millones de dólares



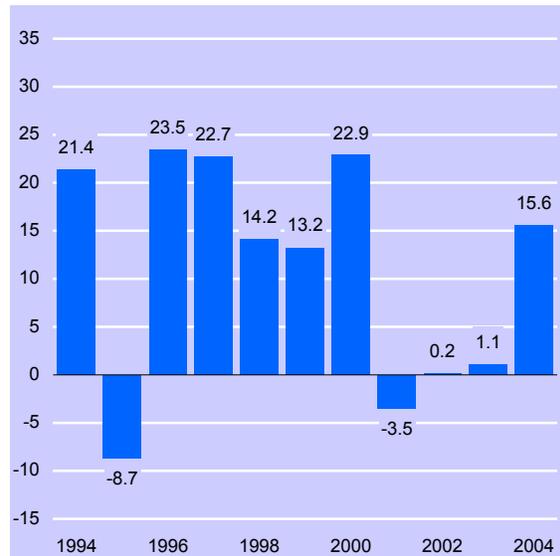
c) Exportaciones

Variación anual en por ciento



d) Importaciones

Variación anual en por ciento



La información relativa al comercio exterior de los Estados Unidos en 2004 muestra un importante incremento de sus importaciones de mercancías. No obstante, el aumento correspondiente a las adquisiciones de productos mexicanos fue menor. Así, las importaciones totales efectuadas en 2004 por ese país crecieron 16.9 por ciento, mientras que las de productos

provenientes de México lo hicieron en 12.9 por ciento (Cuadro 15). El resultado es similar si se excluye al petróleo de las importaciones estadounidenses, toda vez que el total de dichas compras aumentó 15.5 por ciento, en tanto que las de productos mexicanos lo hicieron en 11.5 por ciento. En el año reportado hubo una diversidad de economías que tuvieron un mejor desempeño exportador que México en el mercado estadounidense, tales como China, Corea del Sur, Alemania y Canadá.

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

Millones de dólares

	2002 (A)	2003 (B)	2004 (C)	Variación Absoluta (C)-(B)	Variación Porcentual			
					Exportaciones		Importaciones	
					2003	2004	2003	2004
TOTAL	-7,633	-5,779	-8,530	-2,751	2.3	14.5	1.1	15.6
ZONA DEL TLC	33,804	37,854	52,229	14,375	1.7	14.3	-1.4	6.2
Estados Unidos	35,273	38,933	54,264	15,331	1.7	14.5	-1.1	5.2
Canadá	-1,469	-1,079	-2,035	-957	1.0	8.4	-8.0	29.5
RESTO DEL MUNDO	-41,437	-43,633	-60,759	-17,125	7.6	15.8	5.9	32.5
Resto de América	-56	-1,100	-2,552	-1,452	3.6	25.5	19.1	40.2
Europa	-12,650	-13,643	-16,831	-3,188	9.1	9.0	8.2	18.7
Asia	-28,050	-28,171	-40,704	-12,533	11.3	7.2	1.6	40.2
Otros	-682	-719	-672	47	23.4	36.6	11.2	8.9

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

La evolución descrita implicó que, al igual que ocurrió en 2003, se redujera la participación de los productos mexicanos en las importaciones de los Estados Unidos, al pasar de 11 por ciento en ese año, a 10.6 por ciento en 2004 (Gráfica 17). Este resultado contrasta con lo alcanzado por otras naciones con las que México compete en los mercados internacionales. Así, en 2004 por segundo año consecutivo, México se situó en el tercer lugar como país proveedor de los Estados Unidos, después de Canadá y China (Cuadro 15).

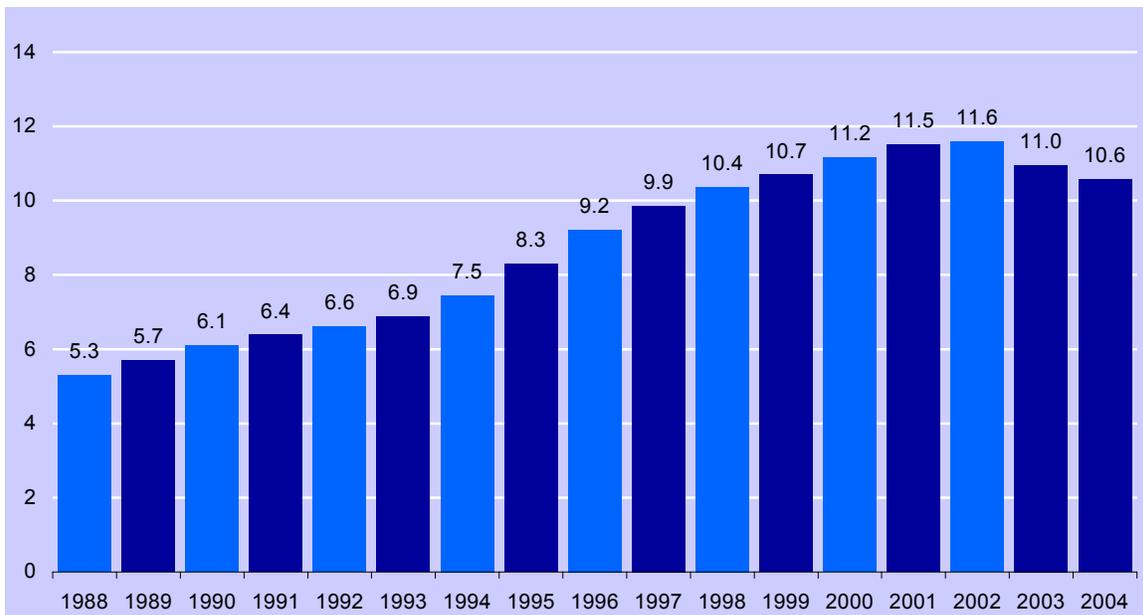
El déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos en 2004 resultó de 8,712 millones de dólares, monto equivalente a 1.3 por ciento del PIB. Tales datos se comparan respectivamente con los déficit observados en 2002 y 2003 de 13,410 y 8,587 millones, que como proporción del PIB se ubicaron en 2.1 y 1.3 por ciento (Cuadro 16 y Gráfica 18). Al igual que en los dos años previos, en 2004 el saldo deficitario de la cuenta corriente se financió principalmente con recursos de largo plazo.

**Cuadro 15 Importaciones de los Estados Unidos**  
Por ciento

	Participación		Variaciones Porcentuales Anuales: 2004				
	2003	2004	Total	Petróleo	Total sin Petróleo	Automotriz	Total sin Petróleo y sin Automotriz
<b>Total</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>16.91</b>	<b>32.90</b>	<b>15.54</b>	<b>8.60</b>	<b>17.06</b>
<b>Total sin México</b>	<b>89.02</b>	<b>89.40</b>	<b>17.40</b>	<b>34.31</b>	<b>16.02</b>	<b>9.47</b>	<b>17.30</b>
<b>Total sin México y sin China</b>	<b>76.89</b>	<b>76.01</b>	<b>15.57</b>	<b>34.26</b>	<b>13.78</b>	<b>9.47</b>	<b>14.80</b>
1. Canadá	17.63	17.41	15.49	33.47	14.27	11.66	15.34
2. China	12.13	13.38	29.04	75.75	29.00	--	29.00
<b>3. México</b>	<b>10.98</b>	<b>10.60</b>	<b>12.88</b>	<b>24.60</b>	<b>11.52</b>	<b>4.91</b>	<b>14.62</b>
4. Japón	9.39	8.82	9.79	--	9.79	4.31	13.38
5. Alemania	5.42	5.26	13.39	--	13.39	5.48	18.04
6. Reino Unido	3.40	3.16	8.43	--	2.70	-0.46	3.27
7. Corea del Sur	2.96	3.14	24.00	--	24.00	25.37	23.53
8. Taiwan	2.51	2.36	9.55	--	9.55	16.27	9.21
9. Francia	2.32	2.16	8.88	--	8.88	--	8.88
10. Malasia	2.02	1.92	10.79	31.38	10.63	--	10.63

Fuente: Elaborado por el Banco de México con información del Departamento de Comercio de Estados Unidos.

**Gráfica 17 Participación de las Exportaciones Mexicanas en las Importaciones de los Estados Unidos**  
Por ciento

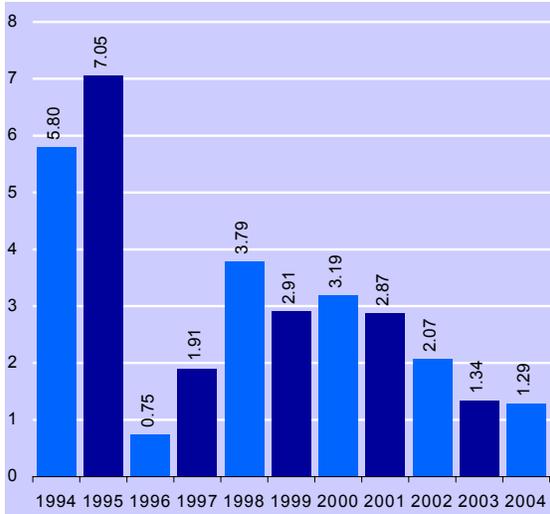


Fuente: Elaborado por el Banco de México con base en información del Departamento de Comercio de Estados Unidos.

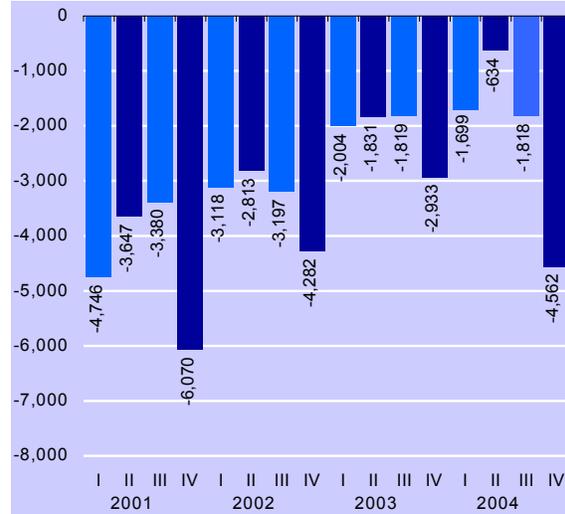
Gráfica 18

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



El déficit de la cuenta corriente en 2004 se explica por saldos deficitarios de las balanzas comercial, de servicios no factoriales y de servicios factoriales, que en su conjunto más que compensaron al superávit que arrojó la cuenta de transferencias (Cuadro 16). Esta última cuenta acrecentó su saldo positivo en respuesta al significativo crecimiento que registraron los ingresos por concepto de remesas familiares.

Cuadro 16

Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos

Millones de dólares

Concepto	2003 (A)	2004 (B)	Variación absoluta (B - A)
<b>Cuenta Corriente</b>	<b>-8,587</b>	<b>-8,712</b>	<b>-126</b>
Balanza Comercial	-5,779	-8,530	-2,751
Exportaciones	164,766	188,626	23,860
Importaciones	170,546	197,156	26,611
Servicios No Factoriales	-4,505	-4,563	-58
Servicios Factoriales	-12,160	-12,662	-502
Transferencias	13,858	17,044	3,186

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

La balanza de servicios no factoriales en 2004 arrojó un déficit de 4,563 millones de dólares. Al interior, la cuenta de viajeros internacionales presentó un superávit de 3,880 millones de

dólares, producto de ingresos por 10,839 (aumento de 14.6 por ciento) y egresos por 6,959 millones (incremento de 11.3 por ciento). Los demás renglones que conforman la balanza de servicios no factoriales mostraron en su conjunto un déficit de 8,443 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 2004 en 12,662 millones de dólares. El pago neto de intereses al exterior (egresos menos ingresos) resultó de 9,423 millones de dólares, monto ligeramente superior, en 0.5 por ciento, al observado en 2003. El saldo neto deficitario de los rubros restantes que integran la balanza de servicios factoriales fue de 3,239 millones y se conformó en lo principal por egresos por concepto de utilidades (remitidas y reinvertidas) de las empresas con participación extranjera en su capital. En 2004 dichas utilidades sumaron 3,442 millones de dólares, cifra más alta que la de 3,192 millones registrada en 2003.

La cuenta de transferencias fue superavitaria en 2004 en 17,044 millones de dólares. El principal componente de esta cuenta son las remesas que los residentes en el exterior de origen mexicano envían a sus familiares en México. En el año de referencia las remesas ascendieron a 16,613 millones de dólares, con un incremento anual de 24 por ciento. Ese monto resultó muy similar al de la IED en el año y fue equivalente a 78 por ciento del valor de las exportaciones de petróleo crudo, así como a 2.5 puntos porcentuales del PIB. En 2004 se efectuaron 50.9 millones de transacciones de remesas familiares y el monto promedio por remesa se ubicó en 327 dólares. La distribución de las remesas familiares por entidad federativa de destino muestra que en 2004 los principales estados receptores fueron Michoacán, Guanajuato, Jalisco, Estado de México y Puebla. En conjunto, esas cinco entidades captaron el 45 por ciento del total de remesas (Gráfica 19).

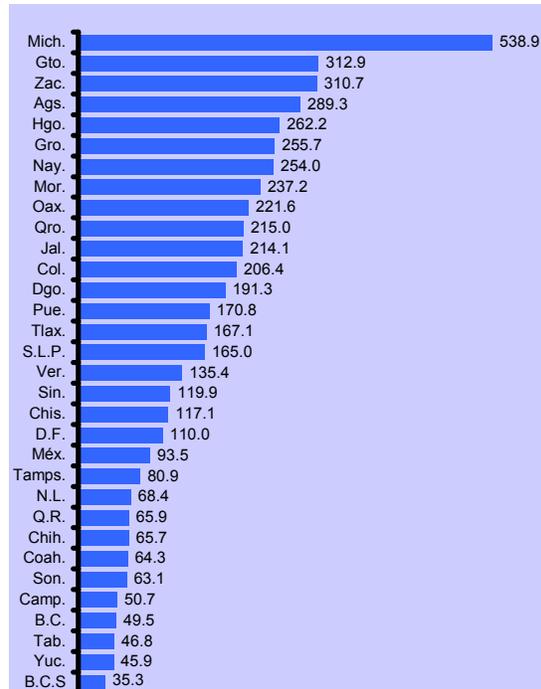
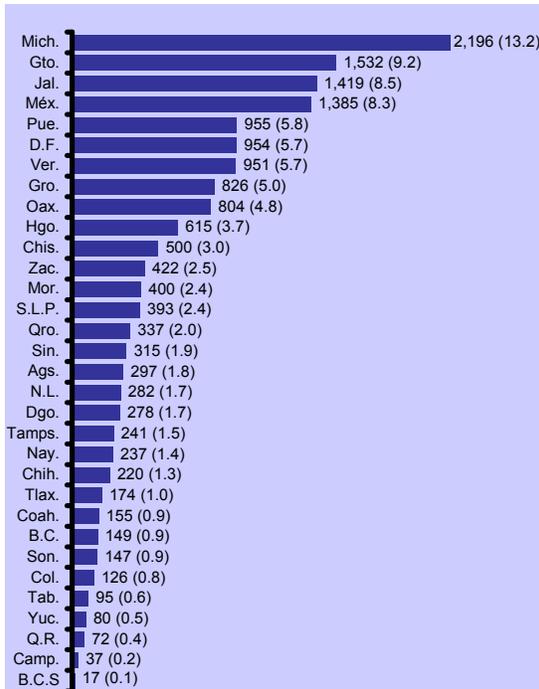
**Gráfica 19**

**Remesas Familiares por Entidad Federativa**

Enero-Diciembre de 2004

a) Millones de dólares <sup>1/</sup>

b) Dólares per cápita por año <sup>2/</sup>



1/ Las cifras en paréntesis corresponden a la participación porcentual de las entidades federativas en el total de remesas.

2/ La población de las entidades federativas en 2004 resulta de considerar la información promedio de los cuatro trimestres del año de la Encuesta Nacional de Empleo (ENE) que recaba el INEGI.

La cuenta de capital de la balanza de pagos mostró en 2004 un superávit de 13,692 millones de dólares. Este saldo superavitario se derivó principalmente de entradas de recursos por concepto de inversión extranjera directa (IED) y en el mercado de dinero (principalmente en valores públicos de largo plazo a tasa fija), y por financiamiento externo a proyectos Pidiregas. En contraparte, los flujos de salida de recursos se originaron por desendeudamiento externo de los sectores público y privado, una desinversión neta en el mercado accionario y un aumento de los activos en el exterior propiedad de residentes en México (Cuadro 17).

**Cuadro 17**

**Balanza de Pagos**

Millones de dólares

Concepto	2003	2004
<b>Cuenta Corriente</b>	<b>-8,587</b>	<b>-8,712</b>
<b>Cuenta de Capital</b>	<b>18,044</b>	<b>13,692</b>
Pasivos	11,110	18,279
Endeudamiento	-1,041	-994
Banca de Desarrollo	-1,641	-2,680
Banca Comercial	-529	-906
Banco de México	0	0
Sector Público No Bancario	-2,691	-1,759
Sector Privado No Bancario	-2,383	-1,597
Pidiregas	6,203	5,949
Inversión Extranjera	12,152	19,273
Directa	11,373	16,602
De Cartera	779	2,671
Mercado Accionario	-123	-2,522
Mercado de Dinero	902	5,193
Activos	6,934	-4,588
<b>Errores y Omisiones</b>	<b>-19</b>	<b>-921</b>
<b>Variación de la Reserva Internacional Neta</b>	<b>9,451</b>	<b>4,061</b>
Ajustes	-13	-3

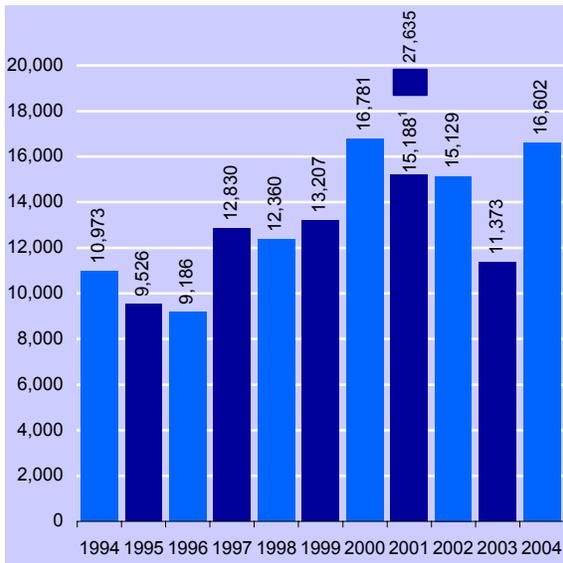
Nota: La suma de los parciales puede no coincidir debido al redondeo.

Durante 2004 el flujo de IED que recibió la economía mexicana sumó 16,602 millones de dólares, monto que superó a los registrados en los dos años previos (Gráfica 20). Tal cifra se integró como sigue: 7,990 millones por concepto de nuevas inversiones; 2,473 millones por reinversión de utilidades; 3,665 millones por un incremento de los pasivos netos de las empresas con sus matrices en el exterior; y 2,474 millones de importaciones de activo fijo por parte de las empresas maquiladoras. En su distribución sectorial destacan los flujos canalizados a los sectores manufacturero (52 por ciento), servicios financieros (29.9 por ciento), transportes y comunicaciones (7.8 por ciento) y comercio (5.6 por ciento). En cuanto a los países de origen de la IED, en 2004 ésta provino en lo principal de los Estados Unidos (48 por ciento del total), España (34.7 por ciento), Suiza (7.2 por ciento), Canadá (2.1 por ciento), Alemania (2.1 por ciento) y Holanda (1.5 por ciento). Por otra parte, en 2004 el ingreso neto de recursos al país por concepto de inversión extranjera de cartera cerró en 2,671 millones de dólares. Este se derivó de la combinación de entradas en el mercado de dinero por 5,193 millones y salidas por 2,522 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 19,273 millones de dólares.

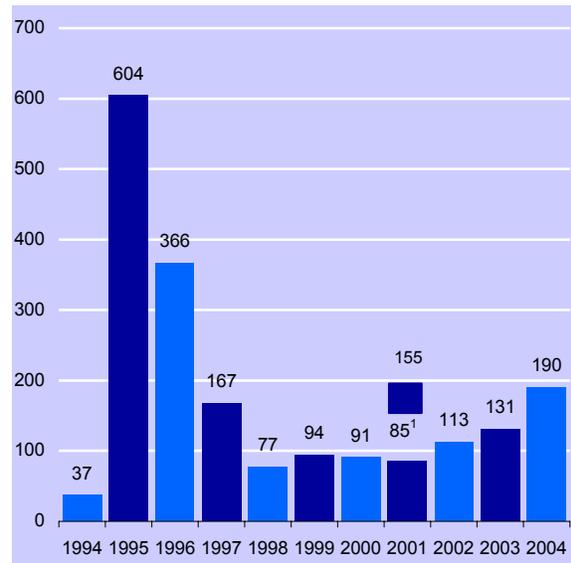
Gráfica 20

Flujos de Inversión Extranjera Directa

a) Millones de dólares



b) Por ciento del déficit de la cuenta corriente



¹ Excluye la operación de venta de Banamex.

El sector público en 2004 se desendeudó con el exterior en 4,439 millones de dólares, como resultado de disposiciones por 18,162 millones y amortizaciones por 22,601 millones.<sup>6</sup> Ese desendeudamiento provino de la combinación de amortizaciones netas por parte de las empresas públicas no financieras por 4,487 millones, de la banca de desarrollo por 2,680 millones y de disposiciones netas de deuda externa por parte del Gobierno Federal por 2,728 millones. En el año el sector público llevó a cabo ocho colocaciones de valores en el exterior por un monto total de 8,175 millones a un plazo promedio de 14.8 años. De estos recursos una parte importante se utilizó para el refinanciamiento de pasivos previos, lo que contribuyó a mejorar las condiciones de costo y vencimiento de la deuda pública externa. Por otra parte, durante 2004 entraron al país 5,949 millones de dólares por concepto de financiamiento para proyectos Pidiregas. En el año el sector privado se desendeudó con el exterior en 2,503 millones de dólares. Tal evolución fue resultado de amortizaciones netas por 1,597 millones

<sup>6</sup> 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). Ello se debe a que en la balanza de pagos se excluyen algunas operaciones de deuda externa del sector público que no dan lugar a un flujo efectivo de recursos. Para años anteriores a 2004 existe otra diferencia, la cual obedece a los distintos criterios utilizados para el registro de las amortizaciones de Bonos Brady. Así, 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 parte del sector no bancario, y por 906 millones de la banca comercial.

En 2004 el saldo de los activos en el exterior propiedad de residentes de México mostró un aumento, lo que significó una salida de recursos por 4,588 millones de dólares. Ésta se originó en lo principal por un incremento de los depósitos propiedad del sector no bancario (público y privado) y por flujos de inversión directa en el exterior por parte de residentes de la economía mexicana. Asimismo, cabe mencionar que una parte del alza que presentaron los activos externos se explica por un aumento de los depósitos de PEMEX en el Banco de México, los cuales elevan la reserva internacional bruta, pero no afectan a la reserva internacional neta (dado que incrementan tanto los activos como los pasivos del banco central), concepto que se contabiliza en la balanza de pagos de México. Tales depósitos se registran como activos en el exterior en la cuenta de capital. No obstante, esa variación en el renglón de activos en el exterior corresponde al asiento contable de esas operaciones y no constituye una salida de recursos de la economía.

En resumen, en 2004 la balanza de pagos de México presentó un déficit en la cuenta corriente por 8,712 millones de dólares, un superávit en la cuenta de capital por 13,692 millones de dólares, un flujo neto negativo por 921 millones de dólares en el rubro de errores y omisiones y un incremento de las reservas internacionales del Banco de México por 4,061 millones de dólares (Gráfica 21).<sup>7</sup> Como resultado de esto último, al 31 de diciembre de 2004 el saldo de dichas reservas se ubicó en 61,496 millones de dólares.

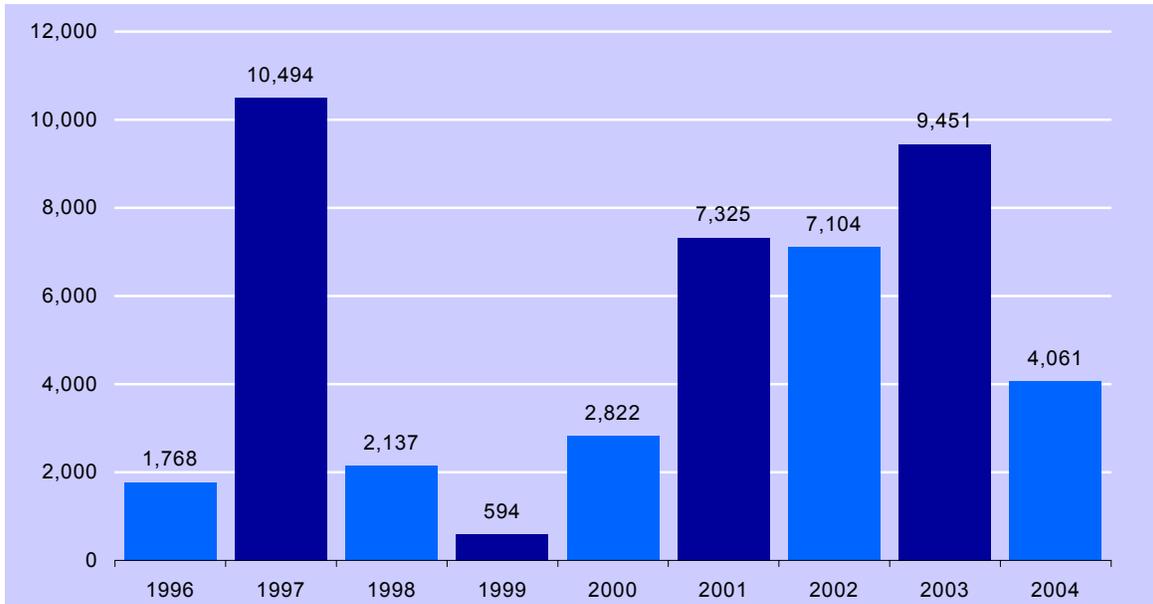
---

<sup>7</sup> 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 3 millones de dólares.

Gráfica 21

### Variación de las Reservas Internacionales

Millones de dólares



### III.4. Finanzas Públicas

Durante 2004, el déficit económico del sector público registró 19.7 miles de millones de pesos, monto equivalente al 0.26 por ciento del PIB (Cuadro 18).<sup>8</sup> Si se excluyen las erogaciones correspondientes al Programa de Separación Voluntaria (PSV), el déficit económico fue de 12.4 miles de millones (0.16 por ciento del PIB). Por otra parte, el superávit primario, definido como la diferencia entre los ingresos y el gasto distinto del costo financiero, fue de 189.9 miles de millones (2.49 por ciento del PIB).

<sup>8</sup> El balance económico es el indicador regularmente utilizado para el análisis del cumplimiento de los compromisos presupuestarios de la Administración Pública.

**Cuadro 18 Balance Público en 2002, 2003 y 2004<sup>1/</sup>**

	Millones de pesos de 2004			Por ciento del PIB		
	2002 <sup>2/</sup>	2003	2004	2002 <sup>2/</sup>	2003	2004
<b>Balance Económico</b>	<b>-82,750.3</b>	<b>-44,456.3</b>	<b>-19,740.7</b>	<b>-1.21</b>	<b>-0.62</b>	<b>-0.26</b>
<b>Balance Presupuestario</b>	<b>-79,586.1</b>	<b>-50,205.1</b>	<b>-23,300.5</b>	<b>-1.16</b>	<b>-0.70</b>	<b>-0.31</b>
Gobierno Federal (1-2)	-147,862.7	-104,643.5	-103,150.9	-2.16	-1.45	-1.35
1 Sin PSV	-147,862.7	-87,696.8	-95,777.8	-2.16	-1.21	-1.25
2 Costo del PSV	0.0	16,946.6	7,373.1	0.00	0.23	0.10
Organismos y Empresas (3+4)	68,276.6	54,438.3	79,850.4	1.00	0.75	1.05
3 Pemex	34,821.1	28,413.5	48,228.7	0.51	0.39	0.63
4 Resto	33,455.4	26,024.8	31,621.7	0.49	0.36	0.41
<b>Balance No Presupuestario</b>	<b>-3,164.2</b>	<b>5,748.8</b>	<b>3,559.8</b>	<b>-0.05</b>	<b>0.08</b>	<b>0.05</b>
<b>Balance Primario</b>	<b>118,199.3</b>	<b>150,594.2</b>	<b>189,865.7</b>	<b>1.72</b>	<b>2.09</b>	<b>2.49</b>
Partidas Informativas						
<b>Balance Económico sin PSV</b>	<b>-82,750.3</b>	<b>-27,509.7</b>	<b>-12,367.6</b>	<b>-1.21</b>	<b>-0.38</b>	<b>-0.16</b>
<b>Balance Primario sin PSV</b>	<b>118,199.3</b>	<b>167,540.8</b>	<b>197,238.8</b>	<b>1.72</b>	<b>2.32</b>	<b>2.58</b>

1/ Déficit (-), Superávit (+).

2/ En 2002 se 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 2004, los ingresos presupuestarios ascendieron a 1,774.2 miles de millones de pesos (23.24 por ciento del PIB, cifra similar a la registrada en 2003). Este resultado superó en 166.2 miles de millones a los ingresos previstos en la Ley de Ingresos de la Federación (Cuadro 19). Entre los rubros que explican estos ingresos excedentes destacan: a) mayores ingresos petroleros (que representaron 1.79 por ciento del PIB y 82.2 por ciento de los ingresos excedentes); b) un incremento en la recaudación tributaria no petrolera (mayores ingresos por el IVA y por impuestos a la importación más que compensaron una menor recaudación asociada al ISR); y, c) mayores ingresos de los organismos y empresas diferentes de Pemex (principalmente de la CFE), rubro que representó 13.9 por ciento de los ingresos excedentes.

Considerando cifras en términos reales, los ingresos presupuestarios crecieron 5.9 por ciento en 2004. Ello se explica por un aumento tanto en los ingresos petroleros (14.5 por ciento en términos reales), como en los no petroleros (1.6 por ciento real). El desempeño del componente petrolero fue resultado, principalmente, de un precio de la mezcla mexicana de exportación superior en 6.1 dólares por barril (d.p.b.) al observado en 2003.<sup>9</sup> Cabe mencionar que en 2004 la participación de los ingresos petroleros en los

<sup>9</sup> Esta cifra se refiere al promedio del precio del crudo utilizado para fines de finanzas públicas y difiere del utilizado en las cifras de comercio exterior. Cabe señalar que en 2004, el precio de la mezcla mexicana superó en 9.9 d.p.b. a lo programado; en tanto que, la plataforma fue inferior en 96 miles de barriles diarios a lo previsto.

ingresos presupuestarios (36.1 por ciento) fue la más elevada desde 1987.<sup>10</sup>

Cuadro 19

Balance Público 2003 y 2004<sup>1/</sup>

	Millones de pesos				Crecimiento Real (3/1)
	2003	2004		Diferencia (3-2)	
	Observado (1)	Aprobado (2)	Observado (3)		
<b>Balance Económico</b>	<b>-42,465.4</b>	<b>-24,093.0</b>	<b>-19,740.7</b>	<b>4,352.3</b>	<b>-55.6</b>
Balance No Presupuestario	5,491.4	0.0	3,559.8	3,559.8	-38.1
Balance Presupuestario	-47,956.7	-24,093.0	-23,300.5	792.5	-53.6
<b>Ingresos Presupuestarios</b>	<b>1,600,286.3</b>	<b>1,608,012.1</b>	<b>1,774,176.4</b>	<b>166,164.3</b>	<b>5.9</b>
<b>Petroleros</b>	<b>533,420.7</b>	<b>502,988.7</b>	<b>639,627.6</b>	<b>136,638.9</b>	<b>14.5</b>
Gobierno Federal	357,644.1	350,001.5	446,250.2	96,248.7	19.2
Pemex	175,776.6	152,987.2	193,377.4	40,390.2	5.1
<b>No Petroleros</b>	<b>1,066,865.6</b>	<b>1,105,023.4</b>	<b>1,134,548.8</b>	<b>29,525.4</b>	<b>1.6</b>
<b>Gobierno Federal</b>	<b>775,340.9</b>	<b>817,500.2</b>	<b>823,892.3</b>	<b>6,392.1</b>	<b>1.5</b>
Tributarios	679,002.9	714,492.6	716,867.9	2,375.3	0.8
ISR	337,015.5	361,533.7	345,155.6	-16,378.1	-2.2
IVA	254,433.4	271,614.9	285,353.8	13,738.9	7.1
IEPS	30,178.8	31,048.3	31,911.5	863.2	1.0
Importaciones	26,897.8	24,076.3	29,469.6	5,393.3	4.7
Otros	30,477.4	26,219.4	24,977.4	-1,242.0	-21.7
No Tributarios	96,338.0	103,007.6	107,024.4	4,016.8	6.1
Derechos	19,238.5	13,958.8	16,477.5	2,518.7	-18.2
Productos	5,153.7	6,430.7	5,674.3	-756.4	5.2
Aprovechamientos	71,945.9	82,618.1	84,872.6	2,254.5	12.7
<b>Organismos y Empresas</b>	<b>291,524.7</b>	<b>287,523.2</b>	<b>310,656.5</b>	<b>23,133.3</b>	<b>1.8</b>
<b>Gasto Neto Presupuestario</b>	<b>1,648,243.1</b>	<b>1,632,105.1</b>	<b>1,797,476.9</b>	<b>165,371.8</b>	<b>4.2</b>
<b>Programable Pagado</b>	<b>1,216,023.2</b>	<b>1,165,204.0</b>	<b>1,322,160.7</b>	<b>156,956.7</b>	<b>3.9</b>
Diferimiento de Pagos	n.a.	-18,400.0	n.a.	18,400.0	n.a.
Programable Devengado	1,216,023.2	1,183,604.0	1,322,160.7	138,556.7	3.9
<b>Gasto Corriente</b>	<b>1,006,575.0</b>	<b>1,029,751.3</b>	<b>1,048,635.8</b>	<b>18,884.5</b>	<b>-0.5</b>
Servicios Personales	506,355.2	524,496.1	529,065.9	4,569.8	-0.2
PSV <sup>2/</sup>	16,187.8	0.0	7,373.1	7,373.1	-56.5
Resto	490,167.4	524,496.1	521,692.8	-2,803.3	1.7
Otros	500,219.8	505,255.2	519,569.9	14,314.7	-0.8
<b>Gasto de Capital</b>	<b>209,448.2</b>	<b>153,852.7</b>	<b>273,524.9</b>	<b>119,672.2</b>	<b>24.7</b>
<b>Inversión Física</b>	<b>186,830.0</b>	<b>152,670.0</b>	<b>227,255.8</b>	<b>74,585.8</b>	<b>16.2</b>
FIES <sup>3/</sup>	12,396.3	0.0	23,201.0	23,201.0	78.8
Resto	174,433.7	152,670.0	204,054.8	51,384.8	11.7
<b>Inversión Financiera</b>	<b>22,618.2</b>	<b>1,182.7</b>	<b>46,269.1</b>	<b>45,086.4</b>	<b>95.4</b>
AOI <sup>4/</sup>	0.0	0.0	32,638.0	32,638.0	n.a.
FEIP <sup>5/</sup>	6,227.9	0.0	11,546.0	11,546.0	77.1
Resto	16,390.3	1,182.7	2,085.1	902.4	-87.8
<b>No Programable</b>	<b>432,219.9</b>	<b>466,901.0</b>	<b>475,316.2</b>	<b>8,415.2</b>	<b>5.0</b>
Costo Financiero	190,863.1	213,908.2	206,929.5	-6,978.7	3.6
Gobierno Federal	129,245.5	145,860.1	129,843.2	-16,016.9	-4.0
Organismos y Empresas	31,206.5	30,018.0	32,151.0	2,133.0	-1.6
Apoyo a Ahorradores y Deudores	30,411.1	38,030.1	44,935.3	6,905.2	41.1
Participaciones	225,227.8	242,281.0	239,838.6	-2,442.4	1.7
Adefas y Otros	16,128.9	10,711.8	28,548.1	17,836.3	69.1
Partidas Informativas					
<b>Balance Económico sin PSV</b>	<b>-26,277.7</b>	<b>-24,093.0</b>	<b>-12,367.6</b>	<b>11,725.4</b>	<b>-55.0</b>
<b>Balance Primario</b>	<b>143,849.9</b>	<b>190,644.7</b>	<b>189,865.7</b>	<b>-779.0</b>	<b>26.1</b>

1/ Déficit (-), Superávit (+).

2/ Programa de Separación Voluntaria.

3/ Fideicomiso para la Infraestructura de los Estados.

4/ Se refiere al Aprovechamiento para Obras de Infraestructura de Pemex establecido en la Ley de Ingresos de la Federación para 2004, el cual fue entregado a la paraestatal como una transferencia de capital por parte del Gobierno Federal. Equivale al Aprovechamiento sobre Rendimientos Excedentes de Pemex de ejercicios fiscales anteriores.

5/ Fondo de Estabilización de los Ingresos Petroleros.

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.

<sup>10</sup> Los ingresos petroleros se definen como la suma de los ingresos propios de Pemex, los derechos y aprovechamientos petroleros, y el IEPS sobre gasolina y diesel.

Los ingresos tributarios no petroleros aumentaron en el año 0.8 por ciento en términos reales. Ello se explica, principalmente, por la mayor recaudación asociada al IVA (que se expandió a una tasa de 7.1 por ciento real en respuesta al dinamismo del consumo privado), y a los impuestos por importaciones (que aumentaron 4.7 por ciento). Dichos incrementos compensaron al menor dinamismo del ISR, explicado en parte por la derogación del impuesto sustitutivo al crédito al salario (ISCAS).<sup>11</sup> Los ingresos tributarios no petroleros como proporción del PIB descendieron a 9.4 puntos en 2004 (de una razón que se mantuvo en alrededor de 9.8 puntos de 2001 a 2003; Gráfica 22).

En referencia a los ingresos no tributarios no petroleros, éstos aumentaron 6.1 por ciento a precios constantes. Ello como consecuencia de los mayores ingresos no recurrentes, que en el año registraron 61.4 miles de millones de pesos, equivalentes a 0.82 por ciento del PIB (en 2003 dichos ingresos representaron 0.69 puntos del PIB). Entre los ingresos no recurrentes que se registraron en 2004 destacan: el remanente de operación del Banco de México (15,000 millones de pesos); la recuperación de las garantías asociadas a la liquidación de los bonos Brady (13,865 millones de pesos); ingresos por la cesión de algunos tramos carreteros al FARAC (10,172 millones de pesos); aportaciones de la Consar (3,926 millones de pesos); y otros aprovechamientos (18,500 millones de pesos).

En 2004, los ingresos de los organismos y empresas no petroleras bajo control presupuestal directo crecieron 1.8 por ciento en términos reales.<sup>12</sup> Ello como consecuencia, principalmente, de incrementos en las tarifas y ventas de energía eléctrica de la CFE, de las mayores cuotas a la seguridad social en el IMSS (por el incremento en el salario base de cotización y en el número de cotizantes) y en el ISSSTE (por el incremento salarial al magisterio, la recuperación de adeudos del año anterior y la venta de bienes inmuebles).

En cuanto al gasto público presupuestario, éste ascendió a 1,797.5 miles de millones de pesos en 2004 (23.54 por ciento del PIB), cifra que representó un crecimiento anual de 4.2 por ciento a

---

<sup>11</sup> La recaudación del ISR hubiese sido menor a la reportada de no ser por la resolución de la Suprema Corte de Justicia de la Nación sobre la inconstitucionalidad de la exención del impuesto sobre la renta a las prestaciones de los servidores públicos correspondiente al ejercicio fiscal de 2003. Esta resolución implicó un mayor ingreso por concepto de ISR sobre dichas prestaciones, y tuvo una contrapartida en el gasto (Adefas).

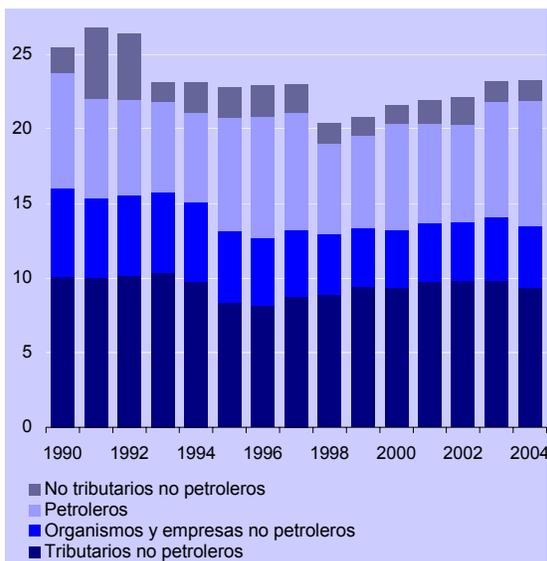
<sup>12</sup> Cabe destacar que a partir de 2004 Caminos y Puentes Federales de Ingresos y Servicios Conexos (Capufe) y la Lotería Nacional para la Asistencia Pública (Lotenal) dejaron de estar sujetos al control presupuestal directo.

precios constantes (Cuadro 19 y Gráfica 23). En relación al monto establecido en el Presupuesto de Egresos de la Federación (PEF), el gasto presupuestario fue mayor en 165.4 miles de millones, el cual se asignó principalmente a gasto de capital. Esta asignación se explica, en parte, tanto por los mecanismos vigentes para la distribución de los ingresos excedentes, como por la disposición del H. Congreso para que una parte de la carga fiscal de Pemex de 2004 se destinara directamente a la inversión en infraestructura productiva de la empresa, el llamado Aprovechamiento para Obras de Infraestructura en materia de exploración, gas, refinación y petroquímica (AOI), por un monto de 32.6 miles de millones de pesos.<sup>13, 14</sup>

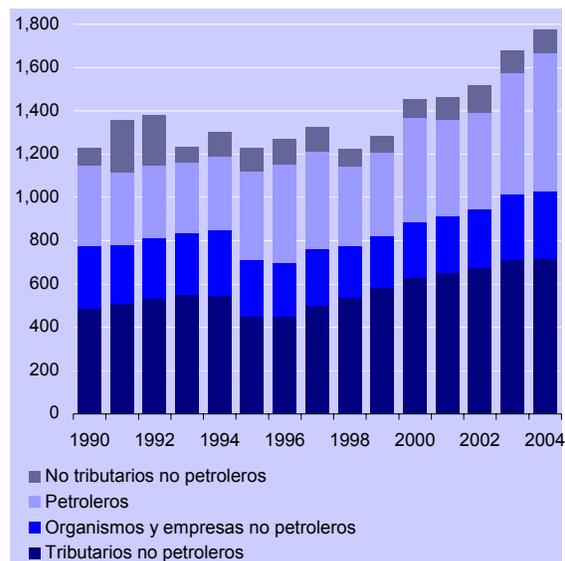
**Gráfica 22**

**Ingresos Presupuestarios del Sector Público**

a) Por ciento del PIB



b) Miles de millones de pesos de 2004



Fuente: SHCP.

<sup>13</sup> El inciso "j" del artículo 23 del PEF para 2004 establece que los ingresos presupuestarios excedentes se apliquen de la siguiente manera: a) los recursos adicionales generados por las dependencias y entidades públicas sean aprovechados por éstas, previa autorización de la SHCP; b) se cubra el aumento no previsto en el gasto no programable; c) se compense el efecto de otros factores que deterioren la relación ingreso-gasto; y d) una vez cumplidos los incisos anteriores, el remanente de los ingresos excedentes (46.6 miles de millones de pesos en 2004) se distribuya en 50 por ciento a un Fideicomiso para la infraestructura en los Estados (FIES), 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.

<sup>14</sup> La devolución a Pemex del AOI, como una transferencia de capital, está señalada en el artículo 7º de la Ley de Ingresos de la Federación para 2004. Equivale al Aprovechamiento sobre Rendimientos Excedentes de Pemex de ejercicios fiscales anteriores. Este aprovechamiento se genera cuando el precio internacional del petróleo rebasa la cotización fijada para fines presupuestarios (que en 2004 fue de 20 d.p.b.). La cantidad entregada a Pemex de 32.6 miles de millones de pesos difiere de la reportada por el lado de los ingresos debido a que la entrega se basó en una estimación del cierre fiscal. La diferencia será depositada al inicio de 2005.

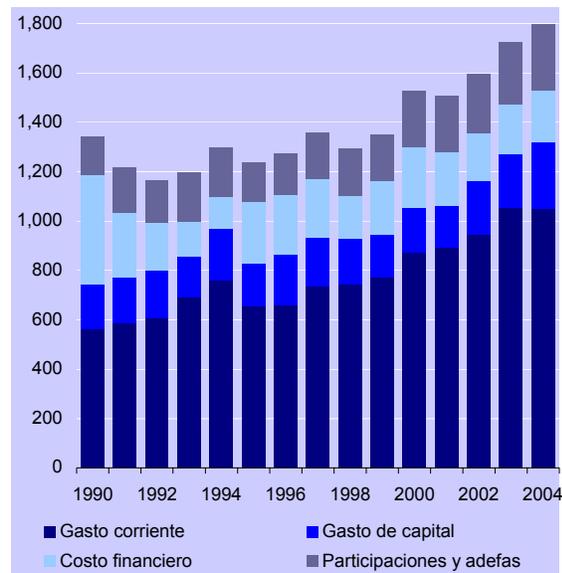
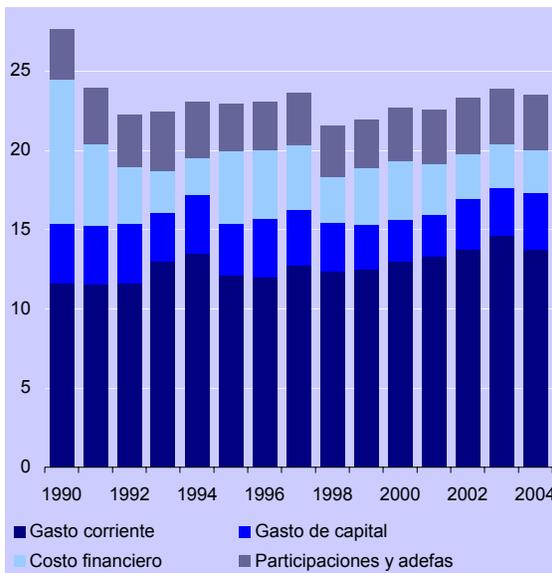
En el 2004, el gasto programable se incrementó 3.9 por ciento a precios constantes con respecto al año anterior. Ello como resultado de una contracción en las erogaciones corrientes (0.5 por ciento) y de una expansión en las de capital (24.7 por ciento). Cabe destacar que el gasto corriente representó el 79.3 por ciento de las erogaciones programables, en tanto que el de capital 20.7 por ciento. El desempeño del gasto corriente se explica, en lo principal, por la combinación de los siguientes factores: una ligera reducción del de los servicios personales; una disminución de los desembolsos por pensiones; una contracción en los gastos de operación; y, el aumento de los subsidios y transferencias entregadas, principalmente, a las funciones educativas, de desarrollo social y a las actividades productivas en el campo (principalmente Aserca).

**Gráfica 23**

**Gastos Presupuestarios del Sector Público**

a) Por ciento del PIB

b) Miles de millones de pesos de 2004



Fuente: SHCP.

Durante 2004, la inversión pública presupuestaria (que incluye a la inversión física y a la inversión financiera) se expandió 24.7 por ciento en términos reales. Por lo que se refiere al crecimiento en la inversión física (16.2 por ciento real), destacan los mayores recursos canalizados a las entidades federativas para el desarrollo de infraestructura social (urbanización, vivienda y desarrollo regional) y al sector energético. Entre los recursos entregados a los gobiernos locales destaca el Fondo para la Infraestructura de los Estados (FIES), al que se asignaron 23.2 miles de millones de pesos. Por su parte, la expansión de la inversión financiera (95.4 por ciento real) se explica por las aportaciones

realizadas al Fondo de Estabilización de los Ingresos Petroleros (11.5 miles de millones) y el Aprovechamiento para Obras de Infraestructura en materia de exploración, gas, refinación y petroquímica (32.6 miles de millones). Al cierre del 2004, el Fondo de Estabilización de los Ingresos Petroleros (FEIP) tenía un saldo de 11.6 miles de millones de pesos (0.15 por ciento del PIB).

Por otra parte, en 2004 la inversión pública impulsada (integrada por la presupuestaria, no presupuestaria y la financiada) fue de 322.9 miles de millones de pesos (4.2 por ciento del PIB), con un crecimiento real anual de 13.6 por ciento. En ella destaca el crecimiento de 18.3 por ciento real en los Pidiregas, los cuales se destinaron a proyectos de Pemex (107.3 miles de millones de pesos) y de la CFE (19.4 miles de millones).

Por lo que toca al gasto federalizado, éste representó el 33.6 por ciento del gasto público presupuestario y tuvo un crecimiento de 5.8 por ciento real en 2004.<sup>15</sup> Cabe destacar que el 41.8 por ciento de este gasto se destinó a los sectores de educación y salud, los cuales dedican una parte importante de sus recursos al pago de nómina.

En 2004, el gasto no programable creció 5 por ciento a precios constantes. Ello se explica, principalmente, por la combinación de los siguientes factores: a) el aumento en el costo financiero asociado a los Pidiregas; b) el vencimiento y pago anticipado de varios fideicomisos de los programas de reestructuración en Udis en apoyo de los deudores de la banca (20.3 miles de millones de pesos); c) la disminución en el costo financiero de la deuda del Gobierno Federal (con una erogación de 129.8 miles de millones, lo que implicó una reducción de 4 por ciento real anual); d) el aumento de 1.7 por ciento real en las participaciones a Estados y Municipios;<sup>16</sup> y, e) el incremento en las Adefas, en buena medida consecuencia de la absorción del pago del ISR correspondiente a 2003 sobre el aguinaldo y la prima de vacaciones del personal de base y operativo de la Administración Pública. Cabe señalar que éste último factor tuvo una contrapartida en el ingreso del Gobierno Federal por ISR.

---

<sup>15</sup> El gasto federalizado se integra por las participaciones, aportaciones, PAFEF y convenios de colaboración.

<sup>16</sup> El crecimiento de las participaciones está afectado por la liquidación del adelanto que por esta partida recibieron las Entidades Federativas en 2003 y 2004. De eliminarse este efecto, el aumento de las participaciones en 2004 sería de 3.1 por ciento real.

### **III.5. Agregados Monetarios y Crediticios**

---

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

Al cierre de 2004 el saldo de la base monetaria fue de 340.2 miles de millones de pesos. Durante el año, ésta creció en promedio a una tasa anual de 14.1 por ciento, variación inferior en 2.3 puntos porcentuales a la observada el año previo.<sup>17</sup> Esto apunta, como se ha señalado en informes previos, a que si bien aún se mantiene el proceso por el cual la base monetaria ha aumentado como porcentaje del PIB (remonetización), este proceso ha perdido vigor en los últimos años.<sup>18</sup>

Al cierre de 2004, los activos internacionales se incrementaron 5,174 millones de dólares, con lo que su saldo al 31 de diciembre fue de 64,233 millones de dólares.<sup>19</sup> Por su parte, en 2004 la base monetaria se incrementó en 36,564 millones de pesos. Como resultado de lo anterior, el crédito interno neto del Banco de México disminuyó 21,004 millones de pesos en el año (Cuadro 20 y Gráfica 24a).

Por otra parte, en el año la reserva internacional aumentó 4,061 millones de dólares, siendo la principal fuente la compra de divisas a PEMEX (13,832 millones de dólares). En cuanto a los usos de divisas, resalta la venta por 6,712 millones de dólares a través del mecanismo para reducir el ritmo de acumulación de reservas internacionales y la demanda del Gobierno Federal por 3,240 millones de dólares para hacer frente a sus compromisos en moneda extranjera. Cabe destacar que el mencionado mecanismo ha permitido atenuar el ritmo de acumulación de reservas internacionales (Gráfica 24b), lo cual ha permitido una mayor disponibilidad de recursos financieros internos para el sector privado.

---

<sup>17</sup> Variaciones calculadas con base en el promedio de saldos diarios.

<sup>18</sup> La evidencia histórica permite constatar que en economías con una inflación baja: i) los efectos de las perturbaciones sobre el ingreso o la tasa de interés se reflejan con mayor lentitud sobre la demanda de dinero; y ii) dicha demanda tiende a volverse más sensible a cambios en la tasa de interés. Por tanto, era de esperarse que ante las fuertes caídas en las tasas de interés en los últimos años, se presentaría: i) un considerable proceso de remonetización; y, ii) que éste sería decreciente a lo largo del tiempo.

<sup>19</sup> Las definiciones de activos internacionales y reserva internacional pueden ser consultadas en el Glosario del Comunicado de Prensa sobre el Estado de Cuenta del Banco de México (publicación semanal).

**Cuadro 20**

**Base Monetaria, Activos Internacionales y Crédito Interno Neto**

Millones

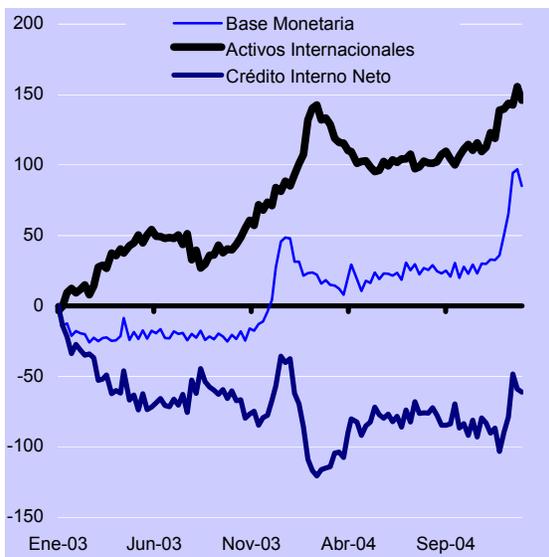
	Saldos		Flujos en 2004				Acumulados al 31 de Dic. de 2004
	Al 31 Dic. 2003	Al 31 Dic. 2004	Trimestre				
			I	II	III	IV	
(A) Base Monetaria (Pesos)	303,614	340,178	-36,190	11,422	1,942	59,389	36,564
(B) Activos Internacionales Netos (Pesos) <sup>1/ 2/</sup>	663,657	716,170	28,771	-13,209	20,313	21,692	57,567
Activos Internacionales Netos (Dólares) <sup>2/</sup>	59,059	64,233	2,646	-1,186	1,800	1,915	5,174
(C) Crédito Interno Neto (Pesos) [(A)-(B)] <sup>1/</sup>	-360,043	-375,992	-64,960	24,631	-18,371	37,696	-21,004
(D) Reserva Internacional (Dólares) [(E)-(F)] <sup>3/</sup>	57,435	61,496	1,614	79	-1,513	3,881	4,061
(E) Reserva Bruta (Dólares)	59,028	64,198	2,631	-1,183	1,800	1,921	5,169
Pemex			3,268	2,484	5,102	2,977	13,832
Gobierno Federal			880	-1,446	-2,585	-89	-3,240
Venta de dólares a la banca <sup>4/</sup>			-1,938	-1,892	-1,430	-1,452	-6,712
Otros <sup>5/</sup>			421	-329	712	485	1,290
(F) Pasivos a menos de seis meses (Dólares)	1,593	2,701	1,017	-1,262	3,313	-1,960	1,108

- 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.

**Gráfica 24**

**Base Monetaria y Reservas Internacionales**

a) Base Monetaria, Activos Internacionales y Crédito Interno Neto. Flujos efectivos acumulados desde 2003 en miles de millones de pesos



b) Saldo de la Reserva Internacional y Ventas Acumuladas de Dólares <sup>1/</sup>  
Miles de millones de dólares



1/ Ventas realizadas a través del mecanismo para reducir el ritmo de acumulación de reservas internacionales.

### III.5.2. Agregados Monetarios y Financiamiento al Sector Privado

El medio circulante (M1) registró en 2004 una tasa de crecimiento real anual promedio de 8.8 por ciento. Este resultado se debe tanto al proceso de remonetización presente en todos los medios de pago, como al dinamismo de las cuentas de nómina. Al cierre de 2004, este tipo de cuentas representó el 21 por ciento de la captación bancaria líquida y, durante el año, crecieron en promedio a una tasa real anual de 17.1 por ciento (Cuadro 21).

**Cuadro 21**

#### Agregados Monetarios

Variación real anual en por ciento de los saldos promedio

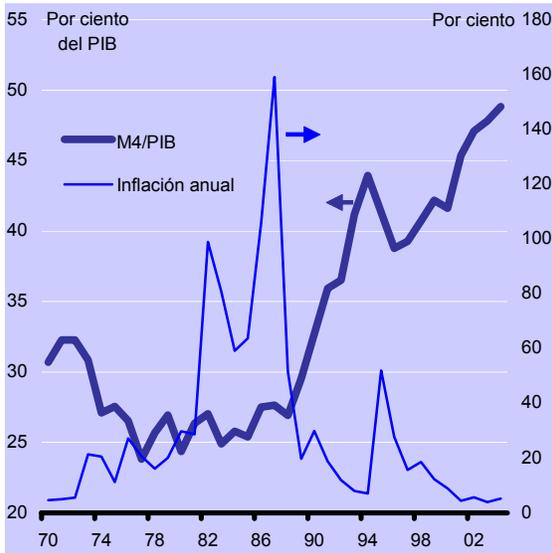
	2003	2004				2004
		Trimestres				
		I	II	III	IV	
Billetes y Monedas en Poder del Público	9.8	7.9	10.5	10.4	8.8	9.4
Cuentas de Cheques M.N.	7.3	7.7	9.2	5.0	2.1	5.9
Depósitos en Cuenta Corriente	15.3	23.2	20.8	16.4	9.5	17.1
Cuentas de Cheques M.E.	-8.7	-6.5	3.0	19.0	22.6	8.8
M1	7.0	8.0	10.4	9.6	7.2	8.8
M2	6.9	8.0	8.4	7.0	6.3	7.4
M3	7.1	8.6	8.8	7.5	7.6	8.1
M4	6.9	8.4	8.6	7.3	7.6	8.0
Memo:						
Captación de Banca Comercial Interna	5.7	0.6	6.6	7.7	9.1	6.0
Ahorro de no Residentes	33.8	63.7	43.2	42.5	128.1	69.0

En 2004 el ahorro en los mercados financieros internos se caracterizó por un mayor dinamismo, lo que ha respondido tanto a elementos coyunturales, como estructurales. Respecto a los primeros, destaca la recuperación cíclica de la actividad económica. En cuanto a los estructurales, cabe señalar las diversas reformas en materia financiera adoptadas en los últimos años y el avance hacia una inflación baja y estable, con su consecuente impulso a la profundización financiera (Gráfica 25a). Así, durante 2004 se mantuvo el dinamismo en el crecimiento de los agregados monetarios amplios (M2, M3 y M4) iniciado desde finales de 2003. Dichos agregados registraron tasas de crecimiento promedio para el año, superiores al 7 por ciento (Cuadro 21). Al respecto, destaca el Sistema de Ahorro para el Retiro, el cual representa una fuente importante de ahorro financiero (25.7 por ciento del flujo de M4 en el año). También destaca la recuperación de la captación bancaria y el incremento del ahorro de los no residentes en instrumentos financieros internos, principalmente en valores públicos de largo plazo a tasa fija. La tenencia de valores por parte de los no residentes se incrementó 53.6 mmp en 2004, monto equivalente al

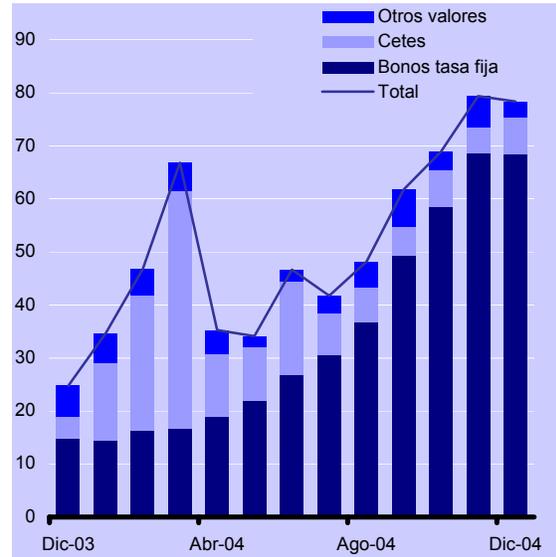
11 por ciento del flujo de M4. Por su parte, el esfuerzo de captación de recursos por parte de la banca comercial está asociado, en parte, a la expansión del financiamiento al sector privado.

**Gráfica 25 Agregados Monetarios M4**

a) M4 e Inflación <sup>1/</sup>  
Por ciento



b) Valores en poder de no residentes  
Saldos en miles de millones de pesos



1/ Saldo promedio del periodo para M4.

En 2004 el financiamiento total al sector privado no financiero tuvo una importante recuperación, si bien aún se encuentra en niveles reducidos.<sup>20</sup> En lo que respecta al financiamiento interno, éste se expandió a tasas reales crecientes a lo largo del año, registrando en diciembre una tasa real anual de 9.5 por ciento. Ello representó un flujo en el año de 181 miles de millones de pesos (equivalente al 2.4 por ciento del PIB). Dicho flujo de financiamiento interno al sector privado provino principalmente de la banca comercial y de los intermediarios financieros no bancarios (110 miles de millones de pesos y 44.6 miles de millones de pesos, respectivamente) y, en menor medida, de la emisión de instrumentos de deuda (16.4 miles de millones de pesos). Asimismo, continuó el proceso de desendeudamiento

<sup>20</sup> El financiamiento total al sector privado no financiero considera los siguientes componentes: a) financiamiento interno, que incluye la cartera de crédito total de la banca comercial y de desarrollo, intereses devengados y cartera asociada a programas de reestructura, el financiamiento otorgado por las Sociedades Financieras de Objeto Limitado, Sociedades de Ahorro y Préstamo, Arrendadoras Financieras, Factorajes Financieros y Uniones de Crédito, la emisión de deuda del sector privado no financiero y los proveedores de emisoras; y, b) financiamiento externo que considera el directo incluyendo proveedores extranjeros de empresas y crédito de banca comercial externa y, la emisión de deuda en el exterior de papel comercial, bonos y colocaciones y otros acreedores sin considerar los Pidiregas de PEMEX.

externo (contracción de 3.1 por ciento en moneda extranjera, Cuadro 22).

**Cuadro 22** **Financiamiento Total al Sector Privado no Financiero**

	Saldos en m.m.p.			Variación real anual en por ciento		
	Dic-02	Dic-03	Dic-04	Dic-02	Dic-03	Dic-04
<b>Financiamiento total</b>	<b>1,716.6</b>	<b>1,782.1</b>	<b>1,943.0</b>	<b>2.8</b>	<b>-0.2</b>	<b>3.7</b>
<b>Externo</b>	<b>566.1</b>	<b>581.5</b>	<b>558.8</b>	<b>3.6</b>	<b>-1.2</b>	<b>-8.6</b>
Financiamiento externo directo <sup>1/2/</sup>	367.3	370.3	351.0	4.4	-3.0	-9.9
Emisión de deuda colocada en el exterior <sup>3/</sup>	198.9	211.2	207.8	2.0	2.1	-6.5
<b>Interno</b>	<b>1,150.4</b>	<b>1,200.6</b>	<b>1,384.2</b>	<b>2.4</b>	<b>0.4</b>	<b>9.6</b>
De bancos comerciales <sup>4/</sup>	676.8	681.2	791.3	-4.6	-3.2	10.4
De bancos de desarrollo <sup>4/</sup>	112.8	95.4	84.2	19.9	-18.6	-16.1
De intermediarios no bancarios <sup>5/</sup>	152.2	180.4	225.0	23.4	14.0	18.6
Emisión de instrumentos de deuda	108.8	146.4	162.8	18.0	29.4	5.7
Proveedores de emisoras <sup>6/</sup>	99.8	97.1	120.8	-4.1	-6.4	18.2
<b>Memo:</b>						
Hogares	344.7	381.9	476.0	6.3	6.6	18.5
Empresas <sup>7/</sup>	1,371.9	1,400.2	1,467.0	1.9	-1.8	-0.4
Financiamiento externo expresado en dólares <sup>8/</sup>	54.2	51.7	50.1	-3.8	-4.6	-3.1

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.

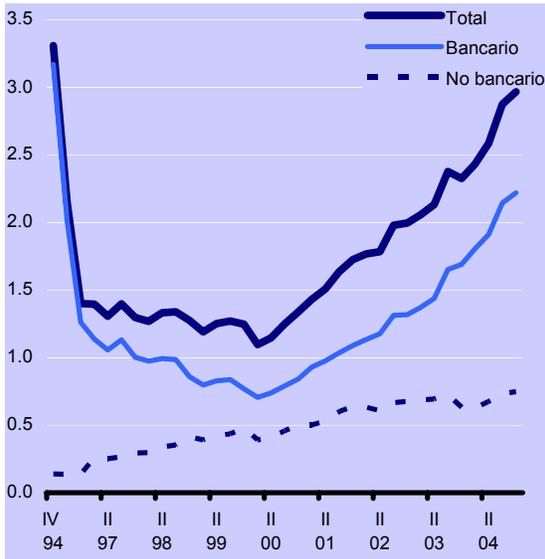
8/ Saldos en miles de millones de dólares. Tasa de crecimiento nominal anual. No incluye Pidiregas de Pemex.

Por lo que se refiere al destino del financiamiento, destaca la expansión del crédito total a los hogares, el cual en diciembre de 2004 registró una variación real anual de 18.5 por ciento. Es importante señalar que la mayor disponibilidad de crédito en la economía ha contribuido a mantener el crecimiento del gasto, especialmente de consumo. Al respecto, destaca el crédito otorgado por la banca comercial al consumo, el cual se expandió a una tasa real anual de 42.2 por ciento. Por su parte, el crédito otorgado a la vivienda también se ha incrementado considerablemente, tanto el que otorgan los bancos comerciales, como las Sofoles inmobiliarias (24.9 y 23.8 por ciento de crecimiento real anual, en el mismo orden). La expansión del crédito a hogares se debió a diversos factores, entre los que se encuentran el avance a una inflación baja y estable y las diversas reformas en materia financiera adoptadas en los últimos años, lo cual ha contribuido a propiciar un mayor acceso

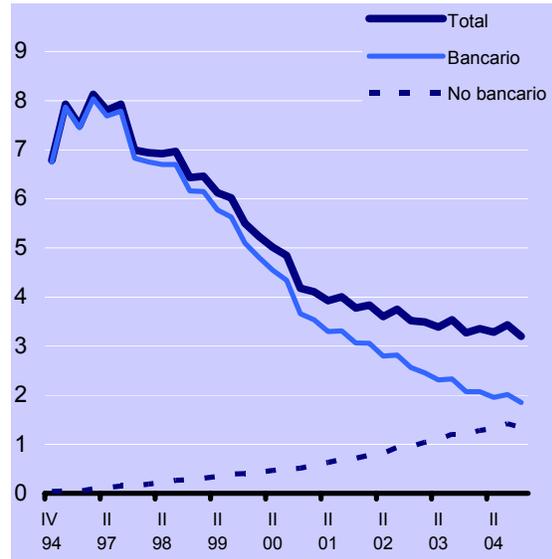
al crédito y a que éste se otorgue en mejores condiciones, tanto para los deudores, como para los acreedores.

**Gráfica 26 Crédito Bancario y No Bancario**

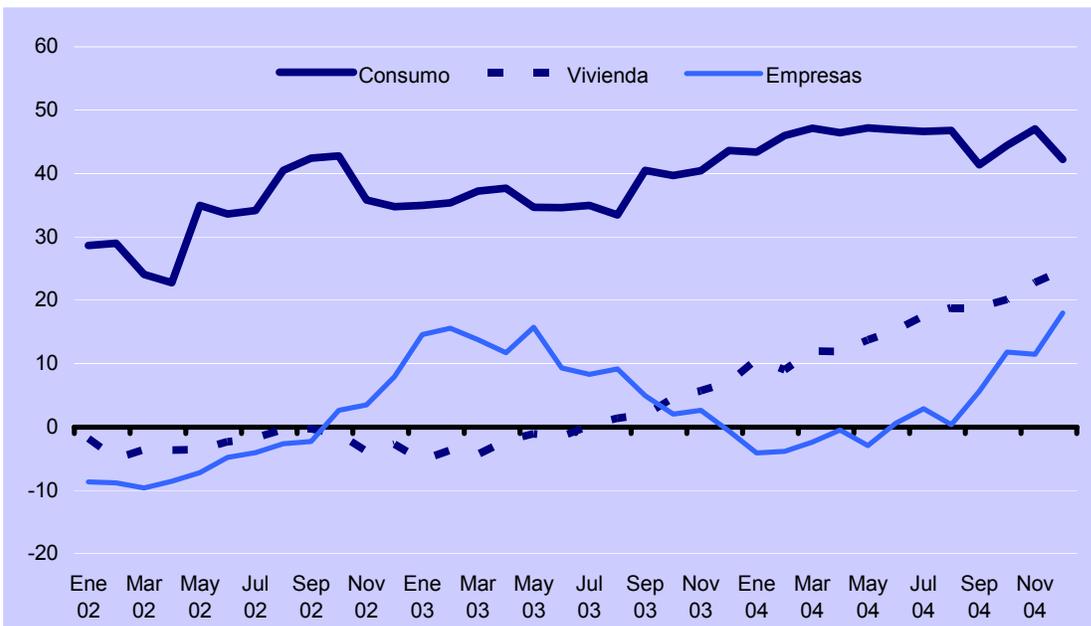
a) Crédito al Consumo  
Por ciento del PIB



b) Crédito a la Vivienda  
Por ciento del PIB



**Gráfica 27 Crédito Directo Vigente Otorgado por la Banca Comercial al Sector Privado**  
(No incluye cartera asociada a programas de reestructura)  
Variación real anual en por ciento



En 2004 comenzó a repuntar el crédito directo vigente (que excluye programas de reestructura) otorgado por la banca comercial a empresas, el cual alcanzó en diciembre una expansión real anual de 18 por ciento. Adicionalmente, la emisión de títulos de deuda en el mercado interno se ha consolidado como una fuente de financiamiento alternativa para las empresas. En particular, durante 2004 la colocación de instrumentos de deuda de mediano plazo realizada por empresas privadas, financieras y no financieras, a través de la Bolsa Mexicana de Valores, ascendió a 43 miles de millones de pesos.

### 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), siendo posible identificar cuáles de ellos fueron oferentes o demandantes netos de recursos.<sup>21</sup> 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.<sup>22</sup> En particular, se considera una definición amplia para el sector público, que corresponde a la de los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP).<sup>23</sup>

El sector privado mostró en 2004 una posición acreedora neta total de 0.6 por ciento del PIB (renglón 17 del Cuadro 23), superávit menor al que se observó en 2003 (1.2 por ciento del producto). La menor posición acreedora del sector privado se debe a la importante disminución del ahorro neto en instrumentos financieros internos, que pasó de 3.4 por ciento del PIB en 2003, a 1.8 por ciento en 2004.<sup>24</sup> A su vez, cabe destacar la contracción del financiamiento externo neto recibido por dicho sector, que se redujo de 2.2 puntos del PIB en 2003, a 1.2 por ciento en 2004.

<sup>21</sup> 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.

<sup>22</sup> La matriz desglosada de usos y fuentes de recursos financieros para 2004 se presenta en el anexo estadístico.

<sup>23</sup> La definición de RFSP se puede consultar en el Anexo 2 de este Informe. En el ejercicio de flujo de fondos se utiliza los RFSP que incluye los ingresos no recurrentes pero no se ve afectado de manera importante por el intercambio del pagaré Fobaproa, (ver sección III.4).

<sup>24</sup> Cabe destacar que en esta sección se hace referencia al ahorro financiero y no al ahorro total en la economía reportado en la sección III.1 de este Informe. Al respecto, el ahorro financiero es parte del referido ahorro total.

El menor ahorro financiero interno neto del sector privado (1.8 por ciento del PIB) es el resultado de un incremento del ahorro en los instrumentos financieros de 4.3 por ciento del PIB (superior al registrado en 2003 de 3.9 por ciento del producto), y un importante repunte del financiamiento bancario al sector privado (1.4 por ciento del PIB en 2004, cuando el año previo fue de -0.2 por ciento). La recuperación del financiamiento bancario al sector privado fue reflejo del aumento del crédito a empresas y otras instituciones por 0.4 por ciento del PIB (-0.7 por ciento del PIB en 2003), y del otorgado a los hogares por uno por ciento del producto (0.5 por ciento del PIB en 2003).<sup>25</sup>

En 2004 los Requerimientos Financieros del Sector Público representaron 1.9 por ciento del PIB, 0.7 puntos porcentuales menor al registrado en 2003. En su mayor parte, dichos requerimientos fueron financiados con recursos internos (63 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 0.7 por ciento del PIB que se deben a los Pidiregas.

En su conjunto, el sector externo canalizó recursos financieros a la economía mexicana por el equivalente a 1.3 por ciento del PIB, monto correspondiente a la cuenta corriente de la balanza de pagos e igual al observado en 2003. De dichos recursos el principal componente lo constituyó la inversión extranjera directa (2.4 por ciento del PIB), el cual fue contrarrestado parcialmente, por el aumento de los activos externos de los residentes (0.7 por ciento del PIB). Cabe señalar que la acumulación de reservas internacionales del Banco de México en 2002 y 2003 fue de 1.1 y 1.5 por ciento del PIB, reduciéndose considerablemente en 2004 a 0.6 por ciento del PIB. Ello implica, en el margen, una mayor disponibilidad de recursos para otros sectores de la economía.<sup>26</sup>

---

<sup>25</sup> 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.

<sup>26</sup> Durante 2004 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 el uno por ciento del PIB.

**Cuadro 23**

**Matriz de Flujo de Fondos del Sistema Financiero Institucional <sup>1/</sup>**

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

Flujos revalorizados como por ciento del PIB <sup>2/</sup>

	Privado <sup>3/</sup>	Público <sup>4/</sup>	Bancario <sup>5/</sup>	Externo	Privado <sup>3/</sup>	Público <sup>4/</sup>	Bancario <sup>5/</sup>	Externo
	2003				2004			
<b>1. Variación en instrumentos financieros internos (2 + 7 + 8 + 9)</b>	-3.4	2.1	1.1	0.1	-1.8	1.2	1.1	-0.5
2. Instrumentos financieros	-3.9	2.7	1.2	0.1	-4.3	3.2	1.9	-0.8
3. Billetes y monedas	-0.5		0.5		-0.5		0.5	
4. Instrumentos de captación bancaria	-2.0	-0.3	2.1	0.2	-1.6	-0.4	2.0	-0.1
4.1 Empresas y otras instituciones	-0.5	-0.3	0.6	0.2	-0.7	-0.4	1.1	-0.1
4.2 Hogares	-1.5		1.5	0.0	-0.9		1.0	-0.1
5. Emisión de Valores <sup>6/</sup>	-1.4	2.9	-1.4	-0.1	-2.2	3.5	-0.6	-0.7
6. Fondos de pensión y vivienda <sup>7/</sup>	-0.1	0.1			-0.1	0.1		
7. Financiamiento	-0.2	-0.5	0.7		1.4	-0.8	-0.7	
7.1 Empresas y otras instituciones <sup>8/</sup>	-0.7	-0.5	1.2		0.4	-0.8	0.3	
7.2 Personas físicas	0.5		-0.5		1.0		-1.0	
8. Mercado accionario	-0.1		0.0	0.0	-0.3		0.0	0.4
9. Otros conceptos del sistema financiero <sup>9/</sup>	0.8	0.0	-0.8		1.4	-1.3	-0.1	
<b>10. Variación en instrumentos financieros externos (11 + 12 + 13 + 14 + 15)</b>	2.2	0.5	-1.1	-1.5	1.2	0.7	-1.1	-0.8
11. Inversión extranjera directa	1.8			-1.8	2.4			-2.4
12. Financiamiento del exterior	-0.6	0.6	0.1	-0.1	-0.9	0.3	0.3	0.2
13. Activos en el exterior	1.0	-0.2	0.3	-1.1	-0.2	0.4	-0.8	0.7
14. Reserva internacional del Banco de México			-1.5	1.5			-0.6	0.6
15. Errores y omisiones (Balanza de Pagos)	0.0			0.0	-0.1			0.1
<b>16. Discrepancia estadística <sup>10/</sup></b>	0.0			0.0	0.0			0.0
<b>17. Variación total en instrumentos financieros (1+ 10 +16)</b>	-1.2	2.6	0.0	-1.3 <sup>11/</sup>	-0.6	1.9	0.0	-1.3 <sup>11/</sup>

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.

Atendiendo a la posición financiera total (renglón 17) se tiene que en 2004 los Requerimientos Financieros del Sector Público absorbieron 1.9 por ciento del PIB, lo cual en el flujo de fondos de la economía tiene su contrapartida con el superávit externo de 1.3 por ciento del PIB y la posición acreedora del sector privado por 0.6 por ciento del PIB. Aunque en menor medida que el

año previo, el sector privado resultó un ahorrador neto en el mercado interno y un demandante neto de recursos del exterior. En contraste, el sector público utilizó fundamentalmente los recursos generados en el sistema financiero interno, aunque por un monto menor a lo demandado en años previos. Las menores necesidades financieras del sector público, aunado a la menor acumulación de reservas internacionales por parte del Banco de México (debido al mecanismo para reducir su ritmo de acumulación), dio lugar a mayores recursos disponibles para el sector privado.

#### **III.5.4. Mercado de Valores y de Derivados**

En general, durante 2004 los mercados financieros internacionales mostraron poca volatilidad, abundante liquidez y una considerable búsqueda por mayores rendimientos. Ello se sustentó en un escenario favorable de crecimiento, pocas presiones inflacionarias a nivel mundial –salvo por el alza en los precios de diversas materias primas, incluyendo el considerable incremento en los precios del crudo– y mejoras tanto en las ganancias de las empresas en los Estados Unidos, como en la percepción de la calidad crediticia de los mercados emergentes. Es importante destacar que las condiciones financieras descritas prevalecieron pese a que, hacia mediados del año, el Banco de la Reserva Federal inició el ciclo de acciones encaminadas a retirar el estímulo monetario.

En dicho contexto, durante el 2004 el Índice de Precios y Cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores (IPC) rebasó su nivel máximo histórico previo en 63 ocasiones, cerrando el año con un rendimiento nominal acumulado de 46.9 por ciento, cifra superior a la registrada en 2003 (43.6 por ciento). El nivel del IPC en dólares superó por primera ocasión el nivel máximo registrado al inicio de 1994 y tuvo una variación anual al cierre del año de 46.5 por ciento. A su vez, una comparación internacional indica que el rendimiento acumulado del IPC en dólares en 2004 fue de los más altos que se registraron entre los principales mercados, desarrollados y emergentes (Cuadro 24).

Por otro lado, continuó ampliándose la gama de instrumentos ofrecidos al público a través del listado de acciones en el Mercado Global de la Bolsa Mexicana de Valores. En adición a las acciones de empresas que integran el índice Dow Jones y el índice Stoxx50 con que contaba hace un año, hoy también es posible adquirir en la Bolsa Mexicana de Valores títulos referenciados a los índices más líquidos en el mundo (conocidos como “TRAC’s”).

**Cuadro 24 Principales Índices Bursátiles**

País	Índice	Rendimiento en Dólares					
		2001	2002	2003	2004	2001-04	2002-04
Estados Unidos	DJIA	-7.1	-16.8	25.3	3.1	0.0	7.6
	NASDAQ	-21.1	-31.5	50.0	8.6	-11.9	11.5
	SP 500	-13.0	-23.4	26.4	9.0	-8.2	5.6
Reino Unido	FTSE-100	-18.2	-16.4	26.1	15.4	-0.5	21.7
Alemania	DAX	-24.2	-34.0	64.5	15.6	-4.8	25.5
Francia	CAC-40	-26.2	-22.0	39.3	15.7	-7.3	25.7
Canadá	S&P / TSX	-18.9	-12.9	50.5	21.5	29.2	59.3
Japón	NIKKEI-225	-33.5	-9.8	37.6	12.7	-7.0	39.9
Corea del Sur	KOSPI	31.1	0.2	28.5	27.3	114.9	63.9
Singapur	STI	-20.9	-12.1	34.4	21.8	13.9	44.0
Hong Kong	HANG SENG	-24.5	-18.2	35.5	13.0	-5.4	25.3
México	IPC	18.0	-14.8	31.7	46.5	94.2	64.5
Chile	IGPA GENERAL	-3.8	-14.6	77.5	30.3	89.9	97.4
Brasil	BOVESPA	-24.9	-45.9	141.8	28.3	26.1	67.9
Argentina	MERVAL	-29.2	-47.3	132.5	27.7	10.7	56.4

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

Por lo que se refiere al mercado de futuros negociado a través del MexDer, en 2004 se operaron 204 millones de contratos y el interés abierto promedio de los cierres de mes de 2004 tuvo un incremento de 95.3 por ciento respecto al año previo y un aumento de 14.7 por ciento en el volumen operado promedio diario durante el año.<sup>27</sup> Cabe destacar que el volumen de contratos de futuros que se negocian a través del MexDer está altamente concentrado en los referidos a la TIIE a 28 días, los cuales representaron el 98 por ciento del total negociado en el mercado.

### III.6. Inflación

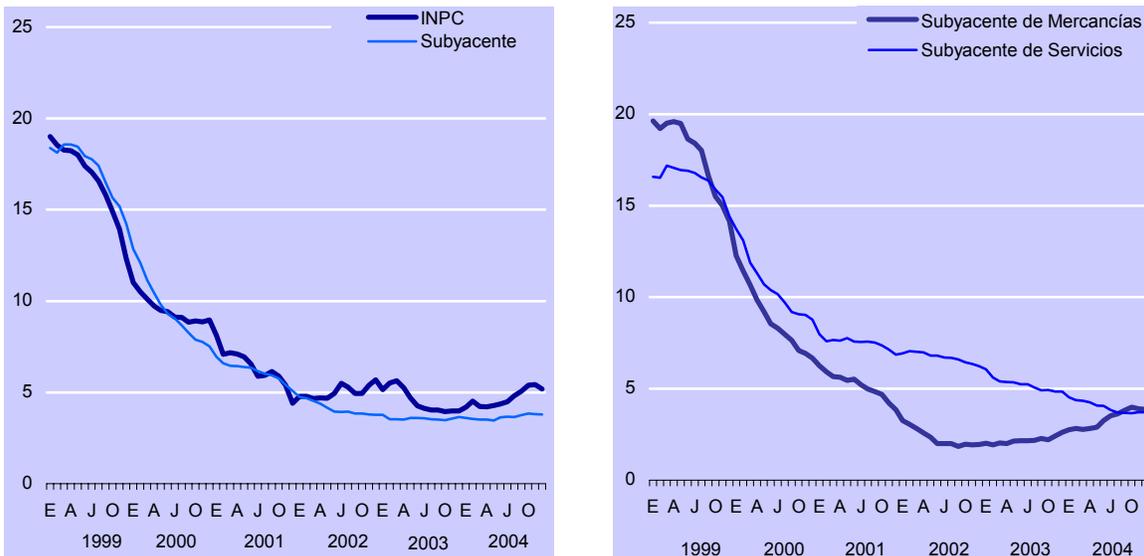
Al 31 de diciembre de 2004 la inflación general anual alcanzó 5.19 por ciento, mientras que al cierre del año previo el indicador se ubicó en 3.98 por ciento. El incremento que registró la inflación general en 2004 fue, en lo principal, consecuencia de perturbaciones de origen externo, entre las que destacó la elevación de los precios internacionales de diversas materias primas. A su vez, el origen de ese movimiento alcista provino en gran medida de una mayor participación en el crecimiento mundial de economías que se distinguen por hacer un uso intensivo de energéticos y metales, y que también aumentaron sus importaciones de alimentos,

<sup>27</sup> El interés abierto representa el número de contratos de futuros que todavía no han sido liquidados por compensación o entrega en una fecha dada.

como es el caso de China. Adicionalmente, en 2004 la trayectoria de la inflación fue también influida por una revisión de los precios del transporte público al inicio del año en algunas ciudades con elevada ponderación en el INPC, así como también por un alza de los precios de algunas frutas y verduras durante el segundo semestre.

Las presiones externas sobre la inflación se transmitieron a diversos rubros del componente no subyacente del INPC y al de los alimentos procesados del subíndice subyacente de las mercancías. Así, la variación anual del primero de estos indicadores aumentó 3.54 puntos porcentuales de diciembre de 2003 al mismo mes de 2004 (pasando su tasa anual de 4.66 a 8.20 por ciento), mientras que la del segundo se incrementó durante el mismo lapso en 2.34 puntos (al elevarse su tasa anual de 4.70 a 7.04 por ciento en las mismas fechas).

**Gráfica 28** **Inflación: INPC y Subyacente**  
Variación anual en por ciento



Aún cuando la variación anual de los precios de los alimentos procesados aumentó significativamente durante 2004, la inflación subyacente anual mostró un comportamiento relativamente estable. Este resultado es atribuible a que el efecto alcista de los alimentos fue parcialmente contrarrestado por una reducción en el ritmo de crecimiento de los precios de los servicios (Gráfica 28). Así, la inflación subyacente anual se situó al cierre de 2004 en 3.80

por ciento, en tanto que la cifra comparable al cierre de 2003 fue de 3.66 por ciento.

### III.6.1. Evolución de los Precios al Consumidor durante 2004

Las perturbaciones de oferta asociadas al alza en las materias primas, que afectaron el curso de la inflación general durante 2004, incidieron sobre los precios internos de los siguientes grupos: bienes y servicios administrados, productos pecuarios, y alimentos procesados.

**Cuadro 25** Índice Nacional de Precios al Consumidor  
Variaciones porcentuales

Mes	2004									
	INPC		Subyacente		Administrados y Concertados		Agropecuarios		Educación	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual
Enero	0.62	4.20	0.40	3.60	1.10	3.85	1.63	7.10	0.25	8.47
Febrero	0.60	4.53	0.48	3.56	0.97	4.54	0.93	10.28	0.41	8.22
Marzo	0.34	4.23	0.41	3.52	0.62	4.71	-0.65	6.46	0.14	8.20
Abril	0.15	4.21	0.36	3.51	0.32	5.13	-1.90	5.36	0.21	8.26
Mayo	-0.25	4.29	0.25	3.46	-1.99	5.99	-0.90	4.92	0.14	8.37
Junio	0.16	4.37	0.29	3.64	0.56	6.51	-1.77	3.24	0.14	8.45
Julio	0.26	4.49	0.17	3.67	0.45	6.95	0.64	3.47	0.26	8.60
Agosto	0.62	4.82	0.22	3.66	0.49	7.10	3.87	7.98	1.10	7.49
Septiembre	0.83	5.06	0.26	3.76	0.47	7.09	3.57	9.99	4.68	7.51
Octubre	0.69	5.40	0.33	3.84	0.90	7.30	3.65	12.92	0.00	7.52
Noviembre	0.85	5.43	0.27	3.82	2.95	7.24	1.73	13.41	0.00	7.49
Diciembre	0.21	5.19	0.30	3.80	0.46	7.51	-0.90	10.11	0.01	7.50

El impacto sobre los precios de los bienes y servicios administrados provino en buena medida del aumento que mostraron los precios internacionales de los energéticos. De diciembre de 2003 al mismo mes de 2004, la tasa de variación anual de este subíndice pasó de 6.11, a 10.02 por ciento. Esta situación implicó un incremento de 0.34 puntos porcentuales en la contribución de dicho grupo a la inflación general anual (Cuadro 26). A continuación se detallan los impactos que experimentaron los genéricos incluidos en el referido subíndice (gasolinas, gas doméstico y electricidad):

- a) En el lapso comprendido entre diciembre de 2003 y el mismo mes del 2004, la variación anual que registró el genérico de la gasolina de bajo octanaje pasó de 4.74 a 5.42 por ciento. En el caso del genérico de la gasolina de

alto octanaje, en el periodo referido, dicha tasa de variación aumentó de 2.37 a 8.47 por ciento. La elevación de los precios de las gasolinas en EEUU y Belice incidió sobre el precio de éstas en las ciudades de la frontera, en virtud de que éste se encuentra referenciado a dichas cotizaciones. En adición al desliz determinado para los precios de las gasolinas en el interior de la república, en enero y junio se autorizaron incrementos respectivos, en todo el país, de 1.44 y 2.93 por ciento, para las gasolinas de alto octanaje.

- b) La tasa de crecimiento anual del genérico de la electricidad aumentó de 7.04 a 9.15 por ciento, entre el cierre del 2003 y el de 2004. Ello fue resultado de que el precio del gas natural, combinado con el de otros energéticos y el del acero repercutieron sobre el cálculo de las tarifas eléctricas de alto consumo y de una elevada tasa de crecimiento mensual del resto de las tarifas residenciales (0.469 por ciento).<sup>28</sup>
- c) El genérico gas doméstico registró un incremento en su tasa de variación anual de 10.52 puntos porcentuales entre diciembre del 2003 y de 2004, al pasar de 7.75 a 18.27 por ciento.

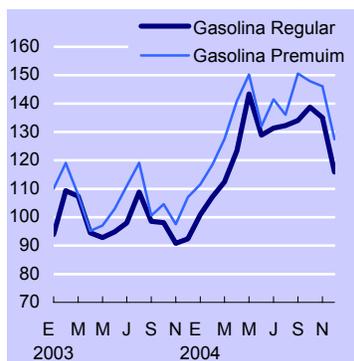
---

<sup>28</sup> Las tarifas eléctricas residenciales de alto consumo se actualizan mensualmente de acuerdo al siguiente factor:  $F = 0.8 * TIP + 0.2 * TCC$ . El primer término de la ecuación (TIP), se compone de tres subíndices del Índice Nacional de Precios al Productor (INPP) que se promedian aritméticamente, y son: Maquinaria y Equipo, Industrias Metálicas Básicas y, Otras Industrias Manufactureras. El segundo término (TCC), representa el costo de los combustibles que se utilizan para la generación de electricidad, éstos son: combustible importado y nacional; gas natural; diesel industrial y; carbón importado y nacional.

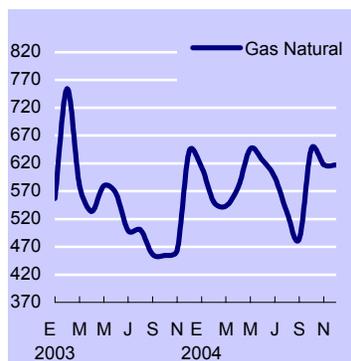
**Gráfica 29**

**Precio Internacional de Gasolinas<sup>1/</sup>, Gas Natural<sup>2/</sup> y Gas LP<sup>3/</sup>**

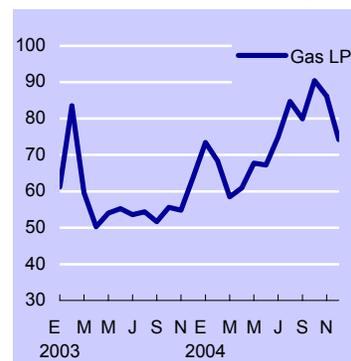
a) Centavos de dólar por galón



b) Dólares por MMBtu



c) Centavos de dólar por galón



1/ Cotización de Texas.

2/ Cotización de Mont Belvieu.

3/ Cotización de Tetco.

**Cuadro 26**

**Índice Nacional de Precios al Consumidor y Componentes**

Variación anual y contribución en por ciento

	Dic-2003/ Dic-2002	Dic-2003/ Dic-2002	Dic-2004/ Dic-2003	Dic-2004/ Dic-2003	Diferencia en
	Variación	Contribución <sup>3/</sup> (a)	Variación	Contribución <sup>3/</sup> (b)	Contribución <sup>3/</sup> (b-a)
<b>INPC</b>	<b>3.98</b>	<b>3.98</b>	<b>5.19</b>	<b>5.19</b>	<b>1.2140</b>
<b>Subyacente</b>	<b>3.66</b>	<b>2.51</b>	<b>3.80</b>	<b>2.59</b>	<b>0.0818</b>
<b>Mercancías</b>	<b>2.62</b>	<b>0.95</b>	<b>3.87</b>	<b>1.38</b>	<b>0.4345</b>
Alimentos	4.70	0.68	7.04	1.03	0.3463
Otras mercancías	1.24	0.27	1.69	0.36	0.0882
<b>Servicios</b>	<b>4.84</b>	<b>1.56</b>	<b>3.72</b>	<b>1.21</b>	<b>-0.3527</b>
Vivienda	4.12	0.73	3.70	0.66	-0.0747
Otros servicios	5.72	0.83	3.74	0.55	-0.2780
<b>No Subyacente</b>	<b>4.66</b>	<b>1.47</b>	<b>8.20</b>	<b>2.60</b>	<b>1.1322</b>
<b>Agropecuarios</b>	<b>3.65</b>	<b>0.31</b>	<b>10.11</b>	<b>0.85</b>	<b>0.5436</b>
<b>Frutas y Verduras</b>	<b>-2.36</b>	<b>-0.09</b>	<b>6.43</b>	<b>0.22</b>	<b>0.3114</b>
Jitomate	0.30	0.00	23.24	0.15	0.1509
Resto <sup>1/</sup>	-2.97	-0.09	2.51	0.07	0.1605
<b>Resto de Agropecuarios</b>	<b>8.34</b>	<b>0.40</b>	<b>12.69</b>	<b>0.63</b>	<b>0.2322</b>
Carne de Res	10.62	0.23	15.51	0.36	0.1280
Carne de Ave	0.85	0.01	12.24	0.14	0.1277
Huevo	19.84	0.12	5.19	0.03	-0.0807
Resto <sup>2/</sup>	4.78	0.04	11.52	0.10	0.0572
<b>Administrados y Concertados</b>	<b>3.91</b>	<b>0.69</b>	<b>7.51</b>	<b>1.32</b>	<b>0.6306</b>
<b>Administrados</b>	<b>6.11</b>	<b>0.51</b>	<b>10.02</b>	<b>0.85</b>	<b>0.3429</b>
Gasolina bajo octanaje	4.74	0.14	5.42	0.17	0.0220
Gasolina alto octanaje	2.37	0.01	8.47	0.04	0.0277
Electricidad	7.04	0.20	9.15	0.26	0.0669
Gas doméstico	7.75	0.16	18.27	0.38	0.2264
<b>Concertados</b>	<b>1.90</b>	<b>0.18</b>	<b>5.13</b>	<b>0.46</b>	<b>0.2877</b>
<b>Educación</b>	<b>8.59</b>	<b>0.47</b>	<b>7.50</b>	<b>0.43</b>	<b>-0.0419</b>

1/ Incluye el resto de frutas y verduras.

2/ Incluye carne de pescado, de cerdo y otras carnes.

3/ En ciertos casos la suma de los componentes respectivos puede tener alguna discrepancia por efectos de redondeo.

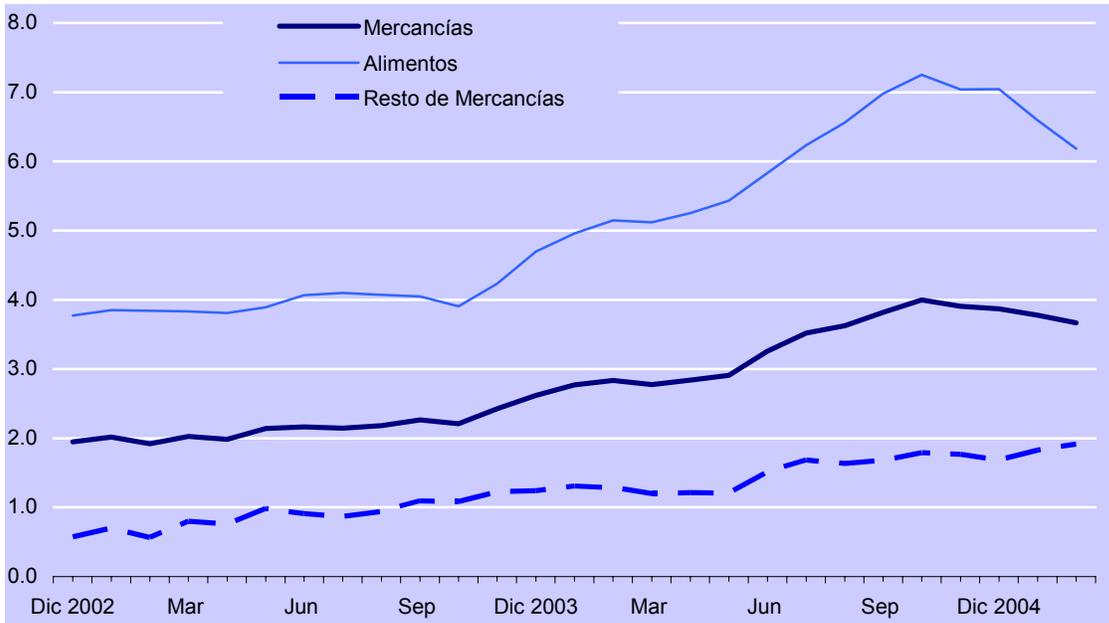
El ritmo de crecimiento de las cotizaciones de los productos pecuarios se elevó durante 2004 debido primordialmente a tres factores: i) la presión sobre los costos de producción que se

derivó del alza de los precios del alimento para ganado y aves que se produce con diversos granos, cuyas cotizaciones se incrementaron considerablemente en el año; ii) una mayor demanda global de productos cárnicos; y, iii) problemas sanitarios que redujeron la producción mundial de carne de res, situación que se exacerbó en México por las restricciones a la importación que impusieron las autoridades. La combinación de los elementos anteriores condujo a que la tasa de variación anual para los precios de los productos pecuarios pasara de 8.34 por ciento en diciembre de 2003, a 12.69 por ciento al cierre de 2004. Dicho incremento tuvo un impacto de 0.23 puntos porcentuales sobre la inflación general anual (Cuadro 26).

Dentro del subíndice subyacente de las mercancías, los precios de los alimentos procesados aumentaron en 2004 en mayor medida que en el año anterior. Este hecho se derivó, entre otros, de la elevación de las cotizaciones internacionales de diversos insumos (productos pecuarios, granos y cereales) que se utilizan para la elaboración de dichos alimentos. Así, la tasa de variación anual de este rubro pasó de 4.70 a 7.04 por ciento de diciembre de 2003 al mismo mes de 2004, y tuvo un incremento en su contribución a la inflación general de 0.35 puntos porcentuales. Por otra parte, la variación anual del resto de las mercancías también aumentó, ya que en el lapso referido pasó de 1.24 a 1.69 por ciento (Cuadro 26 y Gráfica 30).

Gráfica 30

**Índice de Precios Subyacente de las Mercancías: Alimentos y Resto**  
Variación anual en por ciento

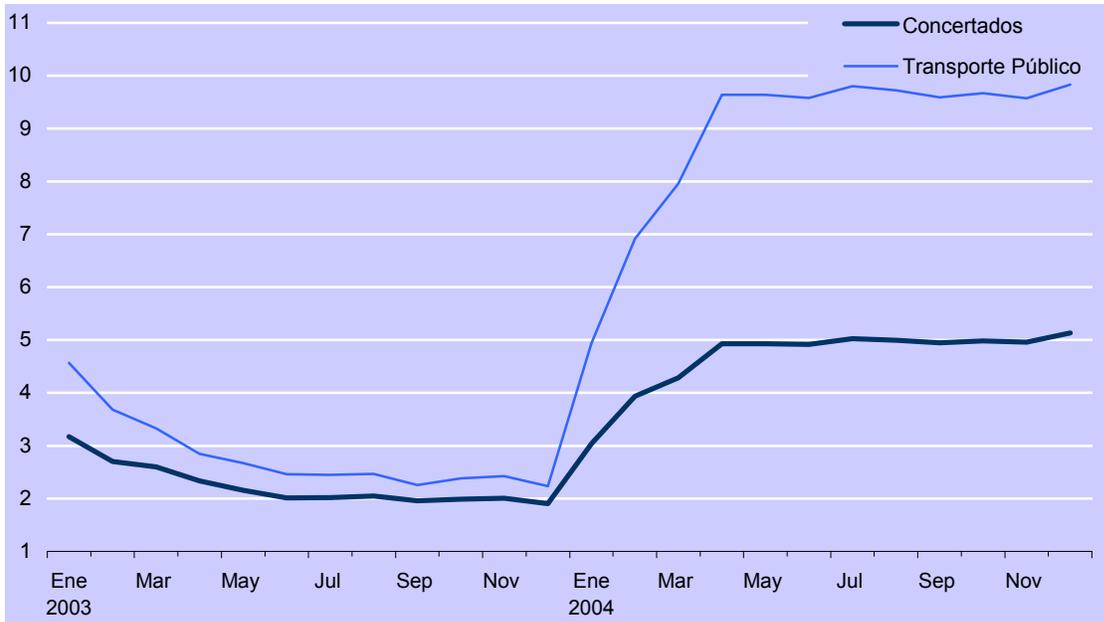


La tasa de crecimiento anual del subíndice de precios concertados aumentó durante 2004, al pasar de 1.90 por ciento en diciembre de 2003, a 5.13 por ciento en el mismo mes de 2004. Esta alza es atribuible, en lo principal, al incremento que se acordó durante el primer cuatrimestre del año para las tarifas del transporte público en el Distrito Federal y el Estado de México (Gráfica 31). Al tener dichos aumentos un carácter permanente, su efecto sobre el cálculo de la inflación general anual persistió durante todo el año. Así, la contribución de los bienes concertados a la inflación general se elevó en 0.29 puntos porcentuales con respecto al nivel que había mostrado en diciembre de 2003.

Gráfica 31

### Índice de Precios Concertados

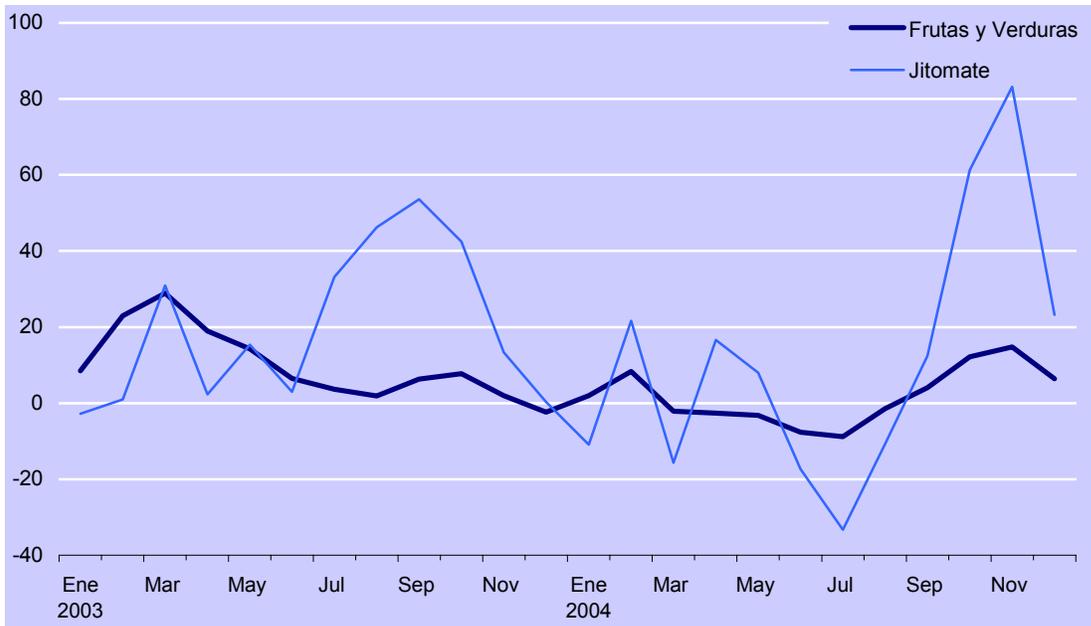
Variación anual en por ciento



A las presiones de oferta sobre la inflación descritas en los párrafos previos, se agregaron otras durante el segundo semestre de 2004, consecuencia de la elevación de los precios de diversas frutas y verduras. Este episodio alcista se originó en una contracción de la oferta de algunos de estos productos debido a condiciones climáticas adversas extremas tanto en México, como en Estados Unidos. Así, de diciembre de 2003 al mismo mes de 2004, la tasa de variación anual de este subíndice aumentó de -2.36 a 6.43 por ciento, lo que implicó un incremento en la contribución de este concepto a la inflación general anual de 0.31 puntos porcentuales con respecto a la del año anterior. En particular, cabe destacar la elevación que sufrieron las cotizaciones del jitomate, que explican prácticamente la mitad del aumento en la contribución del subíndice de las frutas y verduras a la inflación general (Gráfica 32).

Gráfica 32

**Índice de Precios de Frutas y Verduras**  
Variación anual en por ciento

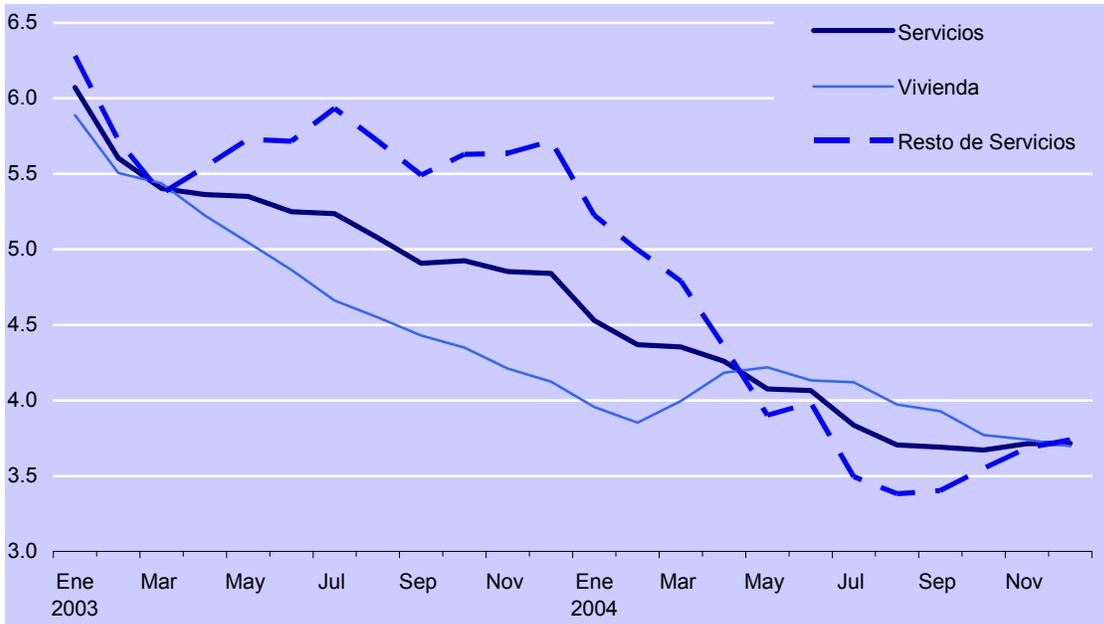


Los subíndices cuyo comportamiento contribuyó a atenuar el alza de la inflación durante 2004 fueron el subyacente de los servicios y el de la educación. En el primer caso, la variación anual del indicador disminuyó de diciembre de 2003 a diciembre de 2004 de 4.84 a 3.72 por ciento; y, en el segundo, de 8.59 a 7.50 por ciento. Estos resultados implicaron reducciones en la contribución respectiva a la inflación general de 0.35 y 0.04 puntos porcentuales, respectivamente. En el caso de los servicios, la principal contribución para reducir la inflación provino del rubro de los genéricos distintos a la vivienda, la cual registró una importante disminución en su inflación (de 5.72 por ciento en diciembre 2003 a 3.74 por ciento en diciembre 2004). Por otra parte, la tasa de variación anual de la vivienda aumentó durante el primer semestre y disminuyó en el segundo, para finalizar 2004 en un nivel inferior al del año previo (Gráfica 33).

Gráfica 33

### Índice de Precios Subyacente de los Servicios: Vivienda y Resto

Variación anual en por ciento



### III.6.2. Índice Nacional del Costo de la Construcción

El Índice Nacional del Costo de la Construcción (ICC) registró al cierre de 2004 una variación anual de 14.62 por ciento. El componente residencial de dicho índice, que incide sobre el genérico vivienda propia del INPC, alcanzó en el mismo periodo un nivel de 12.15 por ciento. En ambos casos, los resultados fueron determinados, en lo principal, por el alza que mostró el subíndice de materiales para la construcción, que registró una variación anual de 17.74 por ciento en el caso del ICC y de 14.79 por ciento en el correspondiente al ICC residencial.

Al interior del subíndice de materiales para la construcción destacan los aumentos que experimentaron los precios de los productos metálicos (variación anual de 50.85 por ciento en diciembre de 2004) y de alambre (variación anual de 77.43 por ciento). Dentro del indicador general del ICC, la contribución a su tasa de crecimiento anual de los rubros de productos metálicos y de alambre resultó en conjunto de 8.54 puntos porcentuales, lo que explicó el 58.4 por ciento de la variación total, a pesar de que su ponderador en el referido índice es de tan sólo 13.76 por ciento. En lo que se refiere a la incidencia de dichos materiales de construcción sobre el ICC residencial, ésta fue el 62.3 por ciento de la variación

observada, siendo su ponderador de 11.37 puntos porcentuales (Cuadro 27).

**Cuadro 27 Índice Nacional del Costo de la Construcción<sup>1/</sup>**  
Variación anual en por ciento

Concepto	General		Residencial	
	Dic. 2004	Contribución	Dic. 2004	Contribución
	Dic. 2003		Dic. 2003	
<b>Índice general</b>	<b>14.62</b>	<b>14.62</b>	<b>12.15</b>	<b>12.15</b>
Subíndice materiales de construcción	17.74	13.58	14.79	11.03
Minerales no metálicos	5.36	0.42	5.83	0.53
Cemento y concreto	2.77	0.49	2.58	0.57
Aglutinantes	4.08	0.09	4.60	0.15
Artículos a base de arcilla	2.92	0.09	3.15	0.17
Productos a base de concreto	1.26	0.04	0.75	0.05
Partes estructurales de concreto	8.60	0.11	6.07	0.20
Otros productos de concreto	3.48	0.03	3.75	0.04
Otros artículos a base de minerales no metálicos	12.42	0.12	12.65	0.08
Productos de madera	12.55	0.22	10.74	0.29
Pinturas y similares	11.82	0.22	12.16	0.21
Productos de plástico	12.17	0.12	12.15	0.08
Otros productos químicos	5.13	0.18	5.83	0.01
Productos metálicos	50.85	4.04	39.49	1.27
Tubos metálicos	48.52	1.51	50.51	0.16
Estructuras metálicas	59.60	1.98	58.73	0.84
Láminas metálicas	51.68	0.37	55.01	0.05
Ductos metálicos	37.51	0.08	37.79	0.01
Puertas y ventanas metálicas	15.70	0.09	15.73	0.21
Productos de alambre	77.43	4.50	77.40	6.30
Varilla	76.87	3.55	76.56	4.63
Alambre y alambión	78.83	0.58	79.33	0.90
Malla de acero	80.81	0.37	80.45	0.76
Equipos eléctricos	11.38	1.01	9.67	0.06
Accesorios eléctricos	38.67	0.82	38.88	0.55
Muebles y accesorios	6.62	0.05	7.55	0.12
Otros materiales y accesorios	17.69	1.04	10.70	0.35
Subíndice alquiler de maquinaria y equipo	4.13	0.07	4.72	0.05
Subíndice de remuneraciones	4.47	0.97	4.42	1.08

1/ La publicación de este indicador inició en enero de 2004 y sustituyó al Índice Nacional del Costo de Edificación de Vivienda de Interés Social (INCEVIS).

### III.6.3. Índice Nacional de Precios Productor

El Índice Nacional de Precios Productor (INPP) de bienes finales, excluyendo petróleo y servicios, registró al cierre de diciembre de 2004 una variación anual de 6.52 por ciento (Cuadro 28). Este resultado implicó un incremento de 2 puntos porcentuales con respecto al dato que se observó al cierre del mismo mes del año previo. En el sector económico primario se registró una variación anual que pasó de 3.20 a 8.58 por ciento de diciembre de 2003 al mismo mes de 2004. En este resultado destacó la elevación que tuvo la tasa de crecimiento anual de los precios del sector agropecuario, la cual pasó de 1.75, a 8.08 por ciento en igual periodo. Dicho incremento se inició en agosto y refleja la afectación que sufrieron

diversos cultivos en México y Estados Unidos. En el sector económico secundario, la variación anual de sus precios pasó de 6.48 a 7.78 por ciento del cierre de 2003 al de 2004. Este aumento se debió a la mayor demanda global por metales, que repercutió en un aumento de la variación anual de los precios de dicha industria, la cual pasó de 15.71 a 48.85 por ciento en el mismo lapso. Este importante incremento de precios en los metales repercutió en la inflación de la industria de la construcción. Finalmente, en el sector terciario el aumento en la variación anual de precios fue de 3.23 a 5.44 por ciento en igual periodo, y la tasa de crecimiento más elevada correspondió al subíndice de electricidad y gas, la cual se situó al cierre del año en 11.32 por ciento.

**Cuadro 28** **Índice Nacional de Precios Productor sin Petróleo y con Servicios Bienes de Uso Final**

Variación anual en por ciento

C o n c e p t o	Dic. 2003	Dic. 2004
	Dic. 2002	Dic. 2003
<b>Mercancías y Servicios</b>	<b>4.52</b>	<b>6.52</b>
Sector económico primario	3.20	8.58
Agropecuaria, silvicultura y pesca	1.75	8.08
Minería	29.72	13.12
Sector económico secundario	6.48	7.78
Industria manufacturera	6.21	5.10
Alimentos, bebidas y tabaco	6.30	7.27
Textiles, prendas de vestir e industria del cuero	4.12	2.88
Industria de la madera y sus productos	4.77	8.68
Papel y sus productos, imprentas y editoriales	3.85	2.96
Industrias químicas, de petróleo, caucho y plástico	7.12	8.98
Productos de minerales no metálicos	5.07	1.59
Industrias metálicas básicas	15.71	48.85
Productos metálicos, maquinaria y equipo	6.07	1.43
Otras industrias manufactureras	4.38	2.68
Construcción	7.27	14.49
Sector económico terciario	3.23	5.44
Electricidad y gas	7.87	11.32
Restaurantes y hoteles	0.73	5.22
Transporte y comunicaciones	3.96	8.23
Alquiler de inmuebles	4.44	3.63
Servicios comunales, sociales y personales	5.30	4.03

## IV. Política Monetaria y Cambiaria durante 2004

---

### 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: i) el anuncio de una meta para la inflación del INPC de 3 por ciento con un intervalo de variabilidad de +/- un punto porcentual; ii) el uso de un enfoque sistemático para identificar el origen y las características de las presiones inflacionarias; iii) la descripción de los instrumentos que el Banco de México utiliza para alcanzar su objetivo; y, iv) la conducción de la política monetaria bajo un esquema de comunicación que promueve la transparencia y facilita la toma de decisiones del público.

#### IV.1.2. Acciones de Política Monetaria durante 2004

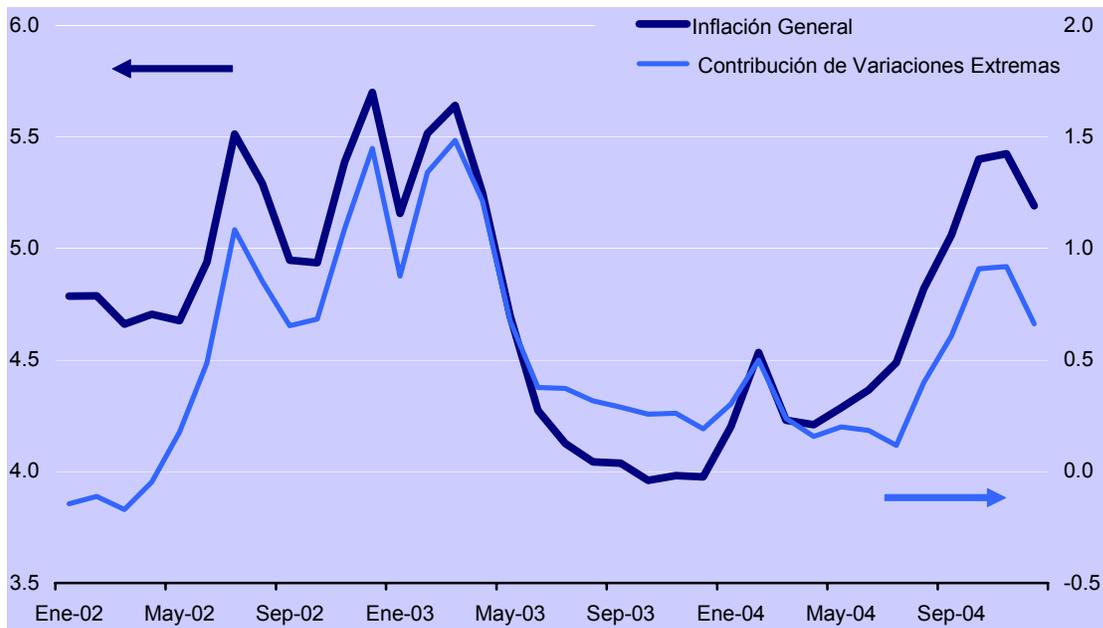
A lo largo de 2004, la política monetaria enfrentó los siguientes retos:

- a) contener los efectos de los incrementos en los precios internacionales de diversas materias primas sobre las expectativas de inflación y las negociaciones salariales;
- b) acotar las presiones de inflación que por la fase de recuperación del ciclo económico pudieran surgir; y
- c) propiciar un tránsito ordenado de la economía hacia un entorno global de mayor restricción monetaria.

Como se señaló en los informes trimestrales de inflación, 2004 se caracterizó por la presencia de diversas perturbaciones de oferta que propiciaron fuertes presiones al alza sobre diferentes subíndices del INPC. En particular, destacaron los incrementos en las cotizaciones internacionales de diversas materias primas. Lo anterior propició que los costos de producción internos de diversos

genéricos que utilizan dichos bienes como insumos se vieran afectados. Conviene señalar que los incrementos en precios consecuencia de estas perturbaciones no fueron generalizados (Gráfica 34).

**Gráfica 34 Contribución de las Variaciones Extremas (Superiores e Inferiores) en el Precio de los Genéricos sobre la Inflación General<sup>1/</sup>**



<sup>1/</sup>Para calcular la contribución de las variaciones extremas en los precios de algunos genéricos sobre la inflación general se realiza lo siguiente: i) las variaciones mensuales desestacionalizadas de los genéricos del INPC se ordenan de mayor a menor en función de la contribución que cada una tiene sobre la variación del INPC; ii) se selecciona el 10 por ciento superior y el 10 por ciento inferior; y iii) se acumulan las contribuciones de las variaciones extremas anteriores sobre la inflación general. Dicha contribución de las variaciones extremas es un indicador útil para identificar si los movimientos en la inflación general obedecen a cambios en unos cuantos productos (esto sucede cuando la contribución de las variaciones extremas tiene un comportamiento similar al de la inflación general).

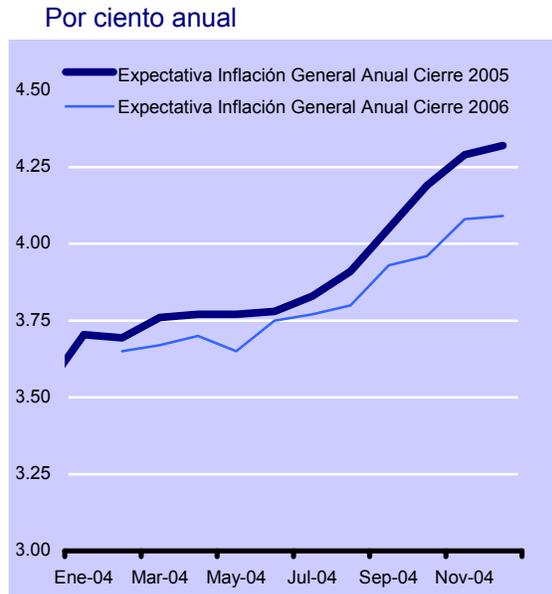
Al respecto, conviene recordar la importancia de identificar tanto el origen, como las características de las presiones inflacionarias. Cuando éstas tienen su origen por el lado de la oferta, suelen reflejar cambios en precios relativos que afectan la inflación temporalmente. Por ello, se sugiere vigilar que dichas perturbaciones no contaminen el proceso de determinación de precios en la economía, particularmente las negociaciones salariales, para evitar que se presenten aumentos subsecuentes de precios (efectos de segundo orden). Es importante enfatizar que esta recomendación debe matizarse en el caso de una economía que aun se encuentra en un proceso desinflacionario, como es el caso de México. Por otra parte, cuando las presiones de inflación provienen por el lado de la demanda, la recomendación es que la autoridad

monetaria restrinja su postura de política a fin de evitar un aumento generalizado de precios.

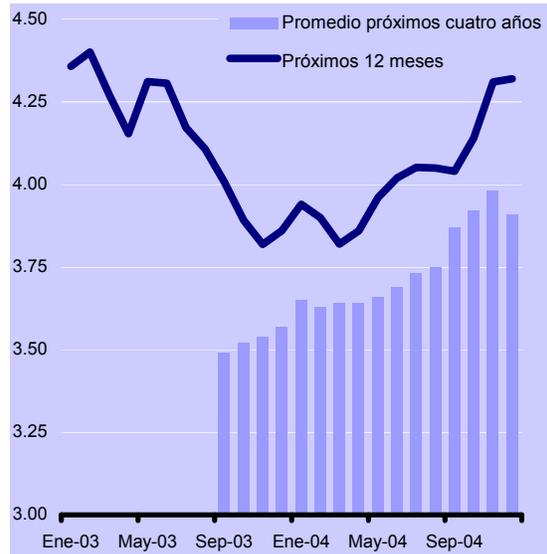
Si bien las perturbaciones de oferta, por su naturaleza, tienden a afectar la inflación temporalmente, el número e intensidad de las mismas propició que a lo largo del año, en la medida en que se fueron presentando, las expectativas del público con relación a la inflación para horizontes mayores a un año se fueran incrementando de forma considerable (Gráfica 35). Como se observa en el Cuadro 29, mientras que la inflación anual se incrementó en 121 puntos base, las expectativas de inflación anual para el cierre de 2005 y 2006 recabadas en la encuesta del Banco de México lo hicieron en 79 y 44 puntos base, respectivamente.

**Gráfica 35 Expectativas de Inflación: Encuesta Banco de México**

a) Expectativas de Inflación para el cierre de 2005 y 2006



b) Expectativas de Inflación para los próximos 12 meses y promedio para los próximos cuatro años



Cuadro 29

## Inflación Observada Anual y Expectativas de Inflación

	Inflación Observada Anual	Inflación Esperada Anual							
		2004		2005		2006		Sig. 12 Meses	
		Infosel <sup>1/</sup>	Banxico	Infosel <sup>1/</sup>	Banxico	Infosel <sup>1/</sup>	Banxico	Infosel <sup>1/</sup>	Banxico
Dic-03	3.98	3.99	3.86	3.69	3.53	n.d.	n.d.	3.99	3.86
Ene-04	4.20	3.89	3.95	3.65	3.70	3.73	n.d.	3.88	3.94
Feb-04	4.53	4.15	4.20	3.70	3.69	3.80	3.65	3.84	3.90
Mar-04	4.23	4.17	4.23	3.72	3.76	3.76	3.67	3.76	3.82
Abr-04	4.21	4.07	4.11	3.72	3.77	3.75	3.70	3.80	3.86
May-04	4.29	4.10	4.09	3.75	3.77	3.79	3.65	3.96	3.96
Jun-04	4.37	4.13	4.08	3.76	3.78	3.80	3.75	4.02	4.02
Jul-04	4.49	4.16	4.14	3.83	3.83	3.83	3.77	4.03	4.05
Ago-04	4.82	4.39	4.33	3.91	3.91	3.88	3.80	4.03	4.05
Sep-04	5.06	4.64	4.64	3.97	4.05	3.91	3.93	3.98	4.04
Oct-04	5.40	5.22	5.18	4.13	4.19	3.99	3.96	4.19	4.14
Nov-04	5.43	5.35	5.36	4.21	4.29	4.01	4.08	4.23	4.31
Dic-04	5.19	5.43	5.47	4.22	4.32	4.01	4.09	4.22	4.32
Dic-04 - Dic-03 (Δpb)	121	144	161	53	79	30 <sup>2/</sup>	44 <sup>3/</sup>	23	46

1/ La información corresponde a la última encuesta del mes en cuestión.

2/ Con respecto a la primera encuesta de enero de 2004.

3/ Con respecto a la primera encuesta de febrero de 2004.

En virtud de lo anterior, durante 2004 la Junta de Gobierno del Banco de México restringió la postura de política monetaria de manera importante, principalmente a través de dos vías:

- a) Por un lado, incrementó el “corto” en nueve ocasiones. Así, el objetivo de saldos diarios pasó de 25 millones de pesos a principios del año, a 69 millones de pesos el 10 de diciembre (Cuadro 30);
- b) Por otro, a partir del 25 de junio de 2004, en los comunicados de prensa correspondientes a los anuncios de política monetaria, la Junta de Gobierno señaló que, mientras así lo juzgara conveniente, las condiciones monetarias internas deberían reflejar, al menos, la mayor astringencia que se fuese presentando en los Estados Unidos.

Como consecuencia de las acciones descritas, las tasas de interés de corto plazo se incrementaron de manera importante. Específicamente, durante 2004 la tasa de fondeo interbancario aumentó de su nivel mínimo registrado en el año de 4.73 por ciento el 19 de enero, a 8.75 por ciento el 31 de diciembre (Gráfica 36).

Debe señalarse que las acciones para restringir la postura monetaria en nuestro país se dieron en un entorno donde, en general, prevalecieron condiciones favorables en los mercados financieros

internacionales, ante la gradualidad del retiro del estímulo monetario en los Estados Unidos.

**Cuadro 30**

**Objetivo de Saldos Diarios en 2004**  
Millones de Pesos

Fecha	Saldo	Cambio
20-Feb-04	-29	-4
12-Mar-04	-33	-4
27-Abr-04	-37	-4
23-Jul-04	-41	-4
27-Ago-04	-45	-4
24-Sep-04	-51	-6
22-Oct-04	-57	-6
26-Nov-04	-63	-6
10-Dic-04	-69	-6

**Gráfica 36**

**Tasas de Interés de Fondeo Bancario, Cambio en el “corto” y Cambio en la Tasa de Interés de Fondos Federales de los EEUU<sup>1/</sup>**



<sup>1/</sup> Las líneas verticales continuas indican cambios en el “corto” y las punteadas indican cambios en la tasa de Fondos Federales de los EEUU.

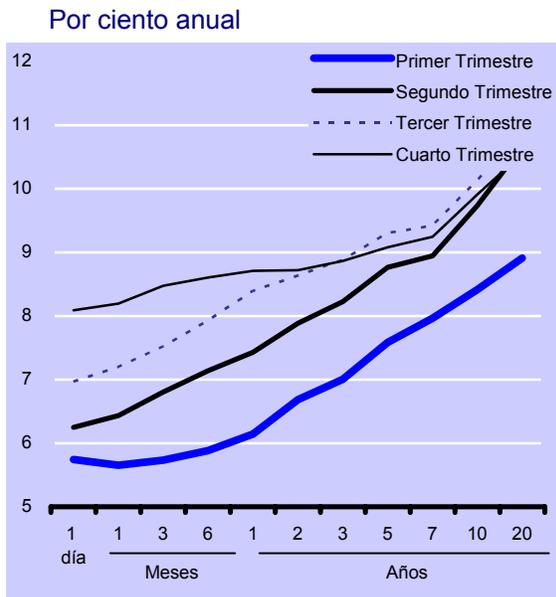
La combinación de las acciones adoptadas en materia monetaria por el Banco de México y del hecho que prevalecieran condiciones de liquidez de relativa holgura en los mercados financieros mundiales durante 2004, dio como resultado tanto un “aplanamiento” considerable de la curva de rendimientos en moneda nacional, como diferenciales de tasas de interés entre México y los

Estados Unidos que hacia finales del año se estrecharon para plazos mayores y se ampliaron para plazos menores (Gráfica 37).

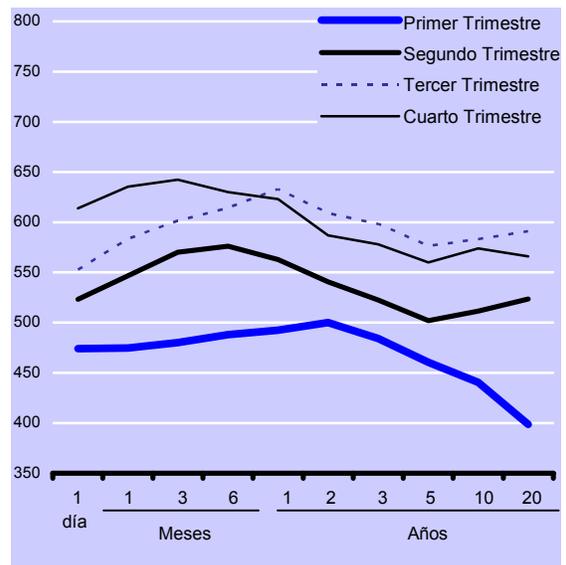
Por otra parte, si bien durante 2004 los diferentes rubros del gasto mostraron una evolución positiva, no se percibieron presiones de consideración sobre la inflación por el lado de la demanda agregada. Asimismo, las perturbaciones a la inflación observadas en el año no parecen haber tenido efectos de consideración sobre las negociaciones salariales.

**Gráfica 37 Curva de Rendimiento en México y Diferencial entre México y los Estados Unidos**

a) Curva de Rendimiento en México



b) Diferencial de Rendimiento entre México y los EEUU  
Puntos Base



Para 2005, la política monetaria continuará enfrentando retos importantes en materia de combate a la inflación. En este sentido, el Instituto Central continuará atento a que no se presenten secuelas del repunte que mostró la inflación general en 2004, y estará particularmente vigilante del comportamiento de la demanda agregada y de las presiones sobre la inflación que de ésta pudieran generarse.

## IV.2. Política Cambiaria

---

La conducción de la política cambiaria es responsabilidad exclusiva de la Comisión de Cambios.<sup>29</sup> 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 intercambio. Ello, a su vez, permite que la economía se ajuste a dichas perturbaciones con mayor facilidad.

Como se mencionó en el Informe Anual para 2003, en marzo de ese año la Comisión de Cambios definió un mecanismo cuyo objetivo sería reducir el ritmo de acumulación de reservas internacionales por parte del Banco de México.<sup>30</sup> Dado el nivel que éstas habían alcanzado, se concluía que los beneficios de continuar incrementando su nivel serían cada vez menos significativos. Así, a partir de mayo de 2003, mediante dicho mecanismo, el Banco de México subasta diariamente un monto fijo de dólares en un horario preestablecido. Se determinó que el monto de dólares por vender se calcularía trimestralmente y correspondería al 50 por ciento del flujo de acumulación de reservas durante el trimestre previo, una vez consideradas las ventas realizadas en ese mismo periodo.

Si bien el mecanismo antes descrito cumplió con el objetivo de reducir el ritmo de acumulación de reservas, el monto de dólares subastado diariamente presentó variaciones importantes entre trimestres durante finales de 2003 y principios de 2004 (Cuadro 31). Ante ello, la Comisión de Cambios consideró conveniente realizar algunas adecuaciones a este mecanismo para que los montos diarios a vender fuesen más estables entre trimestres.<sup>31</sup> Con estas adecuaciones, se modificó la distribución de las ventas de dólares en el tiempo, mas no el monto total de dólares a subastar. Así, a partir del trimestre mayo-julio de 2004, del 50 por ciento del flujo acumulado de reservas netas en el trimestre previo, una vez deducidas las ventas realizadas en ese mismo periodo, se subasta la cuarta parte en cada uno de los cuatro trimestres subsecuentes (Cuadro 31).

---

<sup>29</sup> La Comisión de Cambios está integrada por funcionarios de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y del Banco de México.

<sup>30</sup> Ver Comisión de Cambios, Comunicado de Prensa del 20 de marzo de 2003.

<sup>31</sup> Ver Comisión de Cambios, Comunicado de Prensa del 12 de marzo de 2004.

Cuadro 31

**Monto Diario de Dólares Subastado por el Banco de México**  
Millones de Dólares

Trimestre	Monto Subastado Diariamente
2-may-03 a 31-jul-03	32
1-ago-03 a 31-oct-03	14
3-nov-03 a 30-ene-04	6
2-feb-04 a 30-abr-04	45
3-may-04 a 30-jul-04	22
2-ago-04 a 29-oct-04	22
1-nov-04 a 31-ene-05	22

#### IV.2.1. Comportamiento del Tipo de Cambio en 2004

Como se ha mencionado en otros informes, la incertidumbre geopolítica asociada al conflicto bélico en Irak hacia finales de 2002 y principios de 2003, la cual se reflejó en un menor apetito por riesgo de los inversionistas, contribuyó a que en ese periodo la cotización del peso frente al dólar de los Estados Unidos tendiera a depreciarse (Gráfica 38).

No obstante, durante 2004 prevalecieron condiciones favorables en los mercados financieros internacionales. Ello debido a la menor incertidumbre geopolítica a nivel global y a las condiciones monetarias de relativa holgura que prevalecieron en el año. Lo anterior dio lugar a una considerable búsqueda por mayores rendimientos que, a su vez, facilitó el flujo de capitales hacia los mercados emergentes, entre ellos México (Gráfica 38). Este entorno contribuyó a que la cotización del peso frente al dólar permaneciera relativamente estable, con una ligera tendencia hacia la apreciación a finales del año.

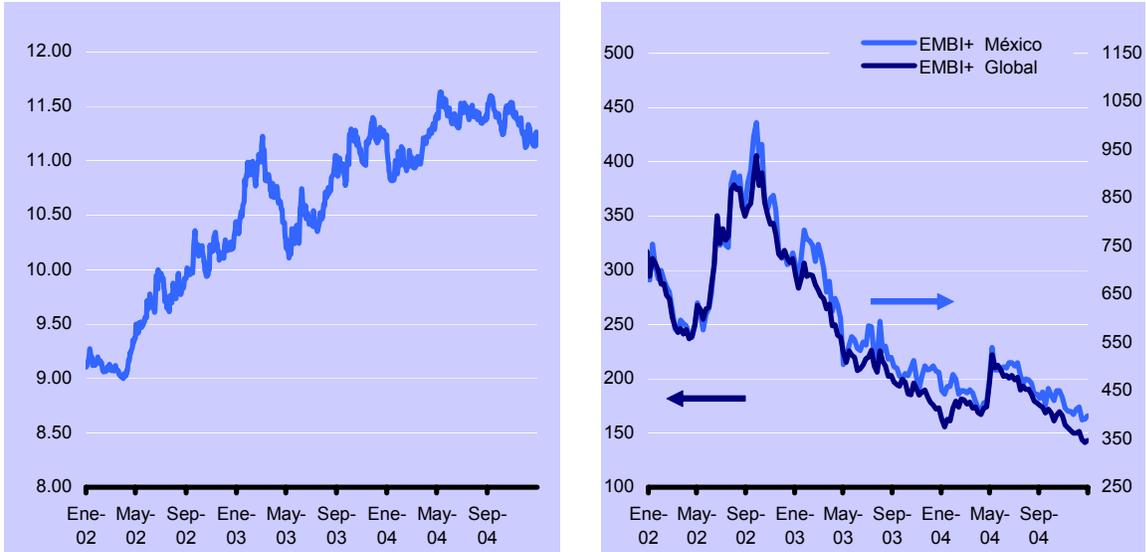
La considerable elevación de las cotizaciones internacionales de diferentes materias primas coadyuvó a que en el 2004 diversas economías emergentes para las que un componente importante de sus exportaciones corresponde a materias primas, registraran una considerable tendencia hacia la apreciación de sus monedas. Este fue el caso de Chile, Brasil, Argentina y Colombia (Gráfica 39). Sin embargo, en el caso de México la actividad exportadora es principalmente manufacturera (el petróleo sólo representó aproximadamente el 12 por ciento de las exportaciones totales durante 2004), por lo cual la cotización del peso mostró mayor estabilidad.<sup>32</sup>

<sup>32</sup> Si bien en 2004 las exportaciones totales de hidrocarburos alcanzaron los 23,534.1 millones de dólares, la balanza de hidrocarburos mostró un superávit de 13,267.4 millones de dólares (el comercio exterior del sector de hidrocarburos incluye petróleo crudo, gas, derivados del petróleo y petroquímica).

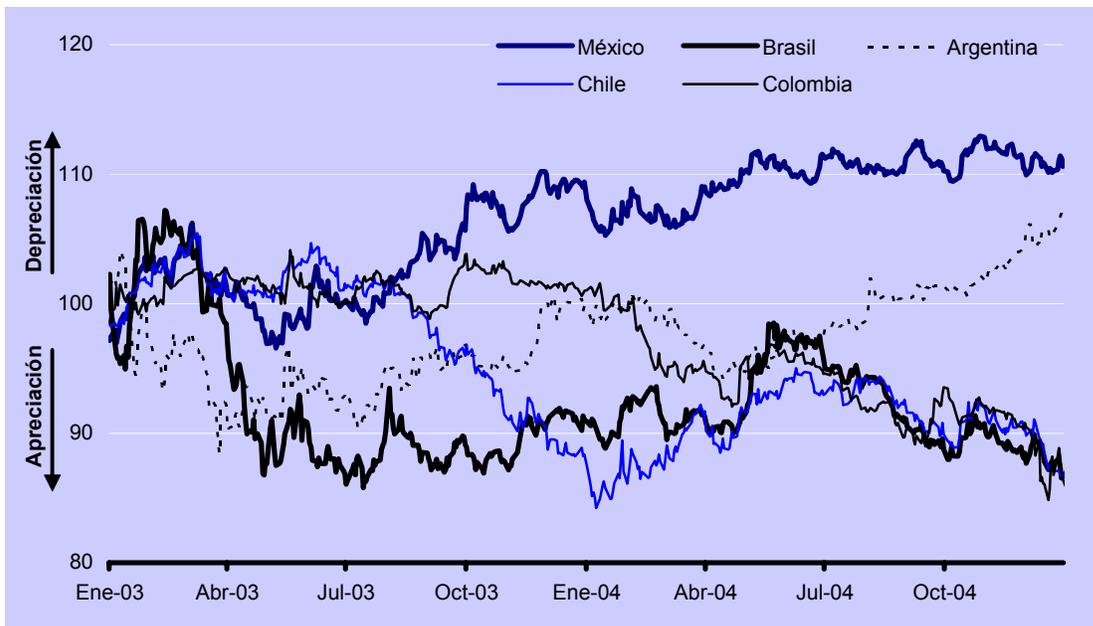
**Gráfica 38 Tipo de Cambio y Diferencial de Riesgo Soberano**

a) Tipo de Cambio del Peso frente al Dólar

b) Diferencial de Riesgo Soberano Medido a Través del EMBI+ Global y EMBI+ México Puntos Base



**Gráfica 39 Tipo de Cambio Nominal Efectivo en Mercados Emergentes Índice enero 2003=100**



Fuente: Bloomberg

## V. Consideraciones Finales

---

El crecimiento de la economía mexicana se fortaleció durante 2004. Al respecto, destacaron el repunte de las exportaciones y la disponibilidad de recursos en apoyo del gasto interno (ingresos petroleros, remesas familiares, crédito al consumo e hipotecario). En particular, en 2004, por primera vez en más de una década, se observó un incremento en el crédito que otorga la banca comercial, tanto a los hogares, como a las empresas. Todo ello fue propicio para mantener la expansión del consumo y contribuir al repunte de la inversión. Por su parte, el crecimiento de la producción, industrial y manufacturera fue favorable y contribuyó a la creación de empleos, si bien no fue suficiente para acomodar plenamente la fuerza laboral que se incorporó al mercado de trabajo.

Durante 2004, la evolución de la inflación estuvo sujeta a múltiples perturbaciones de oferta, principalmente asociadas al alza de las cotizaciones internacionales de diversas materias primas. Ello debido a la creciente contribución al crecimiento mundial de diversas economías asiáticas, en especial la de China, que se caracterizan por un uso intensivo de energéticos, metales y otras materias primas y que han incrementado considerablemente su importación de alimentos. En los últimos meses del año este entorno se vio complicado aún más por la presencia de factores climáticos que afectaron la producción de diversos productos agrícolas. En virtud del número e intensidad de los choques de oferta que se presentaron en 2004, las expectativas de inflación de mediano plazo se incrementaron de forma importante. En este entorno, y a fin de evitar que se contaminaran las negociaciones salariales y, en general, la formación de precios en la economía, el Banco de México restringió la postura de política monetaria.



## Anexos

---

## Anexo 1

---

### **Relación de México con los Organismos Financieros Internacionales**

---

#### Fondo Monetario Internacional

México es miembro del Fondo Monetario Internacional (FMI) 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.<sup>33</sup> La cuota 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 2004 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 participación de México en el Plan de Transacciones Financieras (PTF) del FMI.

La consulta conforme al Artículo IV del Convenio Constitutivo del FMI es una práctica de supervisión y evaluación que realiza el Fondo con cada uno de sus países miembros, independientemente de que se encuentre o no en vigor un programa de asistencia económica o técnica. Para realizar la consulta, 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 y lo presenta al Directorio Ejecutivo de la institución para su discusión. Posteriormente, comunica a las autoridades sus conclusiones y recomendaciones.

La última consulta conforme al Artículo IV que se realizó en México se discutió en el Directorio Ejecutivo del FMI el 18 de octubre de 2004. Las autoridades mexicanas dieron a conocer tanto

---

<sup>33</sup> El 31 de diciembre del 2004 un DEG equivalía a 1.55301 dólares de EE.UU.

las conclusiones del Directorio Ejecutivo del FMI como los documentos relativos a la consulta bajo el Artículo IV.<sup>34</sup>

En su evaluación de la economía mexicana, el Directorio del FMI reconoció el manejo apropiado de la política macroeconómica y expresó su satisfacción por la consolidación y generalización de la recuperación económica. Asimismo, destacó los avances en la modernización del sistema financiero y en la solidez de las instituciones bancarias. El Directorio expresó su satisfacción por el continuo cumplimiento de las metas fiscales y por el compromiso de las autoridades con un proceso de consolidación fiscal a mediano plazo. Para ello, consideró crucial la aprobación de una reforma tributaria que incremente los ingresos no petroleros y evite la necesidad de efectuar recortes presupuestales en áreas prioritarias.

El Directorio del FMI identificó otros aspectos clave en la agenda de reformas. Entre éstos se encuentran la intensificación de medidas para promover el buen gobierno y una mayor flexibilidad del mercado laboral. Consideró fundamental para fomentar la inversión privada, el logro de consensos en torno a estas medidas, así como impulsar acciones para estimular la competencia en el sector de las telecomunicaciones.

En relación con el manejo de la política monetaria, se reconoció el éxito del régimen de metas de inflación para reducirla a niveles de un dígito, y se consideró prudente la adopción de una política monetaria más restrictiva para asegurar la credibilidad del compromiso de las autoridades con la reducción de la inflación. El Directorio apoyó los esfuerzos realizados para mejorar los anuncios de política monetaria, al considerarse que han contribuido a una mayor estabilidad de las tasas de interés de corto plazo y a una reacción más predecible de los mercados frente a las decisiones en este ámbito.

Con relación a la participación de México en el Plan de Transacciones Financieras del FMI, cabe destacar que el Fondo adopta trimestralmente un PTF en el cual se programan los montos que se usarán para el otorgamiento de préstamos, las monedas que

---

<sup>34</sup> Los documentos relativos a la consulta bajo el Artículo IV están disponibles en las siguientes páginas de Internet:

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

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

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

se utilizarán y la distribución de los pagos que se recibirán por créditos concedidos previamente. Entre los criterios en que se basa el FMI para seleccionar a las monedas correspondientes destacan los siguientes: 1) la solidez de la balanza de pagos y de las reservas internacionales brutas del país en cuestión; 2) la evolución de los mercados cambiarios; 3) la competitividad externa; 4) indicadores de la carga de la deuda externa; y 5) indicadores de liquidez de corto plazo.

La participación de México en el PTF inició en junio de 2002, con lo cual el país se convirtió en acreedor de este organismo internacional.<sup>35</sup> Desde entonces, el país ha contribuido en ocho ocasiones con su moneda al financiamiento del Plan de Transacciones Financieras. Al cierre de 2004, la posición acreedora de México en el FMI se situó en 578.3 millones de DEG, lo que representa el 22.4 por ciento de su cuota. Durante 2004, el peso mexicano fue utilizado en dos ocasiones en el PTF por un monto equivalente a 51.8 millones de DEG. Conviene señalar al respecto que los países de América Latina y el Caribe que participan en el PTF son Chile, Trinidad y Tobago y México.

#### 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. 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. La cobertura de las NEDD se ha venido ampliando en años recientes, incorporándose indicadores que ayudan a identificar fuentes de vulnerabilidad externa. A la fecha, 60 países que participan activamente en los mercados internacionales de capital se han suscrito voluntariamente a las NEDD<sup>36</sup>.

---

<sup>35</sup> Cabe recordar que el último Acuerdo de Derecho de Giro que tuvo México con el FMI concluyó el 30 de noviembre de 2000 y que desde agosto de ese mismo año, cuando se liquidó de manera anticipada la totalidad de la deuda, México no tiene adeudos con el FMI.

<sup>36</sup> Los documentos relacionados con 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 es una organización internacional creada en 1930 con el objetivo de fomentar la cooperación monetaria y financiera internacional y prestar servicios bancarios a los bancos centrales. Actualmente está integrada por 55 bancos centrales o autoridades monetarias que tienen derecho de voto y de representación en su Asamblea General. El Banco de México es socio del BIS desde noviembre de 1996. En ese año este Instituto Central adquirió 3,000 acciones del tercer tramo del capital de dicho organismo, que al 31 de diciembre de 2004 equivalían a 0.55 por ciento del total de las acciones representativas emitidas por el BIS.

Desde su incorporación al BIS, 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 -principal instrumento a través del cual el BIS trata de fomentar la cooperación financiera internacional-, así como en distintos comités y grupos de trabajo asociados con el organismo. Durante las reuniones bimensuales celebradas en 2004, los Gobernadores de los bancos centrales miembros del BIS intercambiaron opiniones sobre la coyuntura económica mundial. Además, participaron en diversas reuniones en las que se discutieron otros temas de interés, entre los que destacaron: la capacidad de reacción de los mercados e instituciones financieras y su evolución reciente; la ampliación de la Unión Europea y su impacto en el Sistema Monetario Europeo; la efectividad de las reglas fiscales y sus implicaciones para los bancos centrales; el exceso de liquidez mundial y sus efectos en el manejo de la política económica; el grado de avance en las reformas de las agencias calificadoras y aspectos de la implementación del Nuevo Marco sobre Suficiencia de Capital (Basilea II).

En 2004, los Gobernadores también tuvieron oportunidad de reunirse de manera informal con altos representantes del sector financiero privado y otras autoridades financieras. En estas reuniones las discusiones se enfocaron en el análisis de la solidez y el buen funcionamiento de los mercados financieros y, especialmente, en las consecuencias para el sistema financiero del crecimiento de los instrumentos de transferencia del riesgo crediticio.

A partir de enero de 2004, el BIS incluyó en su agenda de reuniones de Gobernadores una enfocada a satisfacer las necesidades particulares del grupo de bancos centrales de las economías de mercado emergentes y de los países industrializados

más pequeños (denominada “Reunión de Gobernadores de países no pertenecientes al G-10”), cuyo principal objetivo es que el organismo les informe de las actividades de los diversos comités en cuyas deliberaciones no participan directamente. Los temas tratados durante 2004 en estas reuniones fueron los siguientes: inversión extranjera directa en el sector financiero de las economías emergentes; estado de avance en el Nuevo Marco sobre la Suficiencia de Capital (Basilea II); el papel y las actividades actuales del Comité de Sistemas de Pagos y Compensación; el entorno cambiante de las tasas de interés y la sostenibilidad de la deuda en las economías emergentes; y el vínculo entre los bancos centrales y el sector de seguros.

Adicionalmente a las reuniones bimensuales de Gobernadores, el BIS organizó en 2004 otros foros de discusión sobre asuntos relacionados con la estabilidad monetaria y financiera. En particular, en octubre de 2004 se llevó a cabo la octava reunión del Grupo de Trabajo sobre Política Monetaria en América Latina, cuya agenda se concentró en los siguientes temas: evaluación de la situación macroeconómica; deuda y política fiscal; y política monetaria y desdolarización.

Durante 2004, el Grupo de Coordinación sobre el Buen Gobierno de los Bancos Centrales, del cual es miembro el Gobernador del Banco de México y cuyas funciones son compilar, analizar y difundir información sobre cuestiones institucionales y organizativas de interés para los bancos centrales, realizó diversas reuniones. En éstas se discutieron, entre otros, aspectos vinculados con la organización de los bancos centrales, su papel en la promoción de la estabilidad financiera y el tipo de servicios que prestan los bancos centrales a los gobiernos.

La sede central del BIS se encuentra en Basilea, Suiza, y tiene dos oficinas de representación: una establecida en 1988 en Hong Kong, China, que cubre la región de Asia y el Pacífico, y otra creada en 2002 con sede en la Ciudad de México, cuyo objetivo es coordinar las actividades del BIS en todo el continente americano.

## Anexo 2

### Requerimientos Financieros Totales del Sector Público (RFSP)<sup>37</sup>

Los Requerimientos Financieros del Sector Público son un indicador de las necesidades globales de recursos del sector público. Este concepto incluye en su medición: a) al balance del 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 pasivos que cuentan con la garantía del sector público.<sup>38</sup> 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 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 programas de apoyo a los deudores de la banca.

En 2004 los RFSP (medidos por fuentes de financiamiento en términos devengados) incluyendo las partidas adicionales y los ingresos no recurrentes del sector público acumularon un déficit de 141.2 miles de millones de pesos, monto equivalente al 1.85 por ciento del PIB. Esta cifra resultó inferior a la observada en 2003 (176.2 miles de millones de pesos equivalente a 2.56 por ciento del PIB).<sup>39, 40</sup> Cabe señalar que al término de 2004 los ingresos no

<sup>37</sup> Los RFSP reflejan el uso de recursos financieros netos, tanto internos como externos, por parte del sector público. Desde 1977 el Banco de México ha realizado el cómputo de los RFSP y lo ha publicado en sus Informes Anuales. Este concepto incluye al Gobierno Federal, a los organismos y empresas públicas, los intermediarios financieros oficiales y desde 2000 incluye una serie de partidas adicionales que implican pasivos con garantía del sector público.

<sup>38</sup> La metodología utilizada en la medición de los RFSP es por fuentes de financiamiento (déficit devengado) y difiere de las cifras que publica la SHCP, las cuales están elaboradas con la metodología de ingresos y gastos del sector público (déficit de caja).

<sup>39</sup> La cifra de 2003 difiere de la reportada en el Informe Anual de dicho año, debido tanto a ajustes posteriores en los componentes de los RFSP, como a la revisión del PIB realizada por el INEGI.

<sup>40</sup> En 2004, las principales divergencias entre los RFSP así calculados y aquellos reportados por la SHCP se concentraron en: a) la valuación de activos (valor de mercado vs valor de colocación); y b) la recuperación de cartera asociada al Programa de Capitalización y Compra de Cartera del Fobaproa. Respecto a este último punto, es importante señalar que

recurrentes del sector público con impacto en los RFSP ascendieron a 51.2 miles de millones y se derivaron principalmente del remanente de operación del Banco de México (15 miles de millones), de las utilidades por recompra de deuda (13.9 miles de millones) y de otros ingresos por aprovechamientos (22.3 miles de millones).<sup>41</sup> El balance de los RFSP excluyendo los ingresos no recurrentes tuvieron un déficit de 192.4 miles de millones en 2004 (2.52 por ciento del producto).

La composición del financiamiento de los RFSP en 2004, se basó en mayor medida en el uso de recursos del mercado interno. El financiamiento doméstico de los RFSP (incluyendo a los ingresos no recurrentes) ascendió a 89.3 miles de millones de pesos, mientras que el endeudamiento externo neto sumó 51.9 miles de millones de pesos (cifra que incluye al financiamiento de los proyectos de inversión financiada -Pidiregas- y la disminución de activos externos por la recuperación del colateral de los Bonos Brady). El financiamiento interno se integró de la siguiente manera: el sector público acumuló activos financieros netos en el Banco de México por 37 miles de millones de pesos, la banca comercial concedió un financiamiento neto por 67 miles de millones, el sector privado registró una disminución del financiamiento a través de la tenencia de valores gubernamentales por 13.7 miles de millones, en tanto que otros pasivos con el sector privado, asociados principalmente a las partidas adicionales, ascendieron a 73 miles de millones.<sup>42</sup>

Los RFSP por entidades gubernamentales durante 2004 se conformaron de la siguiente manera: el balance financiero devengado del sector público (que engloba al balance económico del sector público y a la intermediación financiera de la banca de desarrollo y los fideicomisos de fomento) registró un déficit de 48.4 miles de millones de pesos, cifra que representó el 0.63 por ciento del producto. Parte de la disminución de los RFSP en 2004 respecto

---

en la metodología del Banco de México se utiliza el cambio en la posición financiera del IPAB para obtener sus necesidades de recursos. Así, en esta medición ya se consideraban como activos tanto la recuperación de cartera y activos como la participación de pérdidas y el esquema de incentivos, ambos asociados al Programa de Capitalización y Compra de Cartera (PCCC) realizado por el Fobaproa. Por tanto, en la metodología del Banco de México el canje de los pagarés asociado al PCCC no genera el beneficio reportado por la SHCP.

<sup>41</sup> Los ingresos no recurrentes del Gobierno Federal ascendieron a 61.4 miles de millones de pesos, de este total 10.2 miles de millones de pesos fueron transferencias del FARAC (que disminuyen sus activos financieros). Por tanto, al consolidar al sector público, incluyendo al FARAC, los ingresos no recurrentes netos que impactan la medición de los RFSP son únicamente de 51.2 miles de millones de pesos.

<sup>42</sup> En 2004 se incrementó la colocación de certificados bursátiles para financiar Pidiregas.

al 2003 se explica por este rubro, que fue menor en 0.73 puntos del PIB a la proporción registrada en el año previo.

**Cuadro 32** **Requerimientos Financieros Totales del Sector Público en 2004<sup>1/</sup>**  
Miles de millones de pesos

Concepto	2003		2004	
	Con Ingresos no Recurrentes	Por ciento del PIB	Con Ingresos no Recurrentes	Por ciento del PIB
<b>Fuentes:</b>				
RFSP <sup>2/</sup>	-176.2	-2.56	-141.2	-1.85
Financiamiento Externo Neto <sup>3/</sup>	-32.1	-0.47	-51.9	-0.68
(miles de millones de dólares) <sup>4/</sup>	-3.0		-4.6	
Financiamiento Interno Neto	-144.1	-2.09	-89.3	-1.17
Banco de México	6.5	0.09	37.0	0.49
Banca Comercial	-87.3	-1.29	-67.0	-0.88
Valores Gubernamentales <sup>5/</sup>	-69.6	-0.98	13.7	0.18
Otro Financiamiento Sector Privado	6.3	0.09	-73.0	-0.96
<b>Usos:</b>				
RFSP	-176.2	-2.56	-141.2	-1.85
Balance Financiero <sup>6/</sup>	-93.6	-1.36	-48.4	-0.63
Partidas Adicionales	-82.6	-1.20	-92.7	-1.21
IPAB <sup>7/</sup>	-10.9	-0.16	-5.8	-0.08
FARAC <sup>8/</sup>	-1.3	-0.02	-15.4	-0.20
Programa de reestructuras en Udis	0.2	0.00	13.3	0.17
Pidiregas <sup>9/</sup>	-72.7	-1.05	-84.9	-1.11
Programa de Apoyo a Deudores <sup>10/</sup>	2.1	0.03	0.1	0.00
<b>Memo:</b>				
Ingresos no Recurrentes	46.8	0.68	51.2	0.67
RFSP sin Ingresos no Recurrentes	-223.0	-3.24	-192.4	-2.52

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 los Fideicomisos Oficiales 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 del Fideicomiso de Apoyo al Rescate de Autopistas Concesionadas (FARAC) garantizadas por el Gobierno Federal.

9/ Se refiere a la 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.

En lo referente a las partidas adicionales del sector público, éstas alcanzaron un endeudamiento neto por 92.7 miles de millones de pesos (1.21 por ciento del PIB). Ello se explica por el endeudamiento neto asociado a los Pidiregas por 84.9 miles de millones; por los mayores pasivos netos del IPAB por 5.8 miles de millones; por el aumento en los pasivos netos del FARAC por 15.4

miles de millones; y por la disminución de pasivos tanto del programa de reestructuración de créditos bancarios en UDIs y del programa de apoyo a deudores de la banca (13.3 y 0.1 miles de millones de pesos respectivamente, Cuadro 32).

### **Deuda Neta del Sector Público<sup>43</sup>**

Al cierre de 2004 la deuda neta total del sector público, incluyendo a las partidas adicionales, representó 34.96 por ciento del PIB, 2.91 puntos porcentuales inferior al nivel observado al cierre de 2003. Lo anterior fue resultado de las disminuciones que, como porcentaje del producto, experimentaron tanto la deuda económica amplia neta como la deuda asociada a las partidas adicionales (Cuadro 33).

En 2004 la deuda económica amplia neta cerró en 19.43 por ciento del PIB, lo cual significó una disminución de 2.11 puntos porcentuales con respecto al cierre de 2003. La deuda económica amplia externa registró en 2004 una disminución de 1.68 por ciento como proporción del PIB en relación a la cifra del año previo. Ello se explica, principalmente, por la reducción del endeudamiento externo de la Banca de Desarrollo y de los Organismos y Empresas Públicos. Dentro de las acciones relevantes relativas al manejo de la deuda externa durante 2004 destaca la amortización de forma anticipada de 11 préstamos contratados con el Banco Interamericano de Desarrollo, 13 préstamos contratados con el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento, y 2 préstamos contratados con el Fondo Internacional de Desarrollo Agrícola.

---

<sup>43</sup> La deuda neta económica amplia comprende a los pasivos netos del Gobierno Federal y del sector paraestatal no financiero, así como al 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 cancelan las partidas activas y pasivas del Instituto Emisor con el sector público. La deuda neta total consolida a la deuda económica amplia, los pasivos netos del IPAB, Pidiregas, FARAC y programas de apoyo a deudores. Cabe señalar que debido a que se considera como activo al 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 se presentan en los informes trimestrales sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública de la SHCP al Congreso de la Unión.

**Cuadro 33 Deuda Neta del Sector Público**  
Saldos a fin de Periodo

	Miles de Millones de Pesos			Por ciento del PIB		
	2003	2004 <sup>*/</sup>	Variación	2003	2004 <sup>*/</sup>	Variación
<b>a. Deuda Económica Amplia Neta<sup>1/</sup></b>	1,567.2	1,598.4	31.20	21.54	19.43	-2.11
1. Externa	842.2	814.3	-27.90	11.58	9.90	-1.68
2. Interna	725.0	784.1	59.10	9.96	9.53	-0.43
<b>b. Partidas Adicionales</b>	1,187.7	1,278.6	90.90	16.33	15.53	-0.80
1. IPAB <sup>2/</sup>	651.7	657.5	5.80	8.96	7.99	-0.97
2. FARAC <sup>3/</sup>	141.2	156.6	15.40	1.94	1.90	-0.04
3. Programas de Reestructuras en UDIs <sup>4/</sup>	41.6	28.4	-13.20	0.57	0.34	-0.23
4. Pidiregas <sup>5/</sup>	348.3	431.3	83.00	4.79	5.24	0.45
5. Programas de Apoyo a Deudores <sup>6/</sup>	4.9	4.8	-0.10	0.07	0.06	-0.01
<b>c. Deuda Neta Total del Sector Público (a+b)</b>	2,754.9	2,877.0	122.10	37.87	34.96	-2.91

\*/ Cifras Preliminares.

1/ La diferencia entre el crecimiento en el saldo de esta deuda económica amplia neta y los RFSP estimados por el Banco de México (presentada en la sección previa) se debe a la reevaluación 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 pasivos brutos y los activos totales del IPAB de acuerdo a las cifras del Anexo II de Deuda Pública del Informe sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública al Cuarto Trimestre de 2004 publicado por la SHCP.

3/ Obligaciones garantizadas por el Gobierno Federal del Fideicomiso para el Rescate Carretero.

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

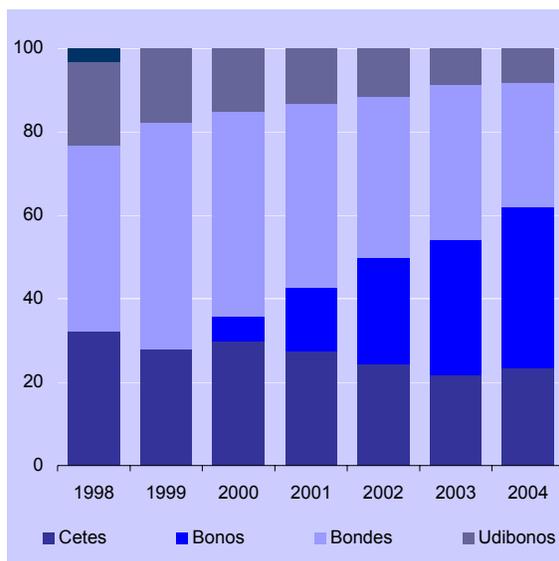
5/ Corresponde al saldo de la deuda en Pidiregas directos, el cual se construye con base en los flujos de inversión realizada.

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

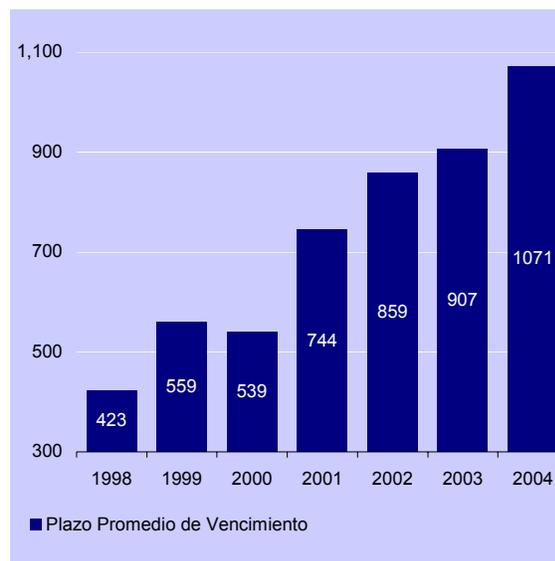
Nota: Las razones respecto al PIB están calculadas utilizando el PIB correspondiente al último trimestre del año correspondiente.

**Gráfica 40 Valores gubernamentales**

a) Porcentaje del PIB



b) Días



Fuente: SHCP y Banco de México.

Por lo que respecta a la deuda económica amplia interna, su saldo a 2004 mostró una disminución de 0.43 por ciento del PIB con respecto al porcentaje registrado en 2003. Cabe señalar que si

bien el saldo de esta deuda se incrementó en 59.1 miles de millones de pesos con respecto a diciembre de 2003, el considerable crecimiento del PIB en términos nominales (13.07 por ciento respecto al cuarto trimestre de 2003) dio lugar a que este rubro se contrajera como porcentaje del producto.<sup>44</sup> Respecto al manejo de la deuda interna, destaca la menor participación de los instrumentos a tasa variable e indizados en la cartera de valores gubernamentales. Como resultado de dicha medida, el plazo promedio de vencimiento de la deuda interna se incrementó en 164 días, al pasar de 907 días al cierre de 2003 a 1,071 días al cierre de 2004 (Gráfica 40).

Las partidas adicionales registraron una disminución de 0.80 por ciento del PIB. Este resultado se explica por las reducciones observadas en las obligaciones, como porcentaje del producto, del IPAB, del FARAC, de los programas de reestructuras en UDIs y de los programas de apoyo a deudores, las cuales compensaron el incremento en los Pidiregas. Por lo que se refiere al IPAB, el canje de los pagarés asociado al Programa de Capitalización y Compra de Cartera (PCCC) no tuvo un impacto significativo en las cifras de deuda reportadas. Ello debido a que en la metodología utilizada se considera al endeudamiento del IPAB neto de activos, entre los cuales ya se consideraban tanto la recuperación de cartera como la participación de pérdidas asociadas al referido PCCC.

Al 31 de diciembre de 2004 la deuda económica neta consolidada con el Banco de México registró un nivel de 19.38 por ciento del PIB, 1.29 puntos porcentuales inferior que la observada al cierre de 2003 (Cuadro 34). El endeudamiento externo correspondiente a esta clasificación de deuda representó, en 2004, 1.17 por ciento del PIB, lo cual implicó una disminución de 1.26 puntos porcentuales con respecto a la cifra de 2003. Esta disminución se explica por el menor endeudamiento externo del sector público y 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 disminuyó 0.02 puntos porcentuales del PIB en 2004. Sin embargo, la disminución observada se debe a que el considerable incremento del PIB en términos nominales más que compensó al aumento en los saldos de deuda. Esto último se explica, entre otros factores, por el incremento en los pasivos del Banco de México con fines de regulación

---

<sup>44</sup> Cabe destacar que en el programa económico para el ejercicio fiscal de 2004 se estableció que el financiamiento del déficit del Gobierno Federal debería cubrirse con recursos provenientes del mercado interno.

monetaria. Finalmente, la deuda total del sector público (incluyendo partidas adicionales) consolidado con el Banco de México alcanzó 34.91 por ciento del PIB, cifra 2.09 puntos porcentuales inferior a la registrada en 2003.

**Cuadro 34 Deuda Total del Sector Público Consolidado con Banco de México**  
Saldos a Fin de Periodo

	Miles de Millones de Pesos			Por ciento del PIB		
	2003	2004 <sup>p/</sup>	Variación	2003	2004 <sup>p/</sup>	Variación
<b>a. Deuda Consolidada con Banco de México Neta <sup>1/</sup></b>	1,503.5	1,594.7	91.20	20.67	19.38	-1.29
1. Externa	177.2	96.5	-80.70	2.43	1.17	-1.26
2. Interna	1,326.4	1,498.2	171.80	18.23	18.21	-0.02
<b>b. Partidas Adicionales</b>	1,187.7	1,278.6	90.90	16.33	15.53	-0.80
1. IPAB <sup>2/</sup>	651.7	657.5	5.80	8.96	7.99	-0.97
2. FARAC <sup>3/</sup>	141.2	156.6	15.40	1.94	1.90	-0.04
3. Programas de Reestructuras en UDIs <sup>4/</sup>	41.6	28.4	-13.20	0.57	0.34	-0.23
4. Pidiregas <sup>5/</sup>	348.3	431.3	83.00	4.79	5.24	0.45
5. Programas de Apoyo a Deudores <sup>6/</sup>	4.9	4.8	-0.10	0.07	0.06	-0.01
<b>c. Deuda Neta Total del Sector Público Consolidada con Banco de México (a+b)</b>	2,691.2	2,873.3	182.10	37.00	34.91	-2.09

p/ 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 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 II de Deuda Pública del Informe sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública al Cuarto Trimestre de 2004 publicado por la SHCP.

3/ Obligaciones garantizadas por el Gobierno Federal del Fideicomiso para el Rescate Carretero.

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

5/ Corresponde al saldo de la deuda en Pidiregas directos, el cual 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.

Nota: Las razones respecto al PIB están calculadas utilizando el PIB correspondiente al último trimestre del año correspondiente.

## Apéndice Estadístico

---



## Apéndice Estadístico

### Índice

---

<b>Información Básica.....</b>	<b>117</b>
Cuadro A 1	Resumen de Indicadores Selectos ..... 119
Cuadro A 2	Indicadores Sociales y Demográficos ..... 120
Cuadro A 3	Infraestructura y Recursos Naturales..... 120
Cuadro A 4	Estructura del Sistema Financiero ..... 121
<b>Producción y Empleo.....</b>	<b>123</b>
Cuadro A 5	Principales Indicadores de la Producción..... 125
Cuadro A 6	Producto Interno Bruto ..... 125
Cuadro A 7	Oferta y Demanda Agregadas ..... 125
Cuadro A 8	Ahorro Interno e Inversión ..... 126
Cuadro A 9	Producto Interno Bruto por Sector ..... 126
Cuadro A 10	Tasas de Crecimiento de la Industria Manufacturera..... 126
Cuadro A 11	Producción de Petróleo Crudo, Gas y Reservas de Petróleo..... 127
Cuadro A 12	Empleo: Número Total de Trabajadores Asegurados en el IMSS ..... 128
Cuadro A 13	Tasas de Desempleo en Áreas Urbanas..... 129
Cuadro A 14	Índice de Tipo de Cambio Real ..... 130
<b>Precios, Salarios y Productividad.....</b>	<b>131</b>
Cuadro A 15	Principales Indicadores de Precios ..... 133
Cuadro A 16	Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) ..... 134
Cuadro A 17	Índice Nacional de Precios al Consumidor por Tipo de Bien..... 135
Cuadro A 18	Inflación: INPC, Subyacente y Subíndices Complementarios..... 136
Cuadro A 19	Índice Nacional de Precios Productor sin Petróleo..... 137
Cuadro A 20	Índice Nacional de Precios Productor sin Petróleo..... 138
Cuadro A 21	Índice Nacional de Precios Productor Excluyendo Petróleo..... 139
Cuadro A 22	Índice Nacional del Costo de Construcción .. 140
Cuadro A 23	Salarios Contractuales ..... 141
Cuadro A 24	Productividad Laboral y Costos Unitarios de la Mano de Obra por Sector Económico... 142

Cuadro A 25	Remuneraciones Nominales y Reales por Trabajador por Sector Económico.....	143
Cuadro A 26	Salarios Contractuales Reales <i>Ex-ante</i> y <i>Ex-post</i> .....	144
Cuadro A 27	Salario Mínimo.....	145
<b>Indicadores Monetarios y Financieros.....</b>		<b>147</b>
Cuadro A 28	Principales Indicadores Monetarios y Financieros .....	149
Cuadro A 29	Agregados Monetarios.....	150
Cuadro A 30	Base Monetaria.....	151
Cuadro A 31	Agregados Monetarios M1, M2, M3 y M4 ...	152
Cuadro A 32	Resultados de las Encuestas de Evaluación Coyuntural del Mercado Crediticio al 4to. Trimestre de 2004.....	153
Cuadro A 33	Financiamiento Total al Sector Privado No Financiero.....	154
Cuadro A 34	Matriz de Flujo de Fondos del Sistema Financiero Institucional para Enero - Diciembre de 2004 .....	155
Cuadro A 35	Bonos de Regulación Monetaria (BREMS) a un Año .....	156
Cuadro A 36	Bonos de Regulación Monetaria (BREMS) a Tres Años.....	157
Cuadro A 37	Tasas de Interés Representativas.....	158
Cuadro A 38	Tasas de Interés Representativas.....	160
Cuadro A 39	Tipos de Cambio Representativos.....	161
Cuadro A 40	Subastas de Venta de Dólares de los Estados Unidos .....	162
Cuadro A 41	Valor de las Acciones en Circulación en la Bolsa Mexicana de Valores.....	163
Cuadro A 42	Índice de Precios y Cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores.....	164
<b>Finanzas Públicas.....</b>		<b>165</b>
Cuadro A 43	Principales Indicadores de Finanzas Públicas: 1994-2004.....	167
Cuadro A 44	Ingresos, Gastos y Balances del Sector Público en 2003 y 2004 .....	168
Cuadro A 45	Ingresos, Gastos y Balances del Sector Público: 1994-2004 .....	169
Cuadro A 46	Ingresos del Sector Público Presupuestario: 1994-2004.....	170
Cuadro A 47	Gastos del Sector Público Presupuestario: 1994-2004.....	171

Cuadro A 48	Deuda Neta Total del Sector Público .....	172
Cuadro A 49	Deuda Neta Total del Sector Público .....	173
Cuadro A 50	Deuda Neta del Sector Público No Financiero .....	174
Cuadro A 51	Colocación de Deuda Interna del Sector Público a través de Valores .....	175
Cuadro A 52	Colocación de Deuda Interna del Sector Público a través de Valores .....	176
<b>Sector Externo.....</b>		<b>177</b>
Cuadro A 53	Principales Indicadores del Sector Externo ...	179
Cuadro A 54	Balanza de Pagos .....	180
Cuadro A 55	Balanza de Pagos .....	181
Cuadro A 56	Comercio Exterior .....	182
Cuadro A 57	Exportaciones por Sector de Origen.....	183
Cuadro A 58	Importaciones por Sector de Origen.....	184
Cuadro A 59	Balanza Comercial Regional .....	185
Cuadro A 60	Principales Productos Comercializados por el Sector no Maquilador .....	186
Cuadro A 61	Viajeros Internacionales .....	187
Cuadro A 62	Ingresos por Remesas Familiares .....	188
Cuadro A 63	Ingresos por Remesas Familiares .....	189
Cuadro A 64	Flujos de Inversión Extranjera.....	189
Cuadro A 65	Inversión Extranjera en Valores Gubernamentales .....	190
Cuadro A 66	Inversión Extranjera en el Mercado Accionario .....	191
Cuadro A 67	Posición de Deuda Externa Bruta.....	192
Cuadro A 68	Deuda Externa Bruta y su Servicio .....	193



## **Información Básica**

---



**Cuadro A 1                      Resumen de Indicadores Selectos**

	2000	2001	2002	2003	2004
<b>Indicadores Sociales y Demográficos</b>					
Superficie (km cuadrados)	1,964,375	1,964,375	1,964,375	1,964,375	1,964,375
Población (millones) <sup>1/</sup>	100.6	101.8	103.0	104.2	105.3
Tasa anual de crecimiento poblacional <sup>1/</sup>	1.3	1.2	1.2	1.1	1.1
Esperanza de vida al nacer <sup>1/</sup>	74.0	74.3	74.6	74.9	75.2
<b>Producción y Precios</b>					
Producto Interno Bruto (PIB) en mmp	5,492	5,810	6,263	6,891	7,635
Variación anual en por ciento					
PIB a precios constantes	6.6	-0.2	0.8	1.4	4.4
Índice Nacional de Precios al Consumidor (dic.-dic.)	8.96	4.40	5.70	3.98	5.19
<b>Moneda y Finanzas</b>					
Agregados Monetarios <sup>2/</sup>	Variación real anual en por ciento				
Base Monetaria	14.7	5.4	11.4	10.7	8.8
M1	11.1	8.2	12.9	7.0	8.8
M4	7.7	8.3	6.6	6.9	8.0
Tasas de Interés <sup>3/</sup>	Tasas anuales en por ciento				
Cetes 28 días	15.24	11.31	7.09	6.23	6.82
TIIE 28 días	16.96	12.89	8.17	6.83	7.15
Pesos por dólar					
Tipo de Cambio (fin de periodo) <sup>4/</sup>	9.5722	9.1423	10.3125	11.2360	11.2648
<b>Finanzas Públicas</b>					
Por ciento del PIB					
Balance Económico de Caja <sup>5/</sup>	-1.1	-0.7	-1.2	-0.6	-0.3
Balance Primario <sup>5/</sup>	2.6	2.6	1.7	2.1	2.5
Deuda Pública Neta <sup>6/</sup>	19.66	19.57	21.01	21.54	19.43
<b>Sector Externo</b>					
Por ciento del PIB					
Balanza Comercial (incl. maquiladoras)	-1.4	-1.5	-1.2	-0.9	-1.3
Cuenta Corriente	-3.2	-2.9	-2.1	-1.3	-1.3
Cuenta de Capital	3.2	4.3	3.5	2.8	2.0
Deuda Externa Total	27.3	25.3	23.9	24.7	23.8
Pagos de Intereses	2.4	2.0	1.8	1.8	1.7
Miles de Millones de Dólares					
Reservas Internacionales Netas (fin de periodo) <sup>7/</sup>	33.6	40.9	48.0	57.4	61.5

1/ Estimado para 2004.

2/ Calculada con base en el promedio de los saldos al final de cada mes.

3/ Promedio de observaciones diarias o semanales.

4/ Usado para solventar obligaciones en moneda extranjera.

5/ Con base en la metodología ingreso-gasto.

6/ 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). Saldo al fin del periodo. Medición del Banco de México.

7/ 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**

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 <sup>p/</sup>
Población (millones)	96.5	97.9	99.3	100.6	101.8	103.0	104.2	105.3
Población Urbana <sup>1/</sup>	76.5	76.7	76.9	77.0	77.2	77.3	77.4	77.6
Población Rural <sup>1/</sup>	23.5	23.3	23.1	23.0	22.8	22.7	22.6	22.4
Población por Km <sup>2</sup>	49.1	49.8	50.5	51.1	51.8	52.4	53.0	53.6
Tasa Anual de Crecimiento Poblacional	1.5	1.4	1.3	1.3	1.2	1.2	1.1	1.1
Población Económicamente Activa (millones)	38.3	39.6	39.6	40.2	40.1	41.1	41.5	43.4
Tasa de Desempleo Abierto	3.7	3.2	2.5	2.2	2.4	2.7	3.3	3.8
Esperanza de Vida al Nacer (años)	73.1	73.4	73.7	74.0	74.3	74.6	74.9	75.2
Tasa de Fecundidad <sup>2/</sup>	2.6	2.6	2.5	2.4	2.3	2.3	2.2	2.2
Tasa de Mortalidad (por miles)	4.7	4.7	4.6	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5
Tasa de Mortalidad Infantil (por cada mil nacidos vivos)	19.7	19.0	18.5	18.2	17.2	17.9	16.4	16.1
Número de Camas en Hospitales (por cada 100,000 habitantes) <sup>3/</sup>	72.9	74.5	74.2	74.0	74.1	73.9	72.6	72.6
Tasa de Analfabetismo de la Población de 15 Años o más	10.0	9.8	9.5	9.2	9.0	8.8	8.5	8.3
Estudiantes por Maestro (primaria)	27.6	27.2	27.2	27.0	26.9	26.7	26.4	26.2
Población con acceso a agua potable <sup>1/</sup>	85.7	86.4	87.4	88.5	89.0	89.2	89.4	89.4

1/ Como porcentaje de la población.

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

3/ Concerniente al Sistema Nacional de Salud.

p/ Preliminar.

Fuente: Cuarto Informe de Gobierno 2004. Presidencia de la República, INEGI y CONAPO.

**Cuadro A 3 Infraestructura y Recursos Naturales**

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 <sup>p/</sup>
<b>Carreteras (km)</b>	313,604	319,792	329,533	333,912	340,457	337,168	349,043	349,219
Carreteras Federales de Cuota (km)	6,394	6,388	6,430	6,598	6,759	6,987	6,981	6,981
Carreteras Federales Libres (km)	41,411	41,653	41,765	41,866	41,645	41,537	41,455	41,630
Carreteras Pavimentadas (km)	102,250	104,023	108,087	108,488	110,910	113,125	117,024	117,200
<b>Transporte Ferroviario</b>								
Longitud Total de la Red (km)	26,622	26,622	26,622	26,655	26,655	26,655	26,662	26,662
Pasajeros Transportados (millones de pasajeros-km)	1,508	460	254	82	67	69	78	72
Carga Comercial Transportada (millones de toneladas-km)	42,442	46,873	47,274	48,333	46,615	51,616	54,171	55,796
<b>Transportación Aérea</b>								
Aeropuertos Internacionales (número)	54	55	55	57	57	57	56	57
Pasajeros (miles)	28,896	30,922	32,662	33,974	33,673	33,190	35,287	37,800
Carga Transportada (miles de toneladas)	335	388	407	379	351	389	410	435
<b>Transportación Marítima</b>								
Número de Puertos (marítimos y fluviales)	107	107	108	108	108	108	106	106
Movimiento de Carga de Altura y Cabotaje (miles de toneladas)	219,653	237,380	231,440	244,252	244,431	253,046	262,846	273,009
<b>Comunicaciones</b>								
Telefonía (miles de líneas conectadas)	9,254	9,927	10,927	12,332	13,774	14,975	16,311	17,750
Telefonía Celular (miles de subscriptores)	1,741	3,350	7,732	14,078	21,758	25,928	30,098	35,500
Servicio Telegráfico (número de oficinas)	1,813	1,868	1,878	1,819	1,609	1,568	1,555	1,555
Servicio Postal (poblaciones atendidas)	31,167	31,515	32,015	32,127	29,216	16,029	14,942	19,598
Estaciones de Radio <sup>1/</sup>	1,342	1,351	1,349	1,371	1,410	1,413	1,417	1,485
Estaciones de Televisión <sup>1/</sup>	580	584	582	579	642	652	645	741
Oferta Hotelera (número de cuartos)	382,364	396,968	419,608	421,850	458,123	469,488	496,292	500,154
Generación Bruta de Energía Eléctrica (gigawatts-hora) <sup>2/</sup>	170,519	180,491	192,234	204,206	209,074	214,383	223,893	241,003
Reservas de Hidrocarburos (millones de barriles)	60,900	56,505	57,741	58,204	56,154	52,951	50,032	48,041

1/ Incluye difusión, concesiones y licencias.

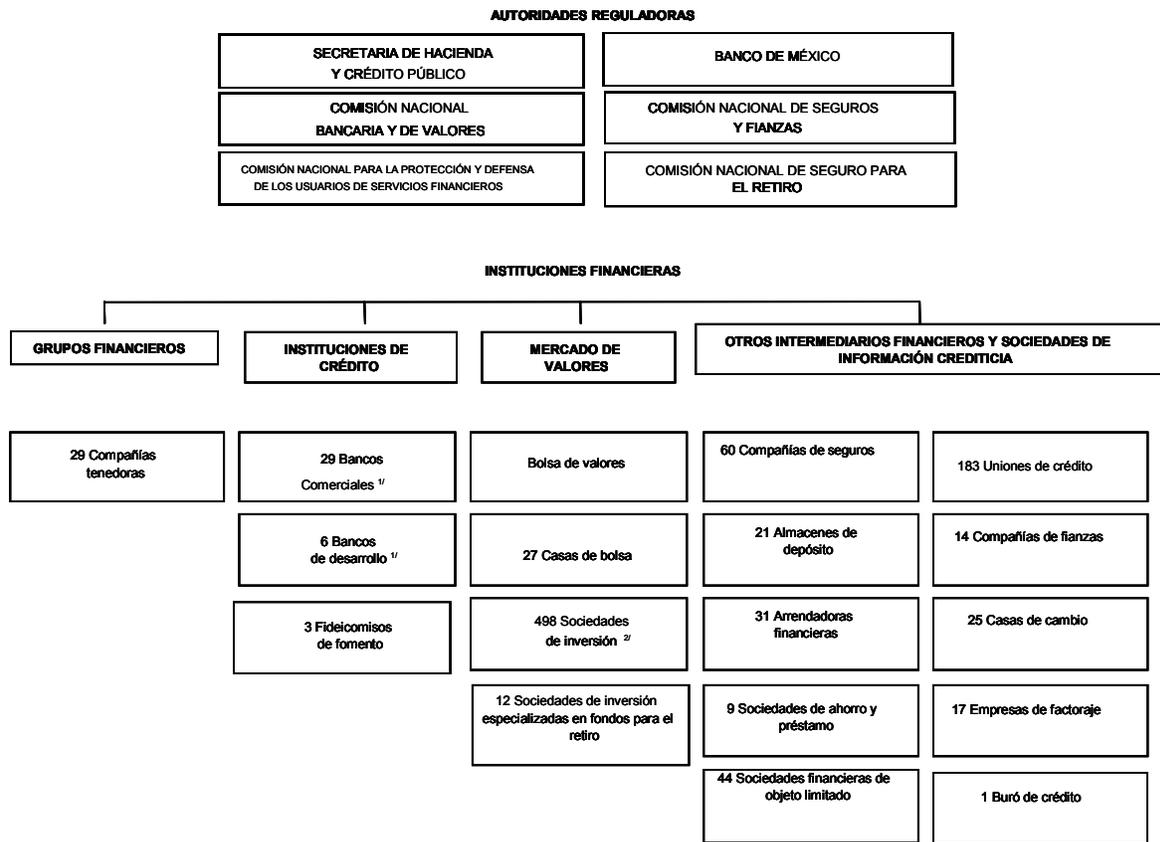
2/ Incluye CFE y LFC.

p/ Preliminar.

Fuente: Cuarto Informe de Gobierno 2004. Presidencia de la República.

Cuadro A 4

Estructura del Sistema Financiero



1/ No incluye las instituciones que se encontraban en proceso de liquidación o en quiebra.

2/ Incluye Sociedades de Inversión de Renta Variable (Comunes), de Instrumentos de Deuda para Personas Físicas y Morales, de Inversión de Capitales, así como a las Operadoras de Sociedades de Inversión.

Fuente: Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Información a diciembre de 2004.



## **Producción y Empleo**

---



**Cuadro A 5 Principales Indicadores de la Producción**

	Variaciones anuales en por ciento					
	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Producto Interno Bruto	3.9	6.6	-0.2	0.8	1.4	4.4
Consumo Privado	4.3	8.2	2.5	1.6	2.3	5.5
Consumo Público	4.7	2.4	-2.0	-0.3	0.8	-1.2
Inversión Privada	7.2	9.0	-5.9	-4.1	-1.5	8.5
Inversión Pública	10.7	25.2	-4.2	17.0	8.5	3.6
Exportaciones de Bienes y Servicios	12.4	16.4	-3.8	1.6	2.7	11.5
Importaciones de Bienes y Servicios	14.1	21.5	-1.6	1.5	0.7	10.2

Fuente: Sistema de Cuentas Nacionales de México, INEGI.

**Cuadro A 6 Producto Interno Bruto**

	Millones de Pesos a Precios Corrientes	Tipo de Cambio	Millones de Dólares
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	4,594,724.2	9.561	480,569
2000	5,491,708.4	9.456	580,764
2001	5,809,688.2	9.343	621,823
2002	6,263,136.6	9.656	648,626
2003	6,891,433.8	10.789	638,746
2004	7,634,926.1	11.286	676,495

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	
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	1994	2004
Oferta Agregada	6.2	10.3	-0.6	1.0	1.2	6.0	122.3	139.2
PIB	3.9	6.6	-0.2	0.8	1.4	4.4	100.0	100.0
Importaciones	14.1	21.5	-1.6	1.5	0.7	10.2	22.3	39.2
Demanda Agregada	6.2	10.3	-0.6	1.0	1.2	6.0	122.3	139.2
Consumo Total	4.4	7.4	1.9	1.4	2.1	4.7	82.8	81.7
Privado	4.3	8.2	2.5	1.6	2.3	5.5	72.0	72.7
Público	4.7	2.4	-2.0	-0.3	0.8	-1.2	10.9	9.0
Inversión Total	7.7	11.4	-5.6	-0.6	0.4	7.5	19.3	19.8
Privada	7.2	9.0	-5.9	-4.1	-1.5	8.5	14.3	15.8
Pública	10.7	25.2	-4.2	17.0	8.5	3.6	4.9	4.0
Exportaciones	12.4	16.4	-3.8	1.6	2.7	11.5	17.2	36.9

Fuente: Sistema de Cuentas Nacionales de México, INEGI.

**Cuadro A 8 Ahorro Interno e Inversión**  
Por ciento del PIB a precios corrientes

Concepto	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 <sup>p/</sup>
Financ. de la Formación Bruta de Capital <sup>1/</sup>	24.3	23.5	23.7	20.9	20.6	20.6	21.7
Ahorro Externo	3.8	2.9	3.1	2.9	2.2	1.4	1.3
Ahorro Interno	20.5	20.6	20.6	18.0	18.4	19.2	20.4

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

	Variaciones anuales en por ciento										Por ciento del PIB	
	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003 <sup>p/</sup>	2004 <sup>p/</sup>	1998	2004 <sup>p/</sup>
Producto Interno Bruto	-6.2	5.1	6.8	4.9	3.9	6.6	-0.2	0.8	1.4	4.4	100.0	100.0
Agricultura, Silvicultura y Pesca	0.9	3.6	0.2	0.8	3.6	0.6	3.5	0.1	3.5	4.0	5.3	5.2
Sector Industrial	-7.8	10.1	9.3	6.3	4.7	6.1	-3.5	-0.1	-0.2	3.8	26.4	24.9
Minería	-2.7	8.1	4.5	2.7	-2.1	3.8	1.5	0.4	3.7	2.5	1.3	1.2
Industria Manufacturera	-4.9	10.8	9.9	7.4	4.2	6.9	-3.8	-0.7	-1.3	3.8	19.6	18.2
Construcción	-23.5	9.8	9.3	4.2	5.0	4.2	-5.7	2.1	3.3	5.3	4.0	3.9
Electricidad, Gas y Agua	2.2	4.6	5.2	1.9	15.8	3.0	2.3	1.0	1.6	2.3	1.5	1.6
Sector Servicios	-6.4	3.0	6.6	4.7	3.6	7.3	1.2	1.6	2.1	4.8	62.7	65.1
Comercio, Restaurantes y Hoteles	-15.5	4.8	10.7	5.6	3.1	12.2	-1.2	0.0	1.6	4.9	19.2	19.8
Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones	-4.9	8.0	9.9	6.7	7.8	9.1	3.8	1.8	5.0	9.7	9.7	11.8
Servicios Financieros, Seguros e Inmuebles	-0.3	0.6	3.7	4.6	3.6	5.5	4.5	4.2	3.9	4.6	14.5	15.9
Servicios Comunes, Sociales y Personales	-2.3	1.0	3.3	2.9	2.1	2.9	-0.3	0.9	-0.6	1.7	19.3	17.5
Servicios Bancarios Imputados	-10.7	-5.1	10.6	5.6	5.9	6.8	6.5	7.6	7.1	7.5	-2.6	-3.2
Impuestos a los Productos												
Netos de Subsidios	-6.2	5.2	6.7	5.1	3.8	6.6	0.0	0.8	1.4	4.4	8.1	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

	Variaciones anuales en por ciento										Por ciento del PIB	
	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003 <sup>p/</sup>	2004 <sup>p/</sup>	1998	2004 <sup>p/</sup>
Total	-4.9	10.8	9.9	7.4	4.2	6.9	-3.8	-0.7	-1.3	3.8	19.6	18.2
Alimentos, Bebidas y Tabaco	0.0	3.3	3.2	6.6	4.0	3.9	2.3	1.9	1.7	2.7	4.8	4.8
Textiles Prendas de Vestir y Cuero	-6.3	15.7	10.5	3.9	3.1	5.4	-8.6	-5.9	-6.7	1.6	1.7	1.3
Madera y sus Productos	-7.8	6.9	6.7	4.4	0.5	3.9	-6.7	-4.9	-2.2	0.6	0.6	0.4
Papel, Imprenta y Editoriales	-7.6	1.3	12.7	5.9	5.0	2.7	-4.3	-1.8	-1.0	1.9	0.9	0.8
Químicos, Derivados del Petróleo y Plástico	-0.9	6.6	6.8	6.1	2.4	3.3	-3.8	-0.4	1.5	3.8	3.0	2.7
Minerales no Metálicos	-11.7	8.1	5.9	5.2	1.8	4.1	-1.7	3.8	0.1	5.2	1.3	1.3
Industrias Metálicas Básicas	4.1	18.8	11.1	4.0	0.4	3.0	-7.1	1.3	4.1	6.0	1.0	0.9
Prod. Metálicos, Maquinaria y Equipo	-10.3	22.3	19.1	11.5	6.9	13.6	-6.9	-2.0	-4.9	5.1	5.8	5.4
Otras Industrias Manufactureras	-10.2	14.4	10.5	7.9	5.8	8.2	-2.1	-3.6	-1.4	2.6	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
1986	886.2	2.428	3,431	70.9
1987	927.5	2.541	3,498	70.0
1988	917.2	2.506	3,478	69.0
1989	917.2	2.513	3,572	67.6
1990	930.0	2.548	3,651	66.5
1991	976.7	2.676	3,634	65.5
1992	976.5	2.668	3,584	65.0
1993	975.6	2.673	3,576	65.1
1994	980.0	2.685	3,625	64.5
1995	955.2	2.617	3,759	63.2
1996	1,046.0	2.858	4,195	62.1
1997	1,103.0	3.022	4,467	60.9
1998	1,120.9	3.071	4,791	56.5
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	53.0
2003	1,230.4	3.371	4,498	50.0
2004 <sup>p/</sup>	1,238.2	3.383	4,573	48.0

p/ Preliminar.

Fuente: PEMEX, Memorias de Labores 1989-2004 e Indicadores Petroleros Vol. XVII, Núm.2.

Cuadro A 12

## Empleo: Número Total de Trabajadores Asegurados en el IMSS

Miles

Año	Permanentes	Eventuales Urbanos	Total
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	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
2004 Ene	10,599	1,575	12,173
Feb	10,638	1,599	12,237
Mar	10,689	1,631	12,320
Abr	10,714	1,635	12,349
May	10,748	1,637	12,385
Jun	10,767	1,647	12,415
Jul	10,798	1,674	12,472
Ago	10,799	1,671	12,470
Sep	10,855	1,697	12,552
Oct	10,920	1,730	12,650
Nov	10,955	1,747	12,701
Dic	10,863	1,646	12,509

Fuente: Instituto Mexicano del Seguro Social, IMSS.

Cuadro A 13

Tasas de Desempleo en Áreas Urbanas

	Abierto <sup>1/</sup>	Alternativa <sup>2/</sup>	Presión Efectiva Económica <sup>3/</sup>	Ocupación parcial menos de 35 horas semanales y desocupación <sup>4/</sup>	Ingresos Inferiores al Mínimo y desocupación <sup>5/</sup>
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	2.7	3.3	3.3	18.4	8.5
2003	3.2	3.9	4.0	20.6	9.8
2004	3.7	4.4	4.8	21.4	10.8
2003	I 2.8	3.4	3.4	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
2004	I 3.9	4.5	4.8	22.1	11.0
	II 3.6	4.3	4.7	23.0	10.7
	III 4.0	4.8	5.3	19.4	11.0
	IV 3.5	4.1	4.4	21.3	10.6

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.

Fuente: Encuesta Nacional de Empleo Urbano, INEGI.

Cuadro A 14

Índice de Tipo de Cambio Real <sup>1/</sup>

1990 = 100

Año	Basado en el costo unitario de la mano de obra en la industria manufacturera no maquiladora <sup>2/</sup>	Variación anual en por ciento	
1982	71.2	40.6	
1983	105.4	48.1	
1984	100.8	-4.4	
1985	101.0	0.2	
1986	138.3	37.0	
1987	147.9	6.9	
1988	121.1	-18.1	
1989	106.2	-12.3	
1990	100.0	-5.8	
1991	91.2	-8.8	
1992	78.8	-13.6	
1993	73.2	-7.1	
1994	76.2	4.1	
1995	125.9	65.3	
1996	129.2	2.6	
1997	113.9	-11.8	
1998	113.0	-0.9	
1999	102.9	-8.9	
2000	92.3	-10.4	
2001	85.4	-7.4	
2002	87.2	2.1	
2003	96.3	10.4	
2004	104.1	8.2	
2003	I	95.8	15.9
	II	93.5	8.8
	III	94.9	5.5
	IV	101.0	11.7
2004	I	100.9	5.4
	II	104.7	12.0
	III	106.0	11.7
	IV	104.9	3.9

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**

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
<b>Precios</b>	<b>Variación anual en por ciento</b>									
<b>Consumidor</b>										
Fin de Periodo	51.97	27.70	15.72	18.61	12.32	8.96	4.40	5.70	3.98	5.19
Promedio Anual	35.00	34.38	20.63	15.93	16.59	9.49	6.37	5.03	4.55	4.69
<b>Productor sin Petróleo y sin Servicios</b>										
Fin de Periodo	56.90	24.76	13.66	19.41	8.66	7.38	2.61	6.29	6.24	7.97
Promedio Anual	38.64	33.88	17.55	15.98	14.24	7.84	5.02	3.66	6.31	8.58
<b>Productor sin Petróleo y con Servicios</b>										
Fin de Periodo	51.01	26.55	15.18	18.59	11.94	8.58	4.33	5.67	4.52	6.52
Promedio Anual	36.01	32.32	19.88	16.01	15.98	9.42	6.14	4.87	4.90	6.43
<b>Productor con Petróleo y con Servicios</b>										
Fin de Periodo	52.60	26.68	13.51	17.60	13.71	8.06	3.67	7.05	4.83	6.56
Promedio Anual	37.62	32.56	18.97	14.89	16.62	10.40	5.28	5.19	5.51	6.81
<b>Costo de Construcción Residencial <sup>1/</sup></b>										
Fin de Periodo	45.59	25.38	15.88	19.14	14.37	7.59	3.47	3.50	6.92	12.15
Promedio Anual	31.85	29.09	17.91	18.11	17.62	11.21	5.29	2.27	6.48	12.25

1/ A partir de enero de 2004, este índice sustituye al INCEVIS.

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 Dic	102.904	5.70	5.03	
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
2004 Ene	107.661	4.20	4.47	0.62
Feb	108.305	4.53	4.39	0.60
Mar	108.672	4.23	4.27	0.34
Abr	108.836	4.21	4.19	0.15
May	108.563	4.29	4.16	-0.25
Jun	108.737	4.37	4.16	0.16
Jul	109.022	4.49	4.19	0.26
Ago	109.695	4.82	4.26	0.62
Sep	110.602	5.06	4.35	0.83
Oct	111.368	5.40	4.47	0.69
Nov	112.318	5.43	4.59	0.85
Dic	112.550	5.19	4.69	0.21

**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 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
2004 Ene	4.20	5.74	0.54	3.73	0.46	4.05	3.13	5.79	5.92
Feb	4.53	6.98	0.45	3.90	0.50	3.99	3.63	5.43	5.80
Mar	4.23	5.61	0.26	4.01	0.48	3.90	3.86	5.31	5.48
Abr	4.21	5.29	0.29	4.11	0.89	3.63	4.54	4.64	5.69
May	4.29	5.25	0.40	4.38	0.32	3.46	5.16	4.62	5.27
Jun	4.37	4.90	1.27	4.56	0.45	3.07	5.68	4.88	5.13
Jul	4.49	5.24	1.80	4.84	0.46	2.82	5.36	4.99	5.01
Ago	4.82	7.07	1.65	4.97	0.26	2.73	5.22	4.59	4.58
Sep	5.06	8.07	1.60	5.08	0.27	2.82	4.93	4.78	4.46
Oct	5.40	9.30	1.49	4.99	0.86	2.90	5.23	4.75	4.70
Nov	5.43	9.36	1.41	4.89	1.17	2.83	5.41	4.81	4.73
Dic	5.19	8.17	1.14	5.04	1.28	2.89	5.38	4.77	4.72

## Cuadro A 18

## Inflación: INPC, Subyacente y Subíndices Complementarios

Variaciones anuales en por ciento

	Mes	INPC	Subyacente	Administrados y concertados	Agropecuarios	Educación
1996	Dic	27.70	25.63	35.69	30.21	20.52
1997	Dic	15.72	15.93	17.35	11.80	19.09
1998	Dic	18.61	17.68	18.13	24.29	17.71
1999	Dic	12.32	14.24	13.36	0.25	18.10
2000	Dic	8.96	7.52	12.58	10.07	15.16
2001	Dic	4.40	5.08	2.21	1.35	14.02
2002	Dic	5.70	3.77	10.96	8.65	10.04
2003	Ene	5.16	3.78	10.55	4.01	9.92
	Feb	5.52	3.54	8.86	10.29	10.24
	Mar	5.64	3.53	8.22	13.42	10.24
	Abr	5.25	3.51	7.42	10.74	10.39
	May	4.70	3.61	4.65	9.18	10.41
	Jun	4.27	3.60	4.21	6.09	10.31
	Jul	4.13	3.59	4.36	4.21	10.34
	Ago	4.04	3.54	4.34	3.06	11.28
	Sep	4.04	3.51	4.02	5.47	8.57
	Oct	3.96	3.48	3.24	6.40	8.56
	Nov	3.98	3.57	3.63	5.13	8.59
	Dic	3.98	3.66	3.91	3.65	8.59
2004	Ene	4.20	3.60	3.85	7.10	8.47
	Feb	4.53	3.56	4.54	10.28	8.22
	Mar	4.23	3.52	4.71	6.46	8.20
	Abr	4.21	3.51	5.13	5.36	8.26
	May	4.29	3.46	5.99	4.92	8.37
	Jun	4.37	3.64	6.51	3.24	8.45
	Jul	4.49	3.67	6.95	3.47	8.60
	Ago	4.82	3.66	7.10	7.98	7.49
	Sep	5.06	3.76	7.09	9.99	7.51
	Oct	5.40	3.84	7.30	12.92	7.52
	Nov	5.43	3.82	7.24	13.41	7.49
	Dic	5.19	3.80	7.51	10.11	7.50

Cuadro A 19

Índice Nacional de Precios Productor sin Petróleo

1994 = 100

Periodo	Mercancías			Servicios			Mercancías y Servicios		
	Índice	Variación en por ciento		Índice	Variación en por ciento		Índice	Variación en por ciento	
		Anual	Mensual		Anual	Mensual		Anual	Mensual
1995 Dic	43.686	56.90	3.83	39.416	45.15	2.62	41.307	51.01	3.24
1996 Dic	54.501	24.76	2.58	50.468	28.04	3.59	52.272	26.55	3.11
1997 Dic	61.943	13.66	1.08	58.786	16.48	1.08	60.205	15.18	1.09
1998 Dic	73.966	19.41	1.61	69.218	17.75	2.51	71.399	18.59	2.08
1999 Dic	80.374	8.66	0.78	79.512	14.87	1.07	79.924	11.94	0.93
2000 Dic	86.305	7.38	0.57	87.146	9.60	1.03	86.780	8.58	0.82
2001 Dic	88.556	2.61	-0.32	92.178	5.77	0.37	90.541	4.33	0.06
2002 Dic	94.128	6.29	0.31	96.960	5.19	0.31	95.672	5.67	0.31
2003 Ene	94.559	6.24	0.46	97.230	4.41	0.28	96.010	5.21	0.35
Feb	95.708	7.64	1.22	97.483	4.56	0.26	96.671	5.91	0.69
Mar	96.971	8.34	1.32	97.794	4.63	0.32	97.419	6.26	0.77
Abr	96.705	7.60	-0.27	98.088	4.32	0.30	97.460	5.77	0.04
May	96.112	6.16	-0.61	98.120	4.00	0.03	97.210	4.96	-0.26
Jun	96.443	5.71	0.34	98.248	3.71	0.13	97.428	4.60	0.22
Jul	96.568	5.30	0.13	98.254	3.53	0.01	97.489	4.32	0.06
Ago	96.998	5.60	0.45	98.533	3.35	0.28	97.833	4.35	0.35
Sep	97.471	5.62	0.49	99.169	3.39	0.65	98.392	4.38	0.57
Oct	98.203	5.75	0.75	99.383	3.28	0.22	98.841	4.38	0.46
Nov	99.161	5.68	0.97	99.734	3.18	0.35	99.472	4.30	0.64
Dic	100.000	6.24	0.85	100.000	3.13	0.27	100.000	4.52	0.53
2004 Ene	100.403	6.18	0.40	100.527	3.39	0.53	100.469	4.64	0.47
Feb	101.991	6.56	1.58	101.188	3.80	0.66	101.564	5.06	1.09
Mar	103.465	6.70	1.45	101.491	3.78	0.30	102.414	5.13	0.84
Abr	104.917	8.49	1.40	101.968	3.96	0.47	103.348	6.04	0.91
May	105.324	9.59	0.39	102.125	4.08	0.15	103.621	6.60	0.26
Jun	105.553	9.45	0.22	102.995	4.83	0.85	104.192	6.94	0.55
Jul	105.841	9.60	0.27	103.555	5.40	0.54	104.624	7.32	0.41
Ago	106.547	9.84	0.67	103.857	5.40	0.29	105.116	7.44	0.47
Sep	107.079	9.86	0.50	104.196	5.07	0.33	105.545	7.27	0.41
Oct	107.496	9.46	0.39	104.490	5.14	0.28	105.897	7.14	0.33
Nov	108.281	9.20	0.73	104.828	5.11	0.32	106.443	7.01	0.52
Dic	107.968	7.97	-0.29	105.254	5.25	0.41	106.524	6.52	0.08

## 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	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
<b>INPP con servicios</b>	<b>26.55</b>	<b>15.18</b>	<b>18.59</b>	<b>11.94</b>	<b>8.58</b>	<b>4.33</b>	<b>5.67</b>	<b>4.52</b>	<b>6.52</b>
Demanda interna	27.77	15.86	18.84	12.88	8.96	4.89	5.31	4.11	6.67
Consumo privado	28.47	16.05	18.87	12.78	9.01	4.90	5.53	3.79	5.56
Consumo del gobierno	22.93	20.33	18.80	14.61	11.70	9.02	5.53	4.41	4.92
Inversión	26.87	13.55	18.77	12.59	7.68	3.19	4.35	5.30	12.85
Exportaciones	17.61	9.75	16.50	3.94	5.07	-0.99	9.27	8.56	5.48
<b>INPP sin servicios</b>	<b>24.76</b>	<b>13.66</b>	<b>19.41</b>	<b>8.66</b>	<b>7.38</b>	<b>2.61</b>	<b>6.29</b>	<b>6.24</b>	<b>7.97</b>
Demanda interna	25.56	13.60	19.76	9.71	7.85	3.42	5.81	5.79	8.61
Consumo privado	26.62	14.27	20.25	9.05	8.15	3.61	6.26	5.25	6.00
Consumo del gobierno	18.57	13.44	16.53	9.78	8.35	2.59	4.19	5.71	9.82
Inversión	23.72	12.28	18.89	11.07	7.22	3.06	4.93	6.92	13.03
Exportaciones	18.88	14.06	16.68	0.36	3.31	-4.73	11.07	10.38	5.44
<b>INPP servicios</b>	<b>28.04</b>	<b>16.48</b>	<b>17.75</b>	<b>14.87</b>	<b>9.60</b>	<b>5.77</b>	<b>5.19</b>	<b>3.13</b>	<b>5.25</b>
Demanda interna	29.87	17.94	18.03	15.72	9.90	6.11	4.91	2.73	5.23
Consumo privado	29.89	17.37	17.87	15.54	9.61	5.79	5.04	2.80	5.32
Consumo del gobierno	23.28	20.86	18.96	14.95	11.92	9.44	5.61	4.33	4.58
Inversión	44.33	19.56	18.24	19.42	9.60	3.75	1.99	-1.44	7.13
Exportaciones	15.10	4.88	15.20	7.08	6.64	2.30	8.12	7.28	5.65

**Cuadro A 21**

**Índice Nacional de Precios Productor Excluyendo Petróleo**

Clasificación por origen de los bienes finales

Variaciones anuales en por ciento a diciembre de cada año

CONCEPTO	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
<b>Mercancías y Servicios</b>	<b>15.18</b>	<b>18.59</b>	<b>11.94</b>	<b>8.58</b>	<b>4.33</b>	<b>5.67</b>	<b>4.52</b>	<b>6.52</b>
Sector económico primario	11.01	31.82	-7.06	7.71	4.89	11.04	3.20	8.58
Agropecuario, silvicultura y pesca	11.24	33.34	-7.61	8.35	5.78	10.40	1.75	8.08
Minería	7.72	9.92	2.56	-2.24	-10.60	24.13	29.72	13.12
Sector económico secundario	13.91	18.34	10.26	7.19	2.33	5.03	6.48	7.78
Industria manufacturera	14.59	18.15	9.55	6.57	1.80	5.00	6.21	5.10
Alimentos, bebidas y tabaco	15.33	18.91	11.01	6.51	4.76	4.06	6.30	7.27
Textiles, prendas de vestir e industria del cuero	14.06	16.19	8.05	6.37	1.47	3.87	4.12	2.88
Industria de la madera y sus productos	16.29	11.29	9.56	6.66	6.45	1.37	4.77	8.68
Papel y sus productos, imprentas y editoriales	5.60	15.76	12.92	11.11	1.91	3.65	3.85	2.96
Industrias químicas, de petróleo, caucho y plástico	14.41	17.48	15.57	11.80	-0.83	6.77	7.12	8.98
Productos de minerales no metálicos	21.40	21.47	7.80	6.70	1.36	2.55	5.07	1.59
Industrias metálicas básicas	9.99	22.63	-2.23	8.66	0.69	9.66	15.71	48.85
Productos metálicos, maquinaria y equipo	14.27	18.39	3.97	1.81	-0.46	5.33	6.07	1.43
Otras industrias manufactureras	12.90	20.30	4.66	4.25	2.47	7.37	4.38	2.68
Construcción	11.75	18.95	12.53	9.14	3.97	5.11	7.27	14.49
Sector económico terciario	16.53	17.79	14.88	9.69	5.77	5.76	3.23	5.44
Electricidad y gas	14.06	14.68	12.37	13.09	4.90	33.64	7.87	11.32
Comercio, restaurantes y hoteles	16.76	17.33	16.54	9.80	3.44	3.41	0.73	5.22
Transporte y comunicaciones	15.69	20.34	11.75	8.04	3.90	4.95	3.96	8.23
Alquiler de inmuebles	16.10	15.97	12.11	6.62	5.81	6.58	4.44	3.63
Servicios comunales, sociales y personales	17.19	17.94	16.14	11.90	10.70	7.17	5.30	4.03

## Cuadro A 22

Índice Nacional del Costo de Construcción<sup>1/</sup>

Variaciones anuales en por ciento

Concepto	General		Residencial	
	Dic. 2004	Contribución	Dic. 2004	Contribución
	Dic. 2003		Dic. 2003	
Índice general	14.62	14.62	12.15	12.15
Subíndice materiales de construcción	17.74	13.58	14.79	11.03
Minerales no metálicos	5.36	0.42	5.83	0.53
Cemento y concreto	2.77	0.49	2.58	0.57
Aglutinantes	4.08	0.09	4.60	0.15
Artículos a base de arcilla	2.92	0.09	3.15	0.17
Productos a base de concreto	1.26	0.04	0.75	0.05
Partes estructurales de concreto	8.60	0.11	6.07	0.20
Otros productos de concreto	3.48	0.03	3.75	0.04
Otros artículos a base de minerales no metálicos	12.42	0.12	12.65	0.08
Productos de madera	12.55	0.22	10.74	0.29
Pinturas y similares	11.82	0.22	12.16	0.21
Productos de plástico	12.17	0.12	12.15	0.08
Otros productos químicos	5.13	0.18	5.83	0.01
Productos metálicos	50.85	4.04	39.49	1.27
Tubos metálicos	48.52	1.51	50.51	0.16
Estructuras metálicas	59.60	1.98	58.73	0.84
Láminas metálicas	51.68	0.37	55.01	0.05
Ductos metálicos	37.51	0.08	37.79	0.01
Puertas y ventanas metálicas	15.70	0.09	15.73	0.21
Productos de alambre	77.43	4.50	77.40	6.30
Varilla	76.87	3.55	76.56	4.63
Alambre y alambión	78.83	0.58	79.33	0.90
Malla de acero	80.81	0.37	80.45	0.76
Equipos eléctricos	11.38	1.01	9.67	0.06
Accesorios eléctricos	38.67	0.82	38.88	0.55
Muebles y accesorios	6.62	0.05	7.55	0.12
Otros materiales y accesorios	17.69	1.04	10.70	0.35
Subíndice alquiler de maquinaria y equipo	4.13	0.07	4.72	0.05
Subíndice de remuneraciones	4.47	0.97	4.42	1.08

1/ La publicación de este indicador inició en enero de 2004, con base en Diciembre de 2003 = 100, y sustituyó al Índice Nacional del Costo de Edificación de Vivienda de Interés Social (INCEVIS).

Cuadro A 23

Salarios Contractuales

Salarios Contractuales						
Periodo	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	10.9	442	1,782
1996 Promedio	21.0	1,491	3,686	20.2	457	1,811
1997 Promedio	19.5	1,495	4,074	20.4	419	1,973
1998 Promedio	17.7	1,568	4,525	18.2	501	2,168
1999 Promedio	16.5	1,572	4,671	17.9	499	2,107
2000 Promedio	12.4	1,819	5,358	13.3	627	2,354
2001 Promedio	9.1	1,732	5,679	10.0	575	2,348
2002 Promedio	5.8	1,757	5,487	6.4	549	2,450
2003 Promedio	4.7	1,763	5,337	5.2	525	2,296
2004 Promedio	4.1	1,776	5,920	4.6	534	2,432
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	32	242
Sep	5.7	227	447	5.7	44	179
Oct	4.8	465	451	6.1	52	178
Nov	5.2	110	276	6.3	64	113
Dic	5.8	25	153	5.8	15	63
2003 Ene	5.2	155	507	5.5	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	5.4	31	144
Ago	5.4	61	500	5.3	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
2004 Ene	4.6	149	516	4.6	49	222
Feb	4.5	154	640	4.4	91	299
Mar	4.4	169	675	4.6	65	306
Abr	4.3	235	731	4.6	52	297
May	4.4	99	636	4.7	48	260
Jun	5.1	77	500	5.0	31	203
Jul	4.1	201	335	5.0	20	150
Ago	4.5	65	443	4.6	29	210
Sep	4.8	76	362	4.9	47	156
Oct	3.2	439	415	4.5	31	133
Nov	4.1	76	335	3.8	53	102
Dic	4.3	34	332	4.3	19	94

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.

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	-8.4	-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	5.4	0.3	-6.1	0.9	-2.3	-3.4	5.3	10.4	1.6	6.0
2003 Promedio	2.0	2.2	0.8	5.6	3.8	-0.9	-2.3	2.0	-2.3	-0.8
2004 Promedio	6.3	2.4	8.8	6.9	7.9	-5.8	-2.6	-5.4	-4.1	-4.8
2002 Ene	4.3	0.8	-7.6	-0.1	-4.2	1.4	8.8	12.4	2.0	7.9
Feb	5.3	0.8	-5.5	0.8	-2.1	-1.6	7.0	11.6	0.3	6.6
Mar	-1.2	-3.1	-11.5	-0.8	-5.9	3.5	8.1	13.0	4.4	7.2
Abr	17.8	2.9	1.0	5.7	3.7	-11.3	5.9	10.0	-3.6	5.0
May	6.3	1.6	-5.3	2.6	-1.3	-1.9	5.0	5.5	6.0	3.3
Jun	4.2	-0.6	-9.5	-0.8	-5.1	-3.7	6.1	12.2	-0.4	6.3
Jul	7.3	3.9	-4.4	3.4	0.0	-5.7	1.6	8.3	-1.6	3.1
Ago	4.2	-1.3	-8.3	2.3	-2.6	-3.4	6.0	12.3	-0.4	5.4
Sep	4.1	0.6	-6.0	-1.6	-3.6	-2.8	4.3	8.6	3.5	5.9
Oct	5.5	3.2	-5.1	1.4	-1.4	-2.6	1.8	13.0	2.6	8.0
Nov	2.9	-3.5	-6.7	-0.7	-3.1	-4.9	5.8	14.4	1.5	8.7
Dic	5.4	-1.3	-3.8	-0.7	-2.0	-5.6	4.4	6.6	4.9	5.0
2003 Ene	2.5	2.3	-0.3	1.0	-0.3	-0.8	-2.6	7.8	5.5	7.5
Feb	3.5	3.9	-1.2	2.2	0.1	-2.9	-3.6	5.3	2.9	4.2
Mar	6.5	4.5	4.7	2.6	3.2	-5.3	-4.5	-0.5	-0.9	0.4
Abr	-4.2	0.8	-3.9	0.3	-2.0	4.5	-1.6	5.3	3.5	3.9
May	0.2	-0.2	-4.1	2.0	-0.6	0.4	-1.3	10.5	-2.3	5.1
Jun	1.6	2.0	-2.2	7.4	3.8	0.7	-2.2	6.8	-3.3	0.5
Jul	0.9	2.2	-0.8	9.8	6.3	2.6	-1.6	7.0	-4.7	-0.5
Ago	-0.6	-1.5	-1.0	9.2	5.9	1.9	-0.8	2.3	-7.4	-4.4
Sep	3.9	3.2	2.9	7.8	6.4	-1.8	-3.5	-0.4	-4.8	-3.6
Oct	3.1	1.7	5.2	9.0	8.1	-1.2	0.6	-2.5	-6.0	-5.1
Nov	0.9	3.5	4.1	8.4	7.0	-0.4	-2.3	-3.5	-6.3	-5.9
Dic	7.3	5.3	6.0	7.2	7.1	-5.8	-3.8	-9.9	-3.1	-9.0
2004 Ene	4.6	1.2	1.0	7.7	5.8	-3.7	1.2	-1.3	-7.7	-5.8
Feb	6.0	1.0	2.4	11.6	9.0	-4.0	1.0	-0.6	-8.7	-6.6
Mar	10.1	4.6	12.6	9.7	12.1	-7.6	-2.0	-9.8	-7.0	-9.4
Abr	6.3	4.6	7.1	9.0	9.3	-3.8	-2.8	1.8	-6.3	-1.7
May	4.8	4.0	8.6	7.8	8.8	-5.8	-3.7	-2.1	-2.7	-2.6
Jun	8.7	3.6	13.9	5.3	8.9	-7.6	-3.6	-7.4	0.1	-3.1
Jul	6.2	1.8	9.6	5.1	6.5	-6.8	-3.4	-5.3	-0.3	-2.3
Ago	7.5	1.1	15.1	3.7	7.8	-7.7	-3.7	-7.9	7.9	-0.3
Sep	6.7	5.0	13.7	7.2	9.2	-5.3	-4.1	-11.6	-7.1	-8.1
Oct	2.5	-1.2	5.7	5.4	5.1	-4.4	-2.0	-2.9	-3.3	-2.5
Nov	7.1	-0.7	11.6	5.3	7.4	-6.9	-3.4	-15.3	-6.2	-11.1
Dic	5.0	3.8	5.1	6.3	5.7	-6.0	-3.9	-3.9	-6.5	-4.8

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	5.9	4.5	7.2	7.7	7.3	1.4	0.0	2.6	3.0	2.7
2004 Promedio	4.7	4.4	7.5	7.4	7.5	0.0	-0.2	2.7	2.6	2.7
2002 Ene	10.7	14.9	8.8	6.7	8.3	5.7	9.7	3.8	1.9	3.3
Feb	8.6	13.0	10.5	5.9	9.4	3.6	7.8	5.5	1.1	4.4
Mar	7.0	9.6	4.7	8.4	5.6	2.3	4.7	0.0	3.6	0.9
Abr	9.5	14.0	16.4	6.7	14.0	4.6	8.9	11.1	1.9	8.9
May	9.1	11.6	4.6	13.8	6.7	4.3	6.6	-0.1	8.7	2.0
Jun	5.3	10.6	6.6	3.6	5.9	0.3	5.4	1.6	-1.2	0.9
Jul	6.7	11.4	9.2	7.3	8.8	1.2	5.5	3.5	1.7	3.1
Ago	6.0	10.2	8.4	7.3	8.2	0.6	4.6	3.0	1.9	2.7
Sep	6.2	10.1	7.2	6.9	7.1	1.2	4.9	2.1	1.9	2.0
Oct	7.8	10.2	12.6	9.1	11.7	2.8	5.0	7.3	4.0	6.5
Nov	3.1	7.6	12.5	6.2	11.0	-2.2	2.1	6.8	0.8	5.3
Dic	5.2	9.0	8.4	10.1	8.8	-0.4	3.1	2.5	4.2	2.9
2003 Ene	7.0	4.8	13.0	12.0	12.8	1.7	-0.3	7.5	6.5	7.3
Feb	6.1	5.6	9.8	11.0	10.1	0.5	0.1	4.1	5.2	4.4
Mar	6.6	5.4	10.1	7.4	9.5	0.9	-0.2	4.2	1.7	3.6
Abr	5.4	4.4	6.6	9.3	7.2	0.1	-0.8	1.3	3.8	1.8
May	5.3	3.1	11.0	4.3	9.3	0.6	-1.5	6.0	-0.4	4.4
Jun	6.6	4.0	8.9	8.3	8.8	2.2	-0.3	4.5	3.9	4.3
Jul	7.7	4.7	10.5	9.0	10.1	3.4	0.6	6.1	4.6	5.8
Ago	5.4	1.7	5.4	5.2	5.3	1.3	-2.3	1.3	1.1	1.2
Sep	6.1	3.7	6.7	6.7	6.7	2.0	-0.3	2.5	2.5	2.5
Oct	5.9	6.4	6.7	6.6	6.7	1.9	2.3	2.6	2.5	2.6
Nov	4.5	5.1	4.5	5.5	4.7	0.5	1.1	0.5	1.5	0.7
Dic	5.1	5.3	-0.7	7.9	1.3	1.0	1.3	-4.5	3.8	-2.6
2004 Ene	5.0	6.6	3.8	3.5	3.8	0.7	2.3	-0.3	-0.6	-0.4
Feb	6.4	6.6	6.4	6.5	6.4	1.7	2.0	1.8	1.9	1.8
Mar	6.0	6.9	5.8	6.3	5.9	1.7	2.6	1.5	2.0	1.6
Abr	6.6	5.9	13.6	6.4	11.9	2.3	1.6	9.0	2.1	7.4
May	2.9	4.5	10.9	9.4	10.5	-1.3	0.2	6.3	4.9	6.0
Jun	4.9	4.2	10.1	10.0	10.1	0.5	-0.1	5.5	5.4	5.5
Jul	3.4	2.7	8.5	9.5	8.8	-1.0	-1.7	3.9	4.8	4.1
Ago	4.1	2.1	11.1	17.3	12.6	-0.7	-2.6	6.0	12.0	7.4
Sep	6.2	5.7	5.7	4.6	5.4	1.0	0.7	0.6	-0.4	0.3
Oct	3.3	2.1	8.1	7.4	7.9	-2.0	-3.1	2.6	1.9	2.4
Nov	5.1	1.1	-0.3	4.1	0.7	-0.3	-4.1	-5.4	-1.2	-4.4
Dic	3.8	4.9	6.3	4.6	5.9	-1.3	-0.3	1.0	-0.6	0.7

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 <sup>1/</sup>	Ex-Ante <sup>2/</sup>	Inflación Esperada <sup>3/</sup>
1996 Promedio	-16.64	n.d.	n.d.
1997 Promedio	-0.10	5.12 <sup>4/</sup>	14.09 <sup>4/</sup>
1998 Promedio	3.20	3.47	14.00
1999 Promedio	0.75	2.59	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	4.14
2004 Promedio	0.02	0.10	4.03
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
2004 Ene	0.96	0.63	3.94
Feb	0.45	0.58	3.90
Mar	0.74	0.56	3.82
Abr	0.76	0.42	3.86
May	0.59	0.42	3.96
Jun	1.28	1.04	4.02
Jul	0.01	0.05	4.05
Ago	0.55	0.43	4.05
Sep	-0.06	0.73	4.04
Oct	-1.14	-0.90	4.14
Nov	-1.07	-0.20	4.31
Dic	-0.94	-0.02	4.32

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

n.d. No disponible.

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 inicial de vigencia	Promedio	Zonas Geográficas <sup>2/</sup>		
	Nacional <sup>1/</sup>	A	B	C
1987 Enero 1	2.76	3.05	2.82	2.54
1987 Abril 1	3.31	3.66	3.39	3.05
1987 Julio 1	4.08	4.50	4.17	3.75
1987 Octubre 1	5.10	5.63	5.21	4.69
1987 Diciembre 16	5.87	6.47	5.99	5.40
1988 Enero 1	7.04	7.77	7.19	6.48
1988 Marzo 1	7.25	8.00	7.41	6.67
1989 Enero 1	7.83	8.64	8.00	7.21
1989 Julio 1	8.31	9.16	8.48	7.64
1989 Diciembre 4	9.14	10.08	9.33	8.41
1990 Noviembre 16	10.79	11.90	11.00	9.92
1991 Noviembre 11	12.08	13.33	12.32	11.12
1993 Enero 1	13.06	14.27	13.26	12.05
1994 Enero 1	13.97	15.27	14.19	12.89
1995 Enero 1	14.95	16.34	15.18	13.79
1995 Abril 1	16.74	18.30	17.00	15.44
1995 Diciembre 4	18.43	20.15	18.70	17.00
1996 Abril 1	20.66	22.60	20.95	19.05
1996 Diciembre 3	24.30	26.45	24.50	22.50
1998 Enero 1	27.99	30.20	28.00	26.05
1998 Diciembre 3	31.91	34.45	31.90	29.70
2000 Enero 1	35.12	37.90	35.10	32.70
2001 Enero 1	37.57	40.35	37.95	35.85
2002 Enero 1	39.74	42.15	40.10	38.30
2003 Enero 1	41.53	43.65	41.85	40.30
2004 Enero 1	43.30	45.24	43.73	42.11
2005 Enero 1	45.24	46.80	45.35	44.05

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**

	2001	2002	2003	2004
<b>Agregados Monetarios <sup>1/</sup></b>	<b>Variación real anual en por ciento</b>			
Base Monetaria	5.41	11.41	10.71	8.85
M1	8.21	12.91	7.00	8.75
M4	8.32	6.65	6.85	7.98
	<b>Por ciento del PIB</b>			
Base Monetaria	3.17	3.44	3.61	3.72
M1	9.52	10.47	10.64	10.94
M4	45.36	47.11	47.83	48.83
<b>Tasas de Interés Nominales <sup>2/</sup></b>	<b>Tasas anuales en por ciento</b>			
TIIE 28 días	12.89	8.17	6.83	7.15
Cetes 28 días	11.31	7.09	6.23	6.82
CPP	10.12	5.36	4.45	4.62
CCP	10.95	6.17	5.15	5.41
<b>Tipo de Cambio <sup>3/</sup></b>	<b>Pesos por dólar</b>			
Para solventar obligaciones en moneda extranjera	9.1423	10.3125	11.2360	11.2648
<b>Bolsa Mexicana de Valores <sup>3/</sup></b>	<b>Índice base octubre de 1978=100</b>			
Índice de Precios y Cotizaciones	6,372	6,127	8,795	12,918

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

2/ Promedio de observaciones diarias o semanales.

3/ 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					
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	325.8	1,291.2	1,321.7	1,401.5
1998	131.5	388.2	1,663.2	1,689.8	1,775.6
1999	188.7	489.9	2,030.0	2,046.9	2,120.6
2000	208.9	565.0	2,368.2	2,396.6	2,453.0
2001	225.6	680.7	2,766.3	2,794.8	2,843.6
2002	263.9	766.5	3,071.0	3,096.3	3,140.1
2003	303.6	857.7	3,468.4	3,502.2	3,534.9
2004					
Ene	278.4	812.3	3,476.7	3,519.9	3,556.5
Feb	273.6	804.7	3,470.4	3,525.8	3,562.8
Mar	267.4	797.1	3,547.8	3,625.9	3,664.5
Abr	273.1	800.0	3,563.6	3,608.4	3,646.2
May	276.7	817.0	3,568.8	3,612.1	3,647.4
Jun	278.8	849.8	3,609.5	3,664.7	3,698.9
Jul	282.0	830.9	3,624.6	3,675.0	3,707.3
Ago	277.1	824.8	3,620.1	3,678.1	3,710.1
Sep	280.8	832.8	3,668.8	3,741.6	3,780.4
Oct	285.2	845.1	3,738.2	3,817.5	3,854.1
Nov	294.8	866.2	3,762.3	3,851.8	3,889.2
Dic	340.2	946.6	3,895.4	3,984.6	4,023.6
Saldos promedio como por ciento del PIB <sup>1/</sup>					
1991	3.11	6.88	31.77	33.46	35.93
1992	3.11	9.86	31.01	34.01	36.51
1993	2.96	10.51	33.12	38.25	41.19
1994	3.17	10.44	35.01	40.70	43.93
1995	2.73	7.51	34.01	37.49	41.33
1996	2.49	7.51	34.43	35.36	38.78
1997	2.63	8.41	35.76	36.73	39.27
1998	2.69	8.55	37.70	38.48	40.71
1999	2.85	8.59	40.09	40.50	42.19
2000	2.99	8.74	40.08	40.42	41.62
2001	3.17	9.52	43.93	44.36	45.36
2002	3.44	10.47	46.06	46.47	47.11
2003	3.61	10.64	46.80	47.32	47.83
2004	3.72	10.94	47.53	48.36	48.83

**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 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 agencias en el extranjero de bancos residentes.

<sup>1/</sup> 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 <sup>1/</sup>	Depósitos Bancarios	Crédito Interno Neto	Activos Internacionales Netos <sup>2/</sup>
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	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
2004					
Ene	278.373	278.373	0.000	-416.715	695.088
Feb	273.568	273.568	0.000	-425.192	698.760
Mar	267.425	267.425	0.000	-422.119	689.543
Abr	273.091	273.091	0.000	-416.247	689.337
May	276.652	276.652	0.000	-412.596	689.248
Jun	278.847	278.847	0.000	-418.680	697.527
Jul	281.999	281.999	0.000	-406.904	688.903
Ago	277.136	277.136	0.000	-418.739	695.875
Sep	280.789	280.789	0.000	-428.923	709.711
Oct	285.219	285.219	0.000	-418.811	704.030
Nov	294.825	294.825	0.000	-422.147	716.972
Dic	340.178	340.178	0.000	-375.992	716.170

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					
	1999	2000	2001	2002	2003	2004
1. Billetes y monedas en poder del público	164.2	182.0	198.9	232.2	263.6	301.2
2. Cuenta de cheques en moneda nacional	233.9	267.8	317.2	353.6	397.5	410.5
3. Cuenta de cheques en moneda extranjera	43.1	48.9	84.2	84.3	74.0	96.8
4. Depósitos en cuenta corriente	48.7	66.3	80.3	96.4	122.6	138.1
<b>5. M1 = (1+2+3+4)</b>	<b>489.9</b>	<b>565.0</b>	<b>680.7</b>	<b>766.5</b>	<b>857.7</b>	<b>946.6</b>
6. Captación bancaria de residentes	779.4	690.1	689.2	640.1	725.5	798.6
7. Captación de Sociedades de Ahorro y Préstamo	5.1	4.3	5.0	6.0	7.7	9.7
8. Valores públicos en poder de residentes <sup>1/</sup>	527.1	802.2	1,031.2	1,237.3	1,366.9	1,552.2
Valores del Gobierno Federal	501.5	665.0	681.3	812.1	873.6	807.9
Valores emitidos por el Banco de México (BREMS)		21.0	141.4	152.6	140.1	197.2
Valores IPAB		70.8	145.8	198.5	237.1	369.2
Otros valores públicos	25.6	45.3	62.7	74.2	116.1	177.8
9. Valores privados	55.0	85.8	96.3	133.1	176.5	206.0
10. Fondos para la vivienda y otros <sup>2/</sup>	173.6	220.8	263.8	288.1	334.1	382.4
<b>11. M2=(5+6+7+8+9)</b>	<b>2,030.0</b>	<b>2,368.2</b>	<b>2,766.3</b>	<b>3,071.0</b>	<b>3,468.4</b>	<b>3,895.4</b>
12. Captación bancaria de no residentes	6.8	19.6	11.2	7.7	9.1	10.8
13. Valores públicos en poder de no residentes	10.1	8.8	17.2	17.6	24.8	78.4
<b>14. M3=(10+11+12)</b>	<b>2,046.9</b>	<b>2,396.6</b>	<b>2,794.8</b>	<b>3,096.3</b>	<b>3,502.2</b>	<b>3,984.6</b>
15. Captación de sucursales y agencias de bancos mexicanos en el exterior proveniente de residentes	33.9	35.7	33.0	30.3	19.1	29.4
16. Captación de sucursales y agencias de bancos mexicanos en el exterior proveniente de no residentes	39.8	20.7	15.9	13.5	13.5	9.6
<b>17. M4=(13+14+15)</b>	<b>2,120.6</b>	<b>2,453.0</b>	<b>2,843.6</b>	<b>3,140.1</b>	<b>3,534.9</b>	<b>4,023.6</b>

1/ Incluye la tenencia de las Sociedades de Inversión Especializadas en Fondos para el Retiro (SIEFORES).

2/ Incluye fondos para la vivienda (INFONAVIT y FOVISSSTE) y los fondos para el retiro distintos de los invertidos por las SIEFORES, en particular la cuenta concentradora en Banco de México y fondos para el retiro del ISSSTE.

**Cuadro A 32 Resultados de las Encuestas de Evaluación Coyuntural del Mercado Crediticio al 4to. Trimestre de 2004<sup>1/</sup>**

**Porcentaje de respuestas**

Concepto	2003				2004						
	4to.	1er.	2do.	3er.	4to. Trimestre				Por tipo de empresa <sup>3/</sup>		
	Total	Total	Total	Total	Total	Por tamaño de empresa <sup>2/</sup>			Export.	No export.	
						P	M	G	AAA		
<b>Fuentes de financiamiento</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>
Proveedores	56.8	57.4	56.0	58.5	55.5	63.6	55.7	47.4	31.3	55.9	55.1
Bancos comerciales	20.3	18.0	19.1	20.7	19.5	16.9	21.7	18.4	28.1	18.2	21.1
Bancos extranjeros	3.3	3.6	4.2	2.8	2.9	1.7	1.7	3.9	15.6	3.1	2.6
Otras empresas del grupo corporativo	12.9	13.6	13.7	11.2	14.5	13.6	14.9	15.8	12.5	14.0	15.2
Bancos de desarrollo	2.2	2.3	2.0	2.0	2.6	1.7	3.0	3.3	3.1	3.6	1.3
Oficina matriz	3.3	3.3	3.1	3.6	3.3	2.1	2.1	7.2	3.1	4.2	2.3
Otros pasivos	1.2	1.8	1.9	1.2	1.7	0.4	0.9	4.0	6.3	1.0	2.4
<b>Empresas que utilizaron crédito bancario</b>	<b>31.0</b>	<b>27.5</b>	<b>26.6</b>	<b>26.4</b>	<b>26.3</b>	<b>21.6</b>	<b>29.4</b>	<b>27.1</b>	<b>40.9</b>	<b>25.7</b>	<b>27.0</b>
Destino:											
Capital de trabajo	70.5	63.1	62.9	56.0	62.0	72.0	63.9	54.9	36.4	61.6	62.4
Reestructuración de pasivos	10.1	13.6	12.4	14.1	14.1	14.0	11.1	15.7	27.3	14.1	14.1
Operaciones de comercio exterior	7.2	8.3	8.1	9.9	7.1	4.0	5.6	11.8	9.1	9.1	4.7
Inversión	10.1	11.2	12.9	16.8	14.1	10.0	16.7	13.7	18.2	13.1	15.3
Otros propósitos	2.1	3.8	3.7	3.2	2.7	0.0	2.7	3.9	9.0	2.1	3.5
<b>Empresas que no utilizaron crédito bancario</b>	<b>69.0</b>	<b>72.5</b>	<b>73.4</b>	<b>73.6</b>	<b>73.7</b>	<b>78.4</b>	<b>70.6</b>	<b>72.9</b>	<b>59.1</b>	<b>74.3</b>	<b>73.0</b>
Motivo:											
Altas tasas de interés	22.2	20.9	21.9	25.9	26.6	23.8	32.1	26.1	17.9	25.1	28.3
Problemas de demanda por sus productos	7.0	6.6	7.5	6.6	6.5	8.3	2.8	8.7	7.1	5.9	7.2
Negativa de la banca	13.7	12.2	13.5	11.0	12.5	11.3	13.8	13.0	14.3	12.3	12.7
Incertidumbre sobre la situación económica	19.8	18.8	18.3	14.9	15.0	16.7	14.7	11.6	17.9	15.5	14.5
Problemas de reestructuración financiera	10.1	11.0	10.1	13.0	11.0	10.7	11.9	10.1	10.7	11.2	10.8
Rechazo de solicitudes	9.6	9.6	10.8	9.5	10.8	14.9	8.3	5.8	7.1	10.2	11.4
Cartera vencida	3.9	4.2	5.0	4.9	2.8	2.4	2.8	4.3	7.1	2.7	3.0
Problemas para competir en el mercado	6.3	6.1	5.5	6.1	5.7	5.4	5.5	5.8	10.7	7.0	4.2
Otros	7.4	10.6	7.4	8.1	9.1	6.5	8.1	14.6	7.2	10.1	7.9
<b>Empresas que otorgaron algún tipo de financiamiento</b>	<b>79.1</b>	<b>78.7</b>	<b>79.3</b>	<b>80.4</b>	<b>77.5</b>	<b>79.8</b>	<b>76.6</b>	<b>78.0</b>	<b>59.1</b>	<b>86.8</b>	<b>67.4</b>
Destino:											
Clientes	77.2	76.7	75.6	74.2	74.1	78.5	72.4	72.3	55.6	72.8	76.2
Proveedores	10.0	11.2	10.6	10.9	13.2	11.5	15.1	12.6	16.7	15.1	10.3
Empresas del Grupo	12.8	11.9	13.7	14.9	12.5	10.0	12.1	15.1	27.7	11.8	13.5
Otros	0.0	0.2	0.1	0.0	0.2	0.0	0.4	0.0	0.0	0.3	0.0
Plazo prom. del financiamiento en días											
Clientes	56	59	60	63	65	55	60	84	137	51	85
Proveedores	71	60	64	61	67	57	52	118	36	53	98
Empresas del Grupo	58	67	72	67	85	99	72	81	99	67	108
<b>Solicitará financiamiento en los próximos 3 meses</b>	<b>65.7</b>	<b>63.4</b>	<b>64.2</b>	<b>65.0</b>	<b>63.1</b>	<b>64.7</b>	<b>66.0</b>	<b>57.6</b>	<b>50.0</b>	<b>62.5</b>	<b>63.7</b>

1/ Muestra con cobertura nacional 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 actividad 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 <sup>1/</sup>	Emisión de deuda colocada en el exterior <sup>2/</sup>	De bancos comerciales <sup>3/</sup>	De bancos de desarrollo <sup>3/</sup>	De intermediarios no bancarios <sup>4/</sup>	Emisión de instrumentos de deuda	Proveedores de emisoras <sup>5/</sup>
2001								
Mar	1,569,033	316,668	200,802	732,138	82,600	94,957	80,337	61,531
Jun	1,537,757	299,826	190,387	705,754	83,145	99,838	79,104	79,703
Sep	1,557,891	324,246	194,276	693,029	85,680	105,793	76,815	78,053
Dic	1,579,968	332,706	184,463	671,488	89,011	116,700	87,229	98,372
2002								
Mar	1,526,966	326,019	177,393	639,087	90,157	120,753	91,904	81,654
Jun	1,602,174	359,118	187,845	646,113	94,515	132,610	100,000	81,975
Sep	1,643,387	363,689	195,412	655,056	102,660	140,840	105,373	80,356
Dic	1,716,563	367,262	198,858	676,810	112,800	152,227	108,837	99,768
2003								
Mar	1,715,526	376,878	202,518	671,565	115,154	159,162	111,756	78,493
Jun	1,698,968	358,928	186,053	658,813	113,827	165,144	136,499	79,704
Sep	1,737,013	366,578	195,211	666,593	102,476	168,480	153,782	83,895
Dic	1,782,076	370,301	211,192	681,194	95,436	180,420	146,431	97,104
2004								
Mar	1,783,020	351,767	225,120	682,522	94,487	186,260	158,098	84,765
Jun	1,807,272	351,748	214,395	699,667	93,789	201,297	157,517	88,859
Sep	1,848,685	356,679	208,047	726,826	87,318	214,500	159,864	95,450
Dic	1,943,017	351,038	207,797	791,335	84,228	225,022	162,822	120,775

1/ Incluye proveedores extranjeros de empresas y crédito de banca comercial externa y otros acreedores. No incluye PIDIREGAS.

2/ Papel comercial y bonos colocados en el exterior.

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: BMV, Balanza de Pagos y Banco de México.

Cuadro A 34

**Matriz de Flujo de Fondos del Sistema Financiero Institucional para Enero - Diciembre de 2004 <sup>1/</sup>**

Flujos revalorizados como por ciento del PIB <sup>2/</sup>

	Sector privado residente del país <sup>3/</sup>			Sector público <sup>4/</sup>			Sector bancario <sup>5/</sup>			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
<b>1. Variación en instrumentos financieros internos (2 + 7 + 8 + 9)</b>	5.3	3.5	-1.8	0.9	2.0	1.2	2.2	3.3	1.1	0.5		-0.5
2. Instrumentos financieros	5.3	1.0	-4.3	0.4	3.6	3.2	1.2	3.1	1.9	0.8		-0.8
3. Billetes y monedas	0.5		-0.5					0.5	0.5			
4. Instrumentos de captación bancaria	1.6		-1.6	0.4		-0.4		2.0	2.0	0.1		-0.1
4.1 Empresas y otras instituciones	0.7		-0.7	0.4		-0.4		1.1	1.1	0.1		-0.1
4.2 Personas físicas	0.9		-0.9					1.0	1.0	0.1		-0.1
5. Emisión de Valores <sup>6/</sup>	2.6	0.4	-2.2		3.5	3.5	1.2	0.6	-0.6	0.7		-0.7
6. Fondos de pensión y vivienda <sup>7/</sup>	0.6	0.6	-0.1		0.1	0.1						
7. Financiamiento		1.4	1.4	0.2	-0.6	-0.8	0.8	0.2	-0.7			
7.1 Empresas y otras instituciones <sup>8/</sup>		0.4	0.4	0.2	-0.6	-0.8	-0.2	0.2	0.3			
7.2 Personas físicas		1.0	1.0				1.0	0.0	-1.0			
8. Mercado accionario		-0.3	-0.3				0.0		0.0	-0.4		0.4
9. Otros conceptos del sistema financiero <sup>9/</sup>		1.4	1.4	0.3	-1.0	-1.3	0.1		-0.1			
<b>10. Variación en instrumentos financieros externos (11 + 12 + 13 + 14 + 15)</b>	0.2	1.4	1.2	-0.4	0.3	0.7	1.4	0.3	-1.1	2.1	1.3	-0.8
11. Inversión extranjera directa		2.4	2.4							2.4		-2.4
12. Financiamiento del exterior		-0.9	-0.9		0.3	0.3		0.3	0.3	-0.2		0.2
13. Activos en el exterior	0.2		-0.2	-0.4		0.4	0.8		-0.8		0.7	0.7
14. Reserva internacional del Banco de México							0.6		-0.6		0.6	0.6
15. Errores y omisiones (Balanza de Pagos)		-0.1	-0.1							-0.1		0.1
<b>16. Discrepancia estadística<sup>10/</sup></b>		0.0	0.0							0.0		0.0
<b>17. Variación total en instrumentos financieros (1+ 10 +16)</b>	5.5	4.9	-0.6	0.5	2.4	1.9	3.7	3.7	0.0	2.6	1.3	-1.3 <sup>11/</sup>

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<sup>1/</sup>

## Resultados de la subasta semanal

	Plazo en días	Monto en millones de pesos			Precio			
		Ofrecido	Colocado	Demandado	Ponderado de colocación	Máximo	Mínimo asignado	Mínimo
08/01/2004	343	1,500	1,500	16,910	99.70705	99.71190	99.70700	99.20000
15/01/2004	364	1,500	1,500	10,410	99.71130	99.71130	99.71130	90.00000
22/01/2004	357	1,500	1,500	9,300	99.69236	99.69236	99.69236	99.51600
29/01/2004	350	1,500	1,500	11,000	99.70796	99.70796	99.70796	99.65000
04/02/2004	344	1,500	1,500	22,790	99.71994	99.72000	99.71100	99.67349
12/02/2004	336	1,500	1,500	8,630	99.73000	99.73000	99.73000	99.71782
19/02/2004	364	1,500	1,500	11,600	99.72200	99.72200	99.72200	99.69491
26/02/2004	357	1,500	1,500	21,250	99.73847	99.74150	99.73500	99.00000
04/03/2004	350	1,500	1,500	18,600	99.74385	99.74998	99.74055	99.62280
11/03/2004	343	1,500	1,500	16,400	99.77760	99.77760	99.77760	99.60000
18/03/2004	364	1,500	1,500	17,550	99.77821	99.78464	99.77500	99.76508
25/03/2004	357	1,500	1,500	20,500	99.79100	99.79100	99.79100	99.50000
01/04/2004	350	1,500	1,500	7,690	99.80411	99.80411	99.80411	99.79211
07/04/2004	344	1,250	1,250	4,050	99.80945	99.80945	99.80945	99.78623
15/04/2004	336	1,250	1,250	2,600	99.80957	99.81400	99.80918	99.70000
22/04/2004	364	1,250	1,250	2,050	99.79488	99.79870	99.79380	99.78397
29/04/2004	357	1,250	1,250	4,550	99.82263	99.82263	99.82263	99.60000
06/05/2004	350	1,250	1,250	1,850	99.83005	99.83040	99.82991	99.83000
13/05/2004	343	1,250	1,250	2,500	99.83600	99.83600	99.83600	99.82884
20/05/2004	364	1,250	1,250	3,000	99.82410	99.82410	99.82410	99.81970
27/05/2004	357	1,250	1,250	4,850	99.83100	99.83100	99.83100	99.82195
03/06/2004	350	1,250	1,250	3,200	99.83480	99.83480	99.83480	99.82500
10/06/2004	343	1,250	1,250	5,750	99.83500	99.83500	99.83500	99.69467
17/06/2004	336	1,250	1,250	4,023	99.82941	99.85850	99.82757	99.81851
24/06/2004	364	1,250	1,250	4,236	99.82707	99.83327	99.82700	99.00000
01/07/2004	357	1,250	1,250	5,556	99.81713	99.83651	99.81600	99.78847
08/07/2004	350	1,250	1,250	3,450	99.83526	99.83965	99.83023	99.82081
15/07/2004	343	1,250	1,250	4,200	99.84137	99.84228	99.84000	99.81500
22/07/2004	364	1,250	1,250	5,050	99.84326	99.84326	99.84326	99.82369
29/07/2004	357	1,250	1,250	5,200	99.83015	99.84146	99.82800	99.81740
05/08/2004	350	1,250	1,250	1,350	99.82819	99.83035	99.82800	99.82800
12/08/2004	343	1,250	1,250	3,600	99.82707	99.82918	99.82688	99.70000
19/08/2004	336	1,250	1,250	1,250	99.82353	99.82353	99.82353	99.82353
26/08/2004	364	1,250	1,250	1,450	99.77084	99.77527	99.77000	99.77000
02/09/2004	357	1,250	1,250	1,950	99.72517	99.74121	99.71247	99.71247
09/09/2004	350	1,250	1,250	15,130	99.78366	99.78367	99.78366	99.70853
15/09/2004	344	1,250	1,250	8,048	99.79414	99.79738	99.79386	99.73182
23/09/2004	364	1,250	1,250	5,300	99.78643	99.79000	99.78291	90.00000
30/09/2004	357	1,250	1,250	9,610	99.77835	99.77994	99.77100	99.70001
07/10/2004	350	1,500	1,500	11,070	99.79581	99.79581	99.79581	99.72785
14/10/2004	343	1,500	1,500	18,300	99.80779	99.80809	99.80718	99.62288
21/10/2004	336	1,500	1,500	5,200	99.79472	99.80000	99.79288	99.77892
28/10/2004	364	1,500	1,500	4,080	99.77603	99.77603	99.77602	99.77602
04/11/2004	357	1,500	1,500	13,400	99.79208	99.79208	99.79208	99.66563
11/11/2004	350	1,500	1,500	22,600	99.79009	99.80306	99.78900	95.00000
18/11/2004	343	1,500	1,500	35,150	99.80855	99.80935	99.80794	99.00000
25/11/2004	364	1,500	1,500	8,650	99.79706	99.79996	99.79696	99.65977
02/12/2004	357	1,500	1,500	3,550	99.82950	99.82950	99.82950	99.81396
09/12/2004	350	1,500	1,500	23,623	99.83013	99.83260	99.82266	99.50000
16/12/2004	343	1,500	1,500	2,900	99.81694	99.82000	99.81215	99.80540
23/12/2004	336	1,500	1,500	3,850	99.82610	99.82760	99.82599	99.81350
30/12/2004	364	1,500	1,500	19,500	99.81213	99.81213	99.81213	99.75760

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 y facilitar con ello la conducción de la política monetaria.

**Cuadro A 36**

**Bonos de Regulación Monetaria (BREMS) a Tres Años<sup>1/</sup>**  
**Resultados de la subasta semanal**

	Plazo en días	Monto en millones de pesos			Precio			
		Ofrecido	Colocado	Demandado	Ponderado de colocación	Máximo	Mínimo asignado	Mínimo
08/01/2004	1078	1,000	1,000	6,050	98.85781	98.85781	98.85781	98.78000
15/01/2004	1071	1,000	1,000	5,600	98.91460	98.92001	98.91386	98.37774
22/01/2004	1064	1,000	1,000	7,500	98.88477	98.90113	98.86970	97.00000
29/01/2004	1057	1,000	1,000	12,800	98.88510	98.88510	98.88510	98.82759
04/02/2004	1051	1,000	1,000	9,500	98.89810	98.89810	98.89810	98.65067
12/02/2004	1043	1,000	1,000	20,050	98.94900	98.94900	98.94900	98.90624
19/02/2004	1036	1,000	1,000	19,000	98.98200	98.98200	98.98200	98.91209
26/02/2004	1092	1,000	1,000	18,650	98.99300	98.99300	98.99300	98.20000
04/03/2004	1085	1,000	1,000	5,500	99.10560	99.10560	99.10560	99.00000
11/03/2004	1078	1,000	1,000	5,900	99.17000	99.17000	99.17000	99.01989
18/03/2004	1071	1,000	1,000	4,823	99.16554	99.21915	99.10000	98.90000
25/03/2004	1064	1,000	1,000	10,800	99.24300	99.24300	99.24300	99.11288
01/04/2004	1057	1,000	1,000	2,210	99.20000	99.20001	99.20000	99.14214
07/04/2004	1051	1,250	1,250	8,610	99.18621	99.20000	99.17702	75.00000
15/04/2004	1043	1,250	1,250	52,450	99.16547	99.20544	99.11114	99.07214
22/04/2004	1092	1,250	1,250	19,550	99.15428	99.15660	99.14500	99.03278
29/04/2004	1085	1,250	1,250	6,299	99.20387	99.20500	99.20323	99.04000
06/05/2004	1078	1,250	1,250	23,003	99.23589	99.23590	99.23584	99.04625
13/05/2004	1071	1,250	1,250	1,750	99.20320	99.23060	99.19030	99.19030
20/05/2004	1064	1,250	1,250	9,600	99.17146	99.18146	99.16600	98.66230
27/05/2004	1057	1,250	1,250	20,770	99.18530	99.22459	99.18466	99.17136
03/06/2004	1050	1,250	1,250	2,500	99.18926	99.18980	99.17633	99.09699
10/06/2004	1043	1,250	1,250	3,925	99.18357	99.19446	99.18131	99.00000
17/06/2004	1036	1,250	1,250	8,450	99.21244	99.21245	99.21244	99.00000
24/06/2004	1092	1,250	1,250	7,150	99.18100	99.18100	99.18100	98.68191
01/07/2004	1085	1,250	1,250	5,210	99.20525	99.20808	99.18088	98.66580
08/07/2004	1078	1,250	1,250	10,250	99.22087	99.22695	99.21810	98.70160
15/07/2004	1071	1,250	1,250	8,100	99.22766	99.22805	99.22611	98.70927
22/07/2004	1064	1,250	1,250	1,650	99.22804	99.24023	99.22278	99.22278
29/07/2004	1057	1,250	1,250	5,150	99.25605	99.25605	99.25605	99.20228
05/08/2004	1050	1,250	1,250	6,520	99.25144	99.25990	99.25011	99.15465
12/08/2004	1043	1,250	1,250	4,250	99.25794	99.25794	99.25794	99.21438
19/08/2004	1092	1,250	1,250	2,875	99.22601	99.22610	99.22592	99.04594
26/08/2004	1085	1,250	1,250	1,800	99.17299	99.20596	99.16764	99.16764
02/09/2004	1078	1,250	1,250	6,500	99.20316	99.21089	99.19977	99.17297
09/09/2004	1071	1,250	1,250	12,200	99.22310	99.24000	99.20425	99.09768
15/09/2004	1065	1,250	1,250	13,850	99.24650	99.25904	99.24527	99.15000
23/09/2004	1057	1,250	1,250	7,930	99.24074	99.26273	99.23650	9.19229
30/09/2004	1050	1,250	1,250	10,200	99.24782	99.25062	99.24310	98.95752
07/10/2004	1043	1,500	1,500	15,512	99.28260	99.28700	99.28000	99.20000
14/10/2004	1036	1,500	1,500	11,500	99.28833	99.29532	99.28484	98.94361
21/10/2004	1092	1,500	1,500	5,000	99.22140	99.22140	99.22140	99.21575
28/10/2004	1085	1,500	1,500	9,700	99.23051	99.23689	99.22897	99.22227
04/11/2004	1078	1,500	1,500	10,750	99.23282	99.23282	99.23281	98.80281
11/11/2004	1071	1,500	1,500	46,219	99.21946	99.22000	99.21838	98.91547
18/11/2004	1064	1,500	1,500	14,022	99.22712	99.23000	99.22517	98.92486
25/11/2004	1057	1,500	1,500	7,800	99.24316	99.24914	99.24000	98.85000
02/12/2004	1050	1,500	1,500	5,100	99.26857	99.26857	99.26857	99.19767
09/12/2004	1043	1,500	1,500	10,670	99.26280	99.26671	99.26200	99.22801
16/12/2004	1092	1,500	1,500	15,017	99.25528	99.25978	99.24613	99.17485
23/12/2004	1085	1,500	1,500	6,200	99.23840	99.23900	99.23836	99.20602
30/12/2004	1078	1,500	1,500	4,500	99.22202	99.22202	99.22202	99.21047

<sup>1/</sup> 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 y facilitar con ello la conducción de la política monetaria.

**Cuadro A 37 Tasas de Interés Representativas**  
**Rendimiento de los Valores Públicos**  
**Tasas anuales en por ciento<sup>1/</sup>**

	CETES <sup>2/</sup>				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)
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	6.92	7.37	7.83	8.18	8.80	8.98	8.39
2004	6.82	7.10	7.38	7.74	8.40	8.75	9.30	9.54	10.45
<b>2002</b>									
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	
<b>2003</b>									
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	
<b>2004</b>									
Ene	4.95	5.11	5.49	5.76		7.39	7.96	8.32	8.79
Feb	5.57	5.63	5.85	6.26	7.19	7.74	8.26	8.38	
Mar	6.28	6.21	6.30	6.66	7.04	7.59	8.30	8.60	9.32
Abr	5.98	5.96	6.14	6.18	7.12	7.74	8.48	8.92	9.67
May	6.59	7.08	7.34	8.08	8.46	8.94	9.60	10.10	10.97
Jun	6.57	7.26	7.72	8.23	9.20	9.27	10.22	10.30	11.35
Jul	6.81	7.30	7.85	8.25	8.51	9.86	9.51	9.78	10.99
Ago	7.21	7.50	7.94	8.55	9.00	9.54	9.92	10.03	11.24
Sep	7.36	7.75	8.02	8.56	9.05	9.38	10.14	10.27	10.79
Oct	7.76	8.11	8.34	8.70	8.98	8.92	9.74	9.69	10.53
Nov	8.20	8.58	8.81	9.08	8.92	9.36	9.75	10.35	11.03
Dic	8.50	8.72	8.70	8.61	8.91	9.25	9.68	9.72	10.25

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<sup>1/</sup>

	Sobretasa BONDES		UDIBONOS <sup>4/</sup>		Sobretasa BPA's <sup>5/ 6/</sup>		Sobretasa BPAT's <sup>5/ 2/</sup>	Sobretasa BPA 182 <sup>5/ 3/</sup>
	3 años <sup>2/</sup> (1092 días)	5 años <sup>3/</sup> (1820 días)	5 años (1820 días)	10 años (3640 días)	3 años (1092 días)	5 años (1820 días)	5 años (1820 días)	7 años (2548 días)
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	
2004		0.25		4.79	0.38		0.40	0.38
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	
2004								
Ene		0.37		3.99	0.45		0.51	
Feb		0.37		4.07	0.45		0.53	
Mar		0.37			0.41		0.50	
Abr		0.27		4.21	0.38		0.46	
May		0.25		5.12	0.37		0.39	0.41
Jun		0.22			0.38		0.37	0.39
Jul		0.20		5.59	0.38		0.37	0.41
Ago		0.22		5.29	0.39		0.37	0.40
Sep		0.21		5.00	0.38		0.37	0.39
Oct		0.19		4.74	0.34		0.35	0.39
Nov		0.17		4.96	0.33		0.32	0.36
Dic		0.16		4.88	0.31		0.30	0.29

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 del 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.

**Cuadro A 38**

**Tasas de Interés Representativas**

Costos de Captación, Tasas Interbancarias, Fondo y Papel Comercial

Tasas anuales en por ciento<sup>1/</sup>

	Costos de Captación					Tasas Interbancarias			Fondo Ponderado		Papel Comercial Ponderado <sup>2/</sup>
	CCP	CCP-Dólares	CCP-Udis	CCP	CCP Banca de Desarrollo	TIEE 28 días	TIEE 91 días	Mexibor 91 días	Bancario	Gubernamental	
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
2004	5.41	2.91	4.88	4.62	6.95	7.15	7.44	7.26	6.75	6.57	7.22
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
2004											
Ene	4.36	2.59	5.50	3.67	5.73	5.36	5.55	5.29	5.07	4.93	5.45
Feb	4.28	2.51	4.76	3.64	5.70	5.79	6.07	5.76	5.67	5.48	5.95
Mar	4.93	2.75	4.79	4.19	6.38	6.49	6.55	6.26	6.41	6.24	6.74
Abr	4.82	3.01	4.80	4.12	6.16	6.17	6.37	6.23	5.96	5.81	6.15
May	5.09	2.98	5.29	4.30	6.53	6.95	7.31	7.15	6.41	6.23	7.05
Jun	5.17	2.94	5.36	4.41	6.66	7.02	7.59	7.46	6.36	6.15	7.04
Jul	5.38	2.96	4.49	4.59	6.87	7.11	7.63	7.34	6.64	6.46	7.26
Ago	5.81	3.02	4.50	4.77	7.18	7.50	7.84	7.73	6.96	6.77	7.44
Sep	5.82	3.03	4.48	5.03	7.47	7.78	8.06	7.95	7.29	7.09	7.78
Oct	6.08	2.97	4.58	5.26	7.82	8.05	8.46	8.23	7.67	7.47	8.18
Nov	6.47	3.06	4.74	5.63	8.21	8.60	8.85	8.74	8.01	7.82	8.61
Dic	6.92	3.05	5.25	5.84	8.74	8.93	9.03	8.95	8.55	8.38	9.01

1/ Promedio simple.

2/ Tasa expresada en curva de rendimiento a 28 días. Calculada con base en información de la Bolsa Mexicana de Valores.

Cuadro A 39

**Tipos de Cambio Representativos**  
Pesos por dólar

	Tipo de cambio para solventar obligaciones pagaderas en moneda extranjera en la República Mexicana <sup>1/</sup>		Tipo de cambio interbancario a 48 horas cotizaciones al cierre <sup>2/</sup>			
	Fin del periodo	Promedio del periodo	Compra		Venta	
			Fin del periodo	Promedio del periodo	Fin del periodo	Promedio del periodo
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
2004	11.2648	11.2860	11.1500	11.2859	11.1510	11.2893
<b>2001</b>						
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
<b>2002</b>						
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
<b>2003</b>						
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
<b>2004</b>						
Ene	10.9145	10.9308	11.0380	10.9235	11.0440	10.9275
Feb	11.0932	11.0128	11.0615	11.0253	11.0650	11.0294
Mar	11.1540	10.9984	11.1220	11.0110	11.1240	11.0153
Abr	11.3387	11.2535	11.4120	11.2770	11.4140	11.2801
May	11.4515	11.5119	11.4390	11.5142	11.4440	11.5186
Jun	11.4116	11.3790	11.5085	11.3926	11.5130	11.3958
Jul	11.4801	11.4735	11.4150	11.4596	11.4160	11.4634
Ago	11.3739	11.3957	11.3750	11.3895	11.3800	11.3923
Sep	11.4106	11.4858	11.3735	11.4834	11.3775	11.4865
Oct	11.5118	11.3864	11.5310	11.3913	11.5340	11.3948
Nov	11.2470	11.3938	11.2375	11.3652	11.2395	11.3677
Dic	11.2648	11.2100	11.1500	11.1977	11.1510	11.2007

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.

## Cuadro A 40

Subastas de Venta de Dólares de los Estados Unidos<sup>1/</sup>

Cifras en millones

	Monto diario a subastar en dólares	Subastado en el mes <sup>2/</sup>		Tipo de cambio ponderado asignado <sup>3/</sup>
		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
2004				
Ene	6	126	1,375	10.9157
Feb	45	855	9,422	11.0203
Mar	45	1,035	11,390	11.0052
Abr	45	900	10,146	11.2739
May	22	462	5,319	11.5125
Jun	22	484	5,512	11.3876
Jul	22	484	5,547	11.4609
Ago	22	484	5,514	11.3936
Sep	22	462	5,306	11.4855
Oct	22	462	5,266	11.3992
Nov	22	484	5,501	11.3666
Dic	22	484	5,421	11.1998

1/ Mecanismo que da cumplimiento al acuerdo adoptado por la Comisión de Cambios tendiente a reducir la velocidad de acumulación de reservas de activos internacionales mediante la celebración de subastas de dólares.

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

3/ 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 <sup>1/</sup>
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
2004	1,916,618	72,479	282,035	241,646	294,503	740,438	143,762	141,755
<b>2001</b>								
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
<b>2002</b>								
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
<b>2003</b>								
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
<b>2004</b>								
Ene	1,464,863	47,530	210,152	182,541	238,106	526,563	147,305	112,666
Feb	1,546,356	55,807	221,551	187,051	250,669	558,454	156,058	116,767
Mar	1,624,696	59,379	230,415	193,313	257,784	597,199	166,695	119,910
Abr	1,570,017	49,057	224,848	193,997	253,293	568,726	168,644	111,453
May	1,555,003	46,528	219,623	177,515	255,742	572,367	169,079	114,150
Jun	1,610,722	47,427	226,228	196,719	257,223	590,788	174,698	117,639
Jul	1,591,127	49,662	225,212	192,919	257,142	571,803	178,125	116,266
Ago	1,577,087	53,715	228,181	191,911	266,144	571,103	145,263	120,771
Sep	1,687,781	60,813	239,563	198,652	282,469	611,759	170,643	123,883
Oct	1,753,973	62,177	246,235	204,458	284,146	662,856	167,864	126,238
Nov	1,810,375	70,235	259,239	218,869	293,976	685,923	149,708	132,425
Dic	1,916,618	72,479	282,035	241,646	294,503	740,438	143,762	141,755

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 = 100

	Índice general	Industria extractiva	Industria de la transformación	Industria de la construcción	Sector comercio	Comunicaciones y transportes	Sector servicios	Otros <sup>1/</sup>
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
2004	12,918	16,686	4,159	21,353	20,040	56,329	1,858	4,399
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
2004								
Ene	9,429	10,942	3,136	16,329	16,093	38,869	1,183	3,512
Feb	9,992	12,847	3,320	16,723	16,739	41,618	1,251	3,648
Mar	10,518	13,670	3,467	17,361	17,238	44,612	1,367	3,653
Abr	9,948	11,294	3,353	17,211	16,850	42,187	1,389	3,416
May	10,036	10,711	3,275	17,306	17,091	42,820	1,400	3,506
Jun	10,282	10,918	3,389	17,596	17,218	43,814	1,464	3,621
Jul	10,116	11,433	3,352	17,124	17,303	42,589	1,496	3,584
Ago	10,264	12,366	3,350	17,172	17,950	42,539	1,509	3,729
Sep	10,957	14,000	3,491	17,445	19,128	45,772	1,684	3,828
Oct	11,564	14,314	3,608	18,094	19,239	50,458	1,681	3,910
Nov	12,103	16,169	3,803	19,412	19,972	51,645	1,821	4,114
Dic	12,918	16,686	4,159	21,353	20,040	56,329	1,858	4,399

1/ Se compone principalmente de empresas controladoras.

Fuente: Bolsa Mexicana de Valores.

## **Finanzas Públicas**

---



**Cuadro A 43 Principales Indicadores de Finanzas Públicas: 1994-2004**  
Por ciento del PIB

CONCEPTO	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Ingresos Presupuestarios <sup>1/</sup>	23.1	22.8	23.0	23.0	20.3	20.8	21.6	21.9	22.1	23.2	23.2
Gasto Neto Presupuestario	23.1	22.9	23.1	23.6	21.6	21.9	22.7	22.6	23.3	23.9	23.5
Balance Presupuestario	0.0	-0.2	-0.1	-0.6	-1.2	-1.1	-1.1	-0.7	-1.2	-0.7	-0.3
Balance No Presupuestario <sup>2/</sup>	0.2	0.2	0.1	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0
Balance Económico de Caja	0.2	0.0	0.0	-0.7	-1.2	-1.1	-1.1	-0.7	-1.2	-0.6	-0.3
Balance Primario de Caja <sup>3/</sup>	2.1	4.7	4.3	3.5	1.7	2.5	2.6	2.6	1.7	2.1	2.5
Balance Operacional Devengado <sup>4/</sup>	-0.1	0.8	-0.4	0.2	-0.5	-1.2	-1.1	-1.6	-1.0	-0.9	0.2
Deuda Económica Amplia Neta <sup>5/</sup>	21.1	30.3	26.8	20.8	21.4	20.7	18.9	19.2	20.5	20.5	20.6
Costo Financiero Presupuestario <sup>6/</sup>	2.3	4.6	4.4	4.1	2.9	3.6	3.7	3.2	2.8	2.8	2.7

1/ En 1994 se incluyen ingresos extraordinarios por 5,081.2 millones de pesos. Estos recursos se obtuvieron por la venta de paquetes accionarios que aún poseía el Gobierno Federal de algunos bancos que fueron desincorporados en el periodo 1991-1992.

2/ Incluye la diferencia con fuentes de financiamiento.

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

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

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

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

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

Fuente: SHCP.

**Cuadro A 4 Ingresos, Gastos y Balances del Sector Público en 2003 y 2004**

CONCEPTO	2003		2004				Crecimiento real 2004
	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	
<b>Ingresos Presupuestarios</b>	<b>1,600.3</b>	<b>23.2</b>	<b>1,608.0</b>	<b>22.7</b>	<b>1,774.2</b>	<b>23.2</b>	<b>5.9</b>
<b>Gobierno Federal</b>	<b>1,133.0</b>	<b>16.4</b>	<b>1,167.5</b>	<b>16.5</b>	<b>1,270.1</b>	<b>16.6</b>	<b>7.1</b>
Tributarios	766.6	11.1	821.2	11.6	769.9	10.1	-4.1
Impuesto sobre la Renta	337.0	4.9	361.5	5.1	345.2	4.5	-2.2
Impuesto al Valor Agregado	254.4	3.7	271.6	3.8	285.4	3.7	7.1
Impuesto Especial sobre Prod. y Serv.	117.8	1.7	137.8	1.9	84.9	1.1	-31.1
Importación	26.9	0.4	24.1	0.3	29.5	0.4	4.7
Otros	30.5	0.4	26.2	0.4	25.0	0.3	-21.7
No Tributarios	366.4	5.3	346.3	4.9	500.3	6.6	30.4
<b>Organismos y Empresas <sup>1/</sup></b>	<b>467.3</b>	<b>6.8</b>	<b>440.5</b>	<b>6.2</b>	<b>504.0</b>	<b>6.6</b>	<b>3.0</b>
Pemex	175.8	2.5	153.0	2.2	193.4	2.5	5.1
Resto	291.5	4.2	287.5	4.1	310.7	4.1	1.8
<b>Gasto Neto Pagado Presupuestario</b>	<b>1,648.2</b>	<b>23.9</b>	<b>1,632.1</b>	<b>23.0</b>	<b>1,797.5</b>	<b>23.5</b>	<b>4.2</b>
<b>Programable Pagado</b>	<b>1,216.0</b>	<b>17.6</b>	<b>1,165.2</b>	<b>16.4</b>	<b>1,322.2</b>	<b>17.3</b>	<b>3.9</b>
Diferimiento de Pagos	n.a.	n.a.	-18.4	-0.3	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Programable Devengado</b>	<b>1,216.0</b>	<b>17.6</b>	<b>1,183.6</b>	<b>16.7</b>	<b>1,322.2</b>	<b>17.3</b>	<b>3.9</b>
<b>Gasto Corriente</b>	<b>1,006.6</b>	<b>14.6</b>	<b>1,029.8</b>	<b>14.5</b>	<b>1,048.6</b>	<b>13.7</b>	<b>-0.5</b>
Servicios Personales	506.4	7.3	524.5	7.4	529.1	6.9	-0.2
Otros de Operación	500.2	7.3	505.3	7.1	519.6	6.8	-0.8
<b>Gasto de Capital</b>	<b>209.4</b>	<b>3.0</b>	<b>153.9</b>	<b>2.2</b>	<b>273.5</b>	<b>3.6</b>	<b>24.7</b>
Inversión Física	186.8	2.7	152.7	2.2	227.3	3.0	16.2
Inversión Financiera	22.6	0.3	1.2	0.0	46.3	0.6	95.4
<b>No Programable</b>	<b>432.2</b>	<b>6.3</b>	<b>466.9</b>	<b>6.6</b>	<b>475.3</b>	<b>6.2</b>	<b>5.0</b>
<b>Costo Financiero</b>	<b>190.9</b>	<b>2.8</b>	<b>213.9</b>	<b>3.0</b>	<b>206.9</b>	<b>2.7</b>	<b>3.6</b>
Interno	117.1	1.7	n.d.	n.d.	130.2	1.7	6.2
Intereses	86.7	1.3	n.d.	n.d.	85.3	1.1	-6.0
Saneamiento Financiero	30.4	0.4	38.0	0.5	44.9	0.6	41.1
Externo	73.7	1.1	n.d.	n.d.	76.7	1.0	-0.6
Participaciones a Edos. y Munic.	225.2	3.3	242.3	3.4	239.8	3.1	1.7
Adefas y Otros	16.1	0.2	10.7	0.2	28.5	0.4	69.1
<b>Balance Presupuestario</b>	<b>-48.0</b>	<b>-0.7</b>	<b>-24.1</b>	<b>-0.3</b>	<b>-23.3</b>	<b>-0.3</b>	<b>-53.6</b>
<b>Balance No Presupuestario</b>	<b>5.5</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>3.6</b>	<b>0.0</b>	<b>-38.1</b>
Balance Directo	0.6	0.0	0.0	0.0	6.2	0.1	n.a.
Diferencia con Ftes. de Financiamiento <sup>2/</sup>	4.9	0.1	0.0	0.0	-2.6	0.0	n.a.
<b>Balance Económico de Caja</b>	<b>-42.5</b>	<b>-0.6</b>	<b>-24.1</b>	<b>-0.3</b>	<b>-19.7</b>	<b>-0.3</b>	<b>-55.6</b>
<b>Balance Primario de Caja <sup>3/</sup></b>	<b>143.8</b>	<b>2.1</b>	<b>190.6</b>	<b>2.7</b>	<b>189.9</b>	<b>2.5</b>	<b>26.1</b>

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: 1994-2004**  
Por ciento del PIB

C O N C E P T O	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Ingresos Presupuestarios <sup>1/</sup>	23.1	22.8	23.0	23.0	20.3	20.8	21.6	21.9	22.1	23.2	23.2
Gobierno Federal	15.5	15.2	15.5	15.8	14.2	14.7	15.8	16.2	15.8	16.4	16.6
Tributarios	11.3	9.3	8.9	9.8	10.5	11.3	10.6	11.3	11.6	11.1	10.1
No Tributarios	4.2	6.0	6.6	6.0	3.7	3.3	5.2	4.9	4.2	5.3	6.6
Organismos y Empresas <sup>2/</sup>	7.6	7.5	7.4	7.2	6.2	6.1	5.8	5.7	6.3	6.8	6.6
Pemex	2.3	2.7	2.9	2.7	2.1	2.2	2.0	1.8	2.4	2.5	2.5
Resto	5.3	4.9	4.5	4.5	4.0	3.9	3.8	3.9	4.0	4.2	4.1
Gasto Neto Presupuestario	23.1	22.9	23.1	23.6	21.6	21.9	22.7	22.6	23.3	23.9	23.5
Programable	17.2	15.4	15.7	16.2	15.5	15.3	15.7	15.9	16.9	17.6	17.3
Gasto Corriente	13.5	12.1	12.0	12.8	12.4	12.5	13.0	13.3	13.8	14.6	13.7
Gasto de Capital	3.7	3.2	3.7	3.5	3.1	2.8	2.7	2.6	3.2	3.0	3.6
No Programable	5.9	7.6	7.4	7.4	6.1	6.6	7.0	6.6	6.4	6.3	6.2
Costo Financiero	2.3	4.6	4.4	4.1	2.9	3.6	3.7	3.2	2.8	2.8	2.7
Participaciones a Edos. y Munic.	2.9	2.7	2.8	3.0	3.0	3.1	3.2	3.4	3.4	3.3	3.1
Adefas y Otros <sup>3/</sup>	0.6	0.3	0.3	0.3	0.3	0.0	0.1	0.0	0.1	0.2	0.4
Balance Presupuestario	0.0	-0.2	-0.1	-0.6	-1.2	-1.1	-1.1	-0.7	-1.2	-0.7	-0.3
Balance No Presupuestario	0.2	0.2	0.1	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0
Balance Económico Público de Caja	0.2	0.0	0.0	-0.7	-1.2	-1.1	-1.1	-0.7	-1.2	-0.6	-0.3
Balance Económico Primario de Caja <sup>4/</sup>	2.1	4.7	4.3	3.5	1.7	2.5	2.6	2.6	1.7	2.1	2.5

1/ En 1994 se incluyen ingresos extraordinarios por 5,081.2 millones de pesos. Estos recursos se obtuvieron por la venta de paquetes accionarios que aún poseía el Gobierno Federal de algunos bancos que fueron desincorporados en el periodo 1991-1992.

2/ Excluye las aportaciones al ISSSTE.

3/ Incluye ajenas netas del Gobierno Federal.

4/ Se obtiene al deducir del balance económico el costo financiero de los sectores presupuestario y no presupuestario.

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

Fuente: SHCP.

## Cuadro A 46

## Ingresos del Sector Público Presupuestario: 1994-2004

Por ciento del PIB

C O N C E P T O	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
<b>INGRESOS PRESUPUESTARIOS <sup>1/</sup></b>	<b>23.1</b>	<b>22.8</b>	<b>23.0</b>	<b>23.0</b>	<b>20.3</b>	<b>20.8</b>	<b>21.6</b>	<b>21.9</b>	<b>22.1</b>	<b>23.2</b>	<b>23.2</b>
CLASIFICACION I											
GOBIERNO FEDERAL	15.5	15.2	15.5	15.8	14.2	14.7	15.8	16.2	15.8	16.4	16.6
Tributarios	11.3	9.3	8.9	9.8	10.5	11.3	10.6	11.3	11.6	11.1	10.1
ISR	5.1	4.0	3.8	4.2	4.4	4.7	4.7	4.9	5.1	4.9	4.5
IVA	2.7	2.8	2.9	3.1	3.1	3.3	3.4	3.6	3.5	3.7	3.7
IEPS	2.0	1.3	1.2	1.4	2.0	2.3	1.5	1.9	2.2	1.7	1.1
Otros	1.5	1.1	1.1	1.1	1.0	1.0	0.9	0.9	0.9	0.8	0.7
No Tributarios	4.2	6.0	6.6	6.0	3.7	3.3	5.2	4.9	4.2	5.3	6.6
Derechos	2.5	3.8	4.5	4.2	2.7	2.3	3.8	3.5	2.5	3.9	4.8
Productos	0.2	0.5	0.3	0.3	0.3	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Aprovechamientos	1.5	1.7	1.8	1.6	0.6	0.8	1.2	1.3	1.5	1.3	1.6
ORGANISMOS Y EMPRESAS	7.6	7.5	7.4	7.2	6.2	6.1	5.8	5.7	6.3	6.8	6.6
Pemex	2.3	2.7	2.9	2.7	2.1	2.2	2.0	1.8	2.4	2.5	2.5
Otros <sup>2/</sup>	5.3	4.9	4.5	4.5	4.0	3.9	3.8	3.9	4.0	4.2	4.1
CLASIFICACION II											
PETROLEROS	6.0	7.6	8.2	7.8	6.1	6.2	7.2	6.7	6.5	7.7	8.4
Pemex	2.3	2.7	2.9	2.7	2.1	2.2	2.0	1.8	2.4	2.5	2.5
Ventas externas	1.4	2.4	2.9	2.2	1.2	1.4	1.9	1.4	1.6	2.1	2.6
Ventas internas <sup>3/</sup>	3.1	4.2	4.5	4.6	3.3	3.0	4.1	3.8	3.2	4.4	5.1
(-) Impuestos <sup>4/</sup>	2.2	4.0	4.6	4.1	2.4	2.2	4.0	3.4	2.4	4.0	5.2
Gobierno Federal <sup>5/</sup>	3.7	4.9	5.3	5.2	3.9	4.0	5.2	4.9	4.1	5.2	5.8
NÓ PETROLEROS	17.1	15.2	14.8	15.2	14.3	14.6	14.5	15.2	15.6	15.5	14.9
Gobierno Federal	11.8	10.3	10.3	10.7	10.2	10.6	10.6	11.3	11.6	11.2	10.8
Tributarios	9.7	8.3	8.1	8.7	8.9	9.4	9.4	9.8	9.8	9.8	9.4
ISR	5.1	4.0	3.8	4.2	4.4	4.7	4.7	4.9	5.1	4.9	4.5
IVA	2.7	2.8	2.9	3.1	3.1	3.3	3.4	3.6	3.5	3.7	3.7
IEPS	0.4	0.4	0.4	0.3	0.4	0.4	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4
Otros	1.5	1.1	1.1	1.1	1.0	1.0	0.9	0.9	0.9	0.8	0.7
No Tributarios	2.0	2.0	2.1	1.9	1.3	1.2	1.2	1.5	1.8	1.4	1.4
Derechos	0.3	0.3	0.3	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2
Productos	0.2	0.5	0.3	0.3	0.3	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Aprovechamientos	1.5	1.3	1.6	1.4	0.6	0.7	0.8	1.1	1.4	1.0	1.1
Organismos y Empresas <sup>2/</sup>	5.3	4.9	4.5	4.5	4.0	3.9	3.8	3.9	4.0	4.2	4.1

1/ En 1994 se incluyen ingresos extraordinarios por 5,081.2 millones de pesos. Estos recursos se obtuvieron por la venta de paquetes accionarios que aún poseía el Gobierno Federal de algunos bancos que fueron desincorporados en el periodo 1991-1992.

2/ Excluye las aportaciones al ISSSTE.

3/ Incluye ingresos diversos.

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

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

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

Fuente: SHCP.

**Cuadro A 47 Gastos del Sector Público Presupuestario: 1994-2004**  
Por ciento del PIB

C O N C E P T O	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
<b>GASTO NETO PRESUPUESTARIO</b>	<b>23.1</b>	<b>22.9</b>	<b>23.1</b>	<b>23.6</b>	<b>21.6</b>	<b>21.9</b>	<b>22.7</b>	<b>22.6</b>	<b>23.3</b>	<b>23.9</b>	<b>23.5</b>
PROGRAMABLE	17.2	15.4	15.7	16.2	15.5	15.3	15.7	15.9	16.9	17.6	17.3
Gasto Corriente	13.5	12.1	12.0	12.8	12.4	12.5	13.0	13.3	13.8	14.6	13.7
Servicios personales	6.0	6.4	6.2	6.8	6.9	7.3	7.1	7.3	7.6	7.3	6.9
Directos	4.0	3.6	3.5	3.7	3.4	3.7	3.5	3.7	3.9	3.8	3.5
Indirectos <sup>1/</sup>	2.0	2.7	2.7	3.2	3.5	3.7	3.7	3.6	3.7	3.6	3.5
Materiales y suministros	1.7	1.6	1.7	1.6	1.6	1.2	1.5	1.5	1.3	1.7	1.6
Otras erogaciones <sup>2/</sup>	3.2	2.9	2.7	2.7	2.3	2.2	2.7	2.4	2.6	3.2	2.9
Subsidios y transferencias <sup>3/</sup>	2.6	1.3	1.5	1.6	1.6	1.7	1.8	2.1	2.2	2.3	2.3
Gasto de Capital	3.7	3.2	3.7	3.5	3.1	2.8	2.7	2.6	3.2	3.0	3.6
Inversión física	3.4	2.8	3.0	3.2	2.9	2.6	2.5	2.4	2.3	2.7	3.0
Directa	2.6	2.2	2.3	2.4	1.8	1.5	1.4	1.2	1.2	1.2	1.3
Indirecta <sup>4/</sup>	0.7	0.6	0.7	0.8	1.2	1.0	1.1	1.3	1.2	1.5	1.7
Inversión financiera y otros <sup>5/</sup>	0.3	0.4	0.7	0.3	0.2	0.3	0.1	0.2	0.8	0.3	0.6
NO PROGRAMABLE	5.9	7.6	7.4	7.4	6.1	6.6	7.0	6.6	6.4	6.3	6.2
Costo Financiero	2.3	4.6	4.4	4.1	2.9	3.6	3.7	3.2	2.8	2.8	2.7
Interno	1.1	2.6	2.3	2.5	1.5	2.2	2.3	2.1	1.9	1.7	1.7
Intereses	1.1	1.8	1.5	1.3	1.2	1.7	1.2	1.4	1.2	1.3	1.1
Saneamiento Financiero	n.a.	0.8	0.8	1.3	0.3	0.5	1.1	0.7	0.7	0.4	0.6
Externo	1.2	2.0	2.1	1.6	1.4	1.4	1.3	1.1	1.0	1.1	1.0
Participaciones a Edos. y Munic.	2.9	2.7	2.8	3.0	3.0	3.1	3.2	3.4	3.4	3.3	3.1
Adefas y otros <sup>6/</sup>	0.6	0.3	0.3	0.3	0.3	0.0	0.1	0.0	0.1	0.2	0.4

1/ Incluye las aportaciones para la educación básica en los estados y las transferencias para los servicios personales de las entidades no presupuestarias.

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 no presupuestarias.

5/ Incluye erogaciones recuperables y transferencias para amortización e inversión financiera de las entidades no presupuestarias.

6/ Incluye ajenas netas del Gobierno Federal.

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

n.a. No aplica.

Fuente: SHCP.

## Cuadro A 48

Deuda Neta Total del Sector Público <sup>1/</sup>

## Saldos promedio

Años	Deuda Económica Amplia <sup>2/</sup>				Deuda Consolidada con Banco de México <sup>3/</sup>			
	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	778.2	34,588.0	322.8	18.9
2002	567.7	73,557.0	716.1	20.5	994.3	27,057.0	262.7	20.1
2003	Enero	570.9	76,192.0	831.0	1,060.4	24,498.0	267.2	
	Febrero	566.0	75,882.0	832.4	1,060.5	23,933.0	262.5	
	Marzo	561.9	76,181.0	831.0	1,067.0	23,508.0	256.5	20.4
	Abril	555.0	76,140.0	819.0	1,072.0	22,817.0	245.8	
	Mayo	561.5	75,957.0	810.7	1,085.7	22,114.0	236.5	
	Junio	564.3	75,859.0	806.7	1,091.4	21,750.0	231.8	20.0
	Julio	569.6	75,605.0	802.9	1,099.7	21,457.0	228.3	
	Agosto	573.8	75,292.0	803.5	1,106.4	21,123.0	225.7	
	Septiembre	578.4	75,092.0	804.1	1,113.5	20,836.0	223.3	19.8
	Octubre	584.0	75,022.0	805.9	1,122.3	20,551.0	220.9	
	Noviembre	591.3	74,941.0	809.5	1,133.4	20,197.0	218.0	
	Diciembre	602.4	74,941.0	812.2	1,149.5	19,827.0	214.6	19.8
2004 <sup>p/</sup>	Enero	721.5	79,303.0	874.0	1,365.3	16,131.0	177.8	
	Febrero	727.2	78,264.0	864.1	1,372.0	15,038.0	166.0	
	Marzo	733.0	77,553.0	859.6	1,373.8	14,798.0	164.0	21.9
	Abril	732.7	77,142.0	861.2	1,376.8	14,942.0	166.9	
	Mayo	726.9	76,575.0	858.6	1,373.3	14,704.0	164.9	
	Junio	728.1	76,357.0	860.1	1,376.0	14,683.0	165.4	21.4
	Julio	730.9	75,984.0	857.4	1,380.5	14,467.0	163.2	
	Agosto	729.5	75,710.0	855.2	1,381.5	14,216.0	160.6	
	Septiembre	728.9	75,473.0	853.3	1,383.8	13,867.0	156.7	20.8
	Octubre	733.1	75,110.0	850.9	1,388.4	13,546.0	153.4	
	Noviembre	734.6	74,845.0	846.9	1,393.6	13,063.0	147.5	
	Diciembre	738.7	74,726.0	844.2	1,402.3	12,727.0	143.2	20.2

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. Las razones respecto al PIB están calculadas utilizando el PIB promedio de los cuatro trimestres del año.

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 integra a 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 Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

**Cuadro A 49**

**Deuda Neta Total del Sector Público <sup>1/</sup>**

**Saldos a fin de periodo**

Años	Deuda Económica Amplia <sup>2/</sup>				Deuda Consolidada con Banco de México <sup>3/</sup>			
	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	28.0	0.6	30,933.0	0.7	27.0
1981	0.9	55,987.0	1.5	34.2	1.0	50,857.0	1.3	33.4
1982	2.6	63,171.0	6.1	69.9	2.4	62,558.0	6.0	67.7
1983	4.1	67,166.0	9.6	62.0	4.3	62,733.0	9.0	60.4
1984	5.7	74,214.0	14.2	56.9	6.6	66,871.0	12.8	55.3
1985	9.7	76,283.0	28.1	65.1	10.0	72,695.0	26.8	63.5
1986	21.2	80,093.0	73.3	89.9	22.2	76,751.0	70.2	87.9
1987	41.2	85,391.0	188.7	80.0	52.3	76,254.0	168.5	76.8
1988	83.0	84,814.0	193.5	60.4	76.6	82,643.0	188.5	57.9
1989	108.8	80,562.0	212.8	53.8	97.3	79,421.0	209.7	51.4
1990	138.1	72,629.0	213.9	41.4	131.7	68,512.0	201.8	39.2
1991	117.5	69,181.0	212.5	31.6	130.7	57,494.0	176.6	29.4
1992	64.0	66,407.0	206.9	22.2	79.8	53,169.0	165.6	20.1
1993	50.9	68,515.0	212.8	19.8	87.4	47,937.0	148.9	17.7
1994	59.8	75,131.0	400.1	30.1	59.8	72,086.0	383.9	29.0
1995	11.2	87,639.0	669.8	32.0	-12.5	87,685.0	670.1	30.9
1996	70.0	79,849.0	626.9	24.1	73.6	73,628.0	578.0	22.5
1997	83.0	76,555.0	618.8	19.8	199.6	56,739.0	458.6	18.6
1998	149.9	80,465.0	793.8	22.5	307.3	56,970.0	562.0	20.7
1999	262.3	78,146.0	743.5	20.0	482.8	50,777.0	483.1	19.3
2000	430.6	73,817.0	709.4	19.7	731.2	38,701.0	371.9	19.0
2001	483.7	74,747.0	685.4	19.6	899.3	30,099.0	276.0	19.7
2002	636.5	73,427.0	766.5	21.0	1,113.1	22,907.0	239.1	20.3
2003	Enero	570.9	76,192.0	831.0	1,060.4	24,498.0	267.2	
	Febrero	561.1	75,572.0	833.7	1,060.6	23,368.0	257.8	
	Marzo	553.6	76,780.0	828.4	1,080.1	22,658.0	244.5	19.7
	Abril	534.2	76,016.0	783.0	1,086.8	20,745.0	213.7	
	Mayo	587.6	75,223.0	777.6	1,140.8	19,302.0	199.5	
	Junio	578.5	75,372.0	786.7	1,119.6	19,929.0	208.0	19.2
	Julio	601.4	74,079.0	779.6	1,149.8	19,698.0	207.3	
	Agosto	603.0	73,105.0	807.6	1,153.4	18,786.0	207.5	
	Septiembre	615.3	73,489.0	809.4	1,169.5	18,538.0	204.2	20.6
	Octubre	634.2	74,390.0	822.2	1,202.3	17,989.0	198.8	
	Noviembre	664.3	74,131.0	845.0	1,243.7	16,651.0	189.8	
	Diciembre	725.0	74,947.0	842.2	1,326.4	15,765.0	177.2	20.7
2004 <sup>p/</sup>	Enero	721.5	79,303.0	874.0	1,365.3	16,131.0	177.8	
	Febrero	732.9	77,225.0	854.1	1,378.8	13,944.0	154.2	
	Marzo	744.6	76,132.0	850.8	1,377.4	14,319.0	160.0	21.0
	Abril	731.9	75,907.0	866.0	1,385.7	15,375.0	175.4	
	Mayo	703.5	74,309.0	848.2	1,359.5	13,751.0	157.0	
	Junio	734.0	75,267.0	867.5	1,389.0	14,578.0	168.0	20.6
	Julio	747.6	73,743.0	841.2	1,407.8	13,168.0	150.2	
	Agosto	719.8	73,792.0	839.8	1,388.5	12,463.0	141.8	
	Septiembre	724.7	73,577.0	837.9	1,402.4	11,074.0	126.1	20.5
	Octubre	770.1	71,845.0	829.0	1,429.6	10,655.0	122.9	
	Noviembre	749.8	72,199.0	807.7	1,445.8	8,237.0	89.0	
	Diciembre	784.1	73,418.0	814.3	1,498.2	9,034.0	96.5	19.4

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. Las razones respecto al PIB están calculadas utilizando el PIB del último trimestre del año correspondiente.

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 integra a 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 Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

## Cuadro A 50

Deuda Neta del Sector Público No Financiero <sup>1/</sup>

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	Miles de Millones de pesos	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	21.7
2002	923.1	51,487	537.5	23.3
2003 <sup>p/</sup>				
	Enero	937.1	55,382	604.0
	Febrero	945.9	55,404	611.2
	Marzo	925.4	56,408	608.6
	Abril	885.8	58,266	600.1
	Mayo	916.9	55,459	573.3
	Junio	919.0	55,036	574.4
	Julio	924.8	54,372	572.2
	Agosto	939.5	53,596	592.1
	Septiembre	953.7	54,036	595.1
	Octubre	967.5	54,586	603.3
	Noviembre	977.8	54,478	621.0
	Diciembre	1027.1	55,067	618.8
2004 <sup>p/</sup>				
	Enero	1005.3	59,368	654.3
	Febrero	988.3	59,257	655.4
	Marzo	1003.8	58,461	653.3
	Abril	976.0	58,243	664.5
	Mayo	944.1	57,789	659.6
	Junio	982.7	58,869	678.5
	Julio	977.5	58,323	665.3
	Agosto	971.6	58,810	669.3
	Septiembre	988.1	58,879	670.5
	Octubre	1036.4	56,987	657.6
	Noviembre	1007.6	57,698	648.4
	Diciembre	1064.7	58,880	656.5

<sup>1/</sup>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.

<sup>p/</sup> Cifras preliminares.

Fuente: Banco de México.

**Cuadro A 51**

**Colocación de Deuda Interna del Sector Público a través de Valores**

Circulación total por instrumento <sup>1/</sup>

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 <sup>2/</sup>	
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	875,640	197,439	343,345	99,768	235,089	0	
2003 <sup>p/</sup>	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
2004 <sup>p/</sup>	Enero	1,018,156	214,794	360,840	77,989	364,533	0
	Febrero	1,030,317	232,530	346,329	79,735	371,723	0
	Marzo	1,049,905	236,620	351,973	79,795	381,517	0
	Abril	1,057,488	247,944	341,274	78,661	389,609	0
	Mayo	1,064,590	248,481	345,221	80,457	390,431	0
	Junio	1,060,976	257,630	331,831	78,904	392,611	0
	Julio	1,072,543	257,598	333,600	78,147	403,198	0
	Agosto	1,082,990	263,073	320,112	80,206	419,598	0
	Septiembre	1,068,036	253,889	323,240	83,760	407,148	0
	Octubre	1,069,905	246,324	310,003	85,737	427,841	0
	Noviembre	1,088,349	250,334	312,869	87,426	437,721	0
	Diciembre	1,084,463	251,498	316,299	89,800	426,867	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 <sup>1/</sup>

Saldos corrientes en millones de pesos a valor de mercado

Saldos al Final de:	Circulación Total de Valores	Empresas Privadas y Particulares <sup>2/</sup>	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	875,640	828,290	5,711	0	5,729	35,910	0	0	
2003 <sup>p/</sup>	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	895,875	36,943	0	13,488	78,151	0	0
2004 <sup>p/</sup>	Enero	1,018,156	888,888	29,610	0	9,349	90,309	0	0
	Febrero	1,030,317	871,095	28,675	0	2,977	127,570	0	0
	Marzo	1,049,905	877,093	26,363	0	9,670	136,779	0	0
	Abril	1,057,488	891,021	28,702	0	14,138	123,626	0	0
	Mayo	1,064,590	885,187	33,832	0	15,504	130,067	0	0
	Junio	1,060,976	903,322	28,804	0	14,101	114,750	0	0
	Julio	1,072,543	919,969	34,251	0	5,583	112,740	0	0
	Agosto	1,082,990	917,855	34,327	0	15,713	115,094	0	0
	Septiembre	1,068,036	913,254	33,769	0	19,092	101,921	0	0
	Octubre	1,069,905	933,008	18,083	0	4,120	114,694	0	0
	Noviembre	1,088,349	917,398	19,449	0	20,922	130,580	0	0
	Diciembre	1,084,463	884,155	16,039	0	20,345	163,923	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.

## **Sector Externo**

---



**Cuadro A 53 Principales Indicadores del Sector Externo**

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 <sup>p/</sup>
<b>Balanza de Pagos</b>							
<b>Miles de millones de dólares</b>							
Cuenta Corriente	-16.0	-14.0	-18.5	-17.8	-13.4	-8.6	-8.7
Balanza Comercial <sup>1/</sup>	-7.8	-5.6	-8.3	-9.6	-7.6	-5.8	-8.5
Cuenta de Capital	18.8	13.9	18.7	26.5	22.9	18.0	13.7
Inversión Extranjera Directa	12.4	13.2	16.8	27.6	15.1	11.4	16.6
Variación de las Reservas Internacionales Netas	2.1	0.6	2.8	7.3	7.1	9.5	4.1
Saldo de las Reservas Internacionales Netas	30.1	30.7	33.6	40.9	48.0	57.4	61.5
<b>Por ciento del PIB</b>							
Cuenta Corriente	-3.8	-2.9	-3.2	-2.9	-2.1	-1.3	-1.3
Cuenta de Capital	4.4	2.9	3.2	4.3	3.5	2.8	2.0
<b>Comercio Exterior</b>							
<b>Variaciones anuales en por ciento</b>							
Exportaciones	6.4	16.0	21.8	-4.4	1.4	2.3	14.5
Petroleras	-36.3	37.2	62.1	-18.2	12.4	25.3	27.2
No Petroleras	11.3	14.6	18.7	-3.0	0.4	0.0	12.9
Manufacturas <sup>1/</sup>	11.9	15.1	19.0	-2.7	0.5	-0.7	12.6
Resto	6.7	9.9	13.1	-2.1	-0.8	-0.5	12.0
Importaciones	14.2	13.2	22.9	-3.5	0.2	1.1	15.6
Bienes de Consumo	19.1	9.6	37.1	18.3	7.2	1.6	17.9
Bienes Intermedios <sup>1/</sup>	13.6	12.7	22.3	-5.6	0.3	1.8	15.8
Bienes de Capital	14.6	18.5	17.5	-6.8	-6.7	-3.8	11.8
<b>Deuda Externa Bruta y</b>							
<b>Pago de Intereses</b>							
<b>Por ciento de los ingresos en cuenta corriente</b>							
Deuda Externa Total	116.8	104.5	82.3	84.7	82.6	80.9	72.2
Sector Público <sup>2/</sup>	71.9	60.9	43.8	43.2	41.9	40.5	35.5
Sector Privado	45.0	43.6	38.5	41.4	40.7	40.4	36.8
Pago de Intereses <sup>3/</sup>	8.9	8.1	7.1	6.8	6.4	6.0	5.2
<b>Por ciento del PIB</b>							
Deuda Externa Total	38.8	34.5	27.3	25.3	23.9	24.7	23.8
Sector Público <sup>2/</sup>	23.9	20.1	14.6	12.9	12.1	12.4	11.7
Sector Privado	14.9	14.4	12.8	12.4	11.8	12.3	12.1
Pago de Intereses <sup>3/</sup>	3.0	2.7	2.4	2.0	1.8	1.8	1.7

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 54

## Balanza de Pagos

## Presentación Tradicional

## Millones de dólares

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 <sup>p/</sup>
<b>Cuenta Corriente</b>	<b>-1,576.7</b>	<b>-2,507.6</b>	<b>-7,665.0</b>	<b>-15,992.7</b>	<b>-14,041.8</b>	<b>-18,522.9</b>	<b>-17,841.9</b>	<b>-13,410.1</b>	<b>-8,586.6</b>	<b>-8,712.2</b>
<b>Ingresos</b>	<b>97,029.3</b>	<b>115,316.1</b>	<b>131,318.2</b>	<b>140,148.5</b>	<b>158,910.5</b>	<b>192,946.8</b>	<b>185,938.5</b>	<b>188,139.8</b>	<b>195,045.8</b>	<b>223,380.4</b>
Exportación de Mercancías	79,541.6	95,999.7	110,431.4	117,539.3	136,361.8	166,120.7	158,779.7	161,046.0	164,766.4	188,626.5
<b>Servicios no Factoriales</b>	<b>9,665.1</b>	<b>10,601.6</b>	<b>11,053.5</b>	<b>11,522.6</b>	<b>11,692.0</b>	<b>13,712.3</b>	<b>12,660.3</b>	<b>12,691.6</b>	<b>12,628.3</b>	<b>13,998.4</b>
Viajeros Internacionales	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	10,838.9
Otros	3,486.3	3,845.4	3,677.5	4,029.5	4,469.1	5,418.1	4,259.6	3,833.6	3,171.2	3,159.5
<b>Servicios Factoriales</b>	<b>3,827.7</b>	<b>4,153.7</b>	<b>4,560.4</b>	<b>5,047.1</b>	<b>4,516.8</b>	<b>6,090.7</b>	<b>5,138.6</b>	<b>4,098.5</b>	<b>3,755.8</b>	<b>3,631.8</b>
Intereses	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	2,211.3
Otros	809.8	847.0	810.8	1,012.8	781.1	1,066.2	1,063.9	1,263.2	1,413.0	1,420.5
<b>Transferencias</b>	<b>3,995.0</b>	<b>4,561.1</b>	<b>5,272.9</b>	<b>6,039.5</b>	<b>6,340.0</b>	<b>7,023.1</b>	<b>9,360.0</b>	<b>10,303.7</b>	<b>13,895.3</b>	<b>17,123.7</b>
<b>Egresos</b>	<b>98,606.0</b>	<b>117,823.8</b>	<b>138,983.2</b>	<b>156,141.1</b>	<b>172,952.3</b>	<b>211,469.7</b>	<b>203,780.4</b>	<b>201,549.9</b>	<b>203,632.4</b>	<b>232,092.6</b>
Importación de Mercancías	72,453.1	89,468.8	109,807.8	125,373.1	141,974.8	174,457.8	168,396.5	168,678.9	170,545.8	197,156.5
<b>Servicios no Factoriales</b>	<b>9,000.6</b>	<b>10,230.9</b>	<b>11,800.0</b>	<b>12,427.5</b>	<b>13,490.6</b>	<b>16,035.7</b>	<b>16,217.9</b>	<b>16,739.7</b>	<b>17,133.7</b>	<b>18,561.9</b>
Fletes y Seguros	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	5,450.2
Viajeros Internacionales	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	6,959.0
Otros	3,855.5	4,333.8	4,595.7	4,519.3	4,840.2	5,530.2	5,872.9	6,272.3	6,387.5	6,152.7
<b>Servicios Factoriales</b>	<b>17,117.3</b>	<b>18,094.0</b>	<b>17,349.9</b>	<b>18,313.4</b>	<b>17,460.0</b>	<b>20,946.8</b>	<b>19,144.2</b>	<b>16,096.1</b>	<b>15,915.8</b>	<b>16,294.1</b>
Intereses	13,575.4	13,360.9	12,436.2	12,482.3	12,945.9	13,699.0	12,728.7	12,037.0	11,716.4	11,634.5
Otros	3,542.0	4,733.1	4,913.7	5,831.1	4,514.2	7,247.8	6,415.4	4,059.1	4,199.4	4,659.6
<b>Transferencias</b>	<b>35.0</b>	<b>30.1</b>	<b>25.5</b>	<b>27.1</b>	<b>26.9</b>	<b>29.4</b>	<b>21.9</b>	<b>35.2</b>	<b>37.1</b>	<b>80.0</b>
<b>Cuenta de Capital</b>	<b>15,331.6</b>	<b>4,327.2</b>	<b>16,638.7</b>	<b>18,750.8</b>	<b>13,920.4</b>	<b>18,658.0</b>	<b>26,467.8</b>	<b>22,924.5</b>	<b>18,043.7</b>	<b>13,691.6</b>
<b>Pasivos</b>	<b>22,689.3</b>	<b>10,668.4</b>	<b>9,922.9</b>	<b>18,319.4</b>	<b>17,925.1</b>	<b>11,559.0</b>	<b>30,302.4</b>	<b>11,119.8</b>	<b>11,110.2</b>	<b>18,279.3</b>
<b>Endeudamiento</b>	<b>26,503.4</b>	<b>-2,225.1</b>	<b>-6,706.7</b>	<b>6,570.9</b>	<b>1,865.5</b>	<b>-5,623.3</b>	<b>1,575.9</b>	<b>-4,055.3</b>	<b>-1,041.4</b>	<b>-993.8</b>
Banca de Desarrollo	55.2	-2,148.8	-2,191.6	-724.9	-1,774.5	-185.7	-1,210.2	-1,244.2	-1,640.7	-2,680.2
Banca Comercial	-4,108.0	-1,655.0	-1,869.4	-927.8	-1,723.2	-2,445.6	-3,133.4	-2,960.6	-529.2	-906.1
Banco de México	13,332.9	-3,523.8	-3,486.8	-1,071.6	-3,684.7	-4,285.6	0.0	0.0	0.0	0.0
Sector Público no Bancario	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	-1,759.3
Sector Privado no Bancario	2,833.0	2,962.0	5,365.0	5,169.0	4,685.4	4,083.0	2,583.2	-1,902.6	-2,382.9	-1,596.8
Pidiregas	0.0	0.0	1,000.0	1,693.2	2,655.4	3,783.9	3,420.2	5,272.3	6,202.7	5,948.6
<b>Inversión Extranjera</b>	<b>-3,814.1</b>	<b>12,893.5</b>	<b>16,629.6</b>	<b>11,748.5</b>	<b>16,059.6</b>	<b>17,182.3</b>	<b>28,726.5</b>	<b>15,175.1</b>	<b>12,151.6</b>	<b>19,273.1</b>
Inversión Directa	9,526.3	9,185.5	12,829.6	12,360.0	13,207.4	16,781.2	27,634.7	15,129.1	11,372.7	16,601.9
Inversión de Cartera	-13,340.4	3,708.1	3,800.1	-611.5	2,852.2	401.0	1,091.8	46.0	778.9	2,671.2
Mercado Accionario	519.2	2,800.6	3,215.3	-665.6	3,769.2	446.8	151.0	-103.6	-123.3	-2,522.2
Mercado de Dinero	-13,859.6	907.5	584.8	54.1	-917.0	-45.8	940.8	149.6	902.2	5,193.4
<b>Activos</b>	<b>-7,357.7</b>	<b>-6,341.2</b>	<b>6,715.8</b>	<b>431.5</b>	<b>-4,004.7</b>	<b>7,099.0</b>	<b>-3,834.6</b>	<b>11,804.7</b>	<b>6,933.5</b>	<b>-4,587.7</b>
En Bancos del Exterior	-3,163.5	-6,054.7	4,859.6	155.4	-3,037.0	3,549.7	-1,511.7	10,773.3	7,457.1	-2,940.9
Inversión Directa de Mexicanos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-4,404.0	-929.7	-1,784.1	-2,240.0
Créditos al Exterior	-276.4	-624.7	-113.6	329.8	425.0	412.5	0.0	190.0	46.0	0.0
Garantías de Deuda externa	-662.2	543.7	-707.7	-768.7	-835.8	1,289.8	3,856.6	1,133.8	90.8	1,717.9
Otros	-3,255.6	-205.5	2,677.4	715.0	-556.9	1,847.0	-1,775.6	637.3	1,123.8	-1,124.7
<b>Errores y Omisiones</b>	<b>-4,164.2</b>	<b>-46.0</b>	<b>1,537.8</b>	<b>-619.7</b>	<b>713.5</b>	<b>2,689.1</b>	<b>-1,300.8</b>	<b>-2,424.7</b>	<b>-19.4</b>	<b>-921.2</b>
<b>Var. de Reservas Internacionales Netas</b>	<b>9,592.8</b>	<b>1,768.2</b>	<b>10,493.7</b>	<b>2,136.9</b>	<b>593.6</b>	<b>2,821.5</b>	<b>7,325.0</b>	<b>7,104.1</b>	<b>9,450.9</b>	<b>4,061.4</b>
<b>Ajustes por Valoración</b>	<b>-2.1</b>	<b>5.4</b>	<b>17.8</b>	<b>1.5</b>	<b>-1.4</b>	<b>2.7</b>	<b>0.0</b>	<b>-14.4</b>	<b>-13.2</b>	<b>-3.2</b>

p/ Cifras preliminares.

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

**Cuadro A 55**

**Balanza de Pagos**

Metodología FMI <sup>1/</sup>

Millones de dólares

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 <sup>p/</sup>
<b>Cuenta Corriente</b>	<b>-1,576.7</b>	<b>-2,507.6</b>	<b>-7,665.0</b>	<b>-15,992.7</b>	<b>-14,041.8</b>	<b>-18,522.9</b>	<b>-17,841.9</b>	<b>-13,410.1</b>	<b>-8,586.6</b>	<b>-8,712.2</b>
<b>Ingresos</b>	<b>97,029.3</b>	<b>115,316.1</b>	<b>131,318.2</b>	<b>140,148.5</b>	<b>158,910.5</b>	<b>192,946.8</b>	<b>185,938.5</b>	<b>188,139.8</b>	<b>195,045.8</b>	<b>223,380.4</b>
<b>Exportación de Mercancías</b>	<b>79,541.6</b>	<b>95,999.7</b>	<b>110,431.4</b>	<b>117,539.3</b>	<b>136,361.8</b>	<b>166,120.7</b>	<b>158,779.7</b>	<b>161,046.0</b>	<b>164,766.4</b>	<b>188,626.5</b>
<b>Servicios no Factoriales</b>	<b>9,665.1</b>	<b>10,601.6</b>	<b>11,053.5</b>	<b>11,522.6</b>	<b>11,692.0</b>	<b>13,712.3</b>	<b>12,660.3</b>	<b>12,691.6</b>	<b>12,628.3</b>	<b>13,998.4</b>
Viajeros Internacionales	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	10,838.9
Otros	3,486.3	3,845.4	3,677.5	4,029.5	4,469.1	5,418.1	4,259.6	3,833.6	3,171.2	3,159.5
<b>Servicios Factoriales</b>	<b>3,827.7</b>	<b>4,153.7</b>	<b>4,560.4</b>	<b>5,047.1</b>	<b>4,516.8</b>	<b>6,090.7</b>	<b>5,138.6</b>	<b>4,098.5</b>	<b>3,755.8</b>	<b>3,631.8</b>
Intereses	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	2,211.3
Otros	809.8	847.0	810.8	1,012.8	781.1	1,066.2	1,063.9	1,263.2	1,413.0	1,420.5
<b>Transferencias</b>	<b>3,995.0</b>	<b>4,561.1</b>	<b>5,272.9</b>	<b>6,039.5</b>	<b>6,340.0</b>	<b>7,023.1</b>	<b>9,360.0</b>	<b>10,303.7</b>	<b>13,895.3</b>	<b>17,123.7</b>
<b>Egresos</b>	<b>98,606.0</b>	<b>117,823.8</b>	<b>138,983.2</b>	<b>156,141.1</b>	<b>172,952.3</b>	<b>211,469.7</b>	<b>203,780.4</b>	<b>201,549.9</b>	<b>203,632.4</b>	<b>232,092.6</b>
<b>Importación de Mercancías</b>	<b>72,453.1</b>	<b>89,468.8</b>	<b>109,807.8</b>	<b>125,373.1</b>	<b>141,974.8</b>	<b>174,457.8</b>	<b>168,396.5</b>	<b>168,678.9</b>	<b>170,545.8</b>	<b>197,156.5</b>
<b>Servicios no Factoriales</b>	<b>9,000.6</b>	<b>10,230.9</b>	<b>11,800.0</b>	<b>12,427.5</b>	<b>13,490.6</b>	<b>16,035.7</b>	<b>16,217.9</b>	<b>16,739.7</b>	<b>17,133.7</b>	<b>18,561.9</b>
Fletes y Seguros	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	5,450.2
Viajeros Internacionales	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	6,959.0
Otros	3,855.4	4,333.8	4,595.7	4,519.3	4,840.2	5,530.2	5,872.9	6,272.3	6,387.5	6,152.7
<b>Servicios Factoriales</b>	<b>17,117.3</b>	<b>18,094.0</b>	<b>17,349.9</b>	<b>18,313.4</b>	<b>17,460.0</b>	<b>20,946.8</b>	<b>19,144.2</b>	<b>16,096.1</b>	<b>15,915.8</b>	<b>16,294.1</b>
Intereses	13,575.4	13,360.9	12,436.2	12,482.3	12,945.9	13,699.0	12,728.7	12,037.0	11,716.4	11,634.5
Otros	3,542.0	4,733.1	4,913.7	5,831.1	4,514.2	7,247.8	6,415.4	4,059.1	4,199.4	4,659.6
<b>Transferencias</b>	<b>35.0</b>	<b>30.1</b>	<b>25.5</b>	<b>27.1</b>	<b>26.9</b>	<b>29.4</b>	<b>21.9</b>	<b>35.2</b>	<b>37.1</b>	<b>80.0</b>
<b>Cuenta de Capital</b>	<b>15,331.6</b>	<b>4,327.2</b>	<b>16,638.7</b>	<b>18,750.8</b>	<b>13,920.4</b>	<b>18,658.0</b>	<b>26,467.8</b>	<b>22,924.5</b>	<b>18,043.7</b>	<b>13,691.6</b>
<b>Pasivos</b>	<b>22,689.3</b>	<b>10,668.4</b>	<b>9,922.9</b>	<b>18,319.4</b>	<b>17,925.1</b>	<b>11,559.0</b>	<b>30,302.4</b>	<b>11,119.8</b>	<b>11,110.2</b>	<b>18,279.3</b>
<b>Préstamos y Depósitos</b>	<b>22,877.7</b>	<b>-12,085.5</b>	<b>-7,943.7</b>	<b>4,932.4</b>	<b>-7,287.2</b>	<b>-4,088.0</b>	<b>-1,214.4</b>	<b>-3,377.3</b>	<b>-4,126.4</b>	<b>-5,888.0</b>
Banca de Desarrollo	958.6	-1,246.0	-1,020.9	239.6	-765.4	919.6	-1,288.8	-545.0	-1,416.8	-2,214.8
Banca Comercial	-4,982.0	-1,720.0	-1,978.4	-142.8	-1,546.2	-1,802.6	-2,933.4	-2,315.6	271.8	-471.1
Banco de México	13,332.9	-3,523.8	-3,486.8	-1,071.6	-3,684.7	-4,285.6	0.0	0.0	0.0	0.0
Sector Público no Bancario	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	-3,064.0
Sector Privado no Bancario	3,075.0	2,076.0	2,578.0	4,410.0	2,569.4	2,711.0	3,117.2	-834.6	-2,127.9	-1,439.8
Pidiregas	0.0	0.0	1,000.0	227.0	167.1	1,897.2	1,170.2	1,937.4	1,279.0	1,301.7
<b>Inversión Extranjera</b>	<b>-188.4</b>	<b>22,753.9</b>	<b>17,866.6</b>	<b>13,387.0</b>	<b>25,212.3</b>	<b>15,647.0</b>	<b>31,516.8</b>	<b>14,497.1</b>	<b>15,236.6</b>	<b>24,167.3</b>
Directa	9,526.3	9,185.5	12,829.6	12,360.0	13,207.4	16,781.2	27,634.7	15,129.1	11,372.7	16,601.9
De Cartera	-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	7,565.4
Mercado Accionario	519.2	2,800.6	3,215.3	-665.6	3,769.2	446.8	151.0	-103.6	-123.3	-2,522.2
Mercado de Dinero	-13,859.6	907.5	584.8	54.1	-917.0	-45.8	940.8	149.6	902.2	5,193.4
Sector Público	-13,790.6	948.5	490.1	130.2	-942.0	-25.1	940.8	149.6	902.2	5,193.4
Sector Privado	-69.0	-41.0	94.7	-76.1	25.0	-20.7	0.0	0.0	0.0	0.0
Valores en Moneda Extranjera	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	4,894.2
Sector Público	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	839.3
Sector Privado	632.0	951.0	2,896.0	-26.0	1,939.0	729.0	-734.0	-1,713.0	-1,056.0	-592.0
Pidiregas	0.0	0.0	0.0	1,466.2	2,488.3	1,886.7	2,250.0	3,334.9	4,923.7	4,646.9
<b>Activos</b>	<b>-7,357.7</b>	<b>-6,341.2</b>	<b>6,715.8</b>	<b>431.5</b>	<b>-4,004.7</b>	<b>7,099.0</b>	<b>-3,834.6</b>	<b>11,804.7</b>	<b>6,933.5</b>	<b>-4,587.7</b>
En Bancos del Exterior	-3,163.5	-6,054.7	4,859.6	155.4	-3,037.0	3,549.7	-1,511.7	10,773.3	7,457.1	-2,940.9
Inversión Directa de Mexicanos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-4,404.0	-929.7	-1,784.1	-2,240.0
Créditos al Exterior	-276.4	-624.7	-113.6	329.8	425.0	412.5	0.0	190.0	46.0	0.0
Garantías de Deuda Externa	-662.2	543.7	-707.7	-768.7	-835.8	1,289.8	3,856.6	1,133.8	90.8	1,717.9
Otros	-3,255.6	-205.5	2,677.4	715.0	-556.9	1,847.0	-1,775.6	637.3	1,123.8	-1,124.7
<b>Errores y Omisiones</b>	<b>-4,164.2</b>	<b>-46.0</b>	<b>1,537.8</b>	<b>-619.7</b>	<b>713.5</b>	<b>2,689.1</b>	<b>-1,300.8</b>	<b>-2,424.7</b>	<b>-19.4</b>	<b>-921.2</b>
<b>Var. de Reservas Internacionales Netas</b>	<b>9,592.8</b>	<b>1,768.2</b>	<b>10,493.7</b>	<b>2,136.9</b>	<b>593.6</b>	<b>2,821.5</b>	<b>7,325.0</b>	<b>7,104.1</b>	<b>9,450.9</b>	<b>4,061.4</b>
<b>Ajustes por Valoración</b>	<b>-2.1</b>	<b>5.4</b>	<b>17.8</b>	<b>1.5</b>	<b>-1.4</b>	<b>2.7</b>	<b>0.0</b>	<b>-14.4</b>	<b>-13.2</b>	<b>-3.2</b>

1/ Presentación iniciada en 1994.

p/ Cifras preliminares.

Esta presentación de la balanza de pagos difiere de la tradicional (Cuadro A 54) 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.

Fuente: Banco de México.

## Cuadro A 56

## Comercio Exterior

Millones de dólares

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
<b>Exportaciones</b>	<b>79,541.6</b>	<b>95,999.7</b>	<b>110,431.4</b>	<b>117,539.3</b>	<b>136,361.8</b>	<b>166,120.7</b>	<b>158,779.7</b>	<b>161,046.0</b>	<b>164,766.4</b>	<b>188,626.5</b>
De Maquiladoras	31,103.3	36,920.3	45,165.6	53,083.1	63,853.6	79,467.4	76,880.9	78,098.1	77,467.1	87,547.7
Resto	48,438.3	59,079.4	65,265.8	64,456.2	72,508.2	86,653.3	81,898.8	82,947.9	87,299.3	101,078.8
<b>Petroleras</b>	<b>8,422.6</b>	<b>11,653.7</b>	<b>11,323.2</b>	<b>7,214.1</b>	<b>9,898.9</b>	<b>16,048.7</b>	<b>13,135.6</b>	<b>14,758.9</b>	<b>18,497.9</b>	<b>23,534.1</b>
Petróleo Crudo <sup>1/</sup>	7,419.6	10,705.3	10,333.8	6,447.7	8,829.5	14,552.9	11,927.7	13,392.2	16,676.3	21,234.3
Otras	1,003.0	948.4	989.4	766.4	1,069.4	1,495.8	1,207.9	1,366.7	1,821.7	2,299.8
<b>No Petroleras</b>	<b>71,119.0</b>	<b>84,346.0</b>	<b>99,108.2</b>	<b>110,325.2</b>	<b>126,462.9</b>	<b>150,072.1</b>	<b>145,644.1</b>	<b>146,287.1</b>	<b>146,268.5</b>	<b>165,092.3</b>
Agropecuarias	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	5,344.5
Extractivas	545.0	449.2	477.9	466.2	452.5	520.7	388.5	389.3	517.0	938.6
Manufacturas	66,557.9	80,304.6	94,802.2	106,062.3	122,084.5	145,334.2	141,353.0	142,031.4	141,087.1	158,809.3
De Maquiladoras	31,103.3	36,920.3	45,165.6	53,083.1	63,853.6	79,467.4	76,880.9	78,098.1	77,467.1	87,547.7
Resto	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	71,261.6
<b>Importaciones</b>	<b>72,453.1</b>	<b>89,468.8</b>	<b>109,807.8</b>	<b>125,373.1</b>	<b>141,974.8</b>	<b>174,457.8</b>	<b>168,396.5</b>	<b>168,678.9</b>	<b>170,545.8</b>	<b>197,156.5</b>
De Maquiladoras	26,178.8	30,504.7	36,332.1	42,556.7	50,409.3	61,708.8	57,598.5	59,296.0	59,057.2	68,433.5
Resto	46,274.3	58,964.1	73,475.7	82,816.3	91,565.5	112,749.0	110,797.9	109,382.9	111,488.7	128,723.0
<b>Bienes de Consumo</b>	<b>5,334.7</b>	<b>6,656.8</b>	<b>9,326.0</b>	<b>11,108.5</b>	<b>12,175.0</b>	<b>16,690.6</b>	<b>19,752.0</b>	<b>21,178.4</b>	<b>21,509.0</b>	<b>25,359.0</b>
<b>Bienes Intermedios</b>	<b>58,421.1</b>	<b>71,889.6</b>	<b>85,365.7</b>	<b>96,935.2</b>	<b>109,269.6</b>	<b>133,637.3</b>	<b>126,148.8</b>	<b>126,508.0</b>	<b>128,831.5</b>	<b>149,199.0</b>
De Maquiladoras	26,178.8	30,504.7	36,332.1	42,556.7	50,409.3	61,708.8	57,598.5	59,296.0	59,057.2	68,433.5
Resto	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	80,765.5
<b>Bienes de Capital</b>	<b>8,697.3</b>	<b>10,922.4</b>	<b>15,116.1</b>	<b>17,329.4</b>	<b>20,530.1</b>	<b>24,129.9</b>	<b>22,495.7</b>	<b>20,992.5</b>	<b>20,205.3</b>	<b>22,598.5</b>
<b>Balanza Comercial</b>	<b>7,088.5</b>	<b>6,531.0</b>	<b>623.6</b>	<b>-7,833.8</b>	<b>-5,613.0</b>	<b>-8,337.1</b>	<b>-9,616.7</b>	<b>-7,632.9</b>	<b>-5,779.4</b>	<b>-8,530.0</b>
De Maquiladoras	4,924.5	6,415.6	8,833.5	10,526.4	13,444.3	17,758.6	19,282.4	18,802.1	18,410.0	19,114.2
Resto	2,164.0	115.4	-8,209.9	-18,360.2	-19,057.2	-26,095.7	-28,899.1	-26,435.0	-24,189.4	-27,644.2
Sin Exportaciones Petroleras	-1,334.1	-5,122.7	-10,699.6	-15,047.8	-15,511.9	-24,385.8	-22,752.3	-22,391.8	-24,277.4	-32,064.1

1/ Información proporcionada por PMI Internacional S.A. de C.V. misma que corresponde a sus cifras operativas.

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 57 Exportaciones por Sector de Origen**  
Millones de dólares

Concepto	Sector maquilador			Sector no maquilador			Total		
	2002	2003	2004	2002	2003	2004	2002	2003	2004
<b>Total</b>	<b>78,098.1</b>	<b>77,467.1</b>	<b>87,547.7</b>	<b>82,947.9</b>	<b>87,299.3</b>	<b>101,078.8</b>	<b>161,046.0</b>	<b>164,766.4</b>	<b>188,626.5</b>
I. Agricultura y Silvicultura	0.0	0.0	0.0	3,259.8	3,911.2	4,510.5	3,259.8	3,911.2	4,510.5
II. Ganadería, Apicultura y Pesca	0.0	0.0	0.0	606.5	753.2	834.0	606.5	753.2	834.0
III. Industrias Extractivas	0.0	0.0	0.0	13,792.9	17,194.6	22,173.9	13,792.9	17,194.6	22,173.9
Petróleo Crudo <sup>1/</sup>	0.0	0.0	0.0	13,392.2	16,676.3	21,234.3	13,392.2	16,676.3	21,234.3
Resto	0.0	0.0	0.0	400.7	518.3	939.6	400.7	518.3	939.6
IV. Industrias Manufactureras	78,079.2	77,438.6	87,467.7	65,124.0	65,265.9	73,113.3	143,203.1	142,704.6	160,580.9
A. Alimentos, Bebidas y Tabaco	370.6	383.6	477.2	4,078.6	4,235.7	4,696.0	4,449.2	4,619.3	5,173.2
B. Textiles, Artículos de Vestir e Industria del Cuero	6,841.2	6,614.8	6,501.1	4,187.6	3,828.4	4,147.7	11,028.8	10,443.2	10,648.8
C. Industria de la Madera	474.3	474.7	497.4	374.3	334.1	399.4	848.6	808.7	896.8
D. Papel, Imprenta e Industria Editorial	551.7	614.0	651.1	721.5	668.9	766.3	1,273.2	1,282.9	1,417.4
E. Derivados del Petróleo	0.0	0.0	0.0	1,177.6	1,612.4	1,947.4	1,177.6	1,612.4	1,947.4
F. Petroquímica	0.0	0.0	0.0	177.7	207.9	351.3	177.7	207.9	351.3
G. Química	692.6	603.8	554.6	4,982.4	5,140.0	6,202.7	5,675.0	5,743.8	6,757.3
H. Productos Plásticos y de Caucho	1,488.4	1,537.7	1,806.4	1,025.2	1,229.4	1,347.6	2,513.6	2,767.1	3,154.0
I. Fabricación de Otros Productos Hechos a Base de Minerales No Metálicos	1,160.4	1,381.2	1,373.5	1,719.6	1,647.4	1,893.1	2,880.0	3,028.6	3,266.6
J. Siderurgia	581.6	539.2	642.6	2,354.8	2,562.4	3,852.0	2,936.4	3,101.6	4,494.6
K. Minerometalurgia	188.8	195.6	206.4	1,168.8	1,143.1	1,659.1	1,357.6	1,338.7	1,865.4
L. Productos Metálicos, Maquinaria y Equipo	63,943.5	64,027.8	73,473.9	42,659.7	42,014.0	45,137.6	106,603.1	106,041.8	118,611.5
1. Para la Agricultura y Ganadería	80.6	128.7	265.0	32.1	37.1	46.9	112.7	165.8	311.9
2. Para los Ferrocarriles	363.8	39.1	206.1	114.9	169.3	252.8	478.7	208.5	458.9
3. Para Otros Transportes y Comunicaciones	4,671.8	5,160.6	6,283.8	27,221.1	26,142.1	27,196.2	31,892.9	31,302.7	33,480.0
Industria Automotriz	3,929.5	4,223.3	5,098.0	25,760.6	24,586.1	25,448.8	29,690.0	28,809.4	30,546.8
4. Maquinaria y Equipos Especiales para Industrias Diversas	16,470.8	18,025.1	21,303.6	8,897.2	8,613.4	8,564.2	25,368.0	26,638.4	29,867.8
5. Equipo Profesional y Científico	3,131.9	3,613.7	4,009.6	634.6	876.1	1,090.4	3,766.4	4,489.9	5,100.1
6. Equipos y Aparatos Eléctricos y Electrónicos	38,834.1	36,666.8	40,941.3	5,358.0	5,806.7	7,685.3	44,192.1	42,473.5	48,626.6
7. Aparatos de Fotografía, Óptica y Relojería	390.4	393.7	464.5	401.8	369.3	301.8	792.3	763.0	766.3
M. Otras Industrias	1,786.0	1,066.3	1,283.6	496.1	642.3	713.0	2,282.2	1,708.6	1,996.6
V. Otros	18.9	28.5	80.0	164.8	174.3	432.1	183.7	202.8	512.1
VI. Productos No Clasificados	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	15.0	0.0	0.0	15.0

1/ Información proporcionada por PMI Internacional, S.A. de C.V. misma que corresponde a sus cifras operativas.

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 Importaciones por Sector de Origen**  
Millones de dólares

Concepto	Sector maquilador			Sector no maquilador			Total		
	2002	2003	2004	2002	2003	2004	2002	2003	2004
<b>TOTAL</b>	<b>59,296.0</b>	<b>59,057.2</b>	<b>68,433.5</b>	<b>109,382.9</b>	<b>111,488.7</b>	<b>128,723.0</b>	<b>168,678.9</b>	<b>170,545.8</b>	<b>197,156.5</b>
I. Agricultura y Silvicultura	20.4	21.9	32.3	4,851.5	5,443.0	5,898.1	4,871.9	5,464.9	5,930.4
II. Ganadería, Apicultura y Pesca	21.3	7.3	6.3	482.2	390.3	388.5	503.5	397.6	394.8
III. Industrias Extractivas	130.9	175.0	278.2	1,836.0	2,949.3	3,798.6	1,967.0	3,124.2	4,076.8
IV. Industrias Manufactureras	59,069.3	58,837.9	67,940.2	101,553.5	102,137.4	117,423.7	160,622.8	160,975.4	185,363.9
A. Alimentos, Bebidas y Tabaco	70.4	101.8	150.2	6,254.6	6,901.8	7,854.7	6,325.0	7,003.6	8,004.9
B. Textiles, Artículos de Vestir e Industria del Cuero	5,597.2	5,352.0	5,207.9	4,698.2	4,716.7	4,964.9	10,295.3	10,068.7	10,172.7
C. Industria de la Madera	318.8	325.2	362.3	808.6	904.3	1,157.8	1,127.4	1,229.5	1,520.1
D. Papel, Imprenta e Industria Editorial	1,496.7	1,503.6	1,654.7	3,066.2	3,173.5	3,449.3	4,563.0	4,677.1	5,104.0
E. Derivados del Petróleo	32.0	47.5	36.1	3,241.6	3,402.5	4,550.3	3,273.6	3,450.0	4,586.4
F. Petroquímica	91.6	117.4	132.2	2,094.5	2,588.4	3,373.8	2,186.1	2,705.8	3,506.0
G. Química	2,126.4	2,247.1	2,430.1	10,467.0	11,299.5	12,960.4	12,593.4	13,546.6	15,390.6
H. Productos Plásticos y de Caucho	5,071.1	5,372.9	5,633.3	4,296.1	4,659.4	4,572.1	9,367.2	10,032.3	10,205.4
I. Fabricación de Otros Productos Hechos a Base de Minerales No Metálicos	837.7	842.9	840.4	1,316.7	1,297.2	1,395.2	2,154.4	2,140.1	2,235.6
J. Siderurgia	2,315.0	2,352.1	2,766.7	4,848.0	5,094.6	7,201.2	7,163.0	7,446.7	9,967.9
K. Minerometalurgia	960.0	999.6	1,354.9	1,651.8	1,719.6	2,436.2	2,611.7	2,719.2	3,791.1
L. Productos Metálicos, Maquinaria y Equipo	39,630.7	39,213.2	46,964.3	57,419.7	54,940.9	62,032.6	97,050.4	94,154.1	108,996.9
1. Para la Agricultura y Ganadería	19.1	20.0	16.3	468.4	425.3	431.6	487.4	445.3	447.9
2. Para los Ferrocarriles	111.3	9.4	76.0	122.3	252.9	360.3	233.6	262.2	436.3
3. Para Otros Transportes y Comunicaciones	1,811.6	1,682.6	2,024.4	21,842.8	20,108.0	21,538.4	23,654.4	21,790.6	23,562.7
4. Maquinaria y Equipos Especiales para Industrias Diversas	9,121.1	10,895.4	13,120.7	18,657.7	17,923.3	20,259.9	27,778.8	28,818.7	33,380.6
5. Equipo Profesional y Científico	967.6	1,188.9	1,348.3	2,439.7	2,469.1	2,646.8	3,407.3	3,658.0	3,995.2
6. Equipos y Aparatos Eléctricos y Electrónicos	26,809.1	24,670.3	29,224.4	13,221.8	13,119.9	15,899.7	40,030.9	37,790.2	45,124.0
7. Aparatos de Fotografía, Óptica y Relojería	790.9	746.7	1,154.2	666.9	642.4	896.0	1,457.9	1,389.1	2,050.2
M. Otras Industrias	521.9	362.7	407.3	1,390.5	1,438.9	1,475.2	1,912.3	1,801.6	1,882.4
V. Otros	54.0	15.0	176.5	658.1	568.7	1,214.0	712.1	583.7	1,390.6
VI. Productos No Clasificados	0.1	0.0	0.0	1.6	0.0	0.0	1.6	0.0	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 59 Balanza Comercial Regional**  
Millones de dólares

	Exportaciones				Importaciones			
	2001	2002	2003	2004	2001	2002	2003	2004
<b>Total</b>	<b>158,780</b>	<b>161,046</b>	<b>164,766</b>	<b>188,626</b>	<b>168,396</b>	<b>168,679</b>	<b>170,546</b>	<b>197,156</b>
América	150,435	151,504	154,239	177,110	123,569	117,755	117,485	127,434
América del Norte	143,703	144,841	147,335	168,445	118,002	111,037	109,481	116,216
Estados Unidos	140,633	141,830	144,293	165,146	113,767	106,557	105,361	110,882
Canadá	3,070	3,011	3,042	3,299	4,235	4,480	4,120	5,334
Centroamérica	1,727	1,844	1,899	2,087	418	659	905	1,305
Costa Rica	338	373	352	387	184	416	584	857
El Salvador	274	292	286	317	30	36	44	50
Guatemala	560	548	590	673	95	117	151	230
Panamá	247	304	320	316	45	35	38	44
Otros países de Centroamérica	308	327	350	393	64	54	88	124
América del Sur	2,858	2,903	2,761	4,052	4,723	5,450	6,509	9,005
Argentina	244	125	235	571	441	687	867	1,110
Brasil	585	658	621	864	2,101	2,565	3,267	4,344
Colombia	506	658	662	789	344	352	406	635
Chile	374	322	381	443	975	1,010	1,082	1,464
Perú	173	233	194	250	141	152	131	282
Venezuela	697	666	421	828	503	532	566	908
Otros países de América del Sur	279	240	246	306	216	150	189	262
Antillas	2,146	1,915	2,243	2,526	426	609	590	908
Europa	5,918	5,908	6,444	7,022	18,258	18,558	20,087	23,853
Unión Europea	5,334	5,675	6,216	6,807	16,314	17,136	18,645	21,821
Alemania	1,504	1,159	1,715	1,690	6,080	6,066	6,218	7,154
Bélgica	318	482	344	443	630	557	573	716
Dinamarca	44	37	44	48	169	177	199	202
España	1,254	1,447	1,512	2,000	1,827	2,224	2,288	2,853
Francia	373	310	337	336	1,577	1,807	2,015	2,398
Países Bajos	508	797	701	609	471	547	556	702
Italia	240	196	276	236	2,100	2,171	2,474	2,821
Portugal	149	141	187	154	101	94	126	251
Reino Unido	673	656	733	843	1,344	1,350	1,242	1,461
Otros países de la Unión Europea	272	451	367	449	2,014	2,144	2,953	3,264
Otros países Europeos	584	233	228	214	1,944	1,422	1,443	2,032
Asia	2,223	3,310	3,683	3,947	25,345	31,360	31,854	44,651
China	282	654	974	987	4,027	6,274	9,401	14,459
Corea	310	182	188	227	3,632	3,948	4,137	5,311
Filipinas	16	20	20	18	818	925	784	876
Hong Kong	120	151	144	174	442	509	517	409
India	160	328	487	446	392	459	564	870
Indonesia	14	17	25	27	457	527	448	616
Israel	39	56	61	62	258	250	313	403
Japón	621	1,194	1,173	1,193	8,086	9,349	7,595	10,624
Malasia	67	86	68	58	2,006	1,993	2,761	3,400
Singapur	242	199	189	314	1,147	1,555	1,338	2,226
Tailandia	63	54	54	51	615	839	987	1,270
Taiwán	172	208	148	206	3,015	4,250	2,509	3,502
Otros países de Asia	117	161	150	186	449	481	500	685
Africa	87	117	178	170	608	401	391	506
Oceanía	108	189	212	291	613	600	711	692
Australia	88	169	199	275	348	351	429	404
Nueva Zelanda	19	19	10	15	261	246	278	281
Otros países de Oceanía	1	1	2	1	5	3	3	7
No Identificados	9	18	11	86	3	6	17	21

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**

**Principales Productos Comerciadados por el Sector no Maquilador**

	Exportaciones				Importaciones		
	2002	2003	2004		2002	2003	2004
<b>Total (Millones de dólares)</b>	<b>82,948</b>	<b>87,299</b>	<b>101,079</b>	<b>Total (Millones de dólares)</b>	<b>109,383</b>	<b>111,489</b>	<b>128,723</b>
	<b>(Por ciento del Total)</b>				<b>(Por ciento del Total)</b>		
Petróleo crudo <sup>1/</sup>	16.1	19.1	21.0	Refacciones para automóviles y camiones	8.4	6.8	6.0
Automóviles para personas	16.7	14.1	11.5	Automóviles para personas	5.6	5.2	5.0
Automóviles de carga	8.4	8.4	7.8	Máquinas para proceso de información y sus partes	3.7	3.2	3.0
Partes sueltas para automóviles	3.5	3.5	3.5	Motores y sus partes para automóviles	3.1	3.2	2.8
Partes o piezas para maquinaria	2.9	2.8	2.1	Piezas y partes para instalaciones eléctricas	2.2	2.2	2.3
Máquinas para procesar información	3.6	2.9	2.1	Receptores y transmisores de radio y T.V.	1.6	1.6	2.1
Motores para automóviles	2.1	1.9	2.0	Lámparas de válvulas eléctricas incandescentes y sus partes	1.8	1.7	2.0
Hierro en barras y lingotes	1.0	1.3	1.8	Artefactos de pasta de resina sintética	1.7	2.1	1.9
Legumbres y hortalizas frescas	1.6	1.6	1.7	Gas natural	0.8	1.6	1.8
Otros aparatos e instalaciones eléctricas	1.6	1.7	1.6	Gasolina	1.1	1.0	1.6
Artículos de telas y tejidos de algodón y fibras vegetales	2.0	1.6	1.6	Carnes frescas o refrigeradas	1.6	1.5	1.5
Partes o piezas para motores	1.1	1.3	1.4	Camiones de carga excepto de volteo	1.3	1.4	1.4
Cerveza	1.4	1.4	1.3	Mezclas y preparados para uso industrial	1.1	1.2	1.2
Otros productos farmacéuticos	1.1	1.1	1.2	Medicamentos y material de curación	1.0	1.1	1.2
Materias plásticas y resinas sintéticas	0.8	0.9	1.1	Aparatos e instrumentos de medida y análisis	1.4	1.3	1.2
Máquinas, aparatos e instrumentos eléctricos para comunicación	0.5	0.4	1.1	Papel y cartón preparado	1.1	1.2	1.1
Jitomate	0.7	1.0	1.0	Maquinaria y sus partes para industrias no especificadas	1.0	1.0	1.1
Hierro o acero manufacturado en diversas formas	1.0	0.9	1.0	Refacciones para aparatos de radio y T.V.	0.5	0.7	1.1
Cables aislados para electricidad	0.8	0.8	0.9	Resinas naturales o sintéticas	1.1	1.1	1.1
Otras frutas frescas	0.6	0.8	0.8	Generadores, transformadores y motores eléctricos	1.5	1.3	0.9
Artículos de telas y tejidos de seda y fibras artificiales o lana	1.0	0.9	0.8	Preparados alimenticios especiales	0.8	0.9	0.9
Manufacturas materias plásticas o resinas sintéticas	0.7	0.7	0.8	Aparatos de equipo radiofónico y telegráfico	1.2	1.1	0.9
Vidrio o cristal y sus manufacturas	0.9	0.8	0.7	Semilla de soya	0.8	1.0	0.9
Piezas para instalaciones eléctricas	0.6	0.7	0.7	Bombas, motobombas turbobombas	0.9	0.9	0.8
Instrumentos científicos de precisión	0.1	0.6	0.7	Maquinaria para trabajar los metales	0.8	0.7	0.8
Plata en barras	0.6	0.6	0.6	Maíz	0.8	1.0	0.8
Tequila y otros aguardientes	0.7	0.7	0.6	Cojinetes, chumaceras, flechas y poleas	0.7	0.7	0.8
Motores eléctricos	0.5	0.7	0.6	Gas butano y propano	0.6	0.8	0.8
Ganado vacuno	0.4	0.5	0.5	Polietileno	0.5	0.7	0.7
Tubos, cañerías de hierro o acero	0.4	0.4	0.5	Hilados y tejidos de fibras sintéticas o artificiales	0.8	0.8	0.7
Llaves, válvulas y partes de metal común	0.5	0.5	0.5	Láminas de hierro o acero	0.7	0.7	0.7
Refrigeradores y sus partes	0.5	0.4	0.5	Herramientas de mano	0.6	0.6	0.6
Motores y máquinas motrices	0.2	0.3	0.5	Maquinaria y aparatos para elevación de carga y descarga	0.6	0.6	0.6
Fibras textiles artificiales o sintéticas	0.5	0.4	0.4	Ácidos y anhídridos orgánicos	0.4	0.5	0.6
Ácidos policarboxílicos	0.3	0.4	0.4	Otras semillas y frutos oleaginosos	0.5	0.5	0.6
Otros	24.3	24.0	24.8	Otros	47.5	48.3	48.5

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 61 Viajeros Internacionales**

Concepto	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 p/
<b>Saldo (Millones de dólares)</b>	<b>3,008.3</b>	<b>3,369.0</b>	<b>3,484.1</b>	<b>3,284.0</b>	<b>2,681.6</b>	<b>2,795.1</b>	<b>2,698.7</b>	<b>2,798.3</b>	<b>3,203.8</b>	<b>3,879.9</b>
<b>RECEPTIVO</b>										
<b>Ingresos (Millones de dólares)</b>	<b>6,178.8</b>	<b>6,756.2</b>	<b>7,376.0</b>	<b>7,493.1</b>	<b>7,222.9</b>	<b>8,294.2</b>	<b>8,400.6</b>	<b>8,858.0</b>	<b>9,457.1</b>	<b>10,838.9</b>
Turistas	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	7,783.5
Viajeros fronterizos	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	2,591.3
Con pernocta	636.9	640.2	445.0	498.8	444.0	619.2	597.0	640.9	571.6	598.8
Sin pernocta	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	1,992.5
Visitantes en cruceros	107.4	113.4	122.5	121.9	165.4	201.1	215.3	282.5	383.9	464.1
Número de Viajeros (Miles)	85,446	90,394	92,915	95,214	99,869	105,673	100,719	100,153	93,975	100,368
Turistas	7,784	8,982	9,794	9,775	10,214	10,591	10,151	9,883	10,353	11,553
Viajeros fronterizos	75,965	79,270	80,868	83,193	86,607	91,615	86,762	85,135	77,002	81,204
Con pernocta	12,457	12,413	9,557	9,617	8,829	10,050	9,659	9,784	8,312	9,065
Sin pernocta	63,508	66,857	71,311	73,576	77,778	81,565	77,103	75,352	68,690	72,139
Visitantes en cruceros	1,697	2,142	2,253	2,246	3,048	3,467	3,805	5,136	6,619	7,612
Gasto Medio (Dólares)	72.3	74.7	79.4	78.7	72.3	78.5	83.4	88.4	100.6	108.0
Turistas	520.4	497.6	519.3	525.3	495.6	549.1	585.3	615.6	645.2	673.7
Viajeros fronterizos	26.6	27.4	26.8	26.9	23.0	24.9	25.9	29.3	31.1	31.9
Con pernocta	51.1	51.6	46.6	51.9	50.3	61.6	61.8	65.5	68.8	66.1
Sin pernocta	21.8	22.9	24.2	23.6	20.0	20.3	21.4	24.6	28.5	27.6
Visitantes en cruceros	63.3	52.9	54.4	54.3	54.3	58.0	56.6	55.0	58.0	61.0
<b>EGRESIVO</b>										
<b>Egresos (Millones de dólares)</b>	<b>3,170.5</b>	<b>3,387.2</b>	<b>3,891.9</b>	<b>4,209.1</b>	<b>4,541.3</b>	<b>5,499.1</b>	<b>5,701.9</b>	<b>6,059.7</b>	<b>6,253.3</b>	<b>6,959.0</b>
Turistas	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	2,910.9
Viajeros fronterizos	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	4,048.1
Con pernocta	217.1	216.3	228.4	281.4	259.6	281.1	368.0	348.5	269.7	316.4
Sin pernocta	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	3,731.7
Número de Viajeros (Miles)	103,161	103,442	107,242	107,927	117,383	127,268	123,737	124,633	123,015	128,903
Turistas	3,703	4,437	4,838	5,177	5,543	6,200	6,423	6,492	6,603	7,398
Viajeros fronterizos	99,458	99,005	102,404	102,750	111,840	121,068	117,309	118,141	116,412	121,505
Con pernocta	4,748	4,564	4,072	4,460	4,809	4,879	5,652	5,456	4,441	5,096
Sin pernocta	94,710	94,441	98,332	98,290	107,031	116,189	111,657	112,685	111,971	116,409
Gasto Medio (Dólares)	30.7	32.7	36.3	39.0	38.7	43.2	46.1	48.6	50.8	54.0
Turistas	276.3	297.5	329.2	332.3	305.0	349.0	373.6	374.1	388.5	393.5
Viajeros fronterizos	21.6	20.9	22.5	24.2	25.5	27.5	28.2	30.7	31.7	33.3
Con pernocta	45.7	47.4	56.1	63.1	54.0	57.6	65.1	63.9	60.7	62.1
Sin pernocta	20.4	19.6	21.1	22.5	24.2	26.3	26.3	29.1	30.5	32.1

p/ Cifras preliminares.

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

**Cuadro A 62 Ingresos por Remesas Familiares**

	2000	2001	2002	2003	2004 <sup>p/</sup>
Remesas Totales (Millones de dólares)	6,572.8	8,895.3	9,814.4	13,396.2	16,612.8
Por Ordenes de pago (Money orders)	1,434.4	803.2	686.4	1,623.1	1,883.1
Por Cheque	8.5	10.2	10.1	6.4	n.d.
Por Medios Electrónicos	4,642.1	7,783.6	8,798.1	11,512.1	14,496.3
En Efectivo y Especie	487.8	298.3	319.8	254.6	233.6
Número de Remesas (Miles)	17,999.0	27,744.3	29,953.8	41,807.7	50,874.4
Por Ordenes de pago (Money orders)	3,602.5	1,903.5	1,780.0	4,408.1	4,626.5
Por Cheque	15.3	10.2	10.5	6.9	n.d.
Por Medios Electrónicos	13,737.1	25,246.5	27,704.0	37,044.4	45,925.2
En Efectivo y Especie	644.2	584.1	459.4	348.3	322.7
Remesa Promedio (Dólares)	365	321	328	320	327
Por Ordenes de Pago (Money orders)	398	422	386	368	407
Por Cheque	555	997	966	933	n.d.
Por Medios Electrónicos	338	308	318	311	316
En Efectivo y Especie	757	511	696	731	724

n.d. no disponible.

p/ Cifras preliminares.

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

**Cuadro A 63 Ingresos por Remesas Familiares**  
Por entidad federativa y países

Nombre	Distribución por Entidad Federativa								Comparación Internacional: Países Selectos (2003)		
	Lugar Ocupado				Participación Porcentual				País	Millones de dólares	Como Porcentaje del PIB
	1995	2001	2003	2004	1995	2001	2003	2004			
Michoacán	1	1	1	1	16.25	11.69	12.63	13.22	India	19,763	3.8
Guanajuato	3	2	3	2	10.25	8.31	9.03	9.22	México		
Jalisco	2	3	2	3	12.70	7.89	9.69	8.54	2002	9,814	1.5
Estado de México	7	4	4	4	4.39	7.16	7.77	8.34	2003	13,396	2.1
Puebla	6	9	6	5	4.84	3.97	5.91	5.75	2004	16,613	2.5
Distrito Federal	5	7	5	6	5.34	5.67	6.34	5.74	España	4,715	0.7
Veracruz	15	6	7	7	2.07	5.99	5.79	5.72	Pakistan	3,963	5.7
Guerrero	4	5	8	8	6.11	6.27	5.14	4.97	Marruecos	3,614	8.3
Oaxaca	8	8	9	9	4.34	4.03	4.91	4.84	China	3,343	0.2
Hidalgo	16	10	10	10	1.95	3.89	3.78	3.70	Bangladesh	3,180	6.2
Chiapas	27	15	11	11	0.54	2.51	2.70	3.01	Colombia	3,060	3.9
Zacatecas	11	17	12	12	3.12	2.10	2.60	2.54	Egipto	2,961	4.2
Morelos	9	11	13	13	3.56	2.82	2.56	2.41	Portugal	2,824	2.5
San Luis Potosí	10	12	14	14	3.26	2.82	2.43	2.37	Guatemala	2,107	8.5
Querétaro	17	20	17	15	1.93	1.79	1.71	2.03	El Salvador	2,105	14.1
Sinaloa	13	14	15	16	2.99	2.62	1.92	1.90	República Dominicana	2,061	12.5
Agascalientes	12	25	16	17	3.11	1.24	1.73	1.79	Brasil	2,018	0.4
Nuevo León	22	24	22	18	1.05	1.56	1.25	1.70	Ecuador	1,539	5.7
Durango	14	16	18	19	2.08	2.11	1.58	1.67	Indonesia	1,489	0.7
Tamaulipas	21	13	21	20	1.27	2.69	1.41	1.45	Tunez	1,250	5.0
Nayarit	20	19	19	21	1.57	1.91	1.48	1.43	Grecia	1,183	0.9
Chihuahua	19	18	20	22	1.75	2.05	1.43	1.32	Honduras	860	12.4
Tlaxcala	26	27	23	23	0.60	0.75	1.01	1.05	Perú	860	1.4
Coahuila	18	21	25	24	1.84	1.69	0.87	0.93	Croacia	787	2.7
Baja California	23	23	24	25	0.85	1.64	0.93	0.90	Turquía	729	0.3
Sonora	24	22	26	26	0.76	1.67	0.78	0.89	Nicaragua	439	10.6
Colima	25	26	27	27	0.75	1.15	0.73	0.76	Costa Rica	306	1.8
Tabasco	32	28	28	28	0.09	0.70	0.55	0.57	Filipinas	236	0.3
Yucatán	28	29	30	29	0.31	0.42	0.39	0.48			
Quintana Roo	29	30	29	30	0.13	0.37	0.53	0.43			
Campeche	31	31	31	31	0.10	0.28	0.28	0.22			
Baja California Sur	30	32	32	32	0.12	0.21	0.13	0.10			
<b>TOTAL</b>					<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>			

Fuente: Banco de México, División de Balanza de Pagos del F.M.I. y para India el Banco de Reserva de la India.

**Cuadro A 64 Flujos de Inversión Extranjera**  
Millones de dólares

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 <sup>p/</sup>
<b>Total</b>	<b>11,748.5</b>	<b>16,059.6</b>	<b>17,182.3</b>	<b>28,726.5</b>	<b>15,175.1</b>	<b>12,151.6</b>	<b>19,273.1</b>
Inversión Directa	12,360.0	13,207.4	16,781.2	27,634.7	15,129.1	11,372.7	16,601.9
Nuevas Inversiones	6,206.8	5,767.6	7,416.1	20,783.3	8,325.6	3,371.0	7,990.1
Reinversión de Utilidades	2,864.0	2,309.3	3,807.5	3,777.9	1,916.9	1,939.3	2,472.6
Cuentas entre Compañías	3,289.1	5,130.5	5,557.7	3,073.5	4,886.5	6,062.4	6,139.2
Inversión de Cartera	-611.5	2,852.2	401.0	1,091.8	46.0	778.9	2,671.2
Mercado Accionario	-665.6	3,769.2	446.8	151.0	-103.6	-123.3	-2,522.2
Mercado de Dinero	54.1	-917.0	-45.8	940.8	149.6	902.2	5,193.4

p/ Cifras preliminares.

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

## Cuadro A 65

## 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 <sup>1/</sup>		Total <sup>2/</sup>	
		Saldo	%	Saldo	%	Saldo	%	Saldo	%	Saldo	%	Saldo	%
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
2004	Dic	0.6	9.1	0.0	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0	6.1	87.2	7.0	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
2004	Ene	1.4	44.6	0.4	11.5	0.0	0.0	0.0	0.0	1.2	39.2	3.1	100.0
	Feb	2.3	56.8	0.4	9.3	0.0	0.0	0.0	0.0	1.3	32.5	4.1	100.0
	Mar	4.1	68.6	0.4	6.1	0.0	0.0	0.0	0.0	1.4	23.3	5.9	100.0
	Abr	1.1	35.6	0.3	10.1	0.0	0.0	0.0	0.0	1.6	51.6	3.0	100.0
	May	0.9	30.9	0.1	3.7	0.0	0.0	0.0	0.0	1.8	63.3	2.9	100.0
	Jun	1.6	38.7	0.1	2.6	0.0	0.0	0.0	0.0	2.3	56.6	4.1	100.0
	Jul	0.7	19.4	0.1	3.1	0.0	0.0	0.0	0.0	2.6	72.9	3.6	100.0
	Ago	0.6	13.8	0.1	2.6	0.0	0.0	0.0	0.0	3.2	76.2	4.2	100.0
	Sep	0.5	8.8	0.0	0.6	0.0	0.0	0.0	0.0	4.3	79.8	5.4	100.0
	Oct	0.6	10.3	0.0	0.5	0.0	0.0	0.0	0.0	5.0	84.6	5.9	100.0
	Nov	0.4	6.4	0.0	0.5	0.0	0.0	0.0	0.0	6.1	86.2	7.0	100.0
	Dic	0.6	9.1	0.0	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0	6.1	87.2	7.0	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.

Fuente: Banco de México.

**Cuadro A 66**

**Inversión Extranjera en el Mercado Accionario**

Saldos vigentes a valor de mercado de fin de período

Miles de millones de dólares

	ADRs <sup>1/</sup>		Libre suscripción		Fondo neutro		Fondo México		Total <sup>2/</sup>	
	Saldo	%	Saldo	%	Saldo	%	Saldo	%	Saldo	%
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
2004 Dic	48.3	65.3	22.4	30.2	2.9	3.9	0.4	0.6	74.0	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	18.0	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
2004 Ene	36.9	60.4	21.5	35.2	2.3	3.8	0.3	0.5	61.0	100.0
Feb	38.6	60.5	22.6	35.4	2.3	3.7	0.3	0.5	63.9	100.0
Mar	40.2	58.4	26.0	37.7	2.4	3.4	0.3	0.5	68.9	100.0
Abr	37.1	57.4	25.0	38.6	2.2	3.5	0.3	0.4	64.6	100.0
May	37.3	57.7	24.9	38.6	2.1	3.3	0.3	0.4	64.6	100.0
Jun	37.7	57.5	25.4	38.8	2.2	3.3	0.3	0.4	65.6	100.0
Jul	37.2	61.4	21.0	34.7	2.1	3.5	0.3	0.4	60.6	100.0
Ago	37.2	59.7	22.7	36.5	2.1	3.4	0.3	0.4	62.3	100.0
Sep	39.3	59.8	23.8	36.2	2.3	3.5	0.3	0.5	65.7	100.0
Oct	41.6	60.7	24.2	35.2	2.4	3.5	0.4	0.5	68.6	100.0
Nov	44.4	60.3	26.1	35.4	2.8	3.8	0.4	0.5	73.7	100.0
Dic	48.3	65.3	22.4	30.2	2.9	3.9	0.4	0.6	74.0	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 67

## Posición de Deuda Externa Bruta

Clasificación por residencia <sup>1/</sup>

SalDOS a fin de periodo

	Millones de Dólares			Por ciento del PIB		
	2003	2004 <sup>*/</sup>	Variación	2003	2004 <sup>*/</sup>	Variación
<b>TOTAL (I + II + III + IV)</b>	132,020.6	130,530.5	-1,490.1	20.39	17.69	-2.70
<b>TOTAL AJUSTADA (I + II + III + IV + V)</b>	161,966.1	165,902.7	3,936.6	25.02	22.48	-2.53
<b>SECTOR PÚBLICO (I + 3.3 + 4.2.1)</b>	79,023.5	79,225.8	202.3	12.20	10.74	-1.47
<b>I. Gobierno Federal <sup>2/</sup></b>	58,358.3	60,084.2	1,725.9	9.01	8.14	-0.87
<b>II. Autoridad Monetaria</b>	0.0	0.0	0.0	0.00	0.00	0.00
<b>III. Sector Bancario</b>	11,298.8	11,433.4	134.6	1.75	1.55	-0.20
3.1 Banca comercial <sup>3/</sup>	1,990.6	2,413.6	423.0	0.31	0.33	0.02
3.2 Otras sociedades de depósito <sup>4/</sup>	800.7	881.6	80.9	0.12	0.12	0.00
3.3 Banca de desarrollo <sup>2/</sup>	8,507.5	8,138.2	-369.3	1.31	1.10	-0.21
<b>IV. Otros Sectores</b>	62,363.5	59,012.8	-3,350.7	9.63	8.00	-1.63
4.1 Sociedades financieras no bancarias <sup>5/</sup>	0.0	0.0	0.0	0.00	0.00	0.00
4.2 Sociedades no financieras	62,363.5	59,012.8	-3,350.7	9.63	8.00	-1.63
4.2.1 Organismos y empresas públicos <sup>2/</sup>	12,157.7	11,003.4	-1,154.3	1.88	1.49	-0.39
4.2.2 Sector privado <sup>6/</sup>	50,205.8	48,009.4	-2,196.4	7.75	6.51	-1.25
4.2.3 IPAB <sup>7/</sup>	0.0	0.0	0.0	0.00	0.00	0.00
<b>V. Ajustes (5.1-5.2+5.3+5.4+5.5)</b>	29,945.5	35,372.2	5,426.7	4.62	4.79	0.17
5.1 Deuda en moneda nacional en poder de no residentes <sup>8/</sup>	2,107.2	7,054.7	4,947.5	0.33	0.96	0.63
5.2 Deuda en moneda extranjera en poder de residentes <sup>9/</sup>	1,141.3	2,782.9	1,641.6	0.18	0.38	0.20
5.3 Pasivos de residentes mexicanos con agencias <sup>10/</sup>	6,025.6	4,848.2	-1,177.4	0.93	0.66	-0.27
5.4 Pemex-Pidiregas <sup>11/</sup>	22,801.2	26,105.3	3,304.1	3.52	3.54	0.02
5.5 Otros pasivos con no residentes <sup>12/</sup>	152.8	147.0	-5.8	0.02	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-68, ello porque mientras éste se ajusta a criterios del FMI tendientes a lograr mayor comparabilidad internacional, el cuadro A-68 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](http://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 68**

**Deuda Externa Bruta y su Servicio**

Miles de millones de dólares a fin de periodo

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 <sup>p/</sup>
<b>Saldo Total de la Deuda Externa</b>	<b>142.5</b>	<b>169.8</b>	<b>164.0</b>	<b>154.4</b>	<b>163.7</b>	<b>166.1</b>	<b>158.8</b>	<b>157.4</b>	<b>155.4</b>	<b>157.8</b>	<b>161.3</b>
Sector público <sup>1/</sup>	85.4	100.9	98.3	88.3	92.3	92.3	84.6	80.3	78.8	79.0	79.2
Gobierno Federal	41.2	56.4	55.6	49.0	52.3	53.0	46.1	44.1	43.6	44.9	48.6
Organismos y Empresas Públicas	10.0	9.7	11.3	10.9	11.7	12.7	12.5	11.9	11.6	11.5	10.6
Banca de Desarrollo	34.2	34.8	31.4	28.4	28.3	26.6	26.0	24.3	23.6	22.6	20.0
Banca Comercial <sup>2/</sup>	25.0	20.6	18.5	16.7	15.8	14.8	12.4	9.3	6.3	5.8	5.2
Banco de México	3.9	17.3	13.3	9.1	8.4	4.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Sector Privado No Bancario <sup>3/</sup>	28.2	31.0	33.9	40.3	47.2	54.5	61.8	67.6	70.3	73.0	76.9
<b>Servicio de la Deuda Externa<sup>4/</sup></b>	<b>20.8</b>	<b>23.0</b>	<b>33.8</b>	<b>34.3</b>	<b>24.2</b>	<b>24.0</b>	<b>34.7</b>	<b>30.2</b>	<b>25.2</b>	<b>27.3</b>	<b>27.0</b>
Amortizaciones	9.0	9.4	20.4	21.9	11.7	11.1	21.0	17.5	13.2	15.6	15.4
Amortizaciones Corrientes <sup>5/</sup>	9.0	9.4	10.6	12.4	11.7	11.1	10.6	11.7	11.0	10.0	15.4
Otras Amortizaciones <sup>6/</sup>	0.0	0.0	9.8	9.5	0.0	0.0	10.4	5.8	2.2	5.6	0.0
Pago de Intereses	11.8	13.6	13.4	12.4	12.5	12.9	13.7	12.7	12.0	11.7	11.6
Sector Público	7.8	8.5	8.0	7.0	6.7	6.8	7.4	7.1	6.6	6.8	6.7
Banca Comercial	1.6	1.7	1.7	1.5	1.5	1.3	1.2	0.8	0.4	0.3	0.3
Banco de México	0.2	0.7	0.7	0.5	0.4	0.3	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
Sector Privado No Bancario	2.2	2.7	3.0	3.4	3.9	4.5	5.0	4.8	5.0	4.6	4.6

Nota: Este cuadro muestra diferencias respecto del cuadro A 67, 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 67 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

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

BALANCE GENERAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 2004

MILLONES DE PESOS

<u>ACTIVO</u>		<u>PASIVO Y CAPITAL CONTABLE</u>	
RESERVA INTERNACIONAL	\$ 685,653	FONDO MONETARIO INTERNACIONAL	\$ 0
ACTIVOS INTERNACIONALES	715,771	BASE MONETARIA	340,178
PASIVOS A DEDUCIR	(30,118)	BILLETES Y MONEDAS EN CIRCULACION	340,178
CREDITO AL GOBIERNO FEDERAL	0	DEPOSITOS BANCARIOS EN CUENTA CORRIENTE	0
VALORES GUBERNAMENTALES	0	BONOS DE REGULACION MONETARIA	232,996
CREDITO A INTERMEDIARIOS FINANCIEROS Y DEUDORES POR REPORTO	127,787	DEPOSITOS EN CUENTA CORRIENTE DEL GOBIERNO FEDERAL	89,018
CREDITO A ORGANISMOS PUBLICOS	59,353	OTROS DEPOSITOS DEL GOBIERNO FEDERAL	22,998
PARTICIPACIONES EN ORGANISMOS FINANCIEROS INTERNACIONALES	8,195	OTROS DEPOSITOS BANCARIOS Y ACREEDORES POR REPORTO	232,656
INMUEBLES, MOBILIARIO Y EQUIPO	3,323	DEPOSITOS DE FIDEICOMISOS DE FOMENTO	0
OTROS ACTIVOS	60,934	ASIGNACIONES DE DERECHOS ESPECIALES DE GIRO	5,005
SUMA ACTIVO	\$ 945,245	OTROS PASIVOS	42,025
		S U M A P A S I V O	964,876
		CAPITAL	5,228
		REMANENTE DE OPERACION DEL EJERCICIO	(24,859)
		SUMA CAPITAL CONTABLE	(19,631)
		SUMA PASIVO Y CAPITAL CONTABLE	\$ 945,245

CUENTAS DE ORDEN \$ 8,706,275

El presente Balance General ha sido preparado de acuerdo a los requerimientos de información financiera prescritos en la Ley y el Reglamento Interior del Banco de México, conforme a las normas contables de información financiera interna, en apego a sanas prácticas de bancos centrales. 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 \$23,071. Los saldos en moneda extranjera se valorizaron al tipo de cotización del día y el Capital Contable refleja un superávit de \$3,860 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

Dictamen de los Auditores Independientes

Hemos examinado el balance general del Banco de México al 31 de diciembre de 2004 y el estado de resultados, por el año terminado 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 las 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 de acuerdo a la Ley y el Reglamento Interior del Banco de México, conforme a las normas de información financiera interna, en apego a sanas prácticas de bancos centrales.

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 2004 y los resultados de sus operaciones por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las disposiciones contables descritas anteriormente.

14 de marzo de 2005

KPMG CARDENAS DOSAL, S.C.  
C.P.C. José Carlos Rivera Nava