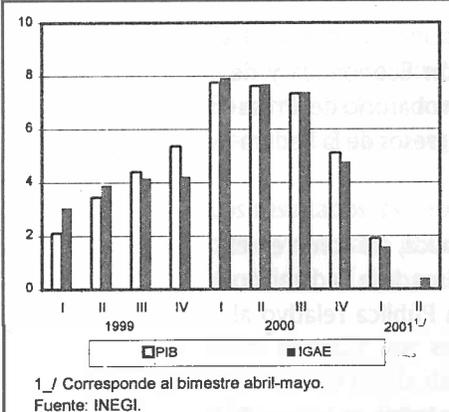
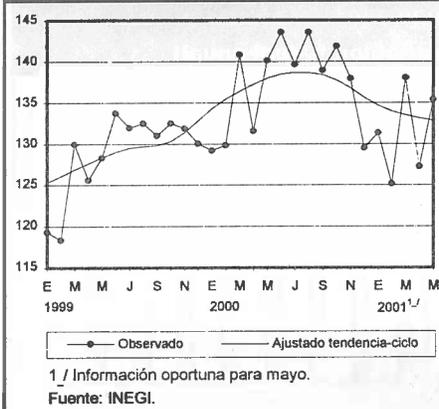


### PIB E INDICADOR GLOBAL DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA, 1999-2001 (Variación % real anual)



### PRODUCCIÓN INDUSTRIAL 1999-2001 (índice, 1993=100)



Indicadores económicos de coyuntura correspondientes al segundo trimestre de 2001 señalan que la economía en su conjunto continúa disminuyendo su ritmo de actividad, lo cual se ha reflejado con más nitidez en los resultados de la producción industrial y en los del empleo formal. En particular, el Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) durante el bimestre abril-mayo del presente año registró una variación de 0.4 por ciento anual, cifra que se compara desfavorablemente con la expansión de 7.7 por ciento observada en el mismo periodo del año anterior. Además, es preciso advertir que este indicador tuvo un crecimiento real negativo de 0.4 por ciento anual en el mes de mayo pasado, resultado que atestigua la magnitud de la desaceleración económica.

Asimismo, en el bimestre abril-mayo de 2001 el Índice de Volumen Físico de la Producción Industrial observó una contracción de 3.4 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 1.5 por ciento, el resto de las actividades vieron disminuidos sus volúmenes de producción. En comparación con el periodo abril-mayo de 2000, la industria de la construcción se contrajo 7.1 por ciento y la producción total de las industrias manufacturera y minera cayeron 2.9 y 3.9 por ciento, respectivamente.

De forma similar, durante dicho bimestre la producción agropecuaria disminuyó 1.2 por ciento con respecto al periodo abril-mayo de 2000. En contraste, el sector servicios registró una variación real positiva de 2.3 por ciento en el periodo referido.

La desaceleración de la actividad económica, en particular la caída en la producción industrial y agropecuaria, se extendió al sector servicios a lo largo del segundo trimestre del año. Esta situación se reflejó en una pérdida de dinamismo en el sector comercio, principal componente del PIB de servicios. Paralelamente, durante el periodo abril-mayo las ventas al mayoreo registraron una caída real de 4.8 por ciento, en términos anuales.

Por otra parte, la inversión fija bruta correspondiente al mes de abril mostró una variación anual negativa de 1.6 por ciento, la más baja desde marzo de 1996. El resultado estuvo compuesto de un incremento real de 2.3 por ciento de la inversión en maquinaria y equipo, y una disminución de 6.3 por ciento en la inversión en construcción. Estos resultados, aunados a los mencionados en párrafos anteriores, permiten anticipar que durante el segundo trimestre de 2001 la expansión anual del PIB será significativamente inferior a la tasa de crecimiento observada en los primeros tres meses del año.

El menor ritmo de actividad económica del segundo trimestre ha tenido un impacto negativo tanto en los puestos de trabajo que ya existían como en la generación de nuevos empleos, por lo que a lo largo del presente año la Tasa de Desempleo Abierto (TDA) ha registrado mayores niveles que los observados en 2000. El promedio de la TDA durante el segundo trimestre ascendió a 2.34 por ciento de la Población Económicamente Activa, cifra 0.11 puntos porcentuales mayor a la registrada un año antes. Durante junio este indicador se ubicó en 2.28 por ciento, a diferencia del 2.11 por ciento observado en el mismo mes de 2000.

Asimismo, la reducción continua en el número total de trabajadores afiliados al Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) atestigua la desaceleración económica. Durante el trimestre que se informa este

número se redujo en 104 mil 828 personas, con lo que se acumuló una pérdida de 201 mil 383 empleos formales en el primer semestre del año. Es importante resaltar que el nivel de empleo observado al cierre de junio de 2001, 12 millones 344 mil 885 trabajadores afiliados al IMSS, era inferior en más de 75 mil personas al del mismo mes del año anterior.

Con relación al empleo formal por sectores, durante el primer semestre del año el número de trabajadores asegurados en el IMSS que laboraba en los sectores servicios y comercio se incrementó en 41 mil 561 y 5 mil 32 personas, respectivamente. Estas cifras equivalen a un aumento de 1.0 y 0.2 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 4.7 y 2.2 por ciento, respectivamente, es decir, en 210 mil 243 y 7 mil 737 trabajadores, en ese orden.

## 1.2. Precios y Salarios

### 1.2.1. Inflación

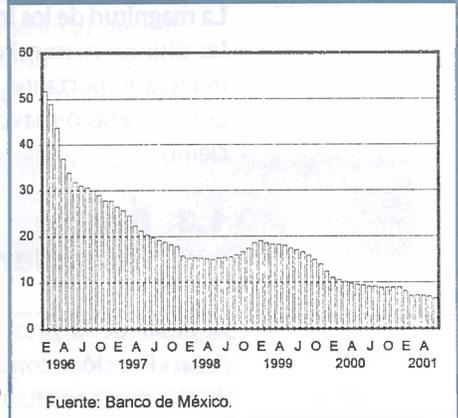
En los primeros seis meses de 2001 la inflación medida por el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) continuó mostrando una tendencia descendente, lo que permite prever el cumplimiento de la meta de inflación establecida en el programa económico para el presente año. Al mes de junio, la inflación acumulada se ubicó en 2.11 por ciento, lo que en términos anuales representó un crecimiento del INPC de 6.57 por ciento. Es preciso reconocer que la trayectoria a la baja de la inflación se vio favorecida por el fortalecimiento de nuestra moneda y por el adecuado manejo tanto de la política fiscal como monetaria.

La inflación subyacente, que permite medir las presiones inflacionarias de mediano plazo, ha mostrado cierta resistencia a la baja, aunque todavía se ubica ligeramente por debajo de la del INPC. Al cierre de junio, la inflación subyacente anual ascendía a 6.36 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 seis meses del año fue 3.50 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 este sentido, destaca el incremento en junio de 7.58 por ciento anual de los precios de los servicios considerados en el cálculo de la inflación subyacente.

Por su parte, el índice de precios de los bienes y servicios incluidos en la canasta básica registró un crecimiento acumulado de 2.44 por ciento en el semestre, cifra inferior en 1.41 puntos porcentuales a la observada en el mismo lapso del año anterior. En términos anuales, los precios que conforman la canasta básica han aumentado 7.26 por ciento con respecto al mes de junio de 2000.

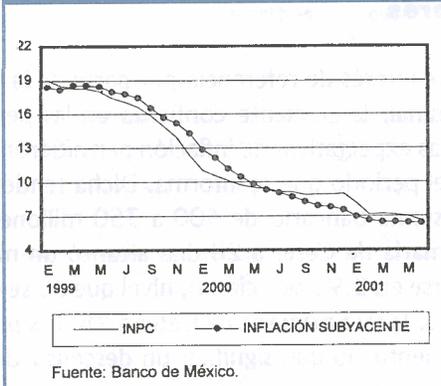
**ÍNDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR, 1996-2001**

(Variación % anual)



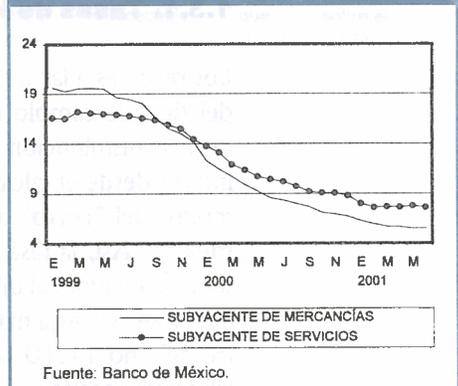
**ÍNDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR E INFLACIÓN SUBYACENTE, 1999-2001**

(Variación % anual)



**INFLACIÓN SUBYACENTE DE MERCANCIAS Y SERVICIOS 1999-2001**

(Variación % anual)



En contraste, el Índice Nacional de Precios Productor (INPP) registró un incremento acumulado en el semestre de 1.95 por ciento, lo que en términos anuales significa un aumento de 2.45 por ciento. Al excluir el petróleo crudo de exportación y los servicios, al mes de junio el crecimiento acumulado de este indicador ascendió a 1.78 por ciento, es decir, 4.46 por ciento con respecto al mismo mes del año pasado.

### **1.2.2. Salarios**

En el segundo trimestre de 2001, las negociaciones de salarios contractuales de jurisdicción federal, excluyendo bonos de productividad, promediaron 10.4 por ciento anual en términos nominales. En el primer semestre del año, en la industria y en los servicios los salarios aumentaron a tasas de 10.6 y 10.1 por ciento en términos nominales, respectivamente. Por su parte, en el bimestre abril-mayo se alcanzó un incremento de 4.3 por ciento en las remuneraciones medias de la industria manufacturera. Adicionalmente, las percepciones reales en la industria maquiladora se incrementaron 7.8 en promedio durante dicho bimestre.

En contraste, las remuneraciones de los sectores orientados al mercado interno registraron disminuciones. En el bimestre de referencia las percepciones reales de los trabajadores en establecimientos comerciales, tanto al menudeo como al mayoreo, disminuyeron en 1.1 y 3.9 por ciento, respectivamente.

La magnitud de los incrementos salariales, aunada a la debilidad de la productividad que se observó en los últimos meses, ha ocasionado que los costos unitarios de la mano de obra hayan aumentado de manera importante. En este sentido, mientras que dichos costos avanzaron 0.71 por ciento en el periodo enero-mayo de 2000, en el mismo lapso del año en curso tuvieron un alza de 3.87 por ciento.

## **1.3. Sector financiero**

A pesar de la presencia de un entorno internacional menos favorable como consecuencia de la desaceleración económica en Estados Unidos y los problemas económicos en Argentina, los mercados financieros nacionales mostraron un comportamiento positivo en el periodo que se informa. Dicho desempeño estuvo apoyado tanto por el recorte que realizó la Reserva Federal (FED) estadounidense a las tasas de interés de referencia como por la mayor confianza de los inversionistas extranjeros en la economía mexicana, lo que se reflejó en una mayor entrada de recursos externos al país. El optimismo sobre las perspectivas económicas del país se acentuó con el anuncio de la compra de Banamex por parte de Citicorp.

### **1.3.1. Tasas de interés**

Los recortes a las tasas de interés de referencia por parte de la FED estadounidense, la apreciación del tipo de cambio nominal, la creciente confianza en las perspectivas económicas del país y la notable disminución en las expectativas de inflación permitieron el descenso continuo de las tasas de interés desde el inicio del periodo que se informa. Dicha tendencia se acentuó con el recorte en el monto del "corto" al sistema bancario de 400 a 350 millones de pesos por parte del Banco de México. Así, la tasa primaria de Cetes a 28 días alcanzó un nivel mínimo en el año en la tercera semana de junio al ubicarse en 8.91 por ciento, nivel que no se observaba desde el primer trimestre de 1994. De esta manera, la tasa primaria de Cetes a 28 días promedió durante el segundo trimestre del año 12.10 por ciento, lo que significó un descenso de 482 puntos base con respecto al trimestre anterior.

Cabe mencionar que después de que la tasa de interés real anualizada de Cetes a 28 días alcanzó niveles superiores a 11.00 por ciento en enero, en los siguientes meses experimentó movimientos a la baja, ubicándose en niveles inferiores a 7.00 por ciento en junio.

Por su parte, la Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio (TIIE) alcanzó un nivel promedio de 13.96 por ciento durante el periodo abril-junio de 2001, disminuyendo 405 puntos base con respecto al trimestre anterior, mientras que la Tasa de Interés Interbancaria Promedio (TIIP) alcanzó un nivel promedio de 13.99 por ciento durante el periodo que se informa, lo que implicó una reducción de 403 puntos base con relación al trimestre previo. Finalmente, el Costo Porcentual Promedio (CPP) se ubicó en 11.53 por ciento, nivel inferior en 293 puntos base al promedio registrado en el primer trimestre de 2001.

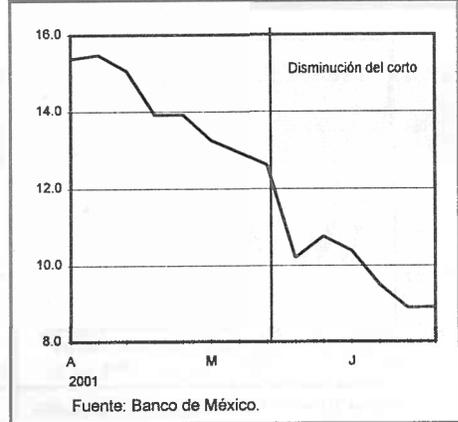
### 1.3.2. Bolsa Mexicana de Valores y títulos de deuda mexicana

En el periodo que se informa, el Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) registró un comportamiento al alza, influenciado por los recortes implementados por la Reserva Federal de Estados Unidos a las tasas de interés de referencia y por el retroceso que mostraron las tasas de interés domésticas. Cabe mencionar que dicho comportamiento se acentuó ante el optimismo que generó el anuncio de la compra de Banamex por parte de Citicorp, lo que se reflejó en buena medida en un incremento en la demanda por títulos financieros. En este contexto, el Índice de Precios y Cotizaciones se ubicó al cierre de junio de 2001 en 6 mil 666.17 unidades, lo que implicó un avance de 16.38 por ciento con relación al cierre de marzo.

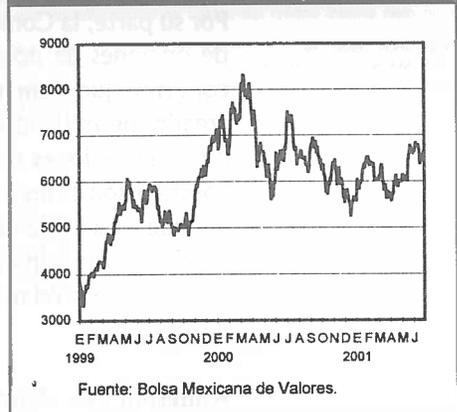
Por su parte, cifras preliminares indican que la inversión extranjera canalizada al mercado accionario de México ascendió a 1 mil 958 millones de dólares en el segundo trimestre del año, dato que se compara favorablemente con la entrada de 211 millones de dólares que se observó en el primer trimestre del año.

Cabe mencionar que a pesar del volátil entorno financiero internacional observado durante este periodo, los títulos de deuda externa mexicana registraron un comportamiento favorable en comparación con aquéllos de otras economías de América Latina. Al 29 de junio de 2001 los precios de los bonos a la par, con descuento y Global UMS-26, se situaron en 91.438, 99.500 y 126.100 centavos de dólar, lo que implicó avances de 2.02, 2.45 y 4.91 por ciento, respectivamente, con relación a los precios registrados al cierre del trimestre previo. Al mismo tiempo, los diferenciales de los rendimientos de los Bonos Brady a la par y con descuento disminuyeron 58 y 29 puntos base con respecto a la curva de los Bonos del Tesoro de los Estados Unidos, al pasar de 212 y 214 puntos base al cierre de marzo, a 154 y 185 puntos base al cierre de junio de 2001, respectivamente. Por su parte, el diferencial del rendimiento de los Bonos Global UMS-26 con respecto a los Bonos del Tesoro descendió 83 puntos base, al pasar de 406 puntos base en marzo a 323 puntos base al cierre de junio de 2001.

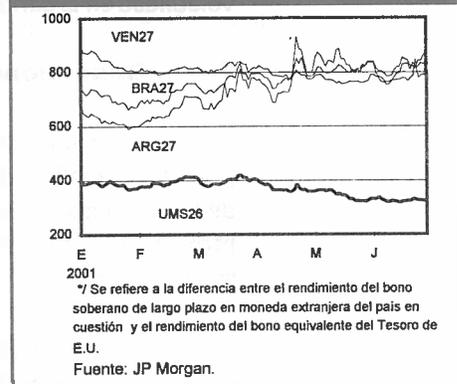
**TASA DE INTERÉS PRIMARIA DE CETES 28 DÍAS, 2001 (Semanal)**



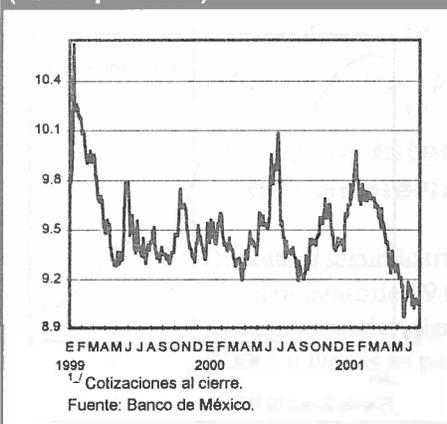
**ÍNDICE DE PRECIOS Y COTIZACIONES, 1999-2001 (Puntos)**



**DIFERENCIAL DE BONOS SOBERANOS DE PAÍSES EMERGENTES \*/, 2000-2001 (Puntos base)**



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



### 1.3.3. Mercado cambiario

A pesar del ambiente externo poco favorable, en el segundo trimestre del año el tipo de cambio registró movimientos a la baja impulsados en buena medida por la entrada de recursos externos a los mercados financieros domésticos ante el recorte que realizó la FED a las tasas de interés de referencia, y por las perspectivas favorables en el mediano plazo para la economía mexicana.

Dicho comportamiento se fortaleció a partir de mayo ante el optimismo que generó el anuncio de la compra de Banamex por Citicorp, el cual permitió que el dólar en su modalidad spot alcanzara un nivel mínimo en el año el 21 de mayo, al situarse en 8.9660 pesos, nivel que representó una apreciación de 7.09 por ciento con relación al cierre de diciembre de 2000.

Cabe mencionar que la decisión del Banco de México de reducir el 18 de mayo pasado el monto del "corto" de 400 a 350 millones de pesos, validó la tendencia decreciente en las tasas de interés, lo que se reflejó en ligeros movimientos al alza del tipo de cambio nominal. Así, el 29 de junio, el dólar spot se situó en 9.0400 pesos, lo que implicó una apreciación de 4.54 por ciento con respecto al cierre del primer trimestre.

Por su parte, la Comisión de Cambios resolvió suspender, hasta nuevo aviso, el mecanismo de venta de opciones de dólares a partir de la subasta a realizarse el 29 de junio de 2001. La Comisión confirmó que dicho mecanismo cumplió de manera satisfactoria con los objetivos para los cuales fue creado, permitiendo al Banco de México una importante acumulación de activos internacionales sin crear distorsiones en el mercado de cambios, y coadyuvando al mejoramiento de los términos de contratación de los financiamientos internos y externos por parte del Gobierno Federal. Cabe mencionar que a través de este mecanismo el Banco de México acumuló reservas por 628 millones de dólares en el segundo trimestre del año, contribuyendo a que el nivel de los activos internacionales netos alcanzara un nivel máximo histórico el 22 de junio de 2001, al ubicarse en 41 mil 009 millones de dólares.

Asimismo, con el propósito de mantener la simetría del régimen de flotación vigente, la Comisión de Cambios resolvió suspender las ventas contingentes de dólares a partir del 2 de julio de 2001.

En lo que respecta al mercado de futuros, durante el segundo trimestre, los contratos de futuros del peso con vencimientos en septiembre y diciembre de 2001 se apreciaron 7.85 y 8.39 por ciento, para situarse en 9.1870 y 9.3985 pesos, respectivamente. Es importante destacar que la existencia de este tipo de instrumentos ha dado mayor certidumbre a los inversionistas y ha permitido disminuir la volatilidad en la paridad cambiaria.

### 1.3.4. Base monetaria y sus componentes

Durante el segundo trimestre del año el Banco de México continuó orientando la política monetaria a procurar el abatimiento de la inflación, en un entorno caracterizado por el menor ritmo de crecimiento de la economía nacional y por las expectativas de que dicha desaceleración podría acentuarse en los próximos meses como resultado, principalmente, del menor dinamismo experimentado por la economía estadounidense.

Cabe destacar que la reducción de las tasas de interés de corto plazo en Estados Unidos, el anuncio de la compra del Grupo Banamex-Accival por parte de Citigroup, los resultados favorables en materia de

inflación y las menores expectativas de inflación para el presente año incidieron en la decisión del Banco de México de reducir el monto del "corto" de 400 a 350 millones de pesos el 18 de mayo, siendo la primera vez desde marzo de 1998 que el instituto central realiza una modificación en este sentido.

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 4 mil 624 millones de pesos, ubicándose al cierre de junio de 2001 en 180 mil 734 millones de pesos. Cabe destacar que el incremento en la demanda de base monetaria se debió, principalmente, a la tendencia descendente de la inflación y a las menores expectativas inflacionarias, lo cual incidió en un descenso de las tasas de interés internas.

Por su parte, las reservas internacionales netas, definidas como la diferencia entre las reservas brutas y los pasivos de corto plazo, se incrementaron 695 millones de dólares durante el segundo trimestre del año, ubicándose en un nivel de 38 mil 730 millones de dólares al cierre de junio. Asimismo, los activos internacionales netos del Banco de México se ubicaron en 40 mil 866 millones de dólares al 29 de junio, saldo que representó un incremento de 521 millones de dólares con respecto al cierre del trimestre previo. El incremento de los activos internacionales en el trimestre fue resultado de compras netas de dólares por transacciones con Pemex por 1 mil 235 millones de dólares, del ejercicio de las opciones de venta de dólares de las instituciones de crédito al Banco de México por 628 millones de dólares y de ingresos de dólares producto de otras operaciones por 410 millones de dólares; dichas transacciones fueron compensadas parcialmente por la venta de dólares del Banco de México al Gobierno Federal por 1 mil 752 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 53 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

Como se mencionó anteriormente, durante el segundo trimestre del año la economía mexicana enfrentó un ambiente externo menos favorable que el prevaleciente en el trimestre previo, caracterizado por el deterioro de las perspectivas económicas mundiales y la volatilidad de los mercados financieros internacionales. Sin embargo, el adecuado manejo de las políticas fiscal y monetaria se reflejó en un comportamiento positivo de los principales indicadores monetarios.

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

	Saldos		Flujos efectivos trimestrales al segundo trimestre	
	Mar. 01	Jun. 01	Observados	Pronóstico de Banxico
A) Base Monetaria (Pesos)	176,110.0	180,734.0	4,624.0	4,700.0
B) Activos Internacionales Netos <sup>1/</sup> (Pesos) <sup>2/</sup>	383,002.0	370,686.0	4,677.0	n.d.
Activos Internacionales Netos (Dólares de E.U.)	40,344.5	40,865.9	521.4	n.d.
C) Crédito Interno Neto (Pesos) (A-B)	-206,892.0	-189,952.0	-53.0	n.d.
D) Reserva Internacional Neta <sup>3/</sup> (Pesos)	361,083.0	351,316.0	-9,767.0	n.d.
Reserva Internacional Neta (Dólares de E.U.)	38,035.6	38,730.4	694.9	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.

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

	Saldos		Variación % real	
	Mar. 01	Jun. 01 <sup>p./</sup>	Mar. 01	Jun. 01 <sup>p./</sup>
<b>M1a</b>	525,857	547,235	5.2	2.8
Billetes y monedas en poder del público	159,996	163,181	7.3	1.8
Cuentas de cheques	305,565	318,537	2.2	1.0
Moneda nacional	261,483	268,229	4.0	3.5
Moneda extranjera	44,082	50,308	-7.8	-10.2
Depósitos en cuenta corriente en M.N. <sup>1/</sup>	60,296	65,517	16.9	15.9

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 agregado monetario M1a mostró un incremento real anual de 2.8 por ciento al cierre de junio, variación menor en 2.4 puntos porcentuales con respecto a la alcanzada en marzo. El menor aumento del agregado estuvo asociado, principalmente, al menor dinamismo de la actividad económica y al descenso que presentaron las operaciones de comercio exterior, reflejándose en una caída de las cuentas de cheques en moneda extranjera. Con respecto a sus componentes, destaca la expansión de los depósitos en cuenta corriente en moneda nacional, mismos que registraron un incremento real anual de 15.9 por ciento en junio.

El ahorro financiero, definido como la diferencia entre el agregado monetario ampliado, M4a, y los billetes y monedas en poder del público, registró una evolución congruente con el descenso en el ritmo de la actividad económica y la caída de las tasas de interés internas. Cabe subrayar que a partir de este trimestre el ahorro generado por los sectores no residentes en el país presentó tasas reales de crecimiento positivas, situación que no se presentaba desde febrero de 1995.

El crecimiento del ahorro financiero se explica, en buena medida, por la expansión de los fondos de ahorro para el retiro (excluyendo Siefores), por el aumento en la colocación de valores emitidos por entidades privadas y el incremento de los valores gubernamentales. En contraste, la captación de la banca comercial continuó presentando un comportamiento negativo, aunque registró

contracciones reales menores a las observadas en el trimestre previo, al reducirse 9.8 por ciento al cierre de junio.

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

	Saldos		Variación % real	
	Mar. 01	Jun. 01 <sup>p./</sup>	Mar. 01	Jun. 01 <sup>p./</sup>
<b>Captación bancaria</b>	1,276,369	1,275,561	-10.0	-7.8
Banca comercial	1,102,186	1,088,376	-11.6	-9.8
Residente en el país	1,032,112	1,035,871	-11.9	-8.6
Residente en el exterior	70,075	52,505	-6.4	-28.2
Banca de desarrollo	174,183	187,185	2.0	6.0
<b>Valores emitidos por el Gobierno Federal</b>	699,569	683,267	8.8	2.0
En poder de residentes en el país	673,127	655,307	9.1	0.3
En poder de residentes en el exterior	26,443	27,960	2.1	64.8
<b>Valores emitidos por entidades privadas</b>	111,341	116,962	20.9	9.3
Valores emitidos por el IPAB	93,611	113,364	n.a. <sup>1/</sup>	217.9
Valores emitidos por Banxico (BREMS)	46,694	78,902	n.a.	n.a.
Fondos del SAR (excluyendo Siefores)	239,607	248,327	18.7	16.8
<b>Ahorro financiero<sup>2/</sup></b>	2,467,191	2,516,384	4.4	4.5
En poder de residentes en el país	2,403,557	2,451,372	5.0	4.4
En poder de residentes en el exterior	63,634	65,013	-13.9	6.3

1\_/ El Instituto inició la emisión de valores en el mes de marzo de 2000, por lo que la variación no aplica debido a que el saldo de comparación es muy bajo.

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.

Durante el trimestre que se informa, el financiamiento de la banca comercial al sector privado no bancario continuó contrayéndose en términos reales, en virtud del menor ritmo de la actividad económica y la cautela que continuaron mostrando las instituciones bancarias en el otorgamiento de crédito. Cifras a junio de 2001 revelan que este indicador registró una contracción real anual de 9.6 por ciento, caída de la misma magnitud a la observada al cierre del primer trimestre. El hecho de que el financiamiento de la banca comercial se contraiga en términos reales es un indicativo de que las fuentes alternas de financiamiento se mantienen como un soporte importante de la inversión productiva.

Al analizar la cartera vigente de la banca comercial se aprecia que a lo largo del presente año el crédito ha registrado tasas de crecimiento positivas en términos reales, presentando un incremento real anual de 1.8 por ciento al cierre de junio. Sin embargo, esta variación se compara desfavorablemente con el aumento de 7.1 por ciento que mostró este indicador en marzo del presente año, reflejando un descenso en el otorgamiento de nuevos créditos por parte de la banca comercial. Cabe resaltar que el crédito al consumo ha registrado tasas de crecimiento reales anuales sumamente elevadas (32.6 por ciento al cierre de junio), mientras que el principal componente de la cartera vigente de la banca comercial, el crédito canalizado a empresas y personas físicas con actividad empresarial, mostró un retroceso real anual de 1.6 por ciento.

### 1.4. Sector Externo

#### 1.4.1. Balanza comercial

Información oportuna al mes de junio indica que el ritmo de crecimiento del comercio exterior de México disminuyó considerablemente, situación que refleja la desaceleración de la economía estadounidense y la contracción de la producción industrial en el país. Durante el segundo trimestre del año el déficit de la balanza comercial ascendió a 1 mil 786.0 millones de dólares, cifra 30.5 por ciento superior a la registrada en el mismo lapso de 2000. Los componentes de la balanza mostraron patrones de crecimiento mixtos. Las exportaciones totales durante el periodo que se informa registraron un nivel de 40 mil 735.8 millones de dólares, lo que representa una disminución de 0.9 por ciento respecto a las realizadas un año antes. Por su parte, el valor de las importaciones totales se ubicó en 42 mil 521.7 millones de dólares, 0.1 por ciento por arriba del observado durante el segundo trimestre de 2000.

Durante el periodo abril-junio de 2001 las exportaciones petroleras presentaron una variación anual negativa de 16.6 por ciento. La evolución de las exportaciones petroleras estuvo determinada por la disminución de las cotizaciones internacionales del petróleo crudo, a pesar de que en el periodo hubo una plataforma de exportación mayor respecto al mismo periodo del año anterior. En particular, el precio de la mezcla mexicana de crudo de exportación se situó en 19.88 dólares por barril, menor al observado en el segundo trimestre de 2000. Por su parte, el volumen de exportación aumentó 2.2 por ciento anual, al situarse en 1 millón 717 mil barriles diarios.

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

	Saldos		Variación % real	
	Mar. 01	Jun. 01 <sup>p./</sup>	Mar. 01	Jun. 01 <sup>p./</sup>
Financiamiento total <sup>1./</sup>	1,002,816	990,860	-9.6	-9.6
Financiamiento directo	523,506	515,865	-4.4	-7.8
Consumo	47,346	48,691	33.3	27.4
Vivienda	64,626	64,103	-20.5	-15.1
Empresas y personas físicas	383,985	375,053	-6.1	-11.4
Intermediarios financieros no bancarios	27,549	28,019	25.4	22.5
Títulos a cargo de IPAB/Fobaproa <sup>2./</sup>	355,648	353,963	-9.0	-6.3
Reestructuración de cartera en UDI's <sup>3./</sup>	123,663	121,032	-27.4	-23.6

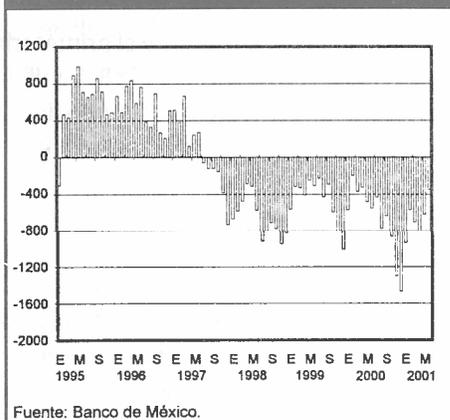
1./ Incluye cartera vigente, vencida, redescontada, intereses devengados, vigentes y vencidos, y el crédito de agencias de bancos mexicanos en el exterior.  
 2./ Valores resultantes de la cesión de cartera al IPAB/Fobaproa.  
 3./ Valores resultantes de la transferencia de cartera a fideicomisos UDI's.  
 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	
	Mar. 01	Jun. 01 <sup>p./</sup>	Mar. 01	Jun. 01 <sup>p./</sup>
Cartera vigente <sup>1./</sup>	374,819	377,156	7.1	1.8
Consumo	42,586	44,299	37.5	32.6
Vivienda	47,346	47,588	-12.0	-8.8
Empresas y personas físicas	265,283	265,316	5.6	-1.6
Intermediarios financieros no bancarios	19,604	19,953	40.2	30.4

1./ Cartera propia. No incluye cartera asociada a programas de reestructuras.  
 p./ Cifras preliminares.  
 Fuente: Banco de México.

#### BALANZA COMERCIAL 1995-2001 (Millones de dólares)



Fuente: Banco de México.

**BALANZA COMERCIAL, 1999-2001**  
 (Millones de dólares)

Concepto	Anual		Enero-junio		Variación absoluta (d-c)	Variación % Anual	
	1999 (a)	2000 (b)	2000 (c)	2001 (d)		(b/a)	(d/c)
<b>Exportaciones totales</b>	<b>136391.1</b>	<b>166454.8</b>	<b>79182.1</b>	<b>80377.8</b>	<b>1195.8</b>	<b>22.0</b>	<b>1.5</b>
Petroleras	9928.2	16382.8	7954.2	6941.2	-1013.0	65.0	-12.7
No Petroleras	126462.9	150072.1	71227.8	73436.6	2208.8	18.7	3.1
Agropecuarias	3925.9	4217.2	2712.8	2591.6	-121.2	7.4	-4.5
Extractivas	452.5	520.7	259.5	198.6	-60.9	15.1	-23.5
Manufactureras	122084.5	145334.2	68255.6	70646.5	2390.9	19.0	3.5
Maquiladoras	63853.6	79467.4	36597.8	38363.3	1765.5	24.5	4.8
Resto	58231.0	65866.8	31657.8	32283.2	625.4	13.1	2.0
<b>Importaciones totales</b>	<b>141974.8</b>	<b>174457.8</b>	<b>81697.0</b>	<b>84384.3</b>	<b>2687.3</b>	<b>22.9</b>	<b>3.3</b>
Consumo	12175.0	16690.6	7428.9	9295.1	1866.2	37.1	25.1
Intermedias	109269.6	133637.3	63295.2	63762.5	467.3	22.3	0.7
Maquiladoras	50409.3	61708.8	28534.1	28691.2	157.1	22.4	0.6
Resto	58860.3	71928.5	34761.1	35071.3	310.2	22.2	0.9
Capital	20530.1	24129.9	10972.9	11326.7	353.8	17.5	3.2
<b>Balanza comercial</b>	<b>-5583.7</b>	<b>-8003.0</b>	<b>-2514.9</b>	<b>-4006.5</b>	<b>-1491.5</b>	<b>43.3</b>	<b>59.3</b>
Maquiladoras	13444.3	17758.6	8063.7	9672.1	1608.4	32.1	19.9
Resto	-19027.9	-25761.6	-10578.6	-13678.5	-3099.9	35.4	29.3

Fuente: Grupo de Trabajo INEGI-SAT-Banco de México-Secretaría de Economía.

Las exportaciones no petroleras presentaron un incremento anual de 0.8 por ciento entre abril y junio de 2001. Este resultado se relaciona con el comportamiento de la economía de los Estados Unidos, la cual ha mostrado una notable desaceleración a partir del tercer trimestre de 2000. Al interior de sus rubros, las exportaciones de maquila disminuyeron 0.5 por ciento y las exportaciones manufactureras diferentes de maquila crecieron 2.9 por ciento. Finalmente, las exportaciones extractivas y agropecuarias presentaron variaciones anuales negativas de 31.3 y 2.3 por ciento, respectivamente.

La evolución de las importaciones de mercancías durante el segundo trimestre de 2001 se determinó por dos factores fundamentales. Por una parte, la disminución del dinamismo de la actividad exportadora inhibió la demanda interna de insumos del

exterior. En particular, las compras al exterior de la industria maquiladora disminuyeron 5.3 por ciento anual. Por otra parte, el menor vigor de la actividad económica interna se reflejó en una variación anual negativa de 0.8 por ciento de las importaciones de bienes de capital y en un moderado aumento de 0.3 por ciento en las importaciones de bienes intermedios sin maquila. No obstante, las importaciones de bienes de consumo mantuvieron un ritmo de crecimiento elevado al crecer en el trimestre que se informa a una tasa anual de 21.6 por ciento.

De esta forma, en los primeros seis meses del año el déficit comercial se ubicó en 4 mil 6.5 millones de dólares, monto superior en 1 mil 491.5 millones de dólares al registrado en el mismo periodo del año anterior.

#### 1.4.2. Balanza de pagos

Durante el primer trimestre de 2001, el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos ascendió a 4 mil 388.1 millones de dólares, cifra inferior en 263.5 millones de dólares a la registrada en el mismo periodo de 2000. Este comportamiento se explica por un mayor déficit de la balanza de bienes y servicios, por una disminución en el déficit de servicios factoriales y por un mayor superávit de transferencias.

En particular, la balanza comercial presentó un déficit de 2 mil 220.5 millones de dólares, monto superior en 1 mil 73.9 millones de dólares al registrado en el primer trimestre de 2000. Asimismo, el déficit de la balanza de servicios no factoriales aumentó 90.8 millones de dólares, al situarse en 275.2 millones de dólares. El incremento de los egresos por fletes y seguros, y de los egresos de otros servicios no factoriales fue el factor que en mayor medida provocó este comportamiento. Sin embargo, es importante mencionar que dicho efecto fue parcialmente contrarrestado por un mayor superávit en la balanza turística.

Por su parte, el déficit de la balanza de servicios factoriales disminuyó 809.0 millones de dólares, al situarse en 4 mil 16.0 millones de dólares. Dicha evolución se debió a una significativa reduc-

ción de otros egresos factoriales. El pago neto de intereses, rubro de mayor representatividad en esta cuenta, se redujo en 88.8 millones de dólares, como resultado de menores tasas de interés y deuda externa promedio. Finalmente, la balanza de transferencias incrementó su superávit en 619.2 millones de dólares, al situarse en 2 mil 123.5 millones de dólares.

La disponibilidad de recursos en los mercados internacionales que tuvo el país durante los primeros tres meses de 2001 no se vio afectada por la volatilidad financiera. La solidez mostrada por las principales variables macroeconómicas de México en un entorno de desaceleración económica mundial fue un factor determinante para distinguir al país como destino seguro para los recursos financieros de los inversionistas extranjeros.

En particular, durante los primeros tres meses de 2001 la cuenta de capitales de la balanza de pagos mostró un superávit de 8 mil 63.8 millones de dólares. Dicha entrada de recursos estuvo compuesta por 4 mil 778.7 millones de dólares de inversión extranjera, un endeudamiento neto adicional por 3 mil 502.1 millones de dólares y un incremento de los activos en el exterior propiedad de residentes en México por 217.0 millones de dólares.

La inversión extranjera captada en el primer trimestre de 2001 fue 579.0 millones de dólares superior a la observada en el mismo periodo de 2000. En particular, la inversión extranjera directa (IED) ascendió a 3 mil 596.9 millones de dólares, 293.2 millones de dólares más que en el primer trimestre de 2000. Es importante destacar que el flujo de IED recibido durante el primer trimestre de 2001 representa el 82.0 por ciento del déficit de la cuenta corriente, situación que pone de manifiesto la fortaleza de la economía mexicana. Asimismo, se recibieron flujos de inversión a los mercados de dinero y accionario por 970.5 y 211.3 millones de dólares, respectivamente.

Por otra parte, la evolución del endeudamiento neto con el exterior durante el primer trimestre de 2001 se explica por incrementos en los pasivos de los sectores público y privado por 412.4 y 3 mil 89.7 millones de dólares, respectivamente. El Banco de México no presentó movimientos en esta cuenta durante este trimestre.

El flujo de endeudamiento del sector público estuvo conformado por disposiciones netas por 478.3 millones de dólares por parte del Gobierno Federal y otras entidades públicas no financieras, y por amortizaciones netas de la banca de desarrollo por 65.9 millones de dólares. Es importante destacar que el endeudamiento del sector público no bancario se explica, principalmente, por colocaciones de bonos en los mercados internacionales, las cuales ascendieron a 5 mil 500

BALANZA DE PAGOS, 1999-2001  
(Millones de dólares)

Concepto	Anual		Enero-marzo		Variación absoluta (d-c)	Variación % Anual	
	1999 (a)	2000 (b)	2000 (c)	2001 (d)		(b/a)	(d/c)
Cuenta Corriente	-14375.1	-18079.2	-4651.7	-4388.1	263.5	25.8	-5.7
Cuenta de Capital	14385.6	18044.2	8102.7	8063.8	-38.9	25.4	-0.5
Pasivos	18390.3	10501.0	6182.9	6280.8	2097.9	-42.9	33.9
Endeudamiento	2525.1	-3262.7	1983.2	3502.1	1518.9	n.a.	76.6
Banca de desarrollo	-1774.5	-185.4	-832.3	-65.9	766.4	-89.6	-92.1
Banca comercial	-1723.2	-2730.0	-650.5	496.6	1147.1	58.4	n.a.
Banco de México	-3684.7	-4285.6	-291.0	0.0	291.0	16.3	n.a.
Público no bancario	1707.1	-5444.8	1670.1	478.3	-1191.8	n.a.	-71.4
Privado	8000.4	9383.1	2086.9	2593.1	506.2	17.3	24.3
Inv. Extranjera Directa	11964.6	13286.1	3303.7	3596.9	293.2	11.0	8.9
Merc. Accionario	3769.2	446.8	428.9	211.3	-217.6	-88.1	-50.7
Merc. Dinero	131.4	30.8	467.1	970.5	503.4	-76.5	107.8
Activos	-4004.7	7543.2	1919.7	-217.0	-2136.8	n.a.	n.a.
Errores y omisiones	581.7	2859.2	-171.8	808.5	980.3	391.5	n.a.
Variación reserva neta	593.6	2821.5	3276.6	4480.6	1204.0	375.3	36.7
Ajustes oro-plata y valoración	-1.4	2.7	2.7	0.1	-2.5	n.a.	-94.7

1 / El monto de inversión extranjera directa es susceptible de importantes revisiones posteriores al alza. Esto se debe al rezago con el que las empresas con inversión extranjera informan a la Secretaría de Economía sobre las inversiones efectuadas.

n.a. No aplicable.

Fuente: Banco de México.

millones de dólares. Por su parte, el endeudamiento del sector privado provino de disposiciones del sector privado no bancario y la banca comercial por 2 mil 593.1 y 496.6 millones de dólares, respectivamente.

Considerando estos resultados, aunados a un flujo positivo de 808.5 millones de dólares por errores y omisiones, y un ajuste por valoración de 0.1 millones de dólares, durante el primer trimestre de 2001 se presentó una acumulación de reservas internacionales netas por 4 mil 480.6 millones de dólares.