

Los indicadores económicos de coyuntura correspondientes al tercer trimestre de 2001 apuntan hacia una contracción de la economía en su conjunto. En particular, el Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) durante el bimestre julio-agosto del presente año registró un decremento de 1.2 por ciento anual, cifra que contrasta con la expansión de 7.5 por ciento observada en el mismo periodo del año anterior. Es preciso advertir que este indicador ha registrado caídas en su nivel de actividad desde el mes de mayo pasado.

De igual forma, en el bimestre julio-agosto de 2001 el Índice de Volumen Físico de la Producción Industrial observó una contracción de 4.4 por ciento real con respecto al mismo periodo del año anterior. Cabe destacar que con excepción de la generación de electricidad, gas y agua, la cual tuvo un incremento real de 2.1 por ciento, el resto de las actividades vieron disminuidos sus volúmenes de producción. La industria manufacturera se contrajo 5.3 por ciento y la producción total de las industrias de la construcción y minería cayeron 3.9 y 0.2 por ciento, respectivamente, en comparación con el periodo julio-agosto de 2000.

De forma similar, durante dicho bimestre la producción agropecuaria aumentó 4.6 por ciento con respecto al periodo julio-agosto de 2000. En contraste, el sector servicios registró una variación real negativa de 0.1 por ciento en el periodo referido.

La desaceleración de la actividad económica, en particular la caída en la producción industrial, se extendió al sector servicios con mayor intensidad a lo largo del tercer trimestre del año. El ejemplo más claro de esta propagación lo constituye la contracción registrada en los últimos meses en la actividad comercial. En particular, durante el mes de agosto el valor real de la producción de los comercios y hoteles, incluidos en el IGAE, se redujo a una tasa anual de 4.5 por ciento. Con ello, a lo largo de los primeros nueve meses del año este rubro tuvo un crecimiento real de 0.6 por ciento anual. De manera semejante, en el periodo julio-agosto de 2001 las ventas al mayoreo y al menudeo registraron caídas reales de 7.4 y 0.5 por ciento anual, respectivamente.

Por otra parte, la inversión fija bruta correspondiente al segundo trimestre de 2001 exhibió una contracción de 5.5 por ciento real anual. Al mes de julio, este indicador mostró una variación anual negativa de 4.8 por ciento, acumulando de esta manera cuatro meses con caídas consecutivas. Dicho comportamiento obedece a las disminuciones anuales de 6.6 y 2.7 por ciento en maquinaria y equipo y en construcción, respectivamente.

La disminución en el ritmo de crecimiento de la actividad económica observada durante el periodo enero-septiembre ha impactado sustancialmente el proceso de generación de empleos, así como la capacidad de las empresas para mantener los puestos de trabajo existentes. La reducción en el número de trabajadores afiliados al Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) evidencia la desaceleración económica. Durante el trimestre que se informa la afiliación total en el IMSS se redujo en 19 mil 109 personas, con lo que se acumuló una pérdida de 220 mil 492 empleos formales en los primeros nueve meses de 2001. Es importante resaltar que el nivel de empleo observado al cierre de septiembre de 2001, 12 millones 325 mil 776 trabajadores afiliados al IMSS, fue inferior en más de 319 mil personas al registrado el mismo mes del año anterior.

El empleo formal por sectores muestra, durante el periodo enero-septiembre de 2001, que el número de trabajadores asegurados en el IMSS en el sector servicios y comercio se incrementó en 62 mil 797 y 15 mil 954 personas, respectivamente. Estas cifras equivalen a 1.6 y 0.7 por ciento con respecto al nivel observado al cierre de 2000. En contraste, durante el mismo lapso el número de personas aseguradas en la industria y en la agricultura disminuyó 6.6 y 0.5 por ciento, respectivamente, es decir, en 297 mil 539 y 1 mil 772 trabajadores.

## 1.2. Precios y Salarios

### 1.2.1. Inflación

En los primeros nueve meses de 2001 la inflación, medida por el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC), mantuvo una tendencia descendente. Dicho comportamiento permite prever el cumplimiento de la meta establecida por el Banco de México para el presente año. Al mes de septiembre, la inflación acumulada se ubicó en 3.40 por ciento, lo que en términos anuales representó un crecimiento del INPC de 6.14 por ciento.

El indicador de la inflación subyacente, que señala las presiones inflacionarias de mediano plazo, evolucionó de manera menos favorable. Cabe destacar que la trayectoria anual de este indicador ha mostrado cierta resistencia a la baja, aunque todavía se ubica ligeramente por debajo de la del INPC. Al cierre de septiembre, la inflación subyacente anual ascendía a 5.93 por ciento, es decir, 0.21 puntos porcentuales inferior a la que se obtiene con el INPC. Sin embargo, la inflación subyacente acumulada en los primeros nueve meses del año fue 4.26 por ciento, cifra superior a la observada en el INPC y que refuerza el argumento de la persistencia en los precios que conforman este subíndice. En particular, la inflación subyacente de los servicios observó un incremento de 7.52 por ciento anual durante septiembre, como resultado de aumentos en las remuneraciones de la mano de obra superiores a las ganancias en productividad.

Por su parte, el índice de precios de los bienes y servicios incluidos en la canasta básica registró un crecimiento acumulado de 2.50 por ciento a septiembre, cifra inferior en 2.87 puntos porcentuales a la observada en el mismo lapso del año anterior. En términos anuales, los precios que conforman la canasta básica han aumentado 5.77 por ciento con respecto al mes de septiembre de 2000.

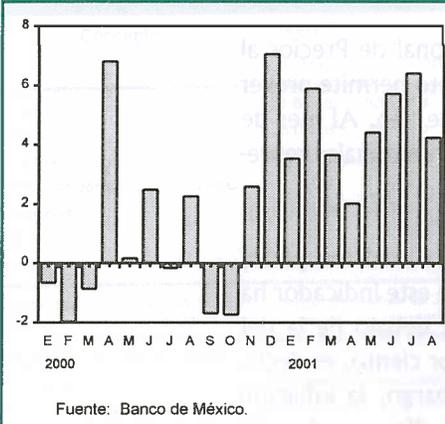
En contraste, el Índice Nacional de Precios Productor (INPP) registró un incremento acumulado a septiembre de 2.92 por ciento, lo que en términos anuales equivale a un aumento de 2.86 por ciento. Al excluir el petróleo crudo de exportación y los servicios, al mes de septiembre el crecimiento acumulado de este indicador ascendió a 2.63 por ciento; en términos anuales este indicador registró un incremento de 4.67 por ciento.

### 1.2.2. Salarios

En el tercer trimestre de 2001, las negociaciones de salarios contractuales de jurisdicción federal, excluyendo bonos de productividad, promediaron un incremento de 9.5 por ciento anual en términos nominales. En la industria y en los servicios los salarios aumentaron a tasas de 9.6 y 9.2 por ciento en términos nominales, respectivamente. Por su parte, en el bimestre julio-agosto se alcanzó un incremento de 5.6 por ciento en las remuneraciones medias de la industria manufacturera. Adicionalmente, las percepciones reales en la industria maquiladora se incrementaron 7.8 por ciento en promedio durante dicho bimestre, cifra superior a los incrementos observados en las remuneraciones de los sectores productivos orientados al mercado interno. En particular, durante el bimestre de referencia las percepciones reales de los trabajadores en establecimientos comerciales al mayoreo y al menudeo se incrementaron en 1.1 y 0.6 por ciento, respectivamente.

Es importante destacar que las negociaciones salariales siguen mostrando alzas nominales por encima de las expectativas de inflación y de las ganancias en productividad. Esta situación, si bien aumenta el poder adquisitivo de los salarios en el corto plazo, desalienta la permanencia y creación de empleos, reduce la competitividad de nuestros productos y genera mayores presiones inflacionarias que, a la postre, inciden negativamente en la calidad de vida de la población.

### COSTOS DE LA MANO DE OBRA EN MANUFACTURAS, 2000-2001 (Variación % anual)



En este sentido, la magnitud de los incrementos salariales, aunada a la debilidad de la productividad que se ha observado en los últimos meses, ha ocasionado que los costos unitarios de la mano de obra hayan aumentado de manera importante. Conviene señalar que mientras dichos costos avanzaron 1.0 por ciento en el periodo enero-agosto de 2000, en el mismo lapso del año en curso tuvieron un alza de 4.5 por ciento.

### 1.3. Sector financiero

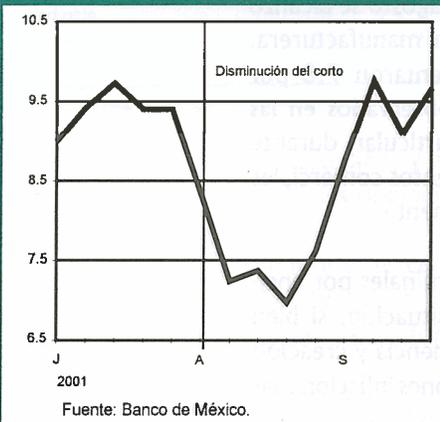
Durante el tercer trimestre del año, el dinamismo de las principales economías del mundo continuó deteriorándose. Paralelamente, los anuncios de menores ganancias en las empresas en Estados Unidos se tradujeron en una mayor volatilidad del mercado accionario estadounidense, lo que afectó a los mercados accionarios internacionales. Esta debilidad en los mercados de valores internacionales se acentuó con los atentados terroristas perpetrados el 11 de septiembre.

Los acontecimientos ocurridos en Nueva York y Washington propiciaron que los mercados financieros internacionales presentaran un periodo de marcada volatilidad. Las tasas de interés primarias domésticas y el tipo de cambio del peso frente al dólar experimentaron presiones al alza, mientras que el mercado accionario mostró fuertes movimientos a la baja. Sin embargo, a pesar de la estrecha vinculación comercial y financiera entre Estados Unidos y México, los mercados financieros nacionales registraron una volatilidad menor a la observada por otras economías y más limitada en relación con otros eventos negativos registrados en el pasado.

#### 1.3.1. Tasas de interés

Durante las primeras semanas de agosto la tasa primaria de Cetes a 28 días registró movimientos a la baja, alcanzando en la cuarta semana de agosto un nivel mínimo histórico al ubicarse en 6.97 por ciento. Lo anterior se explica por el recorte de las tasas de interés de referencia por parte de la Reserva Federal estadounidense (FED), la confianza en las perspectivas económicas de nuestro país para el mediano plazo y la disminución del monto del "corto" al sistema bancario de 350 a 300 millones de pesos por parte del Banco de México el 31 de julio.

### TASA DE INTERÉS PRIMARIA DE CETES 28 DÍAS, JUL.-SEP. 2001 (Semanal)



No obstante, el repunte en la inflación registrado en la primera quincena de agosto propició un aumento en las tasas de interés, el cual se acentuó en septiembre. Sin embargo, los agresivos recortes en las tasas de interés efectuados por la FED de Estados Unidos en la segunda parte de septiembre, la disminución de las tasas de referencia en la zona del euro y la conducción responsable de las políticas fiscal y monetaria permitieron que las tasas de interés domésticas aminoraran su volatilidad. La tasa primaria de Cetes a 28 días promedió durante el tercer trimestre del año 8.64 por ciento, un descenso de 346 puntos base con respecto al trimestre anterior.

Por su parte, la Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio (TIIE) alcanzó un nivel promedio de 10.41 por ciento durante el periodo julio-septiembre de 2001, disminuyendo 355 puntos base con respecto al trimestre anterior, mientras que la Tasa de Interés Interbancaria Promedio (TIIP) alcanzó un nivel promedio de 10.41 por ciento durante el periodo que se informa, lo que implicó un retroceso de 358 puntos base con relación al trimestre previo. Finalmente, el promedio trimestral del Costo Porcentual Promedio (CPP)

se ubicó en 7.74 por ciento, nivel inferior en 379 puntos base al registrado en el segundo trimestre de 2001.

### 1.3.2. Bolsa Mexicana de Valores y títulos de deuda mexicana

En el periodo que se informa, el Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) registró un desempeño negativo, como resultado del entorno externo desfavorable mencionado anteriormente y la volatilidad asociada a los mercados financieros en Argentina. En este contexto, el Índice de Precios y Cotizaciones se ubicó al cierre de septiembre en 5 mil 403.53 unidades, lo que implicó un retroceso de 18.94 por ciento con relación al cierre de junio.

Cifras preliminares indican que en el tercer trimestre del año la inversión extranjera canalizada al mercado accionario de México se incrementó en 866 millones de dólares, cifra que se compara favorablemente con la salida de recursos por 577 millones de dólares que se registró en el mismo periodo del año anterior.

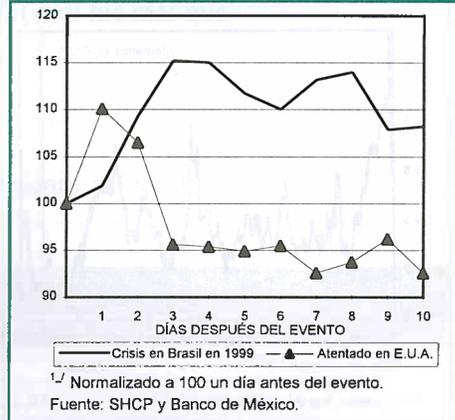
Durante los meses de julio y agosto el riesgo-país, medido como el diferencial de rendimiento entre el bono soberano de largo plazo denominado en moneda extranjera y el bono equivalente del Tesoro norteamericano, mostró una marcada estabilidad. Si bien los acontecimientos del 11 de septiembre se reflejaron en un incremento de este indicador, los diferenciales del rendimiento para los bonos mexicanos registraron movimientos al alza menores a los observados para otras economías latinoamericanas, resultado que pone de manifiesto la continua diferenciación de México respecto al resto de las economías emergentes.

En este marco, al 28 de septiembre de 2001 los precios de los bonos a la par y Global UMS26 se situaron en 91.250 y 118.400 centavos de dólar, lo que implicó disminuciones de 0.21 y 6.11 por ciento, respectivamente, con relación a los precios registrados al cierre del trimestre previo. Por su parte, el precio del bono con descuento se ubicó en 99.750 centavos de dólar, lo que representó un avance de 0.25 por ciento en el mismo periodo. Al mismo tiempo, los diferenciales de los rendimientos de los Bonos Brady a la par y Global UMS26 aumentaron 65 y 113 puntos base con respecto a la curva de los Bonos del Tesoro de los Estados Unidos, al pasar de 154 y 323 puntos base al cierre de junio, a 219 y 436 puntos base al cierre de septiembre de 2001, respectivamente. Por su parte, el diferencial del rendimiento de los Bonos con descuento con respecto a los Bonos del Tesoro descendió 15 puntos base, al pasar de 185 puntos base en junio a 170 puntos base al cierre de septiembre de 2001.

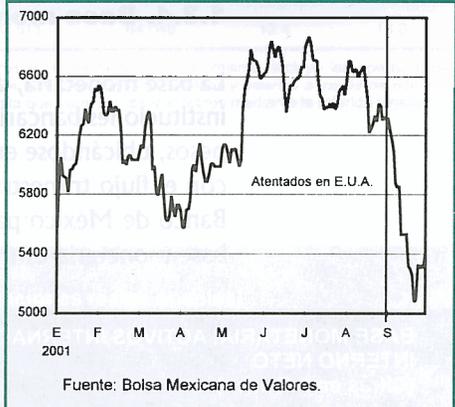
### 1.3.3. Mercado cambiario

El tipo de cambio del peso frente al dólar experimentó una marcada volatilidad, lo que propició que el dólar en su modalidad spot alcanzara, el 11 de septiembre, su nivel máximo en el trimestre, al situarse en 9.5800 pesos, valor que representó una depreciación de 5.97 ciento con relación al cierre de junio de 2001. Al cierre de septiembre, el dólar spot se situó en 9.5175 pesos, lo que implicó una

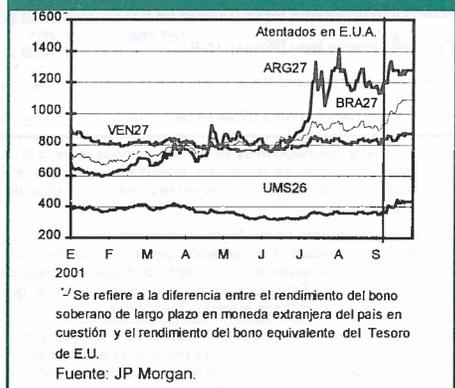
### TASA DE CETES EN EL MERCADO SECUNDARIO<sup>1/</sup> (Ponderada diaria)

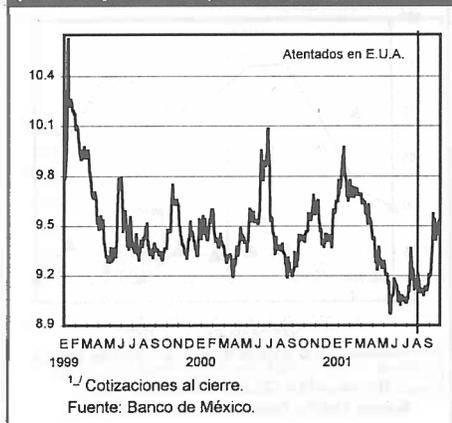
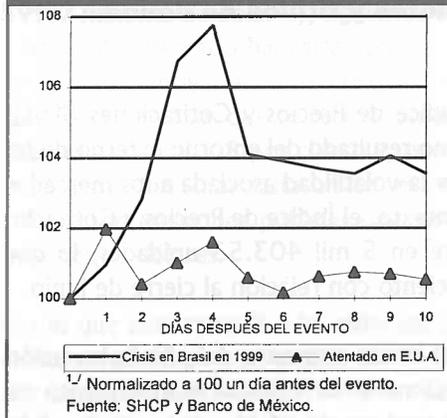


### ÍNDICE DE PRECIOS Y COTIZACIONES, 2001 (Puntos)



### DIFERENCIAL DE BONOS SOBERANOS DE PAÍSES EMERGENTES<sup>1/</sup>, 2001 (Puntos base)



**TIPO DE CAMBIO 48 HRS. VENTA,  
1999-2001<sup>1/</sup>**  
(Pesos por dólar)

**TIPO DE CAMBIO 48 HRS. VENTA<sup>1/</sup>**  
(Pesos por dólar)


depreciación de 5.28 por ciento con respecto al cierre de junio de 2001.

La estabilidad observada por la moneda local en los años recientes refleja las bondades de la flexibilidad en el régimen cambiario, al permitir la absorción de choques externos de manera ordenada.

En lo que respecta al mercado de futuros, durante el tercer trimestre, los contratos de futuros del peso con vencimiento en diciembre de 2001 y marzo, ju-

nio y septiembre de 2002 se depreciaron 3.25, 3.74, 3.89 y 4.31 por ciento, para situarse en 9.7040, 9.9651, 10.2249 y 10.5097 pesos, respectivamente.

**1.3.4. Base monetaria y sus componentes**

La base monetaria, definida como la suma de billetes y monedas en circulación y los depósitos de las instituciones bancarias en el instituto central, registró un avance trimestral de 1 mil 454 millones de pesos, ubicándose en 182 mil 188 millones de pesos al cierre de septiembre, mismo que contrastó con el flujo trimestral negativo de 700 millones de pesos estimado en el programa monetario del Banco de México para dicho periodo. Cabe destacar que a pesar de ello el saldo observado de la base monetaria estuvo dentro de los rangos contemplados en el programa del instituto central.

**BASE MONETARIA, ACTIVOS INTERNACIONALES NETOS Y CRÉDITO  
INTERNO NETO**  
(Cifras en millones)

|  | Saldos   |          | Flujos efectivos trimestrales al tercer trimestre |                       |
|--|----------|----------|---|-----------------------|
|  | Jun. 01  | Sep. 01  | Observados  | Pronóstico de Banxico |
| A) Base Monetaria (Pesos)  | 180,734  | 182,188  | 1,454   | -700                  |
| B) Activos Internacionales Netos <sup>1/</sup> (Pesos) <sup>2/</sup> | 370,686  | 408,089  | 19,546  | n.d.                  |
| Activos Internacionales Netos (Dólares de E.U.)                      | 40,866   | 42,912   | 2,047   | n.d.                  |
| C) Crédito Interno Neto (Pesos) (A-B)                                | -189,952 | -225,901 | -18,092   | n.d.                  |
| D) Reserva Internacional Neta <sup>3/</sup> (Pesos)                  | 351,316  | 374,825  | 23,509  | n.d.                  |
| Reserva Internacional Neta (Dólares de E.U.)                         | 38,730   | 39,415   | 684   | n.d.                  |

1./ Los activos internacionales se definen como la reserva bruta, más los créditos 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, más el cambio de valor de la compraventa de divisas concertadas a la fecha.

2./ Para la estimación de los flujos efectivos de los activos internacionales netos en moneda nacional se utiliza el tipo de cambio aplicado a la operación generadora de cada variación. La diferencia en saldos expresados en moneda nacional no corresponde al concepto de flujos efectivos, debido a que los saldos se valúan al tipo de cambio del día del reporte. Esta consideración también explica el que las diferencias en saldos del crédito interno neto no sean iguales a los flujos efectivos reportados.

3./ Las reservas internacionales comprenden: divisas y oro propiedad de Banxico que se hallen libres de todo gravamen y cuya disponibilidad no esté sujeta a restricción alguna, la posición a favor de México con el FMI derivada de las aportaciones efectuadas a dicho organismo, así como las divisas provenientes de financiamientos obtenidos con propósitos de regulación cambiaria del FMI y otros organismos de cooperación financiera internacional.

n.d. Cifras no disponibles.

Fuente: Banco de México.

Por su parte, las reservas internacionales netas, definidas como la diferencia entre las reservas brutas y los pasivos de corto plazo, se incrementaron 684 millones de dólares durante el tercer trimestre del año, situándose en un nivel de 39 mil 415 millones de dólares al cierre de septiembre. Asimismo, los activos internacionales netos del Banco de México se ubicaron en 42 mil 912 millones de dólares al 28 de septiembre, saldo que representó un avance de 2 mil 47 millones de dólares con respecto al cierre de junio. El aumento de los activos internacionales en el trimestre fue consecuencia del ingreso de dólares por transacciones con Pemex por 767 millones de dólares, por la compra de dólares al Gobierno Federal por 628 millones de dólares y de ingresos de dólares producto de otras operaciones del Banco de México por 652 millones de dólares.

El crédito interno neto del Banco de México, definido como la diferencia entre el saldo de la base monetaria y los activos internacionales netos, registró un flujo efectivo negativo de 18 mil 92 millones de pesos durante el trimestre que se informa. El flujo negativo del crédito interno neto fue propiciado por el aumento que experimentó la demanda por base monetaria, el cual fue más que compensado por el incremento de los activos internacionales netos.

### 1.3.5. Indicadores monetarios y crediticios

El agregado monetario M1a mostró un incremento real anual de 13.6 por ciento al cierre de septiembre, variación mayor en 10.7 puntos porcentuales con respecto a la alcanzada en junio. El mayor dinamismo de este agregado estuvo asociado, principalmente, a la trayectoria descendente de las tasas de interés, de la inflación y de las expectativas inflacionarias, factores que incidieron en una mayor demanda de billetes y monedas por parte del público. Con respecto a sus componentes, destaca la expansión de las cuentas de cheques en moneda extranjera, las cuales registraron en septiembre un incremento real anual de 63.4 por ciento, como resultado de la volatilidad de los mercados financieros internacionales.

#### AGREGADO MONETARIO M1a (Saldos en millones de pesos y variaciones reales anuales)

|  | Saldos  |                        | Variación % real |                        |
|--|---------|------------------------|------------------|------------------------|
|  | Jun. 01 | Sep. 01 <sup>p./</sup> | Jun. 01          | Sep. 01 <sup>p./</sup> |
| M1a  | 547,672 | 597,011                | 2.9              | 13.6                   |
| Billetes y monedas en poder del público              | 163,181 | 164,654                | 1.8              | 6.4                    |
| Cuentas de cheques                                   | 320,981 | 368,309                | 1.8              | 17.0                   |
| Moneda nacional                                      | 270,524 | 283,570                | 4.3              | 7.9                    |
| Moneda extranjera                                    | 50,456  | 84,739                 | -10.0            | 63.4                   |
| Depósitos en cuenta corriente en M.N. <sup>1./</sup> | 63,511  | 64,048                 | 12.4             | 14.0                   |

1./ Incluye los depósitos en cuenta corriente con interés en moneda nacional. Asimismo, incluye las operaciones bancarias que se efectúan con tarjeta de débito, tales como los pagos de sueldos y salarios a través de nómina electrónica, y algunas modalidades del ahorro a la vista que permiten realizar retiros mediante la referida tarjeta.

p./ Cifras preliminares.

Fuente: Banco de México.

El ahorro financiero, definido como la diferencia entre el agregado monetario ampliado, M4a, y los billetes y monedas en poder del público, registró una tasa de crecimiento real anual de 7.4 por ciento al cierre de septiembre, cifra muy favorable en relación con el dinamismo observado en la actividad económica. El crecimiento del ahorro financiero se explica, en buena medida, por la expansión de los valores gubernamentales en poder de residentes en el exterior, por el aumento de los fondos de ahorro para el retiro (excluyendo Siefores) y por el avance de la captación de la banca de desarrollo. En contraste, la captación de la banca comercial continuó mostrando un comportamiento negativo, al contraerse 3.2 por ciento al cierre de septiembre. Sin embargo, esta variación fue menor en 5.4 puntos porcentuales a la reportada para el cierre de junio. Cabe destacar que la captación bancaria generada por el sec-

#### AHORRO FINANCIERO (Saldos en millones de pesos y variaciones reales anuales)

|   | Saldos    |                        | Variación % real |                        |
|---|-----------|------------------------|------------------|------------------------|
|   | Jun. 01   | Sep. 01 <sup>p./</sup> | Jun. 01          | Sep. 01 <sup>p./</sup> |
| Captación bancaria                                  | 1,285,552 | 1,359,283              | -7.1             | -1.1                   |
| Banca comercial                                     | 1,103,537 | 1,142,396              | -8.6             | -3.2                   |
| Residente en el país                                | 1,045,206 | 1,087,581              | -7.8             | -2.5                   |
| Residente en el exterior                            | 58,331    | 54,815                 | -20.3            | -15.3                  |
| Banca de desarrollo                                 | 182,015   | 216,887                | 3.1              | 12.4                   |
| Valores emitidos por el Gobierno Federal            | 690,833   | 694,350                | 3.1              | -2.1                   |
| En poder de residentes en el país                   | 679,770   | 683,761                | 2.9              | -2.4                   |
| En poder de residentes en el exterior               | 11,063    | 10,588                 | 17.7             | 16.3                   |
| Valores emitidos por entidades privadas             | 117,301   | 116,706                | 9.6              | 3.3                    |
| Valores emitidos por el IPAB <sup>1./</sup>         | 113,330   | 131,930                | n.a.             | n.a.                   |
| Valores emitidos por Banxico (BREMS) <sup>1./</sup> | 78,767    | 112,753                | n.a.             | n.a.                   |
| Fondos del SAR (excluyendo Siefores)                | 248,327   | 255,737                | 16.8             | 13.3                   |
| Ahorro financiero <sup>2./</sup>                    | 2,534,109 | 2,670,758              | 5.2              | 7.4                    |
| En poder de residentes en el país                   | 2,487,504 | 2,629,419              | 5.6              | 7.8                    |
| En poder de residentes en el exterior               | 46,605    | 41,339                 | -13.0            | -14.8                  |

1./ El IPAB y el Banco de México iniciaron la emisión de valores en los meses de marzo y agosto de 2000, por lo que las variaciones no aplican debido a que los saldos de comparación son muy bajos.

2./ Se define como la diferencia entre el agregado monetario M4a y los billetes y monedas en poder del público.

p./ Cifras preliminares.

n.a. No aplica.

Fuente: Banco de México.

### FINANCIAMIENTO DE LA BANCA COMERCIAL AL SECTOR PRIVADO NO BANCARIO (Saldos en millones de pesos y variaciones reales anuales)

|  | Saldos  |                        | Variación % real |                        |
|--|---------|------------------------|------------------|------------------------|
|  | Jun. 01 | Sep. 01 <sup>p./</sup> | Jun. 01          | Sep. 01 <sup>p./</sup> |
| Financiamiento total <sup>1./</sup>      | 978,743 | 980,333                | -10.1            | -7.3                   |
| Financiamiento directo                   | 513,361 | 511,377                | -8.3             | -8.2                   |
| Consumo                                  | 49,203  | 51,202                 | 28.7             | 25.1                   |
| Vivienda                                 | 64,350  | 61,870                 | -14.8            | -14.8                  |
| Empresas y personas físicas              | 373,843 | 372,142                | -11.7            | -11.8                  |
| Intermediarios financieros no bancarios  | 25,965  | 26,163                 | 13.5             | 19.5                   |
| Títulos a cargo de IPAB/Fobaproa 2./     | 341,833 | 348,187                | -7.7             | -3.4                   |
| Reestructuración de cartera en UDI's 3./ | 123,549 | 120,769                | -22.0            | -13.5                  |

1./ Incluye cartera vigente, vencida, redescontada, intereses devengados, vigentes y vencidos, y el crédito de agencias de bancos mexicanos en el exterior.

2./ Valores resultantes de la cesión de cartera al IPAB/Fobaproa.

3./ Valores resultantes de la transferencia de cartera a fideicomisos UDI's.

p./ Cifras preliminares.

Fuente: Banco de México.

### CRÉDITO VIGENTE DE LA BANCA COMERCIAL AL SECTOR PRIVADO (Saldos en millones de pesos y variaciones reales anuales)

|   | Saldos  |                        | Variación % real |                        |
|---|---------|------------------------|------------------|------------------------|
|   | Jun. 01 | Sep. 01 <sup>p./</sup> | Jun. 01          | Sep. 01 <sup>p./</sup> |
| Cartera vigente <sup>1./</sup>          | 377,978 | 384,532                | 2.0              | 1.9                    |
| Consumo                                 | 44,739  | 46,433                 | 33.9             | 27.7                   |
| Vivienda                                | 47,678  | 46,623                 | -8.7             | -8.6                   |
| Empresas y personas físicas             | 266,900 | 272,126                | -1.0             | -1.2                   |
| Intermediarios financieros no bancarios | 18,661  | 19,351                 | 22.0             | 35.5                   |

1./ Cartera propia. No incluye cartera asociada a programas de reestructuras.

p./ Cifras preliminares.

Fuente: Banco de México.

tor privado mostró un incremento real anual de 0.3 por ciento al cierre de septiembre, evolución que no experimentaba este indicador desde agosto de 1999.

Durante el trimestre que se informa, el financiamiento de la banca comercial al sector privado no bancario continuó contrayéndose en términos reales, como consecuencia del menor dinamismo económico. Cifras a septiembre revelan que este indicador registró una contracción real anual de 7.3 por ciento, variación de menor magnitud a la caída de 10.1 por ciento observada al cierre de junio.

Por su parte, la cartera de crédito vigente de la banca comercial, la cual representa un mejor indicador del otorgamiento de nuevos créditos, registró un incremento real anual de 1.9 por ciento al cierre de septiembre, cifra de magnitud similar a la observada en junio. En la clasificación de la cartera vigente por destino destaca el dinamismo mostrado por el consumo, el cual presentó una tasa de crecimiento real anual de 27.7 por ciento al cierre de septiembre. El principal componente de la cartera vigente, el crédito canalizado a empresas y personas físicas con actividad empresarial, registró un ligero retroceso de 1.2 por ciento en términos reales anuales.

## 1.4. Sector Externo

### 1.4.1. Balanza comercial

Durante los primeros nueve meses del año, la actividad del comercio exterior mostró una desaceleración importante a la luz del menor dinamismo de la economía global. De esta forma, durante el tercer trimestre el déficit de la balanza comercial se redujo 9.0 por ciento con respecto al observado en el mismo lapso de 2000, y alcanzó un monto de 1 mil 682.6 millones de dólares. Durante el periodo que se informa, las exportaciones totales registraron una variación anual negativa de 9.0 por ciento, con lo que ascendieron a 39 mil 140.0 millones de dólares. Por su parte, las importaciones totales se redujeron también a una tasa anual de 9.0 por ciento y se ubicaron en 40 mil 822.7 millones de dólares.

En lo que se refiere a las exportaciones petroleras, durante el tercer trimestre del año éstas se ubicaron en 3 mil 314.8 millones de dólares, lo que representa una disminución de 26.8 por ciento, en términos anuales. Lo anterior se debió, por un lado, a una caída de 6.4 dólares por barril en el precio internacional de la mezcla mexicana de crudo de exportación respecto al tercer trimestre del año anterior. Por otra parte, el volumen promedio de exportación se ubicó en 1 millón 669.7 mil barriles diarios, monto 3.7 por ciento inferior a la plataforma registrada en igual periodo del año anterior.

Asimismo, la menor actividad económica externa frenó el crecimiento que habían mostrado las exportaciones no petroleras al inicio del presente año. En particular, durante el tercer trimestre se ubicaron en 35 mil 825.3 millones de dólares, lo que implica una variación anual negativa de 6.9 por ciento. Al interior de este rubro, las exportaciones de maquila y las exportaciones manufactureras sin maquila disminuyeron 10.2 y 3.3 por ciento anual, respectivamente. Por su parte, las exportaciones extractivas descendieron 29.7 por ciento, mientras que las ventas agrícolas al exterior crecieron 7.0 por ciento con respecto al mismo trimestre de 2000.

La desaceleración que presentaron las exportaciones de maquila durante el periodo julio-septiembre repercutió en las importaciones de la industria maquiladora, las cuales registraron una variación anual negativa de 14.1 por ciento. Cabe destacar que la evolución del comercio en esta industria se debe, fundamentalmente, a la menor actividad económica en los Estados Unidos. Por otra parte, el deterioro en la inversión y la producción nacionales se reflejó en el desempeño de las importaciones en bienes de capital y bienes intermedios excluyendo maquila, al registrar disminuciones de 15.1 y 8.4 por ciento anual, respectivamente. No obstante, en el periodo de referencia, las importaciones en bienes de consumo aumentaron 18.1 por ciento anual. Lo anterior, indica que a pesar de la desaceleración económica, el consumo privado ha logrado mantener un mayor dinamismo, con relación al comportamiento mostrado por el resto de los rubros del gasto agregado.

Finalmente, el saldo del déficit acumulado de la balanza comercial al mes de septiembre fue de 5 mil 700.5 millones de dólares, lo que representa un incremento de 30.6 por ciento en términos anuales. No obstante, es pertinente destacar que el déficit acumulado de la balanza comercial, excluyendo las exportaciones petroleras, ascendió a 15 mil 949.4 millones de dólares, es decir, 5.3 por ciento inferior al registrado en los primeros nueve meses de 2000.

#### **1.4.2. Balanza de pagos**

La solidez de los fundamentos macroeconómicos y la adecuada conducción de la política fiscal y monetaria, han permitido mantener un entorno de estabilidad a pesar de la turbulencia financiera observada en los mercados internacionales.

Durante el segundo trimestre de 2001, la cuenta corriente de la balanza de pagos presentó un déficit de 3 mil 365.1 millones de dólares, monto 5.5 por ciento inferior con relación al mismo periodo de 2000. Dicho comportamiento resulta de un menor déficit en la balanza de servicios factoriales y de un mayor superávit de transferencias, efecto que fue parcialmente contrarrestado por mayores déficit de las balanzas comercial y de servicios no factoriales, durante el periodo de referencia.

La balanza de servicios no factoriales presentó un saldo deficitario de 1 mil 51.2 millones de dólares durante el periodo abril-junio del presente año, lo que representa un aumento de 52.9 por ciento, en términos anuales. El principal componente de este agregado, la balanza turística, presentó un superávit de 676.9 millones de dólares, como resultado de ingresos por 2 mil 208.8 millones de dólares y egresos por 1 mil 531.9 millones de dólares. Este saldo resultó inferior en 26.5 millones de dólares con relación al observado en el mismo periodo de 2000.

A su vez, la balanza de servicios factoriales correspondiente al segundo trimestre de 2001 registró un déficit de 2 mil 911.5 millones de dólares, saldo 333.1 millones de dólares inferior al observado en igual periodo del año anterior. Este resultado se debió, principalmente, a una disminución de 122.9 millones de dólares del pago neto de intereses respecto al mismo periodo de 2000, el cual se ubicó en 1 mil 987.8 millones de dólares. Lo anterior, como consecuencia de menores tasas de interés internacionales y un menor saldo promedio de la deuda externa.

Adicionalmente, el superávit de la balanza de transferencias correspondiente al segundo trimestre del año en curso se ubicó en 2 mil 395.0 millones de dólares, saldo superior en 655.9 millones de dólares con relación al mostrado en el mismo periodo del año anterior. Este resultado se asocia directamente con el flujo de remesas recibidas del exterior.

Durante el segundo trimestre de 2001 el superávit de cuenta de capital de la balanza de pagos se ubicó en 4 mil 78.6 millones de dólares, saldo superior en 2 mil 899.2 millones de dólares respecto al mismo periodo del año anterior. Por componentes, el endeudamiento neto registró un saldo negativo de 2 mil 243.1 millones de dólares, los flujos de inversión extranjera sumaron 4 mil 653.0 millones de dólares, y los activos de los residentes mexicanos en el exterior disminuyeron 1 mil 668.7 millones de dólares.

En este sentido, durante el segundo trimestre, el flujo por concepto de inversión extranjera directa (IED) se ubicó en 3 mil 177.1 millones de dólares, es decir, 864.8 millones de dólares menos que en el mismo periodo del año anterior. Cabe destacar que el 94.4 por ciento del déficit de cuenta corriente se financió a través de la IED, lo que constituye un indicador de fortaleza de la economía mexicana ante la volatilidad de los mercados financieros internacionales. Por otra parte, el monto de los flujos de inversión extranjera al mercado accionario y de dinero ascendieron a 1 mil 209.0 y 266.8 millones de dólares, respectivamente.

Durante el periodo abril-junio de 2001 se observó un menor endeudamiento neto con el exterior, lo cual se debió a amortizaciones netas de los sectores público y privado por 1 mil 407.5 y 835.6 millones de dólares, en igual orden. En particular, el desendeudamiento del sector público resultó de pagos netos al capital por 835.2 y 572.3 millones de dólares del sector público no bancario y de la banca de desarrollo, respectivamente. Asimismo, la banca comercial realizó disposiciones netas por 905.9 millones de dólares, mientras que el sector privado no bancario registró un endeudamiento adicional por 70.3 millones de dólares. El Banco de México no registró incrementos o disminuciones en el saldo de sus cuentas con el exterior.

Finalmente, durante el segundo trimestre del presente año, las reservas internacionales netas se incrementaron en 694.9 millones de dólares. Lo anterior, se debió a que el superávit de la cuenta de capital logró financiar plenamente el déficit de la cuenta corriente, un flujo negativo de errores y omisiones por 21.1 millones de dólares, y un ajuste negativo por valoración de 2.5 millones de dólares.