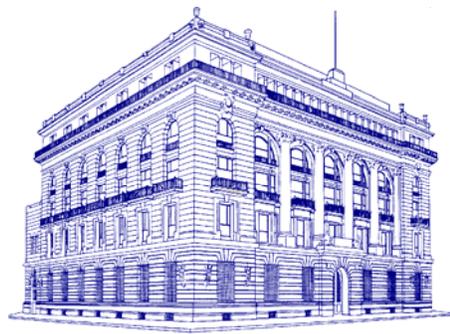


Informe Anual

2008



BANCO DE MEXICO

ABRIL, 2009

JUNTA DE GOBIERNO

Gobernador

GUILLERMO ORTIZ MARTÍNEZ

Subgobernadores

ROBERTO DEL CUETO LEGASPI
GUILLERMO GÚEMEZ GARCÍA
JOSÉ JULIÁN SIDAOUI DIB

Secretario

FRANCISCO JOAQUÍN MORENO Y GUTIÉRREZ

FUNCIONARIOS

Directores Generales

ALEJANDRO ALEGRE RABIELA (Planeación y Presupuesto)
JOAQUÍN ARAICO RÍO (Administración)
FERNANDO ALFREDO CASTAÑEDA RAMOS (Tecnologías de la Información)
MANUEL GALÁN MEDINA (Emisión)
DAVID AARON MARGOLÍN SCHABES (Operaciones de Banca Central)
FRANCISCO JOAQUÍN MORENO Y GUTIÉRREZ (Jurídica)
JOSÉ GERARDO QUIJANO LEÓN (Análisis del Sistema Financiero)
MANUEL RAMOS FRANCIÁ (Investigación Económica)

Contralor

HÉCTOR REYNALDO TINOCO JARAMILLO

Directores

SAMUEL ALFARO DESENTIS (Análisis y Evaluación de Mercados)
OCTAVIO BERGÉS BASTIDA (Sistemas)
GABRIEL TEODORO CASAS SAAVEDRA (Trámite Operativo)
FERNANDO LUIS CORVERA CARAZA (Disposiciones de Banca Central)
DANIEL ISAAC CHIQUIAR CIKUREL (Medición Económica)
JOSÉ JACOBO DELFÍN RUIZ (Seguridad)
FRANCISCO JAVIER DUCLAUD GONZÁLEZ DE CASTILLA (Operaciones)
IGNACIO JAVIER ESTEVÉZ GÓNZALEZ (Recursos Materiales)
ALEJANDRO JOSÉ GARCÍA KOBEH (Planeación Estratégica)
MARIO ALEJANDRO GAYTÁN GONZÁLEZ (Análisis Macroeconómico)
JAVIER EDUARDO GUZMÁN CALAFELL (Asuntos Internacionales)
ENRIQUE AUGUSTO LOBATO HERNÁNDEZ (Programación y Distribución de Efectivos)
RICARDO MEDINA ÁLVAREZ (Sistemas Operativos y de Pagos)
JOSÉ CUAUHTÉMOC MONTES CAMPOS (Información del Sistema Financiero)
JOSÉ ANTONIO MURILLO GARZA (Sistematización de Información Económica y Servicios)
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)
ALBERTO TORRES GARCÍA (Estudios Económicos)
GABRIEL ALBERTO VERA Y FERRER (Coordinación de la Información)
GERARDO RUBÉN ZÚÑIGA VILLARCE (Contabilidad y Presupuesto)

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 2008 son de carácter preliminar y están sujetas a revisiones. Aún 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.....	27
	III.1. Actividad Económica	27
	III.2. Empleo, Remuneraciones y Productividad	36
	III.3. Sector Externo.....	43
	III.4. Finanzas Públicas	54
	III.5. Agregados Monetarios y Crediticios.....	61
	III.6. Inflación	75
IV.	Política Monetaria y Cambiaria durante 2008.....	85
	IV.1. Política Monetaria.....	85
V.	Consideraciones Finales	96
	Anexos	98
	Anexo 1	99
	Relación de México con los Organismos Financieros Internacionales	99
	Anexo 2.....	105
	Requerimientos Financieros Totales del Sector Público (RFSP)	105
	Apéndice Estadístico	113
	Balance General	177

I. Introducción

La turbulencia en los mercados financieros internacionales afectó significativamente el desempeño de la economía global en 2008. A pesar de la implementación de medidas de estímulo monetario y fiscal en un elevado número de países, la tasa de crecimiento del PIB mundial disminuyó de 5.2 por ciento en 2007 a 3.2 por ciento en 2008. Además, la desaceleración de la actividad económica afectó tanto a economías emergentes como avanzadas, si bien el debilitamiento fue más pronunciado en los países de este último grupo. En Estados Unidos, la economía entró en una fase recesiva en diciembre de 2007, que se fue agudizando a lo largo de 2008. Así, en el cuarto trimestre del año el PIB registró una contracción de 6.3 por ciento a tasa trimestral anualizada.

Las presiones inflacionarias a nivel global disminuyeron considerablemente durante 2008. Esto obedeció, en parte, al debilitamiento de la actividad económica mundial. Además, la dinámica de la inflación fue influida por el comportamiento de los precios de las materias primas. En particular, los precios internacionales de estos bienes, que habían continuado registrando alzas significativas durante el primer semestre del año, mostraron importantes decrementos en el segundo. Cabe señalar que el descenso de la inflación fue más marcado en las economías avanzadas que en las emergentes. De hecho, varias de estas últimas vieron limitados sus márgenes de maniobra para la implementación de políticas contracíclicas, debido en parte a la persistencia de tasas de inflación relativamente elevadas.

Las condiciones en los mercados financieros internacionales se deterioraron considerablemente durante 2008. El incremento de la cartera vencida en el sector hipotecario de Estados Unidos, primero en el de baja calidad y después de manera generalizada, afectó considerablemente el mercado de instrumentos respaldados por hipotecas. En un contexto de poca transparencia respecto de la exposición de los bancos a este tipo de instrumentos, esto provocó un incremento en el riesgo de contraparte, que a su vez dio lugar a un serio problema de liquidez en el mercado interbancario. Lo anterior, combinado con elevados niveles de endeudamiento, forzó a los intermediarios financieros a iniciar un proceso de desapalancamiento que presionó a la baja a los precios de diversos activos. Ante la mayor incertidumbre, la restricción de liquidez y el deterioro de los precios de los activos, las dificultades se extendieron rápidamente a otros segmentos de los mercados financieros y a otros países.

Los problemas en los mercados financieros se vieron agravados por la quiebra de Lehman Brothers en septiembre de 2008. Este evento dio lugar a un fuerte incremento de la percepción de riesgo global, y aumentó la incertidumbre respecto de la calidad de algunos activos en poder de las instituciones financieras. Así, el costo del crédito interbancario aumentó abruptamente y la liquidez en los mercados financieros cayó aun más. La situación se complicó como resultado de los vínculos de retroalimentación entre el sector financiero y el sector real. De esta forma, además de la crisis de liquidez, los mercados financieros enfrentaron un problema de solvencia que dio lugar al riesgo de un colapso del sistema financiero internacional. En este contexto, los flujos de capital a las economías emergentes se contrajeron de manera pronunciada,

afectando los tipos de cambio y los mercados accionarios y de deuda de muchos de estos países.

Ante el rápido deterioro de las condiciones financieras globales, numerosas economías avanzadas y emergentes implementaron medidas para restablecer la confianza en sus sistemas financieros. Dichas acciones incluyeron el relajamiento de la política monetaria, la creación de facilidades para la provisión de liquidez en los mercados financieros, garantías para la emisión de nueva deuda bancaria, una extensión de la protección a los depósitos de los ahorradores y esfuerzos iniciales por fortalecer el capital de algunas instituciones, entre muchas otras. Además, las autoridades de algunos países avanzados implementaron de manera coordinada algunas de estas medidas, con el fin de fortalecer su impacto. Si bien estas acciones permitieron reducir los riesgos de un colapso del sistema financiero internacional, la incertidumbre en los mercados financieros continuó hasta el cierre de 2008.

Ante la intensificación de la crisis financiera internacional a partir de mediados de septiembre de 2008, y la propagación de sus efectos a las economías emergentes, el Banco de México, en coordinación con la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, instrumentó diversas acciones orientadas a preservar el buen funcionamiento de los mercados financieros internos. Por un lado, la Comisión de Cambios decidió proveer al mercado cambiario de liquidez en dólares a través de diferentes mecanismos. Por otro, en lo que se refiere a la liquidez en moneda doméstica, se establecieron facilidades preventivas para su provisión temporal a los bancos y se adoptaron otras medidas orientadas a apoyar la liquidez en los mercados internos de deuda. Entre éstas destacan: la modificación de los programas de colocaciones primarias de valores del Gobierno Federal, incrementando la importancia relativa de las colocaciones de corto plazo; programas de recompra de valores de Bonos M y Udibonos; y, subastas de intercambio de flujos resultado de tasas de interés fijas de largo plazo por tasas revisables de corto plazo (swap de tasas de interés). Finalmente, se instrumentaron medidas dirigidas a propiciar un funcionamiento más ordenado de los mercados financieros. Entre éstas, el Banco de México instrumentó un programa de compra de bonos del IPAB; se introdujeron facilidades regulatorias temporales para que las Sociedades de Inversión tuvieran mayor flexibilidad en la recomposición de sus portafolios; y, se estableció un programa de garantías por parte de la banca de desarrollo, para la colocación de deuda privada de corto plazo.

Como resultado de un entorno internacional especialmente adverso, la actividad económica en México fue perdiendo dinamismo durante 2008. En particular, durante los primeros tres trimestres del año, la economía se fue desacelerando como respuesta al gradual deterioro de la demanda externa, lo cual incidió fundamentalmente en los niveles de actividad de los sectores productores de bienes comerciables. No obstante, en los últimos meses del año, el choque de demanda externa se extendió al componente privado del gasto doméstico, lo cual influyó en el dinamismo del PIB y en particular, condujo a que éste mostrara una tasa de crecimiento negativa en el último trimestre.

La evolución de la inflación en México durante 2008 se vio afectada, principalmente, por los aumentos sin precedente en los precios internacionales de las materias primas alimenticias, metálicas y energéticas, particularmente durante el primer semestre del año. Estas alzas impactaron la estructura de costos de

producción de prácticamente todos los sectores de la economía, así como la política de precios de bienes y servicios administrados del Gobierno Federal. De igual forma, la evolución de los precios estuvo influida hacia finales del año por la depreciación cambiaria que tuvo lugar a partir de septiembre. Así, al cierre de 2008, la inflación general anual fue de 6.53 por ciento, mientras que en diciembre de 2007 ésta se había situado en 3.76 por ciento.

El incremento en la inflación durante 2008 no tuvo repercusiones de importancia en las expectativas de inflación de mediano plazo. Ello fue resultado, en gran medida, de las acciones de política monetaria orientadas a mantener el “anclaje” de estas expectativas para el mediano y largo plazos. Así, ante la elevación de la inflación y de los riesgos asociados a ésta, la Junta de Gobierno del Banco de México incrementó el objetivo para la Tasa de Interés Interbancaria a 1 día en 25 puntos base en los meses de junio, julio y agosto. Con ello, dicha tasa de interés aumentó de 7.50 a 8.25 por ciento. Posteriormente, teniendo en consideración que un funcionamiento ordenado de los mercados es indispensable para la estabilidad del sistema financiero, la Junta de Gobierno del Instituto Central decidió mantener sin cambio la postura de política monetaria a partir de septiembre.

II. Entorno Internacional

Durante 2008 se deterioraron significativamente las condiciones en los mercados financieros internacionales. En este entorno, la tasa de crecimiento de la economía global se desaceleró de manera importante para situarse en 3.2 por ciento, observándose expansiones menores tanto en las economías avanzadas como en las emergentes y en desarrollo (Cuadro 1). En Estados Unidos, el crecimiento del PIB resultó significativamente inferior al observado en el año anterior, al entrar la economía en una recesión que inició en diciembre de 2007 y continuó a lo largo de 2008. Las economías de la zona del euro y de Japón comenzaron el año con tasas de crecimiento robustas, pero desde el segundo trimestre mostraron un debilitamiento, mismo que se agudizó en el segundo semestre al agravarse la crisis financiera. Las economías emergentes, si bien continuaron expandiéndose a un ritmo significativamente mayor al observado en las economías avanzadas, también crecieron a tasas menores que las registradas en 2007. La inflación se redujo tanto en los países avanzados como en las economías emergentes en la segunda mitad del año, como resultado de las caídas de los precios de los productos primarios, especialmente el petróleo, y del menor ritmo de actividad económica. Por otra parte, los mercados financieros continuaron sujetos a fuertes tensiones, que se agravaron luego de la bancarrota de Lehman Brothers en septiembre. Los problemas en los mercados financieros se diseminaron a nivel global, lo que para las economías emergentes significó fuertes incrementos de los diferenciales de riesgo para sus emisiones de deuda.

Cuadro 1
PIB y Comercio Mundial
Variación anual en por ciento

	2004	2005	2006	2007	2008
PIB Mundial	4.9	4.5	5.1	5.2	3.2
Economías Avanzadas ^{1/}	3.2	2.6	3.0	2.7	0.9
Estados Unidos	3.6	2.9	2.8	2.0	1.1
Zona del Euro	2.2	1.7	2.9	2.7	0.8
Japón	2.7	1.9	2.0	2.4	-0.6
Economías Asiáticas de Reciente Industrialización ^{2/}	5.9	4.7	5.6	5.7	1.5
Economías Emergentes y en Desarrollo	7.5	7.1	8.0	8.3	6.1
África	6.7	5.8	6.1	6.2	5.2
Asia	8.6	9.0	9.8	10.6	7.7
Medio Oriente	6.0	5.8	5.7	6.3	5.9
América Latina y el Caribe	6.0	4.7	5.7	5.7	4.2
Comercio Mundial de Bienes y Servicios	10.7	7.7	9.2	7.2	3.3

Fuente: World Economic Outlook, IMF, April 2009. Para los EUA, Bureau of Economic Analysis; Zona del Euro, Eurostat, y Japón, Oficina del Gabinete.

^{1/} Incluye a Estados Unidos, Zona del Euro, Japón, Reino Unido, Canadá y otras economías avanzadas.

^{2/} Incluye a Hong Kong, Corea, Singapur y Taiwán.

Los precios de los productos primarios siguieron aumentando durante la primera mitad de 2008, pero esta tendencia se revirtió en el segundo semestre. El precio del barril de petróleo, luego de iniciar el año en niveles ligeramente inferiores a 100 dólares para el tipo West Texas Intermediate (WTI), alcanzó en julio más de 145 dólares. Posteriormente, y a pesar de recortes a la producción y tensiones geopolíticas, dicho precio mostró una clara tendencia a la baja,

terminando el año con una cotización de 45 dólares. Los precios de los productos primarios no energéticos también mostraron una trayectoria alcista hasta mediados de año, para luego disminuir. Según el Fondo Monetario Internacional, en promedio los precios de los productos primarios no energéticos aumentaron 7.5 por ciento en 2008, esto es, casi la mitad de lo observado durante el año previo. En el caso particular de los precios de los metales y de las materias primas agrícolas incluso se registró una caída de sus precios promedio.

El PIB de Estados Unidos se expandió durante 2008 apenas 1.1 por ciento. La desaceleración se acentuó en la segunda parte del año y en particular en el último trimestre, periodo en el que se registró una caída del PIB a tasa trimestral anualizada de 6.3 por ciento, la más pronunciada desde 1982 (Cuadro 2). El magro crecimiento durante el año reflejó una pérdida de vigor generalizada de la demanda interna, resultado a su vez de la agudización de los problemas financieros que comenzaron en 2007. No obstante las medidas de estímulo fiscal y monetario puestas en marcha, el consumo tuvo una contribución de solamente 0.16 puntos porcentuales al crecimiento del PIB en 2008, cifra muy reducida en relación a su promedio histórico desde 1947, de 2.3 puntos porcentuales. El bajo crecimiento del consumo reflejó la pérdida de riqueza real y financiera de los hogares derivada de la caída del precio de los activos, el aumento del desempleo, la menor disponibilidad de crédito y una fuerte reducción de la confianza de los consumidores. La contribución de la inversión no residencial al crecimiento de la economía también fue baja, de 0.17 puntos porcentuales, a causa principalmente del descenso de la inversión en equipo y software. Las exportaciones netas, aún impulsadas por la depreciación del dólar en años previos y la debilidad de la demanda interna, alcanzaron su mayor contribución al crecimiento (1.40 puntos porcentuales) desde 1980. Por su parte, la inversión residencial se vio afectada por la contracción de los precios de las casas y por elevados niveles de inventarios en relación a las ventas. De esta forma, la contribución de este componente al crecimiento del PIB fue negativa por tercer año consecutivo. El gasto gubernamental mostró una aportación de 0.57 puntos porcentuales, que contribuyó a que la desaceleración no fuese más pronunciada.

La producción industrial, un sector particularmente vulnerable a las restricciones crediticias, disminuyó 2.2 por ciento durante el año, fundamentalmente debido a la acelerada reducción de la actividad de las ramas automotriz, de materiales de construcción y de alta tecnología en el último trimestre.

El mercado laboral resintió fuertemente los efectos de la crisis financiera. Durante 2008 se registró una pérdida de 257 mil puestos de trabajo,¹ siendo ésta la mayor contracción anual del empleo desde 1945. La contracción del empleo se concentró casi exclusivamente en los sectores de la construcción (57 mil plazas), de manufacturas (73 mil) y en el sector de servicios (131 mil plazas). La tasa de desempleo se incrementó 1.2 puntos porcentuales con respecto a 2007 para ubicarse en 5.8 por ciento, la cifra más alta desde 2003.

¹ Se refiere al promedio del cambio mensual durante el año.

Cuadro 2
EUA: Oferta y Demanda Agregada
 Variación anual y trimestral anualizada en por ciento

	2006	2007	2008	2008			
				I	II	III	IV
PIB	2.8	2.0	1.1	0.9	2.8	-0.5	-6.3
Absorción Interna ^{1/}	2.6	1.7	-0.1	0.1	1.1	-2.3	-6.3
Consumo Privado	3.0	2.8	0.2	0.9	1.2	-3.8	-4.3
Inversión Fija Privada	1.9	-3.1	-5.0	-5.6	-1.7	-5.3	-22.0
No Residencial	7.5	4.9	1.6	2.4	2.5	-1.7	-21.7
Residencial	-7.1	-17.9	-20.8	-25.1	-13.3	-16.0	-22.8
Gasto del Gobierno	1.7	2.1	2.9	1.9	3.9	5.8	1.3
Exportaciones de Bienes y Servicios	9.1	8.4	6.2	5.1	12.3	3.0	-23.6
Importaciones de Bienes y Servicios	6.0	2.2	-3.5	-0.8	-7.3	-3.5	-17.5

Fuente: Bureau of Economic Analysis (BEA).

1/ Neta de inventarios.

El déficit en cuenta corriente se contrajo por segundo año consecutivo a pesar de la apreciación del dólar, reflejando en buena medida el más rápido debilitamiento de la actividad económica en Estados Unidos que en otros países, lo cual permitió que el déficit comercial cayera de manera importante. Como proporción del PIB, el déficit en cuenta corriente pasó de 5.3 por ciento en 2007 a 4.7 por ciento en 2008, su valor más bajo desde 2002.

La actividad económica de otros países avanzados siguió el declive de la de Estados Unidos, al ser afectada por las dificultades financieras y la reducción del comercio mundial. En todos los casos, el desempeño durante el año fue muy inferior al exhibido durante 2007. Para todo el año, el PIB en la zona del euro, Reino Unido y Canadá registró un avance de 0.8, 0.7 y 0.5 por ciento, respectivamente, mientras que en Japón se contrajo 0.6 por ciento.

El debilitamiento de la actividad económica se extendió también a los países emergentes, a lo que contribuyó la combinación de una débil demanda externa, condiciones financieras restrictivas y menores precios de los productos primarios. El crecimiento de China continuó siendo robusto, de 9 por ciento, apoyado por las medidas de estímulo a la demanda interna implementadas por las autoridades. Sin embargo, dicho crecimiento fue cuatro puntos porcentuales menor al observado el año anterior, en respuesta a la caída de las exportaciones y al debilitamiento del mercado de vivienda. En Rusia, el crecimiento del PIB mostró fortaleza en el primer semestre, reflejando elevados precios del petróleo y un relajamiento fiscal, pero se desaceleró posteriormente; en el año, la economía se expandió 5.6 por ciento (8.1 por ciento en 2007). También la India registró una menor expansión en 2008 que durante el año anterior (7.3 por ciento contra 9.3 por ciento).

El PIB de América Latina y el Caribe creció, en promedio, 5.4 por ciento a tasa anual durante la primera mitad de 2008 (ligeramente por debajo de la cifra observada en el mismo periodo de 2007), apoyado por la mejoría en los términos de intercambio propiciada por los altos precios de los productos primarios. No obstante, a partir del segundo semestre los efectos del deterioro en las condiciones financieras internacionales, la caída de la demanda global y los menores precios de los productos básicos, afectaron fuertemente la actividad

económica en la región. De esta manera, el FMI estima una expansión de ésta para todo 2008 de 4.2 por ciento (5.7 por ciento en 2007).

La evolución de la inflación global en el año estuvo influida en buena medida por la trayectoria de los precios de los productos primarios y la desaceleración de la actividad económica. En Estados Unidos, la inflación general al consumidor promedio para el año aumentó un punto porcentual con respecto al año anterior, a un nivel de 3.8 por ciento, impulsada por el acelerado crecimiento de los precios de los productos primarios, en especial los energéticos, durante la primera mitad de 2008. En julio, mes en el cual los precios de esos productos alcanzaron su mayor nivel nominal histórico, la inflación anual se ubicó en 5.6 por ciento, la mayor desde 1991. Sin embargo, el descenso de los precios de los productos primarios a partir de julio contribuyó a que la inflación general también se redujera con rapidez, ocasionando además que en el último trimestre se observaran los mayores retrocesos mensuales en la historia del índice, y que la inflación a tasa anual en diciembre se situara en 0.1 por ciento. La inflación subyacente no fue afectada de modo particular por la evolución de los precios de los productos primarios, ubicándose en promedio en 2.3 por ciento, nivel idéntico al del año previo. No obstante, la debilidad de la actividad económica tendió a impulsarla a la baja a finales del año, registrando en diciembre una tasa anual de 1.8 por ciento.

La evolución de la inflación de otros países avanzados siguió una trayectoria similar a la observada en Estados Unidos. En la zona del euro, la inflación general al consumidor alcanzó en junio su máximo (4 por ciento a tasa anual) desde mayo de 1992, si bien comenzó a bajar al reducirse los precios de los productos primarios; al cierre de diciembre, la inflación se situó en 1.6 por ciento. La inflación en Japón también tuvo un breve repunte a mediados de año, pero cerró 2008 en 0.4 por ciento a tasa anual, nivel más alejado de la zona deflacionaria que el registrado en 2007 (0.1 por ciento). En el Reino Unido la inflación, si bien tendió a declinar al finalizar el año, se mantuvo por encima de 3 por ciento. En Canadá, la inflación anual alcanzó en agosto su máximo del año (3.5 por ciento), descendiendo rápidamente a partir de entonces para ubicarse en diciembre en 1.2 por ciento.

En los países emergentes, el panorama inflacionario fue mixto durante 2008. La desaceleración de la actividad económica y los menores precios de los productos primarios contribuyeron a que la inflación creciera a tasas menores en China y la India. Así, la inflación general al consumidor en China pasó de 8.7 por ciento a tasa anual en febrero a 1.2 por ciento en diciembre, mientras que en la India el crecimiento anual de los precios al mayoreo, que había alcanzado 12.5 por ciento en julio, se redujo a 5.9 por ciento en diciembre. En contraste, la inflación al consumidor en Rusia finalizó el año en 13.3 por ciento (11.9 por ciento anual en diciembre de 2007). En los países latinoamericanos, la evolución de la inflación todavía reflejó, durante la mayor parte del año, el alza en los precios internacionales de los productos primarios registrada en el primer semestre. Así, la inflación en la región alcanzó un máximo en el año en octubre (8.9 por ciento a tasa anual), antes de disminuir de manera gradual para situarse en diciembre en 8.1 por ciento.

Las condiciones en los mercados financieros internacionales se deterioraron de manera dramática durante 2008. Los problemas surgidos en el sector de hipotecas de baja calidad en Estados Unidos se extendieron

rápidamente a otros sectores y países. El fin de la burbuja inmobiliaria desembocó en una caída del precio de los bienes raíces, acompañada por un aumento en las tasas de interés de los créditos hipotecarios. Esto provocó incrementos en la cartera vencida que afectaron de manera importante la demanda de activos respaldados por hipotecas (MBS, por sus siglas en inglés).

A su vez, las pérdidas asociadas a las inversiones en MBS dieron lugar a un incremento en la aversión al riesgo, acentuada por la incertidumbre sobre el verdadero valor de estos activos. La continua caída en el valor del colateral que los respaldaba, así como la complejidad característica de estos instrumentos, llevó a una fuerte disminución en la negociación de MBS. De manera simultánea, se registró un fuerte incremento en la incertidumbre sobre la exposición de distintas instituciones financieras a los activos en problemas, debido a que gran parte de estos instrumentos se encontraban fuera de sus hojas de balance. El resultado fue un súbito aumento en el riesgo de contraparte. Lo anterior propició un incremento en el costo de financiamiento entre las instituciones financieras, una mayor renuencia de éstas a otorgar nuevas líneas de crédito y, consecuentemente, un serio problema de liquidez.

Ante este escenario, los intermediarios financieros que habían acumulado altos niveles de endeudamiento iniciaron un proceso de desapalancamiento que ejerció presión sobre una amplia gama de activos. Lo anterior, aunado a las continuas pérdidas en instrumentos respaldados por activos, ocasionó una fuerte disminución en los flujos de crédito hacia la economía en general. Las dificultades que enfrentaron hogares y empresas para refinanciar sus deudas, a su vez, dieron lugar a aumentos adicionales de los niveles de cartera vencida y siguieron ocasionando pérdidas a las instituciones financieras. Este círculo vicioso elevó las necesidades de recapitalización en un gran número de instituciones.

Las fuertes restricciones crediticias que se manifestaron durante la primera mitad del año se agravaron en septiembre de 2008 con la quiebra de Lehman Brothers. Este evento elevó considerablemente la percepción de riesgo global y dio lugar a una revisión importante del valor de los activos en poder de las instituciones financieras. El costo del crédito interbancario se disparó y la liquidez en el sistema financiero internacional cayó estrepitosamente. Las dificultades se acrecentaron por los vínculos de retroalimentación de los sectores financiero y real. De esta forma, al problema de liquidez se sumó uno de solvencia que dio lugar al riesgo de un colapso del sistema financiero internacional. Los índices accionarios también reflejaron esta incertidumbre y se desplomaron, seguidos por importantes retiros de fondos mutuos del mercado de dinero.

La pérdida generalizada de confianza y la elevada incertidumbre ocasionaron flujos masivos de capital hacia los instrumentos de inversión más seguros, llevando a distintos segmentos del sector financiero como el mercado de papel comercial y de otros instrumentos financieros respaldados por activos, a condiciones de práctica inmovilidad.

En este contexto, los rendimientos de los bonos del Tesoro de Estados Unidos, que se habían incrementado durante la primera parte del año, se redujeron fuertemente en el segundo semestre. En efecto, la rápida caída del apetito por riesgo y la expectativa de que el aletargamiento de la economía

mundial y la postura de lasitud monetaria tendrían una duración prolongada, causaron que los rendimientos de los bonos gubernamentales se contrajeran a sus niveles más bajos de la historia. En particular, las tasas de interés de los bonos del Tesoro de Estados Unidos a tres meses, al ser considerados los activos libres de riesgo más líquidos, tendieron a ubicarse cerca de cero en los momentos de mayor turbulencia e incluso llegaron a alcanzar brevemente valores negativos. Por su parte, el dólar interrumpió la depreciación contra otras monedas que había comenzado en 2002 debido al aumento de la demanda de activos estadounidenses, los cuales en períodos de inestabilidad global son generalmente considerados de menor riesgo. Así, durante 2008, el tipo de cambio efectivo nominal del dólar se apreció 8.4 por ciento frente a las principales monedas y 8.6 por ciento en su definición amplia.²

Con el fin de fortalecer la confianza en los mercados financieros y aliviar el debilitamiento de la actividad económica, en 2008 los países avanzados relajaron de manera agresiva su postura de política monetaria. En Estados Unidos, el objetivo de la tasa de interés de política se redujo de 4.25 por ciento a principios del año, hasta un nivel de entre 0 y 0.25 por ciento. Por su parte, el Banco Central Europeo disminuyó su tasa de política en tres ocasiones, en un total de 175 puntos base, para colocarla en un nivel de 2.5 por ciento al finalizar el año. El Banco de Inglaterra ajustó a la baja su tasa de interés de referencia a niveles históricamente bajos (2 por ciento al cierre de 2008), en tanto que el Banco de Japón la redujo a 0.1 por ciento. Cabe hacer notar que como parte de los esfuerzos por aliviar los problemas en el sector financiero y las tendencias recesivas, el Banco Central Europeo, el Banco de Inglaterra, el Banco de Suecia, el Banco Nacional de Suiza, el Banco de Canadá, y el Banco de la Reserva Federal anunciaron en octubre de 2008 una reducción coordinada de sus tasas de interés de política.

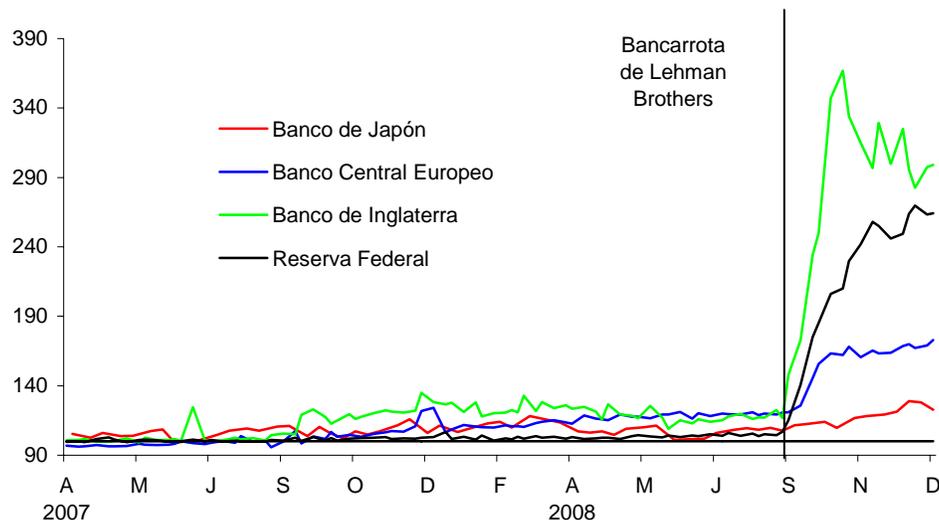
Conforme el margen de maniobra de la política monetaria tradicional (es decir, a través de ajustes de la tasa de interés de política) se fue reduciendo, los principales bancos centrales decidieron recurrir a otras medidas para estimular a sus economías y apoyar sus sistemas financieros. Como se verá más adelante, dichas medidas incluyeron la creación de nuevas facilidades de financiamiento, el intercambio de divisas entre distintos bancos centrales, la ampliación del acceso a financiamiento del banco central a otras categorías de prestatarios y con una gama de colateral más amplia, así como la compra directa de instrumentos financieros. Estas acciones dieron lugar a un fuerte aumento en el tamaño de las hojas de balance de los bancos centrales de los principales países avanzados (Gráfica 1).

También en un número significativo de economías emergentes tuvo lugar un relajamiento de la política monetaria en 2008. Sin embargo, se observó una mayor dispersión de un país a otro en el manejo de este instrumento que en el caso de los países avanzados. En particular, los márgenes de maniobra para la implementación de políticas monetarias contracíclicas se vieron restringidos en varios países de este grupo por la persistencia de tasas de inflación relativamente elevadas, menores ingresos de capital y presiones sobre sus tipos de cambio.

² El índice de la Reserva Federal para el tipo de cambio efectivo del dólar frente a las principales monedas incorpora cotizaciones respecto a siete de las principales monedas de economías avanzadas. En el índice amplio la Reserva Federal incluye 26 monedas.

A medida que la debilidad de la actividad económica se profundizó y que la efectividad de los mecanismos de transmisión de la política monetaria se vio reducida, diversos países recurrieron a políticas de estímulo fiscal para apoyar la demanda. Además de permitir el funcionamiento de los estabilizadores fiscales, en numerosos países avanzados se dieron a conocer medidas discrecionales, incluyendo incrementos del gasto público en infraestructura y aumentos del ingreso disponible de consumidores y empresas a través de reducciones de impuestos u otros incentivos. Aunque estas medidas tendrán su impacto principalmente durante 2009 y 2010, los déficits fiscales de los principales países avanzados tendieron a aumentar en 2008, después de varios años de consolidación fiscal. Lo anterior, junto con los apoyos otorgados al sistema bancario, han contribuido a elevar los niveles de deuda pública de estas economías. En algunos países avanzados, el espacio para medidas fiscales adicionales se ha reducido ante las presiones al alza de los rendimientos de los bonos del gobierno, debido a las preocupaciones que han surgido acerca del sostenimiento de las finanzas públicas en el largo plazo. Varios países emergentes también dieron a conocer políticas de apoyo fiscal, tanto discrecionales como a través de estabilizadores automáticos, si bien en general de menor magnitud que en los países avanzados, con excepciones notables como el caso de China.

Gráfica 1
Activos Totales de Bancos Centrales
 Índice cierre de junio 2007 = 100



Fuente: Bancos Centrales.

Como se mencionó anteriormente, el fuerte deterioro de las condiciones en los mercados financieros internacionales llevó a las autoridades a tomar una serie de medidas para evitar un colapso generalizado del sistema financiero. En particular, el Banco de la Reserva Federal (Fed) fortaleció los programas implementados a finales de 2007 y creó una nueva variedad de programas durante 2008, los cuales se pueden clasificar en tres categorías: 1) la provisión de liquidez de corto plazo a instituciones financieras sólidas; 2) la provisión de liquidez directa a un sector más amplio de prestatarios e inversionistas en segmentos clave del sistema financiero; y 3) el apoyo a los mercados de crédito a través de la compra de valores financieros de largo plazo.

En la primera categoría se encuentra la Facilidad Temporal de Préstamos a Plazo (TAF, por sus siglas en inglés, anunciada el 12 de diciembre de 2007), que consiste en subastas de créditos hasta por tres meses dirigidas a los operadores primarios (aquellos intermediarios que operan valores del Gobierno Federal directamente con el Banco de la Reserva Federal de Nueva York). Otro programa en esta categoría es la Facilidad de Préstamo de Valores a Plazo (TSLF, por sus siglas en inglés, anunciada el 11 de marzo de 2008), que permitió a los operadores primarios pedir prestados bonos del Tesoro de Estados Unidos a cambio de instrumentos menos líquidos como colateral. Adicionalmente, la Fed creó la Facilidad de Crédito para Operadores Primarios (PDCF, por sus siglas en inglés, anunciada el 16 de marzo de 2008), que otorga préstamos a un día a una tasa igual a la de la ventanilla de descuento.³ En esta categoría también entran los acuerdos bilaterales entre la Fed y 14 bancos centrales para el intercambio de divisas, facilitando la provisión de liquidez en dólares a nivel global.

Dentro de la segunda categoría de programas especiales, la Reserva Federal puso en marcha una facilidad de financiamiento para la compra de papel comercial respaldado por activos en poder de fondos mutuos del mercado de dinero (AMLF, por sus siglas en inglés, anunciada el 19 de septiembre de 2008). Asimismo, se creó la Facilidad de Fondeo de Papel Comercial (CPFF, por sus siglas en inglés, anunciada el 7 de octubre de 2008), que permite a la Reserva Federal comprar (a través de una compañía especialmente creada con recursos de la Fed) papel comercial a tres meses, no garantizado, así como papel comercial respaldado por activos, directamente de emisores elegibles. El 21 de octubre de 2008, se anunció la Facilidad de Financiamiento para Fondos Mutuos de Inversión (MMIFF, por sus siglas en inglés), mediante la cual se compran certificados de depósito y papel comercial en dólares emitidos por instituciones financieras con alto grado de inversión, a fondos mutuos del mercado de dinero de Estados Unidos. Además, el 25 de noviembre de 2008 se anunció la creación de la Facilidad de Financiamiento a Instrumentos a Plazo Respaldados por Activos (TALF, por sus siglas en inglés), que tiene por objetivo otorgar préstamos a aquellos tenedores de instrumentos nuevos o recientes con grado de inversión AAA respaldados por créditos al consumo, automotrices y estudiantiles, así como por créditos comerciales garantizados por la Administración de Pequeños Negocios de Estados Unidos.⁴

Finalmente, en la tercera categoría de medidas implementadas por la Fed se encuentra el programa anunciado el 25 de noviembre, consistente en la compra directa de deuda (hasta por 100 mil millones de dólares, mmd) de las agencias hipotecarias con respaldo gubernamental (GSE's, por sus siglas en inglés), así como de instrumentos respaldados por hipotecas con garantía de Fannie Mae, Freddie Mac y Ginnie Mae (hasta por 500 mmd).⁵

Por su parte, el Departamento del Tesoro activó el 14 de octubre de 2008 el Programa Temporal de Activos Problemáticos (TARP, por sus siglas en inglés), que había sido aprobado por el Congreso de Estados Unidos a principios

³ Los préstamos tradicionales a través de la ventanilla de descuento están dirigidos exclusivamente a instituciones de depósito elegibles y con plazos de 1 día hasta 90 días.

⁴ El Departamento del Tesoro de Estados Unidos otorgará una protección por riesgo de crédito a la Reserva Federal hasta por 20 mil millones de dólares.

⁵ Freddie Mac es la Federal Home Loan Mortgage Corporation, Fannie Mae es la Federal National Mortgage Association y Ginnie Mae es la Government National Mortgage Association.

de ese mes. Inicialmente, el TARP contemplaba la compra de activos hasta por 700 mmd con poca o nula liquidez en poder de las instituciones financieras. La evolución de la crisis llevó al Tesoro a destinar 250 mmd para la capitalización de bancos, uniones de crédito, asociaciones de ahorro y algunas controladoras financieras, a cambio de acciones preferenciales.

El Departamento del Tesoro anunciaría posteriormente que el resto de los fondos aprobados en el TARP ya no serían utilizados para la compra de activos en problemas, sino que serían destinados a elevar los niveles de capitalización de los bancos y otras entidades elegibles, así como a fomentar el crédito mediante el otorgamiento de garantías para la bursatilización de créditos automotrices, estudiantiles y de tarjetas de crédito. Adicionalmente, se buscarían alternativas para reducir el número de embargos de casas a deudores de créditos hipotecarios a través de programas para la reestructuración de hipotecas.

Además de las medidas mencionadas previamente, tanto la Reserva Federal como el Departamento del Tesoro de Estados Unidos dieron a conocer programas de apoyo a instituciones y sectores específicos. Entre los beneficiarios se encuentran la aseguradora AIG, que recibió una línea de crédito especial por 85 mmd el 16 de septiembre de 2008. En octubre se anunció un crédito adicional por alrededor de 40 mmd, y el 10 de noviembre se determinó que el monto del crédito ascendería a alrededor de 150 mmd a cambio de una participación cercana al 80 por ciento en la compañía.

El 23 de noviembre, el Tesoro, la Fed y la Corporación Federal de Seguro de Depósitos (FDIC, por sus siglas en inglés) anunciaron un paquete de ayuda a Citigroup, consistente en la protección contra la posibilidad de grandes pérdidas en un portafolio de activos con un valor de aproximadamente 306 mmd. Adicionalmente, se inyectarían 20 mmd al capital de Citigroup a cambio de acciones preferenciales.

A finales de diciembre se dio a conocer el Programa de Financiamiento a la Industria Automotriz para apoyar a General Motors y Chrysler, a través de préstamos por 13.4 mmd para la primera y 4 mmd para la segunda. Adicionalmente, se anunció la inversión de 5 mmd en acciones preferenciales en el brazo financiero de General Motors, GMAC, y un préstamo por 1 mmd para que GMAC se transforme en una empresa controladora bancaria.

Ante el rápido deterioro de las condiciones financieras globales a raíz de la quiebra de Lehman Brothers en septiembre, otros países avanzados y emergentes introdujeron medidas para restaurar la confianza en el sistema financiero. En particular, las economías avanzadas de Europa anunciaron, en octubre de 2008, diversas acciones para elevar la protección de los depósitos de los ahorradores, proveer garantías a las nuevas emisiones de deuda y una primera iniciativa para fortalecer el capital de los bancos. Con estas medidas se buscaba restablecer el crédito interbancario y prevenir una pérdida masiva de confianza entre el público en general.

Durante este mismo periodo, las autoridades europeas y estadounidenses anunciaron diversas políticas orientadas a dar una respuesta integral y coordinada a la crisis financiera. Como ya se mencionó, los bancos centrales de diversos países avanzados redujeron de manera coordinada sus tasas de interés de política. Adicionalmente, se inició la implementación de los

programas de recapitalización al sistema bancario a los que antes se hizo referencia.

En las economías emergentes, los efectos de la crisis financiera global provocaron salidas de capitales y la reducción de líneas de crédito de bancos extranjeros. De esta forma, diversos países recurrieron a programas de fortalecimiento del sistema bancario local (el caso más notable es el de Islandia, donde se nacionalizó a los tres bancos más grandes del país), a la búsqueda de financiamiento externo a través de los organismos financieros internacionales (como son los créditos del Fondo Monetario Internacional a Hungría, Pakistán y Ucrania), la implementación de programas de acceso a liquidez en dólares (como en Brasil, Chile y Colombia, entre otros), intervenciones en el mercado cambiario (por ejemplo, Argentina, Brasil, Chile y Rusia), y la ampliación del colateral elegible para acceder a financiamiento por parte del banco central y el otorgamiento de garantías a deuda de instituciones financieras (como es el caso de Corea).

Las acciones adoptadas en Estados Unidos y otros países, principalmente durante el último trimestre de 2008, lograron reducir los riesgos de un colapso del sistema financiero internacional y aliviar la incertidumbre en algunos segmentos de los mercados financieros. Por ejemplo, la liquidez en el mercado interbancario aumentó significativamente a fines del año, si bien manteniéndose en niveles bajos. Asimismo, las condiciones en el mercado de papel comercial mejoraron hacia finales de año. No obstante, la incertidumbre sobre la viabilidad de diversas instituciones financieras y sobre la efectividad de los distintos programas de apoyo, principalmente en Estados Unidos, se mantuvo hasta el cierre de 2008.

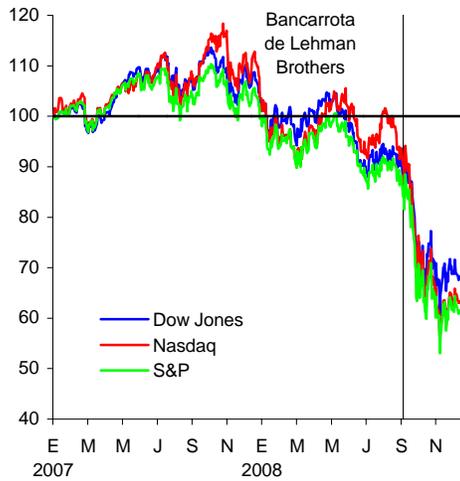
Por otra parte, los mercados accionarios de todo el mundo mostraron caídas importantes y una marcada volatilidad a lo largo de 2008, particularmente a raíz de la quiebra de Lehman Brothers. Los índices S&P de Estados Unidos y el TSE-300 de Canadá descendieron durante el año 38 y 35 por ciento, respectivamente, en tanto en Europa el DAX de Alemania, el CAC-40 de Francia y el FTSE del Reino Unido cayeron en 40, 43 y 31 por ciento, respectivamente. En Japón, la caída del NIKKEI fue de 42 por ciento (Gráfica 2). En este contexto, las bolsas de muchas economías emergentes mostraron pérdidas aun mayores que las observadas en las economías avanzadas. Las pérdidas alcanzaron 72 y 70 por ciento en el RTSE de Rusia y el Shanghai-B de China, en tanto que el Bombay Stock Exchange de India se redujo 58 por ciento. En América Latina, las caídas fueron de 50 por ciento en el Merval de Argentina y 41 por ciento en el Bovespa de Brasil (Gráfica 3).

Gráfica 2
Bolsas de Valores en distintos Países Avanzados

a) Bolsas de Valores en Estados Unidos

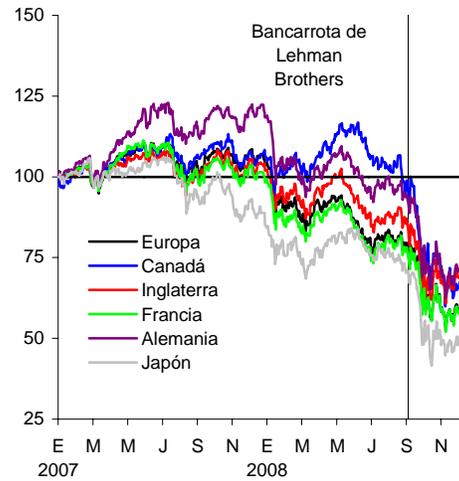
b) Bolsas de Valores en Otros Países Avanzados

Índice, 01/01/2007=100



Fuente: Bloomberg.

Índice, 01/01/2007=100

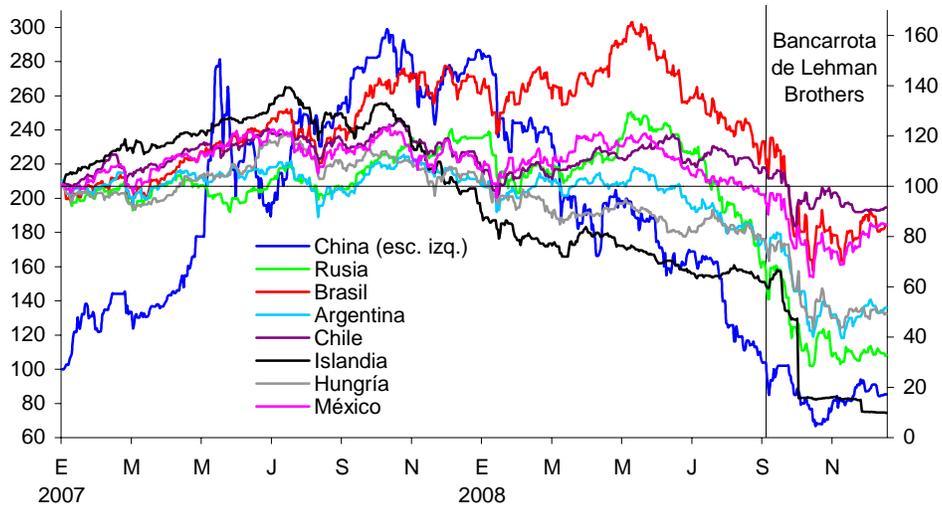


Fuente: Bloomberg.

Como se mencionó anteriormente, la turbulencia en los mercados financieros internacionales afectó de manera severa a las economías emergentes. Lo anterior a pesar de la fortaleza de las condiciones económicas fundamentales en muchos de estos países. Los flujos netos de capital hacia las economías emergentes disminuyeron fuertemente en 2008. De acuerdo al Fondo Monetario Internacional, los flujos netos de capital (incluye inversión directa, de cartera, otras inversiones y flujos oficiales) pasaron de 3.0 por ciento del PIB en 2007 a 0.2 por ciento del PIB en 2008. Así, los tipos de cambio de los países emergentes con regímenes de tipo de cambio flotantes resintieron fuertes pérdidas ante el dólar. Esto último fue particularmente notorio luego de la bancarrota de Lehman Brothers en septiembre. El incremento en la percepción de riesgo global, combinado en algunos casos con la demanda de moneda extranjera por parte de empresas que contrataron operaciones con derivados que resultaron fuertemente perdedoras, afectó adversamente a las monedas de diversas economías emergentes en los últimos meses del año (Gráfica 4).

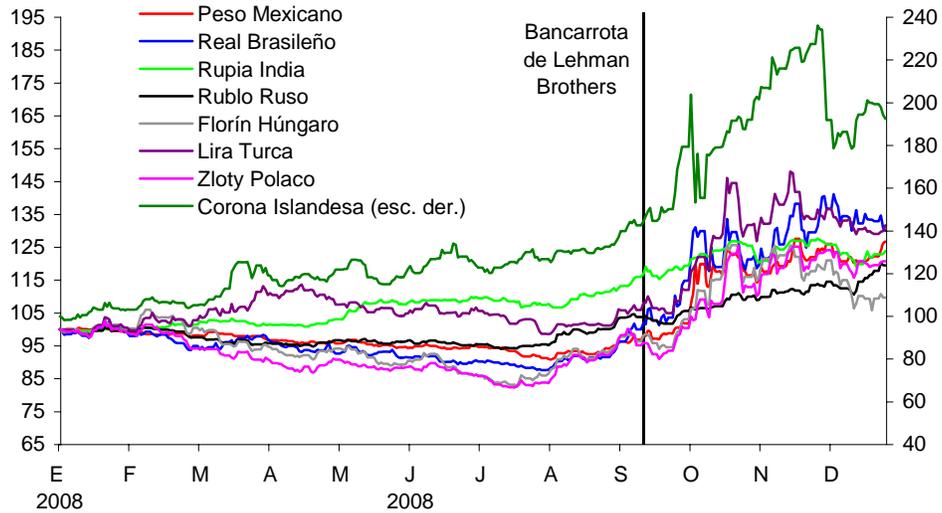
Asimismo, los márgenes de deuda soberana de este grupo de países registraron aumentos sustanciales durante 2008. Hasta antes de la quiebra de Lehman Brothers, los índices EMBI de deuda soberana global y de margen de riesgo por incumplimiento de pago habían subido 103 y 108 puntos base, respectivamente. Por otra parte, de mediados de septiembre, cuando dicha institución se declaró en bancarrota, hasta el cierre del año, dichos indicadores aumentaron 367 y 436 puntos, respectivamente. Durante 2008 el índice EMBI Global se incrementó en 470 puntos base, en tanto que el margen de riesgo por incumplimiento de pago aumentó 544 puntos base (Gráfica 5). En general, las economías que resintieron los mayores incrementos fueron aquellas con fundamentos económicos menos sólidos.

Gráfica 3
Bolsas de Valores en distintos Países Emergentes
 Índice 31/12/2007 = 100



Fuente: Bloomberg.

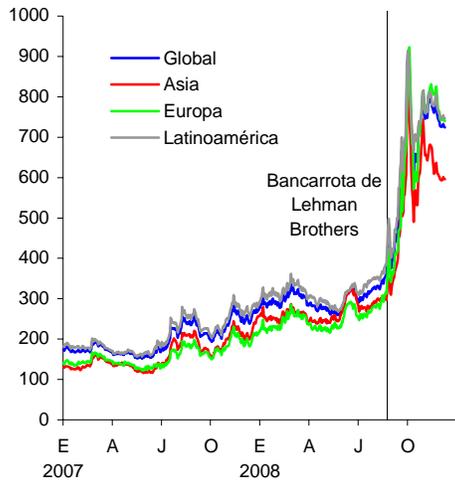
Gráfica 4
Tipos de Cambio en Países Emergentes
 Índice 31/12/2007 = 100



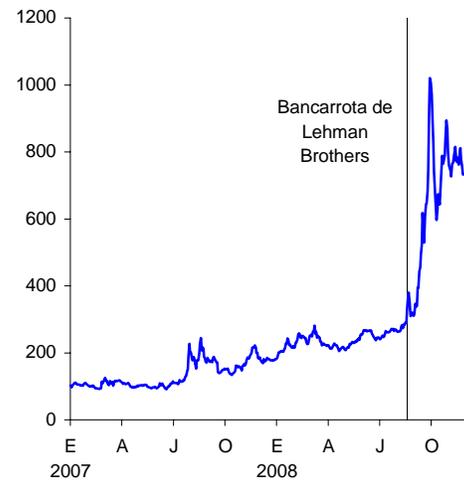
Fuente: Bloomberg.

Gráfica 5

- Márgenes de Riesgo Soberano y por Incumplimiento de Pago de Países Emergentes**
- a) Márgenes de Riesgo Soberano de Países Emergentes (EMBI Global) Puntos base
- b) Margen de Riesgo por Incumplimiento de Pago de Países Emergentes (CDS) Puntos base



Fuente: Bloomberg.



Fuente: Bloomberg.

III. Evolución de la Economía: Panorama General

III.1. Actividad Económica

Como resultado de un entorno internacional especialmente adverso, la actividad económica en México se fue debilitando a lo largo de 2008. Durante los primeros tres trimestres del año, la economía se fue desacelerando principalmente como respuesta al gradual deterioro de la demanda externa, lo cual incidió fundamentalmente en los niveles de actividad de los sectores productores de bienes comerciables internacionalmente. No obstante, en los últimos meses del año, el choque externo se extendió al componente privado del gasto doméstico, lo cual influyó en el dinamismo de los sectores productores de bienes no comerciables y, en particular, condujo a que éstos mostraran una tasa de crecimiento negativa en el último trimestre. Así, si bien durante los primeros tres trimestres del año el PIB creció 2.4 por ciento anual (lo que se compara con una tasa de crecimiento de 3.3 por ciento en 2007), en el último trimestre de 2008 este agregado registró un decremento de 1.6 por ciento anual. Como consecuencia de lo anterior, para el año en su conjunto la expansión del PIB fue de 1.3 por ciento.

En general, los principales aspectos que caracterizaron el desempeño de la actividad económica en México en 2008 fueron los siguientes:

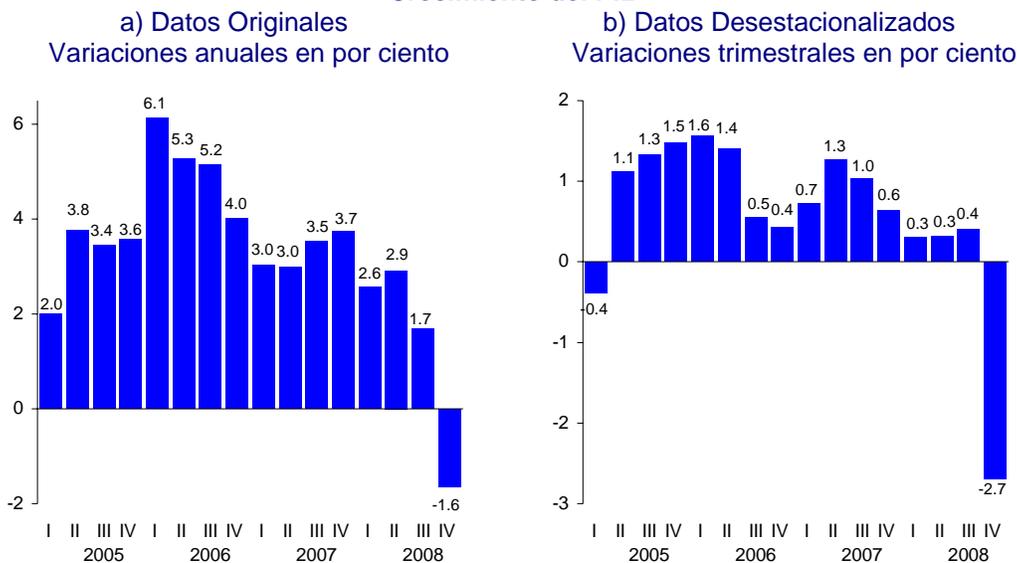
- a) En cuanto a los componentes domésticos de la demanda, el comportamiento que registró el gasto privado difiere sustancialmente de la evolución que presentó el gasto público. En particular, mientras que el consumo y la inversión del sector privado tendieron a debilitarse hacia finales del año, el componente público del gasto mantuvo una tendencia positiva, especialmente en el renglón de la inversión.
- b) El consumo privado se fue desacelerando gradualmente, hasta presentar una variación anual negativa en el último trimestre del año. Dicho comportamiento respondió a varios factores, entre los que destacan la disminución en el ritmo de crecimiento del financiamiento para el consumo, la pérdida de dinamismo de los indicadores de la masa salarial en términos reales y el descenso del ingreso de recursos al país por concepto de remesas familiares. También se observó un debilitamiento de los indicadores de confianza del consumidor.
- c) La formación bruta de capital fijo mostró un comportamiento heterogéneo a lo largo del año. Durante la primera mitad de 2008, la inversión mantuvo la tendencia creciente que había registrado desde 2004. No obstante, a partir del tercer trimestre del año se observó una tendencia negativa en la formación bruta de capital fijo, lo cual reflejó el comportamiento que empezó a manifestar la inversión privada. En el último trimestre del año destaca que, mientras que la inversión ejercida por el sector público aumentó 30.5 por ciento anual, la efectuada por el

sector privado cayó 10.4 por ciento. Entre otros factores, esta evolución reflejó el debilitamiento de los indicadores del clima de negocios, las condiciones de mayor astringencia en los mercados financieros y el deterioro de las expectativas sobre la evolución de la actividad económica global.

- d) Como consecuencia de una menor demanda externa proveniente tanto de Estados Unidos, como de otros socios comerciales del país, las exportaciones de bienes y servicios fueron registrando una reducción importante en su tasa de crecimiento anual a partir del segundo trimestre de 2008. En términos desestacionalizados, el componente externo de la demanda agregada exhibió una caída de 8.8 por ciento en el último trimestre de 2008, lo cual pone de manifiesto la mayor intensidad del choque externo hacia finales del año.
- e) La evolución anual del PIB reflejó una caída en su componente de bienes comerciados y una desaceleración de la correspondiente a los bienes no comerciados. Cabe señalar que, en el cuarto trimestre, incluso estos últimos registraron una caída en sus niveles de actividad.

De acuerdo con el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI), el PIB de México creció 1.3 por ciento anual a precios constantes en 2008 (Gráfica 6). En dicho año, la demanda y la oferta agregadas de la economía se incrementaron 2.1 por ciento. En el caso de la oferta, esta tasa se originó del referido crecimiento del PIB y de un aumento de 4.3 por ciento de las importaciones de bienes y servicios. Por su parte, la variación de la demanda agregada fue producto de tasas de crecimiento de 1.4 por ciento en el consumo, 4.9 por ciento en la inversión y 1.4 por ciento en las exportaciones de bienes y servicios (Cuadro 3).

**Gráfica 6
Crecimiento del PIB**



Fuente: Sistema de Cuentas Nacionales de México, INEGI.

Cuadro 3
Oferta y Demanda Agregadas

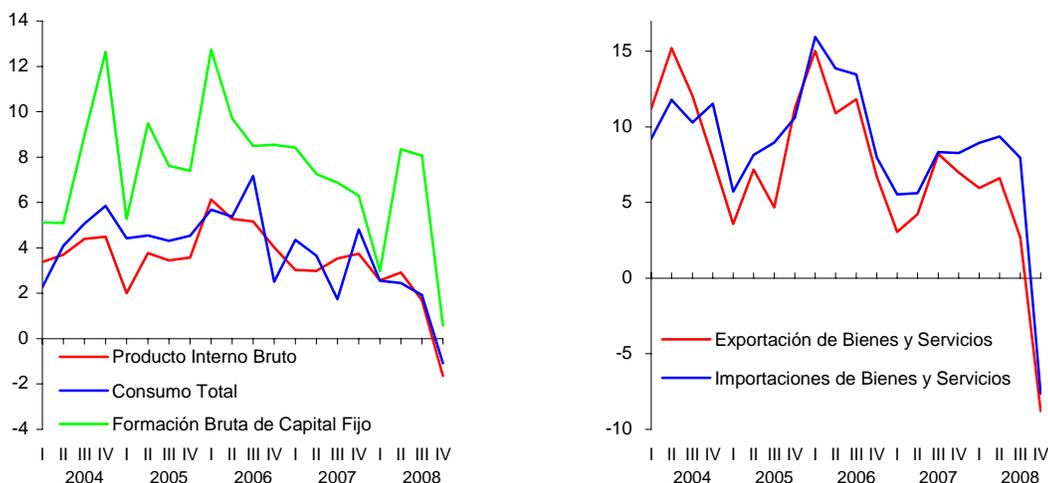
Variaciones anuales en por ciento con respecto al mismo periodo del año anterior

	2005	2006	2007	2008				
				I	II	III	IV	Anual
Oferta Agregada	4.4	6.8	4.2	4.1	4.5	3.3	-3.2	2.1
PIB	3.2	5.1	3.3	2.6	2.9	1.7	-1.6	1.3
Importaciones	8.5	12.6	7.0	8.9	9.4	8.0	-7.7	4.3
Demanda Agregada	4.4	6.8	4.2	4.1	4.5	3.3	-3.2	2.1
Consumo Total	4.5	5.1	3.6	2.6	2.5	1.9	-1.1	1.4
Privado	4.8	5.7	3.9	2.8	2.7	2.2	-1.3	1.5
Público	2.4	1.7	2.1	0.9	1.1	0.3	0.1	0.6
Inversión Total	7.5	9.8	7.2	3.0	8.4	8.1	0.6	4.9
Privada	7.1	13.0	5.8	2.9	10.0	5.7	-10.4	2.1
Pública	8.7	-1.6	12.9	3.6	1.4	17.3	30.5	15.8
Exportaciones	6.8	10.9	5.7	5.9	6.6	2.7	-8.8	1.4

Fuente: Sistema de Cuentas Nacionales de México, INEGI.

La expansión del gasto de consumo en 2008 se originó de incrementos de 1.5 por ciento en el consumo efectuado por el sector privado y de 0.6 por ciento en el correspondiente al sector público. Si bien el consumo total presentó una desaceleración a lo largo de 2008, destaca el deterioro observado en el último trimestre, cuando registró una caída anual de 1.1 por ciento. Esto a su vez refleja la contracción que mostró el consumo privado en dicho periodo (-1.3 por ciento). En el año en su totalidad, el consumo total medido como proporción del PIB fue de 80.1 por ciento a precios constantes de 2003, nivel similar al alcanzado en 2007 (80 por ciento). Por su parte, la participación del consumo privado en el PIB pasó de 69.5 por ciento en 2007 a 69.7 por ciento en 2008 (Gráfica 8).

Gráfica 7
Componentes de la Demanda y Oferta Agregadas
Variaciones anuales en por ciento

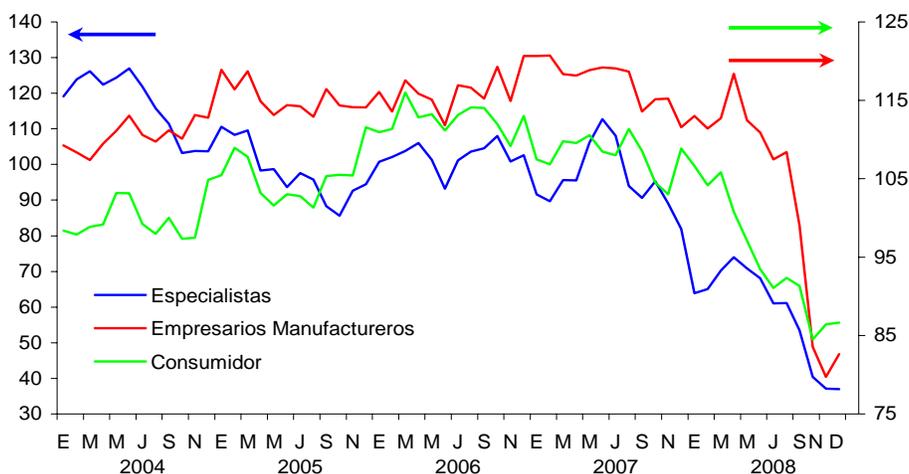


Fuente: Elaboración del Banco de México con datos del INEGI.

Entre los factores que contribuyeron a la desaceleración de la formación bruta de capital fijo, sobresalen un mayor debilitamiento de la demanda agregada; un deterioro de los indicadores de confianza y del clima de los negocios de las empresas; una desaceleración del financiamiento otorgado a las empresas, a lo que se sumó la mayor astringencia en los mercados financieros externos; y una reducción en las tasas de ganancias de las empresas, lo que afectó el monto de recursos disponibles para llevar a cabo proyectos de inversión. Tal es el caso de las empresas no financieras listadas en la Bolsa Mexicana de Valores, que vieron mermadas sus utilidades por un menor crecimiento de las ventas en relación con el registrado por los costos y gastos de operación y, en el último trimestre del año, por las pérdidas cambiarias asociadas a sus pasivos en moneda extranjera.

Como ya se mencionó, uno de los factores que influyeron de manera importante en el cambio de tendencia que registró la inversión fue el comportamiento de los niveles de confianza. En este sentido, destaca que, de manera congruente con el deterioro del entorno internacional, los índices de Confianza del Consumidor, de los Empresarios Manufacteros y de los Analistas del Sector Privado fueron acentuando su debilitamiento a lo largo del año. Así, al cierre de 2008 dichos indicadores no sólo se ubicaron en niveles inferiores a los de diciembre del año previo (Gráfica 9), sino que alcanzaron niveles mínimos históricos.

Gráfica 9
Índices de Confianza: del Consumidor, de los Especialistas del Sector Privado
y de los Empresarios Manufacteros
 Enero de 2003=100



Fuente: Banco de México e INEGI.

En 2008, tanto la demanda externa proveniente de Estados Unidos, como la originada en el mercado no estadounidense, mostraron una desaceleración importante. En particular, las exportaciones de bienes y servicios crecieron 1.4 por ciento a precios constantes, lo cual se compara con la tasa de 5.7 por ciento observada en 2007. Destaca que el valor de las exportaciones, medido como proporción del PIB y a precios constantes, resultó en 2008 de 30.4 por ciento, cifra similar a la observada en 2007 (30.3 por ciento). Cabe destacar que en el año al que se hace referencia en este Informe, la suma del intercambio

de bienes y servicios de México con el exterior fue equivalente a 64.6 por ciento del PIB (63.6 por ciento en 2007).

El financiamiento de la formación bruta de capital, expresado como proporción del PIB a precios corrientes, ascendió en 2008 a 26.4 por ciento (Cuadro 4). En ese año, la tasa de ahorro interno fue de 24.9 por ciento del PIB (25.3 por ciento en 2007). La diferencia entre estas cifras, 1.5 puntos porcentuales del PIB, fue cubierta con ahorro externo (el déficit de la cuenta corriente).

Cuadro 4
Ahorro e Inversión
Por ciento del PIB a precios corrientes

Concepto	2003	2004	2005	2006	2007	2008 ^{p/}
Financ. de la Formación Bruta de Capital ^{1/}	22.9	24.8	24.4	26.2	25.8	26.4
Ahorro Externo	1.2	0.9	0.6	0.2	0.5	1.5
Ahorro Interno	21.7	23.9	23.7	25.9	25.3	24.9

Fuente: Elaboración del Banco de México con información del Sistema de Cuentas Nacionales de México (INEGI), exceptuando las cifras del 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.

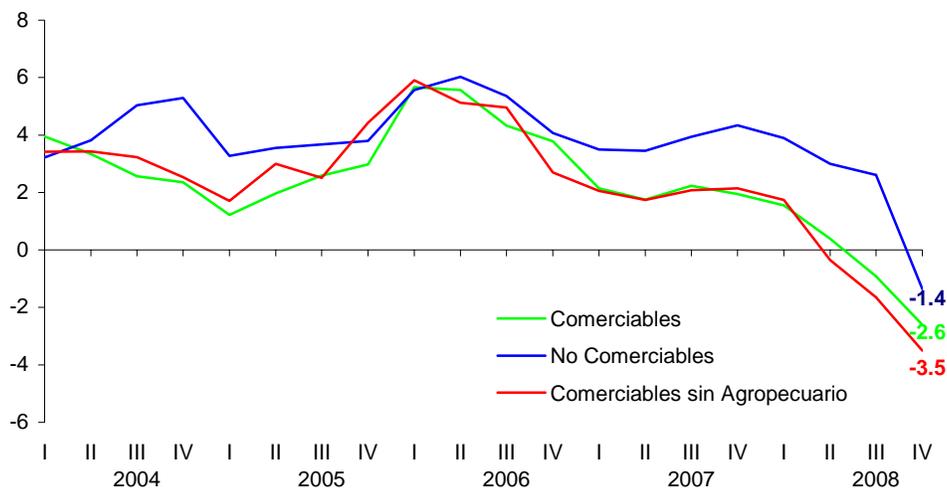
p/ Preliminar.

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

Desde una perspectiva sectorial, el crecimiento del PIB de 1.3 por ciento en 2008 se derivó de la combinación de incrementos de 2.1 y de 3.2 por ciento en los servicios y en el sector agropecuario, respectivamente, y de una contracción de 0.7 por ciento en los niveles de actividad del sector industrial. La evolución del sector industrial reflejó, fundamentalmente, la pérdida de dinamismo de la demanda externa (Cuadro 5). Por su parte, la moderación en el ritmo de crecimiento de los servicios respondió, en buena medida, a la desaceleración observada del consumo privado, así como a la reducción de los servicios asociados al comercio exterior. El menor dinamismo del sector servicios se hizo más evidente en el último trimestre, cuando éstos registraron un decremento de 0.9 por ciento anual en sus niveles de actividad. En buena medida, esta evolución condujo a la disminución del crecimiento que registró la producción de bienes y servicios no comerciables a finales del año (Gráfica 10).

El PIB del Sector Primario, que incluye a la agricultura, ganadería, aprovechamiento forestal, pesca y caza, registró un incremento anual en términos reales de 3.2 por ciento en 2008. La producción agrícola presentó crecimientos de 7.2 por ciento en el volumen de la producción de los cultivos cíclicos (otoño-invierno y primavera-verano) y de 2 por ciento en los cultivos perennes. La presencia de condiciones climáticas favorables y de precios atractivos durante la mayor parte del año influyeron en la obtención de mayores volúmenes de producción de soya, ajonjolí, cebada, frijol, trigo, sorgo, maíz, sandía, melón, fresa, aguacate, alfalfa, limón, mango, naranja y plátano. En lo que se refiere a la ganadería, se registraron aumentos en la producción de leche fresca; de carne en canal de bovino y de ave; y de huevo.

Gráfica 10
Evolución del PIB de Bienes Comerciables y No Comerciables
 Datos desestacionalizados, variaciones anuales en por ciento



Fuente: Elaboración del Banco de México con datos del INEGI.

Cuadro 5
Producto Interno Bruto Real
 Variación anual en por ciento

	2005	2006	2007	2008				Anual
				I	II	III	IV	
Total	3.2	5.1	3.3	2.6	2.9	1.7	-1.6	1.3
Sector Primario	-2.6	6.3	2.0	-1.1	6.5	3.9	3.3	3.2
Sector Secundario	2.8	5.7	2.5	1.2	1.6	-1.2	-4.2	-0.7
Minería	-0.3	1.4	-0.6	-1.0	-4.4	-2.2	-1.7	-2.3
Electricidad, Agua y Suministro de Gas por Ductos al Consumidor Final	2.0	12.2	3.7	7.4	4.4	0.4	-2.8	2.2
Construcción	3.9	7.6	4.4	0.7	2.0	-0.7	-4.4	-0.6
Industrias Manufactureras	3.6	5.9	2.6	1.5	3.0	-1.2	-4.9	-0.4
Sector Terciario	4.2	5.3	4.0	3.6	3.3	2.7	-0.9	2.1
Comercio	4.6	6.5	4.7	5.4	5.5	5.7	-4.8	2.8
Transportes, Correos y Almacenamiento	3.6	5.6	3.7	3.8	1.9	0.7	-2.8	0.8
Información en Medios Masivos	8.6	10.7	10.0	8.5	10.7	7.0	6.0	8.0
Servicios Financieros y de Seguros	22.9	16.7	11.1	4.6	2.0	-4.8	-6.0	-1.2
Servicios Inmobiliarios y de Alquiler de Bienes Muebles e Intangibles	2.3	4.1	3.1	3.7	3.1	3.4	2.6	3.2
Servicios Profesionales, Científicos y Técnicos	3.9	3.2	3.2	0.0	1.1	4.6	2.7	2.2
Dirección de Corporativos y Empresas	4.8	20.1	-3.1	3.2	2.4	2.6	8.8	4.2
Servicios de Apoyo a los Negocios y Manejo de Desechos y Servicios de Remediación	3.6	3.7	3.1	2.5	1.1	1.7	0.2	1.3
Servicios Educativos	2.1	0.1	2.2	0.5	2.4	0.7	0.1	0.9
Servicios de Salud y de Asistencia Social	1.8	7.8	-0.5	-1.1	0.6	2.1	2.9	1.1
Servicios de Esparcimiento Culturales y Deportivos, y Otros Servicios Recreativos	0.6	2.3	3.3	1.8	-0.4	4.1	1.3	2.0
Servicios de Alojamiento Temporal y de Preparación de Alimentos y Bebidas	0.8	1.6	2.6	4.1	1.4	1.6	-3.3	1.0
Otros Servicios excepto Actividades del Gobierno	2.2	3.3	3.9	2.6	3.0	1.2	0.6	1.8
Actividades del Gobierno	2.1	-0.3	1.2	1.4	-0.1	-0.3	-1.0	0.0
Servicios de Intermediación Financiera Medidos Indirectamente	19.5	20.3	7.7	5.2	0.8	-5.0	-7.4	-1.7

Fuente: Sistema de Cuentas Nacionales de México, INEGI.

La caída de 0.7 por ciento anual que registró la producción del sector secundario (industrial) en 2008 se vio influida por las reducciones observadas en la minería, las manufacturas y la construcción de 2.3, 0.4 y 0.6 por ciento, respectivamente. Por su parte, la electricidad presentó un aumento de 2.2 por ciento. En el caso de la minería, ésta acumuló dos años con variaciones anuales

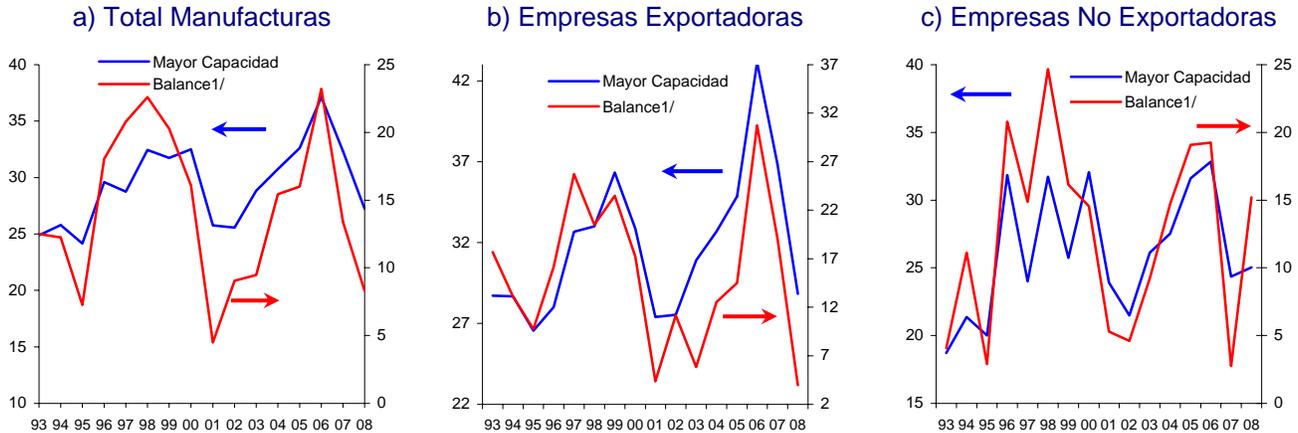
negativas, evolución que se originó de la combinación de una acentuada disminución de la minería petrolera, en respuesta a un volumen decreciente en la extracción del crudo, así como de incrementos modestos de la minería no petrolera. Cabe mencionar que, si bien la minería no petrolera ha constituido un sector que en los últimos años ha sido receptor de importantes proyectos de inversión, se ha visto afectada por problemas laborales que limitaron su ritmo de producción y, más recientemente, por el debilitamiento de los precios de este tipo de productos en los mercados internacionales.

Por su parte, la disminución que registró la producción manufacturera en 2008 estuvo influida por el menor dinamismo de las exportaciones efectuadas por dicho sector, resultado de la recesión en Estados Unidos y en las economías de otros socios comerciales, así como por la desaceleración de la demanda interna por sus productos. En lo que se refiere a las exportaciones manufactureras dirigidas al mercado estadounidense, las cuales en 2008 representaron el 80.4 por ciento del total, éstas mostraron una fuerte contracción en el caso del sector automotriz, mientras que el resto de la manufacturas mostraron una desaceleración que, hacia finales del año, se tradujo en una caída a tasa anual. Por otra parte, las exportaciones de productos manufacturados canalizadas al mercado no estadounidense mantuvieron una tasa anual positiva en el año referido, pero presentaron una significativa reducción en su ritmo de crecimiento en el cuarto trimestre.

Considerando que en 2008 el valor de la producción del subsector denominado equipo de transporte representó el 18.8 por ciento de la actividad manufacturera, es claro que la evolución de la industria automotriz constituye un determinante fundamental del comportamiento de las manufacturas. En el año que se reporta, el número de vehículos automotores producidos en México mostró un incremento de 4 por ciento, derivado de aumentos de 3.2 por ciento del número de unidades fabricadas para la exportación y de 6.9 por ciento en las destinadas al mercado interno. No obstante, cabe señalar que, durante la segunda mitad del año, la tasa de expansión de este sector se vio afectada por una creciente debilidad de los mercados de exportación. Otro factor que afectó los niveles de producción en esta industria lo constituyó la contracción de las ventas internas, que disminuyeron 6.8 por ciento en 2008 (11.8 por ciento en el segundo semestre). Asimismo, las ventas internas de vehículos nuevos fueron afectadas por una creciente importación de vehículos usados. Es de destacarse que, en el año objeto de este Informe, la producción de vehículos en el país destinados a la exportación representó 76.6 por ciento del número total de unidades, en tanto que un 59.2 por ciento de la demanda interna por vehículos nuevos se satisfizo con unidades importadas.

En total, 13 de los 21 subsectores manufactureros mostraron caídas en su producción en 2008. Entre los sectores con mayores reducciones anuales se encuentran los de fabricación de equipo de computación, comunicación, medición y de otros equipos; insumos textiles; confección de productos textiles; fabricación de prendas de vestir y la industria de la madera. Destaca que, en congruencia con el menor dinamismo que presentó la producción manufacturera en 2008, los resultados de la Encuesta Semestral de Coyuntura que recaba el Banco de México mostraron que únicamente el 27 por ciento de las empresas manufactureras encuestadas indicó haber incrementado ese año su capacidad de producción (32 por ciento en 2007), lo que representó una caída de diez puntos con respecto al máximo alcanzado en 2006 de 37 por ciento (Gráfica 11).

Gráfica 11
Porcentaje de Empresas Manufactureras que han Ampliado su Capacidad de Planta
Porcentajes Ponderados de Opinión
Promedio anual



Fuente: Banco de México, Encuesta Semestral de Coyuntura.

1/ El balance se refiere al porcentaje de empresas que señalaron mayor capacidad instalada en el semestre de referencia menos el porcentaje de empresas que indicó menor capacidad instalada.

El PIB de los servicios registró en 2008 un incremento anual de 2.1 por ciento en términos reales. Esta expansión refleja principalmente el dinamismo registrado en los tres primeros trimestres del año, ya que en el cuarto trimestre este sector se contrajo en 0.9 por ciento anual. Esta contracción fue originada principalmente por una caída del comercio, que fue afectado por el menor crecimiento del consumo privado y por la disminución del comercio exterior, así como por un menor dinamismo del transporte, como reflejo de la menor actividad industrial.

El sector más dinámico dentro de las actividades terciarias, con un aumento de 8 por ciento en el año, fue el rubro de información en medios masivos, apoyado en los renglones de telefonía celular y de comunicaciones satelitales. Otros sectores con un comportamiento favorable fueron los correspondientes a la actividad de dirección de corporativos y empresas y el relacionado con los servicios inmobiliarios y de alquiler, los cuales presentaron incrementos de 4.2 y 3.2 por ciento, respectivamente. En lo que respecta al sector de transportes, correos y almacenamiento, éste tuvo una tasa positiva de sólo 0.8 por ciento en el 2008, destacando las alzas que observaron sus componentes de autotransporte de carga y de servicios de mensajería. El comercio, a su vez, presentó un avance anual en este periodo de 2.8 por ciento. En este último sector destacó la desaceleración que mostraron las ventas minoristas en el mercado nacional. En particular, las ventas totales al menudeo efectuadas por las empresas que integran la Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicio y Departamentales (ANTAD) crecieron 5.6 por ciento en términos reales en 2008 (9.6 por ciento en 2007), con un pronunciado debilitamiento a lo largo del año (aumentos de 8.8 por ciento en el primer semestre y de 2.8 por ciento en el segundo).

La evolución de la demanda agregada y, en general, de la actividad económica, no ejerció presión sobre la capacidad productiva del país en 2008, de ahí que no constituyó una fuente de presión sobre los precios. Esto se concluye al considerar que el uso de la capacidad de planta registró una fuerte

desaceleración en ese año y que el producto creció a tasas moderadas en los primeros tres trimestres y mostró una contracción en el último trimestre del año. En particular:

- a) En 2008, la demanda agregada se desaceleró respecto a lo observado en los cuatro años previos, especialmente en el último trimestre. Con ello, su evolución fue congruente con una ausencia de presiones sobre la capacidad productiva.
- b) En la industria manufacturera, los indicadores sobre utilización de la capacidad instalada de planta sugieren que ésta se debilitó en el segundo semestre del año. Asimismo, diversos indicadores elaborados por el Banco de México señalan que, durante 2008, el sector manufacturero no observó una escasez de mano de obra que generara presiones salariales en dicho sector.
- c) Por último, el moderado saldo deficitario que registró la cuenta corriente de la balanza de pagos en 2008 es un indicador adicional que sugiere que no se presentaron presiones de demanda que impactaran de manera significativa a las cuentas externas del país.

III.2. Empleo, Remuneraciones y Productividad

El debilitamiento de la actividad económica en 2008 se reflejó en una menor demanda de trabajo, particularmente en el sector formal de la economía, así como en una tendencia al alza de la tasa de desocupación a nivel nacional. Dada la evolución que presentó la actividad productiva a lo largo del año, la disminución en la demanda de trabajo y la trayectoria creciente en la tasa de desocupación se tendieron a acentuar en los últimos meses de 2008.

Los principales aspectos de la evolución del mercado laboral en 2008 fueron los siguientes:

- a) El empleo formal presentó una pérdida de dinamismo a lo largo del año, registrándose al final del año una reducción anual en el número de trabajadores asegurados en el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS). La menor ocupación formal se derivó de la combinación de una reducción de los trabajadores permanentes y de un aumento de los eventuales urbanos.
- b) La tasa de desocupación a nivel nacional en 2008 superó a la observada en el año previo.
- c) La proporción de la población ocupada en actividades informales y la tasa de subocupación se mantuvieron elevadas a lo largo del año.

Al cierre de 2008, el número de trabajadores asegurados en el IMSS se ubicó en 14,062,552 personas, lo cual representa un decremento de 37,535 ocupaciones respecto a diciembre de 2007 (una caída anual de 0.27 por ciento). Dicha reducción se compara con el incremento anual al cierre de 2007, de 525,386 asegurados (3.87 por ciento). El comportamiento del número de trabajadores asegurados en 2008 se integró de una baja de 59,324 trabajadores permanentes (-0.5 por ciento) y de una alza de 21,789 eventuales urbanos (1.5 por ciento). Por otra parte, al considerar la evolución del empleo formal con datos desestacionalizados, resulta que al cierre de 2008 éste disminuyó en -181,911

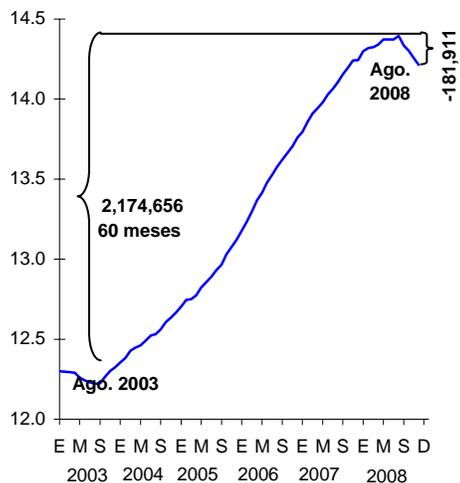
empleos con respecto al nivel máximo previamente alcanzado en agosto de 2008 (Gráfica 12). Cabe destacar la gradual pérdida de dinamismo que mostró el empleo formal a lo largo del año, misma que se observa en el comportamiento decreciente que manifestaron las variaciones anuales del número de trabajadores asegurados en el IMSS al cierre del primero, segundo, tercero y cuarto trimestres, de 405,082, 372,855, 233,085 y -37,535 personas, respectivamente (2.93, 2.66, 1.64 y -0.27 por ciento).

La caída del empleo formal en 2008 se observó principalmente en las entidades fronterizas como Chihuahua (-55,757); Baja California Norte (-35,800); Coahuila (-19,316); Tamaulipas (-18,039) y Sonora (-15,046). En contraste, se presentaron incrementos en algunas entidades, sobresaliendo: Veracruz (17,384); Nuevo León (14,146); Quintana Roo (12,400); Distrito Federal (11,236) y Tabasco (11,212). Asimismo, la pérdida de ocupación por actividad económica abarcó principalmente a los sectores de Manufacturas (-257,675 personas) y de Construcción (-42,043 empleos). Por su parte, el número de trabajadores asegurados en el IMSS en el sector terciario (servicios) presentó una variación anual positiva, pero con una tendencia de desaceleración. Los principales incrementos se observaron en las actividades de servicios para empresas (135,601); comercio (70,226) y servicios sociales (37,814).

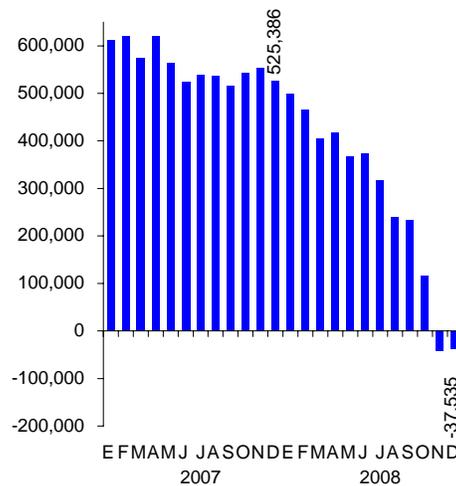
Gráfica 12

Trabajadores Asegurados: Permanentes y Eventuales Urbanos

a) Millones de Trabajadores Asegurados
Datos desestacionalizados



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

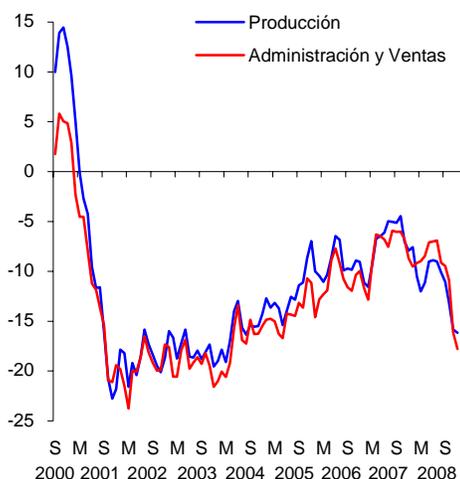


Fuente: IMSS, desestacionalización efectuada por el Banco de México.

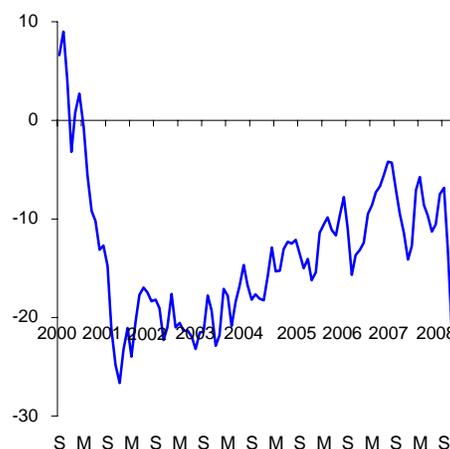
Los diversos indicadores mensuales que elabora el Banco de México para el sector manufacturero muestran que, a lo largo del año, las empresas de ese sector no enfrentaron dificultades para contratar mano de obra calificada en las áreas de producción y administración y ventas (Gráfica 13).

Gráfica 13
Indicadores de Escasez de Mano de Obra en el Sector Manufacturero:
 Promedio móvil de dos meses de los balances de respuestas

a) Hay Mayor Dificultad para Contratar Mano de Obra Calificada en las Áreas de:



b) Número de Personas que Renunciaron a la Empresa para Contratarse en Otra Empresa



Fuente: Resultados recabados por el Banco de México con su Encuesta Mensual de Coyuntura en el Sector Manufacturero. Los balances de respuestas se refieren al porcentaje (ponderado) de empresas que señalaron haber enfrentado mayor dificultad para contratar mano de obra (o en su caso al de empresas que indicó que aumentó el número de personas que renunció para contratarse en otras empresas), menos el de aquellas que expresó haber enfrentado menor dificultad.

Cuadro 6
Indicadores de Empleo

	2005	2006	2007	2008						
				I	II	III	IV	Nov.	Dic.	Anual
Asegurados en el IMSS										
Variación anual en por ciento										
Total	3.09	4.60	4.16	3.32	2.77	1.86	0.08	-0.29	-0.27	1.99
Permanentes	2.77	3.86	3.93	3.19	2.75	1.80	-0.02	-0.40	-0.47	1.92
Eventuales Urbanos	6.03	11.21	6.07	4.36	2.87	2.35	0.94	0.59	1.48	2.60
Industria de Transformación	0.98	2.02	0.64	-0.44	-1.43	-2.99	-5.74	-5.98	-6.65	-2.65
Agropecuario	1.68	-1.70	-0.73	1.48	2.20	-3.59	-0.79	-0.94	-1.14	-0.18
Industrias Extractivas	4.08	5.46	8.71	13.23	16.00	17.45	13.74	13.47	13.99	15.12
Construcción	5.23	11.09	6.23	3.11	1.70	0.43	-3.18	-3.73	-3.68	0.48
Por ciento de la población económicamente activa										
Tasa de Desocupación Nacional	3.60	3.59	3.72	3.92	3.47	4.18	4.30	4.47	4.32	3.97
Tasa de Desocupación Urbana	4.73	4.61	4.82	4.89	4.34	5.21	5.25	5.34	5.54	4.92
Por ciento de la población ocupada										
Tasa de Subocupación	7.51	6.85	7.18	6.64	6.87	6.75	7.13	7.58	7.31	6.85
Tasa de Ocupación en el Sector Informal	28.13	27.06	27.04	27.44	27.50	27.13	26.99	N.D.	N.D.	27.26

Fuente: IMSS y Encuesta Nacional de Empleo y Ocupación ENOE, INEGI.

La reducción del empleo formal registrada en 2008 fue acompañada de un aumento de la tasa de desocupación en el país. De acuerdo con los resultados de la Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo (ENOE) del INEGI, la tasa de desocupación nacional alcanzó un promedio de 3.97 por ciento durante 2008, mientras que en 2007 había sido de 3.72 por ciento (Cuadro 6). Por otro lado, el porcentaje de la población ocupada que laboró en actividades informales tendió a reducirse ligeramente a lo largo del año, ubicándose en 27 por ciento en el cuarto trimestre de 2008. Al mismo tiempo, el porcentaje de la población que se consideró subocupada se mantuvo elevado a lo largo del año.

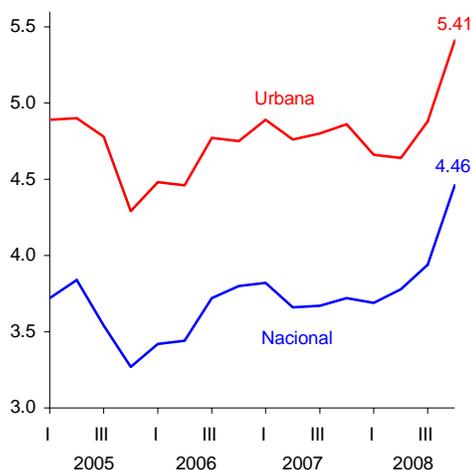
Cuadro 7
Causas de la Desocupación
Porcentaje

	2007					2008				
	I	II	III	IV	Anual	I	II	III	IV	Anual
Población Desocupada	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Con Experiencia Laboral	89.7	88.4	86.9	90.1	88.8	90.7	87.7	89.0	91.1	89.6
Perdió o Terminó su Empleo	45.0	47.3	43.3	43.7	44.8	43.5	46.7	45.6	49.7	46.4
Renunció o Dejó su Empleo	44.0	44.0	47.7	47.0	45.7	44.6	44.8	45.9	40.0	43.8
Dejó o Cerró un Negocio Propio	5.1	4.6	4.4	4.1	4.6	5.7	4.1	3.2	4.3	4.3
Otras Causas	5.8	4.0	4.7	5.2	4.9	6.1	4.4	5.3	6.0	5.5
Sin Experiencia Laboral	10.3	11.6	13.1	9.9	11.2	9.3	12.3	11.0	8.9	10.4

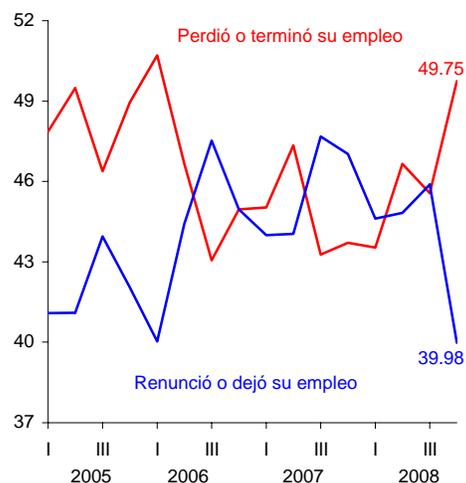
Fuente: Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo, INEGI.

Gráfica 14
Indicadores del Mercado Laboral

a) Tasas de Desocupación a Nivel Nacional y en las Áreas Urbanas
Porcentajes con respecto a la PEA de datos desestacionalizados



b) Causas de Desocupación, (ENOE)
Porcentajes con respecto a la población desocupada con experiencia



Fuente: Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo, INEGI.

Las condiciones económicas prevalecientes afectaron no sólo el nivel de la tasa de desempleo, sino también algunas de sus características. En particular, la información sugiere que, a finales de 2008, el crecimiento en el desempleo se asoció más con el gradual deterioro de la situación económica, que con aumentos de desempleo de tipo voluntario. En efecto, en el cuarto trimestre de 2008 el 49.7 por ciento del total de los desocupados a nivel nacional con experiencia laboral previa fueron individuos que perdieron su empleo. Esta cifra contrasta con las observadas de 45.6 por ciento en el tercer trimestre de 2008 y de 43.7 por ciento en el cuarto trimestre de 2007. Por su parte, el porcentaje correspondiente a los individuos que renunciaron o dejaron el trabajo que tenían para buscar otro con mejores condiciones, se ubicó en 40 por ciento de los desocupados con experiencia en el último trimestre de 2008 (47 por ciento en el cuarto trimestre de 2007).

En lo que respecta a la evolución que mostraron durante 2008 los salarios y el producto por trabajador, cabe destacar lo siguiente:

- a) La tasa de crecimiento anual del salario base de cotización al IMSS, en el cual se incorpora al total de los trabajadores afiliados a ese Instituto, y el aumento promedio al salario contractual, mostraron un comportamiento similar respecto del 2007.
- b) El incremento otorgado al salario mínimo para 2009 fue mayor al aumento negociado durante el año previo.
- c) El producto por trabajador para el total de la economía, que se calcula con información de la ENOE (Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo) y del Sistema de Cuentas Nacionales, presentó en 2008 un incremento promedio menor al registrado el año previo.

El salario base de cotización al IMSS (SBC), el cual es un indicador que mide las remuneraciones de los trabajadores del sector formal, resultó en promedio a lo largo de 2008 de 222.3 pesos diarios. Ello implicó una variación anual en términos nominales de 5.3 por ciento, 0.2 puntos porcentuales por debajo de la cifra comparable registrada en 2007. Asimismo, en el año que se reporta, se observó un comportamiento diferenciado de este indicador en las actividades económicas que da a conocer el IMSS. Por un lado, las actividades relativas a las industrias extractivas y de la transformación mostraron las mayores tasas de variación (11.7 y 6.5 por ciento, respectivamente). Por otra parte, los menores incrementos al SBC se registraron en las actividades relacionadas con el transporte y comunicaciones, y servicios para empresas y personas (Cuadro 8).

Cuadro 8
Salario Base de Cotización al IMSS

Variación nominal anual en por ciento, pesos por día y estructura porcentual para el total de trabajadores

Actividad	Variación anual en por ciento			Pesos por día		Estructura porcentual de los cotizantes totales
	2007 (A)	2008 (B)	(B) - (A)	2007	2008	2008
Total	5.5	5.3	-0.2	211.0	222.3	100.0
Agricultura, Ganadería, Silvicultura, Caza y Pesca	8.3	4.8	-3.5	121.4	127.3	2.7
Industrias Extractivas	8.1	11.7	3.6	268.6	300.0	0.7
Industrias de Transformación	6.0	6.5	0.5	217.7	231.9	27.9
Construcción	6.5	5.4	-1.1	160.4	169.1	9.9
Industria Eléctrica y Suministro de Agua Potable	8.0	6.0	-2.0	468.1	496.2	1.2
Comercio	5.5	5.0	-0.5	187.0	196.4	20.7
Transporte y Comunicaciones	3.9	3.9	0.0	274.5	285.2	5.6
Servicios para Empresas y Personas	4.7	4.5	-0.2	218.3	228.0	24.5
Servicios Sociales	5.1	5.8	0.7	222.7	235.5	6.8

Fuente: Cálculos elaborados por el Banco de México con información del Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS).

Por su parte, el incremento al salario nominal acordado en las revisiones contractuales de los trabajadores de empresas de jurisdicción federal fue de 4.4 por ciento durante 2008. Dicho aumento resultó 0.2 puntos porcentuales mayor al observado el año previo (Cuadro 9). De acuerdo con el tipo de propiedad de las empresas, las revisiones salariales efectuadas por las

empresas de propiedad privada y pública alcanzaron un incremento promedio ponderado de 4.5 y 4.3 por ciento, respectivamente. Dichas alzas, en ambos casos, fueron 0.2 puntos porcentuales mayores a las observados durante 2007. Para el caso de las empresas públicas, conviene destacar que el resultado obtenido estuvo influido al alza principalmente por la revisión salarial del sector de los hidrocarburos (Cuadro 9).

Cuadro 9
Salarios Contractuales en Empresas de Jurisdicción Federal
 Variación porcentual, promedio ponderado del periodo^{1/}

	2004	2005	2006	2007	2008				Anual
					I	II	III	IV	
Total	4.1	4.4	4.1	4.2	4.4	4.4	4.8	4.2	4.4
Públicas	3.5	4.0	3.8	4.1	4.3	4.3	4.8	4.0	4.3
Hidrocarburos	4.0	4.1	4.1	4.3	n.e.	n.e.	4.8	n.e.	4.8
Privadas	4.6	4.7	4.4	4.3	4.4	4.5	4.7	4.7	4.5
Manufacturas	4.6	4.7	4.4	4.4	4.5	4.7	4.9	4.7	4.7
Otros Sectores	3.9	4.2	4.0	4.1	4.3	4.3	4.7	4.1	4.3

n.e. No existen revisiones salariales de la rama de hidrocarburos en el periodo indicado.

^{1/} El promedio ponderado se calcula con base en el número de trabajadores beneficiados en cada revisión salarial.

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

Por intervalo de incremento, cabe mencionar que durante 2008 el 80.6 por ciento de los trabajadores de empresas de jurisdicción federal obtuvo un aumento salarial de entre 4.0 y 4.9 por ciento. Esta cifra es similar a la registrada el año previo que fue de 78.3 por ciento (Cuadro 10).

Cuadro 10
Revisiones del Salario Contractual por Intervalo de Incremento
 Estructura porcentual para el total de trabajadores

Intervalo de Incremento	2007	2008				Promedio
		I	II	III	IV	
Según el número de trabajadores beneficiados						
0.0-3.9%	11.8	5.6	5.0	5.1	2.0	4.2
4.0- 4.9%	78.3	80.1	81.1	70.2	87.4	80.6
5.0- 5.9%	6.8	10.2	8.4	20.5	8.9	11.4
6.0 y más	3.1	4.1	5.5	4.3	1.7	3.7
Según el número de revisiones efectuadas						
0.0-3.9%	21.6	7.7	8.9	12.1	13.1	10.0
4.0- 4.9%	46.3	60.9	63.6	56.8	51.4	58.9
5.0- 5.9%	22.7	21.4	18.1	20.0	26.2	21.1
6.0 y más	9.4	10.0	9.5	11.1	9.4	9.9

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

En diciembre de 2008, el Consejo de Representantes de la Comisión Nacional de los Salarios Mínimos acordó un incremento promedio de 4.62 por ciento para el salario mínimo general, con vigencia a partir del primero de enero de 2009. Dicha cifra resultó en 0.62 puntos porcentuales mayor que el alza negociada el año previo. Con ello, la medida salarial referida se ubicó en 53.19 pesos por día. Conviene comentar que el incremento concertado fue mayor en la Zona Geográfica "C" (4.95 por ciento) que los aumentos negociados para las Áreas "A" y "B" (4.20 y 4.51 por ciento, respectivamente). Con este acuerdo se

retomó la tendencia gradual hacia la homologación, en un solo nivel, de los salarios mínimos en las tres áreas geográficas (Cuadro 11).

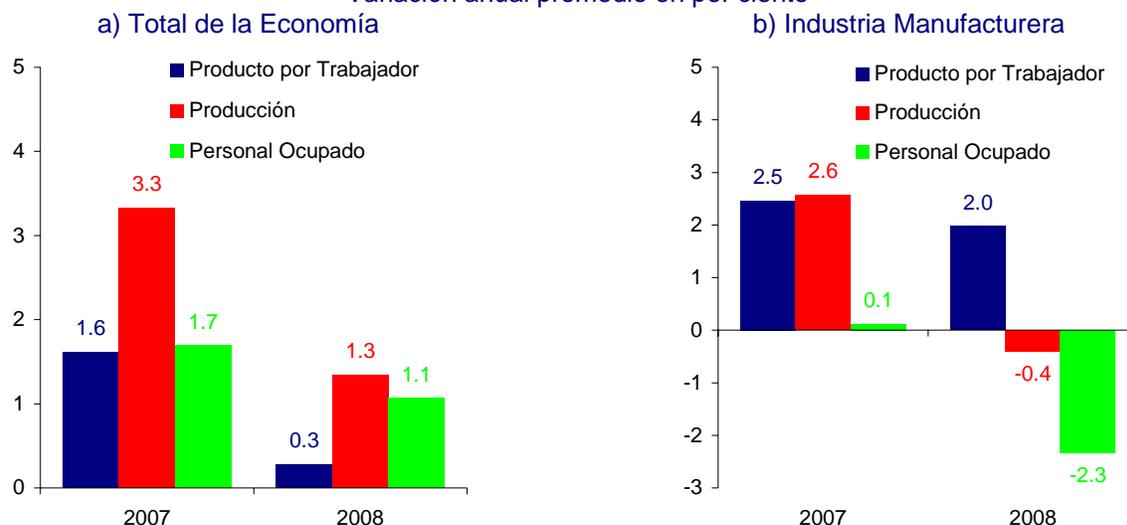
Cuadro 11
Salario Mínimo Nominal
 Pesos por día y variación anual en por ciento

Periodo	Pesos por día				Variación anual en por ciento			
	General	Área Geográfica			General	Área Geográfica		
		A	B	C		A	B	C
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
2006	47.05	48.67	47.16	45.81	4.00	4.00	4.00	4.00
2007	48.88	50.57	49.00	47.60	3.90	3.90	3.90	3.90
2008	50.84	52.59	50.96	49.50	4.00	4.00	4.00	4.00
2009	53.19	54.80	53.26	51.95	4.62	4.20	4.51	4.95

Fuente: Elaborado por el Banco de México con información de la CONASAMI.

Durante 2008, el producto por trabajador para el total de la economía, calculado con información de la Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo (ENOE) y del Sistema de Cuentas Nacionales registró en promedio una tasa de crecimiento de 0.3 por ciento. Dicha cifra resultó 1.3 puntos porcentuales menor a la observada durante el año previo. En el caso de la industria manufacturera, dicho indicador también mostró una desaceleración al registrar en 2008 un crecimiento promedio anual de 2.0 por ciento, mientras que en 2007 la cifra comparable alcanzó 2.5 por ciento. En ambos casos, tanto para el total de la economía como para la industria manufacturera, los resultados obtenidos estuvieron esencialmente influidos por la desaceleración en sus respectivos ritmos de producción (Gráfica 15).

Gráfica 15
Producto por Trabajador: Total de la Economía e Industria Manufacturera^{1/}
 Variación anual promedio en por ciento



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

^{1/} Para calcular el producto medio por trabajador, se toma en cuenta la información de producción de Cuentas Nacionales y el personal ocupado de la ENOE.

III.3. Sector Externo

La evolución de las cuentas externas del país en 2008 reflejó la concurrencia de una caída en los niveles de actividad económica global y una mayor restricción de financiamiento. Tal entorno generó, entre otros, los siguientes efectos: una disminución del ritmo de crecimiento de las exportaciones no petroleras; una desaceleración de las importaciones, particularmente a finales del año; una caída de los ingresos del exterior por remesas familiares; y condiciones más restrictivas de acceso a los flujos de capital del exterior.

En general, en la evolución del sector externo en 2008 cabe destacar los siguientes aspectos:

- a) El ritmo de crecimiento de las exportaciones no petroleras se fue moderando a lo largo del año, de modo que su tasa anual resultó negativa en el último trimestre (-8 por ciento). Tal evolución fue reflejo de un deterioro de la demanda externa, que impactó tanto a las exportaciones del sector automotriz, como al resto.
- b) Los elevados precios del petróleo que prevalecieron en los mercados internacionales durante la primera mitad de 2008 propiciaron que el valor anual de las exportaciones petroleras alcanzara un monto sin precedentes. Sin embargo, en el segundo semestre del año, tanto el precio, como el volumen de crudo exportado, registraron una caída anual. Por otra parte, si bien el dinamismo de las importaciones de productos petroleros también fue perdiendo fuerza a lo largo del año, su desaceleración fue menos pronunciada que la de las exportaciones de esos productos, lo que se tradujo en un deterioro progresivo de la balanza comercial de productos petroleros. De hecho, en el último trimestre del año ese saldo fue deficitario.
- c) Las importaciones de mercancías mantuvieron en 2008 una tasa de crecimiento importante, aunque ligeramente menor a la observada el año previo. Destaca, sin embargo, que el debilitamiento de la demanda agregada en el último trimestre condujo a que las importaciones de bienes de consumo e intermedias se redujeran, en tanto que las de bienes de capital atenuaran su ritmo de crecimiento a finales del año.
- d) El ingreso de recursos al país por remesas familiares registró una caída a tasa anual. En particular, en 2008 tales ingresos fueron perdiendo fortaleza a lo largo del año, tendencia que se acentuó en el segundo semestre. La debilidad mostrada por las remesas es atribuible a varios factores, entre los que destacan: i) la desaceleración de la actividad económica en Estados Unidos, misma que ha impactado adversamente las oportunidades de empleo de los migrantes mexicanos; ii) las crecientes dificultades para que los migrantes indocumentados encuentren ocupación ante controles oficiales más estrictos en los lugares de trabajo y en zonas residenciales; y, iii) los mayores problemas que enfrentan los trabajadores mexicanos para emigrar a Estados Unidos, ante una mayor vigilancia fronteriza en ese país.

- e) La cuenta de capital de la balanza de pagos mostró en 2008 un superávit, que fue resultado neto de entradas de recursos por concepto de inversión extranjera directa y en el mercado de dinero; endeudamiento con el exterior por parte del sector privado no bancario; y por financiamiento externo dirigido a proyectos Pidiregas; y de salidas de recursos por un desendeudamiento con el exterior del sector público y de la banca comercial; por egresos asociados a la inversión extranjera en el mercado accionario; y por un aumento en el año su conjunto de los activos en el exterior propiedad de residentes en México.
- f) Durante el año que se reporta la reserva internacional neta aumentó en 7,450 millones de dólares. Así, al 31 de diciembre de 2008 el saldo de dicha reserva se situó en 85,441 millones.

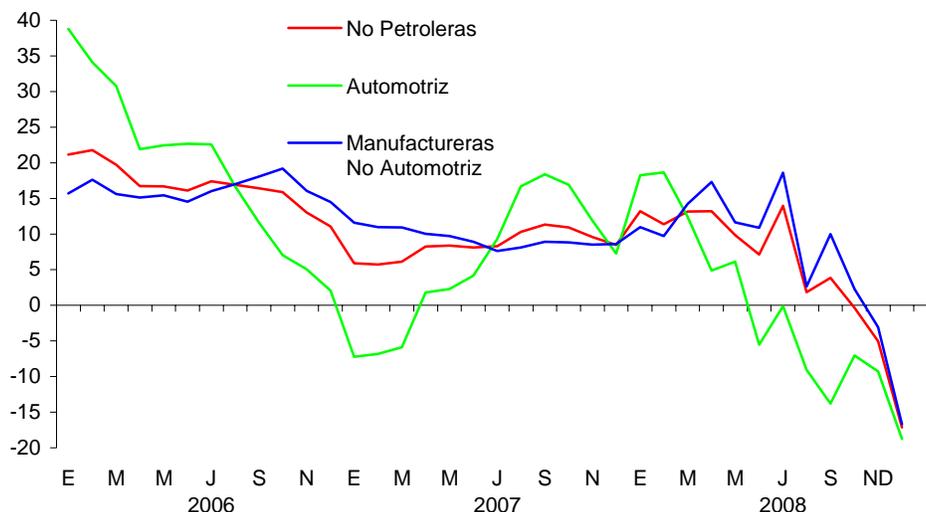
La balanza comercial presentó en 2008 un déficit de 17,261 millones de dólares. Durante ese año, las exportaciones mostraron un crecimiento anual de 7.2 por ciento, que se originó por alzas de 5.2 por ciento de las exportaciones no petroleras y de 17.8 por ciento de las petroleras (Cuadro 12 y Gráfica 17). El incremento de las primeras respondió a la combinación de una caída anual de las de productos del sector automotriz (de 0.8 por ciento) y de un aumento del resto de las exportaciones no petroleras (de 7.1 por ciento). En dicho año, las exportaciones no petroleras dirigidas al mercado de Estados Unidos crecieron sólo 1.8 por ciento. De hecho, en el cuarto trimestre estas exportaciones disminuyeron en 10.1 por ciento a tasa anual. En contraste, las exportaciones no petroleras canalizadas al mercado no estadounidense crecieron en 2008 en 21.3 por ciento, si bien en el último trimestre del año su aumento fue de sólo 0.8 por ciento.

Cuadro 12
Balanza Comercial
Millones de dólares

CONCEPTO	2006	2007	2008	Variación Absoluta en 2008	Variación anual en por ciento	
					2007 (B)/(A)	2008 (C)/(B)
Exportaciones Totales	249,925	271,875	291,343	19,467	8.8	7.2
Petroleras	39,022	43,018	50,656	7,637	10.2	17.8
No Petroleras	210,903	228,857	240,687	11,830	8.5	5.2
Agropecuarias	6,853	7,435	7,916	481	8.5	6.5
Extractivas	1,317	1,737	1,931	194	31.9	11.2
Manufactureras	202,734	219,685	230,840	11,155	8.4	5.1
Importaciones Totales	256,058	281,949	308,603	26,654	10.1	9.5
Bienes de Consumo	36,901	43,055	47,941	4,886	16.7	11.3
Bienes de Uso Intermedio	188,633	205,296	221,565	16,270	8.8	7.9
Bienes de Capital	30,525	33,599	39,097	5,498	10.1	16.4
Balanza Comercial Total	-6,133	-10,074	-17,261	-7,187	64.2	71.3
Balanza Comercial Petrolera	19,005	17,341	14,382	-2,959	-8.8	-17.1
Balanza Comercial No Petrolera	-25,138	-27,415	-31,642	-4,228	9.1	15.4

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

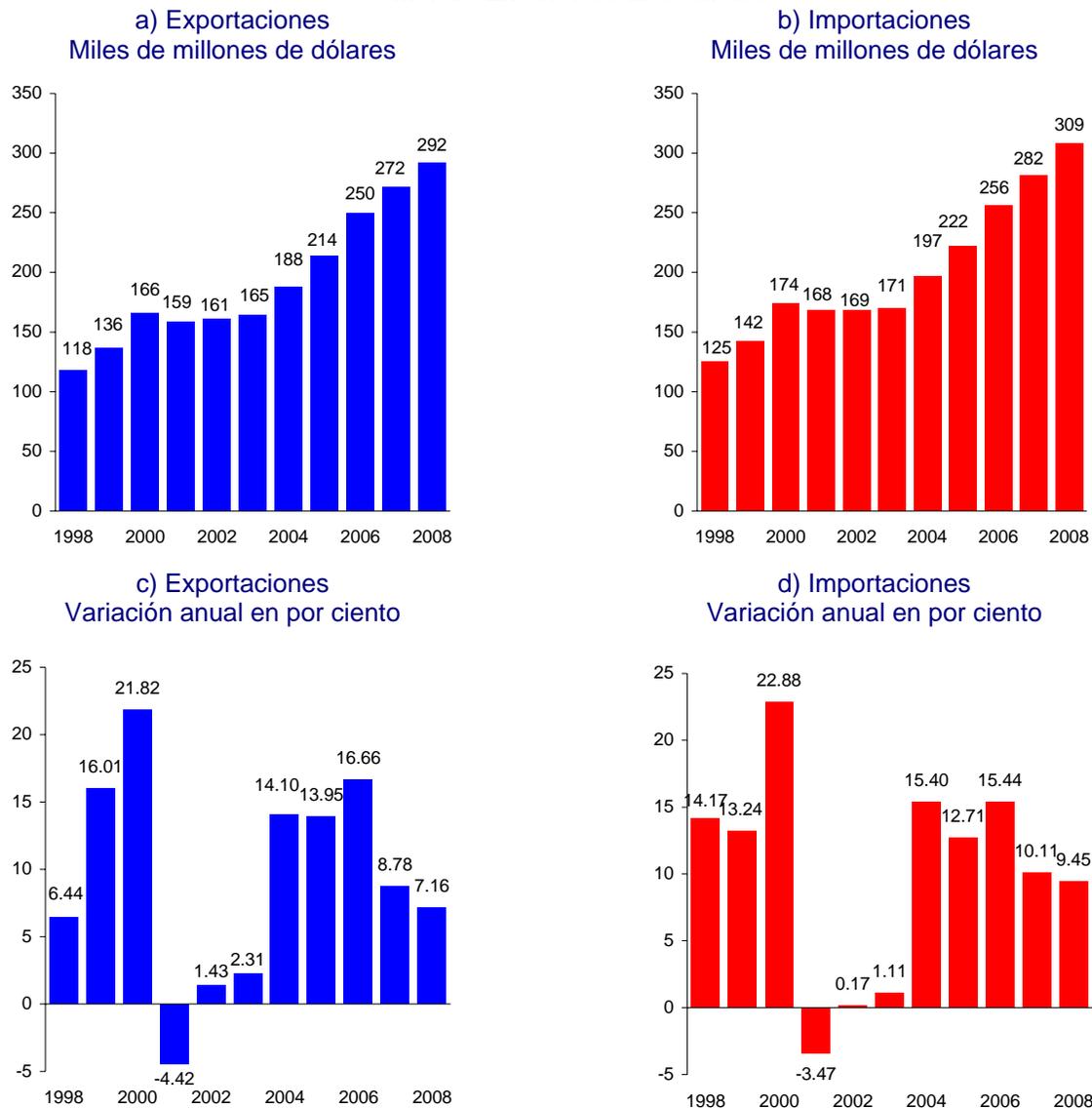
Gráfica 16
Exportaciones de Mercancías
 Variación anual en por ciento de datos desestacionalizados



Durante 2008, el valor de las exportaciones petroleras volvió a alcanzar un nivel máximo histórico, al situarse en 50,656 millones de dólares, lo que significó un incremento anual de 17.8 por ciento. Dicho comportamiento reflejó el aumento que registró en el año en su conjunto el precio promedio de la mezcla mexicana del crudo de exportación, al pasar de 61.64 dólares por barril en 2007 a 84.38 dólares en 2008, mientras que el volumen de crudo exportado se redujo de 1.686 millones de barriles diarios (mbd) a 1.403 mbd. Cabe precisar, sin embargo, que en el segundo semestre de 2008 tanto el precio, como el volumen de crudo exportado, registraron una caída a tasa anual. Por otra parte, durante el año de referencia, el crecimiento de las exportaciones petroleras fue superado por el de las importaciones de esos productos (41.3 por ciento), lo que condujo a que se redujera el saldo superavitario de la balanza de productos petroleros, que pasó de 17.3 miles de millones de dólares en 2007 a 14.4 miles de millones en 2008, resultando deficitario ya en el cuarto trimestre (359 millones de dólares, monto que se compara con los superávits de 11,516 y 3,225 millones de dólares en el primer semestre y el tercer trimestre, respectivamente).

El valor de las importaciones de mercancías registró en 2008 un crecimiento anual de 9.5 por ciento (Cuadro 12 y Gráfica 17). En dicho año, el aumento de las adquisiciones en el exterior fue influido por el incremento que presentaron las importaciones petroleras (41.3 por ciento), que en parte reflejó los elevados precios internacionales de esos productos que prevalecieron durante buena parte del año. Al excluir tales importaciones, las restantes adquisiciones de mercancías en el exterior aumentaron 6.3 por ciento (8.6 por ciento en 2007), en congruencia con la pérdida de dinamismo que registró la demanda agregada. De hecho, en el cuarto trimestre de 2008 las importaciones de mercancías mostraron una caída de 6.4 por ciento a tasa anual (-7.4 por ciento las no petroleras). Por tipo de bien, las importaciones de bienes de consumo aumentaron 11.3 por ciento (0.04 por ciento las no petroleras), en tanto que las de bienes intermedios se incrementaron en 7.9 por ciento (5.5 por ciento las de insumos no petroleros). Las de bienes de capital, por su parte, lo hicieron en 16.4 por ciento.

Gráfica 17
Comercio Exterior de Mercancías



Desde una perspectiva regional, la ampliación que mostró en 2008 el déficit comercial del país se derivó de la combinación de un menor superávit con la zona del TLCAN; un aumento del superávit en el saldo comercial con los demás países del Continente Americano y mayores déficit con las demás regiones consideradas (Cuadro 13). Destaca el incremento registrado en el déficit comercial con Asia, que reflejó principalmente el comportamiento del intercambio con China. Cabe señalar que, si bien en 2008 se moderó el ritmo de expansión de las exportaciones no petroleras, éste continuó siendo más dinámico en aquellas dirigidas a mercados distintos al estadounidense que en las canalizadas a ese país. No obstante, la caída a tasa anual que registraron las exportaciones no petroleras en el último trimestre del año se originó de la combinación de una contracción de las dirigidas a Estados Unidos y de una fuerte desaceleración de las destinadas al resto del mundo (Cuadro 14).

Cuadro 13
Balanza Comercial por Regiones
Millones de dólares

	2006	2007	2008	Variación Absoluta (C) - (B)	Variación anual en por ciento			
					Exportaciones		Importaciones	
					(A)	(B)	(C)	(C) - (B)
TOTAL	-6,133	-10,074	-17,261	-7,187	8.8	7.2	10.1	9.5
ZONA DEL TLCAN	79,288	82,194	79,847	-2,347	5.8	4.8	7.1	9.1
Estados Unidos	81,488	83,660	82,188	-1,472	5.4	4.7	7.0	8.5
Canadá	-2,200	-1,466	-2,341	-875	25.4	9.4	7.9	18.7
RESTO DEL MUNDO	-85,422	-92,268	-97,108	-4,840	28.2	20.0	13.6	9.9
Resto de América	-1,228	2,363	6,289	3,926	28.2	21.2	2.8	-0.3
Europa	-20,585	-21,420	-24,255	-2,835	33.4	20.6	14.4	16.3
Asia	-62,508	-71,838	-77,585	-5,747	19.2	13.3	15.3	8.5
China	-22,750	-27,848	-32,645	-4,797	12.3	7.9	21.7	16.6
Resto	-39,758	-43,990	-44,940	-950	21.7	15.1	11.8	3.6
Otros	-1,100	-1,372	-1,557	-185	27.5	37.0	26.1	24.7

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

Cuadro 14
Crecimiento de las Exportaciones No Petroleras a Distintos Mercados
Por ciento

	Participación		Variación anual en por ciento				
	2007	2008	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	Anual
Total	100.00	100.00	10.39	11.41	8.16	-8.04	5.17
Estados Unidos	82.55	79.86	7.31	6.39	4.32	-10.05	1.75
Automotriz	20.41	18.57	8.11	-2.08	-10.68	-11.01	-4.32
Otras	62.14	61.29	7.05	9.29	9.36	-9.75	3.74
Resto del Mundo	17.45	20.14	25.74	36.65	25.77	0.82	21.34
Automotriz	4.11	4.57	38.25	38.22	9.28	-7.28	16.78
Otras	13.34	15.57	22.21	36.20	31.35	3.43	22.74
Memo:							
Automotriz Total	24.52	23.14	12.75	3.85	-7.08	-10.31	-0.78
Otras Total	75.48	76.86	9.65	13.93	13.28	-7.32	7.10

En 2008, las exportaciones mexicanas a Estados Unidos crecieron 2.5 por ciento, tasa inferior a la de 7.3 por ciento que registraron las importaciones totales de ese país (Cuadro 15). En consecuencia, en ese año disminuyó la participación de los productos mexicanos en las importaciones de Estados Unidos. En particular, la participación de los productos mexicanos en las importaciones totales de ese país pasó de 10.8 por ciento en 2007 a 10.3 por ciento en 2008 (Gráfica 18). Ello fue reflejo de reducciones en las participaciones tanto de las exportaciones de petróleo, como de las de productos no petroleros.

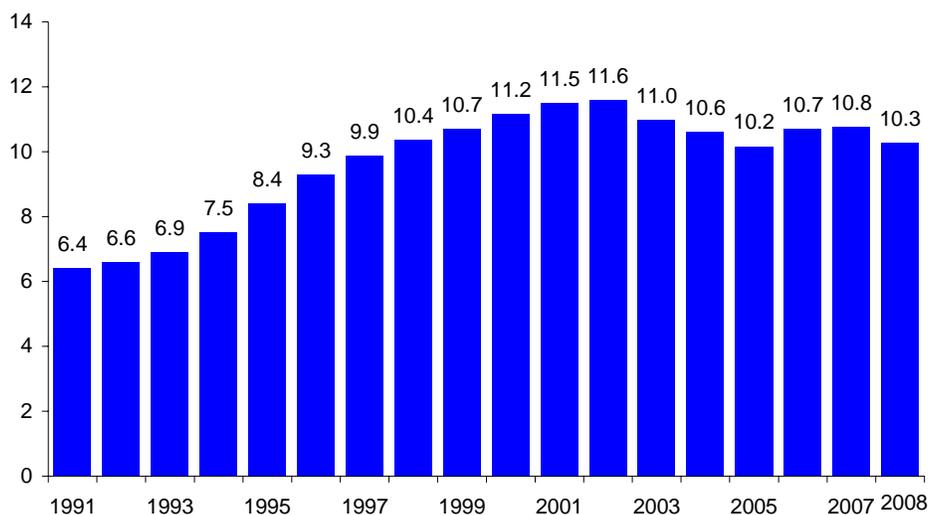
Cuadro 15
Importaciones de los Estados Unidos
Por ciento

	Participación		Variación anual en por ciento: 2008				
	2007	2008	Total	Petróleo	Total Sin Petróleo	Automotriz	Total Sin Petróleo y Sin Automotriz
Total	100.00	100.00	7.32	44.16	2.23	-5.15	3.46
Total s/México	89.23	89.72	7.90	47.36	2.60	-5.62	3.79
Total s/México y s/China	72.81	73.63	8.54	47.22	1.97	-5.62	3.42
1. China	16.43	16.08	5.09	255.49	4.98	--	4.98
2. Canadá	16.20	15.98	5.83	64.94	-2.22	-18.54	2.82
3. México	10.77	10.28	2.47	22.31	-0.87	-3.31	0.07
4. Japón	7.43	6.63	-4.27	--	-4.27	0.92	-7.45
5. Alemania	4.81	4.65	3.60	--	3.60	5.89	2.79
6. Reino Unido	2.91	2.79	3.10	0.43	3.22	-5.19	4.16
9. Venezuela	2.04	2.45	28.79	34.79	10.60	--	10.60
7. Corea	2.43	2.29	1.08	--	1.08	0.38	1.30
8. Francia	2.12	2.09	5.88	--	5.88	--	5.88
10. Taiwan	1.96	1.73	-5.10	--	-5.10	-0.74	-5.36

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

La cuenta corriente de la balanza de pagos mostró un déficit de 15,957 millones de dólares en 2008, monto equivalente a 1.5 por ciento del PIB (Gráfica 19). Cabe mencionar que, si bien este porcentaje es superior al registrado en los años recientes, resulta significativamente menor al observado en 1994. El saldo de la cuenta corriente se derivó de la combinación de déficit en las balanzas comercial (17,261 millones de dólares), de servicios no factoriales (7,005 millones) y de servicios factoriales (17,152 millones) y de un superávit en la cuenta de transferencias (25,461 millones) (Cuadro 16).

Gráfica 18
Participación de las Exportaciones Mexicanas en las Importaciones de Estados Unidos
Por ciento



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

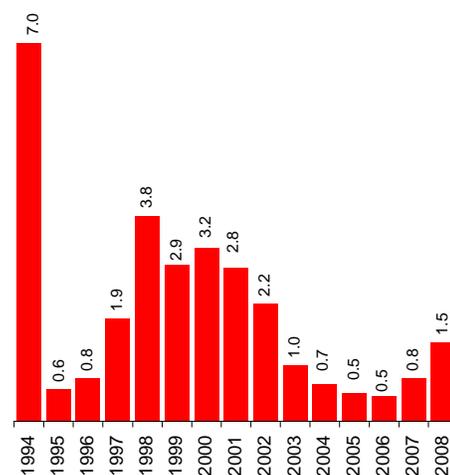
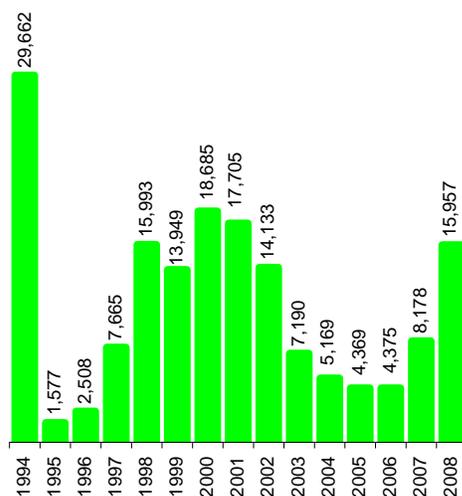
Cuadro 16
Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos
 Millones de dólares

	2007 (A)	2008 (B)	Variación Absoluta (B - A)
Cuenta Corriente	-8,178	-15,957	-7,779
Balanza Comercial	-10,074	-17,261	-7,187
Exportaciones	271,875	291,343	19,467
Importaciones	281,949	308,603	26,654
Servicios No Factoriales	-6,305	-7,005	-700
Servicios Factoriales	-18,215	-17,152	1,063
Transferencias	26,415	25,461	-954

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

La balanza de servicios no factoriales registró en 2008 un saldo deficitario de 7,005 millones de dólares, que se originó de ingresos por 18,196 millones y egresos por 25,201 millones. En dicha balanza, la cuenta de viajeros internacionales (suma de turistas y excursionistas) registró un superávit de 4,763 millones de dólares, que se derivó de ingresos provenientes de los viajeros internacionales que visitaron México por 13,289 millones de dólares (aumento de 3.4 por ciento) y gastos de los residentes nacionales en sus viajes al exterior por 8,526 millones (alza de 1.8 por ciento). Cabe señalar que en el cuarto trimestre del año, el debilitamiento de la economía mundial y, particularmente, de la de Estados Unidos, así como la menor fortaleza de la economía nacional, desalentaron los ingresos y los egresos por viajeros internacionales, rubros que presentaron caídas respectivas de 3.8 y 2.8 por ciento. Por otra parte, en su conjunto el resto de los renglones que integran a la balanza de servicios no factoriales mostraron en 2008 un déficit de 11,768 millones de dólares, derivado en lo principal por los gastos asociados al intercambio de mercancías con el exterior.

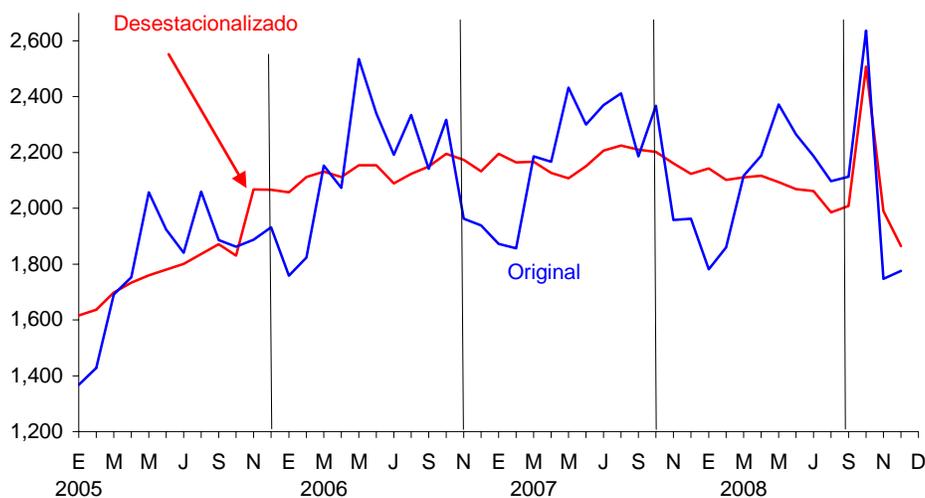
Gráfica 19
Déficit de la Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos
 a) Millones de Dólares b) Como Proporción del PIB



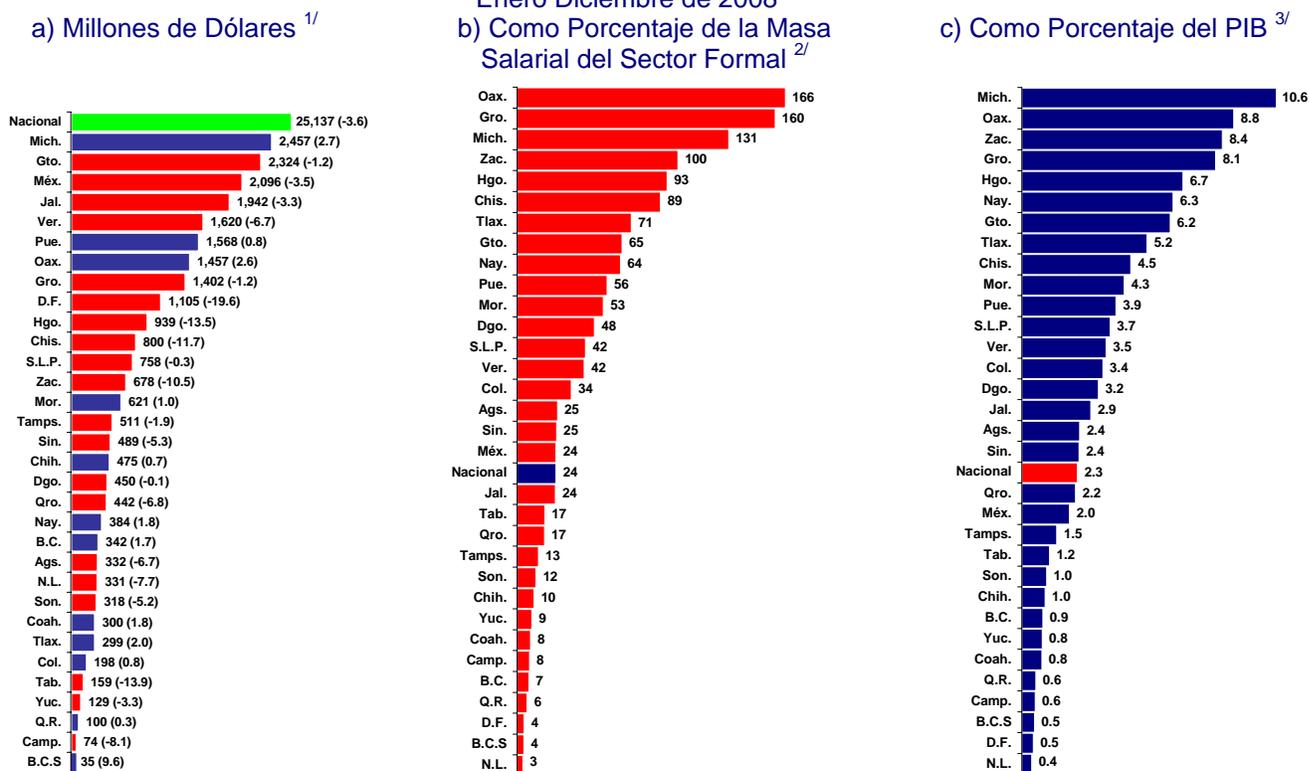
En 2008, el saldo deficitario de la balanza de servicios factoriales resultó de 17,152 millones de dólares, lo cual se originó de ingresos por 7,579 millones y de egresos por 24,731 millones. El pago neto por intereses al exterior (egresos menos ingresos) sumó 8,686 millones de dólares en 2008, cifra 1.6 por ciento mayor que la observada en 2007. Los demás renglones que integran esta balanza presentaron en su conjunto un saldo deficitario de 8,466 millones de dólares, que reflejó principalmente los egresos por concepto de utilidades (remitidas y reinvertidas) de las empresas que tienen participación extranjera en su capital y que ascendieron a 10,083 millones de dólares, de los cuales 7,530 millones se reinvirtieron en el país. Cabe recordar que las utilidades reinvertidas se contabilizan en la cuenta corriente como una erogación por servicios factoriales y en la cuenta de capital como un ingreso por concepto de inversión extranjera directa.

La cuenta de transferencias mostró en 2008 un saldo superavitario de 25,461 millones de dólares. El rubro principal de esta cuenta es el de las remesas familiares provenientes del exterior, mismas que sumaron 25,137 millones de dólares, lo que significó una disminución anual de 3.6 por ciento (aumento de 2 por ciento en 2007). Dicha entrada de recursos se originó de 72.6 millones de transferencias, con un valor promedio por remesa de 346 dólares. La debilidad del ingreso por remesas familiares en 2008 abarcó a un número elevado de entidades federativas, de manera que en 20 de ellas tales recursos registraron una tasa anual negativa (Gráfica 21).

Gráfica 20
Remesas Familiares
 Millones de dólares por mes;
 Datos originales y desestacionalizados



Gráfica 21
Remesas Familiares por Entidad Federativa
 Enero Diciembre de 2008



1/ Las cifras entre paréntesis corresponden a la variación porcentual anual de las remesas de cada entidad federativa.

2/ Elaboración del Banco de México con datos del IMSS y de la Comisión Nacional de los Salarios Mínimos.

3/ El PIB por entidad federativa resulta de aplicar a los datos de 2008 la estructura del PIB estatal de 2006 a precios corrientes reportada por el INEGI.

En 2008, la cuenta de capital de la balanza de pagos presentó un superávit de 21,438 millones de dólares. Dicho saldo neto se derivó, por un lado, de ingresos por inversión extranjera directa y en el mercado de dinero; por endeudamiento con el exterior del sector privado no bancario; y por financiamiento externo destinado a proyectos Pidiregas. Por otro lado, en el año hubo egresos por desendeudamiento externo del sector público y de la banca comercial; por salidas de inversión extranjera en el mercado accionario y por un aumento de los activos en el exterior propiedad de residentes en México (Cuadro 17).

La economía mexicana captó en 2008 un monto de recursos por Inversión Extranjera Directa (IED) de 18,589 millones de dólares (Gráfica 22a). Los principales sectores de destino de dicha IED fueron: 33.1 por ciento en el manufacturero, 22.9 por ciento en el sector extractivo, 21.4 por ciento en los servicios financieros y 9.3 por ciento en el comercio (Gráfica 22b). Por país de origen, el flujo de IED provino principalmente de Estados Unidos (45.7 por ciento), Canadá (11.8 por ciento), España (11.1 por ciento), Islas Vírgenes (7.8 por ciento) y Reino Unido (7.5 por ciento) (Gráfica 22c). Por otra parte, en 2008 se registró un ingreso de recursos por concepto de inversión extranjera de cartera por un monto de 3,223 millones de dólares. Tal cifra reflejó entradas por 6,726 millones en el mercado de dinero y salidas por 3,503 millones en el mercado accionario. Con lo anterior, el flujo total de inversión extranjera (directa y

de cartera) que captó la economía mexicana en el año que se reporta sumó 21,812 millones de dólares.

Cuadro 17
Balanza de Pagos
Millones de dólares

	2007	2008
Cuenta Corriente	-8,178	-15,957
Cuenta de Capital	20,788	21,438
Pasivos	50,820	29,799
Endeudamiento	15,081	7,986
Banca de Desarrollo	-1,040	-496
Banca Comercial	3,026	-1,181
Banco de México	0	0
Sector Público no Bancario	-5,908	-3,432
Sector Privado no Bancario	5,778	242
Pidiregas	13,225	12,853
Inversión Extranjera	35,739	21,812
Inversión Directa	27,167	18,589
Inversión de Cartera	8,572	3,223
Mercado Accionario	-482	-3,503
Mercado de Dinero	9,054	6,726
Activos	-30,032	-8,360
Errores y Omisiones	-2,324	1,957
Variación de la Reserva Internacional Neta	10,311	7,450
Ajustes por Valoración	-25	-12

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

El sector público registró en 2008 un desendeudamiento neto con el exterior por 3,928 millones de dólares, como resultado de disposiciones por 16,655 millones y amortizaciones por 20,583 millones.⁶ Dicho desendeudamiento se originó de amortizaciones netas del Gobierno Federal por 70 millones, de las empresas públicas no financieras por 3,362 millones y de la banca de desarrollo por 496 millones. Por otro lado, durante el año de referencia ingresaron al país 12,853 millones de dólares por concepto de financiamiento externo de proyectos Pidiregas. En lo referente al sector privado, éste se desendeudó con el exterior en 939 millones de dólares, resultado de la combinación de disposiciones netas por 242 millones por parte del sector privado no bancario y de amortizaciones netas por 1,181 millones de la banca comercial. En el año de referencia, el saldo de los activos en el exterior propiedad de residentes en México presentó un aumento de 8,360 millones de dólares, que se derivó principalmente de mayores depósitos de instituciones bancarias; de un incremento de los activos en el exterior del sector público; así como de un alza de los depósitos de las empresas mexicanas

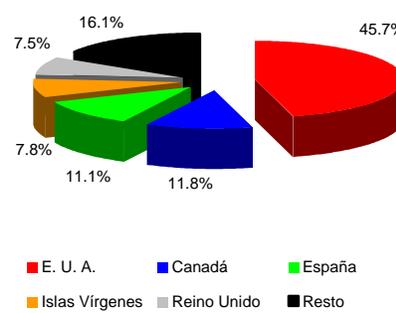
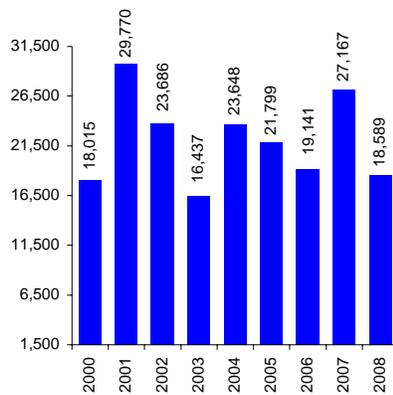
⁶ Los datos de endeudamiento externo del sector público que se reportan en la balanza de pagos muestran algunas diferencias con respecto a los divulgados por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP). Ello se debe a que en la balanza de pagos se excluyen algunas operaciones de deuda externa del sector público que no dan lugar a un flujo efectivo de recursos.

(exportadoras e importadoras) que requieren para sus transacciones comerciales y financieras con el exterior.

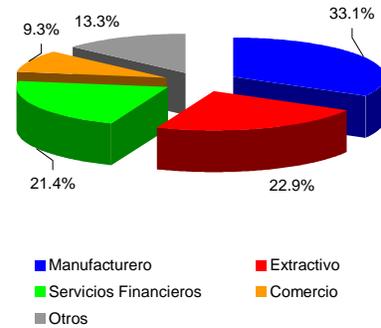
En resumen, los principales aspectos que caracterizaron la evolución de la balanza de pagos en 2008 fueron los siguientes: un déficit en la cuenta corriente de 15,957 millones de dólares; un superávit en la cuenta de capital de 21,438 millones; un flujo positivo de 1,957 millones en el renglón de errores y omisiones; y un aumento de la reserva internacional neta del Banco de México por 7,450 millones de dólares (Gráfica 23). Con esto último, el saldo de dicha reserva se ubicó al cierre del año en 85,441 millones de dólares.

Gráfica 22
Flujos de Inversión Extranjera Directa
b) 2008: Por países
Porcentajes

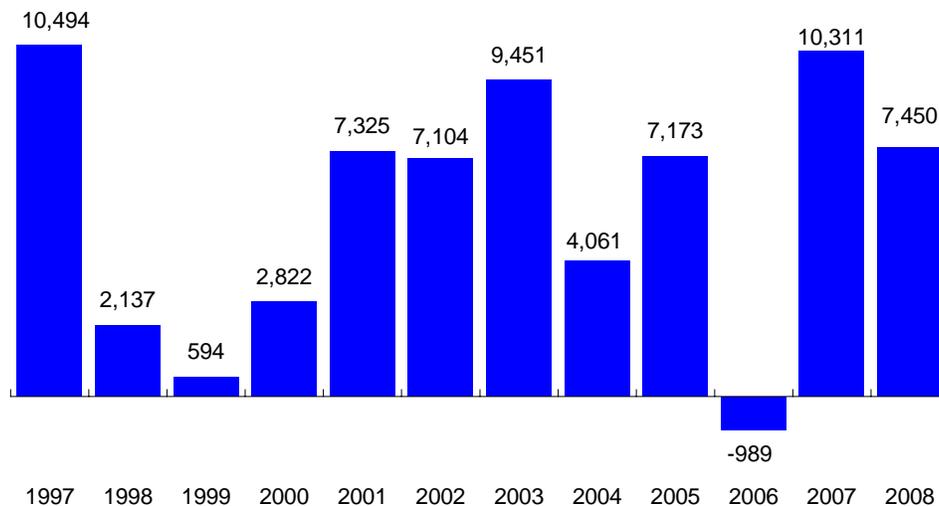
a) Millones de Dólares



c) 2008: Sectorial
Porcentajes



Gráfica 23
Variación de las Reservas Internacionales Netas
Millones de dólares



III.4. Finanzas Públicas

En 2008, los resultados de las finanzas públicas fueron congruentes con las metas establecidas en el paquete económico aprobado por el H. Congreso de la Unión e inclusive se obtuvieron ingresos excedentes respecto a lo considerado en la Ley de Ingresos de la Federación 2008 (LIF-2008). Estos resultados se obtuvieron a pesar de los efectos sobre las finanzas públicas de la desaceleración económica y de la reducción en los precios del petróleo, en particular en el último trimestre del año. Conforme a lo aprobado para 2008 se obtuvo prácticamente un equilibrio en el balance público tradicional (déficit de 0.1 por ciento del PIB) excluyendo el costo fiscal de la Reforma a la Ley del ISSSTE.⁷ Este costo consistió en el reconocimiento de un pasivo contingente cuyo monto se desconocía al aprobarse el paquete económico, debido a que dependía de los trabajadores que optaran por cambiarse al nuevo régimen de pensiones.⁸ El costo fiscal del cambio del régimen de pensiones del ISSSTE fue de 292 miles de millones de pesos (mmp), cifra equivalente a 2.4 puntos del PIB.⁹ Al incluir este costo, el balance económico del sector público mostró un déficit equivalente a 2.5 puntos del PIB (Cuadro 18). Cabe señalar que si bien dicho costo elevó el déficit y la deuda del sector público en 2008, el nuevo régimen de pensiones implica una disminución de las presiones de gasto en pensiones para las finanzas públicas en el mediano plazo.

En lo que respecta al superávit primario (definido como la diferencia entre los ingresos y el gasto distinto del costo financiero), éste representó 1.8 puntos del PIB (un déficit de 0.6 por ciento del PIB si se incluye el costo de la reforma a la Ley del ISSSTE).

Los ingresos presupuestarios ascendieron a 2,857.1 mmp (23.6 puntos del PIB), lo que representó un crecimiento real respecto a los observados en 2007 y un nivel mayor que el programado en la LIF-2008 (Gráfica 24). A esto último contribuyeron, particularmente, los elevados precios del petróleo observados durante la mayor parte del año y la presencia de ingresos no recurrentes.¹⁰

⁷ El balance público tradicional o balance económico refleja la posición financiera neta del sector público y se utiliza para evaluar el nivel de cumplimiento de las metas presupuestarias de la Administración Pública Federal No Financiera.

⁸ Conforme a lo establecido en la nueva Ley del ISSSTE, los trabajadores en activo del sector público federal contaron con un plazo (comprendido entre el primero de enero y el 14 de noviembre de 2008) para escoger entre permanecer en el régimen previo de pensiones o cambiarse al nuevo. La diferencia entre los dos regímenes es que el primero es un esquema de beneficios definidos y el nuevo es un esquema de cuentas individuales con aportaciones definidas. El costo fiscal de la nueva Ley del ISSSTE se integró por dos partes. La primera parte se constituyó por un bono de reconocimiento y depósitos en efectivo por un total de 221.1 mmp, el cual fue depositado en las cuentas individuales de los trabajadores que optaron por el nuevo esquema de pensiones. Y la segunda parte, por un bono de transición por 70.9 mmp, el cual ampara las provisiones necesarias para hacer frente a las presiones de gasto de los próximos 4 años derivadas, principalmente, del incremento en las contribuciones del Gobierno Federal, transferencias extraordinarias al ISSSTE, contribuciones perdidas al depositarse en las cuentas individuales, intereses por pasivos que se asumen por el cambio del esquema de pensiones y contribuciones al ahorro voluntario de los trabajadores.

⁹ En la presente sección, las mediciones de las variables fiscales en términos del producto se realizaron con el PIB base 2003. Debido a este cambio, las proporciones aquí presentadas no son comparables con las reportadas en Informes anteriores.

¹⁰ Los ingresos no recurrentes incluyen, principalmente, ingresos por desincorporaciones y aprovechamientos por operaciones financieras.

Cuadro 18
Balance Público en 2006 – 2008^{1/}

	Miles de millones de pesos de 2008			Por ciento del PIB		
	2006	2007	2008	2006	2007	2008
Balance Económico	10.9	5.1	-9.6	0.1	0.0	-0.1
Balance Presupuestario	9.2	3.4	-8.1	0.1	0.0	-0.1
Gobierno Federal	-197.5	-229.6	-195.5	-1.7	-1.9	-1.6
Organismos y Empresas	206.6	233.1	187.4	1.8	2.0	1.5
Pemex	163.3	178.3	144.1	1.4	1.5	1.2
Resto	43.3	54.8	43.2	0.4	0.5	0.4
Balance No Presupuestario	1.7	1.6	-1.4	0.0	0.0	0.0
Balance Económico con Reforma del ISSSTE	n.a.	n.a.	-301.6	n.a.	n.a.	-2.5
Balance Primario	284.5	259.7	222.0	2.5	2.2	1.8
Balance Primario con Reforma de ISSSTE	n.a.	n.a.	-70.0	n.a.	n.a.	-0.6

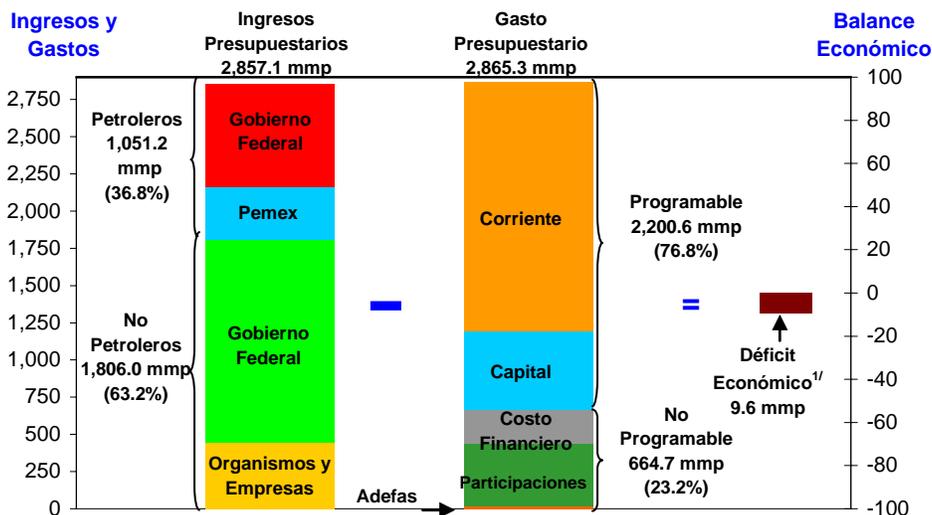
Fuente: SHCP.

1/ Déficit (-), Superávit (+).

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

Los ingresos presupuestarios crecieron en términos reales en 9.3 por ciento respecto a los registrados en 2007. Esta evolución se explica por un aumento real tanto en los ingresos petroleros (13.5 por ciento) como en los no petroleros (7.0 por ciento).¹¹ Los mayores ingresos petroleros fueron resultado de un mayor precio de la mezcla mexicana de exportación (30.4 dpb superior al observado en 2007), aunque este efecto fue parcialmente contrarrestado por la caída en la plataforma de producción y exportación de petróleo y la mayor importación de petrolíferos.

Gráfica 24
Ingreso, Gasto y Balance Económico en 2008
Miles de millones de pesos



Fuente: SHCP.

1/ Incluye el déficit del sector no presupuestario por 1.4 mmp. No incluye el costo de la Reforma del ISSSTE.

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

¹¹ Los ingresos petroleros se definen como la suma de los ingresos propios de Pemex, los derechos y aprovechamientos petroleros, el impuesto a los rendimientos petroleros, y el IEPS sobre gasolina y diesel.

En lo que respecta a los ingresos tributarios, en 2008 entró en vigor la reforma fiscal aprobada en 2007, la cual fortaleció la recaudación tributaria no petrolera. Debido a ello, este componente de los ingresos presentó un crecimiento real de 9.8 por ciento y como proporción del PIB fue equivalente a 10 puntos porcentuales. En particular, destaca el dinamismo de la recaudación de los impuestos al ingreso (ISR-IETU), la cual creció 9.9 por ciento real, debido principalmente a la incorporación del IETU como impuesto de control del ISR.

Cuadro 19
Balance Público 2007 y 2008 ^{1/}

	Miles de millones de pesos				Crecimiento Real %
	2007	2008			
	Observado	Aprobado	Observado	Diferencia	
	(1)	(2)	(3)	(3-2)	(3/1)
Balance Económico	4.8	0.0	-9.6	-9.6	n.a.
Balance No Presupuestario	1.5	0.0	-1.4	-1.4	n.a.
Balance Presupuestario	3.3	0.0	-8.1	-8.1	n.a.
Ingresos Presupuestarios	2,485.8	2,545.5	2,857.1	311.7	9.3
Petroleros	880.7	865.7	1,051.2	185.5	13.5
Gobierno Federal	505.9	521.0	692.1	171.0	30.1
Pemex	374.8	344.6	359.1	14.4	-8.9
No Petroleros	1,605.1	1,679.8	1,806.0	126.2	7.0
Gobierno Federal	1,205.4	1,264.8	1,357.2	92.4	7.1
Tributarios	1,047.3	1,208.4	1,208.3	-0.1	9.8
ISR-IETU	527.2	651.4	608.9	-42.5	9.9
ISR ^{2/}	527.2	581.7	562.1	-19.6	1.4
IETU	n.a.	69.7	46.8	-22.9	n.a.
IVA	409.0	448.4	457.7	9.3	6.5
IEPS	41.5	44.5	49.3	4.9	13.0
IDE	n.a.	2.9	17.8	14.8	n.a.
Importaciones	32.2	24.3	35.8	11.4	5.8
Otros	37.3	36.9	38.8	1.9	-1.0
No Tributarios	158.1	56.3	148.9	92.5	-10.4
Derechos	24.8	12.1	28.5	16.5	9.2
Productos	6.8	6.3	6.4	0.2	-9.5
Aprovechamientos	126.5	38.0	113.9	75.9	-14.3
Organismos y Empresas	399.7	415.0	448.8	33.8	6.8
Gasto Neto Presupuestario	2,482.5	2,545.5	2,865.3	319.8	9.8
Programable Pagado	1,895.0	1,875.9	2,200.6	324.7	10.5
Diferimiento de Pagos	n.a.	-24.0	n.a.	n.a.	n.a.
Programable Devengado	1,895.0	1,899.9	2,200.6	300.7	10.5
Gasto Corriente	1,490.0	1,509.0	1,670.0	161.1	6.6
Servicios Personales	653.6	705.6	710.0	4.4	3.3
Otros	836.4	803.3	960.0	156.7	9.2
Gasto de Capital	405.0	390.9	530.6	139.6	24.6
Inversión Física	338.8	353.8	411.1	57.3	15.4
Inversión Financiera	66.2	37.2	119.5	82.3	71.7
No Programable	587.6	669.5	664.7	-4.8	7.6
Costo Financiero	239.0	265.1	227.1	-38.0	-9.6
Gobierno Federal	160.7	200.0	170.1	-29.9	0.7
Organismos y Empresas	50.3	30.0	27.0	-3.0	-48.9
Apoyo a Ahorradores y Deudores	28.0	35.1	30.0	-5.1	2.0
Participaciones	332.8	400.2	423.5	23.3	21.1
Adefas y Otros	15.8	4.3	14.1	9.8	-15.4
Memo:					
Balance Económico con Reforma del ISSSTE	n.a.	n.a.	-301.6	n.a.	n.a.

Fuente: SHCP.

1/ Déficit (-), Superávit (+).

2/ Incluye el Impuesto al Activo.

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.

Los ingresos presupuestarios de 2008 superaron en 311.7 mmp (2.6 puntos del PIB) el nivel programado en la LIF-2008 (Cuadro 19). Estos ingresos excedentes tuvieron las siguientes fuentes:¹²

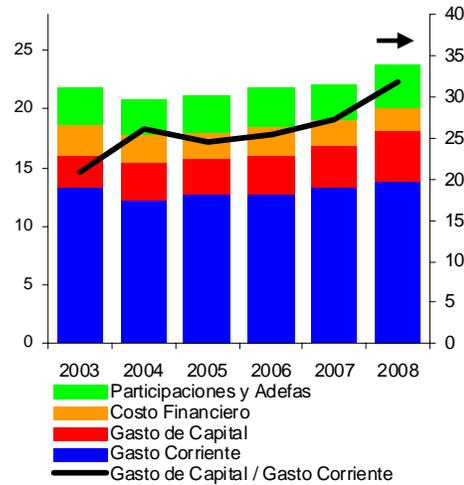
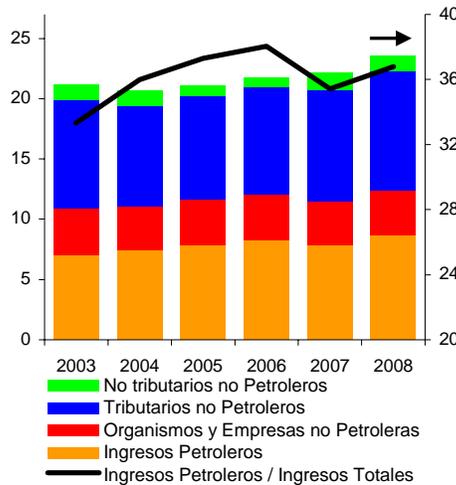
- a) el 59.5 por ciento provino de ingresos petroleros, debido principalmente a un mayor precio del petróleo respecto al nivel presupuestado,¹³
- b) el 29.7 por ciento se derivó de ingresos no tributarios no petroleros (provenientes en su mayoría de ingresos no recurrentes); y
- c) el 10.8 por ciento provino de los ingresos de los organismos y empresas diferentes de Pemex, como resultado, primordialmente, de mayores ventas de energía en la CFE.

Gráfica 25

Ingreso y Gasto Presupuestario del Sector Público en 2003 - 2008

a) Ingresos (por ciento del PIB) y Por ciento del Total

b) Gasto (por ciento del PIB) y Por ciento del Total



Fuente: SHCP.

Los mayores ingresos fiscales en 2008 permitieron que el gasto público superara el nivel programado y se incrementara en términos reales con respecto a 2007 (Gráfica 25a). La existencia de ingresos excedentes y las reglas establecidas para su aplicación en la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria (LFPyRH) y la LIF-2008 (art. 10 y 12), propiciaron que una parte significativa de las erogaciones programables adicionales se orientaran al gasto de capital (Gráfica 25b). Ello en razón de que dichas reglas destinan una parte importante de estos ingresos excedentes a la inversión física (a través de los ingresos preasignados) y a la inversión financiera (mediante el uso de estos recursos para capitalizar los fondos de estabilización de los ingresos

¹² La recaudación tributaria no petrolera no aportó ingresos excedentes, ya que se situó ligeramente por debajo de su nivel programado (0.2 mmp), como resultado de la combinación de una disminución en la recaudación del ISR-IETU (debido a un menor crecimiento económico) y mayores ingresos por el recién establecido Impuesto a los Depósitos en Efectivo (IDE), los aranceles a las importaciones y el IVA, entre otros. En el caso del IDE se refiere a la recaudación bruta; es decir, no considera el efecto de la recuperación de este impuesto por parte de los contribuyentes a través de las acreditaciones en contra de otras contribuciones fiscales, como el ISR.

¹³ En 2008, el precio promedio de la mezcla mexicana superó en 38.8 dpb al nivel presupuestado.

y los fondos destinados a la reestructura de los esquemas de pensión públicos).¹⁴ De acuerdo con estas reglas, los ingresos excedentes brutos obtenidos en 2008 (311.7 mmp) se canalizaron al gasto público de la siguiente forma (Gráfica 26):

- a) 187.3 mmp se destinaron a tres usos preasignados. Financiar gasto de los organismos y empresas de control presupuestario directo (por tratarse de ingresos excedentes propios), financiar proyectos de inversión en infraestructura (art. 10 y 12 de la LIF-2008) y cubrir gasto de las dependencias y entidades federativas.
- b) 25.4 mmp se utilizaron para cubrir deducciones autorizadas en la Ley. Para compensar faltantes en otros rubros de ingreso (9.0 mmp), para cubrir los daños ocasionados por desastres naturales que no alcanzaron a ser cubiertos por el Fondo de Desastres Naturales (Fonden) (8.2 mmp) y para cubrir el mayor costo en los combustibles de la CFE (8.3 mmp).
- c) Una vez realizadas las aplicaciones anteriores, los ingresos excedentes netos a repartir ascendieron a 99 mmp y se ejercieron en dos tramos. El primer tramo por 34.1 mmp se destinó a la capitalización de los fondos de estabilización de los ingresos (FEIP y FEIEF) y a los fondos para la inversión de Pemex (FEIPemex) y de los gobiernos estatales (FIES). Con estas aportaciones, los tres primeros fondos alcanzaron sus respectivos niveles de reserva óptima. El remanente de estos ingresos (64.9 mmp) representa el segundo tramo, el cual se utilizó para la inversión física (federal, estatal y de Pemex por un total de 48.7 mmp) y la inversión financiera (capitalización del FARP por 16.2 mmp).^{15,16}

El gasto público presupuestario en 2008 ascendió a 2,865.3 mmp (23.7 puntos del PIB), lo que significó un crecimiento real de 9.8 por ciento respecto al de 2007. Este crecimiento fue principalmente resultado del incremento de las erogaciones programables (10.5 por ciento real).

En 2008, el gasto de capital creció 24.6 por ciento real respecto a 2007 y representó 4.4 puntos del PIB. Ello implicó un incremento en su participación dentro de las erogaciones programables, al pasar de 21.4 por ciento en 2007 a 24.1 por ciento en 2008. Dentro de las erogaciones de capital destaca el componente de la inversión financiera (con un crecimiento real de 71.7 por ciento), como resultado principalmente de la capitalización de los fondos FEIP, FEIEF, FEIPemex y FARP.

El dinamismo mostrado por el gasto de capital permitió detonar la inversión impulsada, la cual presentó un incremento real de 10.5 por ciento con respecto a 2007 para alcanzar un nivel como porcentaje del PIB de 4.6 puntos porcentuales.¹⁷ Ello se debió a un aumento en la inversión física presupuestaria

¹⁴ Los arts. 10 y 12 de la LIF-2008 establecen que los ingresos provenientes, principalmente, de concesiones, recuperaciones de capital y desincorporaciones se destinen a financiar proyectos de inversión en infraestructura.

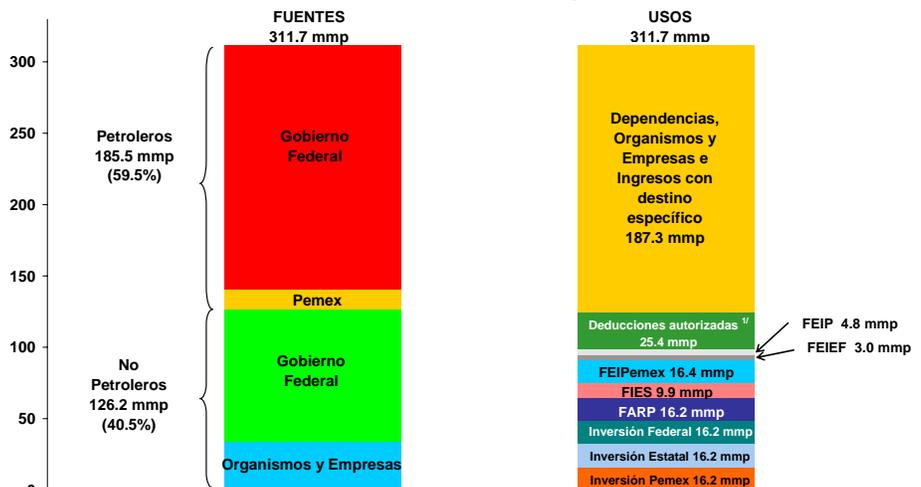
¹⁵ Fondo de Estabilización de los Ingresos Petroleros (FEIP); Fondo de Estabilización de los Ingresos de las Entidades Federativas (FEIEF); Fondo de Estabilización en Infraestructura de Pemex (FEIPemex); Fideicomiso para la Infraestructura en los Estados (FIES); y Fondo de Apoyo para la Reestructura de Pensiones (FARP).

¹⁶ Con estas aportaciones a los fondos, los recursos acumulados en el FEIP, FEIEF, FEIPemex y FARP ascendieron en 2008 a 85.8, 30.3, 29.2 y 63.7mmp, respectivamente.

¹⁷ La inversión impulsada incluye la inversión física presupuestaria (neta de amortizaciones de capital a los Pidiregas), y a la inversión financiada fuera de presupuesto.

destinada, principalmente, al sector energético y a financiar proyectos de infraestructura de los gobiernos locales. Pese a ello, la inversión impulsada se situó ligeramente por debajo de su meta anual de 4.8 por ciento del PIB, establecida en el Presupuesto de Egresos de la Federación para 2008.

Gráfica 26
Fuentes y Usos de los Ingresos Excedentes en 2008
Miles de millones de pesos



Fuente: SHCP.

1/ Incluye compensaciones de faltantes en rubros de ingreso que no alcanzaron su meta prevista en la LIF-2008 (9.0 mmp), el mayor costo de combustibles en CFE (8.3 mmp) y los desastres naturales no cubiertos por el Fonden (8.2 mmp).

Nota: Fondo de Estabilización de los Ingresos Petroleros (FEIP); Fondo de Estabilización de los Ingresos de las Entidades Federativas (FEIEF); Fondo de Estabilización en Infraestructura de Pemex (FEIPemex); Fideicomiso para la Infraestructura en los Estados (FIES); y Fondo de Apoyo para la Reestructura de Pensiones (FARP).

Por otra parte, el gasto corriente creció en 2008 6.6 por ciento en términos reales, como resultado de los aumentos en: servicios personales (3.3 por ciento real); gastos de operación (6.8 por ciento real); pensiones y jubilaciones (4.2 por ciento real); y, subsidios, transferencias y ayudas (21.0 por ciento real). Cabe aclarar que a través de este último rubro, los Estados y Municipios reciben recursos federales para llevar a cabo programas destinados al desarrollo social y económico.

En lo que respecta al gasto no programable, éste aumentó 7.6 por ciento real respecto a 2007, debido a la combinación de un incremento en las participaciones federales (21.1 por ciento) y un menor costo financiero (9.6 por ciento). La reducción del costo financiero es resultado de un cambio en el registro de los intereses del sector paraestatal, al considerarse el pago neto de intereses (intereses pagados por pasivos menos intereses cobrados por activos financieros de este sector), en lugar de considerar únicamente los intereses pagados.

Durante 2008, las finanzas de las entidades federativas se vieron beneficiadas, primordialmente, por el aumento de las participaciones, como resultado del crecimiento de la Recaudación Federal Participable (RFP).¹⁸ La

¹⁸ Derivado de la reforma fiscal que entró en vigor en 2008 (incluyendo la del régimen fiscal de Pemex), los gobiernos locales se vieron favorecidos también por la presencia de nuevas fuentes de ingresos. Esto último a través del Fondo de Fiscalización, del Fondo de Extracción de Hidrocarburos, del Fondo de

combinación de este efecto y el incremento de las aportaciones de 5.6 por ciento real, propiciaron que el gasto federalizado (total de los recursos federales transferidos a las Entidades Federativas y los Municipios para su ejercicio directo) presentara un crecimiento de 13 por ciento real con relación a 2007.

Cabe señalar que ante el deterioro de las perspectivas de crecimiento de la economía mundial en 2008 y sus repercusiones sobre la economía mexicana, el Gobierno Federal anunció en el año tres programas de medidas fiscales orientadas a mitigar dichos efectos: el Programa de Apoyo a la Economía en marzo, el Programa de Apoyo a la Economía Familiar en mayo y el Programa para Impulsar el Crecimiento y el Empleo (PICE) en octubre. En los dos primeros programas se establecieron medidas orientadas a disminuir principalmente los costos y la carga fiscal de las empresas y a proteger el ingreso de los hogares y facilitar su acceso a alimentos básicos. No obstante, estos dos programas no implicaron presiones a las finanzas públicas, ya que no modificaron la meta anual del balance público.

Por su parte, el PICE surgió en respuesta al mayor deterioro de la actividad económica observado en el último trimestre de 2008 y la expectativa de un menor crecimiento para 2009. El PICE incorporó medidas orientadas a impulsar la demanda interna a través de una mayor inversión pública en infraestructura y la ampliación del crédito directo e inducido por la banca de desarrollo. Estas medidas quedaron incorporadas en el paquete económico aprobado por el H. Congreso de la Unión para 2009, en el cual se modificó la meta de déficit público tradicional de un equilibrio en el balance tradicional a un déficit de 227.5 mmp (1.8 puntos del PIB).

A este respecto, destacan los cambios realizados al marco normativo de las finanzas públicas en 2008, en particular, se modificaron dos aspectos principales de la LFPyRH. Por un lado, se canceló el esquema de Pidiregas en la inversión de Pemex, por lo cual a partir de 2009 esta inversión será financiada exclusivamente con recursos presupuestales de la empresa. Por otro lado, se excluyó el monto de la inversión física de Pemex para fines de la meta del equilibrio presupuestal, por lo que en los siguientes años se podrá aprobar un déficit fiscal hasta por un monto igual a la inversión de la empresa. En 2009, dicha modificación permitió la incorporación de las medidas consideradas en el PICE.

Un cambio adicional realizado a la LFPyRH consistió en ampliar a partir de 2009 el nivel de la reserva óptima del FEIP, FEIEF y FEIPemex. Con ello, estos fondos podrán tener niveles de capitalización más elevados y se darán mayores grados de libertad al uso de los recursos acumulados en ellos para enfrentar disminuciones en los ingresos presupuestarios.

Finalmente, cabe señalar que a finales de 2008, el Gobierno Federal anunció la contratación de coberturas petroleras con cargo a la reserva del FEIP. Estas coberturas garantizan para 2009 un precio promedio de 70 dpb para las exportaciones petroleras netas del país (330 millones de barriles en el año), con lo que podrá compensarse la reducción esperada de los ingresos petroleros,

Compensación y el IEPS adicional a las gasolinas y diesel (100 por ciento participable). Cabe señalar que como parte de las medidas aprobadas, también se incrementó en 2008 el porcentaje del Derecho Ordinario sobre Hidrocarburos destinado a la RFP.

producto de la caída en el precio del combustible respecto a lo presupuestado en la LIF-2009.

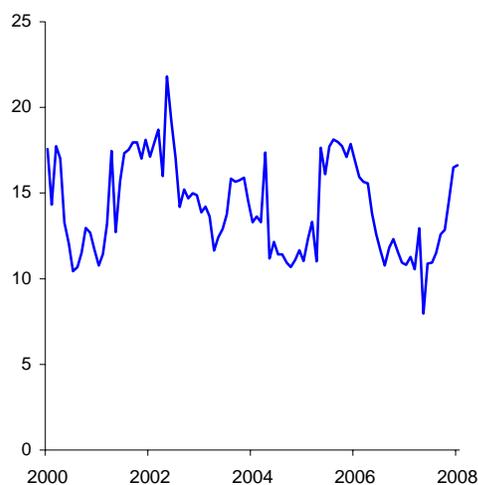
III.5. Agregados Monetarios y Crediticios

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

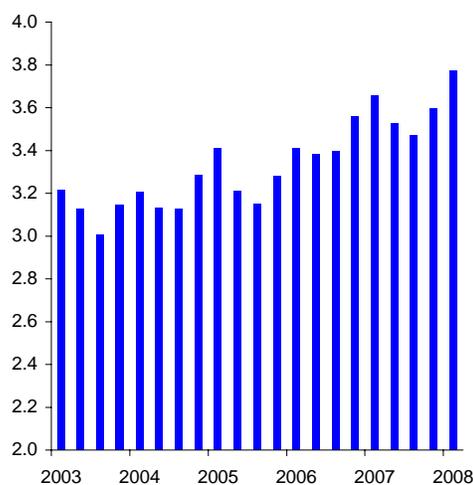
Al cierre de diciembre de 2008, el saldo de la base monetaria ascendió a 577,543 millones de pesos, saldo superior en 82,799 millones de pesos al observado en diciembre de 2007. En este año, la base monetaria creció a una tasa nominal anual promedio de 12.5 por ciento, cifra similar al crecimiento promedio observado en 2007 de 12.7 por ciento (Gráfica 27a).¹⁹ Hacia finales de 2008 la base monetaria presentó un mayor dinamismo en su crecimiento. A este mayor crecimiento pudieron haber contribuido, por una parte, un cambio en la composición de cartera del sector privado entre efectivo y depósitos bancarios como consecuencia de la entrada en vigencia del Impuesto a los Depósitos en Efectivo (IDE) en julio de 2008, así como el incremento en las remesas del exterior valuadas en pesos a partir de octubre de 2008. Esta evolución reciente de la base monetaria muestra que en 2008 continuó presentándose un proceso de remonetización (Gráfica 27b).

Gráfica 27
Base Monetaria

a) Base Monetaria ^{1/}
Variación nominal anual en por ciento



b) Base Monetaria ^{2/}
Por ciento del PIB



1/ Promedio mensual de saldos diarios.

2/ Promedio trimestral de saldos diarios expresado como porcentaje del PIB nominal.

Al cierre de diciembre de 2008, el saldo de la reserva internacional del Banco de México ascendió a 85,441 millones de dólares, 7,450 millones de dólares superior al saldo de diciembre del año anterior. Por su parte, en el periodo de referencia, los activos internacionales netos se incrementaron en 7,997 millones de dólares, para ubicarse en diciembre de 2008 en 95,232

¹⁹ Variaciones calculadas con base en el promedio de saldos diarios.

millones de dólares. La evolución de estos agregados implicó un aumento en el crédito interno neto del Banco de México de 616 millones de pesos en 2008 (Cuadro 20).

Durante 2008, la acumulación de reservas internacionales estuvo influida por diversas decisiones de la Comisión de Cambios.²⁰ En primer término, el 25 de julio de 2008 el Gobierno Federal adquirió 8,000 millones de dólares de la reserva internacional para cubrir anticipadamente sus requerimientos operativos de divisas durante los siguientes meses. Con el propósito de compensar esta disminución en el saldo de las reservas internacionales, la Comisión de Cambios resolvió suspender, el 1 de agosto de 2008 y hasta nuevo aviso el Mecanismo para Reducir el Ritmo de Acumulación de Reservas Internacionales.^{21,22} En 2008, las ventas de divisas a través de este mecanismo ascendieron a 3,496 millones de dólares. En segundo término, a partir de octubre la Comisión de Cambios proveyó de liquidez al mercado cambiario a través de subastas diarias con precio mínimo, así como la realización de subastas extraordinarias de divisas (Ver Sección III.5.2).

Cuadro 20
Base Monetaria, Activos Internacionales y Crédito Interno Neto
Millones

	Saldos al cierre			Flujos acumulados en		
	2006	2007	2008	2006	2007	2008
(A) Base Monetaria (Pesos)	449,821	494,743	577,543	69,788	44,922	82,799
(B) Activos Internacionales Netos (Pesos) ^{1/ 2/}	824,967	952,227	1,317,292	25,941	118,484	82,183
Activos Internacionales Netos (Dólares) ^{2/}	76,304	87,235	95,232	2,189	10,931	7,997
(C) Crédito Interno Neto (Pesos) [(A)-(B)] ^{1/}	-375,145	-457,484	-739,750	43,847	-73,562	616
(D) Reserva Internacional (Dólares) [(E)-(F)] ^{3/}	67,680	77,991	85,441	-989	10,311	7,450
(E) Reserva Bruta (Dólares)	76,330	87,211	95,302	2,220	10,881	8,091
Pemex				26,698	12,899	22,754
Gobierno Federal				-20,192	-3,648	-4,772
Venta de dólares a la banca ^{4/}				-8,014	-4,240	-18,674
Otros ^{5/}				3,728	5,870	8,783
(F) Pasivos a menos de seis meses (Dólares)	8,650	9,220	9,861	3,209	570	640

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 de dólares realizadas conforme a: i) el mecanismo para reducir el ritmo de acumulación de reservas internacionales (hasta el 31 de julio); ii) las subastas diarias realizadas a partir de 9 de octubre; y iii) las subastas extraordinarias de dólares realizadas en el mes de octubre (véase los comunicados de prensa de la Comisión de Cambios del 20 de marzo de 2003, del 25 de julio de 2008 y 8 de octubre de 2008).

5/ Incluye los rendimientos de los activos internacionales netos y otras operaciones.

III.5.2. Medidas Instrumentadas para Preservar el Buen Funcionamiento de los Mercados Financieros en México

Hasta finales del tercer trimestre de 2008, la turbulencia financiera internacional había afectado en mayor medida a las economías avanzadas, aunque ya se observaba un deterioro en los precios de los activos emitidos por la

²⁰ Como se señala en la Sección IV-2, la Comisión de Cambios está integrada por el Secretario y el Subsecretario de Hacienda y Crédito Público, otro subsecretario de dicha dependencia que designe el titular de ésta, el Gobernador del Banco de México y dos miembros de la Junta de Gobierno de dicha Institución, que el propio Gobernador designe.

²¹ Subastas de dólares realizadas conforme a la Circular-Telefax 18/2003 y la 18/2003 Bis.

²² Véase Comunicado de Prensa de la Comisión de Cambios del 25 de julio de 2008.

mayoría de las economías emergentes y en sus índices accionarios, así como mayores dificultades de acceso a su financiamiento en los mercados internacionales. No obstante, como se ha mencionado, a partir de mediados de septiembre de 2008, se intensificó la crisis financiera internacional y se esparcieron sus efectos a nivel global. Por un lado, la extrema aversión al riesgo que prevaleció en este entorno de elevada incertidumbre, generó la búsqueda, por parte de los inversionistas, de activos financieros más seguros. Por otra parte, se intensificó el proceso de desapalancamiento global que condujo a la liquidación de posiciones en distintos mercados financieros. Estos dos procesos afectaron a los mercados cambiarios y otros mercados financieros, particularmente de las economías emergentes. Los tipos de cambio de estas economías registraron fuertes depreciaciones y mayor volatilidad, al tiempo que se ampliaron significativamente los diferenciales de su deuda soberana y corporativa y se restringieron sus condiciones de acceso al financiamiento externo. En los mercados internos de estos países, como resultado de estos efectos y de una recomposición de los portafolios hacia activos más seguros y de menor plazo, se redujo la liquidez de los mercados de instrumentos de deuda de mediano y largo plazo.

La fuerte depreciación del tipo de cambio observada en octubre de 2008 y el deterioro en las condiciones financieras en otros mercados internos, condujo a que el Banco de México y la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) adoptaran un conjunto de medidas orientadas a preservar el buen funcionamiento de los mercados financieros en México.²³ Estas medidas estuvieron orientadas a: proveer de liquidez al mercado cambiario; asegurar la provisión de liquidez interna al sistema bancario; mejorar las condiciones de liquidez en los mercados de valores; y, otras medidas para eliminar algunos obstáculos para el funcionamiento ordenado de los mercados financieros.

En lo que respecta a la liquidez en dólares, en el cuarto trimestre de 2008 se anunciaron dos medidas principales. En primer lugar, en México, al igual que otras economías emergentes se observaron el tipo de presiones de liquidez en el mercado cambiario descritas previamente, por la búsqueda de activos de mayor calidad y el desapalancamiento global. Adicionalmente, se presentó una elevada demanda de dólares por parte de algunas empresas para hacer frente a sus posiciones en instrumentos derivados en esta divisa. Frente a estos problemas, la Comisión de Cambios decidió proveer de liquidez al mercado a través de dos tipos de subastas.²⁴ Por un lado, a partir del 9 de octubre, se reactivó el mecanismo de venta de dólares a través de subastas diarias con precio mínimo.²⁵ El Banco de México ofreció diariamente 400 millones de dólares mediante subasta a un tipo de cambio mínimo de dos por ciento superior al tipo de cambio del día hábil inmediato anterior.²⁶ Las asignaciones realizadas a través de este mecanismo de subasta al cierre de 2008 representaron un monto acumulado de 4,178 millones de dólares. Asimismo, en el mes de octubre se realizaron subastas extraordinarias de dólares para atender demandas

²³ Entre el cierre de septiembre y el 24 de octubre (el viernes anterior el anuncio de medidas para mejorar el funcionamiento de los mercados financieros nacionales emitido por el Banco de México y la SHCP), el tipo de cambio se depreció 24.2 por ciento.

²⁴ En ambos tipos de subastas únicamente pueden participar instituciones de banca múltiple y de banca de desarrollo del país.

²⁵ Véase Comunicado de Prensa de la Comisión de Cambios del 8 de Octubre de 2008.

²⁶ El mecanismo de subastas diarias por 400 millones de dólares es similar al que el Banco de México instrumentó entre el 19 de febrero de 1997 y el 2 de julio de 2001 (Véase la Circular-Telefax 10/97 y la Circular Telefax 18/2001).

excepcionales de divisas. En dicho mes se realizaron cinco subastas extraordinarias, las cuales significaron la venta de divisas por 11,000 millones de dólares.²⁷ De esta manera, al cierre de diciembre de 2008, el monto total de dólares vendidos a través de estos dos tipos de subastas ascendió a 15,178 millones de dólares.

En segundo lugar, el 29 de octubre de 2008 el Banco de México estableció un mecanismo de intercambio temporal de divisas (conocido como "línea swap") con la Reserva Federal de Estados Unidos hasta por un monto de 30 mil millones de dólares y con una vigencia inicial al 30 de abril de 2009.²⁸ Ello, con la finalidad de, en caso de ser necesario, proveer de liquidez en dólares a las instituciones financieras en México. Cabe señalar que la Reserva Federal estableció mecanismos similares con bancos centrales de diversos países con la finalidad de contribuir al mejoramiento de las condiciones de liquidez global en los mercados financieros internacionales y mitigar la propagación de las dificultades para obtener financiamientos en dólares de Estados Unidos en economías que han sido bien administradas y que cuentan con fundamentos sólidos.

En lo referente a la liquidez interna para el sistema bancario, en octubre de 2008 el Banco de México decidió establecer de manera preventiva una facilidad adicional para la provisión temporal de liquidez a los bancos con base en la experiencia de otros países que recientemente han enfrentado situaciones en las que a los bancos se les dificulta acceder a medios de fondeo en el mercado de dinero. Esta facilidad de liquidez es adicional a las facilidades operativas tradicionales por las cuales los bancos pueden recibir crédito del Banco de México.²⁹

Por otra parte, frente a la mayor preferencia por instrumentos financieros de plazos más cortos y la reducción en la demanda y en la liquidez del mercado de valores de mediano y largo plazo, el Banco de México y la SHCP anunciaron diversas medidas orientadas a mitigar estos problemas de liquidez.³⁰ A continuación se presentan las medidas anunciadas, así como la utilización de estos programas. En primer lugar, el Gobierno Federal y el Instituto Bancario de Protección al Ahorro (IPAB) modificaron su programa de colocaciones primarias de valores del cuarto trimestre de 2008, incrementando el monto de colocaciones de valores de corto plazo y reduciendo la emisión de valores de mediano y largo plazo.

En segundo lugar, Gobierno Federal realizó subastas para la recompra de Bonos M y Udibonos hasta por 40,000 millones de pesos.³¹ Con respecto a la compra de Bonos M, se realizaron dos subastas por un monto total de 33,000 millones de pesos, de los cuales se asignaron posturas por 4,342.1 millones de

²⁷ Las subastas extraordinarias de dólares se efectuaron el 8 de octubre (998 millones de dólares), 9 de octubre (1,502 millones de dólares), 10 de octubre (6,000 millones de dólares), 16 de octubre (1,500 millones de dólares) y por última ocasión en 2008 el 23 de octubre (1,000 millones de dólares).

²⁸ Véase Comunicado de Prensa del Banco de México del 29 de octubre de 2008.

²⁹ La facilidad de liquidez están reguladas por las circulares 48/2008 y 49/2008 expedidas por el Banco de México los días 13 y 17 de octubre de 2008, respectivamente. Las condiciones de financiamiento a través de esta facilidad de liquidez vigentes actualmente están establecidas en la circulares 61/2008 y 63/2008 expedidas el 8 y 18 de diciembre, respectivamente.

³⁰ Véase Comunicado de Prensa conjunto del Banco de México y la Secretaría de Hacienda y Crédito Público del 27 de octubre de 2008 y Comunicado de Prensa de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público del 30 de octubre de 2008.

³¹ Véase Comunicado de Prensa de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público del 30 de octubre de 2008.

pesos. Por otra parte, se llevó a cabo una subasta de compra de Udibonos por 1,680 millones de UDIS, en la que el monto de títulos asignados fue de 712.6 millones de UDIS.

En tercer lugar, el Banco de México realizó subastas de intercambio de flujos resultado de tasas de interés fijas de largo plazo por tasas revisables de corto plazo (swap de tasas de interés), con el propósito de que los participantes puedan disminuir la sensibilidad de sus carteras ante fluctuaciones de la curva de rendimientos.³² Cabe señalar que de los 50,000 millones de pesos subastados por este programa, se asignaron 4,400 millones de pesos.

Con la finalidad de eliminar algunos obstáculos para el funcionamiento ordenado de los mercados financieros, se adoptaron las siguientes medidas. El Banco de México instrumentó un programa de subastas de compra de bonos del IPAB hasta por un monto de 150,000 millones de pesos. El 18 de noviembre de 2008, se concluyó este programa con la tercera subasta de compra de estos bonos, con una compra total de valores del IPAB por 146,702 millones de pesos. Estas operaciones incrementaron la tenencia de valores en el balance del Banco de México y tuvieron como contraparte una reducción en el crédito a los intermediarios financieros.³³

Por otra parte, se introdujeron facilidades regulatorias temporales para que las Sociedades de Inversión tuvieran mayor flexibilidad en la recomposición de sus portafolios.³⁴ La Comisión Nacional Bancaria y de Valores emitió una norma para permitir temporalmente (seis meses a partir del 30 de octubre de 2008) que las Instituciones Financieras pudieran realizar operaciones de compra y venta de valores gubernamentales con las Sociedades de Inversión que forman parte del mismo Grupo Financiero.³⁵

Finalmente, en lo referente al mercado de deuda privada, con la finalidad de apoyar la renovación de las emisiones bursátiles en este mercado, Nacional Financiera (Nafin) y el Banco Nacional de Comercio Exterior (Bancomext) instrumentaron, a partir del 23 de octubre de 2008, un programa de otorgamiento de garantías para la emisión de instrumentos de deuda de corto plazo hasta por 50 por ciento del monto emitido y hasta por un monto de 50,000 millones de pesos.³⁶ Las emisiones de corto plazo que utilizaron este programa en 2008 ascendieron 9.5 miles de millones de pesos. Cabe señalar que estas emisiones representaron 16 por ciento del monto emitido en este mercado de corto plazo desde la aparición del programa y hasta el cierre de 2008.

III.5.3. Agregados Monetarios y Financiamiento al Sector Privado

En 2008, en un entorno caracterizado por una desaceleración del crecimiento de la actividad económica, los agregados monetarios registraron un crecimiento promedio anual inferior al observado un año antes. En los primeros

³² En estas subastas el Banco de México ofreció como tasa variable la tasa de interés interbancaria de equilibrio (TIIE) a 28 días mientras que los participantes en la subasta determinaron la tasa de interés fija que estaban dispuestos a pagar.

³³ Véase Boletín Semanal sobre el Estado de Cuenta del Banco de México del 25 de noviembre de 2008.

³⁴ Véase Comunicado de Prensa conjunto del Banco de México y la Secretaría de Hacienda y Crédito Público del 27 de octubre de 2008.

³⁵ Véase Diario Oficial de la Federación del 30 de octubre de 2008.

³⁶ Véase Comunicado de Prensa de Nacional Financiera del 22 de octubre de 2008.

tres trimestres de 2008, los agregados monetarios mostraron una tendencia descendente en su ritmo de crecimiento. No obstante, en el cuarto trimestre del año, ante la presencia de mayores niveles de incertidumbre y el aumento en la aversión al riesgo en los mercados financieros se registró una recomposición de los portafolios de activos financieros a favor de activos con un rendimiento nominal más seguro. Lo anterior se reflejó en un mayor ritmo de crecimiento de la captación bancaria y cambios en la tenencia de valores públicos de corto plazo y a tasa revisable que en su conjunto resultaron en una recuperación en las fuentes internas de recursos financieros de la economía. Un factor adicional que explica la recuperación del crecimiento anual de los agregados monetarios amplios (M2, M3 y M4) es el impacto de la implementación de la nueva Ley del ISSSTE, a partir de diciembre de 2008, sobre la tenencia de activos financieros internos del sector privado residente.³⁷

En 2008 el agregado monetario M1 registró una variación nominal anual promedio de 8 por ciento, inferior a la observada en 2007 de 9.7 por ciento anual.³⁸ En el último trimestre de 2008 se observó una recuperación en el crecimiento de los activos financieros más líquidos (agregados monetarios estrechos), como consecuencia de la recomposición del portafolio del sector privado hacia activos con un rendimiento nominal más seguro y este agregado presentó un crecimiento nominal anual promedio de 9.5 por ciento.

Cuadro 21
Agregado Monetario M1
Variación nominal anual en por ciento de los saldos promedio

	2006	2007	2008	2008			
				Trimestres			
				I	II	III	IV
M1	15.6	9.7	8.0	9.7	8.1	4.9	9.5
Billetes y Monedas en Poder del Público	15.9	12.2	11.3	10.4	9.4	9.9	15.0
Cuentas de Cheques M.N.	15.2	10.4	5.9	9.4	8.0	2.4	4.1
Depósitos en Cuenta Corriente	20.0	13.5	9.1	8.4	9.5	6.1	12.1
Depósitos a la Vista en las Sociedades de Ahorro y Préstamo	29.3	22.1	6.8	12.3	5.5	8.2	1.5
Cuentas de Cheques M.E.	9.7	-7.7	5.4	10.5	1.2	-2.4	12.2

El agregado monetario M2 presentó en 2008 un crecimiento real anual promedio de 5.5 por ciento, mientras que al excluir el impacto de la implementación de la nueva Ley ISSSTE este agregado se incrementó a una tasa anual promedio de 5.2 por ciento real anual (6.3 por ciento real anual en 2007). Por su parte, en 2008 se incrementó el saldo de instrumentos de captación bancaria a plazo, mientras que las tenencias de valores públicos y privados registraron una desaceleración en su crecimiento (Cuadro 22).³⁹ De esta manera, en 2008 la captación bancaria a plazo registró un crecimiento real anual promedio de 13.9 por ciento, mientras que el saldo de valores públicos

³⁷ La implementación de la Ley del ISSSTE significó un aumento de la tenencia de activos financieros del sector privado, lo que afectó a los agregados monetarios amplios de dos formas. En primer lugar, el Gobierno Federal constituyó depósitos en la cuenta que mantiene en el Banco de México a favor de los trabajadores que optaron por el nuevo régimen de pensiones del ISSSTE, recursos que son administrados por las Afores, principalmente la Afore PENSIONISSSTE. En segundo lugar, el Gobierno Federal emitió un Bono de Pensión ISSSTE que representa un pasivo de la deuda interna del Gobierno Federal y un activo a favor de los trabajadores del ISSSTE. Las Afores llevan registro del Bono de Pensión ISSSTE en las cuentas individuales de los trabajadores.

³⁸ El agregado monetario M1 está compuesto por los billetes y monedas en poder del público, las cuentas de cheques y los depósitos en cuenta corriente en poder de residentes del país.

³⁹ Cabe señalar que parte de la reducción de valores públicos se debe a una reducción en el valor de mercado de algunos instrumentos, en particular los valores de mediano y largo plazo.

únicamente se incrementó en promedio 1.1 por ciento en términos reales, variaciones que contrastan con las observadas un año antes (-1.5 por ciento y 10.1 por ciento real anual promedio, respectivamente).

Durante los primeros tres trimestres del año, se presentaron flujos de inversión del exterior, en instrumentos de renta fija, equivalentes a 104.9 miles de millones de pesos. Esta mayor inversión se explica, entre otros factores, por los niveles elevados de los diferenciales de tasas de interés entre México y Estados Unidos. En el cuarto trimestre de 2008, a pesar de que continuaron existiendo amplios diferenciales, la creciente aversión al riesgo de los inversionistas generó una reducción de la demanda de los no residentes por activos financieros internos. Así, en dicho periodo la tenencia de activos financieros en poder de no residentes presentó un flujo negativo de 46.3 miles de millones de pesos, como resultado de ello, la tasa de crecimiento real anual promedio se redujo de 52.7 por ciento en el tercer trimestre a 19.5 por ciento en cuarto (Cuadro 22).

Cuadro 22
Agregados Monetarios Amplios
Variación real anual en por ciento de los saldos promedio

	2006	2007	2008	2008			
				Trimestres			
				I	II	III	IV
M2 (= M1 +)	10.5	6.3	5.5	6.7	5.8	3.7	5.9
Captación Bancaria	3.5	-1.5	13.9	9.8	14.2	11.9	19.7
Captación en Sociedades de Ahorro y Préstamo	15.8	12.9	7.4	9.1	7.1	7.8	5.6
Valores Públicos	14.4	10.1	1.1	5.1	1.6	-0.7	-1.6
Valores Privados	5.0	13.9	19.5	20.4	24.1	26.1	7.4
Fondos para la Vivienda y Otros	9.4	3.7	8.7	3.2	6.5	6.5	18.5
M3	11.1	6.9	7.2	8.7	7.7	5.9	6.5
M4	11.1	7.2	7.3	9.0	7.7	5.9	6.6
Memo:							
Ahorro del SAR incluido en el M2 ^{1/}	8.4	6.4	4.6	6.9	3.3	2.0	6.3
Ahorro de no Residentes	27.2	25.3	48.0	72.5	57.0	52.7	19.5

^{1/} Excluye del total de recursos del SAR la inversión en instrumentos de deuda externa y de renta variable.

En 2008, el agregado monetario más amplio M4 registró una variación real anual promedio de 7.3 por ciento, al excluir el impacto de la Ley del ISSSTE el crecimiento real anual promedio de este agregado monetario fue de 6.9 por ciento, mientras que en 2007 fue de 7.2 por ciento. En el último trimestre de 2008, ante la reversión del flujo de ahorro de los no residentes, el crecimiento anual del agregado monetario amplio (M4) estuvo determinado en mayor medida por la evolución del ahorro de los residentes.⁴⁰

La intensificación de la crisis financiera internacional en los últimos meses de 2008 ocasionó condiciones de extrema aversión al riesgo y restricción de liquidez en todos los mercados financieros. Bajo estas condiciones, la oferta de recursos para el financiamiento de la economía disminuyó y el acceso a algunos mercados financieros se restringió de forma importante. Por otro lado, la desaceleración de la actividad económica y el deterioro de las perspectivas de

⁴⁰ El agregado monetario M4 incluye los activos financieros internos (líquidos y a plazo) y la captación de las sucursales y agencias de bancos mexicanos en el exterior, en poder de los residentes y de los no residentes.

mediano plazo han disminuido la demanda de financiamiento por parte del sector privado. El resultado de estos efectos fue la reducción del crecimiento del financiamiento al sector privado no financiero y el incrementó en su costo, tanto del financiamiento externo como el proveniente de fuentes internas, a través de la emisión de deuda y el crédito otorgado por el sistema financiero.

En 2008 el financiamiento total al sector privado no financiero mostró un deterioro importante en sus tasas de crecimiento, principalmente hacia el último trimestre del año. En diciembre de 2008, este agregado financiero registró una variación real anual de 8.9 por ciento, mientras que en el mismo mes de 2007 había mostrado un crecimiento de 10.6 por ciento real anual. Así, el saldo de financiamiento total al sector privado no financiero representó 30.7 por ciento del producto en el último trimestre de 2008 (Cuadro 23). Es importante mencionar que en los últimos meses de 2008, la evolución del saldo financiamiento total estuvo afectado por el efecto de la depreciación del tipo de cambio sobre la deuda denominada en moneda extranjera.

El financiamiento interno al sector privado no financiero presentó una tendencia hacia menores tasas de crecimiento durante 2008, principalmente, el crédito otorgado por la banca comercial incluyendo a sus subsidiarias Sofomes E.R.⁴¹ En diciembre de 2008, el financiamiento interno presentó una tasa de crecimiento real anual de 4.6 por ciento, cifra inferior al incremento de 13.2 por ciento observado en diciembre de 2007. Como porcentaje del PIB, el saldo del financiamiento interno fue de 22.7 por ciento en 2008, cifra ligeramente superior a la observada en 2007 de 22.1 por ciento (Cuadro 23).

Del financiamiento al sector privado no financiero, el financiamiento a los hogares es el que ha sufrido un mayor deterioro. En diciembre de 2008, el crédito total a los hogares registró una reducción real anual de 1 por ciento, mientras que en el mismo mes de 2007 tuvo un crecimiento real anual de 9.6 por ciento (Cuadro 23).⁴² La banca comercial, que es el intermediario financiero con mayor participación en el mercado de crédito a los hogares (52.9 por ciento del total en diciembre de 2008), es también el que mostró una mayor reducción en el financiamiento como porcentaje del PIB a este sector (Gráfica 28a). Como resultado de esta evolución, el saldo del financiamiento a los hogares, como porcentaje del PIB, se redujo de 12.8 en diciembre de 2007 a 12.5 puntos porcentuales al cierre de 2008.

⁴¹ A partir de marzo de 2008, algunas instituciones de la banca comercial traspasaron parte de su cartera de crédito al consumo a sus subsidiarias Sofomes E.R. Véanse comunicados de prensa de Agregados Monetarios y Actividad Financiera de 30 de abril de 2008, 31 de octubre de 2008 y 30 de enero de 2009.

⁴² Se trata del crédito total, i.e. incluye cartera vigente y vencida. Asimismo, el crédito bancario incluye cartera directa y cartera de crédito asociada a los programas de reestructura.

Cuadro 23
Financiamiento Total al Sector Privado no Financiero

	Saldos en miles de millones de pesos			Por ciento del PIB			Variación real anual en por ciento	
	Dic.06	Dic.07	Dic.08	Dic.06	Dic.07	Dic.08	Dic.07-Dic.06	Dic.08-Dic.07
	Financiamiento Total	2,794.4	3,207.9	3,721.4	26.9	28.6	30.7	10.6
Por fuentes de financiamiento								
Externo	690.7	736.5	966.9	6.7	6.6	8.0	2.8	23.2
Financiamiento externo directo ^{1/}	480.5	488.7	690.7	4.6	4.4	5.7	-2.0	32.7
Emisión de deuda colocada en el exterior ^{2/}	210.2	247.7	276.3	2.0	2.2	2.3	13.6	4.7
Interno	2,103.7	2,471.4	2,754.4	20.3	22.1	22.7	13.2	4.6
De bancos comerciales v sus subsidiarias ^{3/}	1,134.4	1,462.3	1,659.2	10.9	13.0	13.7	24.2	6.5
De bancos de desarrollo	51.9	50.4	69.4	0.5	0.4	0.6	-6.4	29.2
De otros intermediarios ^{4/}	264.7	237.8	210.7	2.5	2.1	1.7	-13.4	-16.8
Emisión de instrumentos de deuda	175.8	187.8	222.2	1.7	1.7	1.8	2.9	11.1
De INFONAVIT ^{5/}	476.8	533.2	592.9	4.6	4.8	4.9	7.8	4.4
Por sectores								
Hogares	1,261.8	1,434.4	1,512.6	12.2	12.8	12.5	9.6	-1.0
Consumo	429.1	526.7	531.4	4.1	4.7	4.4	18.3	-5.3
Vivienda	832.8	907.6	981.3	8.0	8.1	8.1	5.0	1.5
Empresas ^{6/}	1,532.6	1,773.5	2,208.7	14.8	15.8	18.2	11.5	16.9
Financiamiento externo	690.7	736.5	966.9	6.7	6.6	8.0	2.8	23.2
Financiamiento interno ^{7/}	841.8	1,037.1	1,241.8	8.1	9.3	10.3	18.7	12.4

Nota: Cifras sujetas a revisión. Los saldos están expresados en por ciento del PIB promedio anual. Los saldos y los datos en por ciento del PIB pueden no coincidir con las sumas de sus componentes debido al redondeo de las cifras.

1/ Incluye proveedores extranjeros de empresas, crédito de banca comercial externa y otros acreedores. Fuente: Balanza de Pagos, no incluye PIDIREGAS de PEMEX.

2/ Papel comercial, bonos y colocaciones en el exterior. Fuente : Balanza de Pagos, no incluye PIDIREGAS de PEMEX.

3/ Incluye cartera de crédito total e intereses devengados y cartera asociada a programas de reestructura (UDIs, EPF IPAB-FOBAPROA y ADES). Asimismo, el crédito otorgado por la banca comercial está consolidado con el otorgado por sus subsidiarias Sofomes Entidades Reguladas (E.R.)

4/ Incluye el crédito otorgado por empresas de factoraje, arrendadoras, uniones de crédito, SAPS, Sofoles y Sofomes E.R. que no son subsidiarias de la banca comercial. Excluye a los intermediarios financieros que se convirtieron en Sofomes No Reguladas (N.R.).

5/ Corresponde a la cartera hipotecaria vigente y vencida del Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores (INFONAVIT).

6/ Incluye Personas Físicas con Actividad Empresarial.

7/ El total del financiamiento otorgado por Factorajes y Uniones de Créditos se incluye dentro del financiamiento interno a empresas.

En los últimos años, el crédito a la vivienda se ha mantenido relativamente constante como porcentaje del PIB, mientras que el crédito al consumo es el que presentó un mayor dinamismo en años anteriores y observó una mayor desaceleración en 2008. En diciembre de 2008, el crédito otorgado para la adquisición de vivienda representó 8.1 por ciento del PIB y el crédito al consumo 4.4 puntos porcentuales del producto (Gráfica 28b).

El crédito al consumo mostró una fuerte desaceleración en sus tasas de crecimiento real anual. El endurecimiento de las condiciones de otorgamiento de crédito por la mayor astringencia crediticia generalizada en los últimos meses del 2008 y el elevado deterioro de la calidad de esta cartera de crédito, son factores que pudieron haber afectado la oferta de este crédito. Por otra parte, la disminución de la masa salarial y el deterioro de la confianza del consumidor son factores de la demanda de crédito al consumo que posiblemente contribuyeron a la desaceleración de este financiamiento. Así, en diciembre de 2008, el crédito al consumo registró una reducción real anual de 5.3 por ciento, mientras que en el mismo mes de 2007 presentó un crecimiento de 18.3 por ciento (Gráfica 28c).

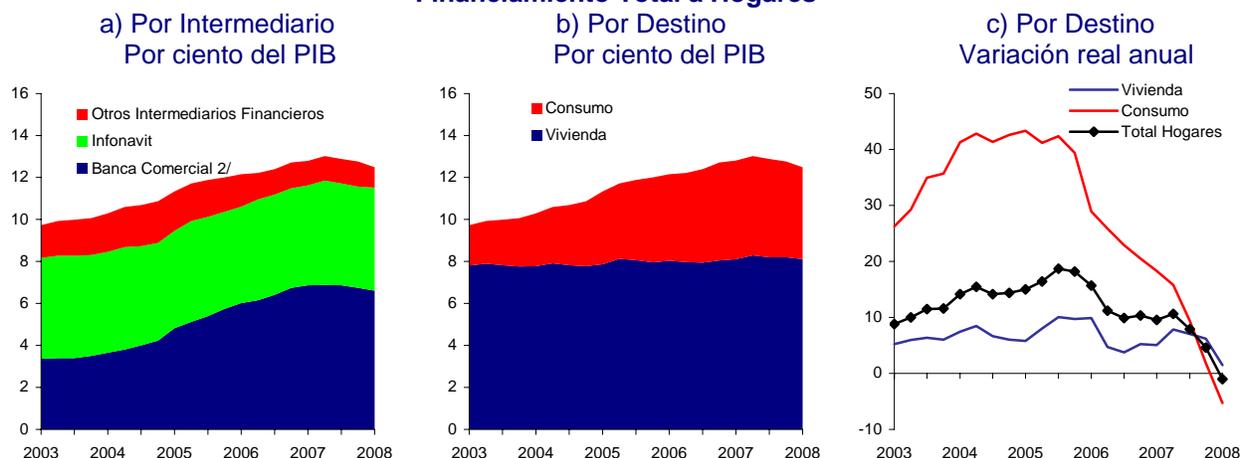
En lo que respecta al crédito a la vivienda, las condiciones más restrictivas en el otorgamiento de crédito por parte de la banca comercial, así como la acentuada desaceleración del crecimiento de la actividad económica han reducido su ritmo de crecimiento real. Al cierre de 2008, el crédito a la vivienda se

incrementó a una tasa real anual de 1.5 por ciento, inferior al crecimiento real anual de 5 por ciento de diciembre de 2007 (Gráfica 28c).

Por su parte, en diciembre de 2008, el financiamiento total a las empresas privadas no financieras creció a tasa real anual de 16.9 por ciento, superior en a la observada un año antes, 11.5 por ciento. Así, al cierre de 2008, el saldo de este financiamiento representó 18.2 por ciento del PIB (Gráfica 29a y b). Cabe señalar que el crecimiento del saldo del financiamiento total a las empresas se vio afectado por la depreciación cambiaria observada en el último trimestre de 2008.⁴³ Al desagregar por fuente de financiamiento, tanto el financiamiento externo (expresado en dólares) como el interno mostraron una desaceleración en su crecimiento.

En 2008, el financiamiento externo a las empresas privadas no financieras expresado en dólares presentó un crecimiento de 3.6 por ciento (5.6 por ciento en 2007). En particular, destaca que en diciembre de 2008 la emisión de instrumentos de deuda en los mercados financieros internacionales presentó una tasa negativa de 12 por ciento anual (crecimiento anual de 16.7 por ciento en diciembre de 2007).

Gráfica 28
Financiamiento Total a Hogares ^{1/}
b) Por Destino
Por ciento del PIB



1/ Crédito total, incluye cartera vigente y vencida. Asimismo, el crédito bancario incluye cartera directa y cartera de crédito asociada a los programas de reestructura.

2/ El crédito de la banca comercial incluye el crédito otorgado por sus subsidiarias Sofomes E.R.

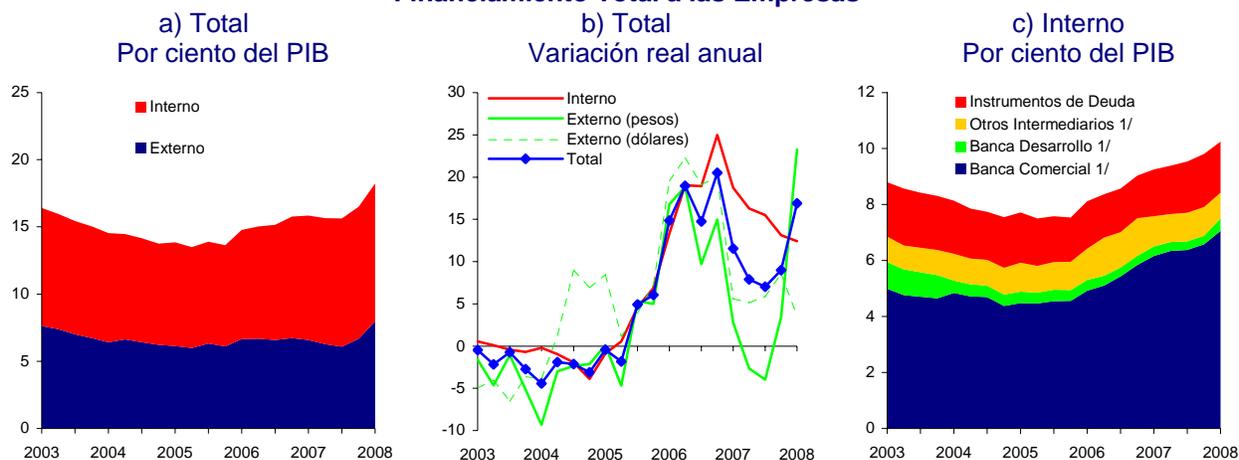
Por su parte, el financiamiento interno a las empresas privadas no financieras también mostró una trayectoria descendente en su crecimiento (Gráfica 29b). En 2008, el financiamiento interno a las empresas privadas no financieras tuvo un incremento real anual de 12.4 por ciento (18.7 por ciento en 2007).

La banca comercial constituye la principal fuente de financiamiento interno a las empresas privadas no financieras. En 2008, la tasa de crecimiento del crédito a las empresas otorgado por estos intermediarios presentó una

⁴³ El financiamiento a empresas en moneda nacional presentó un crecimiento real anual de 3.2 por ciento en diciembre de 2008. Por su parte, este financiamiento en moneda extranjera (financiamiento externo y financiamiento interno en moneda extranjera) expresado en dólares presentó una variación anual de 4.2 por ciento en el mismo periodo.

desaceleración menos acentuada que la observada en otras fuentes de financiamiento a las empresas. En diciembre de 2008, el crédito de la banca comercial a las empresas privadas no financieras tuvo un crecimiento de 16.1 por ciento real anual (30.5 por ciento en 2007).⁴⁴ Con ello, al cierre de 2008 este agregado crediticio representó 7.1 por ciento del PIB (Gráfica 29c).

Gráfica 29
Financiamiento Total a las Empresas



1/ Crédito total, incluye cartera vigente y vencida. Asimismo, el crédito bancario incluye cartera directa y cartera de crédito asociada a los programas de reestructura.

En el periodo enero-septiembre de 2008, las condiciones en los mercados financieros internacionales registraron un sensible deterioro, lo que generó importantes restricciones de acceso a estos mercados para la emisión de instrumentos de deuda e implicó un incremento significativo de su costo, particularmente para las economías emergentes. Por su parte, la creciente incertidumbre observada en los mercados financieros internacionales no había afectado al mercado mexicano de deuda, por tanto, aumentó el atractivo relativo de emitir instrumentos de deuda en México. Por ello, el mercado de deuda fue una fuente de financiamiento alternativa para las empresas no financieras. Durante los tres primeros trimestres de 2008, el mercado mexicano de instrumentos de deuda del sector privado no financiero presentó elevadas tasas de crecimiento. De esta forma, mientras que entre 2004 y 2007 el mercado de deuda privada de empresas no financieras creció a una tasa real anual promedio de 2.7 por ciento, en los tres primeros trimestres su crecimiento fue de 12.4, 17.2 y 28.3 por ciento, respectivamente. No obstante, después de la declaración de bancarrota del banco de inversión Lehman Brothers, a mediados de septiembre de 2008, las condiciones en los mercados financieros en México se deterioraron rápidamente. Este cambio en la percepción de riesgo se caracterizó por una pérdida de liquidez en el mercado de deuda mexicano que tuvo como consecuencia la abrupta reducción del ritmo de colocación de instrumentos de deuda, una reducción del plazo de emisión y un incremento en las tasas de interés.

Durante el cuarto trimestre de 2008 el saldo de instrumentos de deuda de empresas privadas no financieras emitidos en México registró un incremento

⁴⁴ Crédito total, incluye cartera vigente y vencida. Asimismo, el crédito bancario incluye cartera directa y cartera de crédito asociada a los programas de reestructura.

real anual promedio de 17.9 por ciento. Al cierre de diciembre de 2008, este agregado representó 1.8 por ciento del PIB (Cuadro 23).

III.5.4. 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.⁴⁵ Los flujos corresponden a posiciones netas, para las cuales el signo positivo significa que el sector en cuestión recibió financiamiento neto, en tanto que flujos negativos implican un cambio hacia una posición acreedora, es decir, que el sector otorgó financiamiento neto en el periodo.⁴⁶ Cabe señalar que el ejercicio considera definiciones amplias de los sectores público y privado. El sector público corresponde a la definición de los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP).⁴⁷ Por su parte, el sector privado incluye al sector privado no financiero y a los intermediarios financieros no bancarios.

En 2008, el sector externo constituyó una fuente neta de recursos para la economía mexicana al canalizar un monto equivalente a 1.5 ciento del PIB (renglón 17 del Cuadro 24), correspondiente al déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos, en tanto que en 2007 los recursos recibidos del exterior ascendieron a 0.8 por ciento del PIB (Cuadro 24). Las fuentes del ahorro del exterior presentaron cambios en la composición de los flujos de inversión. El aumento en el ahorro del exterior fue resultado, principalmente, de una menor acumulación de activos por parte de los residentes y la reserva internacional que compensaron un menor flujo de financiamiento.

En 2008 los Requerimientos Financieros del Sector Público representaron 1.8 por ciento del PIB (renglón 17 del Cuadro 24), cifra superior a la registrada en 2007 (0.9 por ciento del PIB). Las fuentes internas de financiamiento de este balance representaron 1.7 por ciento del PIB, principalmente a través de la colocación de valores. Por su parte, el financiamiento externo neto, financiamiento menos el cambio en la tenencia de activos externos, representó 0.1 por ciento del PIB.

En 2008, el sector privado mostró un balance superavitario de 0.3 por ciento del PIB (renglón 17 del Cuadro 24), ligeramente superior al observado en 2007 (0.1 por ciento del PIB). No obstante que la posición financiera del sector privado no cambió de manera significativa, se observó un aumento en el ahorro neto en instrumentos internos y un incremento en el financiamiento externo neto resultado, principalmente, de una desacumulación de activos financieros en el exterior.

⁴⁵ 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.

⁴⁶ La matriz desglosada de usos y fuentes de recursos financieros para 2008 se presenta en el anexo estadístico de este informe.

⁴⁷ 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. El dato que se presenta en la matriz de flujo de fondos es elaborado de acuerdo con la metodología del Banco de México.

Cuadro 24
Matriz de Flujo de Fondos del Sistema Financiero Institucional ^{1/}
 Financiamiento neto recibido por cada sector
 (Signo positivo significa posición deudora, signo negativo posición acreedora)
 Flujos revalorizados como por ciento del PIB ^{2/}

	2007				2008			
	Privado ^{3/}	Público ^{4/}	Bancario ^{5/}	Externo	Privado ^{3/}	Público ^{4/}	Bancario ^{5/}	Externo
1. Variación en instrumentos financieros internos (2 + 7 + 8 + 9)	-1.6	1.5	1.1	-0.9	-3.5	1.7	1.7	0.0
2. Instrumentos financieros	-3.0	1.4	2.6	-1.0	-5.0	1.7	3.6	-0.3
3. Billetes y monedas	-0.4		0.4		-0.5		0.5	
4. Instrumentos de captación bancaria	-1.7	-0.1	2.1	-0.3	-2.6	-0.1	2.7	0.0
4.1 Empresas y otras instituciones	-1.2	-0.1	1.5	-0.2	-1.8	-0.1	2.0	-0.1
4.2 Personas físicas	-0.6		0.6	0.0	-0.8		0.8	0.1
5. Emisión de Valores ^{6/}	-0.8	1.5	0.1	-0.7	-1.4	1.4	0.3	-0.3
6. Fondos de pensión y vivienda ^{7/}	0.0	0.0			-0.5	0.5		
7. Financiamiento	2.8	-0.9	-1.9		1.3	0.3	-1.5	
7.1 Empresas y otras instituciones ^{8/}	1.3	-0.9	-0.4		2.0	0.3	-2.3	
7.2 Hogares	1.5		-1.5		-0.7		0.7	
8. Mercado accionario	-0.1		0.0	0.0	-0.2		-0.2	0.4
9. Otros conceptos del sistema financiero ^{9/}	-1.4	1.0	0.4		0.4	-0.3	-0.1	
10. Variación en instrumentos financieros externos (11 + 12 + 13 + 14 + 15)	1.6	-0.7	-1.1	0.1	3.1	0.1	-1.7	-1.5
11. Inversión extranjera directa	2.7			-2.7	1.7			-1.7
12. Financiamiento del exterior	0.7	0.7	-0.1	-1.4	0.2	0.8	-0.1	-0.9
13. Activos en el exterior	-1.5	-1.4	0.0	2.9	1.1	-0.7	-0.9	0.5
14. Reserva internacional del Banco de México			-1.0	1.0			-0.7	0.7
15. Errores y omisiones (Balanza de Pagos)	-0.2			0.2	0.2			-0.2
16. Discrepancia estadística ^{10/}	0.0			0.0	0.0			0.0
17. Variación total en instrumentos financieros (1+ 10+16)	-0.1	0.9	0.0	-0.8 ^{11/}	-0.3	1.8	0.0	-1.5 ^{11/}

- 1/ Cifras preliminares. La suma de las partes puede no coincidir debido al redondeo.
 2/ Se elimina el efecto de las variaciones del tipo de cambio del peso mexicano con relación a otras monedas.
 3/ El sector privado incluye empresas, personas físicas e intermediarios financieros no bancarios.
 4/ El sector público medido como los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP), incluyendo los ingresos por privatizaciones de activos no financieros.
 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/ Incluye valores gubernamentales, BPAS, BPATS, BREMS, valores privados y valores de estados y municipios, 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 la cartera asociada 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.

El financiamiento externo neto recibido por el sector privado aumentó de 1.6 por ciento del PIB en 2007 a 3.1 por ciento en 2008 (renglón 10 del Cuadro 24). Esta situación fue consecuencia, principalmente, de la cancelación en 2008 de activos en el exterior por parte del sector privado residente (1.1 por ciento del PIB) y que constituyó un ingreso de recursos del exterior, en tanto que en 2007 dichos activos aumentaron 1.5 por ciento del PIB. En contraste, el financiamiento directo del exterior y la Inversión Extranjera Directa representaron 1.9 por ciento del PIB, mientras que un año antes ascendieron a 3.4 por ciento del PIB.

El balance interno del sector privado estuvo compuesto por un ahorro neto en instrumentos financieros internos de 3.5 por ciento del PIB (renglón 1 del Cuadro 24), cifra significativamente superior a la observada en 2007 (1.6 por ciento del PIB).⁴⁸ Este resultado fue la combinación de un aumento de la tenencia de instrumentos financieros internos, así como de un menor flujo de financiamiento a dicho sector. A este respecto, en 2008 el flujo del financiamiento a las empresas y otras instituciones ascendió a 2 por ciento del PIB; un aumento de 0.7 puntos porcentuales respecto a 2007, mientras que el crédito bancario a los hogares presentó un flujo negativo de -0.7 por ciento del PIB, inferior al del año anterior en 2.2 puntos porcentuales.^{49,50}

III.5.5. Mercado de Valores

En 2008, la evolución del mercado mexicano de capitales respondió al recrudecimiento de la crisis financiera que se observó en la mayoría de los mercados financieros internacionales. El deterioro de las perspectivas de crecimiento económico mundial y los problemas que enfrentaban diversas instituciones financieras en los Estados Unidos afectaron en el tercer trimestre del año a los mercados financieros internacionales y al mexicano. A partir de la quiebra de Lehman Brothers, en septiembre de 2008, se desplomó la confianza en los mercados financieros globales, lo que propició un aumento de la aversión al riesgo y de la incertidumbre que desencadenó una liquidación masiva de activos financieros. Así, el rendimiento en dólares del Índice de Precios y Cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores (IPC) registró una contracción durante el cuarto trimestre del año de 28.3 por ciento (Gráfica 30a).

Lo anterior dio como resultado que al cierre de 2008, el IPC registrara una disminución nominal acumulada de 24.2 por ciento, lo que en dólares resultó en una caída de 39.2 por ciento. Por su parte, en diciembre de 2008 el valor de capitalización de la Bolsa Mexicana de Valores representó 26.6 por ciento del PIB, un nivel relativamente bajo con respecto al observado en otras economías (Gráfica 30b). Finalmente, es importante señalar que durante 2008 se registraron dos ofertas primarias de acciones, con lo que al cierre del año el mercado accionario mexicano contaba con 136 emisoras.

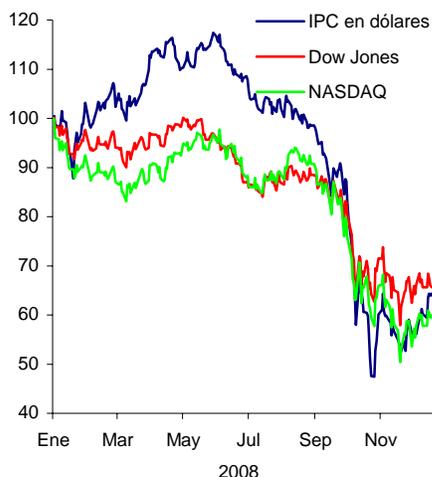
⁴⁸ Cabe destacar que en esta sección se hace referencia al ahorro financiero y no al ahorro total en la economía reportado en la sección III.1 de este Informe. Al respecto, el ahorro financiero es parte del referido ahorro total.

⁴⁹ El rubro de empresas y otras instituciones incluye a empresas privadas no financieras, intermediarios financieros no bancarios y estados y municipios.

⁵⁰ En 2008, el flujo negativo de crédito a los hogares está influido por el traspaso de cartera de crédito, principalmente de tarjetas de crédito, de algunas instituciones de la banca comercial a las subsidiarias Sofomes E.R. Este traspaso tuvo como contrapartida un aumento del financiamiento de la banca a las Sofomes E.R. Al excluir el efecto de esta operación, en 2008, el flujo efectivo de crédito a los hogares fue positivo por 0.3 por ciento del PIB, una disminución de 1.1 puntos porcentuales respecto a 2007, mientras que el flujo de financiamiento a las empresas y otras instituciones ascendió a 0.9 por ciento del PIB, una reducción de 0.4 puntos porcentuales.

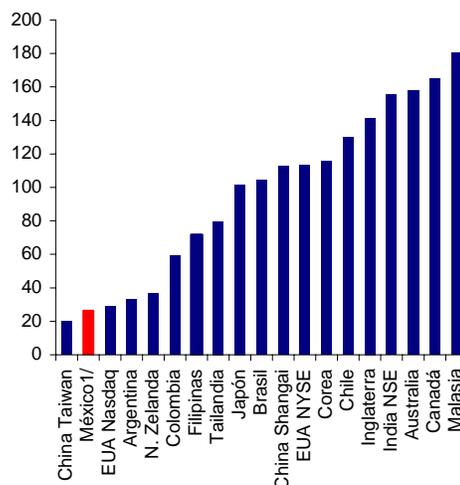
Gráfica 30
Índice de Precios y Cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores

a) Índice de Precios y Cotizaciones en Dólares de la Bolsa Mexicana de Valores, Índices Dow Jones y NASDAQ de los Estados Unidos
2 de enero de 2008=100



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

b) Valor de Capitalización del Mercado Accionario, 2007
Por ciento del PIB



1/ Para México el dato corresponde a 2008, calculado con el PIB base 2003 promedio anual.
Fuente: World Federation of Exchanges y World Bank.

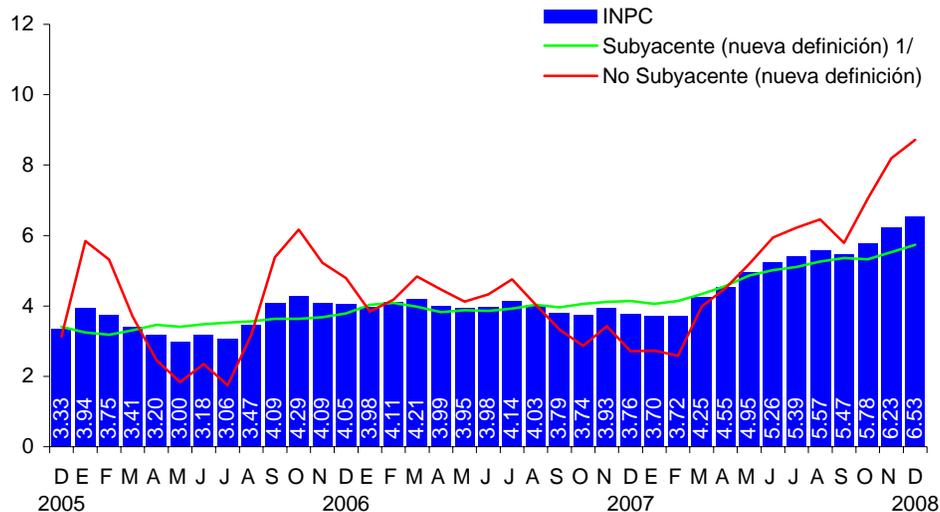
III.6. Inflación

Al cierre de 2008, la inflación general anual resultó de 6.53 por ciento, ubicándose 2.77 puntos porcentuales por arriba de la cifra registrada en diciembre de 2007 (3.76 por ciento). Durante el primer trimestre del año al que se refiere el presente informe, la inflación registró un promedio de 3.89 por ciento; sin embargo, este indicador tuvo una trayectoria creciente los siguientes tres trimestres, ya que alcanzó niveles promedio de 4.92, 5.48 y 6.18 por ciento, respectivamente (Gráfica 31). Dicha tendencia fue resultado de la evolución que siguieron tanto el componente subyacente como el no subyacente del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC). En particular, este último índice mostró mayores tasas de inflación a partir del segundo trimestre, experimentando una aceleración en los últimos tres meses del año.

En 2008 varios eventos afectaron a la oferta de bienes y servicios en el país. Ello dio lugar a que la inflación interna se situara de manera sostenida por encima del nivel objetivo señalado por el Banco de México. Al respecto, deben mencionarse en primer lugar los aumentos históricos en los precios internacionales de las materias primas alimenticias, metálicas y energéticas, particularmente durante el primer semestre del año. Estas alzas tuvieron un impacto determinante en la estructura de costos de producción en prácticamente todos los sectores de la economía. De igual forma, la dinámica de los precios se vio afectada por la presión que sufrió la paridad cambiaria a partir de septiembre. Así, en el último trimestre del año, el tipo de cambio experimentó una depreciación de alrededor de 26 por ciento. Por otra parte, la entrada en vigor del

Impuesto Empresarial a Tasa Única (IETU) se estima que tuvo un impacto sobre la inflación general anual.⁵¹

Gráfica 31
Índice Nacional de Precios al Consumidor
 Variación anual en por ciento



1/ Este indicador incluye los subíndices de Mercancías y Servicios. El subíndice de Mercancías se integra por los siguientes grupos: Alimentos Procesados, Bebidas, Tabaco y Otras Mercancías. El subíndice de Servicios lo integran los grupos: Vivienda (habitación), Educación (Colegiaturas) y Otros Servicios. Para ver detalles sobre la definición de estos indicadores véase el Informe sobre la Inflación Julio-Septiembre 2007, Anexo 1, pp. 53-57. Fuente: Banco de México.

Por otra parte, el aumento en los precios internacionales de los energéticos a lo largo del primer semestre condujo a mayores subsidios a la comercialización de los carburantes para consumo interno. En respuesta a ello, a partir de julio el Gobierno Federal aceleró la magnitud y la frecuencia de los ajustes alcistas en las cotizaciones de las gasolinas Magna y Premium, del gas LP y del diesel. Lo anterior, con el fin de tratar de cerrar las brechas entre los precios internos y externos.

Como puede apreciarse en el Cuadro 25, los principales índices y subíndices del INPC presentaron mayores niveles de inflación anual en 2008 respecto a los observados el año previo. Dentro de la inflación subyacente destacan los incrementos de los precios de los alimentos procesados, en tanto que en el índice no subyacente, los productos agropecuarios se distinguieron por su elevada incidencia sobre la inflación general anual, así como también los bienes y servicios con precios administrados y concertados.

⁵¹ Ver Informe sobre la Inflación Octubre-Diciembre 2008, Recuadro 7.

Cuadro 25
Índice Nacional de Precios al Consumidor
Variación anual en por ciento

	Variación anual			Incidencias				
	por ciento			puntos porcentuales				
	Dic-2007	Jun-2008	Dic-2008	Dic-2007 (a)	Jun-2008 (b)	Dic-2008 (c)	Diferencia (c-a)	Diferencia (c-b)
INPC	3.76	5.26	6.53	3.76	5.26	6.53	2.77	1.27
Subyacente (nueva definición)^{1/}	4.14	5.02	5.73	3.03	3.72	4.21	1.18	0.49
Mercancías	4.52	5.72	6.45	1.58	2.03	2.27	0.69	0.24
Alimentos	7.52	9.59	9.46	1.13	1.48	1.47	0.34	-0.01
Productos Derivados del Maíz ^{2/}	5.85	4.18	7.83	0.09	0.07	0.12	0.03	0.06
Productos Derivados de la Soya ^{3/}	16.11	40.96	29.40	0.09	0.23	0.18	0.09	-0.05
Alimentos Cocinados ^{4/}	5.55	6.79	9.29	0.08	0.10	0.13	0.06	0.04
Otros Abarrotes ^{5/}	3.67	11.00	18.12	0.07	0.21	0.34	0.27	0.13
Resto de Alimentos	8.34	8.82	6.91	0.80	0.87	0.69	-0.11	-0.17
Resto de Mercancías	2.26	2.74	4.07	0.45	0.55	0.80	0.35	0.25
Servicios (nueva definición)	3.80	4.38	5.07	1.45	1.69	1.94	0.49	0.25
Vivienda	3.01	3.80	4.22	0.52	0.67	0.73	0.20	0.06
Educación Privada	5.68	5.63	5.76	0.35	0.35	0.36	0.01	0.01
Resto de Servicios	3.94	4.53	5.77	0.58	0.68	0.85	0.27	0.17
No Subyacente (nueva definición)	2.71	5.94	8.72	0.73	1.54	2.32	1.59	0.78
Agropecuarios	3.42	8.88	11.63	0.30	0.75	1.03	0.73	0.28
Frutas y Verduras	0.15	12.78	10.58	0.01	0.40	0.38	0.37	-0.02
Jitomate	4.64	26.75	10.33	0.03	0.10	0.06	0.04	-0.04
Cebolla	-51.14	9.32	24.51	-0.17	0.01	0.04	0.21	0.03
Tomate Verde	-47.74	54.95	110.96	-0.07	0.03	0.08	0.15	0.05
Resto de Frutas y Verduras	8.20	9.95	7.18	0.22	0.26	0.20	-0.02	-0.06
Pecuarios	5.77	6.58	12.34	0.30	0.35	0.65	0.35	0.30
Administrados y Concertados	2.37	4.52	7.27	0.43	0.79	1.29	0.87	0.50
Administrados	3.41	5.84	8.03	0.32	0.51	0.74	0.43	0.24
Electricidad	3.00	9.90	9.45	0.09	0.23	0.29	0.20	0.06
Gas Doméstico	1.76	5.14	10.72	0.05	0.13	0.27	0.22	0.14
Gasolina de Bajo Octanaje	4.79	3.52	4.91	0.15	0.11	0.16	0.01	0.04
Gasolina de Alto Octanaje	5.65	5.74	5.77	0.03	0.03	0.03	0.00	0.00
Concertados	1.26	3.21	6.44	0.11	0.28	0.55	0.44	0.27
Derechos por el Suministro de Agua	5.37	13.44	14.83	0.04	0.11	0.12	0.07	0.01
Colectivo	1.39	3.95	13.62	0.03	0.07	0.24	0.22	0.17
Autobús Urbano	5.61	4.26	7.13	0.08	0.06	0.10	0.02	0.04
Resto de Concertados	-0.67	0.94	2.06	-0.03	0.05	0.09	0.13	0.05
Subyacente (definición anterior)	4.00	4.96	5.73	2.68	3.37	3.85	1.17	0.48
Servicios (definición anterior)	3.43	4.14	4.93	1.10	1.34	1.58	0.48	0.23
No Subyacente (definición anterior)	3.27	5.88	8.15	1.08	1.89	2.68	1.60	0.79

1/ Este indicador incluye los subíndices de Mercancías y Servicios. El subíndice de Mercancías se integra por los siguientes grupos: Alimentos Procesados, Bebidas, Tabaco y Otras Mercancías. El subíndice de Servicios lo integran los grupos: Vivienda (habitación), Educación (colegiaturas) y Otros Servicios. Para ver detalles sobre la definición de estos indicadores véase el Informe sobre la Inflación Julio-Septiembre 2007, Anexo 1, pp. 53-57.

2/ Los genéricos derivados del maíz en el INPC son los siguientes: Tortilla de Maíz; Masa y Harinas de Maíz; y Maíz.

3/ Los genéricos en el INPC relacionados con la soya son los siguientes: Aceites y Grasas Vegetales Comestibles; Papas Fritas y Similares; y, Mayonesa y Mostaza.

4/ Los genéricos que integran el grupo de alimentos cocinados en el INPC son los siguientes: Pollos Rostizados; Carnitas; Barbacoa o Birria; Pizzas; y, Otros Alimentos Cocinados.

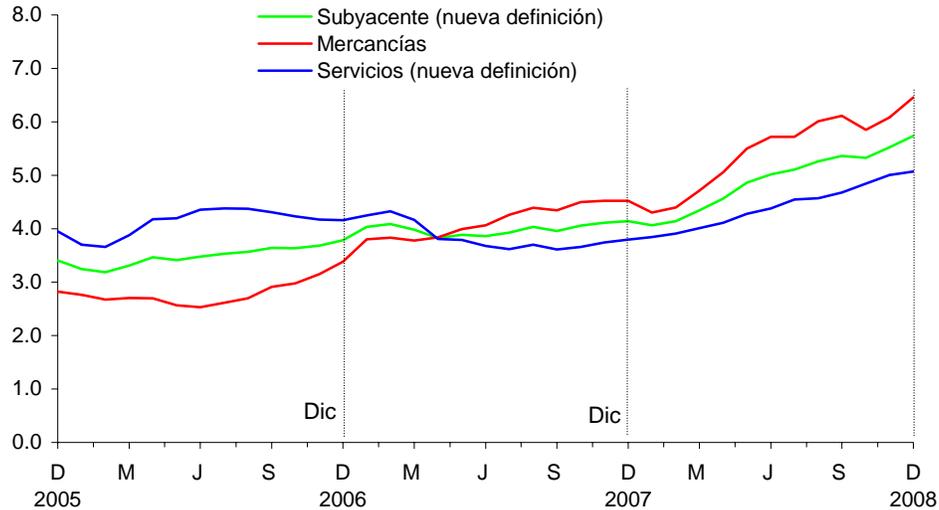
5/ Los genéricos en el INPC de la categoría otros abarroses son los siguientes: Jamón; Salchichas; Chorizo; Otros Embutidos; Carnes Secas; Tocino; Atún y Sardina en Lata; Otros Pescados y Mariscos en Conserva; Otras Legumbres Secas; Chiles Procesados; Verduras Envasadas; Puré de Tomate y Sopas Enlatadas; Frutas y Verduras Preparadas para Bebés; Café Soluble; Café Tostado; Concentrados de Pollo y Sal; Otros Condimentos; Concentrados para Refrescos; Gelatina en Polvo; y, Arroz.

Fuente: Banco de México.

La inflación subyacente anual alcanzó en diciembre de 2008 un nivel de 5.73 por ciento, lo que implicó un aumento de 1.59 puntos porcentuales respecto a la cifra de cierre de 2007 (Gráfica 32). Por lo que toca a sus componentes, la inflación anual de las mercancías terminó en diciembre de 2008 en 6.45 por ciento (la cifra comparable en el mismo mes del año previo fue 4.52 por ciento). En particular, los precios de los alimentos procesados mostraron tasas anuales de variación crecientes como producto de los aumentos que resintieron las referencias internacionales de las materias primas. Destacan en ese sentido los incrementos que mostraron los precios de los productos hechos a base de maíz y soya, así como los alimentos cocinados y otros abarroses (arroz, jamón, salchichas, chorizo, etc.). Por su parte, las cotizaciones de las mercancías no alimenticias estuvieron influidas al alza por los aumentos que registraron los

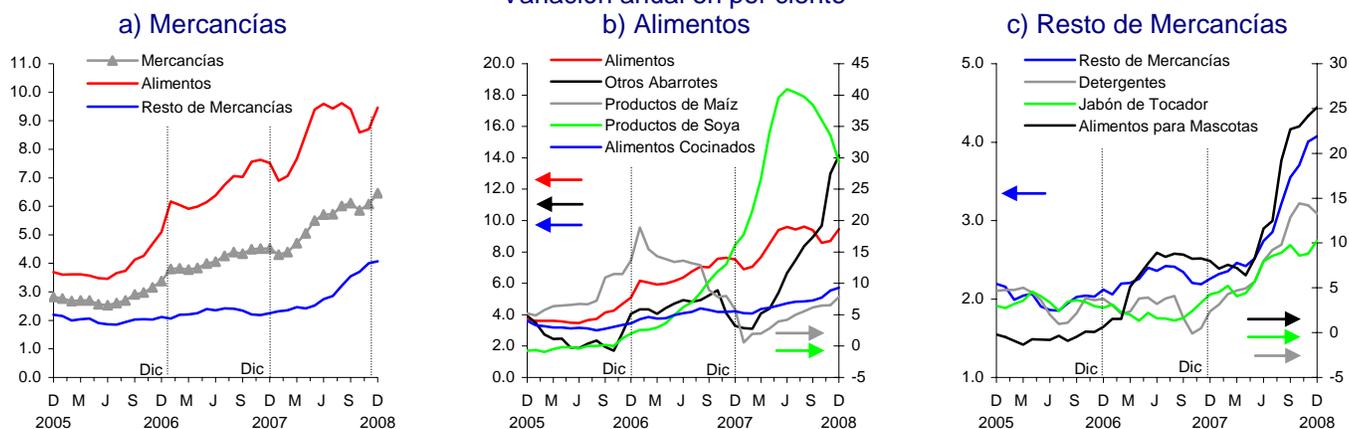
insumos suministrados por las industrias química y petroquímica, así como por la depreciación cambiaria. En particular, durante el año analizado la mayor inflación se concentró en los artículos relacionados con la limpieza personal y del hogar, y los alimentos para mascotas (Gráfica 33).

Gráfica 32
Índice de Precios Subyacente
 Variación anual en por ciento



La inflación subyacente anual de servicios pasó de 3.80 por ciento en diciembre de 2007 a 5.07 por ciento en el mismo mes de 2008 (Gráfica 34). Al interior de este subíndice, los incrementos de precios con mayor incidencia sobre la inflación general anual se registraron en el grupo del resto de servicios. En este sentido, los mayores costos derivados de los incrementos en las cotizaciones de los insumos energéticos y alimenticios tuvieron efectos alcistas en los precios de los genéricos loncherías y restaurantes. Por otra parte, los aumentos que registraron las cotizaciones de la turbosina, así como la reducción en el número de empresas participantes en los servicios de transportación aérea y en las rutas, impulsaron al alza las tarifas del transporte aéreo y de los servicios turísticos en paquete. A su vez, la inflación anual del grupo de la vivienda estuvo influida, en lo principal, por los aumentos que registraron las cotizaciones del genérico mantenimiento de vivienda materiales. Al cierre de 2008, este último genérico presentó una inflación anual de 9.19 por ciento, mientras que en 2007 la cifra comparable se había ubicado en 3.03 por ciento.

Gráfica 33
Subíndice de Precios Mercancías
 Variación anual en por ciento



Cuadro 26
Índice Nacional de Precios al Consumidor
 Variación anual en por ciento

Mes	2007			2008		
	INPC	Subyacente ^{1/}	No Subyacente	INPC	Subyacente ^{1/}	No Subyacente
Enero	3.98	4.03	3.85	3.70	4.06	2.73
Febrero	4.11	4.09	4.18	3.72	4.14	2.58
Marzo	4.21	3.98	4.84	4.25	4.34	3.99
Abril	3.99	3.82	4.47	4.55	4.56	4.51
Mayo	3.95	3.88	4.13	4.95	4.86	5.19
Junio	3.98	3.86	4.33	5.26	5.02	5.94
Julio	4.14	3.92	4.76	5.39	5.11	6.22
Agosto	4.03	4.03	4.04	5.57	5.26	6.46
Septiembre	3.79	3.96	3.33	5.47	5.36	5.79
Octubre	3.74	4.06	2.87	5.78	5.33	7.05
Noviembre	3.93	4.11	3.43	6.23	5.52	8.20
Diciembre	3.76	4.14	2.71	6.53	5.73	8.72

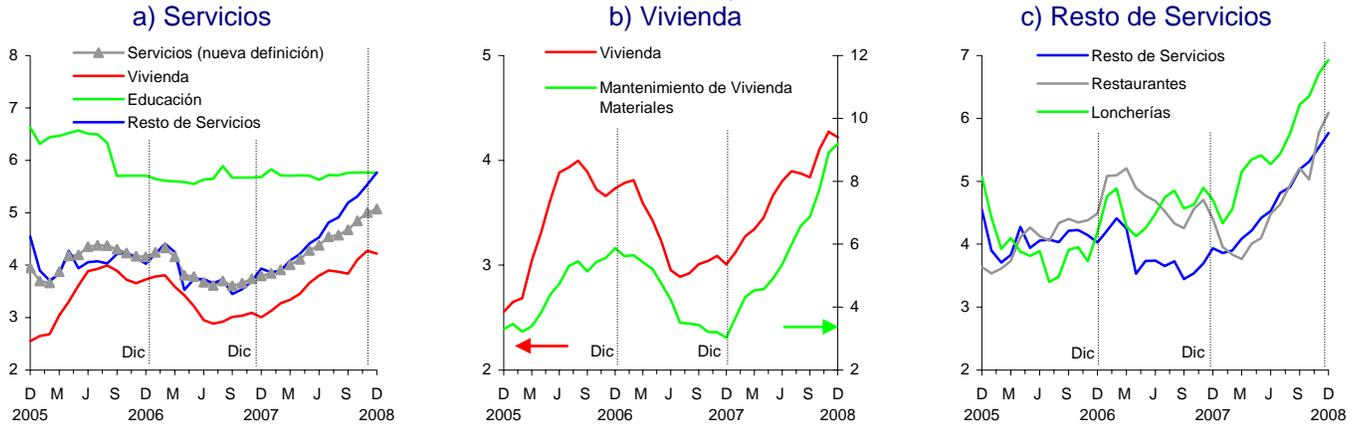
1/ Este indicador incluye los subíndices de Mercancías y Servicios. El subíndice de Mercancías se integra por los siguientes grupos: Alimentos Procesados, Bebidas, Tabaco y Otras Mercancías. El subíndice de Servicios incluye las siguientes categorías: Vivienda (habitación), Educación (colegiaturas) y Otros Servicios. Para ver detalles sobre la definición de estos indicadores véase el Informe sobre la Inflación Julio-Septiembre 2007, Anexo 1, pp. 53-57.
 Fuente: Banco de México.

La inflación anual del subíndice de la educación privada se mantuvo estable a lo largo de 2008, cerrando el año en 5.76 por ciento, cifra 0.08 puntos porcentuales mayor a la alcanzada en diciembre de 2007 (5.68 por ciento. Gráfica 35a). Cabe señalar que se observó un aumento marginal en la tasa de variación anual de las colegiaturas de la educación básica y de la preparatoria, en tanto que las del nivel universitario permanecieron prácticamente sin cambio (Gráfica 35b).

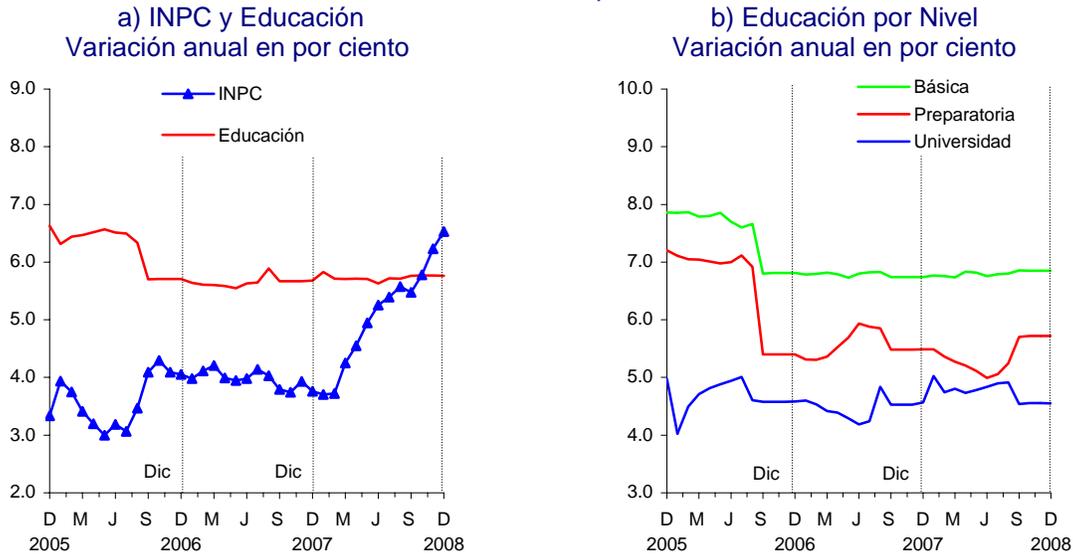
En los primeros meses de 2008, la inflación no subyacente inició con tasas de variación anual moderadas e incluso menores a las del índice subyacente, sin embargo, a partir del segundo trimestre la inflación anual de este indicador aumentó de manera sostenida hasta alcanzar 8.72 por ciento al cierre de 2008 (2.71 por ciento en diciembre del año previo, Cuadro 25 y Gráfica 31). La trayectoria creciente de este índice se explica por la evolución que mostraron, a

su vez, los precios de los productos agropecuarios y los relativos a los bienes y servicios administrados y concertados. Estos grupos exhibieron tendencias crecientes a lo largo del año (Cuadro 25).

Gráfica 34
Subíndice de Precios Servicios
Variación anual en por ciento



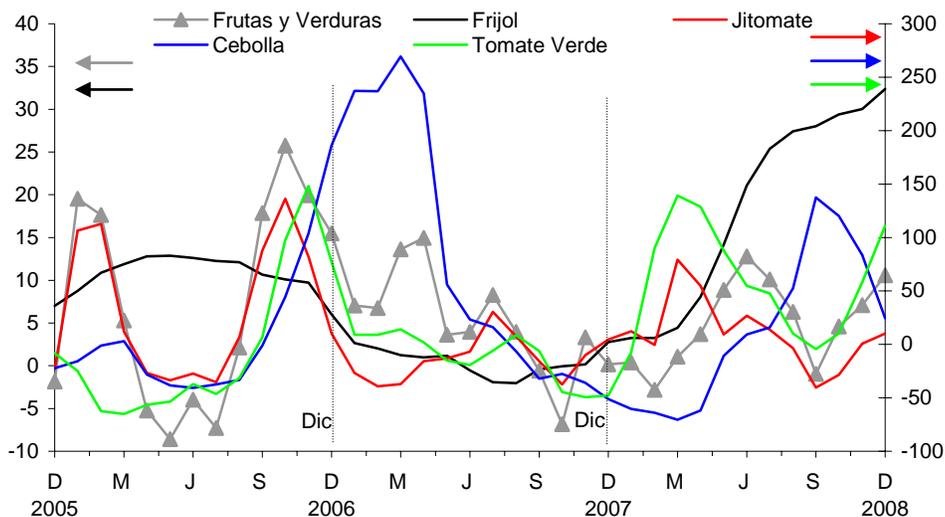
Gráfica 35
Subíndice de Precios de la Educación Privada
Variación anual en por ciento



La inflación anual de los productos agropecuarios se ubicó en diciembre de 2008 en 11.63 por ciento, incremento 8.21 puntos porcentuales mayor que el observado al cierre del año previo (3.42 por ciento). Este resultado es atribuible a las mayores tasas de inflación que mostraron tanto el grupo de las frutas y verduras, como el de los productos pecuarios. En el caso del primer indicador su tasa de inflación no observó un patrón bien definido a lo largo del año, ya que mostró bajas y aumentos sucesivos. Por su parte, la tendencia del segundo indicador mencionado fue creciente a lo largo del año (Gráfica 36 y Gráfica 37). Por lo que toca al grupo de las frutas y verduras, la mayor incidencia a la inflación general provino de los genéricos frijol, tomate verde, jitomate y cebolla. De esta

manera, la inflación anual del grupo de productos agrícolas pasó de 0.15 por ciento en diciembre de 2007 a 10.58 por ciento al cierre de 2008 (Cuadro 25).

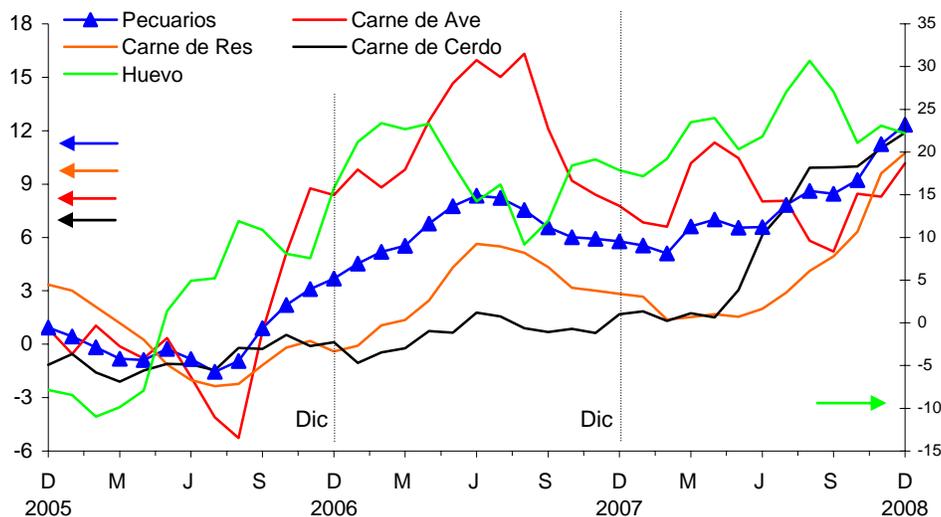
Gráfica 36
Subíndice de Precios de las Frutas y Verduras
 Variación anual en por ciento



En lo referente a los productos pecuarios, su tasa de inflación anual pasó de 5.77 por ciento entre diciembre de 2007 a 12.34 por ciento el mismo mes de 2008. Dentro de ese agregado destacan los aumentos que mostraron los precios del huevo, así como de las carnes de res, cerdo y ave, los cuales se vieron afectados por las altas cotizaciones de los alimentos balanceados para animales. A su vez, estos últimos se derivaron de mayores precios para los insumos energéticos y alimenticios a nivel mundial durante el primer semestre del año (Gráfica 37). Si bien durante el segundo semestre los precios internacionales de los insumos mencionados registraron disminuciones importantes, este hecho no se reflejó en los precios internos de los productos pecuarios debido a la depreciación que registró el tipo de cambio en los últimos meses del año.

El subíndice de los bienes y servicios administrados y concertados cerró en 2008 con una inflación anual de 7.27 por ciento, en tanto que la cifra comparable alcanzada en diciembre de 2007 se ubicó en 2.37 por ciento. Cabe destacar que la incidencia de este subíndice en la inflación general anual resultó de 1.29 puntos porcentuales, es decir, casi una quinta parte del total, mientras que su peso en la canasta del INPC es de 17.17 por ciento (Cuadro 25). Por su parte, la inflación anual de los bienes y servicios administrados pasó de 3.41 por ciento en diciembre de 2007 a 8.03 por ciento en el mismo mes de 2008 (Gráfica 38). Las cotizaciones de algunos genéricos de este subíndice (gasolinas Magna y Premium, y gas doméstico) se caracterizaron, a lo largo del año, por aumentos de consideración como consecuencia de los incrementos históricos que observaron las materias primas energéticas a nivel mundial. Como se anunció en su momento, esto último dio lugar a una modificación en la política de precios por parte del Gobierno Federal para tratar de reducir el diferencial entre los precios internos y externos de dichos combustibles.

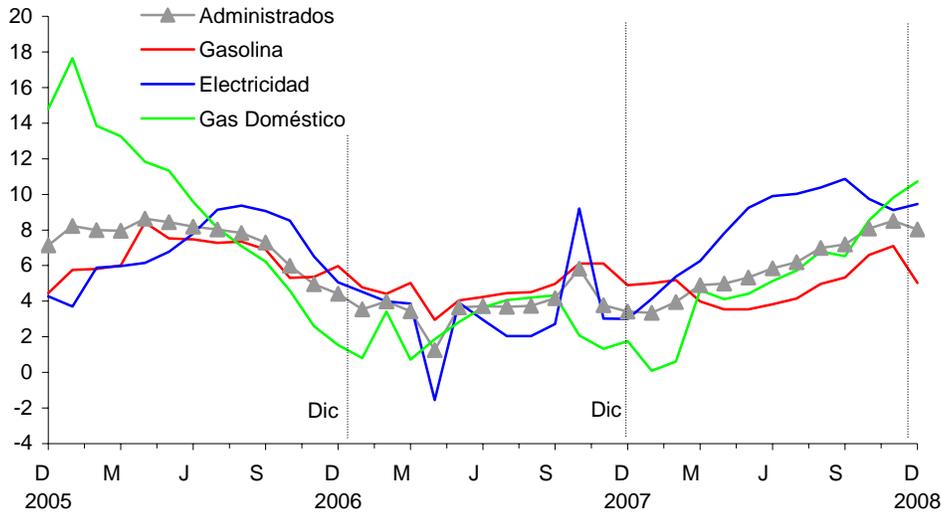
Gráfica 37
Subíndice de Precios de los Productos Pecuarios
 Variación anual en por ciento



Durante el primer semestre de 2008 los precios de las gasolinas se ajustaron mensualmente con un desliz promedio de 2.67 centavos por litro para la gasolina Magna y de 4.33 centavos por litro para la variedad Premium. A partir de julio se adoptó un esquema de ajustes más frecuentes, los cuales terminaron regularizándose en un patrón semanal. Así, en el segundo semestre de 2008, el desliz mensual promedio aplicable a la gasolina Magna fue de 8.83 centavos por litro, en tanto que el correspondiente a la Premium resultó de 9.67 centavos por litro. Por lo que toca al gas doméstico, indicador que se integra por cotizaciones de gas LP y de gas natural, las del primer energético se incrementaron siguiendo un patrón mensual que pasó de un promedio de 3.50 centavos por litro en el primer semestre a 8.50 centavos por litro en el segundo. A su vez, las cotizaciones del gas natural siguieron hasta junio la trayectoria alcista de sus contrapartes externas para posteriormente mostrar un descenso moderado. Cabe señalar que las bajas en el precio externo de este energético fueron parcialmente contrarrestadas por la depreciación cambiaria y la adquisición de coberturas. De esta forma, la variación anual de las cotizaciones del genérico gas doméstico pasó de 1.76 a 10.72 por ciento, de diciembre de 2007 al cierre de 2008. El genérico electricidad finalizó 2008 con una tasa de inflación anual de 9.45 por ciento, cifra 6.45 puntos porcentuales mayor a la registrada en diciembre de 2007 (3.00 por ciento). La evolución de los cargos por electricidad fue consecuencia principalmente de las tarifas domésticas de alto consumo (DAC), en cuya fórmula de cálculo intervienen los precios de diversos combustibles y siete subíndices del Índice Nacional de Precios Productor (INPP), donde las cotizaciones de todos los componentes se incrementaron en el año de referencia.⁵²

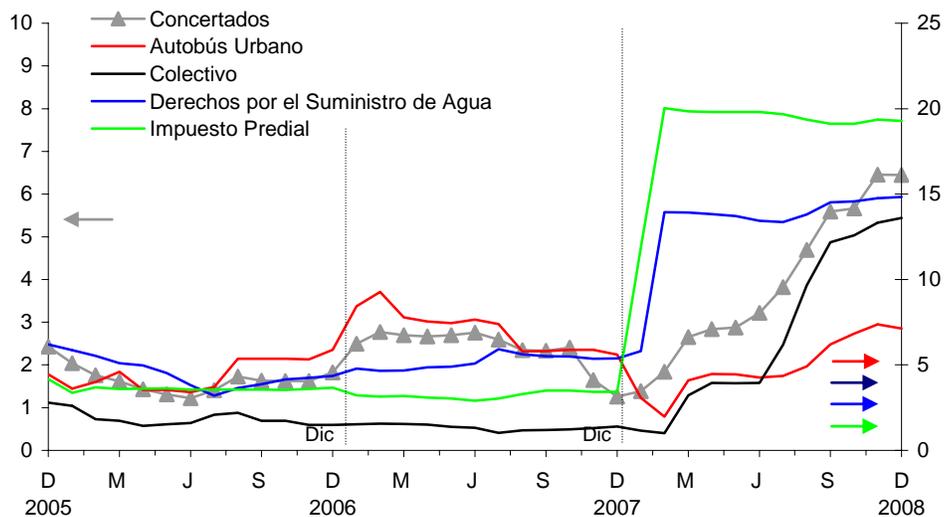
⁵² La fórmula de cálculo de las tarifas domésticas de alto consumo (DAC) se reportó en el Informe sobre la Inflación Enero-Marzo 2008. Cabe señalar que en el Informe sobre la Inflación Octubre-Diciembre 2008 se reportó la nueva fórmula que aplica a partir de enero de 2009.

Gráfica 38
Subíndice de Precios Administrados
 Variación anual en por ciento



El grupo de los bienes y servicios concertados registró, en diciembre de 2008, una tasa de inflación anual de 6.44 por ciento mientras que la cifra correspondiente al mismo mes del año previo fue de 1.26 por ciento. Dentro de este rubro se destacaron por su incidencia sobre la inflación general los incrementos de precios que registraron los genéricos colectivo y autobús urbano, los cuales pudieran estar ocasionados parcialmente por los aumentos que experimentaron los combustibles. Asimismo, otros genéricos que tuvieron una incidencia significativa sobre la inflación general anual fueron los derechos por el suministro de agua y el impuesto predial (Gráfica 39).

Gráfica 39
Subíndice de Precios Concertados
 Variación anual en por ciento

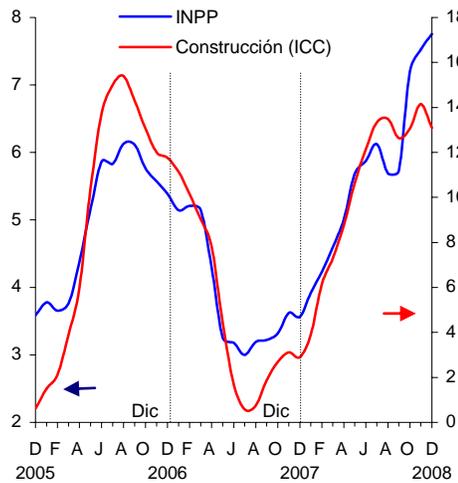


III.6.1. Índice Nacional de Precios Productor

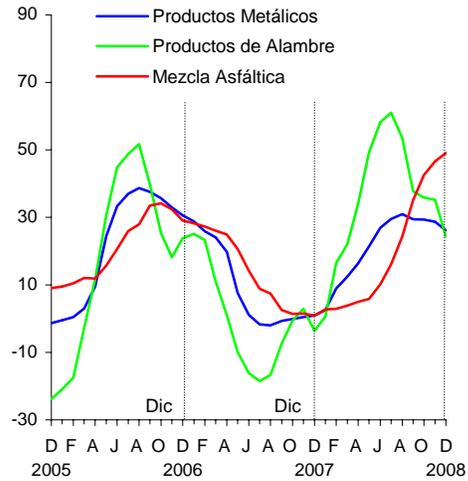
El Índice Nacional de Precios Productor (INPP), excluyendo petróleo, alcanzó en diciembre de 2008 una tasa de variación anual de 7.75 por ciento. Esta cifra contrasta con el resultado que se registró el año previo, que fue de 3.57 por ciento. La inflación medida mediante el INPP se explica, en lo fundamental, por el comportamiento del Índice del Costo de la Construcción (ICC). La tasa de variación anual de este índice aumentó de 2.90 por ciento en diciembre de 2007 a 13.08 por ciento al cierre de 2008. Destacaron por su incidencia sobre la inflación medida a través del ICC los aumentos de las cotizaciones de los productos metálicos, productos de alambre y mezcla asfáltica (Gráfica 40).

Gráfica 40
Índice Nacional de Precios Productor Excluyendo Petróleo
Mercancías y servicios finales
 Variación anual en por ciento

a) INPP y Construcción



b) Productos Metálicos y de Alambre, y Mezcla Asfáltica



IV. Política Monetaria y Cambiaria durante 2008

IV.1. Política Monetaria

IV.1.1. Aspectos Generales de la Política Monetaria

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) un esquema de comunicación que promueve la transparencia, la rendición de cuentas y facilita la toma de decisiones del público.⁵³

IV.1.2. Acciones de Política Monetaria durante 2008

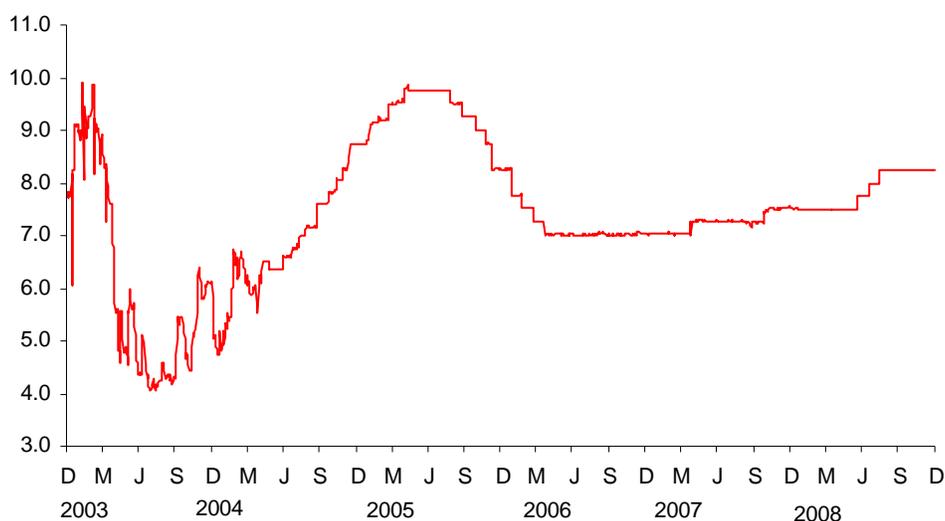
Después de mantener el objetivo para la Tasa de Interés Interbancaria a 1 día sin cambio en un nivel de 7.50 por ciento de enero a mayo de 2008, en los meses de junio, julio y agosto, la Junta de Gobierno del Banco de México decidió incrementar dicho objetivo en 25 puntos base en cada ocasión, con lo que ésta aumentó de 7.50 por ciento a 8.25 por ciento (Gráfica 41). Estas acciones buscaron que el repunte observado en la inflación, derivado del incremento en los precios de las materias primas, no afectara el “anclaje” de las expectativas de inflación de mediano plazo y, por consiguiente, el proceso de formación de precios en la economía.

Posteriormente, durante los meses de septiembre, octubre y noviembre se presentó un fuerte incremento en la aversión al riesgo en los mercados financieros internacionales, lo que se tradujo en una fuerte volatilidad en las economías emergentes, entre ellas México. Teniendo esto en consideración, la Junta de Gobierno del Instituto Central decidió mantener sin cambio el objetivo para la Tasa de Interés Interbancaria a 1 día en 8.25 por ciento a partir del mes de septiembre, pese al deterioro que registraron en esos meses las perspectivas económicas.

Durante el cuarto trimestre de 2008, el Banco de México y la SHCP llevaron a cabo diversas acciones para preservar el buen funcionamiento de los mercados de capitales domésticos (ver Sección III.5.2). A este respecto, es importante señalar que de no haberse tomado dichas acciones, los efectos sobre la actividad económica en nuestro país pudieron haber sido muy disruptivos.

⁵³ Para mayor detalle ver “Informe sobre la Inflación Octubre-Diciembre 2007 y Programa Monetario para 2008”.

Gráfica 41
Tasa de Interés Interbancaria a 1 día^{1/}
 Por ciento anual



1/ A partir del 21 de enero de 2008 se muestra el objetivo para la Tasa de Interés Interbancaria a 1 día.

Para poner en contexto las acciones de política monetaria señaladas, es importante analizar los factores que afectaron a la inflación durante 2008. Entre éstos, por el lado de la oferta destacan: i) los incrementos en los precios internacionales de las materias primas en la primera mitad de 2008; ii) la política del Gobierno Federal con relación a los precios de ciertos bienes y servicios públicos. En particular, el haber congelado los precios de los energéticos durante el último trimestre de 2007, en combinación con los incrementos en los precios de estos bienes que se dieron durante el último trimestre de 2008, implicó fuertes incrementos a tasa anual de dichos precios en los últimos meses del año; y, iii) posibles efectos del traspaso de la depreciación cambiaria a los precios al consumidor hacia finales de año. Cabe señalar que, por su naturaleza, estos factores tienen efectos sobre los costos de las empresas y, por consiguiente, pueden tenerlos sobre las perspectivas inflacionarias de los agentes económicos.

Por otra parte, en un contexto en el que la actividad económica fue perdiendo dinamismo durante el año, no se detectaron presiones inflacionarias por el lado de la demanda.

Bajo estas condiciones, la inflación presentó una tendencia al alza durante 2008. Como se muestra a continuación, ello dio lugar a que diversos indicadores que ofrecen información acerca de la evolución de la inflación y de sus expectativas mostraran un deterioro en el año.

Dentro del grupo de indicadores retrospectivos, los primeros que se analizan son las medias truncadas de la inflación. En la Gráfica 42 se presentan las medias truncadas de la inflación general, de la inflación subyacente, y de la inflación no subyacente.⁵⁴ En los dos primeros casos se observa que los indicadores de media truncada presentaron una tendencia al alza durante el año,

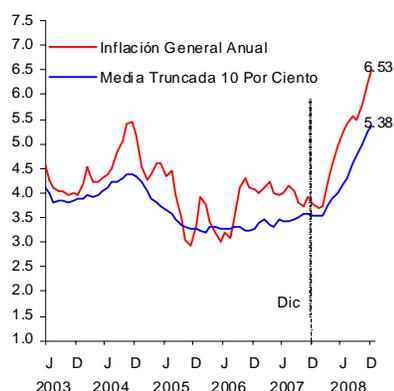
⁵⁴ La inflación subyacente se refiere a su nueva definición, que incluye el subíndice de precios de la educación. Por su parte, la inflación no subyacente excluye dicho subíndice.

si bien se ubicaron por debajo de su indicador de inflación correspondiente. Ello pone de manifiesto el efecto que sobre los precios de algunos genéricos, que se ubican en el centro de la distribución, tuvo el incremento de los precios internacionales de diversas materias primas que se registró durante la primera parte del año. Por lo que se refiere a la media troncada de la inflación no subyacente, ésta también presentó una tendencia al alza durante el año.

Gráfica 42
Inflación General e Indicadores de Inflación sin la Contribución de Variaciones Extremas Superiores e Inferiores Troncadas al 10 por ciento ^{1/}

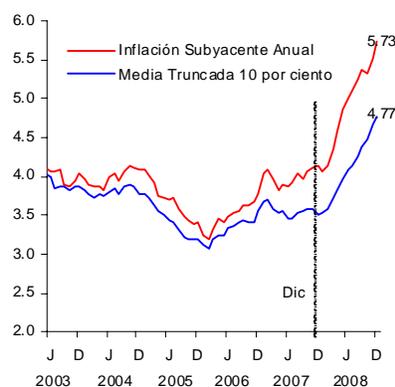
a) Inflación General y Media Troncada

Por ciento anual



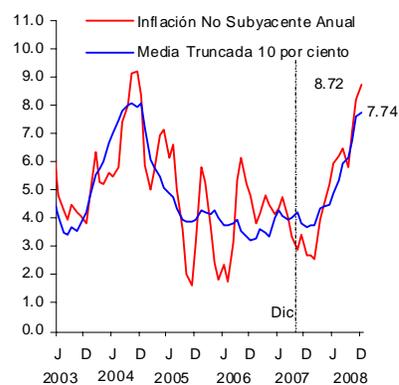
b) Inflación Subyacente y Media Troncada (Nueva Definición)

Por ciento anual



c) Inflación No subyacente y Media Troncada (Nueva Definición)

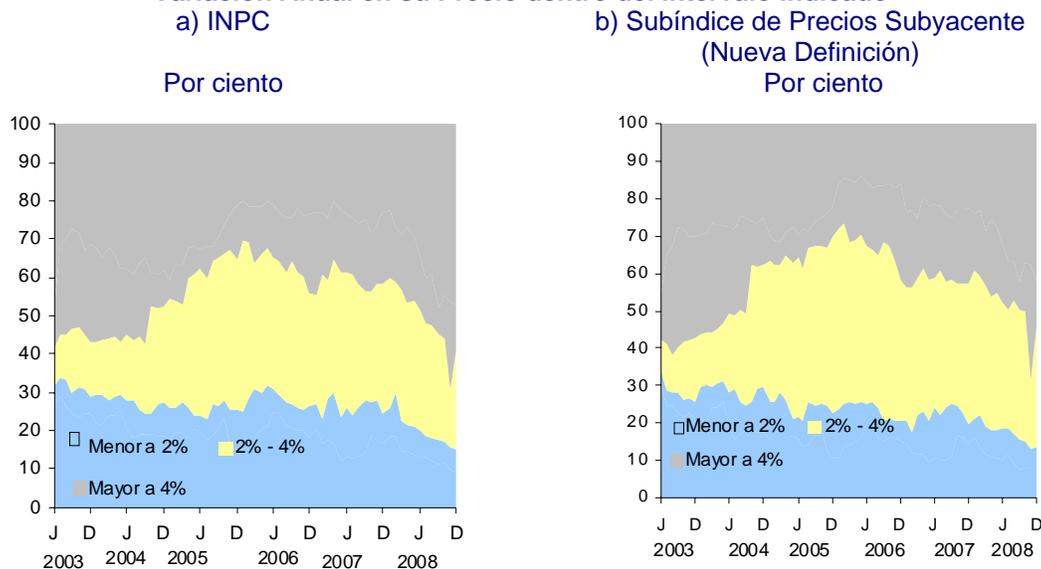
Por ciento anual



1/ La media troncada es un indicador que elimina la contribución de las variaciones extremas en los precios de algunos genéricos a la inflación general. Para eliminar estas variaciones se realiza lo siguiente: i) las variaciones mensuales desestacionalizadas de los genéricos del índice de precios se ordenan de mayor a menor; ii) se excluyen los genéricos con mayor y menor variación, considerando en cada cola de la distribución hasta el 10 por ciento de la canasta del índice de precios, respectivamente; iii) con los genéricos restantes, que por construcción se ubican en el centro de la distribución, se calcula el indicador de media troncada.

Un segundo conjunto de indicadores que ofrece información sobre la evolución reciente de la inflación es el que resulta de calcular las proporciones de la canasta del INPC y del índice de precios subyacente que han presentado variaciones anuales en sus precios en intervalos menores o iguales a 2 por ciento, entre 2 y 4 por ciento, y mayores o iguales a 4 por ciento. En la Gráfica 43 se aprecia que, tanto en el caso del INPC, como en el del subíndice de precios subyacente, la proporción de la canasta cuyos precios han aumentado en términos anuales 4 por ciento o más se incrementó durante 2008 (área gris). En el caso del INPC dicha proporción pasó de 41.7 en diciembre de 2007 a 59.6 en diciembre de 2008. Asimismo, se observa que la proporción de la canasta con variaciones anuales en sus precios menores o iguales a 2 por ciento (área azul) disminuyó de 24.6 a 15.2 por ciento en el mismo lapso. Estas tendencias fueron reflejo, en gran medida, y al igual que en el ejercicio anterior, del efecto que sobre los precios de varios genéricos tuvo el incremento que hasta mediados de 2008 se observó en los precios internacionales de diversas materias primas. La evolución de los indicadores referentes al subíndice subyacente durante el año fue similar.

Gráfica 43
Participación de Genéricos en el INPC y en el Subíndice de Precios Subyacente con
Variación Anual en su Precio dentro del Intervalo Indicado^{1/}



1/ La proporción de la canasta de un índice de precios cuyas variaciones anuales en precios se han encontrado dentro un determinado rango se calcula de la siguiente forma: i) se definen los rangos de interés; ii) se calcula la inflación anual de cada uno de los genéricos del índice de precios en cuestión; iii) los genéricos se agrupan en los rangos de interés con base en su inflación anual; y iv) se suman los ponderadores de los genéricos que se encuentran en cada rango.

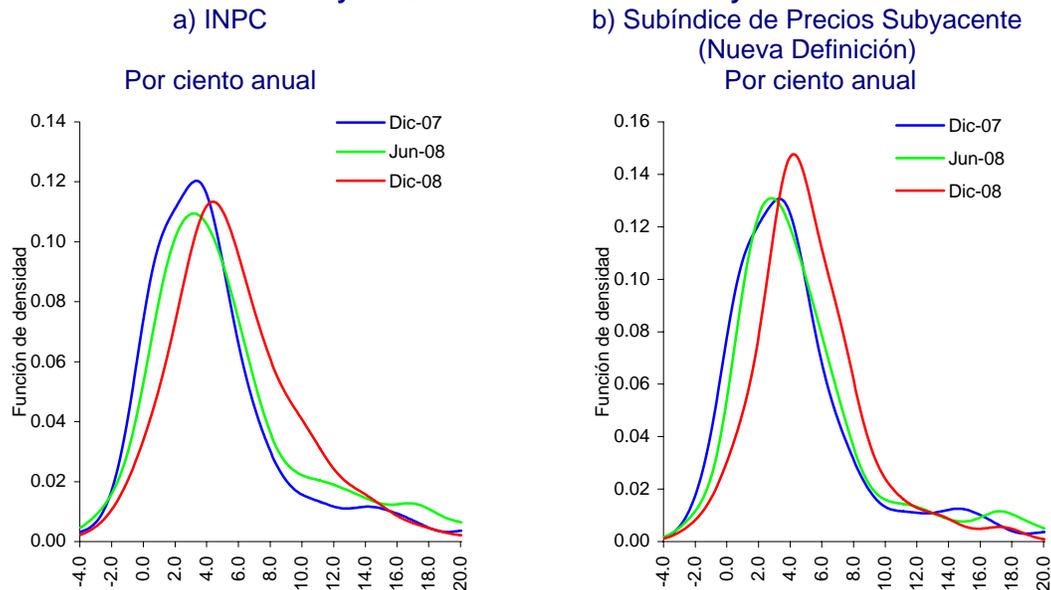
Un indicador que complementa la información anterior y muestra el alza de la inflación en 2008 es la función de densidad de las variaciones anuales de los precios de los genéricos del INPC. En la Gráfica 44a se observa que ésta se desplazó hacia la derecha durante el año (mayores niveles de inflación). En efecto, a lo largo del año, cada vez fueron más los genéricos de INPC que mostraron inflaciones anuales elevadas. Lo mismo se encuentra en el caso del grupo de genéricos incluidos en el subíndice de precios subyacente (Gráfica 44b).

En resumen, de la evolución de los indicadores retrospectivos de la inflación se observa que durante 2008, la evolución de ésta y de varios de sus componentes se deterioró. A este respecto, conviene señalar que, por lo general, el traspaso de incrementos en las referencias internacionales de materias primas a los precios al consumidor en México tiene lugar con cierto rezago. Por ello, a pesar de que dichas referencias comenzaron a disminuir a partir del tercer trimestre de 2008, los efectos de los incrementos previos aún se vieron reflejados en aumentos en los precios de algunos genéricos en México durante el segundo semestre del año.

Para completar el análisis sobre el panorama que enfrentó la inflación en 2008, conviene analizar también indicadores que proporcionan información sobre las perspectivas de inflación de los agentes económicos. Estos indicadores también son útiles para analizar los riesgos asociados al proceso de determinación de precios en la economía. Entre éstos se encuentran las expectativas de inflación de los agentes económicos, recabadas directamente por el Banco de México mediante la encuesta mensual que lleva a cabo entre analistas económicos del sector privado. En la Gráfica 45, se observa que, como era de esperarse, la trayectoria al alza que presentó la inflación durante el año dio lugar a que las expectativas de inflación anual correspondientes al cierre de 2008 se elevaran (la media se incrementó de 3.86 en diciembre de 2007 a 4.74 por

ciento en junio de 2008 y a 6.35 por ciento en diciembre de 2008). En el caso de las expectativas correspondientes al cierre de 2009, el incremento en su media fue de menor magnitud, al pasar de 3.49 en diciembre de 2007 a 3.71 por ciento en junio de 2008 y a 4.56 por ciento en diciembre de dicho año. Por otra parte, la evolución de la función de densidad de las expectativas de los analistas antes referidos correspondientes a 2009 muestra que ésta presentó un moderado desplazamiento hacia la derecha (mayores niveles de inflación esperada) durante el año así como un aumento en su dispersión (Gráfica 46a).

Gráfica 44
Densidad de las Variaciones Anuales en el Precio de los Genéricos del INPC y del Subíndice de Precios Subyacente



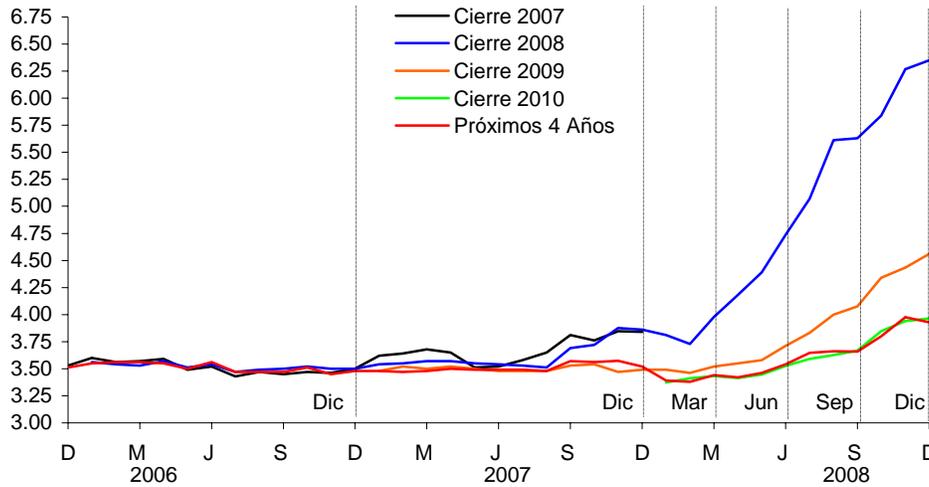
Por lo que se refiere a las expectativas de inflación general anual de mediano plazo, en la Gráfica 45 se aprecia que la media de las correspondientes al promedio para los siguientes 4 años presentó un incremento en la segunda mitad del año, al pasar de 3.52 por ciento al cierre de 2007 a 3.54 en junio y a 3.93 en diciembre de 2008. Por otra parte, la evolución de la correspondiente función de densidad muestra que ésta mostró un ligero desplazamiento a la derecha (mayores niveles de inflación) y mayor dispersión conforme avanzó el año (Gráfica 46b).

En suma, la evolución de los indicadores que ofrecen información acerca de las perspectivas inflacionarias reflejó, como era de esperarse ante el deterioro en la inflación durante el año, un incremento en sus expectativas para los horizontes más cercanos. No obstante, el incremento de las correspondientes al mediano plazo fue significativamente menor.

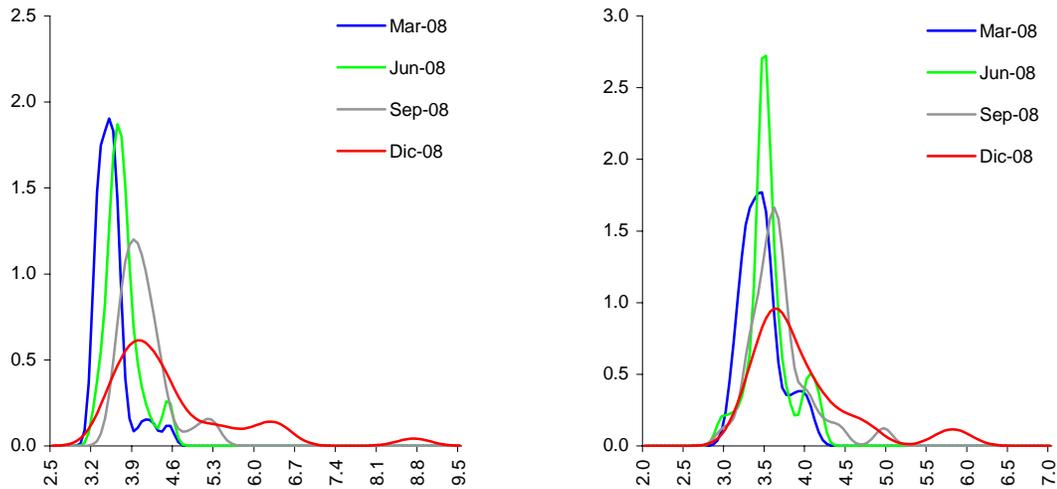
Teniendo en consideración la revisión al alza en las previsiones para la inflación, así como los riesgos asociados a las mismas, la Junta de Gobierno del Banco de México decidió incrementar en 25 puntos base la Tasa de Interés Interbancaria a 1 día en cada uno de los meses de junio, julio y agosto. Ello, como ya se mencionó, con el propósito de que el repunte registrado en la

inflación no afectaran el “anclaje” de las expectativas de inflación de mediano plazo y el proceso de formación de precios de la economía.

Gráfica 45
Expectativas de Inflación General Anual: Encuesta Banco de México
 Por ciento anual



Gráfica 46
Expectativas de Inflación General Anual: Encuesta Banco de México
 a) Densidad de Expectativas de Inflación para el Cierre de 2009
 Por ciento anual
 b) Densidad de Expectativas de Inflación para el Promedio de los Próximos 4 años
 Por ciento anual



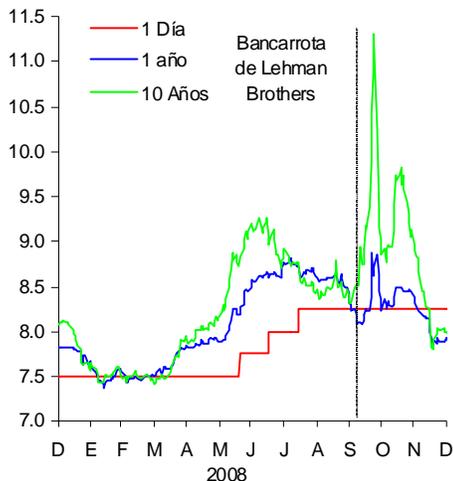
1/ Las gráficas representan funciones de densidad calculadas para ajustar los datos de las expectativas de inflación de la encuesta que lleva mensualmente el Banco de México entre analistas económicos del sector privado.

Los acontecimientos descritos se vieron reflejados en la dinámica de la curva de rendimientos (Gráfica 47). Durante los primeros meses de 2008, a raíz de los problemas en los mercados financieros que iniciaron en agosto de 2007 en Estados Unidos, la búsqueda de instrumentos libres de riesgo por parte de los inversionistas junto con la expectativa de una disminución en el ritmo de actividad económica, dieron lugar a una reducción en las tasas de interés en todos sus

plazos en dicho país. En este contexto, las tasas de interés de mediano y largo plazo en México registraron una disminución en el primer trimestre del año que condujo a un aplanamiento de la referida curva (Gráfica 47b). Sin embargo, ante la materialización de los riesgos de una mayor inflación en México, las tasas de interés de mayor plazo comenzaron a registrar aumentos durante el segundo trimestre del año, lo que se vio reflejado en un empinamiento de la curva de rendimientos (Gráfica 47b). A este respecto, es posible que una parte importante del incremento en las tasas de mayor plazo haya reflejado una mayor demanda de prima de riesgo por inflación por parte de los inversionistas. Posteriormente, durante el tercer trimestre se presentó un aplanamiento de la curva (Gráfica 47b). Por una parte, las acciones de política monetaria comentadas previamente indujeron un incremento en los rendimientos de corto plazo. Por otra, los rendimientos de mayor plazo presentaron una disminución. Esto último obedeció, principalmente, a una menor prima de riesgo por inflación, como resultado de la disminución que se comenzó a observar en los precios internacionales de las materias primas a partir de julio y de las acciones de política monetaria señaladas.

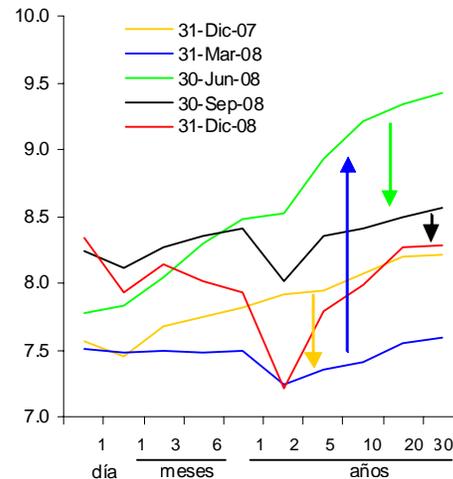
Gráfica 47
Tasas de Interés en México

a) Tasas de Interés en por ciento anual



Fuente Bloomberg.

b) Curva de Rendimientos



Fuente Bloomberg.

El comportamiento de las tasas de interés en México hacia finales del tercer trimestre y comienzos del cuarto estuvo influenciado por factores que afectaron las condiciones en los mercados financieros internacionales. En este periodo, las tasas de interés de largo plazo en México presentaron un incremento importante, tanto en su nivel, como en su volatilidad (Gráfica 47a). Lo anterior se dio en un contexto en el que las expectativas de inflación para el mediano y largo plazo se mantuvieron razonablemente bien “ancladas”, por lo que el fuerte empinamiento que se observó en la curva de rendimientos posiblemente reflejó el incremento en la aversión al riesgo que dio lugar a que muchos inversionistas liquidaran posiciones en mercados emergentes. Este proceso contribuyó, a su vez, a retroalimentar la volatilidad en los referidos mercados. En el caso de México, durante este lapso algunos inversionistas buscaron, por un lado, seguridad adquiriendo papel gubernamental de corto plazo, conduciendo a una caída de dichas tasas. Por otro, disminuyeron su exposición al riesgo, vendiendo,

entre otros, bonos de largo plazo. Como ya se mencionó, ello propició que las tasas de interés a plazos mayores se elevaran, con lo que la curva de rendimientos presentó un empinamiento importante durante las primeras semanas de octubre.

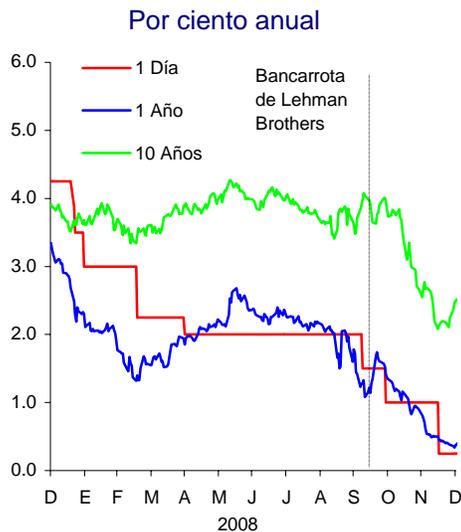
En la medida en que las acciones previamente descritas para preservar el buen funcionamiento de los mercados financieros nacionales fueron teniendo efectos, hacia finales del año, se revirtió parte del incremento que se había observado en las tasas de interés de mayor plazo. Otros factores que contribuyeron a dicha disminución fueron el deterioro en las perspectivas para la actividad económica y la percepción por parte de los mercados (implícita en la evolución de la curva de futuros para la TIIE a 28 días) de menores tasas de interés de corto plazo en el futuro previsible.

Por lo que se refiere a los diferenciales de tasas de interés entre México y Estados Unidos, como se puede apreciar en la Gráfica 48, las disminuciones registradas en las tasas de interés en Estados Unidos en combinación con la evolución de las tasas de interés en México antes señalada, se tradujeron en incrementos importantes en los diferenciales de tasas entre ambos países. De esta manera, los diferenciales referidos aumentaron de diciembre de 2007 a diciembre de 2008 de 325 a 800 puntos base en el caso de las tasas de interés a 1 día; de niveles alrededor de 460 puntos base a 760 puntos base en el caso de las tasas de interés a 1 año en el mismo lapso; y, en el caso de las tasas de interés a 10 años, pasaron de niveles de 400 a 500 puntos base en el mismo periodo.

Gráfica 48

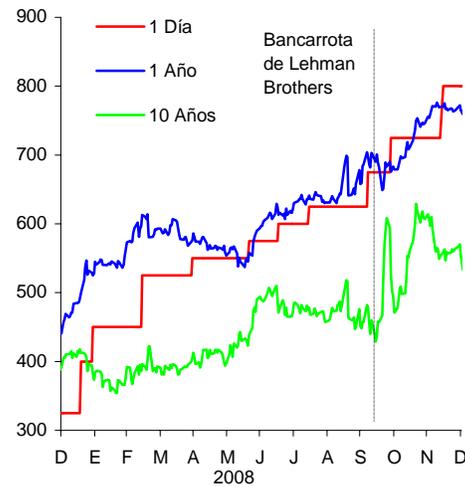
Tasas de Interés en Estados Unidos y Diferenciales respecto a México

a) Tasas de Interés en Estados Unidos



Fuente Bloomberg.

b) Diferencial de Rendimiento entre México y EEUU
Puntos base



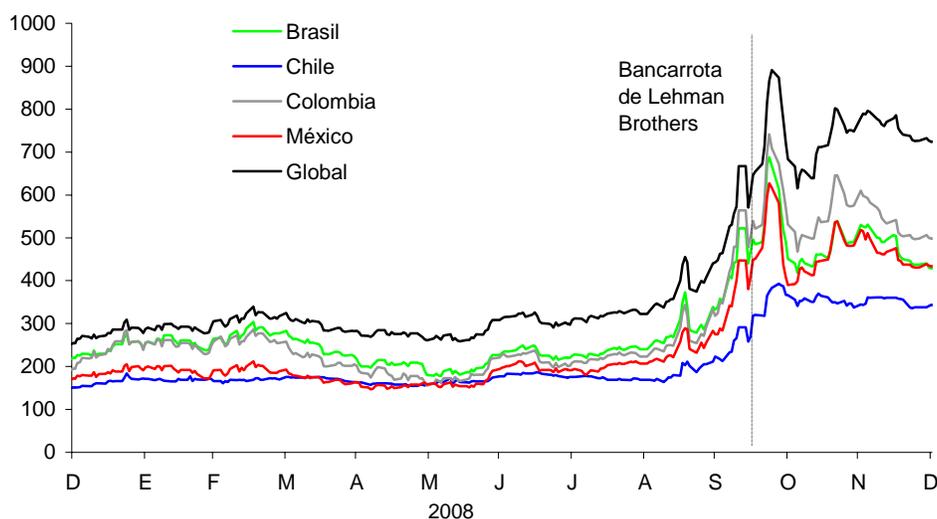
Fuente Bloomberg.

IV.2. Política Cambiaria

A partir de septiembre de 2008, ante un entorno de desapalancamiento global y de mayor aversión al riesgo, en el que diversos inversionistas liquidaron posiciones en mercados emergentes, en donde la fuerte desaceleración de las economías avanzadas afectó la actividad económica en las economías emergentes, en el que los precios internacionales de las materias primas continuaron disminuyendo y en donde la astringencia en los mercados financieros se intensificó, los márgenes soberanos de la mayor parte de las economías emergentes se incrementaron considerablemente (Gráfica 49) y sus monedas se depreciaron de manera importante (Gráfica 50). Adicionalmente, los mercados cambiarios de las economías emergentes experimentaron un fuerte incremento en la volatilidad a partir de septiembre (Gráfica 51).

En el caso de México (y de otras economías como Corea y Brasil), a partir de octubre el mercado cambiario se caracterizó en algunas ocasiones por mostrar poca liquidez. En algunos casos ello fue resultado de la demanda extraordinaria por parte de algunas empresas que mantenían posiciones cambiarias a través de productos derivados y que, a la postre, resultaron ser fuertemente perdedoras.

Gráfica 49
Márgenes de Riesgo Soberano (EMBI)
Puntos base



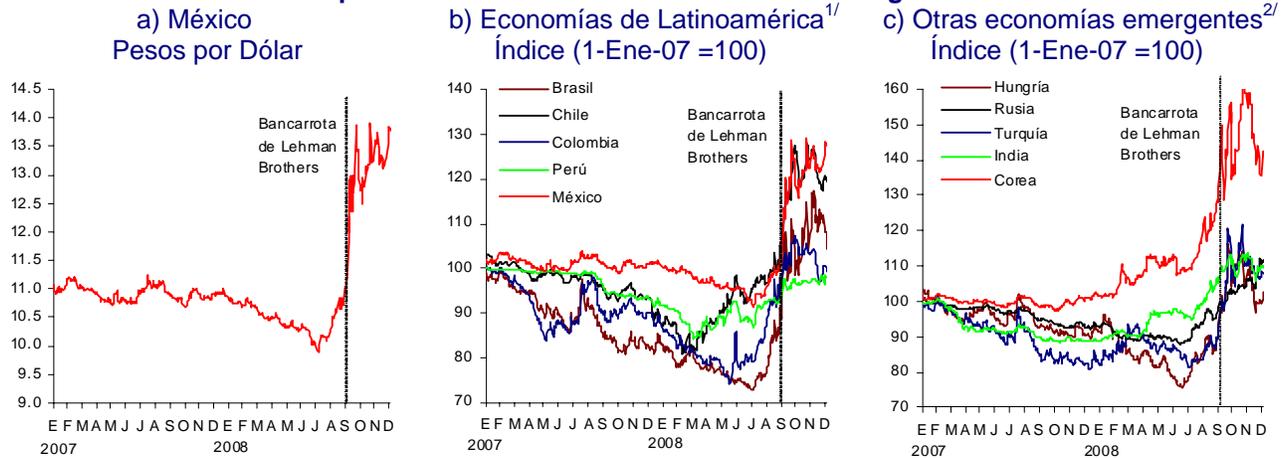
Fuente JP Morgan.

Como se ha mencionado en Informes anteriores, la conducción de la política cambiaria en México es responsabilidad de la Comisión de Cambios. Esta Comisión está integrada por el Secretario y el Subsecretario de Hacienda y Crédito Público, otro subsecretario de dicha dependencia que designe el titular de ésta, el Gobernador del Banco de México y dos miembros de la Junta de Gobierno de dicha Institución, que el propio Gobernador designe.

Teniendo en consideración los riesgos que para la estabilidad del sistema financiero tiene un mercado cambiario altamente volátil, la Comisión llevó

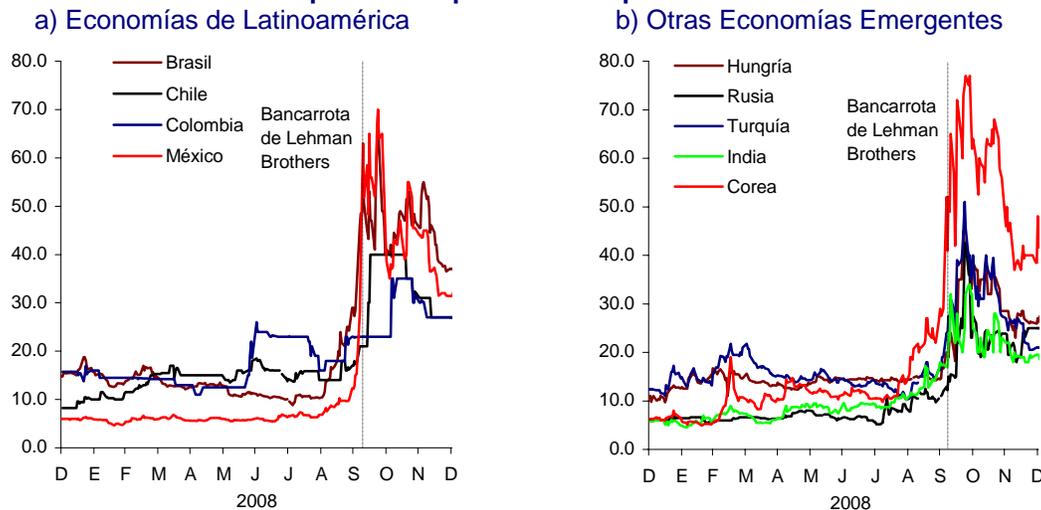
cabo diversas acciones para proveer de liquidez al mercado cambiario y, así, asegurar su buen funcionamiento. Como se menciona en la Sección III.5.2, entre las medidas tomadas destacan: subastas diarias a través de las cuales se ofrecieron 400 millones de dólares con precio mínimo de dos por ciento superior al tipo de cambio del día hábil inmediato anterior; subastas extraordinarias realizadas en el mes de octubre para atender demandas excepcionales de divisas; y el establecimiento de un mecanismo de intercambio temporal de divisas (conocido como “línea swap”) con la Reserva Federal de Estados Unidos hasta por un monto de 30 mil millones de dólares, a partir del 29 de octubre de 2008 y con una vigencia inicial hasta el 30 de abril de 2009.⁵⁵

Gráfica 50
Tipo de Cambio Nominal en Economías Emergentes



1/ Tipo de cambio respecto al dólar. Un incremento corresponde a una depreciación. 2/ Tipo de cambio respecto al dólar. Un incremento corresponde a una depreciación.

Gráfica 51
Volatilidad Implícita en Opciones de Tipo de Cambio a 1 mes^{1/}



1/ Fuente: UBS.

⁵⁵ Como se mencionó en la Sección III.5.2 en los dos tipos de subastas de dólares únicamente pueden participar instituciones de banca múltiple y de banca de desarrollo del país.

Las acciones anteriores, junto con otras medidas señaladas en la Sección III.5.2, contribuyeron a evitar que los episodios de volatilidad en los mercados internacionales afectaran la estabilidad de los mercados financieros en México, con el elevado costo que ello podría tener en términos de actividad económica y del proceso de determinación de precios en la economía. De esta manera, hacia finales de año se observó una mejoría en las condiciones en el mercado cambiario.

V. Consideraciones Finales

En el contexto de una situación de incertidumbre extraordinaria en los mercados financieros internacionales, la economía mundial registró una pérdida de dinamismo sustancial en 2008. Si bien el debilitamiento de la actividad económica afectó en mayor medida a las economías avanzadas, también en las emergentes se observó una desaceleración significativa del ritmo de crecimiento del PIB.

Por otra parte, el menor crecimiento económico mundial permitió atenuar las presiones de demanda sobre la capacidad productiva. Además, las cotizaciones internacionales de las materias primas presentaron disminuciones importantes a partir del segundo semestre de 2008. De esta forma, después de mostrar una trayectoria ascendente en la primera mitad del año, la inflación global disminuyó significativamente en el resto de 2008, particularmente en las economías avanzadas.

Reflejando un entorno global especialmente adverso, la actividad económica en México fue perdiendo dinamismo a lo largo de 2008. Durante los primeros tres trimestres del año, la debilidad de la economía respondió fundamentalmente al deterioro de la demanda externa y, por ende, se reflejó principalmente en los niveles de actividad de sectores productores de bienes comerciables. No obstante, a finales del año el choque externo se propagó al resto de la economía, lo cual condujo a que el PIB mostrara una contracción importante en el último trimestre. El menor ritmo de crecimiento de la actividad durante 2008 también se reflejó en un gradual deterioro de los indicadores del mercado laboral.

La inflación general en México tuvo una trayectoria creciente durante 2008. Esta tendencia fue resultado de una serie de choques de oferta principalmente asociados con alzas significativas en los precios internacionales de diversas materias primas. En particular, se observaron aumentos en las cotizaciones de diversos granos que incidieron sobre los costos de producción tanto de alimentos procesados como de productos pecuarios, lo que se reflejó en la evolución de los precios al consumidor de ambos tipos de bienes. Asimismo, los precios del acero y del cobre se elevaron de manera importante durante 2008, situación que repercutió sobre el costo de los materiales para la construcción y, por ende, en el desempeño del subíndice de precios de la vivienda. Por otra parte, incrementos en los precios externos de los energéticos impactaron parcialmente a sus contrapartes internas. Sin embargo, es pertinente señalar que durante el periodo de análisis no se registraron presiones de demanda de consideración.

El incremento en la inflación durante 2008 se reflejó en un deterioro de las expectativas de inflación de corto plazo. A pesar de ello, las expectativas correspondientes a horizontes de mediano y largo plazo se mantuvieron relativamente bien "ancladas". Esto obedeció, en gran medida, a las acciones de política monetaria llevadas a cabo por el Instituto Central. En particular, la Junta de Gobierno del Banco de México decidió aumentar 25 puntos base en el objetivo para la Tasa de Interés Interbancaria a 1 día de manera consecutiva en los meses de junio, julio y agosto. Posteriormente, tomando en cuenta la fuerte



volatilidad que se experimentó en los mercados financieros, la Junta de Gobierno decidió mantener sin cambio la postura de política monetaria a partir de septiembre.



Anexos

Anexo 1

Relación de México con los Organismos Financieros Internacionales

Fondo Monetario Internacional (FMI)

México es miembro del Fondo Monetario Internacional (FMI) desde su fundación en 1944. Al cierre de 2008, la cuota de México en el organismo asciende a 3,152.8 millones de Derechos Especiales de Giro (DEG), cifra que representa el 1.45 por ciento del total de las cuotas de la institución.⁵⁷ La cuota de un país miembro en el FMI refleja su posición económica en relación al resto de los países, delimita los compromisos financieros con el FMI y es la base para determinar tanto el poder de voto del país como el acceso potencial a los recursos del Fondo.

Durante 2008, destacaron cuatro temas en la relación de México con el FMI: la consulta conforme al Artículo IV del Convenio Constitutivo, la propuesta para un nuevo incremento *ad hoc* de la cuota de México en la institución, la participación de nuestro país en el Plan de Transacciones Financieras y la publicación del segundo Reporte Anual sobre la Observancia de las Normas Especiales para la Divulgación de Datos.

La consulta bajo el 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.

Durante 2008, la consulta bajo el Artículo IV se realizó durante el mes de diciembre. Las conclusiones del Directorio Ejecutivo del FMI y los documentos relativos a la misma están a disposición del público, en línea con la política de transparencia de la información de las autoridades mexicanas.⁵⁸

En su evaluación de la economía mexicana, el Directorio Ejecutivo hizo un reconocimiento a las autoridades por los significativos avances alcanzados en la última década en su marco de políticas macroeconómicas, incluyendo el régimen cambiario flexible y las políticas monetaria y fiscal basadas en reglas, así como en el fortalecimiento de los balances de los sectores público, corporativo y bancario. Observó que, debido a estos avances, la economía afronta la actual

⁵⁷ El 31 de diciembre del 2008 un DEG equivalía a 1.54027 dólares de EE.UU.

⁵⁸ Véanse: <http://www.banxico.org.mx> <http://www.shcp.gob.mx> <http://www.imf.org/external/index.htm>

crisis externa desde una posición de mayor solidez que en episodios anteriores y, por primera vez, las autoridades pueden responder a una desaceleración de la actividad económica con políticas contracíclicas, manteniendo al mismo tiempo la estabilidad de mediano plazo.

El Directorio Ejecutivo consideró que el tipo de cambio flexible ha sido un importante mecanismo de absorción de choques, y que las intervenciones del banco central contribuyeron a hacer frente a la disminución de la liquidez en el mercado cambiario, manteniendo al mismo tiempo los aspectos esenciales del régimen de tipo de cambio flexible. Asimismo, concluyó que el sector bancario está bien capitalizado, que es rentable y que está respaldado por un sólido marco regulatorio.

El Directorio Ejecutivo consideró esencial avanzar con mayor celeridad en la agenda de reformas estructurales para mejorar las perspectivas de crecimiento a mediano plazo. Manifestó su satisfacción por las reformas aprobadas recientemente en el sector de energía y por la reducción de los aranceles a las importaciones, considerando que son medidas positivas de cara al futuro. No obstante, observó que se requerirán avances adicionales, particularmente respecto de los mercados de productos y laboral, la mejora de la infraestructura y la educación, y el fortalecimiento de la competencia.

Con respecto a la propuesta para un nuevo incremento *ad hoc* de la cuota de México en el FMI, el 28 de abril de 2008 la Junta de Gobernadores aprobó la Resolución No. 63-2, referente a las reformas para mejorar la voz y participación de los países en desarrollo en dicho organismo, y armonizarlas con el peso relativo y el papel de estos países en la economía mundial.⁵⁹ Estas reformas son trascendentales para mejorar la estructura de gobierno de la institución y contienen tres elementos principales:

- a) Segundo incremento ad-hoc de cuotas, fundamentado en el establecimiento de una nueva fórmula para determinarlas y que redundará en un aumento en las cuotas de 54 de los 185 países miembros.
- b) Enmienda al Convenio Constitutivo para triplicar el número de votos básicos, lo que potenciará la voz y participación de los países de bajo ingreso.
- c) Enmienda al Convenio Constitutivo que permitirá a los Directores Ejecutivos que son elegidos por 19 o más países, nombrar dos Directores Ejecutivos Alternos.

El 25 de marzo de 2008, México, a través de la SHCP, envió una carta al FMI solicitando el incremento en su cuota. Dicho incremento entrará en vigor cuando la mencionada resolución sea aprobada por tres quintas partes de los países miembros del FMI que representen al menos el 85 por ciento del poder de voto. Nuestro país se vería beneficiado con un incremento adicional de 15 por ciento en esta segunda ronda, con lo que la nueva cuota sería de 3,625.7

⁵⁹ La Junta de Gobernadores es el órgano decisorio de mayor jerarquía en el FMI y está integrada por un Gobernador y un Gobernador Suplente designados por cada país miembro. Normalmente, el Gobernador es el ministro de finanzas o el gobernador del banco central.

millones de DEG y representaría 1.52 por ciento del total de cuotas de la institución.

Por lo que se refiere a la participación de nuestro país en el Plan de Transacciones Financieras (PTF), cabe destacar que éste es el programa trimestral en el que se señalan los montos que se usarán para el otorgamiento de préstamos, las monedas que se utilizarán y la distribución de los pagos que se recibirán por créditos concedidos previamente. Los países participantes en el PTF son aquéllos que tienen una posición externa lo suficientemente sólida para que el FMI les solicite recursos para hacer frente a las necesidades de los países miembros que estén enfrentando dificultades de balanza de pagos.

México participa en el PTF desde junio de 2002, convirtiéndose a partir de esa fecha en acreedor de este organismo internacional.⁶⁰ Desde entonces, el país ha contribuido en dieciséis ocasiones con su moneda al financiamiento de los países miembros del FMI. La posición acreedora de México alcanzó un máximo de 631 millones de DEG en septiembre de 2005 (24.4 por ciento de su cuota). Durante 2008, el peso mexicano se utilizó en el PTF con 215 millones de DEG para financiar los programas de Turquía, Georgia y Pakistán. En el mismo período, México recibió reembolsos por 28.5 millones de DEG. Con estas operaciones, la posición acreedora de México ante el FMI aumentó de 69 millones de DEG en 2007 a 255.6 millones al finalizar 2008, lo que representa el 8.1 por ciento de su cuota. Cabe señalar que, además de México, los únicos países de América Latina y el Caribe que participan en el PTF son Chile y Trinidad y Tobago.

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 generadas por cada país. 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, 64 países que participan activamente en los mercados internacionales de capital se han suscrito voluntariamente a las NEDD.⁶¹

A partir de 2007, el FMI publica en su sitio Web un Informe Anual de la Observancia de las NEDD. En abril de 2008, en su informe sobre el desempeño de México en este campo, se destaca que nuestro país excede los requerimientos de oportunidad en la publicación de las estadísticas de cuentas nacionales, de los indicadores adelantados sobre producción, del índice de precios al productor, de la balanza de pagos, de la balanza comercial y de la posición de inversión internacional. Por otro lado, las cifras de empleo y desempleo, las que se refieren a las remuneraciones en la industria

⁶⁰ Cabe recordar que el más reciente Acuerdo de Derecho de Giro que tuvo México con el Fondo Monetario Internacional 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 organismo.

⁶¹ Los documentos relacionados con la participación de México en las NEDD pueden consultarse en la siguiente página de Internet: <http://www.banxico.org.mx/elInfoFinanciera/infcarteralectronica/fmi.html>

manufacturera, al índice de precios al consumidor, a la deuda del gobierno federal, a las reservas internacionales y al balance del banco central, exceden además de la oportunidad, los requisitos de periodicidad de las NEDD. El informe destaca también la buena calidad en general de las estadísticas mexicanas, que permiten a la institución ejercer sus actividades de vigilancia sin contratiempo alguno en ocasión de las consultas bajo el Artículo IV.

Banco de Pagos Internacionales (BIS)

El Banco de México es socio del BIS desde noviembre de 1996. El BIS tiene como misión fomentar la cooperación monetaria y financiera internacional y prestar servicios bancarios a bancos centrales. Para cumplir con su misión, el BIS funge como: foro para estimular el debate y facilitar la toma de decisiones entre bancos centrales, y para apoyar el diálogo con otras autoridades promotoras de la estabilidad financiera; centro de estudios sobre asuntos de política económica que atañen a los bancos centrales y autoridades supervisoras del sistema financiero; principal contraparte de los bancos centrales en sus transacciones financieras; y agente depositario o fideicomisario en operaciones financieras internacionales. El BIS también acoge en su sede las secretarías de diversos comités y organizaciones que velan por el fomento de la estabilidad financiera. Está integrado por 55 bancos centrales o autoridades monetarias que tienen derecho de voto y de representación en su Asamblea General.

Este Instituto Central posee 3,211 acciones del capital del BIS, las cuales equivalían a 0.59 por ciento del total de las acciones representativas emitidas por dicho organismo al 31 de diciembre de 2008.

Durante 2008, de la relación del Banco de México con el BIS destacan los siguientes aspectos: 1) el programa de trabajo desarrollado por el Foro para el Buen Gobierno de Bancos Centrales, que preside el Gobernador del Banco de México; 2) la participación en las reuniones del Consejo de Administración del BIS, entre ellas las del Comité Bancario y de Gestión de Riesgos; 3) la discusión de la evolución económica y financiera actual en las reuniones bimestrales de gobernadores de bancos centrales, 4) la participación en las actividades del Comité Irving Fisher de Estadísticas de Bancos Centrales; y 5) la creación formal del Consejo Consultivo para las Américas en mayo de 2008.

El Foro para el Buen Gobierno de Bancos Centrales tiene como objetivo satisfacer las crecientes necesidades de los bancos centrales de información precisa y oportuna respecto de su operación y manejo y de su análisis riguroso. Esto con el fin de promover el buen desempeño de los bancos centrales como instituciones públicas. Este Foro lo integran el Grupo para el Buen Gobierno de Bancos Centrales y la Red para el Buen Gobierno de Bancos Centrales, y el BIS le presta su apoyo ofreciendo los servicios de secretariado. El Grupo está constituido por un máximo de nueve gobernadores de bancos centrales miembros del BIS. Durante 2008 eran miembros los gobernadores de los bancos centrales de China, Estados Unidos, Israel, Malasia, México (Presidente), Reino Unido, Sudáfrica y Tailandia y el Vicepresidente del Banco Central Europeo. Por su parte, la Red está conformada por representantes de alto nivel de 46 bancos centrales o autoridades monetarias. Entre los temas que se analizaron en las reuniones celebradas por el Grupo para el Buen Gobierno de Bancos Centrales durante 2008, destacan: principios y prácticas de remuneración en los bancos centrales; la implementación de acciones en apoyo de instituciones financieras

con problemas de liquidez; implicaciones de la crisis financiera sobre las prácticas de buen gobierno de los bancos centrales; e implicaciones para la autonomía de los bancos centrales de las medidas adoptadas para hacer frente a la crisis financiera. Además, en 2008 el Banco de México participó activamente en la elaboración de un documento orientado a identificar los elementos clave en el diseño de un banco central moderno y en un estudio sobre la dinámica de los comités de política monetaria, cuyos resultados se darán a conocer durante 2009.

El Consejo de Administración del BIS tiene como principal tarea fijar el rumbo de la estrategia y la política del Banco y supervisar a la alta dirección. Actualmente, el Consejo de Administración está integrado por 19 miembros, de los cuales seis son *ex officio* (los bancos centrales de Alemania, Bélgica, Estados Unidos, Francia, Italia y Reino Unido), que pueden a su vez nombrar a otro miembro de la misma nacionalidad, y los miembros restantes son electos.⁶² Al concluir 2008, los miembros electos eran los gobernadores de los bancos centrales de Canadá, China, Japón, México, Países Bajos, Suecia, Suiza (Presidente del Consejo) y el Presidente del Banco Central Europeo. El Consejo cuenta con la ayuda del Comité Administrativo, el Comité de Auditoría, el Comité de Nombramientos y el Comité Bancario y de Gestión de Riesgos, todos ellos conformados por miembros del Consejo de Administración. De manera particular, el Comité Bancario y de Gestión de Riesgos se constituyó en mayo de 2007, con el fin de apoyar al Consejo de Administración en la revisión y evaluación de las operaciones bancarias del BIS, de su modelo de negocios y de sus marcos de control interno y de administración de riesgos. Sus miembros en 2008 eran los gobernadores de los bancos centrales de Suecia (Presidente), Italia, Estados Unidos, México y los Países Bajos.

Desde su incorporación al BIS, el Banco de México ha participado de manera activa en las reuniones en las que Gobernadores y altos funcionarios de los bancos centrales de los países miembros se dan cita. Durante 2008, destacan los siguientes temas analizados en las reuniones celebradas como parte de los trabajos del BIS: retos para las principales empresas financieras; desacoplamiento de las economías de mercado emergentes de la de Estados Unidos y escenarios para el reacomodo de la demanda global; papel de los agregados crediticios y monetarios en la implementación de la política monetaria; desequilibrios financieros actuales: causas subyacentes y consecuencias económicas potenciales; cálculo de los costos y beneficios de mantener reservas internacionales; bancos centrales y liquidez en los mercados interbancarios; balance entre las políticas monetaria y regulatoria para lograr que los mercados funcionen de manera eficiente; la turbulencia financiera y la implementación de las normas de Basilea II: una perspectiva de las economías de mercado emergentes; evolución económica y financiera reciente en las principales economías de mercado emergentes; tasas de interés en el mercado de dinero y objetivos operacionales de la política monetaria; y presiones de liquidez en divisas, desarticulación en los mercados de swaps de divisas y respuestas del banco central.

⁶² Existe un acuerdo voluntario entre los miembros *ex officio* para que cada año uno de ellos ceda uno de sus puestos en el Consejo de Administración al Presidente del Banco Central Europeo. Los estatutos del BIS contemplan, asimismo, que hasta nueve gobernadores de bancos centrales miembros puedan ser electos como integrantes del Consejo.

En 2006, el Banco de México aceptó la invitación a formar parte del Comité Irving Fisher de Estadísticas de Bancos Centrales (CIF). Este es un foro global de usuarios y recopiladores de estadísticas de los bancos centrales, conformado por 58 miembros institucionales, 7 miembros honorarios y algunos miembros asociados individuales. El Banco de México participó en el seminario titulado “Retos para mejorar la comparación de estadísticas de bonos”, organizado por este Comité, que tuvo lugar en la ciudad de Washington, D.C., los días 4 y 5 de marzo de 2008, y en la conferencia “La medición de innovaciones financieras y su impacto”, que se llevó a cabo los días 26 y 27 de agosto de 2008, en Basilea, Suiza, así como en las actividades promovidas por el CIF durante 2008.

El Consejo de Administración del BIS acordó, en su reunión del 5 de mayo de 2008, el establecimiento formal del Consejo Consultivo para las Américas (CCA), como órgano asesor del Consejo.⁶³ El CCA está integrado por los gobernadores de los bancos centrales del continente americano que son miembros del BIS: Argentina -que lo preside por un periodo de dos años a partir del 1 de junio de 2008-, Brasil, Chile, México, Estados Unidos y Canadá. El CCA actúa como canal de comunicación directa entre estos bancos y el Consejo de Administración y la alta dirección del BIS en asuntos que atañen a la comunidad de bancos centrales de la región. La oficina de representación del BIS para las Américas, con sede en México, realiza las labores de secretaría en las reuniones del CCA.

⁶³ La decisión de crear el Consejo Consultivo para las Américas se tomó en noviembre de 2007, pero fue hasta mayo de 2008 cuando se formalizó este acuerdo.

Anexo 2

Requerimientos Financieros Totales del Sector Público (RFSP) ⁶⁴

Los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP), calculados por fuentes de financiamiento y en términos devengados, miden el total de las necesidades de recursos financieros (internos y externos) por parte del sector público en su definición más amplia. Este concepto integra las operaciones financieras de: a) el sector público no financiero (Gobierno Federal y Organismos y Empresas Públicas); b) la intermediación financiera de la banca de desarrollo y de los fideicomisos oficiales de fomento; y c) los pasivos adicionales, los cuales son obligaciones de carácter contingente que cuentan con el respaldo del sector público. Los pasivos adicionales considerados en el cálculo de los RFSP son: a) los pasivos netos del IPAB; b) el financiamiento a los proyectos de inversión financiada (Pidiregas); c) las obligaciones netas de disponibilidades del Fideicomiso de Apoyo para el Rescate de Autopistas Concesionadas (FARAC); d) la contingencia asociada al subsidio implícito en el “swap” de tasas de interés del esquema de reestructuración de créditos bancarios en UDIs; y e) los programas de apoyo a los deudores de la banca.

En 2008 y sin considerar el costo fiscal del nuevo régimen de pensiones del ISSSTE, los RFSP presentaron un déficit de 220.8 miles de millones de pesos (mmp), cifra que representó 1.8 puntos porcentuales del PIB (0.9 por ciento del PIB en 2007).⁶⁵ Este déficit fue resultado, principalmente, de una mayor intermediación financiera de la banca de desarrollo y de los fideicomisos oficiales de fomento por 0.3 por ciento del PIB y un mayor flujo de financiamiento obtenido a través de los proyectos de inversión financiada (Pidiregas), los cuales representaron 1.1 puntos porcentuales del PIB.⁶⁶

El nuevo régimen de pensiones del ISSSTE representó el reconocimiento de un pasivo laboral preexistente con los trabajadores que decidieron cambiarse al sistema de cuentas individuales de retiro. Al incluir el costo fiscal del cambio a la Ley del ISSSTE por 292.0 mmp, los RFSP

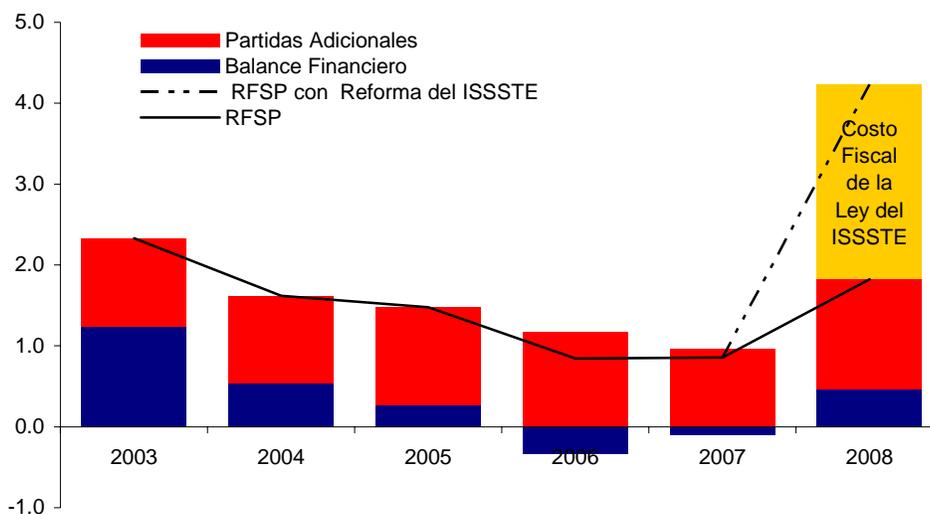
⁶⁴ Los RFSP son un indicador que muestra el uso de recursos financieros netos, tanto internos como externos, por parte del sector público. El Banco de México ha efectuado el cálculo de los RFSP desde 1977 y lo ha publicado en sus Informes Anuales. Este concepto consolida al Sector Público Financiero y no Financiero y a partir del año 2000 considera un grupo de partidas adicionales que constituyen pasivos con garantía del sector público.

⁶⁵ 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). Otras diferencias entre ambas metodologías son: a) la valuación de activos (valor de mercado vs. valor de colocación); y b) la medición de los requerimientos financieros del IPAB. En la metodología del Banco Central se utiliza el cambio en la posición financiera del IPAB, la cual se publica en los Informes Trimestrales sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública; mientras que en la correspondiente a la SHCP, los requerimientos financieros del IPAB corresponden al componente inflacionario de la deuda del Instituto.

⁶⁶ En 2008, los ingresos no recurrentes de los RFSP representaron 0.7 por ciento del PIB. De no considerarse estos ingresos, los RFSP serían 2.5 puntos del PIB.

ascendieron a 512.8 mmp en 2008, lo que representó el 4.2 por ciento del PIB (Gráfica 52).⁶⁷

Gráfica 52
Requerimientos Financieros del Sector Público
 Por ciento del PIB



Nota: En el cálculo de los RFSP, la cifra (-) representa superávit y la cifra (+) representa déficit.

En 2008, la estructura de los RFSP (sin considerar el costo de la reforma a la Ley del ISSSTE) mostró un mayor uso de los recursos internos, al representar éstos 92.2 por ciento del total; en tanto que el financiamiento externo significó el 7.8 por ciento. El financiamiento interno de los RFSP fue de 203.5 mmp, lo que representó 1.7 por ciento del PIB. Por su parte, el financiamiento externo neto fue de 17.3 mmp, equivalente a 0.1 por ciento del producto. Este último se integró por un desendeudamiento ante el exterior por parte del Gobierno Federal, los organismos y empresas y la banca de desarrollo por 79.0 mmp y un endeudamiento neto de Pidiregas por 96.3 mmp.

Al cierre de 2008, el financiamiento interno se explica por los siguientes factores: el sector público acumuló activos financieros netos en el Banco de México por 33.3 mmp; con la banca comercial redujo su endeudamiento neto en 16.8 mmp; se obtuvo un financiamiento neto del sector privado por 286.1 mmp (a través de valores del Gobierno Federal); y una reducción en otros pasivos con el sector privado por 32.5 mmp.⁶⁸

En 2008, los RFSP se utilizaron para financiar el déficit del balance financiero (constituido por el sector público no financiero y la intermediación financiera de la banca de desarrollo y los fideicomisos de fomento) de 55.9 mmp (0.5 por ciento del PIB) y un incremento de los pasivos adicionales de 164.9 mmp (1.4 por ciento del PIB). Estos últimos se integraron por: un endeudamiento neto a través de Pidiregas por 133.9 mmp; el aumento en la deuda neta del IPAB por 25.3 mmp; un incremento en los pasivos del programa de reestructuración de créditos bancarios en UDIs por 2.5 mmp; el incremento en el endeudamiento neto

⁶⁷ El costo fiscal de la reforma a la Ley de ISSSTE representa una asunción de pasivos del Gobierno Federal frente al sector privado.

⁶⁸ Incluye la captación de la banca de desarrollo con el sector privado y pasivos contingentes.

del FARAC por 2.9 mmp; y el aumento de pasivos del programa de apoyo a deudores de la banca por 0.3 mmp (Cuadro 27).

Cuadro 27
Requerimientos Financieros Totales del Sector Público en 2007 y 2008 ^{1/}

Concepto	2007		2008 ^{p/}	
	Miles de millones de pesos	Por ciento del PIB	Miles de millones de pesos	Por ciento del PIB
Fuentes:				
RFSP sin Reforma del ISSSTE ^{2/}	95.6	0.9	220.8	1.8
Financiamiento Externo Neto ^{3/}	-79.7	-0.7	17.3	0.1
(miles de millones de dólares) ^{4/}	-7.3		1.5	
Financiamiento Interno Neto	175.3	1.6	203.5	1.7
Banco de México	-167.0	-1.5	-33.3	-0.3
Banca Comercial	68.7	0.6	-16.8	-0.1
Valores Gubernamentales ^{5/}	210.3	1.9	286.1	2.4
Otro Financiamiento Sector Privado ^{6/}	63.4	0.6	-32.5	-0.3
Usos:				
RFSP sin Reforma del ISSSTE	95.6	0.9	220.8	1.8
Balance Financiero ^{7/}	-12.4	-0.1	55.9	0.5
Pasivos Adicionales	108.0	1.0	164.9	1.4
IPAB ^{8/}	25.8	0.2	25.3	0.2
FARAC ^{9/}	-18.8	-0.2	2.9	0.0
Programa de Reestructuras en Udis	1.6	0.0	2.5	0.0
Pidiregas ^{10/}	101.1	0.9	133.9	1.1
Programa de Apoyo a Deudores ^{11/}	-1.6	0.0	0.3	0.0
Memo:				
Ingresos no Recurrentes	-72.6	-0.6	-82.7	-0.7
RFSP sin Ingresos no Recurrentes	168.3	1.5	303.5	2.5
Costo Fiscal Reforma del ISSSTE			292.0	2.4
RFSP con Reforma del ISSSTE			512.8	4.2

Fuente: SHCP y Banco de México.

p/ Cifras preliminares.

1/ Los RFSP están calculados en términos devengados e incluyen los ingresos no recurrentes. En el cálculo de los RFSP, el signo (-) representa superávit y el signo positivo (+) significa déficit.

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 al sector público por las agencias de los bancos mexicanos en el exterior.

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/ Incluye la captación de la banca de desarrollo con el sector privado y pasivos contingentes.

7/ El balance financiero del sector público comprende al balance económico (Gobierno Federal y organismos y empresas públicas no financieras) y a la intermediación financiera de la banca de desarrollo y los fideicomisos oficiales de fomento.

8/ Cifra estimada con base en la variación de los pasivos netos del IPAB conforme a los estados financieros publicados en los Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública de la SHCP.

9/ Cifra estimada a través de la variación de las obligaciones del Fideicomiso de Apoyo al Rescate de Autopistas Concesionadas (FARAC).

10/ Se refiere a la inversión en proyectos de infraestructura productiva (Pidiregas) directos neta de amortización.

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

Deuda Neta del Sector Público^{69, 70}

En 2008, el Gobierno Federal continuó con la política iniciada en años anteriores de mejorar las condiciones de pago y el perfil de riesgo de la deuda pública, en términos de plazo, tasa de interés y tipo de cambio. No obstante, también se emprendieron acciones encaminadas a mitigar los problemas de liquidez en los mercados nacionales a través de un programa de recompra de valores gubernamentales de mediano y largo plazo, así como un programa de colocación de valores con una mayor participación de las emisiones de bonos de corto plazo.

Cuadro 28
Deuda Neta del Sector Público
Saldos a Fin de Periodo

	Miles de Millones de Pesos		Por ciento del PIB			Variación Real Anual	Estructura Porcentual	
	2007 ^{p/}	2008 ^{p/}	2007 ^{p/}	2008 ^{p/}	Diferencia	2008 - 2007	2007 ^{p/}	2008 ^{p/}
Deuda Total del Sector Público (a+b)	3,239.6	4,073.7	27.5	33.6	6.2	18.0	100.0	100.0
a. Deuda Económica Amplia Neta^{1/}	1,684.5	2,222.7	14.3	18.3	4.1	23.9	52.0	54.6
1. Externa	377.1	400.4	3.2	3.3	0.1	-0.3	11.6	9.8
2. Interna	1,307.4	1,822.2	11.1	15.0	3.9	30.8	40.4	44.7
b. Pasivos Adicionales	1,555.1	1,851.0	13.2	15.3	2.1	11.7	48.0	45.4
1. IPAB ^{2/}	713.7	739.0	6.1	6.1	0.0	-2.8	22.0	18.1
2. FARAC ^{3/}	141.9	144.8	1.2	1.2	0.0	-4.2	4.4	3.6
3. Programas de Reestructuras en UDIs ^{4/}	34.8	37.3	0.3	0.3	0.0	0.6	1.1	0.9
4. Pidiregas Directos ^{5/}	661.9	926.8	5.6	7.7	2.0	31.4	20.4	22.8
5. Programas de Apoyo a Deudores ^{6/}	2.8	3.1	0.0	0.0	0.0	3.9	0.1	0.1
Memo:								
Deuda Total del Sector Público sin las obligaciones por la Ley del ISSSTE	3,239.6	3,803.2	27.5	31.4	3.9	10.2	100.0	100.0
Deuda Económica Amplia Neta sin las obligaciones por la Ley del ISSSTE	1,684.5	1,952.2	14.3	16.1	1.8	8.8	52.0	51.3

Fuente: SHCP y Banco de México.

p/ Cifras preliminares.

1/ La diferencia entre el crecimiento en el saldo de esta deuda y su contraparte en los RFSP se debe a la revaluación de 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 activos totales del IPAB, de acuerdo a las cifras del Anexo II de Deuda Pública de los Informes Sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública de la SHCP al Cuarto Trimestre de 2008.

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

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

⁶⁹ La Deuda Económica Amplia Neta (DEAN) comprende los pasivos netos del Gobierno Federal y el sector paraestatal no financiero, así como el endeudamiento, los activos financieros y los resultados de los intermediarios financieros oficiales (bancos de desarrollo y fideicomisos oficiales de fomento). La Deuda Neta Consolidada con Banco de México incluye también los activos y pasivos financieros del Instituto Central con el sector privado, la banca comercial y el sector externo. En esta medición se cancelan las partidas activas y pasivas del Banco de México con el sector público. La Deuda Total del Sector Público incluye a la DEAN y a los Pasivos Adicionales: los pasivos del IPAB, FARAC, programas de reestructuras en UDIs, Pidiregas y programas de apoyo a deudores. Cabe señalar que debido a que se considera como activo del sector público al crédito otorgado por la Banca de Desarrollo al sector privado, y por otras razones metodológicas similares señaladas para los RFSP, los conceptos de deuda pública aquí consignados no son directamente comparables con los presentados en los Informes Sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública de la SHCP al Congreso de la Unión.

⁷⁰ En la presente sección, las mediciones de las variables de deuda en términos del producto se realizaron con el PIB base 2003. Debido a este cambio, las proporciones aquí presentadas no son comparables con las reportadas en Informes anteriores.

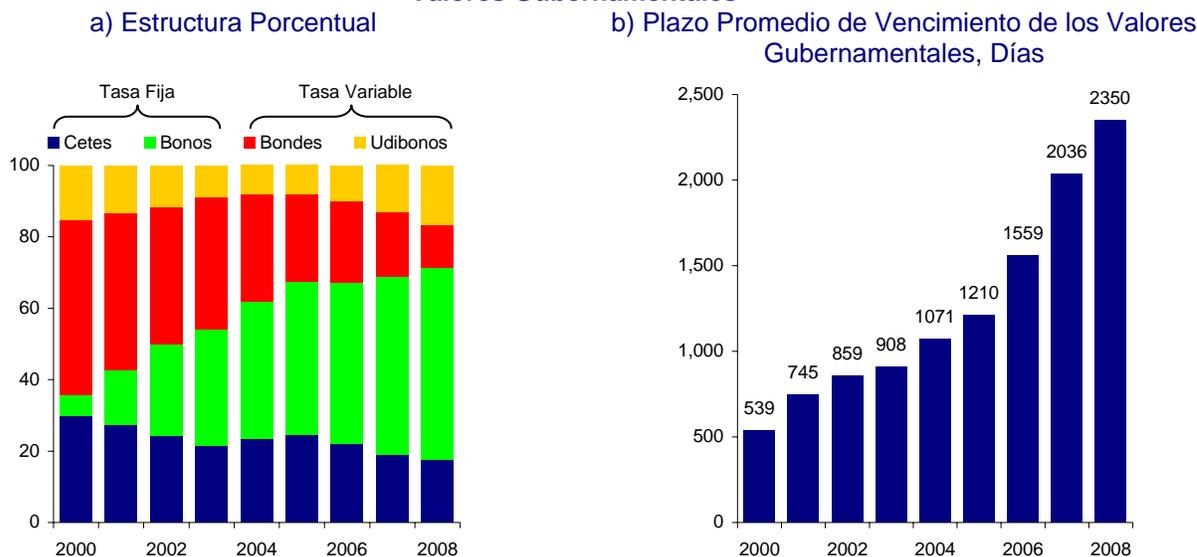
Al cierre de 2008, la Deuda Total del Sector Público representó 33.6 por ciento del PIB, cifra superior en 6.2 puntos porcentuales a la observada en 2007. Este incremento se explica principalmente por un mayor endeudamiento interno neto, el cual incorpora el reconocimiento de las obligaciones generadas por el nuevo régimen de pensiones del ISSSTE de 2.2 por ciento del PIB y por un incremento en los Pasivos Adicionales de 2.1 por ciento del PIB.⁷¹ En cuanto a su composición, a diciembre de 2008, la Deuda Económica Amplia Neta (DEAN) representó 18.3 puntos porcentuales del PIB, en tanto que los Pasivos Adicionales fueron equivalentes a 15.3 puntos del producto (Cuadro 28).

Respecto a la administración de la deuda, en los tres primeros trimestres de 2008 el Gobierno Federal continuó con la estrategia de privilegiar el uso de pasivos de largo plazo en pesos, mejorar la estructura de costo y plazo de la deuda externa y reducir el endeudamiento ante el exterior. En este sentido, destaca la operación realizada con Títulos Opcionales (*warrants*) ejercida en octubre. Esta operación se realizó en dos tramos. El primero consistió en un intercambio de Bonos UMS denominados en dólares (832.5 millones de dólares) y Bonos denominados en euros (8.8 millones de euros) por Bonos a tasa fija en pesos (Bonos M). El segundo tramo consistió en el intercambio de Bonos UMS denominados en dólares (225.3 millones de dólares) por Udibonos.⁷² Adicionalmente, con el fin de fortalecer las referencias de los Bonos Globales, en enero de 2008 se colocó un bono con vencimiento en 2040 por 1,500 millones de dólares (mdd), con una sobretasa de 170 puntos base respecto a los Bonos del Tesoro Norteamericano (BTN). En diciembre del mismo año se emitió un bono con vencimiento en 2019 por 2,000 mdd, con una sobretasa de 390 puntos base respecto a los BTN. Con esta última operación, el Gobierno Federal cubrió un monto equivalente al 32 por ciento de sus necesidades de financiamiento externo de 2009.

⁷¹ En la sección del balance económico y en los RFSP se reportó un costo fiscal de la reforma a la Ley del ISSSTE por 292.0 mmp; en tanto que en la deuda pública se consigna uno de 270.5 mmp. La diferencia estriba en que la primera cifra corresponde al costo fiscal, mientras que la segunda incorpora las amortizaciones de los bonos de pensión y las variaciones en los depósitos correspondientes al mes de diciembre.

⁷² Los vencimientos de los *warrants* de intercambio de deuda externa por interna se presentaron el 9 de octubre de 2008.

Gráfica 53
Valores Gubernamentales



Fuente: SHCP y Banco de México.

Por el lado del mercado interno, durante los primeros tres trimestres de 2008 se continuó con la emisión de bonos gubernamentales de largo plazo a tasa nominal fija en pesos y Udis (Gráfica 53a). No obstante, en el último trimestre del año aumentaron los montos colocados de instrumentos de corto plazo (con respecto a lo observado entre enero y septiembre de 2008). Este cambio en la estructura de plazos de las nuevas emisiones tuvo como finalidad mitigar los problemas de liquidez de los mercados locales. Como se mencionó en la sección 3.1, una medida adicional consistió en un programa de recompra de valores gubernamentales de mediano y largo plazo, a través de subastas.⁷³ A pesar de estas operaciones, el plazo promedio ponderado de vencimiento de los valores gubernamentales se incrementó, al pasar de 2,036 días al cierre de 2007 a 2,350 días al cierre de 2008 (Gráfica 53b).⁷⁴

Al cierre de 2008, la Deuda Neta Consolidada con el Banco de México (DNCBM) registró un nivel de 17.3 por ciento del PIB, 2.8 puntos porcentuales mayor al observado en 2007 (Cuadro 29). En este resultado destaca la posición acreedora del Sector Público con el exterior (7.6 por ciento del PIB), la cual se incrementó 2.7 puntos porcentuales del PIB con respecto a 2007. Este movimiento fue resultado tanto de la sustitución de deuda externa por interna, mencionada anteriormente, como de la acumulación de reservas internacionales por parte del Banco de México. Por su parte, el componente interno de la deuda neta consolidada se incrementó en 5.5 puntos porcentuales del PIB. Finalmente, si a la DNCBM se le suman los Pasivos Adicionales se llega a la Deuda Total del Sector Público Consolidada con Banco de México, la cual alcanzó 32.6 por ciento del PIB en 2008, cifra 4.9 puntos mayor a la registrada un año antes.

⁷³ El programa de recompra de valores gubernamentales involucró Bonos M y Udibonos. De los primeros se subastaron 33.0 mmp y se asignaron 4.3 mmp; de los segundos se subastaron 1,680 millones de Udis y se asignaron 712.6 millones de Udis.

⁷⁴ El Plazo Promedio Ponderado se define como la suma ponderada (respecto al monto en circulación a valor nominal) del plazo remanente de cada uno de los valores vigentes.

Cuadro 29
Deuda Total del Sector Público Consolidado con Banco de México
Saldos a Fin de Periodo

	Miles de Millones de Pesos		Por ciento del PIB			Variación Real Anual	Estructura Porcentual	
	2007 ^{p/}	2008 ^{p/}	2007 ^{p/}	2008 ^{p/}	Diferencia	2008 - 2007	2007 ^{p/}	2008 ^{p/}
Deuda Total del Sector Público Consolidada con Banco de México (a+b)	3,274.0	3,953.2	27.8	32.6	4.9	13.3	100.0	100.0
a. Deuda Neta Consolidada con Banco de México ^{1/}	1,718.9	2,102.2	14.6	17.3	2.8	14.8	52.5	53.2
1. Externa	-577.2	-921.1	-4.9	-7.6	-2.7	49.8	-17.6	-23.3
2. Interna	2,296.1	3,023.3	19.5	24.9	5.5	23.6	70.1	76.5
b. Pasivos Adicionales	1,555.1	1,851.0	13.2	15.3	2.1	11.7	47.5	46.8
1. IPAB ^{2/}	713.7	739.0	6.1	6.1	0.0	-2.8	21.8	18.7
2. FARAC ^{3/}	141.9	144.8	1.2	1.2	0.0	-4.2	4.3	3.7
3. Programas de Reestructuras en UDIs ^{4/}	34.8	37.3	0.3	0.3	0.0	0.6	1.1	0.9
4. Pidiregas Directos ^{5/}	661.9	926.8	5.6	7.7	2.0	31.4	20.2	23.4
5. Programas de Apoyo a Deudores ^{6/}	2.8	3.1	0.0	0.0	0.0	3.9	0.1	0.1
Memo:								
Deuda Total del Sector Público Consolidada con Banco de México sin las obligaciones por la Ley del ISSSTE	3,274.0	3,682.7	27.8	30.4	2.6	5.6	100.0	100.0
Deuda Neta Consolidada con Banco de México sin las obligaciones por la Ley del ISSSTE	1,718.9	1,831.7	14.6	15.1	0.5	0.0	52.5	49.7

Fuente: SHCP y Banco de México.

p/ Cifras preliminares.

- 1/ La diferencia entre el crecimiento en el saldo de esta deuda y los RFSP se debe a la revaluación de flujos de deuda en moneda extranjera, a que en esta deuda no se incluyen 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 activos totales del IPAB, de acuerdo a las cifras del Anexo II de Deuda Pública de los Informes Sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública de la SHCP al Cuarto Trimestre de 2008.
- 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/ El saldo de deuda en Pidiregas directos se construye con base en los flujos de inversión realizada.
- 6/ Corresponde al crédito otorgado por la banca comercial al Gobierno Federal por dichos programas.





Apéndice Estadístico

Apéndice Estadístico

Índice

Información Básica.....	117
Cuadro A 1 Resumen de Indicadores Selectos	117
Cuadro A 2 Indicadores Sociales y Demográficos	118
Cuadro A 3 Infraestructura.....	118
Cuadro A 4 Estructura del Sistema Financiero	119
Producción y Empleo	120
Cuadro A 5 Principales Indicadores de la Producción	120
Cuadro A 6 Producto Interno Bruto	120
Cuadro A 7 Oferta y Demanda Agregadas	120
Cuadro A 8 Ahorro Interno e Inversión.....	121
Cuadro A 9 Producto Interno Bruto por Sector	121
Cuadro A 10 Tasas de Crecimiento de la Industria Manufacturera.....	122
Cuadro A 11 Producción de Petróleo Crudo, Gas y Reservas de Petróleo	123
Cuadro A 12 Empleo: Número Total de Trabajadores Afiliados al IMSS	124
Cuadro A 13 Indicadores de Ocupación y Desocupación	125
Cuadro A 14 Índice de Tipo de Cambio Real.....	126
Precios, Salarios y Productividad	127
Cuadro A 15 Principales Indicadores de Precios	127
Cuadro A 16 Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC).....	128
Cuadro A 17 Índice Nacional de Precios al Consumidor por Tipo de Bien	129
Cuadro A 18 Inflación: INPC, Subyacente y Subíndices Complementarios.....	130
Cuadro A 19 Índice Nacional de Precios Productor sin Petróleo	131
Cuadro A 20 Índice Nacional de Precios Productor sin Petróleo	132
Cuadro A 21 Índice Nacional de Precios Productor Excluyendo Petróleo	132
Cuadro A 22 Índice Nacional del Costo de Construcción.....	133
Cuadro A 23 Salarios Contractuales	134
Cuadro A 24 Remuneraciones Nominales y Producto por Trabajador (ENOE).....	135
Cuadro A 25 Salario Mínimo	135
Indicadores Monetarios y Financieros	136
Cuadro A 26 Principales Indicadores Monetarios y Financieros	136
Cuadro A 27 Agregados Monetarios	137
Cuadro A 28 Base Monetaria	138
Cuadro A 29 Agregados Monetarios M1, M2, M3 y M4	139
Cuadro A 30 Resultados de las Encuestas de Evaluación Coyuntural del Mercado Crediticio al 4to. Trimestre de 2008.....	140
Cuadro A 31 Financiamiento Total al Sector Privado No Financiero	141
Cuadro A 32 Matriz de Flujo de Fondos del Sistema Financiero Institucional para Enero - Diciembre de 2008.....	142
Cuadro A 33 Subasta de Regulación Monetaria (BONDES D) a Tres Años.....	143
Cuadro A 34 Subasta de Regulación Monetaria (BONDES D) a Cinco Años.....	144
Cuadro A 35 Tasas de Interés Representativas	145
Cuadro A 36 Tasas de Interés Representativas	147
Cuadro A 37 Tipos de Cambio Representativos	148
Cuadro A 38 Subasta de Venta de Dólares de los Estados Unidos.....	149
Cuadro A 39 Subasta Diaria de Dólares con Precio Mínimo.....	150
Cuadro A 40 Subastas Extraordinarias de Venta de Dólares	150
Cuadro A 41 Valor de las Acciones en Circulación en la Bolsa Mexicana de Valores	151
Cuadro A 42 Índice de Precios y Cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores	152

Finanzas Públicas.....	153
Cuadro A 43 Principales Indicadores de Finanzas Públicas: 2003-2008.....	153
Cuadro A 44 Ingresos, Gastos y Balances del Sector Público en 2007 y 2008.....	154
Cuadro A 45 Ingresos, Gastos y Balances del Sector Público: 2003-2008.....	155
Cuadro A 46 Ingresos del Sector Público Presupuestario: 2003-2008.....	156
Cuadro A 47 Gastos del Sector Público Presupuestario: 2003-2008.....	157
Cuadro A 48 Deuda Neta del Sector Público.....	158
Cuadro A 49 Deuda Neta del Sector Público.....	159
Cuadro A 50 Deuda Neta del Sector Público No Financiero.....	160
Cuadro A 51 Colocación de Deuda Interna del Sector Público a través de Valores.....	161
Cuadro A 52 Colocación de Deuda Interna del Sector Público a través de Valores.....	162
Sector Externo.....	163
Cuadro A 53 Principales Indicadores del Sector Externo.....	163
Cuadro A 54 Balanza de Pagos.....	164
Cuadro A 55 Comercio Exterior.....	165
Cuadro A 56 Exportaciones por Sector de Origen.....	166
Cuadro A 57 Importaciones por Sector de Origen.....	167
Cuadro A 58 Balanza Comercial Regional.....	168
Cuadro A 59 Principales Productos Comercializados.....	169
Cuadro A 60 Viajeros Internacionales.....	170
Cuadro A 61 Ingresos del Exterior por Remesas Familiares.....	171
Cuadro A 62 Ingresos del Exterior por Remesas Familiares.....	172
Cuadro A 63 Flujos de Inversión Extranjera.....	172
Cuadro A 64 Inversión Extranjera en Valores Gubernamentales.....	173
Cuadro A 65 Inversión Extranjera en el Mercado Accionario.....	174
Cuadro A 66 Posición de Deuda Externa Bruta.....	175
Cuadro A 67 Deuda Externa Bruta y su Servicio.....	176

Información Básica

Cuadro A 1
Resumen de Indicadores Selectos

	2004	2005	2006	2007	2008 ^{p/}
Indicadores Sociales y Demográficos					
Población (millones) ^{1/}	103.0	103.9	104.9	105.8	106.7
Tasa Anual de Crecimiento Poblacional ^{1/}	0.9	0.9	0.9	0.9	0.8
Esperanza de Vida al Nacer ^{1/}	74.5	74.6	74.8	75.0	75.1
Producción y Precios					
Producto Interno Bruto (PIB) en mmp	8,571	9,253	10,380	11,206	12,111
	Variación anual en por ciento				
PIB a Precios Constantes	4.0	3.2	5.1	3.3	1.3
Índice Nacional de Precios al Consumidor (dic.-dic.)	5.19	3.33	4.05	3.76	6.78
Moneda y Finanzas					
Agregados Monetarios ^{2/}	Variación real anual en por ciento				
Base Monetaria	8.8	7.9	12.4	8.3	7.1
M1	8.8	6.9	11.5	5.5	2.8
M4	7.5	10.4	11.1	7.2	7.3
Tasas de Interés ^{3/}	Tasas anuales en por ciento				
Cetes 28 días	6.82	9.20	7.19	7.19	7.68
TIIE 28 días	7.15	9.61	7.51	7.66	8.28
	Pesos por dólar				
Tipo de Cambio (fin de periodo) ^{4/}	11.2648	10.7777	10.8810	10.8662	13.5383
Finanzas Públicas					
	Por ciento del PIB				
Balance Económico de Caja ^{5/}	-0.2	-0.1	0.1	0.0	-0.1
Balance Primario ^{5/}	2.2	2.2	2.5	2.2	1.8
Deuda Pública Neta ^{6/}	18.0	16.2	15.8	14.3	18.3
Sector Externo					
	Por ciento del PIB				
Balanza Comercial	-1.2	-0.9	-0.6	-1.0	-1.6
Cuenta Corriente	-0.7	-0.5	-0.5	-0.8	-1.5
Cuenta de Capital	1.7	1.7	-0.2	2.0	2.0
Deuda Externa Total	21.3	19.5	16.9	17.8	17.9
Pagos de Intereses	1.5	1.4	1.5	1.4	1.3
	Miles de Millones de Dólares				
Reservas Internacionales Netas (fin de periodo) ^{7/}	61.5	68.7	67.7	78.0	85.4

Fuente: Segundo Informe de Gobierno 2008, Presidencia de la República; Banco de México; SHCP e INEGI.

p/ Cifras preliminares.

1/ Estimado para 2008.

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

3/ Promedio del periodo.

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). Saldos al fin del periodo. Medición del Banco de México.

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

Cuadro A 2
Indicadores Sociales y Demográficos

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008 ^{p/}
Población (millones)	99.7	100.9	102.0	103.0	103.9	104.9	105.8	106.7
Población Urbana ^{1/}	68.7	69.1	69.5	69.9	71.2	71.6	71.8	72.1
Población Rural ^{1/}	31.3	30.9	30.5	30.1	28.8	28.4	28.2	27.9
Población por Km ²	50.7	51.3	51.9	52.4	52.9	53.4	53.9	54.3
Tasa Anual de Crecimiento Poblacional	1.3	1.1	1.0	0.9	0.9	0.9	0.9	0.8
Tasa de Desocupación Nacional ^{2/}	2.8	3.0	3.4	3.9	3.6	3.6	3.7	4.0
Tasa de Desocupación Urbana ^{3/}	3.6	3.9	4.6	5.3	4.7	4.6	4.8	4.9
Esperanza de Vida al Nacer (años)	74.3	74.4	74.5	74.5	74.6	74.8	75.0	75.1
Tasa de Fecundidad ^{4/}	2.6	2.5	2.3	2.3	2.2	2.2	2.1	2.1
Tasa de Mortalidad (por miles)	4.6	4.6	4.7	4.7	4.8	4.8	4.8	4.9
Tasa de Mortalidad Infantil (por cada mil nacidos vivos)	15.7	16.8	15.9	16.1	16.8	16.2	15.7	15.2
Número de Camas en Hospitales (por cada 100,000 habitantes) ^{5/}	76.5	75.5	74.2	75.4	75.5	71.9	75.7	79.5
Tasa de Analfabetismo de la Población de 15 Años o más	8.9	8.7	8.4	8.1	8.3	8.1	7.8	7.7
Estudiantes por Maestro (primaria)	26.9	26.7	26.4	26.2	25.9	25.9	25.9	25.8
Población con acceso a agua potable ^{1/}	89.0	89.2	89.4	89.5	89.5	89.6	89.9	90.8

Fuente: Segundo Informe de Gobierno 2008, Presidencia de la República; e INEGI, Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo (Tasas de Desocupación).
p/ Preliminar.

1/ Como porcentaje de la población.

2/ Muestra la proporción de personas desocupadas abiertas con respecto a la Población Económicamente Activa.

La Población Desocupada Abierta, personas que no estando ocupadas en la semana de referencia, buscaron activamente incorporarse a alguna actividad económica en algún momento del último mes transcurrido.

3/ Tasa de desocupación en el agregado de 32 ciudades.

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

5/ Concerniente al Sistema Nacional de Salud.

Cuadro A 3
Infraestructura

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008 ^{p/}
Carreteras (km)	330,005	337,168	349,037	352,078	355,796	355,945	360,075	360,352
Carreteras Federales de Cuota (km)	6,759	6,987	6,979	7,421	7,409	7,558	7,844	7,935
Carreteras Federales Libres (km)	41,645	41,537	41,454	41,158	40,953	40,761	40,631	40,817
Carreteras Pavimentadas (km)	110,910	113,125	117,023	116,926	122,678	123,354	127,173	127,450
Transporte Ferroviario								
Longitud Total de la Red (km)	26,655	26,655	26,662	26,662	26,662	26,662	26,667	26,722
Pasajeros Transportados (millones de pasajeros-km)	67	69	78	74	73	76	84	147
Carga Comercial Transportada (millones de toneladas-km) ^{3/}	55,147	59,195	64,413	69,926	72,185	73,726	77,169	78,872
Transportación Aérea								
Aeropuertos Internacionales (número)	57	57	56	56	56	59	58	59
Pasajeros (miles)	33,673	33,190	35,287	39,422	42,176	45,406	52,221	55,377
Carga Transportada (miles de toneladas)	351	389	410	467	529	544	572	617
Transportación Marítima								
Número de Puertos (marítimos y fluviales)	108	108	106	107	113	113	114	114
Movimiento de Carga de Altura y Cabotaje (miles de toneladas)	244,431	253,046	264,739	266,008	283,604	287,432	272,934	279,689
Comunicaciones								
Telefonía (miles de líneas conectadas)	13,774	14,975	16,330	18,073	19,512	19,861	19,754	19,925
Telefonía Celular (miles de subscriptores)	21,758	25,928	30,098	38,451	47,129	57,016	6,824	73,515
Servicio Telegráfico (número de oficinas)	1,609	1,568	1,555	1,550	1,543	1,563	1,575	1,579
Servicio Postal (poblaciones atendidas)	29,216	16,029	14,942	17,609	17,994	18,704	17,368	17,665
Estaciones de Radio ^{1/}	1,410	1,413	1,417	1,413	1,419	1,433	1,458	1,462
Estaciones de Televisión ^{1/}	642	652	645	658	685	680	685	694
Oferta Hotelera (número de cuartos)	458,123	469,488	496,292	515,904	535,639	562,039	583,731	596,352
Energía								
Generación Bruta de Energía Eléctrica (gigawatts-hora) ^{2/}	209,074	214,383	223,893	233,984	246,267	254,911	262,765	275,949
Reservas de Hidrocarburos (millones de barriles) ^{4/}	52,951	50,032	48,041	46,914	46,418	45,376	44,483	43,563

Fuente: Segundo Informe de Gobierno 2008, Presidencia de la República; Memorias de Labores e Indicadores Petroleros, PEMEX.

p/ Preliminar.

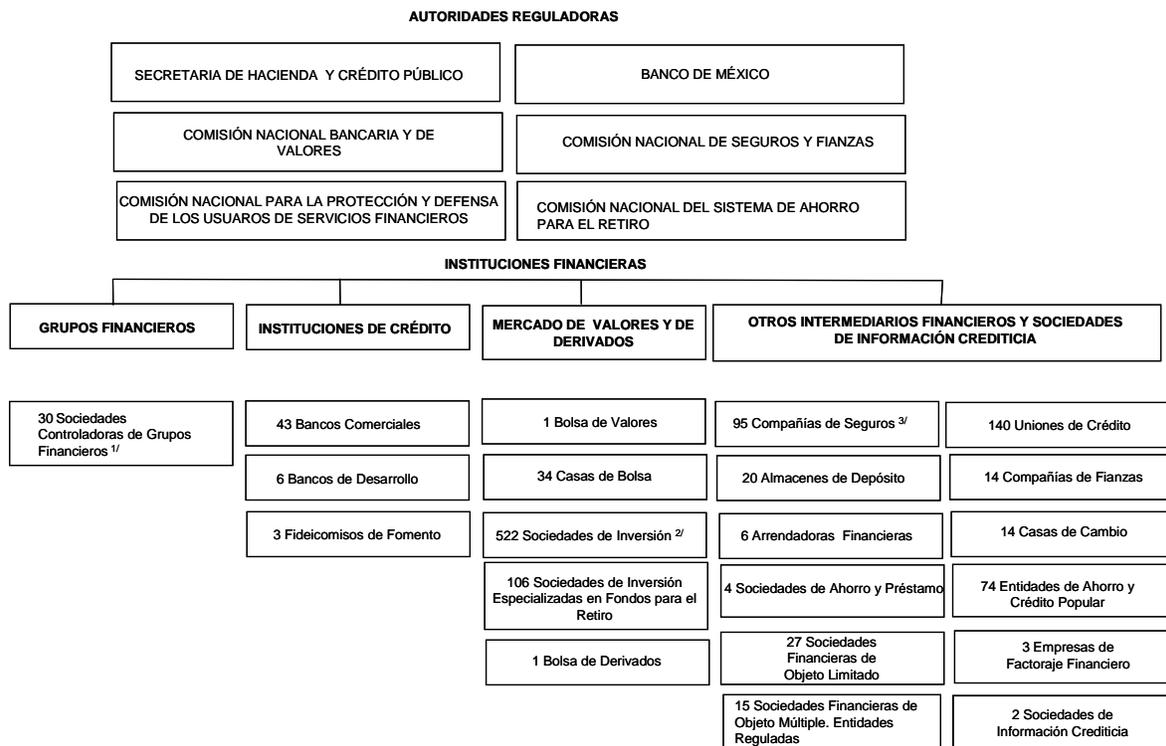
1/ Incluye difusión, concesiones y licencias.

2/ Incluye CFE y LFC.

3/ Incluye tráfico local, interlineal remitido, recibido y de tránsito.

4/ Al 31 de diciembre de cada año.

Cuadro A 4 Estructura del Sistema Financiero



1/ Fuente: Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros (Condusef).

2/ Incluye sociedades de inversión de renta variable (comunes), de instrumentos de deuda para personas físicas y morales, y de inversión de capitales, así como a las operadoras de sociedades de inversión.

3/ Incluye compañías de seguros, instituciones de pensiones y compañías de seguros especializadas en salud. Información a diciembre de 2008.

Producción y Empleo

Cuadro A 5
Principales Indicadores de la Producción
Variaciones anuales en por ciento

	2004	2005	2006	2007	2008
Producto Interno Bruto	4.0	3.2	5.1	3.3	1.3
Consumo Privado	5.6	4.8	5.7	3.9	1.5
Consumo Público	-2.8	2.4	1.7	2.1	0.6
Inversión Privada	6.1	7.1	13.0	5.8	2.1
Inversión Pública	15.4	8.7	-1.6	12.9	15.8
Exportaciones de Bienes y Servicios	11.5	6.8	10.9	5.7	1.4
Importaciones de Bienes y Servicios	10.7	8.5	12.6	7.0	4.3

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
2003	7,555,803.8	10.789	700,324.8
2004	8,570,808.8	11.286	759,419.5
2005	9,252,641.3	10.898	849,022.0
2006	10,379,783.5	10.901	952,186.4
2007	11,206,069.8	10.932	1,025,070.4
2008	12,110,555.3	11.129	1,088,198.0

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

Cuadro A 7
Oferta y Demanda Agregadas
A precios de 2003

	Variaciones anuales en por ciento					Por ciento del PIB	
	2004	2005	2006	2007	2008	2003	2008
Oferta Agregada	5.4	4.4	6.8	4.2	2.1	126.8	134.2
PIB	4.0	3.2	5.1	3.3	1.3	100.0	100.0
Importaciones	10.7	8.5	12.6	7.0	4.3	26.8	34.2
Demanda Agregada	5.4	4.4	6.8	4.2	2.1	126.8	134.2
Consumo Total	4.4	4.5	5.1	3.6	1.4	78.6	80.1
Privado	5.6	4.8	5.7	3.9	1.5	66.7	69.7
Público	-2.8	2.4	1.7	2.1	0.6	11.8	10.4
Inversión Total	8.0	7.5	9.8	7.2	4.9	18.9	23.0
Privada	6.1	7.1	13.0	5.8	2.1	15.1	17.7
Pública	15.4	8.7	-1.6	12.9	15.8	3.8	5.2
Exportaciones	11.5	6.8	10.9	5.7	1.4	25.4	30.4

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

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

Concepto	2003	2004	2005	2006	2007	2008 ^{p/}
Financ. de la Formación Bruta de Capital ^{1/}	22.9	24.8	24.4	26.2	25.8	26.4
Ahorro Externo	1.2	0.9	0.6	0.2	0.5	1.5
Ahorro Interno	21.7	23.9	23.7	25.9	25.3	24.9

Fuente: Elaboración del Banco de México 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.

p/ Preliminar.

1/ Incluye la Formación Bruta de Capital más la variación de existencias.

Cuadro A 9
Producto Interno Bruto por Sector
 A precios de 2003

	Variaciones anuales en por ciento					Por ciento del PIB	
	2004	2005	2006	2007	2008 ^{p/}	2003	2008 ^{p/}
Total	4.0	3.2	5.1	3.3	1.3	100.0	100.0
Sector Primario	2.5	-2.6	6.3	2.0	3.2	3.8	3.6
Sector Secundario	3.7	2.8	5.7	2.5	-0.7	31.2	30.3
Minería	1.3	-0.3	1.4	-0.6	-2.3	5.9	4.9
Electricidad, Agua y Suministro de Gas por Ductos al Consumidor Final	4.0	2.0	12.2	3.7	2.2	1.3	1.3
Construcción	5.3	3.9	7.6	4.4	-0.6	6.2	6.4
Industrias Manufactureras	3.9	3.6	5.9	2.6	-0.4	17.8	17.6
Sector Terciario	4.5	4.2	5.3	4.0	2.1	61.5	63.3
Comercio	6.9	4.6	6.5	4.7	2.8	14.5	15.7
Transportes, Correos y Almacenamiento	5.4	3.6	5.6	3.7	0.8	6.8	7.0
Información en Medios Masivos	11.7	8.6	10.7	10.0	8.0	2.6	3.6
Servicios Financieros y de Seguros	10.0	22.9	16.7	11.1	-1.2	2.6	3.8
Servicios Inmobiliarios y de Alquiler de Bienes Muebles e Intangibles	3.9	2.3	4.1	3.1	3.2	10.5	10.5
Servicios Profesionales, Científicos y Técnicos	3.4	3.9	3.2	3.2	2.2	3.4	3.4
Dirección de Corporativos y Empresas	7.1	4.8	20.1	-3.1	4.2	0.4	0.4
Servicios de Apoyo a los Negocios y Manejo de Desechos y Servicios de Remediación	3.7	3.6	3.7	3.1	1.3	2.6	2.5
Servicios Educativos	0.8	2.1	0.1	2.2	0.9	5.0	4.5
Servicios de Salud y de Asistencia Social	0.3	1.8	7.8	-0.5	1.1	3.0	2.8
Servicios de Esparcimiento Culturales y Deportivos, y otros Servicios Recreativos	4.8	0.6	2.3	3.3	2.0	0.4	0.4
Servicios de Alojamiento Temporal y de Preparación de Alimentos y Bebidas	3.5	0.8	1.6	2.6	1.0	2.8	2.6
Otros Servicios excepto Actividades del Gobierno	1.9	2.2	3.3	3.9	1.8	2.7	2.6
Actividades del Gobierno	-1.3	2.1	-0.3	1.2	0.0	4.2	3.6
Servicios de Intermediación Financiera Medidos Indirectamente	12.8	19.5	20.3	7.7	-1.7	-1.6	-2.3

Fuente: Sistema de Cuentas Nacionales de México, INEGI.

p/ Preliminar.

Cuadro A 10
Tasas de Crecimiento de la Industria Manufacturera
A precios de 2003

	Variaciones anuales en por ciento					Por ciento del PIB	
	2004	2005	2006	2007	2008 ^{p/}	2003	2008 ^{p/}
Total	3.9	3.6	5.9	2.6	-0.4	17.8	17.6
Industria Alimentaria	3.3	2.6	1.8	2.4	1.4	4.0	3.8
Industria de las Bebidas y del Tabaco	7.3	7.1	6.3	3.2	1.8	1.0	1.1
Fabricación de Insumos Textiles	3.7	-5.5	1.1	-2.9	-9.5	0.2	0.2
Confección de Productos Textiles, excepto Prendas de Vestir	6.5	-0.1	5.4	0.2	-9.0	0.1	0.1
Fabricación de Prendas de Vestir	0.0	-4.0	-1.8	-4.7	-6.2	0.6	0.4
Fabricación de Productos de Cuero, Piel y Materiales							
Sucedáneos, excepto Prendas de Vestir	1.0	2.3	3.8	-1.3	-4.2	0.3	0.2
Industria de la Madera	-0.2	-1.1	1.4	2.6	-5.1	0.2	0.2
Industria del Papel	4.8	3.3	4.1	2.6	2.8	0.4	0.4
Impresión e Industrias Conexas	-3.2	2.4	10.2	-0.5	3.5	0.2	0.2
Fabricación de Productos derivados del Petróleo y del Carbón	11.3	-2.2	1.6	-2.1	1.3	0.5	0.5
Industria Química	3.3	2.8	4.0	2.0	-1.3	1.8	1.7
Industria del Plástico y del Hule	3.0	3.7	3.3	2.4	-2.4	0.5	0.5
Fabricación de Productos a Base de Minerales no Metálicos	4.8	6.3	6.9	2.7	-2.3	1.1	1.2
Industrias Metálicas Básicas	3.8	6.1	3.6	-1.5	-0.5	1.0	1.0
Fabricación de Productos Metálicos	10.7	8.6	6.5	0.2	-3.3	0.5	0.6
Fabricación de Maquinaria y Equipo	7.7	6.9	6.8	-0.2	3.3	0.4	0.4
Medición y Otros Equipos, Componentes y Accesorios							
Electrónicos	-7.0	3.8	10.1	1.2	-13.6	1.0	0.8
Fabricación de Equipo de Generación Eléctrica y Aparatos y Accesorios Eléctricos	7.8	1.6	11.6	2.1	0.8	0.6	0.6
Fabricación de Equipo de Transporte	5.4	5.1	14.3	8.6	3.6	2.7	3.3
Fabricación de Muebles y Productos Relacionados	2.3	0.7	-1.2	0.6	-4.2	0.3	0.2
Otras Industrias Manufactureras	5.4	4.6	10.6	3.4	-2.2	0.4	0.4

Fuente: Sistema de Cuentas Nacionales de México, INEGI.
 p/ Preliminar.

Cuadro A 11
Producción de Petróleo Crudo, Gas y Reservas de Petróleo

Año	Petróleo Cudo (Millones de barriles)		Gas Natural (Millones de pies cúbicos diarios)	Reservas Totales de Petróleo ^{1/} (Miles de millones de barriles)
	Total	Promedio diario	Total	Total
1989	917.2	2.513	3,572	66.5
1990	930.0	2.548	3,651	65.5
1991	976.7	2.676	3,634	65.0
1992	976.5	2.668	3,584	65.1
1993	975.6	2.673	3,576	64.5
1994	980.0	2.685	3,625	63.2
1995	955.2	2.617	3,759	62.1
1996	1,046.0	2.858	4,195	60.9
1997	1,103.1	3.022	4,467	60.2
1998	1,120.7	3.071	4,791	57.7
1999	1,060.7	2.906	4,791	58.2
2000	1,102.4	3.012	4,679	56.2
2001	1,141.4	3.127	4,511	53.0
2002	1,159.6	3.177	4,424	50.0
2003	1,230.4	3.371	4,498	48.0
2004	1,238.1	3.383	4,573	46.9
2005	1,216.7	3.333	4,818	46.4
2006	1,188.3	3.256	5,356	45.4
2007	1,122.7	3.076	6,058	44.5
2008 ^{p/}	1,021.9	2.792	6,919	43.6

Fuente: Memorias de labores e Indicadores Petroleros. PEMEX.

p/ Preliminar.

1/ Al 31 de diciembre de cada año.

Cuadro A 12
Empleo: Número Total de Trabajadores Asegurados en el IMSS
 Miles

Año	Permanentes	Eventuales Urbanos	Total
2000	11,247	1,139	12,387
2001	11,050	1,061	12,111
2002	11,083	1,101	12,184
2003	11,079	1,124	12,203
2004	11,352	1,196	12,547
2005	11,685	1,287	12,971
2006	12,163	1,412	13,575
2007 Ene	12,233	1,441	13,674
Feb	12,294	1,487	13,781
Mar	12,359	1,490	13,848
Abr	12,401	1,516	13,916
May	12,459	1,511	13,970
Jun	12,473	1,544	14,017
Jul	12,538	1,546	14,085
Ago	12,565	1,583	14,148
Sep	12,633	1,575	14,208
Oct	12,722	1,638	14,360
Nov	12,820	1,630	14,450
Dic	12,628	1,472	14,100
2008 Ene	12,653	1,520	14,173
Feb	12,688	1,560	14,248
Mar	12,723	1,530	14,253
Abr	12,763	1,571	14,335
May	12,783	1,556	14,338
Jun	12,815	1,575	14,390
Jul	12,817	1,584	14,402
Ago	12,781	1,605	14,387
Sep	12,816	1,624	14,441
Oct	12,825	1,651	14,476
Nov	12,769	1,639	14,408
Dic	12,569	1,493	14,063

Fuente: Instituto Mexicano del Seguro Social, IMSS.

Cuadro A 13
Indicadores de Ocupación y Desocupación
 Por ciento

Respecto a la Población Económicamente Activa			Respecto a la Población Ocupada			
	Tasa de Desocupación Nacional ^{1/}	Tasa de Desocupación Urbana ^{2/}	Tasa de Ocupación Parcial y Desocupación ^{3/}	Tasa de Subocupación ^{4/}	Tasa de Ocupación en el Sector Informal ^{5/}	
2005	3.6	4.7	9.4	7.5	28.1	
2006	3.6	4.6	9.4	6.8	27.1	
2007	3.7	4.8	10.1	7.2	27.0	
2008	4.0	4.9	10.2	6.8	27.3	
2007	I	4.0	5.1	10.3	7.7	26.9
	II	3.4	4.5	9.7	6.9	27.1
	III	3.9	5.1	9.7	6.9	26.9
	IV	3.6	4.7	10.6	7.1	27.3
2008	I	3.9	4.9	10.4	6.6	27.4
	II	3.5	4.3	9.9	6.9	27.5
	III	4.2	5.2	10.0	6.8	27.1
	IV	4.3	5.2	10.4	7.1	27.0

Fuente: INEGI. Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo (ENOE) Trimestral, excepto la Tasa de Desocupación Nacional y la Urbana que se generan a partir de los datos de la ENOE mensual.

1/ Muestra la proporción de personas desocupadas abiertas con respecto a la Población Económicamente Activa.

La Población Desocupada Abierta, personas que no estando ocupadas en la semana de referencia, buscaron activamente incorporarse a alguna actividad económica en algún momento del último mes transcurrido.

2/ Tasa de desocupación en el agregado de 32 ciudades.

3/ Porcentaje de la población económicamente activa (PEA) que se encuentra desocupada, más la ocupada que trabajó menos de 15 horas en la semana de referencia.

4/ Personas ocupadas con necesidad y disponibilidad de ofertar más horas de trabajo de los que su ocupación actual les permite.

5/ Porcentaje de la población ocupada no agropecuaria, que trabaja para una unidad económica que opera a partir de los recursos del hogar, pero sin constituirse como empresa con una situación identificable e independiente de ese hogar. El criterio operativo para determinar la situación no independiente de las unidades de producción con respecto al hogar, lo da la ausencia de prácticas contables convencionales, susceptibles de culminar en un Balance de Activos y Pasivos; el que no se realicen, quiere decir que no hay una distinción entre el patrimonio del hogar y el de la empresa, ni tampoco hay una distinción entre los flujos de gasto del negocio y los del hogar (por ejemplo: gastos de electricidad y teléfono, uso de vehículos, etc.).

n.d/. No disponible.

Cuadro A 14
Índice de Tipo de Cambio Real ^{1/}
 1990 = 100

Año	Basado en Precios al Consumidor ^{2/}	Variación anual en por ciento
1988	111.2	-17.2
1989	100.5	-9.6
1990	100.0	-0.5
1991	91.4	-8.6
1992	85.8	-6.1
1993	73.4	-14.4
1994	75.9	3.3
1995	117.1	54.4
1996	102.9	-12.1
1997	85.8	-16.6
1998	84.6	-1.5
1999	77.7	-8.1
2000	68.8	-11.4
2001	62.8	-8.8
2002	61.1	-2.7
2003	71.8	17.6
2004	77.3	7.6
2005	74.0	-4.3
2006	73.1	-1.2
2007	75.3	3.0
2008	78.5	4.3
2007 I	73.5	5.8
II	74.7	-1.3
III	76.0	2.3
IV	76.8	5.5
2008 I	78.0	6.0
II	76.9	2.9
III	73.8	-2.8
IV	85.2	10.9

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

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

2/ El tipo de cambio real efectivo se estima en base a los precios al consumidor y con respecto a una canasta de 111 países, ponderada con el Producto Interno Bruto de cada uno de ellos.

Precios, Salarios y Productividad

Cuadro A 15
Principales Indicadores de Precios

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Precios	Variación anual en por ciento										
Consumidor											
Fin de Periodo	18.61	12.32	8.96	4.40	5.70	3.98	5.19	3.33	4.05	3.76	6.53
Promedio Anual	15.93	16.59	9.49	6.37	5.03	4.55	4.69	3.99	3.63	3.97	5.12
INPP Mercancías sin Petróleo											
Fin de Periodo	19.41	8.66	7.38	2.61	6.29	6.24	7.97	2.46	7.12	3.69	10.48
Promedio Anual	15.98	14.24	7.84	5.02	3.66	6.31	8.58	3.56	6.12	4.25	7.38
INPP Mercancías y servicios sin Petróleo											
Fin de Periodo	18.59	11.94	8.58	4.33	5.67	4.52	6.52	3.59	5.39	3.57	7.75
Promedio Anual	16.01	15.98	9.42	6.14	4.87	4.90	6.43	4.22	5.12	3.83	5.79
INPP Mercancías y Servicios con Petróleo											
Fin de Periodo	17.60	13.71	8.06	3.67	7.05	4.83	6.57	4.01	5.50	4.40	6.50
Promedio Anual	14.89	16.62	10.40	5.28	5.19	5.51	6.81	4.52	5.39	4.05	6.33
Costo de Construcción Residencial ^{1/}											
Fin de Periodo	19.14	14.37	7.59	3.47	3.50	6.92	12.15	-0.39	8.50	3.04	9.57
Promedio Anual	18.11	17.62	11.21	5.29	2.27	6.48	12.25	1.19	7.58	3.36	9.70

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	
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	Dic	106.996	3.98	4.55	
2004	Dic	112.550	5.19	4.69	
2005	Dic	116.301	3.33	3.99	
2006	Dic	121.015	4.05	3.63	
2007	Ene	121.640	3.98	3.63	0.52
	Feb	121.980	4.11	3.67	0.28
	Mar	122.244	4.21	3.73	0.22
	Abr	122.171	3.99	3.80	-0.06
	May	121.575	3.95	3.88	-0.49
	Jun	121.721	3.98	3.94	0.12
	Jul	122.238	4.14	4.03	0.42
	Ago	122.736	4.03	4.08	0.41
	Sep	123.689	3.79	4.05	0.78
	Oct	124.171	3.74	4.01	0.39
	Nov	125.047	3.93	3.99	0.71
	Dic	125.564	3.76	3.97	0.41
2008	Ene	126.146	3.70	3.94	0.46
	Feb	126.521	3.72	3.91	0.30
	Mar	127.438	4.25	3.92	0.72
	Abr	127.728	4.55	3.96	0.23
	May	127.590	4.95	4.05	-0.11
	Jun	128.118	5.26	4.15	0.41
	Jul	128.832	5.39	4.26	0.56
	Ago	129.576	5.57	4.39	0.58
	Sep	130.459	5.47	4.53	0.68
	Oct	131.348	5.78	4.70	0.68
	Nov	132.841	6.23	4.89	1.14
	Dic	133.761	6.53	5.12	0.69

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
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 Dic	3.98	4.31	0.32	4.20	0.16	4.35	2.47	6.35	5.88
2004 Dic	5.19	8.17	1.14	5.04	1.28	2.89	5.38	4.77	4.72
2005 Dic	3.33	2.24	1.26	3.60	1.87	3.87	3.50	5.09	4.46
2006 Dic	4.05	6.27	1.24	3.27	1.75	3.41	3.54	4.41	4.17
2007 Ene	3.98	5.94	0.94	3.22	1.49	3.56	3.42	4.47	4.70
Feb	4.11	5.97	1.26	3.43	1.40	3.80	3.59	4.53	4.78
Mar	4.21	6.91	1.32	3.02	1.34	3.64	3.73	4.59	4.49
Abr	3.99	7.41	1.36	2.45	1.66	3.54	3.00	3.97	4.28
May	3.95	6.15	1.36	2.98	1.98	3.59	3.19	4.42	4.31
Jun	3.98	6.48	1.37	2.80	1.88	3.50	3.29	4.42	4.40
Jul	4.14	7.28	1.46	2.74	2.03	3.58	3.28	4.13	4.49
Ago	4.03	6.73	1.39	2.77	2.01	3.69	3.13	4.29	4.51
Sep	3.79	5.71	1.37	2.90	1.55	3.86	3.14	4.05	4.28
Oct	3.74	4.90	1.49	3.32	1.25	3.86	3.40	4.00	4.48
Nov	3.93	6.61	1.51	2.44	1.37	3.93	3.40	3.94	4.70
Dic	3.76	6.00	1.31	2.32	1.85	4.04	3.16	4.19	4.49
2008 Ene	3.70	5.61	1.33	2.55	2.08	4.14	2.96	4.23	4.13
Feb	3.72	5.16	1.43	3.04	2.38	3.88	2.88	4.27	4.20
Mar	4.25	6.45	1.57	3.57	2.87	3.81	3.12	4.28	4.52
Abr	4.55	7.48	1.46	3.73	3.20	3.71	3.19	4.15	4.74
May	4.95	8.69	1.62	3.96	3.34	3.97	3.28	4.16	4.81
Jun	5.26	9.34	1.64	4.31	3.91	4.28	3.32	4.15	4.91
Jul	5.39	9.18	1.57	4.50	4.18	4.32	3.71	4.56	5.08
Ago	5.57	8.94	1.86	4.63	4.70	4.57	4.46	4.70	5.38
Sep	5.47	7.64	1.99	4.65	5.43	4.85	5.07	5.00	5.72
Oct	5.78	8.15	2.11	4.93	5.80	4.74	5.67	5.16	5.75
Nov	6.23	9.02	2.17	5.34	6.19	4.90	5.98	5.38	6.25
Dic	6.53	10.24	2.30	5.44	6.11	4.83	5.47	5.51	6.51

Cuadro A 18
Inflación: INPC, Subyacente y Subíndices Complementarios
 Variaciones anuales en por ciento

Mes	INPC	Subyacente (nueva definición) ^{1/}	Mercancías	Servicios (nueva definición)	No subyacente (nueva definición)	Agropecuarios	Administrados y concertados	Subyacente (definición anterior) ^{2/}	Servicios (definición anterior)	No subyacente (definición anterior)
1999 Dic	12.32	14.41	14.13	14.78	7.66	0.25	13.36	14.24	14.40	8.58
2000 Dic	8.96	7.86	6.68	9.44	11.56	10.07	12.58	7.52	8.77	11.91
2001 Dic	4.40	5.51	3.85	7.66	1.87	1.35	2.21	5.08	6.87	3.08
2002 Dic	5.70	4.24	1.95	6.84	9.85	8.65	10.96	3.77	6.23	10.05
2003 Dic	3.98	4.03	2.62	5.39	3.82	3.65	3.91	3.66	4.84	4.66
2004 Dic	5.19	4.08	3.87	4.28	8.35	10.11	7.51	3.80	3.72	8.20
2005 Dic	3.33	3.41	2.82	3.95	3.13	-0.18	4.76	3.12	3.46	3.76
2006 Dic	4.05	3.79	3.38	4.16	4.79	8.30	3.14	3.61	3.87	4.96
2007 Ene	3.98	4.03	3.80	4.25	3.85	5.55	3.03	3.89	3.98	4.17
Feb	4.11	4.09	3.83	4.33	4.18	5.83	3.39	3.95	4.09	4.44
Mar	4.21	3.98	3.78	4.16	4.84	8.67	3.07	3.83	3.89	4.98
Abr	3.99	3.82	3.84	3.81	4.47	9.96	1.94	3.66	3.48	4.67
May	3.95	3.88	3.99	3.79	4.13	6.15	3.16	3.73	3.46	4.40
Jun	3.98	3.86	4.07	3.68	4.33	6.68	3.23	3.70	3.31	4.58
Jul	4.14	3.92	4.26	3.62	4.76	8.25	3.13	3.77	3.24	4.93
Ago	4.03	4.03	4.39	3.70	4.04	6.12	3.03	3.86	3.29	4.39
Sep	3.79	3.96	4.34	3.61	3.33	3.52	3.23	3.80	3.21	3.78
Oct	3.74	4.06	4.50	3.66	2.87	0.48	4.10	3.91	3.27	3.40
Nov	3.93	4.11	4.52	3.74	3.43	4.85	2.73	3.97	3.37	3.85
Dic	3.76	4.14	4.52	3.80	2.71	3.42	2.37	4.00	3.43	3.27
2008 Ene	3.70	4.06	4.30	3.84	2.73	3.42	2.39	3.90	3.46	3.30
Feb	3.72	4.14	4.39	3.91	2.58	1.87	2.93	4.00	3.56	3.16
Mar	4.25	4.34	4.71	4.01	3.99	4.36	3.80	4.22	3.69	4.31
Abr	4.55	4.56	5.06	4.11	4.51	5.67	3.93	4.46	3.80	4.73
May	4.95	4.86	5.50	4.28	5.19	7.44	4.09	4.79	4.01	5.29
Jun	5.26	5.02	5.72	4.38	5.94	8.88	4.52	4.96	4.14	5.88
Jul	5.39	5.11	5.72	4.54	6.22	8.71	5.00	5.05	4.32	6.12
Ago	5.57	5.26	6.01	4.57	6.46	7.72	5.83	5.22	4.35	6.32
Sep	5.47	5.36	6.11	4.67	5.79	4.61	6.39	5.32	4.46	5.78
Oct	5.78	5.33	5.85	4.84	7.05	7.38	6.88	5.29	4.66	6.80
Nov	6.23	5.52	6.08	5.01	8.20	9.57	7.52	5.50	4.86	7.73
Dic	6.53	5.73	6.45	5.07	8.72	11.63	7.27	5.73	4.93	8.15

1/ Este indicador incluye los subíndices de Mercancías y Servicios. El subíndice de Mercancías lo integran los grupos: Alimentos procesados, bebidas, tabaco y Otras mercancías. El subíndice de Servicios lo integran los grupos: Vivienda (habitación), Educación (colegiaturas) y Otros servicios.

2/ Esta definición del indicador Subyacente excluye al grupo de la educación (Colegiaturas).

Para ver detalles sobre la definición de estos indicadores véase el Informe sobre la Inflación Jul-Sep. 2007, Anexo 1, pp.53-57.

Cuadro A 19
Índice Nacional de Precios Productor sin Petróleo
 Diciembre 2003 = 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
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	86.781	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 Dic	100.000	6.24	0.85	100.000	3.13	0.27	100.000	4.52	0.53
2004 Dic	107.969	7.97	-0.29	105.254	5.25	0.41	106.524	6.52	0.08
2005 Dic	110.625	2.46	0.45	110.098	4.60	0.34	110.344	3.59	0.39
2006 Ene	111.465	3.15	0.76	110.387	4.34	0.26	110.891	3.78	0.50
Feb	111.915	2.94	0.40	110.688	4.30	0.27	111.262	3.66	0.33
Mar	112.665	3.29	0.67	111.013	4.19	0.29	111.786	3.76	0.47
Abr	114.047	4.13	1.23	111.734	4.60	0.65	112.816	4.38	0.92
May	115.518	6.07	1.29	111.961	4.36	0.20	113.625	5.17	0.72
Jun	116.779	7.88	1.09	112.222	4.08	0.23	114.354	5.86	0.64
Jul	116.950	7.46	0.15	113.323	4.39	0.98	115.019	5.83	0.58
Ago	117.690	8.18	0.63	113.443	4.32	0.11	115.430	6.13	0.36
Sep	118.234	8.21	0.46	113.752	4.27	0.27	115.848	6.11	0.36
Oct	118.218	7.71	-0.01	113.920	4.05	0.15	115.930	5.77	0.07
Nov	118.145	7.28	-0.06	114.185	4.06	0.23	116.038	5.57	0.09
Dic	118.502	7.12	0.30	114.341	3.85	0.14	116.287	5.39	0.21
2007 Ene	118.776	6.56	0.23	114.669	3.88	0.29	116.591	5.14	0.26
Feb	119.259	6.56	0.41	115.123	4.01	0.40	117.058	5.21	0.40
Mar	120.057	6.56	0.67	115.321	3.88	0.17	117.537	5.14	0.41
Abr	120.198	5.39	0.12	115.442	3.32	0.10	117.667	4.30	0.11
May	119.368	3.33	-0.69	115.522	3.18	0.07	117.321	3.25	-0.29
Jun	119.596	2.41	0.19	116.576	3.88	0.91	117.989	3.18	0.57
Jul	120.145	2.73	0.46	116.998	3.24	0.36	118.470	3.00	0.41
Ago	121.345	3.11	1.00	117.160	3.28	0.14	119.118	3.20	0.55
Sep	122.299	3.44	0.79	117.195	3.03	0.03	119.583	3.22	0.39
Oct	122.443	3.57	0.12	117.439	3.09	0.21	119.780	3.32	0.16
Nov	122.868	4.00	0.35	117.929	3.28	0.42	120.239	3.62	0.38
Dic	122.870	3.69	0.00	118.296	3.46	0.31	120.436	3.57	0.16
2008 Ene	123.907	4.32	0.84	118.744	3.55	0.38	121.160	3.92	0.60
Feb	125.284	5.05	1.11	119.133	3.48	0.33	122.011	4.23	0.70
Mar	126.575	5.43	1.03	119.736	3.83	0.51	122.936	4.59	0.76
Abr	127.512	6.08	0.74	120.086	4.02	0.29	123.560	5.01	0.51
May	128.064	7.29	0.43	120.405	4.23	0.27	123.988	5.68	0.35
Jun	128.829	7.72	0.60	121.479	4.21	0.89	124.918	5.87	0.75
Jul	130.002	8.20	0.91	121.962	4.24	0.40	125.723	6.12	0.64
Ago	130.085	7.20	0.06	122.216	4.32	0.21	125.897	5.69	0.14
Sep	130.787	6.94	0.54	122.604	4.62	0.32	126.433	5.73	0.43
Oct	134.145	9.56	2.57	123.358	5.04	0.61	128.405	7.20	1.56
Nov	135.297	10.12	0.86	123.996	5.14	0.52	129.283	7.52	0.68
Dic	135.749	10.48	0.33	124.521	5.26	0.42	129.774	7.75	0.38

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	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
INPP Mercancías y Servicios	11.94	8.58	4.33	5.67	4.52	6.52	3.59	5.39	3.57	7.75
Demanda Interna	12.88	8.96	4.89	5.31	4.11	6.67	3.99	5.25	3.67	7.24
Consumo Privado	12.78	9.01	4.90	5.53	3.79	5.56	4.56	4.03	3.70	6.24
Consumo del Gobierno	14.61	11.70	9.02	5.53	4.41	4.93	5.26	5.38	5.13	5.36
Inversión	12.59	7.68	3.19	4.35	5.30	12.85	0.82	10.77	2.81	12.55
Exportaciones	3.94	5.07	-0.99	9.27	8.56	5.48	0.63	6.41	2.81	11.61
INPP Mercancías	8.66	7.38	2.61	6.29	6.24	7.97	2.46	7.12	3.69	10.48
Demanda Interna	9.71	7.85	3.42	5.81	5.79	8.61	3.21	7.16	3.90	10.07
Consumo Privado	9.05	8.15	3.61	6.26	5.25	6.00	4.84	4.94	4.60	8.42
Consumo del Gobierno	9.79	8.35	2.59	4.19	5.71	9.82	4.22	6.64	4.81	8.96
Inversión	11.07	7.22	3.06	4.93	6.92	13.03	0.56	10.91	2.75	12.77
Exportaciones	0.36	3.31	-4.73	11.07	10.38	5.44	-0.58	6.94	2.79	12.25
INPP Servicios	14.87	9.60	5.77	5.19	3.13	5.25	4.60	3.85	3.46	5.26
Demanda Interna	15.72	9.90	6.11	4.91	2.73	5.23	4.59	3.81	3.49	5.04
Consumo Privado	15.54	9.61	5.79	5.04	2.80	5.32	4.41	3.53	3.20	5.03
Consumo del Gobierno	14.95	11.92	9.44	5.61	4.33	4.58	5.34	5.29	5.15	5.09
Inversión	19.42	9.60	3.75	1.99	-1.44	7.13	9.34	6.70	4.59	5.89
Exportaciones	7.08	6.64	2.30	8.12	7.28	5.65	4.93	4.63	2.88	9.40

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	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
INPP Mercancías y Servicios	11.94	8.58	4.33	5.67	4.52	6.52	3.59	5.39	3.57	7.75
Sector Económico Primario	-7.06	7.71	4.89	11.04	3.20	8.58	8.00	10.77	5.17	11.88
Agropecuaria, Silvicultura y Pesca	-7.61	8.35	5.78	10.40	1.75	8.08	8.32	8.42	4.45	14.16
Minería	2.56	-2.24	-10.60	24.13	29.72	13.12	5.22	31.48	10.39	-3.82
Sector Económico Secundario	10.26	7.19	2.33	5.03	6.48	7.78	1.90	6.89	3.53	10.30
Industria Manufacturera	9.55	6.57	1.80	5.00	6.21	5.10	2.46	4.81	3.82	9.03
Alimentos, Bebidas y Tabaco	11.01	6.51	4.76	4.06	6.30	7.27	3.85	5.33	6.08	8.44
Textiles, Prendas de Vestir e Industria del Cuero	8.05	6.37	1.47	3.87	4.12	2.88	2.73	3.25	1.50	5.11
Industria de la Madera y sus Productos	9.56	6.67	6.45	1.37	4.77	8.68	3.31	5.93	2.17	5.21
Papel y sus Productos, Imprentas y Editoriales	12.92	11.11	1.91	3.65	3.85	2.96	3.97	3.90	3.18	12.08
Industrias Químicas, de Petróleo, Caucho y Plástico	15.57	11.80	-0.83	6.77	7.13	8.98	6.53	4.98	6.62	8.56
Productos de Minerales no Metálicos	7.80	6.70	1.36	2.55	5.07	1.59	0.90	7.36	3.52	8.20
Industrias Metálicas Básicas	-2.23	8.66	0.69	9.66	15.71	48.87	1.69	28.22	5.86	18.49
Productos Metálicos, Maquinaria y Equipo	3.97	1.81	-0.46	5.33	6.07	1.43	-0.70	3.35	0.67	10.10
Otras Industrias Manufactureras	4.66	4.25	2.47	7.37	4.38	2.68	-0.12	6.72	6.06	13.96
Construcción	12.53	9.14	3.97	5.11	7.27	14.49	0.61	11.76	2.90	13.08
Sector Económico Terciario	14.88	9.69	5.77	5.76	3.23	5.44	4.60	3.88	3.48	5.47
Electricidad y Gas	12.37	13.09	4.90	33.64	7.87	11.32	4.41	4.60	4.07	11.70
Comercio, Restaurantes y Hoteles	16.54	9.80	3.44	3.41	0.73	5.22	3.94	3.83	3.96	6.02
Transporte y Comunicaciones	11.75	8.04	3.90	4.95	3.96	8.23	5.94	2.87	2.73	6.07
Alquiler de Inmuebles	12.11	6.62	5.81	6.58	4.44	3.63	2.85	3.30	2.72	3.62
Servicios Comunes, Sociales y Personales	16.14	11.90	10.70	7.17	5.30	4.04	4.76	4.88	4.21	5.27

Cuadro A 22
Índice Nacional del Costo de Construcción^{1/}
Variaciones anuales en por ciento y contribuciones

Concepto	General				Residencial			
	Variaciones anuales		Incidencias		Variaciones anuales		Incidencias	
	Dic-2007	Dic-2008	Dic-2007	Dic-2008	Dic-2007	Dic-2008	Dic-2007	Dic-2008
	Dic-2006	Dic-2007	Dic-2006	Dic-2007	Dic-2006	Dic-2007	Dic-2006	Dic-2007
Índice general	2.90	13.05	2.90	13.05	3.04	9.57	3.04	9.57
Subíndice Materiales de Construcción	2.55	15.47	2.03	12.26	2.65	11.42	2.02	8.69
Minerales no Metálicos	4.88	7.78	0.34	0.54	5.16	8.02	0.43	0.68
Cemento y Concreto	4.71	8.72	0.69	1.30	4.88	9.09	0.96	1.81
Aglutinantes	3.39	10.40	0.07	0.21	3.59	11.40	0.11	0.36
Artículos a base de Arcilla	3.67	6.30	0.10	0.17	3.78	6.22	0.20	0.32
Productos a base de Concreto	3.18	5.06	0.09	0.15	3.10	4.87	0.18	0.28
Partes Estructurales de Concreto	4.35	11.35	0.05	0.13	4.51	9.44	0.14	0.30
Otros Productos de Concreto	1.47	8.19	0.01	0.06	1.47	8.19	0.02	0.08
Otros Artículos a base de Minerales no Metálicos	0.53	7.77	0.01	0.08	0.57	7.73	0.00	0.05
Productos de Madera	3.38	7.27	0.06	0.12	3.80	6.81	0.10	0.18
Pinturas y Similares	0.85	19.19	0.01	0.33	0.05	16.93	0.00	0.29
Productos de Plástico	-1.68	8.36	-0.02	0.08	-0.62	7.24	0.00	0.06
Otros Productos Químicos	0.98	49.01	0.04	1.96	0.98	49.01	0.00	0.14
Productos Metálicos	0.90	26.13	0.11	3.07	1.39	25.50	0.06	1.07
Productos de Alambre	-3.55	24.34	-0.27	1.72	-3.76	24.71	-0.42	2.60
Equipos Eléctricos	6.04	15.68	0.52	1.39	6.59	15.72	0.05	0.11
Accesorios Eléctricos	0.54	-4.09	0.02	-0.16	0.52	-4.73	0.02	-0.14
Muebles y Accesorios	4.56	11.52	0.03	0.08	4.60	12.07	0.08	0.20
Otros Materiales y Accesorios	2.84	16.92	0.17	1.02	3.61	9.05	0.12	0.30
Subíndice Alquiler de Maquinaria y Equipo	2.89	6.89	0.04	0.10	2.89	6.89	0.03	0.07
Subíndice de Remuneraciones	4.35	3.55	0.83	0.68	4.35	3.55	0.99	0.81

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

Periodo		Salarios Contractuales					
		Total			Manufacturas		
		Incremento Anual en por ciento	Número de Trabajadores (miles)	Número de Empresas	Incremento Anual en por ciento	Número de Trabajadores (miles)	Número de Empresas
1999	Promedio	16.5	1,572	4,671	17.9	499	2,107
2000	Promedio	12.4	1,819	5,358	13.3	624	2,352
2001	Promedio	9.1	1,732	5,679	10.0	575	2,345
2002	Promedio	5.8	1,757	5,487	6.4	550	2,446
2003	Promedio	4.7	1,763	5,337	5.2	526	2,294
2004	Promedio	4.1	1,776	5,920	4.6	535	2,431
2005	Promedio	4.4	1,783	5,957	4.7	541	2,476
2006	Promedio	4.1	1,684	5,819	4.4	483	2,433
2007	Promedio	4.2	1,858	6,251	4.4	567	2,546
2008	Promedio	4.4	1,910	6,308	4.7	557	2,768
2006	Ene	4.4	185	519	4.8	54	244
	Feb	4.2	141	693	4.3	93	330
	Mar	4.2	180	791	4.4	71	371
	Abr	4.4	116	560	4.6	27	196
	May	4.2	164	502	4.4	44	222
	Jun	4.6	63	601	4.3	32	209
	Jul	4.9	38	272	4.9	22	122
	Ago	4.1	205	514	4.4	35	236
	Sep	4.3	72	367	4.3	49	188
	Oct	3.6	434	432	4.3	31	143
	Nov	4.0	68	313	4.6	16	109
	Dic	4.7	19	255	4.9	8	63
2007	Ene	4.0	228	576	4.4	90	239
	Feb	4.3	147	675	4.4	87	339
	Mar	4.3	155	813	4.5	63	364
	Abr	4.3	221	677	4.4	40	191
	May	4.3	103	566	4.7	35	241
	Jun	4.7	57	567	4.4	30	237
	Jul	4.4	190	296	5.6	19	108
	Ago	4.1	78	527	4.3	36	206
	Sep	4.2	81	405	4.2	62	181
	Oct	4.1	506	446	4.5	58	202
	Nov	4.4	68	403	4.3	34	146
	Dic	4.5	24	300	4.6	13	92
2008	Ene	4.4	188	611	4.4	49	258
	Feb	4.4	154	724	4.5	86	369
	Mar	4.4	172	642	4.4	61	326
	Abr	4.4	268	732	4.6	70	347
	May	4.7	85	525	4.9	42	241
	Jun	4.4	64	519	4.6	30	242
	Jul	4.8	199	343	5.2	21	146
	Ago	4.7	76	466	4.8	40	190
	Sep	4.8	105	476	4.8	62	229
	Oct	4.1	472	611	4.9	30	181
	Nov	4.6	77	347	4.6	55	124
	Dic	4.7	51	312	4.7	11	115

Fuente: Secretaría del Trabajo y Previsión Social.

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.

Cuadro A 24
Remuneraciones Nominales y Producto por Trabajador (ENOE)
 Variaciones anuales en por ciento

Periodo	Remuneraciones Nominales	Producto por Trabajador	
		Total	Manufacturas
2007 Promedio	5.3	1.6	2.5
2008 Promedio	2.4	0.3	2.0
2007 I	6.7	1.4	0.4
II	7.0	1.3	1.4
III	4.6	2.8	5.8
IV	2.9	1.0	2.3
2008 I	4.6	0.4	3.6
II	2.2	0.7	1.5
III	0.6	0.0	1.3
IV	2.0	0.1	1.6

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

Cuadro A 25
Salario Mínimo
 Pesos por día

Fecha Inicial de Vigencia	Promedio Nacional ^{1/}	Zonas Geográficas ^{2/}		
		A	B	C
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
2006 Enero 1	47.05	48.67	47.16	45.81
2007 Enero 1	48.88	50.57	49.00	47.60
2008 Enero 1	50.84	52.59	50.96	49.50
2009 Enero 1	53.19	54.80	53.26	51.95

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 26
Principales Indicadores Monetarios y Financieros

	2005	2006	2007	2008
Agregados Monetarios ^{1/}	Variación real anual en por ciento			
Base Monetaria	7.86	12.38	8.28	7.11
M1	6.93	11.53	5.48	2.77
M4	10.42	11.09	7.18	7.26
	Por ciento del PIB			
Base Monetaria	3.44	3.57	3.73	3.88
M1	10.04	10.35	10.51	10.51
M4	45.11	46.29	47.78	49.85
Tasas de Interés Nominales ^{2/}	Tasas anuales en por ciento			
TIIE 28 días	9.61	7.51	7.66	8.28
Cetes 28 días	9.20	7.19	7.19	7.68
CPP	6.47	5.14	5.00	5.69
CCP	7.64	6.06	5.99	6.73
Tipo de Cambio ^{3/}	Pesos por dólar			
Para Solventar Obligaciones en Moneda Extranjera	10.7777	10.8810	10.8662	13.5383
Bolsa Mexicana de Valores ^{3/}	Índice base octubre de 1978=100			
Índice de Precios y Cotizaciones	17,803	26,448	29,537	22,380

Fuente: Banco de México y Bolsa Mexicana de Valores.

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.

Cuadro A 27
Agregados Monetarios
 Saldos en miles de millones de pesos

Fin de periodo	Base monetaria	M1	M2	M3	M4
Saldos nominales					
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	1,290.1	1,320.5	1,400.4
1998	131.5	388.2	1,663.2	1,689.8	1,775.6
1999	188.7	489.9	2,030.7	2,047.6	2,121.3
2000	208.9	565.0	2,331.1	2,359.4	2,415.8
2001	225.6	680.7	2,731.8	2,760.2	2,809.0
2002	263.9	766.5	3,027.9	3,053.1	3,096.9
2003	303.6	857.7	3,420.5	3,454.4	3,487.0
2004	340.2	946.6	3,777.2	3,866.4	3,905.4
2005	380.0	1,068.5	4,347.9	4,485.7	4,527.7
2006	449.8	1,218.5	4,941.3	5,118.6	5,170.4
2007	494.7	1,350.1	5,368.7	5,631.6	5,703.9
2008					
Ene	459.7	1,268.1	5,419.1	5,718.7	5,790.4
Feb	447.8	1,253.5	5,435.3	5,750.7	5,824.9
Mar	447.7	1,231.5	5,468.4	5,789.0	5,859.2
Abr	445.5	1,231.8	5,506.5	5,831.0	5,901.0
May	451.3	1,235.7	5,569.3	5,888.4	5,955.9
Jun	447.6	1,242.7	5,519.9	5,834.6	5,901.9
Jul	463.3	1,233.0	5,583.1	5,932.8	6,000.6
Ago	462.8	1,236.1	5,590.5	5,960.4	6,032.6
Sep	458.6	1,240.3	5,676.3	6,044.4	6,122.8
Oct	477.7	1,280.9	5,731.8	6,061.4	6,143.5
Nov	505.1	1,337.4	5,830.7	6,143.3	6,228.0
Dic	577.5	1,478.1	6,291.1	6,606.4	6,689.0
Saldos promedio como por ciento del PIB ^{1/}					
2003	3.30	9.71	41.81	42.28	42.76
2004	3.31	9.75	41.25	41.99	42.41
2005	3.44	10.04	43.38	44.68	45.11
2006	3.57	10.35	44.28	45.86	46.29
2007	3.73	10.51	45.34	47.21	47.78
2008	3.88	10.51	46.53	49.24	49.85

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 y en cuenta corriente del sector privado residente.

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

M3 es igual a M2 más los depósitos bancarios (a la vista y a plazo) de no residentes y los valores emitidos por el sector público en poder de no residentes.

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

1/ PIB (base 2003) promedio anual.

Cuadro A 28
Base Monetaria
 Saldos en miles de millones de pesos

Fin de Periodo	Base Monetaria	Pasivos		Activos	
		Billetes y Monedas en Circulación ^{1/}	Depósitos Bancarios	Crédito Interno Neto	Activos Internacionales Netos ^{2/}
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	303.614	303.614	0.000	-360.043	663.657
2004	340.178	340.178	0.000	-375.992	716.170
2005	380.034	380.034	0.000	-408.133	788.167
2006					
2007					
Ene	409.948	409.948	0.000	-437.619	847.567
Feb	399.604	399.604	0.000	-457.021	856.624
Mar	409.814	409.814	0.000	-427.336	837.150
Abr	400.646	400.646	0.000	-447.405	848.051
May	407.228	407.228	0.000	-431.346	838.574
Jun	408.727	408.727	0.000	-432.532	841.259
Jul	408.167	408.167	0.000	-447.146	855.312
Ago	410.822	410.822	0.000	-466.856	877.678
Sep	412.441	412.441	0.000	-486.044	898.485
Oct	417.008	417.008	0.000	-479.383	896.390
Nov	431.863	431.863	0.000	-500.488	932.351
Dic	494.743	494.743	0.000	-457.484	952.227
2008					
Ene	459.689	459.689	0.000	-523.363	983.052
Feb	447.828	447.828	0.000	-521.439	969.267
Mar	447.711	447.711	0.000	-523.036	970.747
Abr	445.503	445.503	0.000	-530.101	975.605
May	451.314	451.302	0.012	-519.672	970.986
Jun	447.614	447.614	0.000	-522.025	969.639
Jul	463.303	463.303	0.000	-495.018	958.321
Ago	462.797	462.797	0.000	-535.686	998.483
Sep	458.616	458.615	0.000	-627.307	1085.923
Oct	477.702	477.702	0.000	-602.779	1080.482
Nov	505.084	504.671	0.413	-677.150	1182.234
Dic	577.543	577.542	0.000	-739.750	1317.293

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 29
Agregados Monetarios M1, M2, M3 y M4
 Saldos en miles de millones de pesos

	Diciembre					
	2003	2004	2005	2006	2007	2008
1. Billetes y Monedas en Poder del Público	263.6	301.2	336.2	389.6	430.1	494.4
2. Cuenta de Cheques en Moneda Nacional	396.0	408.7	471.7	532.7	604.8	623.4
3. Cuenta de Cheques en Moneda Extranjera	74.0	96.8	95.3	97.7	97.7	117.8
4. Depósitos en Cuenta Corriente	122.6	138.1	163.0	195.7	214.2	239.3
5. Depósitos a la Vista en las Sociedades de Ahorro y Préstamo	1.5	1.8	2.4	2.9	3.3	3.2
6. M1 = (1+2+3+4+5)	857.7	946.6	1,068.5	1,218.5	1,350.1	1,478.1
7. Captación Bancaria de Residentes	725.5	798.6	858.6	859.8	982.5	1,240.3
8. Captación de Sociedades de Ahorro y Préstamo	7.7	9.7	11.8	14.2	16.1	17.8
9. Valores Públicos en Poder de Residentes ^{1/}	1,319.0	1,433.9	1,753.9	2,092.6	2,187.8	2,416.9
Valores del Gobierno Federal	829.7	728.5	838.7	1,212.9	1,326.5	1,602.6
Valores emitidos por el Banco de México (BREMS)	138.0	195.3	213.1	82.9	11.8	1.0
Valores IPAB	235.4	333.1	445.3	490.9	548.0	484.3
Otros Valores Públicos	115.9	177.2	256.9	306.0	301.6	329.0
10. Valores Privados	176.5	206.0	218.0	256.3	306.8	332.9
11. Fondos para la Vivienda y Otros ^{2/}	334.1	382.4	437.1	499.8	525.6	805.1
12. M2=(6+7+8+9+10+11)	3,420.5	3,777.2	4,347.9	4,941.3	5,368.7	6,291.1
13. Captación Bancaria de no Residentes	9.1	10.8	24.5	32.6	35.1	48.0
14. Valores Públicos en Poder de no Residentes	24.8	78.4	113.2	144.8	227.7	267.4
15. M3=(12+13+14)	3,454.4	3,866.4	4,485.7	5,118.6	5,631.6	6,606.4
16. Captación de Sucursales y Agencias de Bancos Mexicanos en el Exterior proveniente de Residentes	19.1	29.4	27.3	42.8	47.9	52.2
17. Captación de Sucursales y Agencias de Bancos Mexicanos en el Exterior proveniente de no Residentes	13.5	9.6	14.7	8.9	24.4	30.4
18. M4=(15+16+17)	3,487.0	3,905.4	4,527.7	5,170.4	5,703.9	6,689.0

Nota: Los saldos pueden no coincidir con las sumas de sus componentes debido al redondeo de las cifras.

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 los fondos para el retiro del ISSSTE y Pensionissste.

Cuadro A 30
Resultados de las Encuestas de Evaluación Coyuntural del Mercado Crediticio al 4to. Trimestre de 2008^{1/}
Porcentaje de respuestas

Concepto	Total					4to. Trimestre de 2008					
	2007	2008				Por Tamaño de Empresa ^{2/}				Por Tipo de Empresa ^{3/}	
	4to.	1er.	2do.	3er.	4to.	P	M	G	AAA	Export.	No export.
Fuentes de financiamiento:	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Proveedores	60.5	60.7	56.5	53.3	54.8	62.6	53.9	48.4	36.4	53.6	56.4
Bancos Comerciales	17.5	16.5	18.2	22.4	22.8	22.3	22.8	23.4	22.7	22.3	23.5
Bancos Extranjeros	2.5	2.2	3.2	5.2	2.2	0.6	2.2	3.2	9.1	2.2	2.1
Otras Empresas del Grupo Corporativo	12.3	12.7	14.5	12.4	13.4	10.1	14.9	15.3	13.6	14.4	12.0
Bancos de Desarrollo	1.7	2.1	1.2	1.0	1.4	0.6	2.2	0.8	4.5	0.9	2.1
Oficina Matriz	3.3	3.9	4.8	3.6	3.6	2.8	3.5	4.8	4.5	4.7	2.1
Otros Pasivos	2.2	1.9	1.6	2.1	1.8	1.1	0.4	4.0	9.1	1.9	1.7
Empresas que utilizaron crédito bancario	25.7	26.8	29.2	30.2	28.6	23.5	30.3	31.4	42.9	30.9	26.1
Destino:											
Capital de Trabajo	63.3	68.5	70.2	68.2	57.1	56.1	56.9	57.9	60.0	58.1	55.9
Reestructuración de Pasivos	10.2	11.0	7.6	7.8	13.6	19.5	10.8	10.5	20.0	12.8	14.7
Operaciones de Comercio Exterior	5.4	4.7	3.1	2.6	8.4	7.3	7.7	10.5	10.0	9.3	7.4
Inversión	16.9	13.4	16.0	20.1	18.8	17.1	23.1	15.8	10.0	17.4	20.6
Otros Propósitos	4.2	2.4	3.1	1.3	1.9	0.0	1.5	5.3	0.0	2.3	1.5
Empresas que no utilizaron crédito bancario	74.3	73.2	70.8	69.8	71.4	76.5	69.7	68.6	57.1	69.1	73.9
Motivo (opciones de respuesta de encuestas anteriores):											
Altas Tasas de Interés	32.7	34.3	33.5	--	--	--	--	--	--	--	--
Problemas de Demanda por sus Productos	4.7	5.8	6.8	--	--	--	--	--	--	--	--
Negativa de la Banca	11.3	8.7	6.8	--	--	--	--	--	--	--	--
Incertidumbre sobre la Situación Económica	12.1	17.4	15.8	--	--	--	--	--	--	--	--
Problemas de Reestructuración Financiera	8.6	5.3	7.5	--	--	--	--	--	--	--	--
Rechazo de Solicitudes	11.3	9.2	9.8	--	--	--	--	--	--	--	--
Cartera Vencida	3.1	2.9	5.6	--	--	--	--	--	--	--	--
Problemas para Competir en el Mercado	5.4	9.2	7.5	--	--	--	--	--	--	--	--
Otros	10.9	7.2	6.7	--	--	--	--	--	--	--	--
Motivo (nuevas opciones de respuesta, por ciento de empresas)^{4/, 5/}:											
Aumento en las Tasas de Interés del Mercado de Crédito Bancario	--	--	--	29.3	49.8	53.8	45.3	49.2	62.5	51.8	47.8
Mayores Restricciones en las Condiciones de Acceso al Crédito Bancario	--	--	--	28.6	44.8	48.1	41.5	44.1	50.0	45.4	44.1
Aumento en los Montos exigidos como Colateral	--	--	--	--	15.9	10.6	17.9	22.0	12.5	14.2	17.6
Deterioro en la Situación Económica Actual y/o Esperada del País	--	--	--	37.1	37.5	36.5	36.8	40.7	37.5	36.9	38.2
Disminución en la Demanda Actual y/o Esperada de Productos o Servicios	--	--	--	12.9	18.4	18.3	22.6	13.6	0.0	17.7	19.1
Mayores Dificultades para el Servicio de la Deuda Bancaria	--	--	--	6.1	8.3	12.5	6.6	5.1	0.0	10.6	5.9
Otros	--	--	--	7.9	4.3	6.7	2.8	3.4	0.0	5.0	3.7
Empresas que otorgaron algún tipo de financiamiento	84.2	83.8	81.3	77.8	81.7	81.6	85.5	75.6	78.6	88.2	74.5
Destino:											
Clientes	72.0	71.4	71.0	73.2	76.0	81.3	76.1	70.4	58.3	79.0	72.4
Proveedores	14.8	14.1	16.4	15.2	10.2	7.0	12.9	11.1	0.0	8.4	12.4
Empresas del Grupo	12.6	13.9	12.4	11.1	13.5	10.9	11.0	18.5	41.7	12.6	14.7
Otros	0.5	0.6	0.2	0.5	0.3	0.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.6
Plazo prom. del financiamiento en días											
Clientes	62	59	53	66	70	62	57	99	171	53	92
Proveedores	48	48	42	45	43	35	49	37	0	39	46
Empresas del Grupo	87	83	97	58	74	88	61	48	162	64	86
Solicitará financiamiento en los próximos 3 meses	66.7	68.5	70.5	70.6	64.4	61.0	67.1	62.8	78.6	72.1	56.0

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

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

4/ La suma de las respuestas puede ser superior a 100 por ciento debido a que al responder a esta pregunta es posible elegir más de una opción.

5/ A partir del comunicado de prensa correspondiente al tercer trimestre de 2008, se pregunta como factores limitantes para el uso del crédito bancario el cambio en las condiciones generales del mercado de crédito o de la empresa. Los resultados de esta pregunta son presentados como porcentaje de las empresas encuestadas que no recibieron crédito bancario en el periodo (Véase nota aclaratoria al final del comunicado de prensa de la Evolución del Financiamiento a las Empresas correspondiente al Tercer Trimestre de 2008).

Cuadro A 31
Financiamiento Total al Sector Privado No Financiero
 Información Trimestral
 Saldos en millones de pesos

	Financiamiento total	Financiamiento Externo		Financiamiento Interno				
		Externo directo ^{1/}	Emisión de Deuda colocada en el Exterior ^{2/}	De Bancos Comerciales ^{3/}	De Bancos de Desarrollo ^{3/}	De Intermediarios no Bancarios	Emisión de Instrumentos de Deuda	Infonavit ^{4/}
2005								
Mar	2,191,897	373,400	205,457	744,521	47,690	237,908	156,051	426,871
Jun	2,214,705	366,647	204,847	776,260	47,336	245,858	153,310	420,448
Sep	2,237,463	365,212	199,460	781,227	47,726	256,756	164,271	422,811
Dic	2,330,540	362,760	205,634	860,228	48,940	257,674	166,152	429,152
2006								
Mar	2,399,680	372,911	197,714	913,509	47,478	250,388	161,393	456,288
Jun	2,533,123	416,033	205,121	977,228	51,359	258,229	161,508	463,644
Sep	2,594,219	418,835	198,320	1,042,630	49,661	257,156	160,073	467,545
Dic	2,794,402	480,523	210,222	1,134,434	51,888	264,674	175,837	476,824
2007								
Mar	2,884,628	482,358	224,306	1,191,188	49,291	266,347	163,488	507,651
Jun	2,963,479	476,166	232,406	1,274,042	46,652	253,413	167,005	513,793
Sep	3,117,031	504,254	232,296	1,377,412	48,068	269,286	167,209	518,508
Dic	3,207,921	488,742	247,732	1,459,259	50,412	240,818	187,779	533,178
2008								
Mar	3,280,977	479,225	237,862	1,423,986	50,018	324,478	196,794	568,613
Jun	3,350,683	489,085	227,056	1,464,424	50,605	334,717	214,611	570,186
Sep	3,518,225	565,803	237,527	1,460,998	51,645	392,451	229,049	580,753
Dic	3,721,355	690,668	276,275	1,524,586	69,371	345,286	222,244	592,926

Nota: Cifras sujetas a revisión. Los saldos pueden no coincidir con las sumas de sus componentes en virtud del redondeo de las cifras.

1/ Incluye proveedores extranjeros de empresas, crédito de banca comercial externa y otros acreedores. Fuente: Balanza de Pagos, no incluye PIDIREGAS de PEMEX.

2/ Papel comercial, bonos y colocaciones en el exterior. Fuente : Balanza de Pagos, no incluye PIDIREGAS de PEMEX.

3/ Incluye cartera de crédito total directa (vigente y vencida) y la cartera asociada a programas de reestructura (UDIs, EPF IPAB-FOBAPROA y ADES).

4/ Corresponde a la cartera hipotecaria vigente y vencida del Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores (INFONAVIT). Fuente: Estados Financieros del INFONAVIT.

Cuadro A 32
Matriz de Flujo de Fondos del Sistema Financiero Institucional para Enero - Diciembre de 2008 ^{1/}
Flujos revalorizados como por ciento del PIB ^{2/}

	Sector privado residente del país ^{3/}			Sector público ^{4/}			Sector bancario ^{5/}			Sector externo		
	Uso de recursos (Activo)	Fuente de recursos (Pasivo)	Financ. neto recibido	Uso de recursos (Activo)	Fuente de recursos (Pasivo)	Financ. neto recibido	Uso de recursos (Activo)	Fuente de recursos (Pasivo)	Financ. neto recibido	Uso de recursos (Activo)	Fuente de recursos (Pasivo)	Financ. neto recibido
	a	b	c = b - a	d	e	f = e - d	g	h	i = h - g	j	k	l = k - j
1. Variación en Instrumentos Financieros internos (2 + 7 + 8 + 9)	5.7	2.2	-3.5	1.6	3.3	1.7	1.2	2.9	1.7	0.0		0.0
2. Instrumentos Financieros	5.7	0.7	-5.0	0.1	1.9	1.7	-0.4	3.2	3.6	0.3		-0.3
3. Billetes y Monedas	0.5		-0.5					0.5	0.5			
4. Instrumentos de Captación Bancaria	2.6		-2.6	0.1		-0.1		2.7	2.7	0.0		0.0
4.1 Empresas y otras Instituciones	1.8		-1.8	0.1		-0.1		2.0	2.0	0.1		-0.1
4.2 Personas Físicas	0.8		-0.8					0.8	0.8	-0.1		0.1
5. Emisión de Valores ^{6/}	1.7	0.3	-1.4		1.4	1.4	-0.4	-0.1	0.3	0.3		-0.3
6. Fondos de Pensión y Vivienda ^{7/}	0.9	0.4	-0.5		0.5	0.5						
7. Financiamiento		1.3	1.3	-0.2	0.0	0.3	1.3	-0.2	-1.5			
7.1 Empresas y otras Instituciones ^{8/}		2.0	2.0	-0.2	0.0	0.3	2.1	-0.2	-2.3			
7.2 Hogares		-0.7	-0.7				-0.7	0.0	0.7			
8. Mercado Accionario		-0.2	-0.2				0.2		-0.2	-0.4		0.4
9. Otros conceptos del Sistema Financiero ^{9/}		0.4	0.4	1.7	1.4	-0.3	0.1		-0.1			
10. Variación en Instrumentos Financieros Externos (11 + 12 + 13 + 14 + 15)	-1.1	2.0	3.1	0.7	0.8	0.1	1.6	-0.1	-1.7	2.7	1.2	-1.5
11. Inversión Extranjera Directa		1.7	1.7							1.7		-1.7
12. Financiamiento del Exterior		0.2	0.2		0.8	0.8		-0.1	-0.1	0.9		-0.9
13. Activos en el Exterior	-1.1		1.1	0.7		-0.7	0.9		-0.9		0.5	0.5
14. Reserva Internacional del Banco de México							0.7		-0.7		0.7	0.7
15. Errores y Omisiones (Balanza de Pagos)		0.2	0.2							0.2		-0.2
16. Discrepancia Estadística^{10/}		0.0	0.0							0.0		0.0
17. Variación Total en Instrumentos Financieros (1+ 10 +16)	4.5	4.2	-0.3	2.4	4.2	1.8	2.8	2.8	0.0	2.7	1.2	-1.5 ^{11/}

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

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

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

4/ El sector público medido como los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP), incluyendo los ingresos por privatizaciones de activos no financieros.

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/ Incluye valores gubernamentales, BPAS, BPATS, BREMS, valores privados y valores de estados y municipios, 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 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.

Cuadro A 33
Subasta de Regulación Monetaria (BONDES D) a Tres Años
Resultados de la Subasta Semanal

	Plazo en días	Monto en millones de pesos			Ponderado de colocación	Precio		
		Ofrecido	Colocado	Demandado		Máximo	Mínimo asignado	Mínimo
03/01/2008	1064	1,000	1,000	37,622	99.77437	99.77437	99.77437	98.00000
10/01/2008	1057	1,000	1,000	13,730	99.79040	99.79040	99.79040	70.00000
17/01/2008	1050	1,000	1,000	7,233	99.79870	99.80585	99.79500	75.00000
24/01/2008	1043	1,000	1,000	12,800	99.81388	99.81388	99.81388	99.50000
31/01/2008	1036	1,000	1,000	14,248	99.81593	99.81593	99.81489	70.00000
07/02/2008	1092	1,000	1,000	10,477	99.80435	99.80436	99.79765	75.00000
14/02/2008	1085	1,000	1,000	34,340	99.80858	99.80000	99.80858	75.00000
21/02/2008	1078	1,000	1,000	10,827	99.81558	99.81596	99.81520	70.00000
28/02/2008	1071	1,000	1,000	17,799	99.82790	99.82790	99.82786	90.00000
06/03/2008	1064	1,000	1,000	13,111	99.83269	99.83270	99.83269	99.00000
13/03/2008	1057	1,000	1,000	4,332	99.83367	99.83368	99.83367	99.78620
19/03/2008	1051	1,000	1,000	13,365	99.81636	99.81723	99.81523	99.78991
27/03/2008	1043	1,000	1,000	4,739	99.84500	99.84500	99.84500	99.00000
03/04/2008	1092	1,000	1,000	14,276	99.82660	99.82660	99.82660	90.00000
10/04/2008	1085	1,000	1,000	12,503	99.82894	99.83219	99.82569	99.50000
17/04/2008	1078	1,000	1,000	8,588	99.83664	99.83664	99.83664	99.80000
24/04/2008	1071	1,000	1,000	14,398	99.83864	99.83864	99.83864	90.00000
30/04/2008	1065	1,000	1,000	7,320	99.81970	99.81999	99.81941	99.00000
08/05/2008	1057	1,000	1,000	9,668	99.79402	99.79402	99.78902	99.00000
15/05/2008	1050	1,000	1,000	17,177	99.78000	99.78000	99.77746	99.00000
22/05/2008	1043	1,000	1,000	12,061	99.77928	99.77928	99.77489	99.00000
29/05/2008	1036	1,000	1,000	21,810	99.78745	99.78800	99.78300	99.50000
05/06/2008	1092	1,000	1,000	16,536	99.78110	99.78270	99.77584	99.00000
12/06/2008	1085	1,000	1,000	5,300	99.74799	99.75000	99.72993	90.00000
19/06/2008	1078	1,000	1,000	5,200	99.73186	99.75036	99.70880	90.00001
26/06/2008	1071	1,000	1,000	35,142	99.66169	99.70737	99.64000	99.00000
03/07/2008	1064	1,000	1,000	33,000	99.65570	99.65632	99.65014	99.00000
10/07/2008	1057	1,000	1,000	24,250	99.59166	99.70000	99.57960	99.40000
17/07/2008	1050	1,000	1,000	4,300	99.54566	99.58213	99.54305	99.00000
24/07/2008	1043	1,000	1,000	4,250	99.60661	99.60661	99.60661	99.49000
31/07/2008	1092	1,000	1,000	86,500	99.60941	99.61000	99.60915	99.20000
07/08/2008	1085	1,000	1,000	5,547	99.54773	99.57124	99.54283	99.00000
14/08/2008	1078	1,000	1,000	4,939	99.52864	99.53648	99.52053	70.00000
21/08/2008	1071	1,000	1,000	6,049	99.58030	99.58030	99.58030	99.53817
28/08/2008	1064	1,000	1,000	11,850	99.60755	99.60755	99.60755	99.55650
04/09/2008	1057	1,000	1,000	16,880	99.66800	99.66800	99.66700	99.40000
11/09/2008	1050	1,000	1,000	5,198	99.69032	99.69114	99.68950	99.67844
18/09/2008	1043	1,000	1,000	29,858	99.64388	99.64388	99.63910	80.00000
25/09/2008	1036	1,000	1,000	31,254	99.66659	99.66661	99.66659	99.00000
02/10/2008	1092	1,000	1,000	11,200	99.64543	99.64546	99.64539	99.00000
09/10/2008	1085	1,000	1,000	21,399	99.64157	99.64165	99.56095	99.00000
16/10/2008	1078	1,000	1,000	5,099	99.64318	99.64318	99.64105	99.54756
23/10/2008	1071	1,000	0	7,900	0.00000	0.00000	0.00000	98.76476
30/10/2008	1064	1,000	1,000	11,592	99.55232	99.55232	99.55200	70.01000
06/11/2008	1057	1,000	1,000	11,489	99.58093	99.58093	99.58093	99.00000
13/11/2008	1050	1,000	999	1,399	99.53252	99.53252	99.53252	98.50000
20/11/2008	1043	1,000	0	200	0.00000	0.00000	0.00000	99.00000
27/11/2008	1092	1,000	1,000	17,538	99.46284	99.46284	99.46264	99.22206
04/12/2008	1085	1,000	1,000	5,088	99.51949	99.51950	99.51894	99.00000
11/12/2008	1078	1,000	1,000	18,056	99.49680	99.50000	99.49600	99.00000
18/12/2008	1071	1,000	1,000	2,350	99.54985	99.55020	99.54950	99.10000
24/12/2008	1065	1,000	1,000	7,047	99.57700	99.57700	99.57700	99.51308
31/12/2008	1058	1,000	1,000	4,397	99.56110	99.56110	99.56000	99.47905

Cuadro A 34
Subasta de Regulación Monetaria (BONDES D) a Cinco Años
Resultados de la Subasta Semanal

	Plazo en días	Monto en millones de pesos			Precio			
		Ofrecido	Colocado	Demandado	Ponderado de colocación	Máximo	Mínimo asignado	Mínimo
03/01/2008	1792	1,000	1,000	18,750	99.55500	99.56000	99.55000	98.00000
10/01/2008	1785	1,000	1,000	16,518	99.57247	99.57256	99.57212	99.30000
17/01/2008	1778	1,000	1,000	4,400	99.59213	99.59213	99.59213	99.56660
24/01/2008	1771	1,000	1,000	18,410	99.61400	99.61400	99.61400	75.00000
31/01/2008	1764	1,000	1,000	11,500	99.62809	99.62875	99.62711	70.00000
07/02/2008	1820	1,000	1,000	9,452	99.62205	99.62358	99.62160	72.00000
14/02/2008	1813	1,000	1,000	13,090	99.62200	99.62200	99.62200	70.00000
21/02/2008	1806	1,000	1,000	11,827	99.63001	99.63003	99.63000	70.00000
28/02/2008	1799	1,000	1,000	8,600	99.63958	99.64008	99.63759	70.00000
06/03/2008	1792	1,000	1,000	12,379	99.64800	99.64800	99.64800	75.00000
13/03/2008	1785	1,000	1,000	28,744	99.65831	99.65832	99.65820	70.00000
19/03/2008	1779	1,000	1,000	8,929	99.66000	99.66000	99.66000	99.50000
27/03/2008	1771	1,000	1,000	27,850	99.67238	99.67300	99.67094	99.00000
03/04/2008	1819	1,000	1,000	7,799	99.68000	99.68000	99.68000	99.00000
10/04/2008	1812	1,000	1,000	11,648	99.69817	99.69899	99.69700	70.00000
17/04/2008	1805	1,000	1,000	6,600	99.70351	99.70570	99.70000	90.00000
24/04/2008	1798	1,000	1,000	25,606	99.69412	99.70253	99.68714	90.00000
30/04/2008	1792	1,000	1,000	12,000	99.64578	99.67120	99.63489	99.00000
08/05/2008	1784	1,000	1,000	17,700	99.61137	99.61287	99.61073	99.00000
15/05/2008	1777	1,000	1,000	6,499	99.59530	99.59530	99.59530	98.99000
22/05/2008	1770	1,000	1,000	10,200	99.59300	99.59500	99.59100	90.00000
29/05/2008	1763	1,000	1,000	10,299	99.61501	99.61502	99.61500	70.00000
05/06/2008	1820	1,000	1,000	69,973	99.62327	99.62327	99.62327	75.00000
12/06/2008	1813	1,000	1,000	3,100	99.62236	99.62236	99.62236	90.00000
19/06/2008	1806	1,000	1,000	5,700	99.38250	99.40000	99.36500	90.00001
26/06/2008	1799	1,000	1,000	7,849	99.40400	99.40400	99.40000	99.29649
03/07/2008	1792	1,000	1,000	12,700	99.40171	99.42341	99.38000	99.00000
10/07/2008	1785	1,000	1,000	41,860	99.25237	99.26000	99.21923	98.97388
17/07/2008	1778	1,000	1,000	3,900	99.22275	99.24250	99.20300	70.00000
24/07/2008	1771	1,000	1,000	8,999	99.55987	99.56014	99.28910	99.12739
31/07/2008	1820	1,000	1,000	5,599	99.29463	99.29803	99.28562	75.00000
07/08/2008	1813	1,000	1,000	19,441	99.22026	99.27339	99.19044	99.00000
14/08/2008	1806	1,000	1,000	36,572	99.17505	99.17909	99.17100	70.00000
21/08/2008	1799	1,000	1,000	7,103	99.29796	99.30055	99.29280	99.00000
28/08/2008	1792	1,000	1,000	12,912	99.32562	99.33104	99.31926	99.00000
04/09/2008	1785	1,000	1,000	22,200	99.39450	99.39500	99.39400	99.32940
11/09/2008	1778	1,000	1,000	13,937	99.43529	99.43598	99.43500	80.00000
18/09/2008	1771	1,000	1,000	14,177	99.37371	99.37373	99.35570	99.00000
25/09/2008	1764	1,000	1,000	6,491	99.33243	99.34348	99.33120	99.00000
02/10/2008	1820	1,000	1,000	3,700	99.32250	99.32250	99.32250	99.21901
09/10/2008	1813	1,000	1,000	7,099	99.28853	99.28857	99.25000	99.00000
16/10/2008	1806	1,000	1,000	4,099	99.29940	99.29940	99.29735	99.00000
23/10/2008	1799	1,000	1,000	1,000	99.27734	99.27734	99.27734	99.27734
30/10/2008	1792	1,000	1,000	2,200	99.22102	99.22103	99.22102	98.50000
06/11/2008	1785	1,000	1,000	1,200	99.26384	99.26384	99.26384	98.00000
13/11/2008	1778	1,000	1,000	1,399	99.26892	99.26900	99.18800	99.00000
20/11/2008	1771	1,000	1,000	14,700	99.06200	99.06200	99.06200	98.00000
27/11/2008	1820	1,000	1,000	21,816	99.08383	99.10000	99.07690	98.51787
04/12/2008	1813	1,000	1,000	45,193	99.17200	99.17362	99.17160	98.95000
11/12/2008	1806	1,000	1,000	4,388	99.10794	99.13000	99.10242	98.00000
18/12/2008	1799	1,000	1,000	37,841	99.18745	99.18750	99.18280	99.00000
24/12/2008	1793	1,000	1,000	1,799	99.12900	99.19000	99.12000	99.00000
31/12/2008	1786	1,000	1,000	1,799	99.07774	99.10826	99.06746	98.98737

Cuadro A 35
Tasas de Interés Representativas
Rendimiento de los Valores Públicos
Tasas anuales en por ciento^{1/}

	CETES ^{2/}				Bono a Tasa Fija					
	28 días	91 días	182 días	364 días	3 años (1092 días)	5 años (1820 días)	7 años (2520 días)	10 años (3640 días)	20 años (7280 días)	30 años (10800 días)
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	8.25	8.75	9.30	9.54	10.45	
2005	9.20	9.33	9.30	9.28	9.11	9.14	9.34	9.42	9.81	
2006	7.19	7.30	7.41	7.51	7.71	7.86	8.19	8.39	8.55	8.08
2007	7.19	7.35	7.48	7.60	7.60	7.70		7.77	7.83	7.83
2008	7.68	7.89	8.02	8.09	8.00	8.24		8.36	8.55	8.44
2006										
Ene	7.88	7.80	7.70	7.70	7.45	7.86	7.85	8.25	8.44	
Feb	7.61	7.57	7.56	7.52	7.62	7.81	7.90	8.21	8.37	
Mar	7.37	7.38	7.49	7.57	7.64	7.87	8.20	8.25	8.43	
Abr	7.17	7.28	7.46	7.71	8.23	8.00	8.65	8.57	9.19	
May	7.02	7.12	7.29	7.44	7.84	8.07	8.45	8.81	8.68	
Jun	7.02	7.33	7.56	7.56	8.50	8.47	9.35	9.73	9.49	
Jul	7.03	7.18	7.35	7.51	7.94	7.91	8.35	8.69	8.84	
Ago	7.03	7.17	7.31	7.48	7.64	7.87	7.93	8.08	8.65	
Sep	7.06	7.18	7.35	7.53	7.48	7.79	8.01	8.23	8.47	
Oct	7.05	7.21	7.42	7.50	7.62	7.88	8.24	8.40		8.08
Nov	7.04	7.16	7.26	7.28	7.39	7.50	7.88	7.88	7.95	
Dic	7.04	7.16	7.20	7.27	7.18	7.28	7.41	7.56	7.57	
2007										
Ene	7.04	7.19	7.31	7.46	7.70	7.52		7.43	7.93	
Feb	7.04	7.19	7.34	7.38	7.47	7.70		7.96		7.71
Mar	7.04	7.21	7.38	7.52	7.52	7.69		7.82	7.99	
Abr	7.01	7.15	7.27	7.38	7.44	7.45		7.62	7.57	
May	7.24	7.41	7.53	7.60	7.56	7.64		7.70		7.73
Jun	7.20	7.38	7.45	7.58	7.59	7.73		7.56	7.56	
Jul	7.19	7.34	7.45	7.51	7.54	7.65		7.62	7.68	
Ago	7.20	7.38	7.51	7.63	7.59	7.81		7.90	7.89	7.71
Sep	7.21	7.36	7.53	7.70	7.55	7.77		7.88		7.85
Oct	7.20	7.43	7.56	7.65	7.64	7.76			7.86	7.90
Nov	7.44	7.60	7.70	7.88	7.75	7.86		7.93	8.13	
Dic	7.44	7.60	7.71	7.85	7.81	7.84		8.09		8.09
2008										
Ene	7.42	7.58	7.68	7.82	7.52	7.99		7.65	8.28	8.16
Feb	7.43	7.51	7.52	7.43	7.33	7.44			7.65	7.75
Mar	7.43	7.47	7.48	7.50	7.29	7.34		7.53	7.61	
Abr	7.44	7.54	7.61	7.60	7.46	7.62		7.72		7.67
May	7.44	7.59	7.75	7.85	7.86	7.98			7.95	8.19
Jun	7.56	7.79	8.01	7.89	8.14	8.74		8.25	8.90	
Jul	7.93	8.21	8.45	8.65	8.70	8.97		9.26	8.89	9.41
Ago	8.18	8.35	8.56	8.72	8.62	8.60		8.55		8.88
Sep	8.17	8.32	8.46	8.66	8.34	8.48			8.51	8.67
Oct	7.74	8.13	8.26	8.37	8.59	8.36		8.50	10.20	
Nov	7.43	7.96	8.28	8.51	8.65	9.07		9.82		8.80
Dic	8.02	8.20	8.18	8.07	7.55	8.28		7.99	8.96	8.40

1/ Promedio simple.

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

Continúa

Continuación

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

	UDIBONOS ^{2/}				Sobretasa		
					BPA's ^{3/ 4/}	BPAT's ^{3/ 5/}	BPA 182 ^{3/ 6/}
	3 años (1092 días)	10 años (3640 días)	20 años (7280 días)	30 años (10800 días)	3 años (1092 días)	5 años (1820 días)	7 años (2548 días)
1997	6.34						
1998	6.96						
1999		6.93					
2000		6.74			1.11		
2001		6.63			0.82		
2002		5.52			0.73	0.84	
2003		4.59			0.60	0.69	
2004		4.79			0.38	0.40	0.38
2005		4.92			0.23	0.21	0.20
2006		4.17	4.34	4.41	0.20	0.20	0.20
2007	3.40	3.63	3.58	3.61	0.14	0.11	0.13
2008	3.48	4.04	3.75	4.21	0.22	0.18	0.19
2006							
Ene		4.09	4.25	4.40	0.22	0.22	0.22
Feb		4.09	4.19	4.24	0.19	0.22	0.22
Mar		4.06	4.20	4.28	0.18	0.22	0.24
Abr		4.25	4.65	4.68	0.19	0.21	0.23
May		4.40	4.72	4.74	0.20	0.20	0.22
Jun		5.00	5.13	5.19	0.25	0.20	0.23
Jul		4.47	4.69	4.85	0.22	0.19	0.22
Ago		4.04	4.33	4.39	0.20	0.19	0.19
Sep		4.00	4.08	4.10	0.19	0.19	0.18
Oct		4.04	4.15	4.23	0.18	0.18	0.18
Nov		3.95	3.99	4.04	0.17	0.17	0.16
Dic		3.66	3.75	3.80	0.18	0.16	0.16
2007							
Ene		3.54	3.58	3.67	0.18	0.16	0.16
Feb		3.80	3.81	3.90	0.17	0.14	0.16
Mar		3.71	3.70	3.69	0.16	0.11	0.14
Abr		3.52	3.42	3.42	0.13	0.10	0.13
May		3.57	3.48	3.45	0.13	0.10	0.14
Jun		3.58	3.43	3.42	0.14	0.10	0.13
Jul		3.43	3.48	3.47	0.17	0.10	0.12
Ago		3.65	3.50	3.50	0.17	0.11	0.12
Sep		3.63	3.57	3.63	0.13	0.11	0.12
Oct	3.40	3.73	3.60	3.72	0.11	0.11	0.12
Nov	3.40	3.71	3.70	3.72	0.11	0.10	0.12
Dic	3.40	3.70	3.65	3.68	0.13	0.10	0.12
2008							
Ene	3.44	3.80	3.75	3.88	0.14	0.09	0.11
Feb	3.39	3.65		3.63	0.13	0.10	0.10
Mar	3.55	3.52		3.69	0.11	0.10	0.10
Abr	3.44	3.60		3.62	0.10	0.10	0.10
May	3.47	3.81		3.81	0.12	0.12	0.13
Jun	3.55	4.19		4.05	0.16	0.13	0.15
Jul	3.39	4.22		4.48	0.19	0.17	0.15
Ago	3.11	3.94		4.13	0.18	0.19	0.20
Sep	3.03	4.03		4.21	0.15	0.18	0.17
Oct	3.83	4.35		5.27	0.30	0.30	0.33
Nov	4.10	4.89		5.39	0.62	0.32	0.34
Dic	3.40	4.44		4.33	0.49	0.40	0.44

1/ Promedio simple.

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

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

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

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

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

Cuadro A 36
Tasas de Interés Representativas
Costos de Captación, Tasas Interbancarias, Fondo y Papel Comercial
Tasas anuales en por ciento^{1/}

	Tasa Objetivo ^{2/}	Fondeo Ponderado		Tasas Interbancarias			Costos de Captación				Valores Privados Corto Plazo ^{3/}	
		Bancario	Gubernamental	TIIE 28 días	TIIE 91 días	Mexibor 91 días ^{4/}	CCP	CCP-Dólares	CCP-Udis	CPP	CCP Banca de Desarrollo	
1997		20.98	19.88	21.91	22.29		20.04	6.63	6.59	19.12		22.14
1998		24.93	23.70	26.89	27.14		22.39	6.41	5.77	21.09		26.36
1999		22.45	20.80	24.10	24.63		20.89	6.32	4.07	19.73		23.74
2000		16.16	15.34	16.96	17.23		14.59	6.77	4.06	13.69	17.69	16.93
2001		11.95	11.13	12.89	13.43	10.42	10.95	5.33	5.26	10.12	12.75	12.80
2002		7.15	7.00	8.17	8.45	8.09	6.17	3.30	5.82	5.36	7.72	8.21
2003		6.15	5.96	6.83	7.15	6.81	5.15	2.95	5.75	4.45	6.61	7.02
2004		6.75	6.57	7.15	7.44	7.26	5.41	2.91	4.88	4.62	6.95	7.44
2005		9.30	9.00	9.61	9.63	9.50	7.64	3.61	5.50	6.47	9.46	9.70
2006		7.23	7.07	7.51	7.69	7.38	6.06	4.05	5.45	5.14	7.55	7.51
2007		7.23	7.12	7.66	7.78	7.24	5.99	4.44	4.93	5.00	7.47	7.56
2008	7.84	7.82	7.67	8.28	8.35		6.73	3.27	4.74	5.69	7.94	8.71
2006												
Ene		8.20	8.06	8.41	8.16	8.26	6.89	4.03	5.40	5.73	8.57	8.23
Feb		7.73	7.56	7.97	7.93	7.87	6.56	3.95	5.43	5.57	8.07	7.94
Mar		7.45	7.15	7.68	7.78	7.55	6.41	3.65	5.43	5.50	7.78	7.68
Abr		7.18	6.91	7.51	7.72	7.33	6.21	3.73	5.46	5.22	7.67	7.60
May		7.02	6.73	7.32	7.59	7.17	6.05	3.81	5.48	5.09	7.31	7.32
Jun		7.02	6.78	7.33	7.68	7.17	5.93	4.01	5.73	5.08	7.30	7.34
Jul		7.01	6.85	7.31	7.57	7.15	5.81	4.11	6.59	4.95	7.31	7.28
Ago		7.01	6.88	7.30	7.48	7.15	5.81	4.16	5.21	4.97	7.32	7.35
Sep		7.03	6.96	7.31	7.50	7.17	5.71	4.19	5.15	4.89	7.32	7.31
Oct		7.01	6.95	7.31	7.65	7.27	5.77	4.29	5.15	4.92	7.30	7.36
Nov		7.02	6.98	7.30	7.62	7.20	5.76	4.38	5.12	4.94	7.30	7.34
Dic		7.05	7.04	7.34	7.60	7.21	5.78	4.28	5.25	4.82	7.32	7.40
2007												
Ene		7.02	6.98	7.41	7.67	7.23	5.81	4.26	5.34	4.83	7.32	7.44
Feb		7.02	6.96	7.46	7.67	7.24	5.82	4.43	5.24	4.82	7.33	7.44
Mar		7.02	6.92	7.46	7.68	7.27	5.85	4.42	5.25	4.92	7.31	7.41
Abr		7.04	6.92	7.47	7.61	7.22	5.84	4.41	5.10	4.86	7.32	7.32
May		7.28	7.16	7.70	7.83		5.97	4.45	5.11	4.92	7.48	7.59
Jun		7.27	7.14	7.70	7.82		5.98	4.51	4.80	5.01	7.51	7.52
Jul		7.27	7.15	7.70	7.78		5.97	4.46	4.77	5.03	7.52	7.57
Ago		7.26	7.15	7.71	7.79		6.02	4.54	4.75	5.05	7.52	7.49
Sep		7.24	7.08	7.70	7.77		6.04	4.57	4.75	5.08	7.50	7.60
Oct		7.29	7.14	7.73	7.78		6.09	4.44	4.71	5.14	7.53	7.67
Nov		7.50	7.40	7.93	8.01		6.22	4.40	4.66	5.26	7.65	7.82
Dic		7.52	7.45	7.93	8.00		6.24	4.34	4.64	5.13	7.67	7.86
2008												
Ene	7.50	7.51	7.43	7.93	7.99		6.29	4.21	4.63	5.20	7.67	7.90
Feb	7.50	7.50	7.41	7.93	7.93		6.41	3.84	4.63	5.39	7.71	7.94
Mar	7.50	7.50	7.40	7.93	7.94		6.43	3.53	4.66	5.41	7.69	7.90
Abr	7.50	7.51	7.34	7.94	7.96		6.44	3.33	4.68	5.45	7.69	7.97
May	7.50	7.51	7.32	7.93	7.96		6.48	3.20	4.70	5.48	7.71	7.91
Jun	7.58	7.60	7.45	8.00	8.10		6.54	3.10	4.71	5.53	7.75	7.92
Jul	7.86	7.87	7.79	8.28	8.49		6.70	3.00	4.78	5.69	7.95	8.30
Ago	8.13	8.13	8.04	8.56	8.71		6.91	2.96	4.80	5.85	8.19	8.57
Sep	8.25	8.26	8.19	8.66	8.74		7.05	3.07	4.81	5.99	8.32	8.71
Oct	8.25	7.99	7.71	8.68	8.76		7.14	3.02	4.81	6.09	8.12	9.68
Nov	8.25	8.13	7.85	8.73	8.83		7.17	3.02	4.83	6.17	8.19	10.98
Dic	8.25	8.27	8.15	8.74	8.82		7.20	2.94	4.83	6.02	8.34	10.69

1/ Promedio simple.

2/ Meta establecida por el Banco de México para la tasa de interés en operaciones de fondeo interbancario a un día.

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

4/ La tasa Mexibor dejó de ser calculada de acuerdo con la publicación de Nacional Financiera, S.N.C. en el Diario Oficial de la Federación del 13 de marzo de 2007.

Cuadro A 37
Tipos de Cambio Representativos
Pesos por dólar

	Tipo de Cambio para Solventar Obligaciones Pagaderas en Moneda Extranjera en la República Mexicana ^{1/}		Tipo de Cambio Interbancario a 48 horas Cotizaciones al cierre ^{2/}			
	Fin del Periodo	Promedio del Periodo	Compra		Venta	
			Fin del Periodo	Promedio del Periodo	Fin del Periodo	Promedio del Periodo
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
2005	10.7777	10.8979	10.6255	10.8923	10.6271	10.8945
2006	10.8810	10.8992	10.7975	10.9025	10.8090	10.9049
2007	10.8662	10.9282	10.9180	10.9280	10.9195	10.9297
2008	13.5383	11.1297	13.8050	11.1504	13.8150	11.1545
2005						
Ene	11.2991	11.2556	11.1770	11.2588	11.1800	11.2617
Feb	11.0955	11.1502	11.1000	11.1339	11.1025	11.1360
Mar	11.2942	11.1326	11.1650	11.1437	11.1670	11.1464
Abr	11.1033	11.1262	11.0485	11.1121	11.0505	11.1143
May	10.9030	10.9920	10.8660	10.9660	10.8700	10.9683
Jun	10.8428	10.8340	10.7760	10.8179	10.7775	10.8200
Jul	10.6430	10.6931	10.6020	10.6755	10.6040	10.6776
Ago	10.8936	10.6703	10.7510	10.6895	10.7520	10.6916
Sep	10.8495	10.7791	10.7610	10.7791	10.7635	10.7813
Oct	10.9092	10.8312	10.7900	10.8391	10.7910	10.8410
Nov	10.5670	10.6903	10.5565	10.6642	10.5585	10.6660
Dic	10.7777	10.6201	10.6255	10.6277	10.6271	10.6303
2006						
Ene	10.4598	10.5679	10.4525	10.5502	10.4540	10.5524
Feb	10.4761	10.4813	10.4620	10.4906	10.4635	10.4924
Mar	10.9510	10.7061	10.8985	10.7545	10.9010	10.7562
Abr	11.1578	11.0206	11.0605	11.0489	11.0615	11.0513
May	11.1303	11.0758	11.3340	11.0978	11.3370	11.1005
Jun	11.3973	11.3864	11.3010	11.3961	11.3070	11.3993
Jul	10.8968	11.0268	10.9470	10.9774	10.9485	10.9800
Ago	10.9047	10.8739	10.9175	10.8752	10.9190	10.8774
Sep	11.0152	10.9722	10.9900	10.9791	10.9925	10.9818
Oct	10.7093	10.9201	10.7730	10.8955	10.7735	10.8974
Nov	11.0454	10.8948	10.9800	10.9191	10.9825	10.9215
Dic	10.8810	10.8650	10.7975	10.8453	10.8090	10.8481
2007						
Ene	11.0855	10.9344	11.0234	10.9566	11.0249	10.9590
Feb	11.0790	10.9880	11.1605	11.0002	11.1635	11.0024
Mar	11.0813	11.1250	11.0425	11.1101	11.0440	11.1119
Abr	10.9312	10.9924	10.9220	10.9770	10.9230	10.9784
May	10.7873	10.8301	10.7465	10.8157	10.7480	10.8173
Jun	10.8661	10.8338	10.8100	10.8310	10.8110	10.8326
Jul	10.9973	10.7963	10.9410	10.8110	10.9445	10.8128
Ago	11.1062	11.0363	11.0320	11.0480	11.0340	11.0500
Sep	10.9243	11.0450	10.9240	11.0314	10.9260	11.0330
Oct	10.7112	10.8418	10.6840	10.8187	10.6850	10.8199
Nov	10.9345	10.8658	10.9055	10.8872	10.9070	10.8883
Dic	10.8662	10.8494	10.9180	10.8496	10.9195	10.8507
2008						
Ene	10.8444	10.9171	10.8300	10.9085	10.8320	10.9100
Feb	10.7344	10.7794	10.7145	10.7624	10.7160	10.7640
Mar	10.6962	10.7346	10.6400	10.7315	10.6420	10.7332
Abr	10.4464	10.5295	10.5125	10.5151	10.5145	10.5166
May	10.3447	10.4542	10.3300	10.4346	10.3310	10.4358
Jun	10.2841	10.3305	10.3065	10.3292	10.3070	10.3305
Jul	10.0610	10.2390	10.0425	10.2081	10.0440	10.2095
Ago	10.1421	10.0906	10.2845	10.1094	10.2875	10.1107
Sep	10.7919	10.5744	10.9450	10.6510	10.9490	10.6540
Oct	12.9142	12.4738	12.8400	12.6233	12.8600	12.6352
Nov	13.2117	13.0609	13.3800	13.1063	13.4200	13.1201
Dic	13.5383	13.3726	13.8050	13.4257	13.8150	13.4348

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 38
Subasta de Venta de Dólares de los Estados Unidos ^{1/}
Cifras en millones

	Monto Diario a Subastar en Dólares	Subastado en el mes ^{2/}		Tipo de Cambio Ponderado Asignado ^{3/}
		Dólares	Pesos	
2005				
May	15	330	3,621	10.9716
Jun	15	330	3,571	10.8204
Jul	15	315	3,364	10.6805
Ago	12	276	2,949	10.6850
Sep	12	252	2,715	10.7757
Oct	12	252	2,729	10.8309
Nov	18	396	4,224	10.6674
Dic	18	378	4,017	10.6279
2006				
Ene	18	396	4,176	10.5461
Feb	25	475	4,979	10.4827
Mar	25	550	5,907	10.7408
Abr	25	450	4,967	11.0386
May	25	550	6,097	11.0846
Jun	25	550	6,262	11.3863
Jul	25	525	5,764	10.9796
Ago	45	1,035	11,250	10.8694
Sep	45	945	10,379	10.9834
Oct	45	990	10,789	10.8980
Nov	42	840	9,169	10.9154
Dic	42	756	8,202	10.8493
2007				
Ene	42	924	10,119	10.9509
Feb	26	494	5,435	11.0020
Mar	26	546	6,067	11.1116
Abr	26	494	5,425	10.9813
May	21	462	4,996	10.8145
Jun	21	441	4,778	10.8341
Jul	21	462	4,993	10.8074
Ago				
Sep				
Oct				
Nov	9	180	1,960	10.8864
Dic	9	171	1,855	10.8477
2008				
Ene	9	198	2,160	10.9090
Feb	20	400	4,307	10.7664
Mar	20	360	3,863	10.7302
Abr	20	440	4,627	10.5148
May	32	672	7,013	10.4356
Jun	32	672	6,941	10.3282
Jul	32	736	7,517	10.2135

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 39
Subasta Diaria de Dólares con Precio Mínimo ^{1/}
 Monto de la Subastas
 Millones de Dólares

Resumen de las subastas diarias				
Fecha	Tipo de Subasta ^{2/}	Monto Ofrecido	Monto Asignado	Tipos de Cambio Ponderado Asignado (Pesos por Dólar)
10/10/2008	1	400	400	12.9599
15/10/2008	1	400	400	12.7800
16/10/2008	1	400	400	13.1888
21/10/2008	1	400	400	13.0414
22/10/2008	1	400	400	13.4355
23/10/2008	1	400	96	13.7069
06/11/2008	1	400	400	13.0518
11/11/2008	1	400	85	13.0419
20/11/2008	1	400	400	13.5218
21/11/2008	1	400	400	13.9000
01/12/2008	1	400	400	13.5959
15/12/2008	1	400	351	13.4799
29/12/2008	1	400	46	13.6210

^{1/} Ventas diarias de dólares realizadas por el mecanismo de subasta, conforme a lo dispuesto por la Comisión de Cambios en el comunicado de prensa del 08 de octubre de 2008 y circular 47/2008 del Banco de México.

^{2/} Cuando la subasta realizada en el día es interactiva se reporta el número 1; cuando el tipo de subasta es tradicional se reporta el número 2.

Cuadro A 40
Subastas Extraordinarias de Venta de Dólares ^{1/}
 Monto de la Subastas
 Millones de Dólares

Resumen de las subastas diarias				
Fecha	Tipo de Subasta ^{2/}	Monto Ofrecido	Monto Asignado	Tipos de Cambio Ponderado Asignado (Pesos por Dólar)
08/10/2008	1	2500	998	12.0159
09/10/2008	1	1502	1502	12.0794
10/10/2008	1	6000	6000	12.8092
16/10/2008	1	1500	1500	12.9565
23/10/2008	1	1000	1000	13.1877

^{1/} Ventas diarias de dólares realizadas por el mecanismo de subasta, conforme a lo dispuesto por la Comisión de Cambios en los comunicados de prensa de las fechas correspondientes.

^{2/} Cuando la subasta realizada en el día es interactiva se reporta el número 1; cuando el tipo de subasta es tradicional se reporta el número 2.

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

	Total General	Industria Extractiva	Industria de la Transformación	Industria de la Construcción	Sector Comercio	Comunicaciones y Transportes	Sector Servicios	Otros ^{1/}
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
2005	2,543,771	89,036	362,336	368,992	399,823	953,698	168,316	201,570
2006	3,771,498	142,574	572,818	497,754	650,601	1,395,233	271,454	241,064
2007	4,340,886	273,841	586,815	453,355	644,805	1,772,050	390,211	219,810
2008	3,220,900	141,652	516,354	217,308	632,165	1,239,884	313,449	160,088
2005								
Ene	1,950,473	72,109	282,547	257,633	293,385	740,644	163,061	141,093
Feb	2,034,984	79,710	297,828	267,463	307,262	781,681	158,053	142,988
Mar	1,894,099	75,407	276,451	246,149	294,549	703,802	161,897	141,093
Abr	1,822,148	66,775	250,788	237,724	297,651	673,517	164,104	131,590
May	1,929,210	67,245	279,185	249,663	306,653	723,250	167,213	136,002
Jun	2,039,580	66,974	337,960	276,254	320,866	744,236	161,033	132,256
Jul	2,114,616	68,165	360,324	299,810	338,058	734,389	175,162	138,708
Ago	2,099,809	67,298	352,940	306,710	332,916	727,229	174,527	138,188
Sep	2,338,213	75,634	372,228	336,341	376,227	841,831	168,939	167,012
Oct	2,299,162	74,126	362,348	333,376	364,492	821,372	159,612	183,835
Nov	2,703,939	83,575	367,583	626,910	387,711	885,208	164,852	188,100
Dic	2,543,771	89,036	362,336	368,992	399,823	953,698	168,316	201,570
2006								
Ene	2,686,271	105,049	378,986	400,536	414,581	999,180	171,210	216,728
Feb	2,678,546	97,312	377,888	386,886	417,260	1,006,041	182,005	211,154
Mar	2,740,873	115,288	403,424	415,690	403,120	1,032,169	185,131	186,051
Abr	2,917,444	141,276	424,655	442,763	435,312	1,095,507	198,899	179,032
May	2,700,275	114,808	406,808	392,830	426,855	999,467	194,585	164,924
Jun	2,762,689	113,308	407,952	398,063	430,272	1,038,195	200,501	174,398
Jul	2,884,495	127,211	438,957	396,519	464,693	1,071,702	205,934	179,479
Ago	2,995,651	127,557	448,633	404,938	492,869	1,117,892	213,049	190,713
Sep	3,128,026	123,381	471,729	425,211	504,196	1,181,740	224,431	197,337
Oct	3,300,393	133,397	496,222	437,352	524,733	1,256,832	242,338	209,517
Nov	3,566,711	142,695	541,933	468,820	567,588	1,355,421	269,721	220,534
Dic	3,771,498	142,574	572,818	497,754	650,601	1,395,233	271,454	241,064
2007								
Ene	3,913,893	159,576	584,392	523,214	686,725	1,445,725	272,927	241,333
Feb	3,832,303	170,370	573,036	518,959	645,178	1,418,774	278,568	227,417
Mar	4,114,981	184,568	584,043	518,859	702,902	1,570,875	304,561	249,173
Abr	4,211,416	206,279	590,771	512,628	677,685	1,639,947	336,276	247,831
May	4,553,781	216,700	621,506	579,198	675,223	1,842,954	360,116	258,083
Jun	4,557,468	223,457	616,893	580,709	674,899	1,831,792	375,705	254,013
Jul	4,500,724	259,809	609,272	550,394	682,319	1,753,651	400,414	244,866
Ago	4,447,516	239,114	584,517	531,416	676,377	1,797,302	381,663	237,127
Sep	4,442,831	278,613	584,392	506,299	679,080	1,802,060	363,185	229,201
Oct	4,566,888	356,109	571,289	501,224	705,923	1,790,600	397,432	244,312
Nov	4,370,523	305,970	539,076	468,501	668,734	1,778,275	390,350	219,617
Dic	4,340,886	273,841	586,815	453,355	644,805	1,772,050	390,211	219,810
2008								
Ene	4,215,720	268,704	555,655	461,093	638,710	1,701,257	375,152	215,150
Feb	4,258,349	301,698	597,974	460,261	636,353	1,658,264	376,175	227,623
Mar	4,483,960	315,522	605,295	441,826	705,025	1,778,918	402,917	234,456
Abr	4,382,527	332,787	632,963	455,806	699,076	1,614,075	391,486	256,334
May	4,619,520	344,048	670,331	490,154	760,944	1,696,804	412,462	244,777
Jun	4,271,885	311,578	648,423	427,249	703,959	1,528,599	401,141	250,935
Jul	4,009,636	260,837	629,652	375,043	703,719	1,425,274	386,785	228,326
Ago	3,861,576	217,972	622,733	349,383	656,516	1,445,782	362,045	207,144
Sep	3,653,418	154,185	580,825	311,390	640,870	1,411,917	356,567	197,664
Oct	3,005,325	139,177	489,392	192,992	548,903	1,152,003	323,224	159,635
Nov	2,981,598	116,986	478,424	181,339	605,936	1,142,233	313,258	143,423
Dic	3,220,900	141,652	516,354	217,308	632,165	1,239,884	313,449	160,088

Fuente: Bolsa Mexicana de Valores.

1/ Se compone principalmente de empresas controladoras.

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 ^{1/}
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
2005	17,803	20,214	4,611	30,743	27,731	80,359	2,144	5,406
2006	26,448	32,778	7,167	40,316	44,267	121,352	3,331	6,833
2007	29,537	62,127	7,604	34,786	44,610	155,119	4,128	7,094
2008	22,380	30,885	5,894	16,985	36,242	117,947	3,340	4,395
2005								
Ene	13,097	16,601	4,206	22,421	20,016	56,397	1,948	4,376
Feb	13,789	18,350	4,386	23,280	21,172	59,628	2,019	4,435
Mar	12,677	16,993	4,029	21,432	20,280	53,737	1,895	4,201
Abr	12,323	15,046	3,869	20,672	20,524	51,691	1,927	4,074
May	12,964	15,143	3,941	21,720	20,640	56,187	1,956	4,201
Jun	13,486	15,091	4,108	23,492	21,698	58,201	1,918	4,266
Jul	14,410	15,356	4,364	25,483	23,031	61,867	2,118	4,488
Ago	14,243	15,173	4,241	25,847	22,677	61,355	2,107	4,504
Sep	16,120	17,092	4,456	28,293	25,868	71,243	2,262	4,797
Oct	15,760	16,749	4,306	27,929	25,006	70,014	2,131	4,770
Nov	16,831	18,947	4,417	29,491	26,872	75,270	2,109	4,910
Dic	17,803	20,214	4,611	30,743	27,731	80,359	2,144	5,406
2006								
Ene	18,907	23,891	4,825	33,287	28,652	85,158	2,194	5,643
Feb	18,706	22,144	4,793	32,097	28,746	85,779	2,142	5,455
Mar	19,273	26,324	5,004	34,509	27,873	88,247	2,155	5,316
Abr	20,646	32,368	5,237	36,707	30,480	93,761	2,396	5,136
May	18,678	26,333	4,940	32,522	29,033	85,342	2,299	4,689
Jun	19,147	26,041	4,927	32,418	29,623	88,868	2,389	5,018
Jul	20,096	29,274	5,285	32,230	31,991	92,889	2,575	5,158
Ago	21,049	29,349	5,470	32,847	34,421	97,366	2,677	5,494
Sep	21,937	28,386	5,802	34,455	34,947	103,268	2,843	5,695
Oct	23,047	30,663	6,112	35,429	35,794	109,750	3,105	6,018
Nov	24,962	32,812	6,679	38,002	38,915	118,087	3,327	6,299
Dic	26,448	32,778	7,167	40,316	44,267	121,352	3,331	6,833
2007								
Ene	27,561	36,646	7,275	42,167	46,976	126,368	3,407	6,841
Feb	26,639	39,118	6,960	41,843	43,775	123,644	3,347	6,540
Mar	28,748	42,375	7,194	41,722	47,212	138,488	3,695	7,170
Abr	28,997	47,396	7,302	41,184	45,180	143,208	3,732	7,477
May	31,399	49,803	7,727	46,071	44,084	162,220	3,937	7,786
Jun	31,151	51,287	7,701	45,607	44,223	159,443	3,995	7,646
Jul	30,660	59,451	7,577	43,154	44,751	151,036	4,316	7,836
Ago	30,348	54,821	7,371	41,735	44,402	155,461	4,012	7,607
Sep	30,296	63,878	7,393	39,097	44,870	153,871	3,719	7,410
Oct	31,459	81,346	7,266	38,665	47,676	154,812	4,223	7,731
Nov	29,771	69,714	6,941	35,851	45,041	155,216	4,099	6,887
Dic	29,537	62,127	7,604	34,786	44,610	155,119	4,128	7,094
2008								
Ene	28,794	60,949	7,288	35,368	43,952	149,535	3,949	6,921
Feb	28,919	68,471	7,487	35,197	43,925	145,208	4,001	7,355
Mar	30,913	71,844	7,660	33,942	49,260	157,831	4,302	7,569
Abr	30,281	74,254	8,030	34,764	48,565	145,373	4,364	7,811
May	31,975	74,207	8,558	36,334	52,977	153,781	4,717	7,479
Jun	29,395	67,260	8,261	32,673	48,121	141,239	4,332	7,431
Jul	27,501	56,368	7,907	29,732	46,827	131,709	4,202	6,838
Ago	26,291	47,173	7,734	26,886	42,691	131,480	3,935	6,195
Sep	24,889	33,432	6,982	23,440	40,847	130,871	3,763	5,823
Oct	20,445	30,269	5,443	17,032	29,465	111,675	3,014	4,647
Nov	20,535	25,498	5,348	15,211	33,231	106,754	3,005	3,917
Dic	22,380	30,885	5,894	16,985	36,242	117,947	3,340	4,395

Fuente: Bolsa Mexicana de Valores.

^{1/}Se compone principalmente de empresas controladoras.

Finanzas Públicas

Cuadro A 43
Principales Indicadores de Finanzas Públicas: 2003-2008
 Por ciento del PIB

Concepto	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Ingresos Presupuestarios	21.2	20.7	21.1	21.8	22.2	23.6
Gasto Neto Presupuestario	21.8	20.9	21.2	21.7	22.2	23.7
Balance Presupuestario	-0.6	-0.2	-0.1	0.1	0.0	-0.1
Balance No Presupuestario ^{1/}	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Balance Económico de Caja	-0.6	-0.2	-0.1	0.1	0.0	-0.1
Balance Primario de Caja ^{2/}	1.9	2.2	2.2	2.5	2.2	1.8
Balance Operacional Devengado ^{3/}	-0.8	0.1	0.1	0.1	0.4	0.6
Deuda Económica Amplia Neta ^{4/}	19.0	18.7	17.0	15.9	15.3	14.3
Costo Financiero Presupuestario ^{5/}	2.5	2.4	2.3	2.4	2.1	1.9
Memo:						
Balance Económico de Caja con Reforma del ISSSTE	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	-2.5
Balance Primario de Caja con Reforma del ISSSTE	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	-0.6

Fuente: SHCP.

1/ Incluye la diferencia con fuentes de financiamiento.

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

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

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

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

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

Cuadro A 44
Ingresos, Gastos y Balances del Sector Público en 2007 y 2008

Concepto	2007		2008				Crecimiento % real 2008-2007
	Observado		Programado		Observado		
	Miles de millones de pesos	Porcentaje del PIB	Miles de millones de pesos	Porcentaje del PIB	Miles de millones de pesos	Porcentaje del PIB	
Ingresos Presupuestarios	2,485.8	22.2	2,545.5	21.0	2,857.1	23.6	9.3
Gobierno Federal	1,711.2	15.3	1,785.8	14.7	2,049.2	16.9	13.9
Tributarios	1,002.7	8.9	1,225.9	10.1	995.1	8.2	-5.6
ISR-IETU	527.2	4.7	651.4	5.4	608.9	5.0	9.9
ISR ^{1/}	527.2	4.7	581.7	4.8	562.1	4.6	1.4
IETU	n.a.	n.a.	69.7	0.6	46.8	0.4	n.a.
IVA	409.0	3.6	448.4	3.7	457.7	3.8	6.5
IEPS	-6.8	-0.1	56.8	0.5	-168.3	-1.4	n.a.
IDE	n.a.	n.a.	2.9	0.0	17.8	0.1	n.a.
Importación	32.2	0.3	24.3	0.2	35.8	0.3	5.8
Impuesto a los Rendimientos Petroleros	3.7	0.0	5.0	0.0	4.4	0.0	13.0
Otros	37.3	0.3	37.0	0.3	38.8	0.3	-1.0
No Tributarios	708.6	6.3	559.9	4.6	1,054.1	8.7	41.5
Organismos y Empresas ^{2/}	774.6	6.9	759.7	6.3	807.9	6.7	-0.8
Pemex	374.8	3.3	344.6	2.8	359.1	3.0	-8.9
Resto	399.7	3.6	415.0	3.4	448.8	3.7	6.8
Gasto Neto Pagado Presupuestario	2,482.5	22.2	2,545.5	21.0	2,865.3	23.7	9.8
Programable Pagado	1,895.0	16.9	1,875.9	15.5	2,200.6	18.2	10.5
Diferimiento de Pagos	n.a.	n.a.	-24.0	-0.2	n.a.	n.a.	n.a.
Programable Devengado	1,895.0	16.9	1,899.9	15.7	2,200.6	18.2	10.5
Gasto Corriente	1,490.0	13.3	1,509.0	12.5	1,670.0	13.8	6.6
Servicios Personales	653.6	5.8	705.6	5.8	710.0	5.9	3.3
Otros de Operación	836.4	7.5	803.3	6.6	960.0	7.9	9.2
Gasto de Capital	405.0	3.6	390.9	3.2	530.6	4.4	24.6
Inversión Física	338.8	3.0	353.8	2.9	411.1	3.4	15.4
Inversión Financiera	66.2	0.6	37.2	0.3	119.5	1.0	71.7
No Programable	587.6	5.2	669.5	5.5	664.7	5.5	7.6
Costo Financiero	239.0	2.1	265.1	2.2	227.1	1.9	-9.6
Gobierno Federal	160.7	1.4	200.0	1.7	170.1	1.4	0.7
Organismos y Empresas	50.3	0.4	35.1	0.3	27.0	0.2	-48.9
Apoyos a Ahorradores y Deudores	28.0	0.2	30.0	0.2	30.0	0.2	2.0
Participaciones a Edos. y Munic.	332.8	3.0	400.2	3.3	423.5	3.5	21.1
Adefas y Otros	15.8	0.1	4.3	0.0	14.1	0.1	-15.4
Balance Presupuestario	3.3	0.0	0.0	0.0	-8.1	-0.1	n.a.
Balance No Presupuestario	1.5	0.0	0.0	0.0	-1.4	0.0	n.a.
Balance Directo	4.7	0.0	0.0	0.0	3.1	0.0	-38.7
Diferencia con Ftes. de Financiamiento ^{3/}	-3.2	0.0	0.0	0.0	-4.5	0.0	32.7
Balance Económico de Caja	4.8	0.0	0.0	0.0	-9.6	-0.1	n.a.
Balance Primario de Caja ^{4/}	247.0	2.2	265.6	2.2	222.0	1.8	-14.5
Memo:							
Balance Económico de Caja con Reforma del ISSSTE	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	-301.6	-2.5	n.a.
Balance Primario de Caja con Reforma del ISSSTE ^{4/}	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	-70.0	-0.6	n.a.

Fuente: SHCP.

1/ Incluye el Impuesto al Activo.

2/ Excluye las aportaciones al ISSSTE.

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

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

n.a. No aplica.

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

Cuadro A 45
Ingresos, Gastos y Balances del Sector Público: 2003-2008
 Por ciento del PIB

Concepto	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Ingresos Presupuestarios	21.2	20.7	21.1	21.8	22.2	23.6
Gobierno Federal	15.0	14.8	15.3	15.0	15.3	16.9
Tributarios	10.1	9.0	8.8	8.6	8.9	8.2
No Tributarios	4.8	5.8	6.5	6.4	6.3	8.7
Organismos y Empresas ^{1/}	6.2	5.8	5.8	6.8	6.9	6.7
Pemex	2.3	2.2	2.0	3.1	3.3	3.0
Resto	3.9	3.6	3.8	3.7	3.6	3.7
Gasto Neto Presupuestario	21.8	20.9	21.2	21.7	22.2	23.7
Programable	16.1	15.4	15.8	16.0	16.9	18.2
Gasto Corriente	13.3	12.2	12.7	12.7	13.3	13.8
Gasto de Capital	2.8	3.2	3.1	3.2	3.6	4.4
No Programable	5.7	5.5	5.4	5.8	5.2	5.5
Costo Financiero	2.5	2.4	2.3	2.4	2.1	1.9
Participaciones a Edos. y Munic.	3.0	2.8	3.0	3.2	3.0	3.5
Adefas y Otros ^{2/}	0.2	0.3	0.1	0.2	0.1	0.1
Balance Presupuestario	-0.6	-0.2	-0.1	0.1	0.0	-0.1
Balance No Presupuestario	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Balance Económico Público de Caja	-0.6	-0.2	-0.1	0.1	0.0	-0.1
Balance Económico Primario de Caja ^{3/}	1.9	2.2	2.2	2.5	2.2	1.8
Memo:						
Balance Económico de Caja con Reforma del ISSSTE	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	-2.5
Balance Primario de Caja con Reforma del ISSSTE ^{2/}	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	-0.6

Fuente: SHCP.

1/ Excluye las aportaciones al ISSSTE.

2/ Incluye ajenas netas del Gobierno Federal.

3/ 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.

Cuadro A 46
Ingresos del Sector Público Presupuestario: 2003-2008
 Por ciento del PIB

Concepto	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Ingresos Presupuestarios	21.2	20.7	21.1	21.8	22.2	23.6
Clasificación I						
Gobierno Federal	15.0	14.8	15.3	15.0	15.3	16.9
Tributarios	10.1	9.0	8.8	8.6	8.9	8.2
ISR-IETU	4.5	4.0	4.2	4.3	4.7	5.0
ISR ^{1/}	4.5	4.0	4.2	4.3	4.7	4.6
IETU	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.4
IVA	3.4	3.3	3.4	3.7	3.6	3.8
IDE	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.1
IEPS	1.6	1.0	0.5	-0.1	-0.1	-1.4
Impuesto a los Rendimientos Petrole	n.a.	n.a.	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros	0.8	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
No Tributarios	4.8	5.8	6.5	6.4	6.3	8.7
Derechos	3.6	4.3	5.3	5.8	5.1	7.7
Productos	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Aprovechamientos	1.2	1.5	1.1	0.6	1.1	0.9
Organismos y Empresas	6.2	5.8	5.8	6.8	6.9	6.7
Pemex	2.3	2.2	2.0	3.1	3.3	3.0
Otros ^{2/}	3.9	3.6	3.8	3.7	3.6	3.7
Clasificación II						
Petroleros	7.1	7.4	7.9	8.3	7.9	10.9
Pemex	2.3	2.2	2.0	3.1	3.3	5.1
Ventas Externas	1.9	2.3	2.5	2.9	2.5	4.6
Ventas Internas ^{3/}	4.1	4.5	5.3	5.9	5.9	8.1
(-) Impuestos ^{4/}	3.6	4.6	5.7	5.7	5.0	7.6
Gobierno Federal ^{5/}	4.7	5.2	5.8	5.2	4.5	5.7
No Petroleros	14.1	13.2	13.2	13.5	14.3	14.9
Gobierno Federal	10.3	9.6	9.4	9.8	10.8	11.2
Tributarios	9.0	8.4	8.6	9.0	9.3	10.0
ISR	4.5	4.0	4.2	4.3	4.7	4.6
IETU	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.4
IVA	3.4	3.3	3.4	3.7	3.6	3.8
IEPS	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
IDE	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.1
Otros	0.8	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
No Tributarios	1.3	1.2	0.8	0.8	1.4	1.2
Derechos	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Productos	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Aprovechamientos	1.0	1.0	0.6	0.6	1.1	0.9
Organismos y Empresas ^{2/}	3.9	3.6	3.8	3.7	3.6	3.7

Fuente: SHCP.

1/ Incluye el Impuesto al Activo.

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.

n.a. No aplica.

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

Cuadro A 47
Gastos del Sector Público Presupuestario: 2003-2008
 Por ciento del PIB

Concepto	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Gasto Neto Presupuestario	21.8	20.9	21.2	21.7	22.2	23.7
Programable	16.1	15.4	15.8	16.0	16.9	18.2
Gasto Corriente	13.3	12.2	12.7	12.7	13.3	13.8
Servicios Personales	6.7	6.0	6.0	5.9	5.8	5.9
Directos	3.4	2.9	2.8	2.8	3.1	6.2
Indirectos ^{1/}	3.3	3.1	3.2	3.1	2.7	-0.3
Materiales y Suministros	1.6	1.4	1.5	1.5	1.5	1.8
Otras erogaciones ^{2/}	2.9	2.6	2.9	3.2	3.7	3.4
Subsidios, Ayudas y Transferencias ^{3/}	2.1	2.1	2.2	2.2	2.3	2.7
Gasto de Capital	2.8	3.2	3.1	3.2	3.6	4.4
Inversión física	2.5	2.7	2.5	2.6	3.0	3.4
Directa	1.1	1.1	0.9	0.9	1.4	1.4
Indirecta ^{4/}	1.3	1.5	1.6	1.7	1.6	2.0
Inversión Financiera y Otros ^{5/}	0.3	0.5	0.6	0.6	0.6	1.0
No Programable	5.7	5.5	5.4	5.8	5.2	5.5
Costo Financiero	2.5	2.4	2.3	2.4	2.1	1.9
Gobierno Federal	1.7	1.5	1.6	1.5	1.4	1.4
Organismos y Empresas	0.4	0.4	0.4	0.6	0.4	0.2
Apoyo a Ahorradores y Deudores	0.4	0.5	0.3	0.4	0.2	0.2
Participaciones a Edos. y Munic.	3.0	2.8	3.0	3.2	3.0	3.5
Adefas y Otros ^{6/}	0.2	0.3	0.1	0.2	0.1	0.1

Fuente: SHCP.

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.

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

Cuadro A 48
Deuda Neta del Sector Público ^{1/}
Saldos promedio

Años	Deuda Económica Amplia ^{2/}				Deuda Consolidada con Banco de México ^{3/}						
	Interna	Externa		Total	Interna	Externa		Total			
	Miles de Millones de Pesos	Millones de Dólares	Miles de Millones de Pesos	Porcentaje del PIB	Miles de Millones de Pesos	Millones de Dólares	Miles de Millones de Pesos	Porcentaje del PIB			
2003	623.1	72,041.3	809.5	19.0	1,172.7	18,729.0	210.5	18.3			
2004	739.8	77,660.4	865.9	18.7	1,409.2	14,750.5	164.5	18.4			
2005	785.3	73,949.5	786.4	17.0	1,550.0	5,089.3	54.1	17.3			
2006	977.0	62,619.5	677.0	15.9	1,892.2	-17,870.5	-193.2	16.4			
2007	Enero	1,160.4	52,344.0	577.8	16.5	2,047.8	-24,717.7	-272.8	16.7		
	Febrero	1,166.4	51,413.9	574.2		2,049.8	-25,110.7	-280.4			
	Marzo	1,182.3	50,661.3	558.9		2,060.6	-26,335.6	-290.5			
	Abril	1,181.5	50,396.5	550.7		2,064.2	-27,346.8	-298.8			
	Mayo	1,188.6	50,167.4	539.0		2,075.8	-28,731.4	-308.7			
	Junio	1,197.1	48,867.2	527.5		16.0	2,086.7	-29,602.1		-319.5	16.4
	Julio	1,204.1	47,429.2	518.3		2,094.6	-30,222.0	-330.2			
	Agosto	1,212.5	46,195.5	509.9		2,106.8	-31,033.1	-342.5			
	Septiembre	1,218.8	45,883.4	501.6		15.7	2,118.8	-32,585.7		-356.2	16.1
	Octubre	1,226.7	45,956.0	491.8		2,132.3	-34,574.1	-370.0			
	Noviembre	1,233.9	44,269.4	482.4		2,145.5	-35,429.0	-386.1			
	Diciembre	1,240.1	43,388.8	473.6		15.3	2,158.0	-36,826.8		-402.0	15.7
2008 ^{p/}	Enero	1,345.4	40,168.1	434.9	15.6	2,369.0	-50,823.7	-550.2	16.0		
	Febrero	1,369.2	39,295.0	421.4		2,387.8	-51,914.0	-556.7			
	Marzo	1,380.9	38,180.9	406.6		2,395.9	-53,500.2	-569.7			
	Abril	1,376.3	38,195.7	401.4		2,398.9	-54,720.5	-575.1			
	Mayo	1,380.0	38,032.7	392.9		2,410.2	-56,417.3	-582.8			
	Junio	1,371.4	37,256.9	384.0		14.9	2,407.1	-57,338.3		-591.0	15.5
	Julio	1,372.9	37,307.4	374.4		2,414.6	-59,642.2	-598.5			
	Agosto	1,372.5	35,626.0	366.4		2,421.9	-59,316.5	-610.1			
	Septiembre	1,365.2	32,921.6	361.5		14.4	2,424.1	-57,127.5		-627.3	14.9
	Octubre	1,359.7	28,063.0	356.8		2,412.0	-50,466.2	-641.6			
	Noviembre	1,355.4	26,629.3	354.8		2,416.8	-49,580.3	-660.5			
	Diciembre	1,394.3	25,922.6	358.6		14.5	2,467.4	-49,322.2		-682.2	14.7

Fuente: Banco de México y SHCP.

p/ Cifras preliminares.

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

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

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

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

Cuadro A 49
Deuda Neta del Sector Público ^{1/}
Saldos a fin de periodo

Años	Deuda Económica Amplia ^{2/}				Deuda Consolidada con Banco de México ^{3/}					
	Interna	Externa	Total	Porcentaje del PIB	Interna	Externa	Total			
	Miles de Millones de Pesos	Millones de Dólares	Miles de Millones de Pesos		Miles de Millones de Pesos	Millones de Dólares	Miles de Millones de Pesos	Porcentaje del PIB		
2003	745.6	74,722.7	839.7	20.0	1,345.5	15,424.3	173.3	19.1		
2004	774.2	76,303.5	850.7	18.0	1,486.3	11,919.3	132.9	17.9		
2005	836.5	69,500.8	739.1	16.2	1,691.9	-4,832.7	-51.4	16.9		
2006	1,171.8	48,592.3	525.4	15.8	2,035.0	-27,951.9	-302.2	16.1		
2007	Enero	1,160.4	52,344.0	577.8	16.4	2,047.8	-24,717.7	-272.8	16.7	
	Febrero	1,172.4	51,093.1	570.6		2,051.8	-25,791.3	-288.0		
	Marzo	1,214.2	47,888.4	528.3		2,082.0	-28,166.5	-310.7		
	Abril	1,179.1	48,150.3	526.2		2,075.1	-29,625.7	-323.7		
	Mayo	1,217.0	45,811.6	492.2		2,122.2	-32,403.3	-348.2		
	Junio	1,239.5	43,530.7	469.9		2,141.1	-34,622.7	-373.7		15.9
	Julio	1,246.0	42,361.4	462.9		2,141.9	-36,097.8	-394.5		
	Agosto	1,271.1	40,883.3	451.3		2,192.3	-38,828.8	-428.6		
	Septiembre	1,269.5	39,793.1	435.0		2,214.7	-42,592.1	-465.6		15.5
	Octubre	1,298.2	37,765.4	404.2		2,254.3	-46,189.8	-494.3		
	Noviembre	1,305.9	35,607.1	388.0		2,276.9	-50,148.4	-546.5		
	Diciembre	1,307.4	34,545.4	377.1		2,296.1	-52,877.8	-577.2		14.6
2008 ^{p/}	Enero	1,345.4	40,168.1	434.9	15.4	2,369.0	-50,823.7	-550.2	15.7	
	Febrero	1,393.0	38,040.3	408.0		2,406.6	-52,521.4	-563.3		
	Marzo	1,404.4	35,390.9	376.8		2,412.1	-55,930.5	-595.6		
	Abril	1,362.3	36,728.4	386.0		2,407.7	-56,263.4	-591.3		
	Mayo	1,394.7	34,734.8	358.8		2,455.6	-59,413.8	-613.8		
	Junio	1,328.4	32,940.6	339.5		2,391.6	-61,294.7	-631.8		14.3
	Julio	1,382.0	31,560.9	316.7		2,459.6	-64,154.5	-643.8		
	Agosto	1,370.0	30,188.7	310.5		2,472.9	-67,160.6	-690.7		
	Septiembre	1,306.5	29,368.6	322.5		2,441.8	-69,722.1	-765.6		13.5
	Octubre	1,310.6	24,683.2	313.8		2,303.3	-60,527.4	-769.5		
	Noviembre	1,312.5	25,141.2	334.9		2,465.2	-63,828.7	-850.4		
	Diciembre	1,822.2	28,948.6	400.4		3,023.3	-66,591.1	-921.1		17.3

Fuente: Banco de México y SHCP.

p/ Cifras preliminares.

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, pasivos y activos financieros del banco central.

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

Cuadro A 50
Deuda Neta del Sector Público No Financiero ^{1/}
 Metodología convencional
 Saldos a fin de período

		Deuda Neta Del Sector Público no Financiero			Deuda Neta Total
		Interna	Externa		Porcentaje
		Miles de Millones de Pesos	Millones de Dólares	Miles de Millones de Pesos	del PIB
2003		1,027.1	55,067	618.8	21.8
2004		1,001.3	58,880	656.5	19.3
2005		993.7	55,429	589.5	17.1
2006	Enero	1,111.0	58,931	615.4	
	Febrero	1,133.3	56,480	590.6	
	Marzo	1,100.1	56,662	617.2	17.5
	Abril	1,044.2	56,366	625.1	
	Mayo	1,003.3	56,317	636.2	
	Junio	1,049.5	57,786	651.4	16.3
	Julio	1,058.2	54,759	597.9	
	Agosto	1,099.2	54,137	590.3	
	Septiembre	1,031.1	53,604	589.3	15.4
	Octubre	1,051.1	49,099	528.5	
	Noviembre	1,097.6	46,147	507.5	
	Diciembre	1,216.1	42,777	462.5	16.2
2007	Enero	1,207.0	46,742	515.9	
	Febrero	1,207.3	45,054	503.2	
	Marzo	1,258.6	42,459	468.4	16.2
	Abril	1,210.2	42,570	465.2	
	Mayo	1,197.6	40,689	437.2	
	Junio	1,222.6	38,523	415.8	14.8
	Julio	1,233.2	37,499	409.8	
	Agosto	1,267.5	35,879	396.0	
	Septiembre	1,261.2	35,465	387.7	14.6
	Octubre	1,264.2	32,446	347.2	
	Noviembre	1,240.9	30,465	332.0	
	Diciembre	1,443.4	29,977	327.2	15.8
2008 p/	Enero	1,469.0	35,092	379.9	
	Febrero	1,513.7	32,712	350.8	
	Marzo	1,523.6	30,239	322.0	15.9
	Abril	1,482.1	31,665	332.8	
	Mayo	1,502.5	30,188	311.9	
	Junio	1,440.9	27,969	288.3	14.0
	Julio	1,502.6	26,567	266.6	
	Agosto	1,500.7	26,089	268.3	
	Septiembre	1,459.0	25,124	275.9	14.0
	Octubre	1,453.8	21,199	269.5	
	Noviembre	1,451.9	20,536	273.6	
	Diciembre ^{2/}	2,190.5	23,955	331.4	20.8

Fuente: Banco de México.

p/ Cifras preliminares.

^{1/} La deuda neta del sector público no financiero (Gobierno Federal y Sector Paraestatal 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 a la entidad deudora del crédito y no al usuario final.

^{2/} La Deuda Interna incluye la asunción de pasivos netos por la Reforma del ISSSTE por 270.5 miles de millones de pesos.

Cuadro A 51
Colocación de Deuda Interna del Sector Público a través de Valores
 Circulación total por instrumento ^{1/}
 Saldos corrientes en millones de pesos a valor de mercado

Saldos al final de	Circulación					Bonos a tasa Fija	Bondes D
	Total de Valores	Cetes	Bondes	Udibonos	Bonos a tasa Fija		
2003	1,024,457	212,913	355,994	94,651	360,899		
2004	1,084,463	251,498	316,299	89,800	426,867		
2005	1,259,775	300,028	294,786	101,607	563,353		
2006	Enero	1,285,275	304,624	280,394	106,990	593,266	
	Febrero	1,324,471	312,848	280,093	112,243	619,287	
	Marzo	1,294,315	303,891	265,357	116,366	608,701	
	Abril	1,324,839	311,720	265,342	119,855	627,923	
	Mayo	1,342,972	309,469	265,502	121,916	646,084	
	Junio	1,355,484	324,953	249,339	127,020	654,171	
	Julio	1,383,940	318,552	248,823	134,156	682,410	
	Agosto	1,535,789	320,898	233,189	142,815	694,724	
	Septiembre	1,592,826	332,081	233,334	149,637	721,559	
	Octubre	1,659,448	336,667	233,305	156,695	761,436	
	Noviembre	1,749,641	359,416	218,933	162,767	819,086	
	Diciembre	1,767,910	358,824	219,215	170,705	814,660	204,506
2007	Enero	1,791,809	368,184	203,874	173,572	824,744	221,436
	Febrero	1,835,452	369,334	203,563	181,731	842,110	238,714
	Marzo	1,864,419	370,054	187,219	195,564	851,236	260,346
	Abril	1,915,510	365,947	186,792	202,958	880,480	279,333
	Mayo	1,998,145	367,610	187,306	211,370	929,096	302,762
	Junio	1,976,000	353,997	171,556	212,668	915,966	321,813
	Julio	2,025,439	353,847	171,135	220,660	942,726	337,071
	Agosto	1,995,415	350,301	155,510	226,567	947,690	315,347
	Septiembre	2,063,448	357,654	155,827	233,109	990,582	326,276
	Octubre	2,106,536	356,408	139,954	241,607	1,037,286	331,281
	Noviembre	2,139,520	350,700	140,163	252,010	1,051,566	345,081
	Diciembre	2,082,398	352,644	140,668	258,124	975,812	355,150
2008 ^{p/}	Enero	2,129,425	342,116	122,925	267,679	1,032,042	364,662
	Febrero	2,182,256	345,763	123,254	276,935	1,066,515	369,789
	Marzo	2,200,078	333,547	106,848	285,102	1,098,415	376,167
	Abril	2,196,319	340,548	106,453	292,486	1,073,941	382,891
	Mayo	2,203,113	334,580	89,947	296,695	1,093,858	388,033
	Junio	2,149,972	340,174	90,025	290,336	1,031,223	398,214
	Julio	2,200,989	336,145	73,777	304,281	1,075,819	410,966
	Agosto	2,233,560	331,636	73,906	318,216	1,122,799	387,003
	Septiembre	2,268,277	336,421	74,417	325,392	1,134,969	397,078
	Octubre	2,277,883	344,315	59,156	332,521	1,142,265	399,627
	Noviembre	2,332,200	362,996	59,513	329,609	1,162,003	418,079
	Diciembre	2,361,763	368,912	59,517	350,616	1,148,938	433,779

Fuente: Banco de México.

p/ Cifras preliminares.

^{1/} La circulación total incluye los títulos a cargo del Gobierno Federal y los valores colocados con propósitos de regulación monetaria.

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

Saldos al Final de:		Circulación Total de Valores	Empresas Privadas y Particulares ^{2/ 3/}	Sector Público No Bancario ^{3/}	Banca de Desarrollo	Banca Comercial	Reportos
2003		1,024,457	862,037	72,765	13,488	76,168	0
2004		1,084,463	820,711	79,483	20,345	163,923	0
2005		1,259,775	948,369	108,636	20,494	141,174	41,102
2006	Enero	1,285,275	983,518	132,975	7,357	154,926	6,499
	Febrero	1,324,471	1,017,257	117,060	35,512	113,213	41,431
	Marzo	1,294,315	1,033,391	102,295	9,743	106,459	42,427
	Abril ^{4/}	1,324,839	1,065,849	90,301	-213	111,451	57,450
	Mayo	1,342,972	1,028,427	104,804	10,733	126,183	72,824
	Junio	1,355,484	1,054,692	91,612	10,772	142,386	56,022
	Julio	1,383,940	1,093,796	91,439	4,006	99,747	94,952
	Agosto	1,535,789	1,257,406	100,315	22,650	96,199	59,218
	Septiembre	1,592,826	1,283,592	120,333	8,697	82,104	98,100
	Octubre	1,659,448	1,287,224	144,707	8,814	100,324	118,379
	Noviembre	1,749,641	1,349,965	130,562	12,456	108,820	147,838
	Diciembre	1,767,910	1,376,954	126,560	38,669	98,851	126,877
2007	Enero	1,791,809	1,376,370	176,563	21,453	114,093	103,330
	Febrero	1,835,452	1,431,417	184,088	7,885	101,274	110,789
	Marzo	1,864,419	1,479,943	182,032	22,937	84,603	94,904
	Abril	1,915,510	1,469,735	183,054	22,129	139,043	101,549
	Mayo	1,998,145	1,561,707	179,894	16,601	105,181	134,763
	Junio	1,976,000	1,500,859	191,135	26,851	114,163	142,992
	Julio	2,025,439	1,553,254	203,785	19,751	112,329	136,320
	Agosto	1,995,415	1,624,037	173,499	12,652	51,662	133,566
	Septiembre	2,063,448	1,608,189	211,395	14,708	110,521	118,634
	Octubre	2,106,536	1,638,369	186,288	11,918	118,535	151,426
	Noviembre	2,139,520	1,667,356	199,835	22,672	75,690	173,967
	Diciembre	2,082,398	1,573,869	211,260	37,164	119,892	140,214
2008 ^{p/}	Enero	2,129,425	1,686,914	191,208	21,479	114,929	114,894
	Febrero	2,182,256	1,725,767	185,075	24,289	109,959	137,166
	Marzo	2,200,078	1,757,953	177,939	20,764	107,406	136,017
	Abril	2,196,319	1,775,974	172,107	21,654	102,011	124,573
	Mayo	2,203,113	1,796,666	152,189	22,901	115,998	115,359
	Junio	2,149,972	1,705,718	171,166	25,873	135,390	111,826
	Julio	2,200,989	1,778,233	147,467	42,315	131,561	101,414
	Agosto	2,233,560	1,838,454	166,280	21,362	108,686	98,778
	Septiembre	2,268,277	1,837,963	194,692	40,312	82,626	112,683
	Octubre	2,277,883	1,764,388	212,017	32,940	76,415	192,124
	Noviembre	2,332,200	1,833,751	236,614	40,026	65,398	156,410
	Diciembre	2,361,763	1,900,198	173,391	41,133	147,080	99,961

Fuente: Banco de México.

p/ Cifras preliminares.

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 Siefores.

3/ Debido a un cambio metodológico la tenencia de títulos en poder de Empresas Privadas y Particulares y en Poder del Sector Público no Bancario se modificó a partir del año 2000.

4/ La tenencia negativa en abril de 2006 se debe a que al cierre del mes la banca de desarrollo registró una posición corta en su tenencia de valores gubernamentales. Esta posición fue de carácter temporal.

Sector Externo

Cuadro A 53
Principales Indicadores del Sector Externo

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008 ^{p/}
Balanza de Pagos	Miles de millones de dólares						
Cuenta Corriente	-14.1	-7.2	-5.2	-4.4	-4.4	-8.2	-16.0
Balanza Comercial	-7.6	-5.8	-8.8	-7.6	-6.1	-10.1	-17.3
Cuenta de Capital	23.4	19.3	13.2	14.8	-2.1	20.8	21.4
Inversión Extranjera Directa	23.7	16.4	23.6	21.8	19.1	27.2	18.6
Variación de las Reservas Internacionales Netas	7.1	9.5	4.1	7.2	-1.0	10.3	7.5
Saldo de las Reservas Internacionales Netas	48.0	57.4	61.5	68.7	67.7	78.0	85.4
	Por ciento del PIB						
Cuenta Corriente	-2.2	-1.0	-0.7	-0.5	-0.5	-0.8	-1.5
Cuenta de Capital	3.6	2.8	1.7	1.7	-0.2	2.0	2.0
Comercio Exterior	Variaciones anuales en por ciento						
Exportaciones	1.4	2.3	14.1	14.0	16.7	8.8	7.2
Petroleras	12.4	25.4	27.2	34.8	22.4	10.2	17.8
No Petroleras	0.4	0.0	12.4	11.0	15.7	8.5	5.2
Manufacturas	0.6	-0.7	12.2	11.0	15.7	8.4	5.1
Resto	-5.2	20.7	19.0	9.0	13.8	12.3	7.4
Importaciones	0.2	1.1	15.4	12.7	15.4	10.1	9.5
Bienes de Consumo	7.2	1.6	18.1	24.0	17.1	16.7	11.3
Bienes Intermedios	0.3	1.8	15.5	10.3	15.0	8.8	7.9
Bienes de Capital	-6.7	-3.7	11.8	16.0	16.4	10.1	16.4
Deuda Externa Bruta y							
Pago de Intereses	Por ciento de los ingresos en cuenta corriente						
Deuda Externa Total	82.6	80.2	71.4	64.2	53.9	56.2	56.6
Sector Público ^{1/}	41.9	40.1	35.0	27.8	18.3	17.1	16.6
Sector Privado	40.7	40.0	36.5	36.4	35.5	39.1	40.0
Pago de Intereses ^{2/}	6.4	5.9	5.0	4.8	4.7	4.6	4.2
	Por ciento del PIB						
Deuda Externa Total	23.9	22.5	21.3	19.5	16.9	17.8	17.9
Sector Público ^{1/}	12.1	11.3	10.4	8.4	5.8	5.4	5.2
Sector Privado	11.8	11.3	10.9	11.0	11.1	12.4	12.6
Pago de Intereses ^{2/}	1.8	1.7	1.5	1.4	1.5	1.4	1.3

Fuente: Banco de México y SHCP.

1/ Incluye al Banco de México.

2/ 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.

Cuadro A 54
Balanza de Pagos
Millones de dólares

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008 ^{p/}
Cuenta Corriente	-13,949.3	-18,684.5	-17,704.6	-14,133.2	-7,190.4	-5,169.2	-4,368.8	-4,374.6	-8,178.5	-15,957.1
Ingresos	158,910.5	192,875.8	186,166.4	188,139.8	196,780.9	226,504.1	257,923.7	298,760.2	323,882.8	342,706.5
Exportación de Mercancías	136,361.8	166,120.7	158,779.7	161,046.0	164,766.4	187,998.5	214,233.0	249,925.1	271,875.3	291,342.6
Servicios No Factoriales	11,692.0	13,712.3	12,660.3	12,691.6	12,532.9	13,955.1	16,066.3	16,221.1	17,489.3	18,195.6
Viajeros Internacionales	7,222.9	8,294.2	8,400.6	8,858.0	9,361.7	10,795.6	11,803.4	12,176.6	12,851.9	13,289.0
Otros	4,469.1	5,418.1	4,259.6	3,833.6	3,171.2	3,159.5	4,262.9	4,044.6	4,637.4	4,906.6
Servicios Factoriales	4,516.8	6,019.6	5,366.5	4,098.6	3,941.8	5,708.4	5,429.9	6,577.4	7,995.6	7,578.9
Intereses	3,735.7	5,024.5	4,074.7	2,835.3	2,342.8	2,211.3	3,010.6	5,096.7	6,311.8	5,845.0
Otros	781.1	995.1	1,291.8	1,263.3	1,599.0	3,497.1	2,419.3	1,480.7	1,683.8	1,733.9
Transferencias	6,340.0	7,023.1	9,360.0	10,303.7	15,539.8	18,842.1	22,194.5	26,036.5	26,522.5	25,589.3
Egresos	172,859.9	211,560.2	203,871.1	202,273.1	203,971.3	231,673.3	262,292.5	303,134.9	332,061.3	358,663.6
Importación de Mercancías	141,974.8	174,457.8	168,396.5	168,678.9	170,545.8	196,809.6	221,819.5	256,058.4	281,949.0	308,603.3
Servicios No Factoriales	13,490.6	16,035.7	16,217.9	16,739.7	17,133.7	18,561.9	20,779.4	21,956.9	23,794.2	25,201.7
Fletes y Seguros	4,109.2	5,006.4	4,643.1	4,407.8	4,492.9	5,450.2	6,494.0	7,417.7	8,297.0	9,700.5
Viajeros Internacionales	4,541.3	5,499.1	5,701.9	6,059.7	6,253.3	6,959.0	7,600.4	8,108.3	8,374.8	8,525.8
Otros	4,840.2	5,530.2	5,872.9	6,272.3	6,387.5	6,152.7	6,685.0	6,430.9	7,122.5	6,975.4
Servicios Factoriales	17,367.6	21,037.3	19,234.8	16,819.3	16,254.7	16,221.7	19,637.0	25,032.0	26,210.3	24,730.4
Intereses	12,808.8	13,694.9	12,693.2	11,966.1	11,670.1	11,222.4	12,259.7	14,076.3	14,864.5	14,531.2
Otros	4,558.8	7,342.4	6,541.6	4,853.2	4,584.6	4,999.3	7,377.3	10,955.7	11,345.8	10,199.2
Transferencias	26.9	29.4	21.9	35.2	37.1	80.0	56.6	87.7	107.7	128.2
Cuenta de Capital	14,570.8	19,800.6	28,282.7	23,362.0	19,345.6	13,182.0	14,847.6	-2,130.0	20,787.8	21,438.4
Pasivos	18,575.5	12,701.6	32,117.3	19,518.5	15,881.4	24,947.2	29,040.2	15,784.4	50,819.9	29,798.8
Endeudamiento	1,888.5	-5,714.3	1,255.9	-4,213.3	-1,334.4	-1,372.0	543.0	-9,833.6	15,081.3	7,986.3
Banca de Desarrollo	-1,774.5	-185.7	-1,210.2	-1,244.2	-1,640.7	-2,680.2	-3,468.5	-7,959.2	-1,039.8	-496.4
Banca Comercial	-1,723.2	-2,445.6	-3,133.4	-2,960.6	-529.2	-906.1	-2,279.8	446.4	3,025.6	-1,180.9
Banco de México	-3,684.7	-4,285.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Sector Público No Bancario	1,707.1	-6,573.3	-83.9	-3,220.2	-2,691.3	-1,759.3	-6,624.1	-14,068.2	-5,907.5	-3,431.5
Sector Privado No Bancario	4,708.4	3,992.0	2,263.2	-2,060.6	-2,675.9	-1,975.0	4,166.4	4,721.8	5,778.0	242.0
Pidiregas	2,655.4	3,783.9	3,420.2	5,272.3	6,202.7	5,948.6	8,749.0	7,025.6	13,225.0	12,853.1
Inversión Extranjera	16,687.0	18,415.9	30,861.4	23,731.8	17,215.8	26,319.2	28,497.2	25,618.0	35,738.6	21,812.5
Inversión Directa	13,834.8	18,014.9	29,769.7	23,685.7	16,436.9	23,648.0	21,798.5	19,140.6	27,166.8	18,589.3
Inversión de Cartera	2,852.2	401.0	1,091.8	46.0	778.9	2,671.2	6,698.7	6,477.4	8,571.8	3,223.2
Mercado Accionario	3,769.2	446.8	151.0	-103.6	-123.3	-2,522.2	3,352.9	2,805.2	-482.1	-3,503.3
Mercado de Dinero	-917.0	-45.8	940.8	149.6	902.2	5,193.4	3,345.7	3,672.3	9,053.8	6,726.4
Activos	-4,004.7	7,099.0	-3,834.6	3,843.6	3,464.2	-11,765.2	-14,192.6	-17,914.5	-30,032.1	-8,360.4
En Bancos del Exterior	-3,037.0	3,549.7	-1,511.7	2,773.3	3,457.1	-5,579.3	-4,402.5	-6,148.3	-17,045.6	-2,667.9
Inversión Directa de Mexicanos	0.0	0.0	-4,404.0	-890.0	-1,253.5	-4,431.9	-6,474.0	-5,758.5	-8,256.3	-437.8
Créditos al Exterior	425.0	412.5	0.0	190.0	46.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Garantías de Deuda Externa	-835.8	1,289.8	3,856.6	1,133.8	90.8	1,717.9	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros	-556.9	1,847.0	-1,775.6	637.3	1,123.8	-3,471.9	-3,316.1	-6,007.7	-4,730.2	-5,254.6
Errores y Omisiones	-29.3	1,708.1	-3,253.0	-2,139.1	-2,717.5	-3,954.6	-3,314.3	5,501.8	-2,323.4	1,956.8
Var. de Reservas Internacionales Netas	593.6	2,821.5	7,325.0	7,104.1	9,450.9	4,061.4	7,172.6	-989.2	10,311.1	7,450.2
Ajustes por Valoración	-1.4	2.7	0.0	-14.4	-13.2	-3.2	-8.2	-13.7	-25.2	-12.1

p/ Cifras preliminares.

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

Cuadro A 55
Comercio Exterior
Millones de dólares

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008p/
Exportaciones	136,361.8	166,120.7	158,779.7	161,046.0	164,766.4	187,998.6	214,233.0	249,925.1	271,875.3	291,342.6
Petroleras	9,970.2	16,134.8	13,199.4	14,829.8	18,602.4	23,666.6	31,890.7	39,021.9	43,018.3	50,655.5
Petróleo Crudo ^{1/}	8,829.5	14,552.9	11,927.7	13,392.2	16,676.3	21,257.8	28,329.5	34,707.1	37,937.2	43,341.5
Otras	1,140.6	1,581.9	1,271.7	1,437.6	1,926.1	2,408.8	3,561.2	4,314.8	5,081.1	7,314.0
No Petroleras	126,391.7	149,986.0	145,580.3	146,216.2	146,164.1	164,332.0	182,342.2	210,903.2	228,857.0	240,687.0
Agropecuarias	4,456.0	4,765.5	4,446.3	4,214.5	5,035.6	5,683.9	6,008.3	6,852.8	7,435.3	7,916.1
Extractivas	421.1	495.8	385.5	367.1	496.3	900.8	1,167.7	1,316.8	1,737.1	1,931.0
Manufacturas	121,514.5	144,724.7	140,748.5	141,634.5	140,632.1	157,747.3	175,166.2	202,733.6	219,684.7	230,840.0
Importaciones	141,974.8	174,457.8	168,396.4	168,678.9	170,545.8	196,809.7	221,819.5	256,058.4	281,949.0	308,603.3
Bienes de Consumo	12,175.0	16,690.5	19,752.0	21,178.4	21,509.0	25,409.0	31,512.9	36,901.0	43,054.5	47,940.7
Bienes Intermedios	109,269.6	133,637.3	126,148.8	126,508.1	128,831.5	148,803.7	164,091.1	188,632.5	205,295.5	221,565.4
Bienes de Capital	20,530.1	24,129.9	22,495.7	20,992.5	20,205.3	22,597.0	26,215.5	30,524.9	33,599.0	39,097.1
Balanza Comercial	-5,612.9	-8,337.1	-9,616.7	-7,632.9	-5,779.4	-8,811.1	-7,586.6	-6,133.2	-10,073.7	-17,260.7
Balanza Comercial Petrolera	5,101.1	8,138.9	5,513.0	7,913.1	9,864.9	12,138.7	14,972.4	19,004.8	17,341.0	14,381.7
Balanza Comercial No Petrolera	-10,714.0	-16,476.0	-15,129.7	-15,546.0	-15,644.3	-20,949.8	-22,559.0	-25,138.1	-27,414.8	-31,642.4

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

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

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

p/ Cifras preliminares.

Cuadro A 56
Exportaciones por Sector de Origen
 Millones de dólares

Concepto	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008p/
Total	161,045.8	164,766.4	187,998.6	214,232.8	249,925.1	271,875.3	291,342.6
I. Agricultura y Silvicultura	3,309.9	3,950.7	4,522.1	4,900.9	5,561.6	6,212.9	6,872.8
II. Ganadería, Apicultura y Pesca	904.6	1,084.9	1,161.8	1,107.4	1,291.2	1,222.4	1,043.3
III. Industrias Extractivas	15,196.9	19,098.7	24,567.4	33,058.4	40,338.7	44,755.4	52,586.5
Petróleo Crudo ^{1/}	13,392.2	16,676.3	21,257.8	28,329.5	34,707.1	37,937.2	43,341.5
Resto	1,804.7	2,422.4	3,309.6	4,728.9	5,631.6	6,818.2	9,245.0
IV. Industrias Manufactureras	141,634.4	140,632.1	157,747.3	175,166.1	202,733.6	219,684.7	230,840.0
A. Alimentos, Bebidas y Tabaco	4,044.9	4,189.9	4,704.0	5,733.4	6,864.2	7,370.4	8,461.5
B. Textiles, Artículos de Vestir e Industria del Cuero	10,896.0	10,307.2	10,461.3	10,391.4	9,326.8	8,213.4	7,684.5
C. Industria de la Madera	688.3	638.8	662.2	709.6	751.6	647.2	582.2
D. Papel, Imprenta e Industria Editorial	1,273.8	1,279.7	1,409.4	1,714.8	1,862.8	1,920.8	1,944.8
E. Química	4,695.1	4,648.5	5,318.4	5,915.5	6,544.3	7,488.1	8,382.1
F. Productos Plásticos y de Caucho	3,432.8	3,799.7	4,692.8	5,466.0	5,873.9	6,354.6	6,409.7
G. Fabricación de Otros Productos hechos a base de Minerales No Metálicos	1,976.2	1,991.3	2,314.2	2,687.3	2,977.9	2,965.0	3,051.1
H. Siderurgia	2,923.5	3,115.2	4,528.1	5,487.1	6,263.7	7,016.4	8,728.4
I. Minerometalurgia	2,068.1	2,048.3	2,605.5	3,467.1	6,009.7	7,666.3	8,686.8
J. Productos Metálicos, Maquinaria y Equipo	105,536.6	104,942.7	116,918.1	128,192.4	150,633.1	163,704.4	169,410.3
1. Para la Agricultura y Ganadería	107.0	207.2	306.8	371.8	415.7	391.6	463.1
2. Para Otros Transportes y Comunicaciones	39,724.3	39,191.9	42,010.0	47,022.9	54,727.2	58,398.2	58,168.2
Industria Automotriz	38,712.7	38,479.3	41,122.6	45,787.0	53,094.0	56,117.8	55,681.0
3. Maquinaria y Equipos Especiales para Ind. Diversas	21,173.2	22,445.8	25,133.1	24,917.8	27,800.1	28,684.3	27,894.3
4. Productos Metálicos de Uso Doméstico	1,587.8	1,394.5	1,667.0	1,538.5	2,499.8	2,788.0	3,344.6
5. Equipo Profesional y Científico	4,607.7	5,033.6	5,670.0	7,293.3	8,163.3	8,269.3	9,007.4
6. Equipos y Aparatos Eléctricos y Electrónicos	37,585.1	35,963.4	41,420.9	46,511.3	56,346.6	64,560.0	70,090.9
7. Aparatos de Fotografía, Óptica y Relojería	751.6	706.3	710.4	537.0	680.3	612.9	441.9
K. Otras Industrias	4,099.1	3,670.8	4,133.3	5,401.5	5,625.6	6,338.1	7,498.5

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

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

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

p/ Cifras preliminares.

Cuadro A 57
Importaciones por Sector de Origen
 Millones de dólares

Concepto	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008p/
TOTAL	168,396.1	168,678.7	170,545.7	196,809.7	221,819.6	256,058.5	281,949.0	308,603.3
I. Agricultura y Silvicultura	5,081.4	5,147.9	5,626.9	6,183.1	5,976.3	6,900.8	8,604.5	11,342.5
II. Ganadería, Apicultura y Pesca	247.5	252.3	202.8	236.3	310.4	367.9	462.3	546.4
III. Industrias Extractivas	8,292.8	7,611.2	9,469.7	12,493.9	18,131.5	21,746.8	27,245.2	38,133.7
IV. Industrias Manufactureras	154,774.4	155,667.4	155,246.4	177,896.3	197,401.4	227,042.9	245,637.0	258,580.8
A. Alimentos, Bebidas y Tabaco	5,495.6	5,836.6	6,419.0	7,147.6	8,117.8	8,838.6	10,372.9	11,361.3
B. Textiles, Artículos de Vestir e Industria del Cuero	10,435.2	10,624.4	10,311.4	10,384.2	10,715.9	10,609.4	10,144.5	9,947.6
C. Industria de la Madera	928.1	1,049.2	1,098.5	1,291.2	1,479.2	1,590.3	1,677.7	1,671.4
D. Papel, Imprenta e Industria Editorial	4,595.8	4,647.3	4,712.7	5,127.8	5,522.2	6,134.9	6,485.7	6,700.8
E. Química	9,562.7	10,296.5	11,143.8	12,715.6	14,352.7	16,039.6	17,763.3	20,347.8
F. Productos Plásticos y de Caucho	11,048.8	11,712.0	12,533.1	13,358.0	14,966.3	16,476.0	16,890.0	16,606.8
G. Fabricación de Otros Productos hechos a Base de Minerales No Metálicos	1,536.0	1,762.4	1,800.1	1,926.8	2,086.2	2,293.1	2,498.8	2,233.1
H. Siderurgia	7,117.0	6,977.8	7,103.9	9,246.0	10,696.1	12,718.1	13,000.8	15,118.4
I. Minerometalurgia	4,472.1	4,061.0	4,135.7	5,148.5	5,707.2	7,851.5	8,558.6	8,520.1
J. Productos Metálicos, Maquinaria y Equipo	96,474.2	94,995.4	92,457.8	106,920.3	118,103.0	136,937.9	148,645.9	155,547.4
1. Para la Agricultura y Ganadería	449.6	519.1	509.0	550.3	599.5	641.9	738.3	877.3
2. Para Otros Transportes y Comunicaciones	23,126.5	24,383.5	22,943.4	25,080.2	29,207.2	32,940.8	35,839.6	36,119.3
Industria Automotriz	22,271.0	23,583.4	21,985.9	23,866.1	27,778.8	31,303.2	33,332.9	33,993.1
3. Maquinaria y Equipos Especiales para Ind. Diversas	24,883.1	25,096.3	26,190.9	30,830.7	32,650.1	36,257.4	38,619.7	40,850.7
4. Productos metálicos de uso doméstico	534.3	572.0	585.9	641.8	758.8	964.1	1,064.6	1,008.4
5. Equipo Profesional y Científico	3,828.8	4,221.3	4,570.9	5,376.6	6,456.6	9,386.0	12,209.7	11,958.9
6. Equipos y Aparatos Eléctricos y Electrónicos	42,673.7	39,292.1	36,796.1	43,647.3	47,665.9	55,947.0	59,393.1	63,983.9
7. Aparatos de Fotografía, Óptica y Relojería	978.2	911.1	861.7	793.3	765.0	800.8	781.0	749.0
K. Otras Industrias	3,108.9	3,704.8	3,530.4	4,630.3	5,654.8	7,553.5	9,598.8	10,526.1

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

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

p/ Cifras preliminares.

Cuadro A 58
Balanza Comercial Regional
Millones de dólares

	Exportaciones				Importaciones			
	2005	2006	2007	2008 ^{p/}	2005	2006	2007	2008 ^{p/}
Total	214,233	249,925	271,875	291,343	221,820	256,058	281,949	308,603
América	199,234	231,238	247,915	262,795	137,981	153,178	163,358	176,656
América del Norte	187,797	216,976	229,624	240,625	124,717	137,687	147,430	160,777
Estados Unidos	183,563	211,799	223,133	233,523	118,547	130,311	139,473	151,335
Canadá	4,234	5,176	6,491	7,102	6,169	7,376	7,957	9,443
Centroamérica	2,864	3,416	4,304	4,923	1,514	1,472	1,655	1,847
Costa Rica	421	522	687	920	883	789	741	776
El Salvador	472	497	518	801	59	59	62	71
Guatemala	864	935	1,152	1,385	222	356	457	501
Panamá	463	568	731	864	78	57	114	116
Otros países de Centroamérica	645	894	1,216	953	272	212	283	384
América del Sur	5,847	7,978	10,909	13,840	10,588	12,403	12,463	12,065
Argentina	672	952	1,130	1,317	1,303	1,799	1,610	1,436
Brasil	890	1,147	2,010	3,367	5,214	5,558	5,575	5,183
Colombia	1,548	2,132	2,943	3,032	675	744	764	1,072
Chile	668	905	1,170	1,587	1,754	2,470	2,594	2,592
Perú	345	533	677	1,180	445	470	383	426
Venezuela	1,289	1,783	2,333	2,310	783	980	1,009	769
Otros países de América del Sur	435	525	647	1,047	413	383	528	588
Antillas	2,726	2,869	3,077	3,407	1,162	1,615	1,810	1,967
Europa	9,440	11,298	15,068	18,173	28,391	31,883	36,488	42,428
Unión Europea	9,144	11,009	14,554	17,288	25,982	29,012	33,822	39,183
Alemania	2,289	2,973	4,104	5,008	8,670	9,437	10,688	12,606
Bélgica	534	687	840	789	839	805	761	884
Dinamarca	71	100	126	97	220	271	321	369
España	2,954	3,270	3,690	4,233	3,325	3,638	3,831	4,056
Francia	373	556	695	525	2,565	2,662	3,098	3,511
Países Bajos	801	1,326	1,905	2,488	925	1,547	2,466	4,184
Italia	195	267	481	587	3,498	4,109	5,542	5,219
Portugal	270	282	276	126	305	345	325	439
Reino Unido	1,188	925	1,563	1,749	1,866	2,140	2,294	2,596
Otros países de la Unión Europea	468	623	874	1,686	3,769	4,059	4,498	5,320
Otros países Europeos	296	289	514	885	2,410	2,871	2,665	3,245
Asia	4,779	6,386	7,613	8,626	53,654	68,893	79,451	86,211
China	1,136	1,688	1,895	2,045	17,696	24,438	29,744	34,690
Corea	250	464	684	541	6,566	10,676	12,658	13,548
Filipinas	41	58	75	66	1,323	1,232	1,198	1,238
Hong Kong	192	282	328	396	552	614	561	533
India	561	680	1,046	1,559	959	1,126	1,207	1,361
Indonesia	66	46	43	63	654	812	886	957
Israel	87	91	130	222	371	429	441	524
Japón	1,470	1,594	1,913	2,046	13,078	15,295	16,343	16,283
Malasia	54	100	123	114	3,658	4,474	4,771	4,659
Singapur	327	254	336	427	2,226	1,955	2,087	1,698
Tailandia	98	118	167	129	1,558	1,784	2,106	2,208
Taiwán	200	441	272	307	4,066	4,974	5,897	6,659
Otros países de Asia	299	569	603	712	948	1,083	1,552	1,855
África	342	460	464	807	571	835	1,305	2,047
Oceania	364	469	608	743	1,195	1,246	1,330	1,230
Australia	341	439	561	671	802	897	785	807
Nueva Zelanda	21	28	33	57	385	340	511	417
Otros países de Oceanía	2	2	15	15	8	10	34	7
No Identificados	74	75	208	199	27	23	18	31

Fuente: Grupo de trabajo integrado por el Banco de México, el INEGI, el Servicio de Administración Tributaria y la Secretaría de Economía.
Nota: La suma de los parciales puede no coincidir con el total debido al redondeo.
p/ Cifras preliminares.

Cuadro A 59
Principales Productos Comercializados

	Exportaciones				Importaciones		
	2006	2007	2008 p/		2006	2007	2008 p/
Total (Millones de dólares)	249,925	271,875	291,343	Total (Millones de dólares)	256,058	281,949	308,603
	Por ciento del Total				Por ciento del Total		
Petróleo crudo 1/	13.9	14.0	14.9	Gasolina	2.5	3.5	4.7
Televisores	6.7	8.0	7.8	Partes y Accesorios de Vehículos	4.6	4.5	4.3
Automóviles para Personas	7.0	6.9	7.4	Aparatos Eléctricos de Telefonía o Telegrafía	0.8	2.3	3.7
Aparatos Eléctricos de Telefonía o Telegrafía	1.3	3.3	5.9	Partes para Grabadores y Emisores de Televisión	3.5	3.0	3.0
Partes y Accesorios de Vehículos	4.6	4.5	4.0	Circuitos Microestructuras Electrónicas	3.7	3.2	2.8
Conductores Aislados para Electricidad	3.2	3.1	2.6	Automóviles para Personas	3.6	3.3	2.7
Computadoras	3.8	3.3	2.5	Gas de Petróleo	1.5	1.6	2.1
Camiones para Transporte de Mercancías	3.4	3.3	2.5	Dispositivos de Cristal Líquido	1.4	2.1	1.7
Aceites de Petróleo excepto Crudos	1.4	1.5	2.1	Computadoras	2.5	2.1	1.7
Aparatos de Medicina o Veterinaria	1.3	1.3	1.3	Aparatos para Corte o Conexión de Circuitos Eléctricos	1.7	1.6	1.5
Aparatos para Corte o Conexión de Circuitos Eléctricos	1.3	1.2	1.1	Conductores Aislados para Electricidad	1.4	1.5	1.3
Partes de Asientos	1.5	1.3	1.1	Gasóleo	0.6	0.9	1.2
Refrigeradores	0.9	0.9	1.0	Camiones para Transporte de Mercancías	1.0	1.1	1.0
Transformadores Eléctricos	0.9	0.9	0.9	Máquinas y Aparatos para Imprimir	0.1	0.5	1.0
Partes de Motores	1.0	1.0	0.9	Partes para Muebles, Autos, Vestidos Plásticos	1.3	1.1	1.0
Oro en Bruto, Semilabrado o en Polvo	0.4	0.6	0.9	Partes y Accesorios para Máquinas y Aparatos de Oficina	1.9	1.4	0.9
Motores y Generadores, Eléctricos	1.0	0.9	0.8	Transformadores Eléctricos	0.9	0.9	0.8
Productos Intermedios de Hierro o Acero sin Alear	0.5	0.6	0.7	Medicamentos Venta al por Menor	0.9	0.8	0.8
Cerveza de Malta	0.7	0.7	0.6	Barras, Ganchos de Hierro o Acero	0.9	0.9	0.8
Condensadores Eléctricos Fijos	0.6	0.6	0.6	Maíz	0.4	0.6	0.8
Plata en bruto, Semilabrada o en Polvo	0.5	0.5	0.6	Partes de Motores	0.7	0.7	0.8
Artículos de Grifería	0.7	0.6	0.6	Envases de Plástico	1.0	0.9	0.7
Trajés y Pantalones para Hombres o Niños	0.8	0.6	0.6	Motores a Diesel	0.7	0.6	0.7
Instrumentos para Regulación Automática	0.9	0.7	0.6	Bombas de Aire o de Vacío	0.7	0.7	0.7
Motores a Gasolina	0.7	0.6	0.6	Artículos de Grifería	0.7	0.7	0.7
Artículos para Juegos de Sociedad	0.1	0.4	0.5	Partes para Aparatos de Reproducción de Sonido y Grabación	0.7	0.7	0.6
Tractores de Carretera	0.6	0.5	0.5	Artículos para Juegos de Sociedad	0.3	0.6	0.6
Centrifugadoras, Filtros, Purificadores	0.3	0.5	0.5	Polímeros de Etileno	0.7	0.6	0.6
Partes para tornos, Gatos, Polipastos	0.5	0.5	0.5	Circuitos Impresos	0.8	0.7	0.6
Micrófonos y sus Soportes	0.5	0.5	0.5	Dispositivos Semiconductores	0.7	0.6	0.6
Tomate fresco o Refrigerado	0.4	0.4	0.4	Habas de Soya	0.4	0.4	0.6
Radios	0.7	0.6	0.4	Neumáticos Nuevos de Caucho	0.6	0.6	0.6
Hortalizas Frescas o Refrigeradas	0.5	0.4	0.4	Televisores	0.4	0.4	0.6
Máquinas y Aparatos para Acondicionamiento de Aire	0.6	0.5	0.4	Otros Aparatos Mecánicos con Función Propia	0.7	0.7	0.6
Bombas para Líquidos	0.3	0.3	0.4	Hidrocarburos Cíclicos	0.5	0.6	0.6
Envases de Plástico	0.5	0.5	0.4	Motores de Gasolina	0.6	0.5	0.5
Lámparas y Letreros Luminosos	0.4	0.4	0.4	Tornillos, Pernos de Hierro o Acero	0.6	0.6	0.5
Aparatos eléctricos de Alumbrado	0.4	0.5	0.4	Aparatos de Medicina o Veterinaria	0.6	0.5	0.5
Máquinas y Aparatos Eléctricos	0.3	0.3	0.4	Topadoras Frontales, Angulares	0.4	0.4	0.5
Medicamentos Venta al por Menor	0.4	0.4	0.4	Arboles de Transmisión Cojinetes, Engranajes	0.6	0.5	0.5
Otros	34.8	32.7	30.9	Resto	52.4	51.1	50.0

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

p/ Cifras preliminares.

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.

Cuadro A 60 Viajeros Internacionales

Concepto	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Saldo (Millones de dólares)	2,681.6	2,795.1	2,698.7	2,798.3	3,108.4	3,836.5	4,203.0	4,068.3	4,477.2	4,763.2
Receptivo										
Ingresos (Millones de dólares)	7,222.9	8,294.2	8,400.6	8,858.0	9,361.7	10,795.6	11,803.4	12,176.6	12,851.9	13,289.0
Turistas	5,061.7	5,816.2	5,941.4	6,083.7	6,680.1	7,783.5	8,502.4	8,954.6	9,716.5	10,115.8
Viajeros Fronterizos	1,995.7	2,277.0	2,243.9	2,491.8	2,393.1	2,591.3	2,848.4	2,763.6	2,647.6	2,695.1
Con Pernocta	444.0	619.2	597.0	640.9	571.6	598.8	643.9	604.8	623.7	701.3
Sin Pernocta	1,551.7	1,657.7	1,646.9	1,850.9	1,821.5	1,992.5	2,204.5	2,158.8	2,023.9	1,993.8
Visitantes en Cruceros	165.4	201.1	215.3	282.5	288.5	420.8	452.6	458.3	487.8	478.2
Número de Viajeros (Miles)	99,869	105,673	100,719	100,153	92,330	99,250	103,146	97,701	92,179	91,462
Turistas	10,214	10,591	10,151	9,883	10,353	11,553	12,534	12,608	12,956	13,299
Viajeros Fronterizos	86,607	91,615	86,762	85,135	77,002	81,204	83,905	78,577	72,409	71,732
Con Pernocta	8,829	10,050	9,659	9,784	8,312	9,065	9,381	8,745	8,414	9,338
Sin Pernocta	77,778	81,565	77,103	75,352	68,690	72,139	74,524	69,832	63,995	62,394
Visitantes en Cruceros	3,048	3,467	3,805	5,136	4,974	6,493	6,707	6,516	6,814	6,431
Gasto Medio (Dólares)	72.3	78.5	83.4	88.4	101.4	108.8	114.4	124.6	139.4	145.3
Turistas	495.6	549.1	585.3	615.6	645.2	673.7	678.4	710.3	750.0	760.6
Viajeros Fronterizos	23.0	24.9	25.9	29.3	31.1	31.9	33.9	35.2	36.6	37.6
Con Pernocta	50.3	61.6	61.8	65.5	68.8	66.1	68.6	69.2	74.1	75.1
Sin Pernocta	20.0	20.3	21.4	24.6	26.5	27.6	29.6	30.9	31.6	32.0
Visitantes en cruceros	54.3	58.0	56.6	55.0	58.0	64.8	67.5	70.3	71.6	74.4
Egresivo										
Egresos (Millones de dólares)	4,541.3	5,499.1	5,701.9	6,059.7	6,253.3	6,959.0	7,600.4	8,108.3	8,374.8	8,525.8
Turistas	1,690.8	2,163.9	2,399.5	2,429.1	2,565.3	2,910.9	3,313.7	3,805.4	4,285.7	4,524.6
Viajeros Fronterizos	2,850.5	3,335.3	3,302.4	3,630.6	3,688.0	4,048.1	4,286.7	4,302.8	4,089.0	4,001.3
Con Pernocta	259.6	281.1	368.0	348.5	269.7	316.4	339.7	387.9	421.5	379.5
Sin Pernocta	2,590.9	3,054.2	2,934.4	3,282.0	3,418.3	3,731.7	3,946.9	3,914.9	3,667.6	3,621.8
Número de Viajeros (Miles)	117,383	127,268	123,737	124,633	123,015	128,903	128,392	122,022	109,366	107,442
Turistas	5,543	6,200	6,423	6,492	6,603	7,398	8,000	8,486	9,213	9,321
Viajeros Fronterizos	111,840	121,068	117,309	118,141	116,412	121,505	120,392	113,536	100,153	98,122
Con Pernocta	4,809	4,879	5,652	5,456	4,441	5,096	5,305	5,516	5,870	5,129
Sin Pernocta	107,031	116,189	111,657	112,685	111,971	116,409	115,087	108,020	94,283	92,992
Gasto Medio (Dólares)	38.7	43.2	46.1	48.6	50.8	54.0	59.2	66.4	76.6	79.4
Turistas	305.0	349.0	373.6	374.1	388.5	393.5	414.2	448.4	465.2	485.4
Viajeros Fronterizos	25.5	27.5	28.2	30.7	31.7	33.3	35.6	37.9	40.8	40.8
Con Pernocta	54.0	57.6	65.1	63.9	60.7	62.1	64.0	70.3	71.8	74.0
Sin Pernocta	24.2	26.3	26.3	29.1	30.5	32.1	34.3	36.2	38.9	38.9

p/ Cifras preliminares.

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

Cuadro A 61
Ingresos del Exterior por Remesas Familiares

	2004	2005	2006	2007	2008 ^{p/}
Remesas Totales (Millones de dólares)	18,331.3	21,688.7	25,566.8	26,068.7	25,137.4
Por Ordenes de Pago (Money Orders)	1,869.7	1,747.9	1,359.7	859.7	598.2
Por Medios Electrónicos	16,228.0	19,667.7	23,854.0	24,821.7	24,113.0
En Efectivo y Especie	233.6	273.2	353.2	387.3	426.2
Número de Remesas (Miles)	57,011.3	64,923.3	74,183.6	75,701.0	72,627.0
Por Ordenes de Pago (Money Orders)	4,602.8	4,066.9	2,844.6	1,585.9	1,352.7
Por Medios Electrónicos	52,085.8	60,511.0	70,696.7	73,343.7	70,487.4
En Efectivo y Especie	322.7	345.4	642.3	771.0	787.0
Remesa Promedio (Dólares)	322	334	345	344	346
Por Ordenes de Pago (Money Orders)	406	430	478	542	442
Por Medios Electrónicos	312	325	337	338	342
En Efectivo y Especie	724	791	550	502	541

n.d. no disponible.

p/ Cifras preliminares.

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

Cuadro A 62
Ingresos del Exterior por Remesas Familiares
Por entidad federativa y comparación internacional

Entidad	Distribución por Entidad Federativa										Comparación Internacional: Países Selectos en 2007		
	Lugar Ocupado					Estructura Porcentual					País	Millones de dólares	Como Porcentaje del PIB
	1995	2001	2006	2007	2008	1995	2001	2006	2007	2008			
Michoacán	1	1	1	1	1	16.25	11.69	9.86	9.18	9.77	India ^{2/}	38,219	3.5
Guanajuato	3	2	2	2	2	10.25	8.31	9.07	9.03	9.25	México ^{2/}		
Estado de México	7	4	3	3	3	4.39	7.16	8.26	8.33	8.34	2005	21,689	2.6
Jalisco	2	3	4	4	4	12.70	7.89	7.86	7.71	7.73	2006	25,567	2.7
Veracruz	15	6	5	5	5	2.07	5.99	6.54	6.66	6.45	2007	26,069	2.5
Puebla	6	9	7	6	6	4.84	3.97	5.58	5.97	6.24	2008	25,137	2.3
Oaxaca	8	8	9	7	7	4.34	4.03	5.17	5.45	5.79	China ^{e/}	25,703	0.8
Guerrero	4	5	8	8	8	6.11	6.27	5.39	5.44	5.58	Filipinas ^{2/}	13,266	9.2
Distrito Federal	5	7	6	9	9	5.34	5.67	5.96	5.27	4.40	España ^{1/}	7,281	0.5
Hidalgo	16	10	10	10	10	1.95	3.89	3.70	4.16	3.74	Rumania ^{1/}	6,835	4.1
Chiapas	27	15	11	11	11	0.54	2.51	3.69	3.48	3.18	Marruecos ^{1/}	6,730	9.0
San Luis Potosí	10	12	12	12	12	3.26	2.82	2.78	2.92	3.02	Bangladesh ^{1/}	6,553	8.9
Zacatecas	11	17	13	13	13	3.12	2.10	2.62	2.91	2.70	Indonesia ^{1/}	6,004	1.4
Morelos	9	11	14	14	14	3.56	2.82	2.30	2.36	2.47	Paquistán ^{1/}	5,992	4.2
Tamaulipas	21	13	15	15	15	1.27	2.69	1.99	2.00	2.03	Colombia ^{2/}	4,493	2.2
Sinaloa	13	14	16	16	16	2.99	2.62	1.98	1.98	1.95	Polonia ^{1/}	4,242	1.0
Chihuahua	19	18	18	18	17	1.75	2.05	1.90	1.81	1.89	Guatemala ^{2/}	4,128	12.3
Durango	14	16	19	19	18	2.08	2.11	1.71	1.73	1.79	El Salvador ^{2/}	3,695	18.1
Querétaro	17	20	17	17	19	1.93	1.79	1.93	1.82	1.76	Portugal ^{1/}	3,552	1.6
Nayarit	20	19	21	20	20	1.57	1.91	1.39	1.45	1.53	Ecuador ^{2/}	3,088	6.7
Baja California	23	23	24	23	21	0.85	1.64	1.21	1.29	1.36	República Dominicana ^{2/}	3,046	7.4
Aguascalientes	12	25	20	22	22	3.11	1.24	1.49	1.36	1.32	Brasil ^{2/}	2,809	0.2
Nuevo León	22	24	22	21	23	1.05	1.56	1.37	1.38	1.32	Honduras ^{2/}	2,561	20.9
Sonora	24	22	23	24	24	0.76	1.67	1.31	1.29	1.27	Ucrania ^{1/}	2,292	1.6
Coahuila	18	21	25	25	25	1.84	1.69	1.10	1.13	1.19	Perú ^{2/}	2,131	2.0
Tlaxcala	26	27	26	26	26	0.60	0.75	1.05	1.13	1.19	Grecia ^{1/}	1,980	0.6
Colima	25	26	28	27	27	0.75	1.15	0.73	0.75	0.79	Bosnia y Herzegovina ^{1/}	1,910	12.6
Tabasco	32	28	27	28	28	0.09	0.70	0.75	0.71	0.63	Tayikistán ^{1/}	1,685	45.4
Yucatán	28	29	29	29	29	0.31	0.42	0.47	0.51	0.51	Japón ^{1/}	1,261	0.0
Quintana Roo	29	30	30	30	30	0.13	0.37	0.40	0.38	0.40	Turquía ^{2/}	1,209	0.2
Campeche	31	31	31	31	31	0.10	0.28	0.33	0.31	0.30	Azerbaiján ^{1/}	1,192	3.8
Baja California Sur	30	32	32	32	32	0.12	0.21	0.11	0.12	0.14	Lituania ^{1/}	1,177.0	3.03
											Rusia ^{2/}	851.5	0.07
											Uganda ^{1/}	848.6	7.20
TOTAL						100.00	100.00	100.00	100.00	100.00			

Fuente: Banco de México, (para México) y División de Balanza de Pagos del Fondo Monetario Internacional.

1/ Elaborado con datos del Banco de México (para México) y de la División de Balanza de Pagos del Fondo Monetario Internacional.

e/ Cifras estimadas del Banco Mundial.

Cuadro A 63
Flujos de Inversión Extranjera
Millones de dólares

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008 ^{p/}
Total	23,731.7	17,215.8	26,319.2	28,497.2	25,618.0	35,738.5	21,812.4
Inversión Directa	23,685.7	16,436.9	23,648.0	21,798.5	19,140.6	27,166.8	18,589.3
Nuevas Inversiones	15,137.7	7,260.8	14,077.2	10,870.1	5,530.5	13,160.1	3,713.8
Reinversión de Utilidades	2,469.0	2,082.2	2,488.7	3,883.4	7,693.2	8,024.1	7,530.4
Cuentas entre Compañías	6,078.9	7,093.9	7,082.1	7,045.0	5,916.8	5,982.7	7,345.1
Inversión de Cartera	46.0	778.9	2,671.2	6,698.7	6,477.4	8,571.7	3,223.1
Mercado Accionario	-103.6	-123.3	-2,522.2	3,352.9	2,805.2	-482.1	-3,503.3
Mercado de Dinero	149.6	902.2	5,193.4	3,345.7	3,672.3	9,053.8	6,726.4

p/ Cifras preliminares.

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

Cuadro A 64
Inversión Extranjera en Valores Gubernamentales
 Saldos vigentes a valor nominal a fin de periodo
 Miles de millones de dólares

		CETES		BONDES		UDIBONOS		BONOS IPAB ^{1/}		Bonos de desarrollo ^{2/}		Total ^{2/}	
		Saldo	%	Saldo	%	Saldo	%	Saldo	%	Saldo	%	Saldo	%
1997	Dic	3.0	90.3	0.3	7.7	0.1	0.0	n.e.	0.0	n.e.	n.e.	3.3	100.0
1998	Dic	2.1	91.5	0.2	7.2	0.0	0.1	n.e.	0.0	n.e.	n.e.	2.3	100.0
1999	Dic	1.0	88.7	0.1	9.5	0.0	0.0	n.e.	0.0	n.e.	n.e.	1.1	100.0
2000	Dic	0.7	72.0	0.1	9.7	0.0	0.2	n.e.	0.0	0.2	18.1	0.9	100.0
2001	Dic	0.7	37.0	*	0.9	0.0	2.5	0.1	7.2	0.9	52.4	1.8	100.0
2002	Dic	0.3	17.4	0.1	3.3	0.0	0.2	0.1	8.2	1.1	70.9	1.6	100.0
2003	Dic	0.4	18.0	0.5	21.9	0.0	0.4	0.0	2.1	1.2	57.5	2.1	100.0
2004	Dic	0.6	9.1	*	0.3	0.0	0.7	0.2	2.7	6.1	87.2	7.0	100.0
2005	Dic	0.3	3.2	0.2	2.3	0.3	2.6	0.5	4.7	8.8	87.2	10.1	100.0
2006	Dic	0.6	4.7	*	0.0	0.4	3.3	0.7	5.4	10.8	86.6	12.4	100.0
2007	Dic	0.9	4.3	*	0.0	0.5	2.4	0.1	0.5	18.8	92.8	20.2	100.0
2008	Dic	1.3	6.7	*	0.0	0.6	3.2	0.1	0.5	17.2	89.6	19.2	100.0
2006	Ene	0.5	4.3	*	0.4	0.3	2.9	0.4	4.0	9.7	88.5	11.0	100.0
	Feb	0.3	2.3	0.1	1.2	0.3	2.7	0.4	3.7	10.4	90.1	11.6	100.0
	Mar	0.3	2.7	*	0.3	0.4	3.5	0.4	3.1	10.9	90.4	12.0	100.0
	Abr	0.3	2.5	*	0.2	0.5	3.4	0.4	3.2	12.3	90.6	13.6	100.0
	May	0.3	2.6	*	0.2	0.5	3.9	0.4	3.1	11.8	90.1	13.1	100.0
	Jun	0.6	4.6	0.1	0.4	0.4	2.9	0.4	3.4	11.4	88.6	12.9	100.0
	Jul	0.8	6.6	*	0.2	0.4	3.4	0.3	2.2	10.4	87.6	11.9	100.0
	Ago	0.5	4.8	0.2	1.7	0.5	5.0	0.3	2.5	8.8	86.0	10.2	100.0
	Sep	0.7	6.5	*	0.2	0.5	5.0	0.1	1.0	9.0	87.2	10.3	100.0
	Oct	0.6	5.3	*	0.0	0.5	4.2	0.4	3.8	10.0	86.7	11.6	100.0
	Nov	0.6	4.7	*	0.0	0.5	3.8	0.3	2.5	10.7	88.9	12.0	100.0
	Dic	0.6	4.7	*	0.0	0.4	3.3	0.7	5.4	10.8	86.6	12.4	100.0
2007	Ene	0.6	4.7	0.1	0.6	0.4	2.8	0.3	2.0	12.0	89.8	13.4	100.0
	Feb	0.2	1.4	*	0.0	0.3	2.5	0.3	2.1	12.5	94.0	13.3	100.0
	Mar	0.7	5.4	*	0.1	0.3	1.9	0.5	3.5	11.8	89.1	13.3	100.0
	Abr	0.2	1.6	*	0.2	0.3	2.1	0.8	5.8	11.8	90.2	13.1	100.0
	May	0.5	3.0	*	0.1	0.3	1.8	0.1	0.8	14.3	94.3	15.1	100.0
	Jun	0.5	3.7	0.5	3.1	0.3	2.1	0.3	1.8	13.1	89.3	14.6	100.0
	Jul	0.3	2.1	*	0.0	0.3	1.9	0.1	0.6	14.3	95.4	15.0	100.0
	Ago	0.4	2.3	*	0.0	0.4	2.4	0.9	5.5	14.0	89.8	15.6	100.0
	Sep	0.3	2.0	*	0.0	0.4	2.4	1.0	5.8	15.2	89.8	16.9	100.0
	Oct	0.4	2.2	*	0.0	0.4	2.3	0.0	0.2	16.6	95.2	17.5	100.0
	Nov	0.7	3.6	*	0.0	0.5	2.4	0.2	1.1	18.1	92.8	19.5	100.0
	Dic	0.9	4.3	*	0.0	0.5	2.4	0.1	0.5	18.8	92.8	20.2	100.0
2008	Ene	2.0	8.7	*	0.0	0.6	2.6	0.1	0.2	20.7	88.5	23.4	100.0
	Feb	1.5	6.0	*	0.0	0.5	2.0	0.1	0.3	23.1	91.6	25.3	100.0
	Mar	1.2	4.6	*	0.0	0.8	3.3	0.3	1.0	23.3	91.1	25.5	100.0
	Abr	1.8	6.9	*	0.0	0.8	3.2	0.3	1.2	23.0	88.6	25.9	100.0
	May	1.9	7.2	*	0.0	1.0	3.7	0.6	2.1	22.6	87.0	26.0	100.0
	Jun	1.7	6.3	*	0.0	1.3	4.9	0.4	1.5	23.7	87.3	27.1	100.0
	Jul	2.4	7.7	*	0.0	1.3	4.2	0.3	0.9	27.7	87.2	31.7	100.0
	Ago	2.7	8.2	*	0.0	1.1	3.3	0.2	0.6	28.7	87.9	32.6	100.0
	Sep	2.6	8.7	*	0.0	1.1	3.7	0.1	0.4	25.8	87.2	29.6	100.0
	Oct	1.4	6.0	*	0.0	0.6	2.8	1.1	4.9	19.4	86.3	22.5	100.0
	Nov	1.1	5.4	*	0.0	0.7	3.2	0.1	0.3	18.7	91.0	20.6	100.0
	Dic	1.3	6.7	*	0.0	0.6	3.2	0.1	0.5	17.2	89.6	19.2	100.0

1/ Incluye Brems y a partir de agosto de 2006, Bondes D.

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

3/ Incluye AJUSTABONOS de 1996 a 1999 cuando se liquidaron.

*/ Menos de 50 millones de dólares.

n.e. No existe

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

Cuadro A 65
Inversión Extranjera en el Mercado Accionario
 Saldos vigentes a valor de mercado a fin de periodo
 Miles de millones de dólares

	ADRs ^{1/}		Libre suscripción		Fondo neutro		Fondo México		Total ^{2/}	
	Saldo	%	Saldo	%	Saldo	%	Saldo	%	Saldo	%
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
2005 Dic	71.5	67.1	31.2	29.3	3.2	3.0	0.7	0.6	106.6	100.0
2006 Dic	99.5	64.5	49.3	32.0	4.6	3.0	0.7	0.5	154.2	100.0
2007 Dic	93.8	60.8	54.7	35.4	5.1	3.3	0.9	0.6	154.4	100.0
2008 Dic	110.0	74.0	36.1	24.3	2.4	1.6	0.2	0.1	148.7	100.0
2006 Ene	78.2	67.1	34.1	29.3	3.6	3.1	0.6	0.5	116.4	100.0
Feb	78.0	67.4	33.8	29.2	3.3	2.9	0.6	0.5	115.7	100.0
Mar	78.3	67.5	33.7	29.1	3.4	3.0	0.5	0.5	116.0	100.0
Abr	82.1	67.1	36.2	29.6	3.4	2.8	0.6	0.5	122.3	100.0
May	72.8	66.5	32.8	30.0	3.4	3.1	0.5	0.5	109.4	100.0
Jun	76.1	67.6	32.8	29.1	3.2	2.9	0.5	0.4	112.6	100.0
Jul	78.7	66.1	36.2	30.4	3.7	3.1	0.5	0.4	119.2	100.0
Ago	81.2	66.1	37.4	30.5	3.7	3.0	0.5	0.4	122.9	100.0
Sep	85.9	66.7	38.4	29.8	4.0	3.1	0.6	0.5	128.8	100.0
Oct	91.5	65.8	42.7	30.7	4.1	3.0	0.6	0.5	138.9	100.0
Nov	95.8	65.7	45.1	30.9	4.3	2.9	0.7	0.5	145.8	100.0
Dic	99.5	64.5	49.3	32.0	4.6	3.0	0.7	0.5	154.2	100.0
2007 Ene	96.0	62.6	51.9	33.9	4.7	3.1	0.7	0.4	153.3	100.0
Feb	87.7	62.3	48.1	34.2	4.3	3.1	0.7	0.5	140.7	100.0
Mar	92.7	62.3	50.7	34.1	4.8	3.2	0.7	0.4	148.9	100.0
Abr	98.3	62.9	52.4	33.6	4.7	3.0	0.7	0.5	156.1	100.0
May	108.9	63.6	56.5	33.0	5.0	2.9	0.7	0.4	171.1	100.0
Jun	108.5	63.5	56.5	33.1	5.0	2.9	0.8	0.4	170.8	100.0
Jul	101.9	61.9	57.0	34.6	5.0	3.0	0.7	0.5	164.6	100.0
Ago	98.3	62.7	53.2	33.9	4.7	3.0	0.7	0.4	156.9	100.0
Sep	101.4	62.6	54.4	33.6	5.1	3.1	0.9	0.6	161.8	100.0
Oct	101.5	60.7	59.4	35.5	5.3	3.2	1.0	0.6	167.2	100.0
Nov	93.2	60.7	54.7	35.6	4.9	3.2	0.9	0.6	153.6	100.0
Dic	93.8	60.8	54.7	35.4	5.1	3.3	0.9	0.6	154.4	100.0
2008 Ene	89.9	60.9	52.1	35.3	4.7	3.2	0.9	0.6	147.6	100.0
Feb	95.5	60.6	56.4	35.8	4.9	3.1	0.9	0.6	157.7	100.0
Mar	93.9	60.4	56.1	36.1	4.6	3.0	0.7	0.5	155.4	100.0
Abr	89.3	57.7	59.5	38.4	5.1	3.3	0.8	0.5	154.7	100.0
May	93.0	56.8	64.8	39.5	5.4	3.3	0.7	0.4	163.8	100.0
Jun	84.1	56.1	59.8	39.9	5.2	3.5	0.7	0.5	149.7	100.0
Jul	82.6	56.6	58.1	39.8	4.9	3.4	0.4	0.3	146.0	100.0
Ago	78.0	58.7	50.2	37.7	4.2	3.1	0.6	0.4	132.9	100.0
Sep	66.7	59.7	41.2	36.9	3.3	3.0	0.5	0.4	111.7	100.0
Oct	46.0	57.9	31.0	38.9	2.4	3.0	0.2	0.2	79.5	100.0
Nov	55.7	63.6	29.7	33.9	2.0	2.3	0.2	0.2	87.6	100.0
Dic	110.0	74.0	36.1	24.3	2.4	1.6	0.2	0.1	148.7	100.0

Fuente: Bolsa Mexicana de Valores.

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

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

Cuadro A 66
Posición de Deuda Externa Bruta
Clasificación por residencia ^{1/}
Saldos a fin de periodo

	Millones de Dólares			Por ciento del PIB		
	2007 ^{2/}	2008 ^{2/}	Diferencia	2007 ^{2/}	2008 ^{2/}	Diferencia
TOTAL (I + II + III + IV)	124,432.5	125,228.9	796.4	12.52	14.29	1.77
TOTAL AJUSTADA (I + II + III + IV + V)	193,142.9	200,392.6	7,249.7	19.43	22.87	3.44
SECTOR PÚBLICO (I + 3.3 + 4.2.1)	55,354.9	56,939.0	1,584.1	5.57	6.50	0.93
I. Gobierno Federal ^{2/}	42,251.4	41,733.4	-518.0	4.25	4.76	0.51
II. Autoridad Monetaria	0.0	0.0	0.0	0.00	0.00	0.00
III. Sector Bancario	10,021.6	9,119.9	-901.7	1.01	1.04	0.03
3.1 Banca Comercial ^{3/}	4,387.8	3,407.4	-980.4	0.44	0.39	-0.05
3.2 Otras Sociedades de Depósito ^{4/}	387.7	375.0	-12.7	0.04	0.04	0.00
3.3 Banca de Desarrollo ^{2/}	5,246.2	5,337.5	91.3	0.53	0.61	0.08
IV. Otros Sectores	72,159.5	74,375.6	2,216.1	7.26	8.49	1.23
4.1 Sociedades Financieras no Bancarias ^{5/}	0.0	0.0	0.0	0.00	0.00	0.00
4.2 Sociedades no Financieras	72,159.5	74,375.6	2,216.1	7.26	8.49	1.23
4.2.1 Organismos y Empresas Públicos ^{2/}	7,857.3	9,868.1	2,010.8	0.79	1.13	0.34
4.2.2 Sector Privado ^{6/}	64,302.2	64,507.5	205.3	6.47	7.36	0.89
4.2.3 IPAB ^{7/}	0.0	0.0	0.0	0.00	0.00	0.00
V. Ajustes (5.1-5.2+5.3+5.4+5.5)	68,710.4	75,163.6	6,453.2	6.91	8.58	1.66
5.1 Deuda en Moneda Nacional en Poder de no Residentes ^{8/}	20,147.5	18,767.9	-1,379.6	2.03	2.14	0.11
5.2 Deuda en Moneda Extranjera en Poder de Residentes ^{9/}	1,809.1	2,519.1	710.0	0.18	0.29	0.11
5.3 Pasivos de Residentes Mexicanos con Agencias ^{10/}	3,045.3	3,544.0	498.7	0.31	0.40	0.10
5.4 Pemex-Pidiregas ^{11/}	47,197.9	55,262.0	8,064.1	4.75	6.31	1.56
5.5 Otros Pasivos con no Residentes ^{12/}	128.8	108.8	-20.0	0.01	0.01	0.00

Fuente: Banco de México y SHCP.

p/Cifras preliminares. Para obtener los porcentajes respecto al producto se empleó el PIB del último trimestre del año y el tipo de cambio para solventar obligaciones pagaderas en moneda extranjera (FIX), de fin de periodo.

- 1/ Las estadísticas de deuda externa bruta son compiladas por el Banco de México y la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP). Con el propósito de apegarse al marco conceptual propuesto en el manual "External Debt Statistics: Guide for Compilers and Users" (2003), publicado por el FMI, y, al mismo tiempo, facilitar la comparación con las cifras oficiales (publicadas por la SHCP, disponibles en www.shcp.gob.mx), el cuadro presenta las estadísticas oficiales de deuda externa pública mexicana y los ajustes realizados para cumplir las especificaciones de las Normas Especiales de Divulgación de Datos (NEED) con relación al criterio de residencia.
- 2/ Toda la información relacionada con el sector público (gobierno federal, banca de desarrollo y organismos y empresas públicos) está clasificada de acuerdo al criterio de "usuario".
- 3/ A diferencia de las estadísticas oficiales, estos datos no incluyen la deuda de las agencias con otras entidades no residentes. La razón de la 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. Debido a que las estadísticas oficiales no incluyen este rubro, 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). Debido a que las estadísticas oficiales no incluyen este rubro, 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, Bonos, Bonos de 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 esa 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.

Nota: Este cuadro muestra diferencias respecto del cuadro 16, debido a que el presente cuadro se ajusta a criterios del FMI con el fin de lograr mayor comparabilidad internacional. Por su parte, el cuadro 16 se construye con criterios utilizados en la balanza de pagos. Los factores que explican tales diferencias se precisan en las notas de pie de ambos cuadros.

Cuadro A 67
Deuda Externa Bruta y su Servicio
 Miles de millones de dólares a fin de periodo

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008 ^{p/}
Saldo Total de la Deuda Externa	154.4	163.7	166.1	158.8	157.4	155.4	157.8	161.8	165.6	160.9	182.0	194.2
Sector público ^{1/}	88.3	92.3	92.3	84.6	80.3	78.8	79.0	79.2	71.7	54.8	55.3	56.9
Gobierno Federal	49.0	52.3	53.0	46.1	44.1	43.6	44.9	48.6	48.7	39.3	40.1	40.0
Organismos y Empresas Públicas	10.9	11.7	12.7	12.5	11.9	11.6	11.5	10.6	6.8	7.1	7.7	9.8
Banca de Desarrollo	28.4	28.3	26.6	26.0	24.3	23.6	22.6	20.0	16.2	8.4	7.5	7.2
Banca Comercial ^{2/}	16.7	15.8	14.8	12.4	9.3	6.3	5.8	6.7	4.4	5.6	8.7	6.9
Banco de México	9.1	8.4	4.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Sector Privado No Bancario ^{3/}	40.3	47.2	54.5	61.8	67.6	70.3	73.0	75.9	89.5	100.5	118.0	130.4
Servicio de la Deuda Externa^{4/}	34.3	24.2	24.0	34.7	30.2	25.2	27.3	26.6	24.6	43.4	24.9	26.9
Amortizaciones	21.9	11.7	11.1	21.0	17.5	13.2	15.6	15.4	12.3	29.3	10.0	12.4
Amortizaciones Corrientes ^{5/}	12.4	11.7	11.1	10.6	11.7	11.0	10.0	15.4	12.3	17.0	10.0	11.7
Otras Amortizaciones ^{6/}	9.5	0.0	0.0	10.4	5.8	2.2	5.6	0.0	0.0	12.3	0.0	0.7
Pago de Intereses	12.4	12.5	12.9	13.7	12.7	12.0	11.7	11.2	12.3	14.1	14.9	14.5
Sector Público	7.0	6.7	6.8	7.4	7.1	6.6	6.8	6.7	7.4	8.5	8.4	8.4
Banca Comercial	1.5	1.5	1.3	1.2	0.8	0.4	0.3	0.3	0.4	0.6	0.8	0.6
Banco de México	0.5	0.4	0.3	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Sector Privado No Bancario	3.4	3.9	4.5	5.0	4.8	5.0	4.6	4.2	4.5	5.0	5.7	5.5

Fuente: Banco de México y SHCP.

Nota: Este cuadro muestra diferencias respecto del cuadro A 67, ello porque mientras éste se 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 66 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 está 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.

**Balance General****BANCO DE MEXICO**

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

BALANCE GENERAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 2008

MILLONES DE PESOS

ACTIVO		PASIVO Y CAPITAL CONTABLE	
RESERVA INTERNACIONAL	\$ 1,181,863	FONDO MONETARIO INTERNACIONAL	\$ 0
ACTIVOS INTERNACIONALES	1,318,260	BASE MONETARIA	577,543
PASIVOS A DEDUCIR	-136,397	BILLETES Y MONEDAS EN CIRCULACION	577,542
CREDITO AL GOBIERNO FEDERAL	0	DEPOSITOS BANCARIOS EN CUENTA CORRIENTE	1
TENENCIA DE VALORES	145,672	BONOS DE REGULACION MONETARIA	1,240
VALORES GUBERNAMENTALES	0	DEPOSITOS EN CUENTA CORRIENTE DEL GOBIERNO FEDERAL	112,502
VALORES IPAB	145,672	OTROS DEPOSITOS DEL GOBIERNO FEDERAL	159,628
CREDITO A INSTITUCIONES BANCARIAS Y DEUDORES POR REPORTO	171,380	DEPOSITOS DE REGULACION MONETARIA	528,397
CREDITO A ORGANISMOS PUBLICOS	0	INSTITUCIONES BANCARIAS	280,000
CREDITO A FIDEICOMISOS DE FOMENTO	12,526	VALORES GUBERNAMENTALES	248,397
PARTICIPACIONES EN ORGANISMOS FINANCIEROS INTERNACIONALES	10,168	OTROS DEPOSITOS DE INSTITUCIONES BANCARIAS Y ACREEDORES POR REPORTO	4,100
INMUEBLES, MOBILIARIO Y EQUIPO	3,876	DEPOSITOS DE FIDEICOMISOS DE FOMENTO	0
OTROS ACTIVOS	18,847	ASIGNACIONES DE DERECHOS ESPECIALES DE GIRO	6,179
SUMA ACTIVO	\$ 1,544,332	OTROS PASIVOS	52,926
		SUMA PASIVO	1,442,515
		CAPITAL	6,817
		REMANENTE DE OPERACION DE EJERCICIOS ANTERIORES	0
		REMANENTE DE OPERACION DEL EJERCICIO	95,000
		CUENTAS DE RESULTADOS DEL EJERCICIO	247,522
		AMORTIZACION PERDIDAS DE EJERCICIOS ANTERIORES	-77,197
		AMORTIZACION CREDITO IPAB	-63,570
		CONSTITUCION DE RESERVAS	-11,755
		SUMA CAPITAL CONTABLE	101,817
		SUMA PASIVO Y CAPITAL CONTABLE	\$ 1,544,332

CUENTAS DE ORDEN \$15,327,036

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, y en caso de saldo acreedor, éste se ubica en el rubro Depósitos de Regulación Monetaria; los Valores IPAB corresponden a títulos del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario adquiridos por Banco de México; el Crédito a Instituciones Bancarias y Deudores por Reporto incluye a la Banca Múltiple, la Banca de Desarrollo y operaciones de reporto; 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 \$45,333. Los saldos en moneda extranjera se valorizaron al tipo de cotización del día y el Capital refleja un superávit de \$5,449 por la actualización del activo fijo e inventarios.

DR. GUILLERMO ORTIZ MARTINEZ
GOBERNADORLIC. ALEJANDRO ALEGRE RABIELA
DIRECTOR GENERAL DE PLANEACION Y
PRESUPUESTOC.P. GERARDO RUBEN ZUÑIGA VILLARCE
DIRECTOR DE CONTABILIDAD Y PRESUPUESTO**Dictamen de los Auditores Independientes**

Hemos examinado el balance general del Banco de México al 31 de diciembre de 2008 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 contables 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 2008 y los resultados de sus operaciones por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las disposiciones contables descritas anteriormente.

24 de marzo de 2009

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