

Presentación

Esta publicación incluye el Informe sobre la Situación Económica y las Finanzas Públicas, así como el de la Deuda Pública, ambos correspondientes al cuarto trimestre de 2001.

Con la presentación del primer Informe, dividido en los apartados de Situación Económica y de Finanzas Públicas, el Ejecutivo Federal cumple con lo dispuesto en el Decreto Aprobatorio del Presupuesto de Egresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal de 2001 y la Ley de Ingresos de la Federación para el ejercicio correspondiente al mismo año.

Por su parte, en cumplimiento con lo dispuesto en la Ley General de Deuda Pública, así como en el Decreto Aprobatorio del Presupuesto de Egresos de la Federación y la Ley de Ingresos de la Federación del Ejercicio Fiscal de 2001, se rinde al H. Congreso el Informe de la Deuda Pública relativo al cuarto trimestre de 2001.

La presente versión se complementa con los anexos de finanzas públicas y deuda pública en los que se incluye información relevante específica, así como sus correspondientes apéndices estadísticos.

I. INFORME SOBRE LA SITUACIÓN ECONÓMICA Y LAS FINANZAS PÚBLICAS

1. SITUACIÓN ECONÓMICA

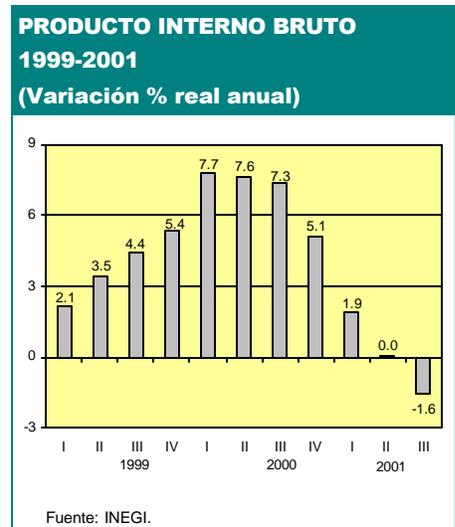
En el último trimestre del año 2001 los efectos de la desaceleración económica se extendieron a más sectores de la estructura productiva. De hecho, la evolución de las variables presentadas en este documento anticipa una contracción real del PIB de 1.2 por ciento anual en el trimestre que se informa, ya que la caída en la demanda externa ha sido enfrentada por los productores nacionales con disminuciones adicionales en sus niveles de inversión y empleo. No obstante, desde una perspectiva mensual, la tendencia de algunos indicadores señala un moderado repunte de la actividad productiva.

En este marco, la disciplina fiscal, el abatimiento de la inflación y la estabilidad financiera no sólo han permitido sortear la recesión de manera ordenada sino también sentar las bases para un crecimiento sano y vigoroso.

1.1. Producción y empleo

A lo largo de 2001 el desempeño de la economía mexicana estuvo influida por un entorno internacional adverso. En particular, la magnitud de la desaceleración de la actividad económica de los Estados Unidos fue mucho mayor que la anticipada a principios de año. Esta realidad, que se agudizó a raíz de los trágicos acontecimientos del 11 de septiembre, propició una fuerte contracción en la producción del país, sobre todo en aquellos sectores orientados a la exportación. En consecuencia, el ritmo de crecimiento de nuestra economía disminuyó drásticamente y durante el tercer trimestre de 2001 el Producto Interno Bruto (PIB) registró una contracción real de 1.6 por ciento anual.

En dicho trimestre, el valor real de la producción del sector industrial se contrajo 4.7 por ciento anual. A su interior, la actividad manufacturera, la



construcción y la minería cayeron a tasas de 5.5, 4.1 y 1.1 por ciento real anual, respectivamente. Únicamente la generación de electricidad, gas y agua registró una expansión real de 1.5 por ciento anual con respecto al nivel que alcanzó en el tercer trimestre de 2000.

En el sector servicios la actividad real disminuyó a una tasa anual de 0.4 por ciento durante el tercer trimestre de 2001. La división de comercio tuvo una caída de 4.7 por ciento anual mientras que las actividades de servicios financieros; de transporte, almacenaje y comunicaciones; y los servicios comunales registraron incrementos reales de 4.1, 1.0, 0.1 por ciento anual, respectivamente.

Asimismo, en el tercer trimestre de 2001 se observó una contracción real de 3.2 por ciento anual en la demanda agregada. Cabe mencionar que desde el cuarto trimestre de 1995 no se observaban tasas anuales de crecimiento negativas en este agregado. El ajuste se dio principalmente en la inversión fija bruta, rubro que durante el tercer trimestre del año presentó una disminución real de 9.1 por ciento anual. De manera similar, el valor real de las exportaciones de bienes y servicios se redujo 8.2 por ciento anual. En contraste, el consumo privado registró una variación anual positiva de 1.5 por ciento, siendo el único componente de la demanda agregada que creció en el trimestre referido.

Durante el bimestre octubre-noviembre de 2001 el Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) registró un decremento de 1.5 por ciento real anual, según cifras oportunas. Este resultado, que se compara de manera desfavorable con el crecimiento de 5.9 por ciento observado en el mismo periodo del año previo, sirve de referencia para pronosticar una contracción real del PIB de 1.2 por ciento anual en el último trimestre de 2001. De confirmarse lo anterior, en 2001 el valor real de la producción total del país habrá caído 0.2 por ciento con respecto al nivel alcanzado un año antes.

No obstante, es importante señalar que desde una perspectiva mensual el IGAE moderó el ritmo de sus caídas a partir de septiembre, permitiendo revertir la tendencia del indicador. Cabe destacar que durante octubre y noviembre la tendencia registró tasas mensuales de crecimiento de 0.1 y

PRODUCTO INTERNO BRUTO, 1998-2001 p / (Variación % real anual)

	Anual			Ene-sep		2000				2001		
	1998	1999	2000	2000	2001	I	II	III	IV	I	II	III
TOTAL	4.9	3.8	6.9	7.6	0.1	7.7	7.6	7.3	5.1	1.9	0.0	-1.6
Agropecuario	0.8	3.5	3.4	3.8	1.3	-0.4	8.8	3.3	2.3	-5.5	4.2	5.8
Industrial	6.3	4.2	6.6	7.5	-3.2	8.8	7.1	6.7	3.8	-1.3	-3.6	-4.7
Minería	2.7	-2.1	4.0	4.9	-1.4	2.4	6.1	6.3	1.4	0.2	-3.2	-1.1
Manufacturas	7.4	4.2	7.1	8.0	-3.4	9.7	7.2	7.1	4.4	-1.2	-3.4	-5.5
Construcción	4.2	5.0	5.0	6.4	-4.9	6.9	7.0	5.2	1.1	-3.8	-6.9	-4.1
Electricidad	1.9	7.9	6.2	6.7	1.7	7.1	6.7	6.5	4.6	2.0	1.6	1.5
Servicios	4.7	3.8	7.3	7.9	1.7	8.0	7.7	7.9	5.9	3.9	1.4	-0.4
Comercio	5.6	3.4	11.1	11.6	0.0	12.3	11.4	11.2	9.5	5.9	-0.6	-4.7
Transportes	6.7	7.8	12.7	14.2	3.5	14.1	13.9	14.6	8.6	5.8	3.9	1.0
Financieros	4.6	3.9	4.5	4.7	3.8	4.9	4.7	4.4	4.0	3.7	3.6	4.1
Comunales	2.9	2.1	3.0	3.2	0.7	3.4	3.2	3.0	2.2	1.2	0.6	0.1

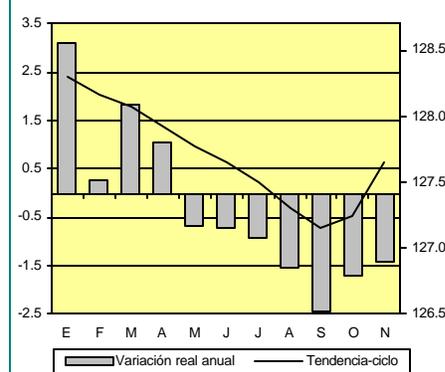
p_/ Cifras preliminares.
Fuente: INEGI.

OFERTA Y DEMANDA AGREGADAS, 1998-2001 p / (Variación % real anual)

	Anual			Ene-sep		2000				2001		
	1998	1999	2000	2000	2001	I	II	III	IV	I	II	III
Oferta	7.4	6.1	10.5	11.4	0.0	11.7	11.2	11.4	8.0	3.0	0.4	-3.2
PIB	4.9	3.8	6.9	7.6	0.1	7.7	7.6	7.3	5.1	1.9	0.0	-1.6
Importaciones	16.6	13.8	21.4	23.4	-0.1	24.9	22.3	23.2	16.1	6.3	1.5	-7.2
Demanda	7.4	6.1	10.5	11.4	0.0	11.7	11.2	11.4	8.0	3.0	0.4	-3.2
Consumo	5.0	4.2	8.7	9.5	3.1	8.9	9.4	10.0	6.6	5.3	3.0	1.0
Privado	5.4	4.3	9.5	10.1	3.9	9.6	10.2	10.5	7.6	6.5	3.8	1.5
Público	2.3	3.9	3.5	4.8	-2.9	3.9	4.6	6.1	0.6	-3.0	-2.2	-3.8
Formación de capital	10.3	7.7	10.0	10.8	-4.8	10.9	10.5	11.1	7.6	0.4	-5.5	-9.1
Privada	13.8	7.9	10.2	10.8	-3.7	12.8	8.9	10.8	8.2	-0.7	-5.3	-4.9
Pública	-7.5	6.2	8.6	11.0	-14.1	-4.5	26.0	13.1	5.3	11.3	-6.8	-38.1
Exportaciones	12.1	12.4	16.0	16.7	-1.6	17.3	15.8	16.9	14.1	4.7	-0.4	-8.2

p_/ Cifras preliminares.
Fuente: INEGI.

INDICADOR GLOBAL DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA, 2001 (Índice, 1993=100)



Fuente: INEGI.

0.3 por ciento, respectivamente, terminando con ello una secuencia de 12 meses con contracciones.

Por su parte, el índice de la producción industrial registró una caída real de 4.1 por ciento anual en el bimestre octubre-noviembre de 2001. La evolución de los rubros que conforman este indicador fue diferenciada; mientras que la industria manufacturera y la construcción mostraron una disminución real de 4.9 y 4.3 por ciento anual respectivamente, la generación de electricidad y la producción minera tuvieron un incremento real de 1.6 por ciento.

De manera paralela, la inversión fija bruta registró un decremento real de 9.4 por ciento anual en el mes de octubre de 2001. Con ello, en los primeros diez meses del año los gastos en inversión fija bruta tuvieron una caída real de 5.2 por ciento anual.

La contracción de la actividad económica y de la inversión incidió de manera negativa en la capacidad de las empresas para conservar los puestos de trabajo existentes y para generar nuevos empleos. Esta situación se reflejó en una sensible disminución del número de trabajadores afiliados al Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS). En el trimestre que se informa las plazas formales de trabajo se redujeron en 162 mil 139. De esta forma, a lo largo de 2001 se acumuló una pérdida de 382 mil 631 empleos, de los cuales 313 mil 102 correspondieron a trabajadores asegurados permanentes.

El empleo por sectores muestra que las actividades industriales fueron las que más redujeron su planta laboral, al desincorporar a 449 mil 164 trabajadores permanentes en el año. En contraste, los sectores de servicios, comercio y agropecuario de manera conjunta aumentaron en 135 mil 944 personas el número de asegurados permanentes.

La contracción del empleo formal se reflejó sólo parcialmente en un aumento de la Tasa de Desempleo Abierto (TDA). Durante 2001, la TDA ascendió a 2.46 por ciento de la Población Económicamente Activa, cifra superior en 0.25 puntos porcentuales al nivel que se registró un año antes.

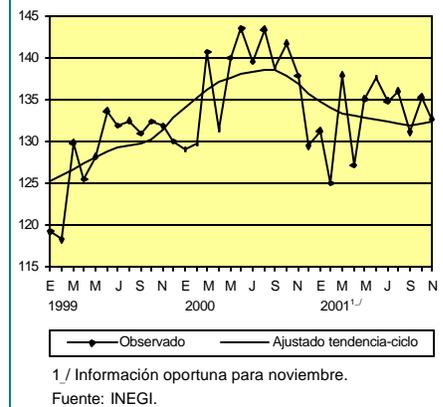
La situación adversa que se observó en la actividad industrial y en el empleo fue afectando gradualmente el desempeño de la actividad comercial. Como consecuencia, durante el bimestre octubre-noviembre las ventas al mayoreo registraron una contracción de 11.2 por ciento anual. Por su parte, las ventas al menudeo disminuyeron 0.1 por ciento, aunque cabe destacar que durante noviembre este rubro creció 0.2 por ciento, terminando con ello una secuencia de 4 meses con tasas negativas.

1.2. Precios y Salarios

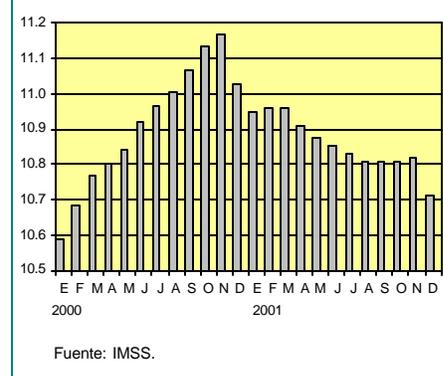
1.2.1. Inflación

Durante 2001 la disciplina en el manejo de las finanzas públicas y la prudencia de la política monetaria permitieron abatir significativamente el ritmo de cre-

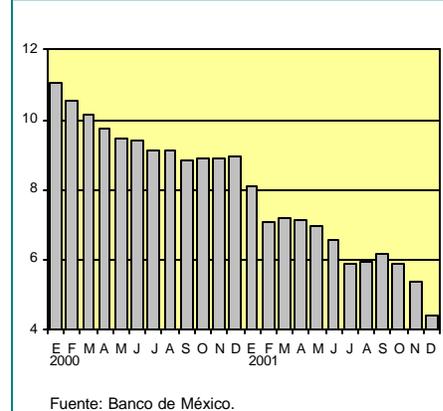
PRODUCCIÓN INDUSTRIAL 1999-2001 (Índice, 1993=100)



TRABAJADORES ASEGURADOS PERMANENTES EN EL IMSS 2000-2001 (Millones de personas)



ÍNDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR, 2000-2001 (Variación % anual)



cimiento de los precios. Asimismo, las menores presiones de demanda y la evolución del tipo de cambio nominal favorecieron la trayectoria inflacionaria. De esta manera, en diciembre de 2001 el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) registró un crecimiento anual de 4.40 por ciento, tasa significativamente menor a la meta de 6.5 por ciento establecida por el Banco de México para ese año. Cabe resaltar que dicho incremento es el más bajo que ha registrado el INPC desde que se inició su cálculo en 1968.

El índice de precios de los bienes incluidos en la canasta básica tuvo un incremento de 3.83 por ciento a lo largo de 2001, tasa que equivale a menos de la mitad del 8.74 por ciento observado en el año previo.

Por su parte, en 2001 el Índice Nacional de Precios Productor (INPP) tuvo un incremento de 1.29 por ciento, tasa inferior en 5.08 puntos porcentuales a la registrada en 2000. Si se excluye el efecto del petróleo crudo de exportación y los servicios, el crecimiento anual de este indicador ascendió a 2.61 por ciento, nivel inferior en 4.77 puntos porcentuales al aumento registrado el año anterior.

El índice de inflación subyacente, el cual se considera un indicador de las presiones inflacionarias de mediano plazo, registró al cierre de diciembre de 2001 un incremento anual de 5.08 por ciento. Si bien este índice tuvo una trayectoria descendente en el transcurso del año, la tasa anual de diciembre se ubicó 0.68 puntos porcentuales por encima de la registrada por el INPC. Esta diferencia se explica, en gran parte, porque la inflación subyacente no incorpora las reducciones de 19.7 y 6.0 por ciento anual en el precio del gas doméstico y de las frutas y verduras, bienes que sí se consideran en el cálculo del INPC. Esto evidencia el impacto que eventos temporales y no necesariamente recurrentes tienen sobre los precios. Por ello, el buen resultado observado en el INPC no debe aminorar la atención de las autoridades en el proceso de abatimiento inflacionario, pues de no repetirse los eventos que facilitaron la trayectoria de los precios se pudiera observar un repunte inflacionario.

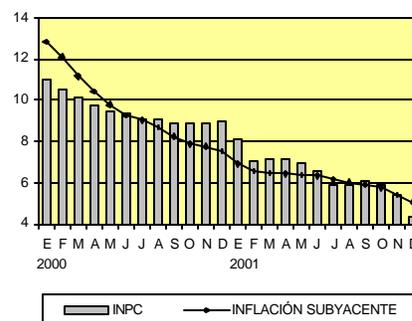
1.2.2. Salarios

En el transcurso de 2001 el incremento nominal promedio otorgado en las negociaciones de los salarios contractuales de jurisdicción federal, excluyendo bonos de productividad, ascendió a 9.1 por ciento anual. Dicho incremento permitió que las remuneraciones reales presentaran variaciones positivas en la mayoría de los sectores a pesar de que prácticamente no hubo aumentos en la productividad del trabajo.

Específicamente, en el periodo enero-noviembre de 2001 las percepciones reales en las industrias manufacturera y maquiladora de exportación aumentaron 5.9 y 7.1 por ciento, respectivamente. En contraste, las remuneraciones reales pagadas en los establecimientos comerciales al mayoreo y al menudeo disminuyeron a tasas anuales de 1.2 y 0.5 por ciento, en ese orden.

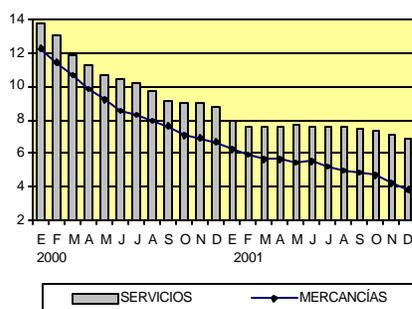
Sin embargo, es importante enfatizar que debido a que los aumentos reales no estuvieron respaldados por ganancias en la productividad se generaron

ÍNDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR E INFLACIÓN SUBYACENTE, 2000-2001 (Variación % anual)



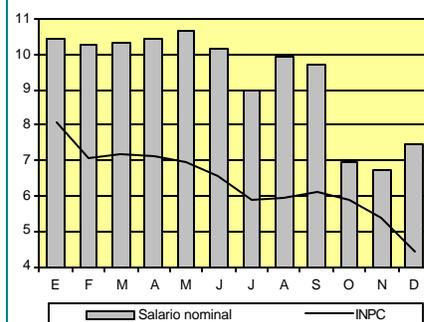
Fuente: Banco de México.

INFLACIÓN SUBYACENTE DE MERCANCÍAS Y SERVICIOS 2000-2001 (Variación % anual)



Fuente: Banco de México.

SALARIO CONTRACTUAL DE JURISDICCIÓN FEDERAL E INFLACIÓN, 2001 (Variación % anual)



Fuente: STyPS y Banco de México.

presiones inflacionarias adicionales, se incrementaron de forma sustancial los costos unitarios de la mano de obra y, en consecuencia, se alentó el despido de trabajadores.

De hecho, el fuerte incremento en los costos unitarios de la mano de obra es un elemento que obstaculiza la creación de nuevas fuentes de empleo y propicia el despido de trabajadores del sector formal de la economía. Por ejemplo, durante el periodo enero-noviembre de 2001 el costo de la mano de obra en las manufacturas registró un incremento real de 5.3 por ciento anual y, simultáneamente, el empleo en el sector se contrajo a una tasa anual de 4.1 por ciento. De manera similar, el incremento real de 7.1 por ciento en las percepciones de la industria maquiladora se acompañó de una reducción en la planta laboral de 5.5 por ciento en el periodo referido.

1.3. Sector financiero

Durante el cuarto trimestre del año, la economía de Estados Unidos resintió los efectos adversos de los trágicos acontecimientos del 11 de septiembre, los cuales profundizaron el proceso de desaceleración económica. Asimismo, se acentuó el debilitamiento de las principales economías de Europa y Asia, se intensificaron los problemas financieros de la economía argentina y se observaron disminuciones importantes en los precios internacionales del petróleo. A pesar de ello, los mercados financieros domésticos registraron un comportamiento favorable, como resultado de la adecuada conducción de las políticas fiscal y monetaria, los recortes en las tasas de interés de referencia instrumentados por la Reserva Federal de Estados Unidos, las menores expectativas de inflación por parte del sector privado y la mayor entrada de recursos externos por concepto de inversión extranjera directa.

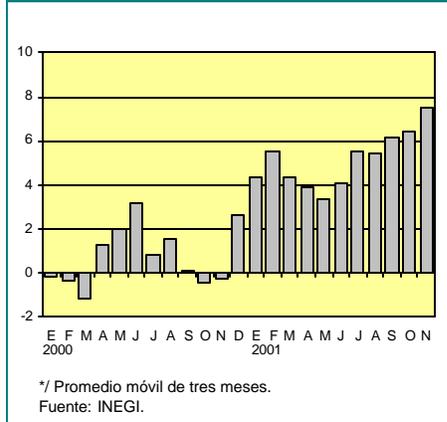
De esta forma, las tasas de interés primarias domésticas y el tipo de cambio del peso frente al dólar experimentaron movimientos a la baja, en tanto que el mercado accionario mostró una clara tendencia al alza.

1.3.1. Tasas de interés

En el periodo que se informa, la tasa primaria de Cetes a 28 días presentó una tendencia a la baja. Cabe mencionar que en la tercera semana de noviembre las tasas de interés registraron ligeras presiones al alza como consecuencia de la agudización de la crisis en Argentina. Sin embargo, la confianza de los inversionistas en las bases de la economía nacional, propició que la tasa líder alcanzara en la tercera semana de diciembre un nivel mínimo histórico al ubicarse en 6.03 por ciento. De esta forma, la tasa primaria de Cetes a 28 días promedió durante el cuarto trimestre del año 7.36 por ciento, un descenso de 128 puntos base con respecto al trimestre anterior.

Asimismo, la Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio (TIIE) alcanzó un nivel promedio de 9.14 por ciento durante el periodo octubre-diciembre de 2001, disminuyendo 127 puntos base con respecto al trimestre anterior. Por su parte, la Tasa de Interés Interbancaria Promedio (TIIP) alcanzó un nivel promedio de 9.07 por ciento durante el periodo que se informa, lo que implicó un retroceso de 134 puntos base con relación al trimestre previo. Finalmente, el Costo Porcentual Promedio (CPP) se ubicó en 6.76 por ciento, nivel inferior en 98 puntos base al promedio registrado en el tercer trimestre de 2001.

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



1.3.2. Bolsa Mexicana de Valores y títulos de deuda mexicana

Durante el último trimestre de 2001, el Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) registró un comportamiento positivo, asociado al descenso en las tasas de interés domésticas y a la evolución de los mercados accionarios estadounidenses. En este contexto, el IPyC se ubicó al cierre de diciembre en 6,372.28 unidades, lo que implicó un avance de 17.93 por ciento con relación al cierre de septiembre.

Por su parte, cifras preliminares indican que en el cuarto trimestre del año la inversión extranjera en el mercado accionario mexicano presentó un retroceso de 137.8 millones de dólares, mientras que en el mismo periodo del año anterior la salida de recursos fue de 1 mil 435 millones de dólares.

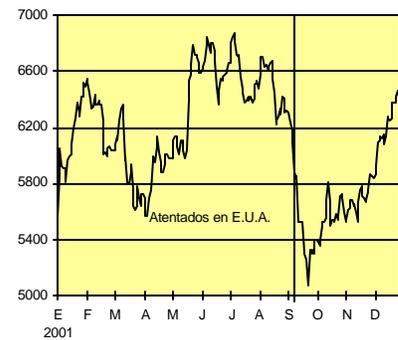
En el último trimestre de 2001, el riesgo-país, medido como el diferencial de rendimiento entre el bono soberano de largo plazo denominado en moneda extranjera y el bono equivalente del Tesoro norteamericano, mostró estabilidad. Aun cuando la profundización de la crisis argentina generó inquietud entre los inversionistas, los diferenciales del rendimiento para los bonos mexicanos cerraron el año con movimientos a la baja, producto de la diferenciación existente entre la economía mexicana y otras economías de Latinoamérica con niveles de desarrollo similar. Lo anterior permitió que el 26 de noviembre el Gobierno Federal incrementara en un mil millones de dólares (md) la emisión del Bono Global a 30 años colocado en los mercados internacionales el pasado mes de agosto. Esta reapertura otorgó a los inversionistas un rendimiento al vencimiento de 8.77 por ciento, el cual se compara favorablemente con el rendimiento de 9.02 por ciento ofrecido por la emisión original.

En este marco, al 31 de diciembre de 2001 los precios de los bonos a la par y Global UMS26 se situaron en 92.625 y 127.90 centavos de dólar, lo que implicó incrementos de 1.51 y 8.02 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 99.375 centavos de dólar, lo que representó un retroceso de 0.38 por ciento en el mismo periodo. Al mismo tiempo, los diferenciales de los rendimientos de los Bonos Brady a la par y Global UMS26 disminuyeron 46 y 103 puntos base con respecto a la curva de los Bonos del Tesoro de los Estados Unidos, al pasar de 219 y 436 puntos base al cierre de septiembre, a 173 y 333 puntos base al cierre de diciembre de 2001, respectivamente. Finalmente, el diferencial del rendimiento de los Bonos con descuento con respecto a los Bonos del Tesoro aumentó 13 puntos base, al pasar de 170 puntos base en septiembre a 183 puntos base al cierre de diciembre de 2001.

1.3.3. Mercado cambiario

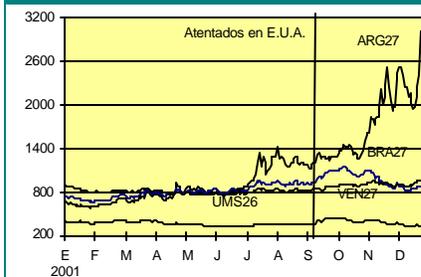
Durante el cuarto trimestre del año, el tipo de cambio del peso frente al dólar experimentó una clara tendencia a la baja, ello a pesar de la agudiza-

ÍNDICE DE PRECIOS Y COTIZACIONES, 2001
(Puntos)



Fuente: Bolsa Mexicana de Valores.

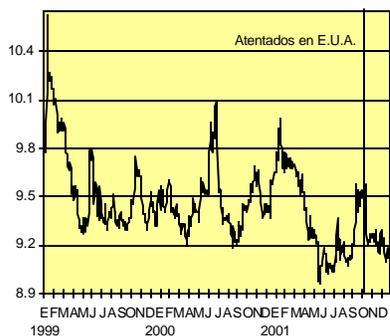
DIFERENCIAL DE BONOS SOBERANOS DE PAÍSES EMERGENTES^{1/2}, 2001
(Puntos base)



^{1/2} Se refiere a la diferencia entre el rendimiento del bono soberano de largo plazo en moneda extranjera del país en cuestión y el rendimiento del bono equivalente del Tesoro de E.U.

Fuente: JP Morgan.

TIPO DE CAMBIO 48 HRS. VENTA, 1999-2001^{1/2}
(Pesos por dólar)



^{1/2} Cotizaciones al cierre.

Fuente: Banco de México.

ción de la crisis financiera y política en Argentina y el retroceso que mostraron los precios internacionales del petróleo. Así, al cierre de diciembre, el dólar spot se situó en 9.1600 pesos, lo que implicó una apreciación de 3.76 por ciento con respecto al cierre de septiembre de 2001.

De esta forma, el régimen cambiario de libre flotación constituyó una herramienta fundamental para absorber de manera más eficiente los choques del exterior y promover la captación de ahorro externo de largo plazo.

En lo que respecta al mercado de futuros, durante el cuarto trimestre, los contratos de futuros del peso con vencimiento en marzo, junio, septiembre y diciembre de 2002 se apreciaron 6.93, 7.21, 7.62 y 8.16 por ciento, para situarse en 9.2743, 9.4877, 9.7087 y 9.9552 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 incremento trimestral de 43 mil 392 millones de pesos, ubicándose en 225 mil 580 millones de pesos al cierre de diciembre. Dicho nivel fue 11 mil 820 millones de pesos inferior al saldo estimado en el programa monetario del Banco de México para 2001 como resultado, principalmente, de la desaceleración de la actividad económica. No obstante lo anterior, el descenso de las tasas de interés internas y el aumento en las percepciones reales de los trabajadores permitieron que la base monetaria, medida como porcentaje del PIB, registrara un incremento en el año, con lo cual se avanzó en el proceso de remonetización iniciado en 1997.

Por su parte, las reservas internacionales netas, definidas como la diferencia entre las reservas brutas y los pasivos de corto plazo, se incrementaron 1 mil 465 millones de dólares durante el cuarto trimestre del año, situándose al cierre de diciembre en un nivel de 40 mil 880 millones de dólares. Asimismo, los activos internacionales netos del Banco de México se ubicaron en 44 mil 857 millones de dólares al 31 de diciembre, saldo que representó un avance de 1 mil 944 millones de dólares con respecto al cierre del trimestre anterior. El aumento de los activos internacionales en el trimestre fue consecuencia del ingreso de dólares por transacciones con Pemex por 3 mil 89 millones de dólares, por la entrada de dólares producto de otras operaciones del Banco de México por 44 millones de dólares; operaciones que fueron compensadas parcialmente por la venta de dólares al Gobierno Federal por 1 mil 189 millones de dólares.

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

	Saldos		Flujos efectivos al cuarto trimestre	
	Sep. 01	Dic. 01	Observados	Pronóstico de Banxico
A) Base Monetaria (Pesos)	182,188	225,580	43,392	52,100
B) Activos Internacionales Netos ^{1./} (Pesos) ^{2./}	408,089	411,315	17,769	n.d.
Activos Internacionales Netos (Dólares de E.U.)	42,912	44,857	1,944	n.d.
C) Crédito Interno Neto (Pesos) (A-B)	-225,901	-185,735	25,623	n.d.
D) Reserva Internacional Neta ^{3./} (Pesos)	374,825	374,848	23	n.d.
Reserva Internacional Neta (Dólares de E.U.)	39,415	40,880	1,465	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.

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 positivo de 25 mil 623 millones de pesos durante el trimestre que se informa. El flujo positivo del crédito interno neto fue

propiciado por el fuerte aumento que experimentó la demanda por base monetaria, el cual más que compensó el incremento de los activos internacionales netos.

1.3.5. Indicadores monetarios y crediticios

El agregado monetario M1a mostró un incremento real anual de 16.4 por ciento al cierre de diciembre, variación mayor en 2.7 puntos porcentuales con respecto a la alcanzada en septiembre. El mayor dinamismo de este agregado se explica, principalmente, por la disminución en las tasas de interés, particularmente las de largo plazo, lo cual redujo el costo de mantener un mayor saldo de activos líquidos. Con respecto a sus componentes, destaca la expansión de las cuentas de cheques en moneda extranjera, las cuales registraron un incremento real anual de 64.5 por ciento en diciembre, apoyado por el ingreso de fuertes flujos de inversión extranjera directa a la economía, mismos que se reflejaron en una mayor captación en moneda extranjera por parte de la banca comercial.

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 11.7 por ciento al cierre de diciembre, cifra sumamente favorable dado el proceso de desaceleración de la actividad económica del país. El crecimiento del ahorro financiero se explica, en buena medida, por el significativo flujo de ahorro que ha estado asociado al sistema de ahorro para el retiro. Cabe destacar que la captación bancaria presentó un comportamiento positivo en los últimos tres meses del año, evolución que no experimentaba este concepto 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. Cifras a diciembre

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

	Saldos		Variación % real	
	Sep. 01	Dic. 01 ^{p./}	Sep. 01	Dic. 01 ^{p./}
M1a	597,420	705,976	13.7	16.4
Billetes y monedas en poder del público	164,654	199,151	6.4	4.8
Cuentas de cheques	368,715	429,395	17.2	23.7
Moneda nacional	283,926	344,006	8.0	16.5
Moneda extranjera	84,789	85,389	63.5	64.5
Depósitos en cuenta corriente en M.N.1 [/]	64,051	77,430	14.0	11.8

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.

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

	Saldos		Variación % real	
	Sep. 01	Dic. 01 ^{p./}	Sep. 01	Dic. 01 ^{p./}
Captación bancaria	1,353,086	1,352,281	-1.5	3.6
Banca comercial	1,138,312	1,153,094	-3.6	2.4
Residente en el país	1,082,584	1,101,145	-3.0	3.2
Residente en el exterior	55,728	51,948	-13.9	-11.9
Banca de desarrollo	214,774	199,187	11.3	11.2
Valores emitidos por el Gobierno Federal	698,686	730,531	-1.5	1.0
En poder de residentes en el país	688,097	714,531	-1.8	0.1
En poder de residentes en el exterior	10,588	15,999	16.3	74.1
Valores emitidos por entidades privadas	116,398	116,724	3.0	6.0
Valores emitidos por el IPAB ^{1./}	133,872	144,429	137.4	95.3
Valores emitidos por Banxico (BREMS) ^{1./}	112,731	144,156	n.a.	n.a.
Fondos del SAR (excluyendo Siefores)	255,737	263,834	13.3	14.5
Ahorro financiero ^{2./}	2,670,509	2,751,954	7.4	11.7
En poder de residentes en el país	2,626,414	2,707,211	7.7	12.2
En poder de residentes en el exterior	44,095	44,743	-9.1	-12.6

1[/] El Banco de México inició la emisión de valores en el mes 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	
	Sep. 01	Dic. 01 ^{p./}	Sep. 01	Dic. 01 ^{p./}
Financiamiento total ^{1./}	982,278	971,675	-7.1	-7.0
Financiamiento directo	513,801	511,201	-7.8	-8.4
Consumo	51,044	57,787	24.7	27.7
Vivienda	62,329	60,236	-14.2	-16.5
Empresas y personas físicas	371,804	365,949	-11.8	-11.1
Intermediarios financieros no bancarios	28,624	27,229	30.8	-6.1
Títulos a cargo de IPAB/Fobaproa ^{2./}	347,741	342,027	-3.5	-4.2
Reestructuración de cartera en UDI's ^{3./}	120,736	118,447	-13.5	-8.9

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.

revelan que este indicador registró una contracción real anual de 7.0 por ciento, variación de magnitud muy similar a la caída de 7.1 por ciento observada al cierre de septiembre.

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 1.0 por ciento al cierre de diciembre, cifra menor en 0.9 puntos porcentuales a la observada en septiembre. En la clasificación de la cartera vigente por destino destaca el dinamismo mostrado por el crédito al consumo, el cual presentó una tasa de crecimiento real anual de 31.1 por ciento al cierre de diciembre. Por su parte, el componente principal de la cartera vigente, el crédito canalizado a empresas y personas físicas, registró un retroceso de 2.3 por ciento en términos reales anuales.

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

	Saldos		Variación % real	
	Sep. 01	Dic. 01 ^{p_/_}	Sep. 01	Dic. 01 ^{p_/_}
Cartera vigente ^{1_/_}	384,378	394,305	1.9	1.0
Consumo	46,266	52,907	27.2	31.1
Vivienda	47,062	47,843	-7.8	-4.9
Empresas y personas físicas	269,445	272,072	-2.2	-2.3
Intermediarios financieros no bancarios	21,605	21,483	51.3	0.8

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

1.4. Sector Externo

1.4.1. Balanza Comercial

Durante 2001 el menor dinamismo de la economía mundial inhibió el crecimiento del comercio exterior. Como resultado de este comportamiento las exportaciones totales del país disminuyeron 4.8 por ciento y se ubicaron en 158 mil 542.3 millones de dólares, mientras que las importaciones descendieron 3.5 por ciento al situarse en 168 mil 275.3 millones de dólares. De esta forma el déficit acumulado de la balanza comercial durante 2001 ascendió a 9 mil 733.0 millones de dólares, saldo 21.6 por ciento superior al registrado en 2000.

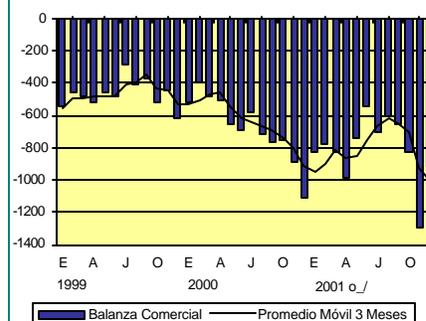
Sin embargo, se debe destacar que el déficit comercial sin exportaciones petroleras disminuyó 7.6 por ciento anual, al ubicarse en 22 mil 533.8 millones de dólares. Lo anterior muestra que la disminución de los precios del petróleo fue un factor que tuvo una influencia muy particular sobre el deterioro de la balanza comercial.

Asimismo, durante el cuarto trimestre de 2001 la balanza comercial mostró un déficit de 4 mil 30.1 millones de dólares, monto que representa un incremento de 10.8 por ciento con relación al observado en los últimos tres meses de 2000.

A lo largo del periodo octubre-diciembre de 2001 las exportaciones disminuyeron 11.7 por ciento, al situarse en 39 mil 61.6 millones de dólares. Por componentes, las exportaciones petroleras cayeron 34.3 por ciento en términos anuales, como consecuencia de una disminución de 8.61 dólares por barril en el precio del petróleo crudo de exportación, el cual se ubicó durante el cuarto trimestre en 14.84 dólares por barril en promedio.

En el trimestre de referencia las exportaciones no petroleras presentaron una contracción anual de 9.5 por ciento como consecuencia de la recesión de la economía de los Estados Unidos. Este resultado se deriva, principalmente, de las disminuciones de 10.5 y 8.3 por ciento anual de las

BALANZA COMERCIAL ^{1_/_} 1999-2001 (Millones de dólares)



1_/_ Cifras ajustadas por estacionalidad.
 o_/_ Cifras oportunas a diciembre.
 Fuente: Banco de México.

exportaciones de maquila y manufactureras sin maquila, respectivamente. Asimismo, las exportaciones agropecuarias y extractivas descendieron 24.6 y 8.0 por ciento, en ese orden.

Por su parte, las importaciones realizadas durante el cuarto trimestre de 2001 se ubicaron en 43 mil 91.8 millones de dólares, una caída de 10.0 por ciento con respecto al registrado en el mismo periodo de 2000.

Es importante considerar que el comportamiento de las importaciones de bienes intermedios se encuentra altamente relacionado con la evolución de la industria de la exportación. Así, las importaciones de maquila disminuyeron 11.7 por ciento, mientras que las importaciones de bienes intermedios sin maquila decrecieron 11.9 por ciento.

Finalmente, las importaciones de bienes de capital disminuyeron 15.2 por ciento como consecuencia de un menor dinamismo del mercado interno, en particular de la contracción observada en los gastos en inversión fija bruta. En contraste, las importaciones de bienes de consumo aumentaron 8.9 por ciento anual, impulsadas por la fortaleza del peso.

1.4.2. Balanza de pagos

Durante el tercer trimestre de 2001 la cuenta corriente de la balanza de pagos tuvo un déficit de 3 mil 155.3 millones de dólares, cifra inferior en 430.3 millones de dólares a la registrada en el mismo periodo del año anterior. El déficit de la cuenta corriente como porcentaje del PIB también disminuyó, al pasar de 2.5 por ciento en el tercer trimestre de 2000 a 2.1 por ciento en el mismo periodo de 2001.

La evolución de la cuenta corriente en el tercer trimestre se explica por el menor déficit de la balanza comercial, por un incremento sustancial de las transferencias netas del exterior y por un mayor déficit de la balanza de servicios no factoriales.

En particular, la balanza comercial presentó un déficit de 1 mil 684.9 millones de dólares en el periodo julio-septiembre, monto inferior en 164.7 millones de dólares al registrado durante el mismo lapso de 2000.

La balanza de servicios no factoriales mostró un déficit de 1 mil 129.7 millones de dólares durante el tercer trimestre de 2001, saldo superior en 340.2 millones de dólares al registrado en el mismo periodo de 2000. Este resultado fue consecuencia de una disminución en los ingresos por reaseguros y telecomunicaciones. Asimismo, el saldo neto de turismo prácticamente se mantuvo sin cambio al presentar un superávit de 393.4 millones de dólares.

BALANZA COMERCIAL, 1999-2001 (Millones de dólares)

Concepto	1999	Anual	2001 o/ (c)	Variación absoluta (c-b)	Variación %	
	(a)	2000 (b)			Anual (b/a)	Anual (c/b)
Exportaciones totales	136391.1	166454.8	158542.3	-7912.5	22.0	-4.8
Petroleras	9928.2	16382.8	12800.8	-3581.9	65.0	-21.9
No Petroleras	126462.9	150072.1	145741.5	-4330.6	18.7	-2.9
Agropecuarias	3925.9	4217.2	4007.5	-209.8	7.4	-5.0
Extractivas	452.5	520.7	388.5	-132.2	15.1	-25.4
Manufactureras	122084.5	145334.2	141345.6	-3988.6	19.0	-2.7
Maquiladoras	63853.6	79467.4	76842.3	-2625.1	24.5	-3.3
Resto	58231.0	65866.8	64503.3	-1363.5	13.1	-2.1
Importaciones totales	141974.8	174457.8	168275.3	-6182.5	22.9	-3.5
Consumo	12175.0	16690.6	19743.9	3053.3	37.1	18.3
Intermedias	109269.6	133637.3	126041.0	-7596.3	22.3	-5.7
Maquiladoras	50409.3	61708.8	57598.5	-4110.3	22.4	-6.7
Resto	58860.3	71928.5	68442.5	-3486.0	22.2	-4.8
Capital	20530.1	24129.9	22490.4	-1639.5	17.5	-6.8
Balanza comercial	-5583.7	-8003.0	-9733.0	-1730.0	43.3	21.6
Maquiladoras	13444.3	17758.6	19243.7	1485.1	32.1	8.4
Resto	-19027.9	-25761.6	-28976.7	-3215.2	35.4	12.5

o/ Cifras oportunas. Fuente: Grupo de Trabajo INEGI-SAT-Banco de México-Secretaría de Economía.

Por su parte, durante el periodo julio-septiembre de 2001 el déficit de la balanza de servicios factoriales no presentó cambios significativos con relación al observado en el mismo periodo del año anterior, al ubicarse en 2 mil 806.0 millones de dólares. Finalmente, las transferencias netas del exterior se ubicaron en 2 mil 465.4 millones de dólares, cifra 34.1 por ciento superior a la observada en el mismo periodo del año anterior.

La cuenta de capital de la balanza de pagos correspondiente al tercer trimestre de 2001 presentó un superávit de 3 mil 489.5 millones de dólares, monto superior en 650.8 millones de dólares al flujo observado en el mismo periodo de 2000. El superávit de la cuenta de capitales se explica, principalmente, por una importante captación de recursos externos a través de Inversión Extranjera Directa (IED), así como por un incremento de los activos de residentes mexicanos en el exterior y por el desendeudamiento global neto.

En particular, durante el tercer trimestre de 2001 la IED ascendió a 14 mil 601.4 millones de dólares. Lo anterior se explica por la compra de Banamex por parte de Citigroup. Esta operación, en adición a las que complementaron el flujo total de IED, indica que en virtud de la solidez de las principales variables macroeconómicas de México, y a pesar de la desaceleración económica mundial, nuestro país se considera como un destino seguro para el capital productivo. Asimismo, la entrada de recursos externos de largo plazo implica un sano financiamiento de la cuenta corriente, reduciendo la vulnerabilidad de la economía mexicana.

Por su parte, la inversión extranjera de cartera registró salidas netas de capital por 1 mil 375.7 millones de dólares, de los cuales el 82.3 por ciento correspondió al mercado accionario y el resto al mercado de dinero.

Entre julio y septiembre de 2001, se observó un desendeudamiento neto con el exterior por 1 mil 27.7 millones de dólares. Este resultado se explica por una amortización neta de pasivos por 515.0 y 512.7 millones de dólares por parte de los sectores público y privado, respectivamente. Es importante señalar que el Banco de México no registró operaciones netas por endeudamiento. El Gobierno Federal y otras entidades públicas no financieras tuvieron un desendeudamiento neto por 4.4 millones de dólares, mientras que el de la banca de desarrollo ascendió a 510.6 millones de dólares. El desendeudamiento del sector privado provino de pagos realizados por la banca comercial por 1 mil 32.8 millones de dólares y disposiciones por 520.1 millones de dólares por parte del sector privado no bancario.

Finalmente, entre julio y septiembre de 2001 se registró una acumulación de reservas internacionales netas por 684.2 millones de dólares, con lo cual éstas se situaron en 39 mil 414.6 millones de dólares al 30 de septiembre de 2001.

BALANZA DE PAGOS, 2000-2001 (Millones de dólares)

Concepto	2001			Enero-septiembre	
	I	II	III	2000	2001
Cuenta Corriente	-4715.1	-3452.1	-3155.3	-11617.8	-11322.5
Cuenta de Capital	8414.9	4366.1	3489.5	11931.0	16270.5
Pasivos	7785.2	2697.4	12198.0	7321.1	22680.6
Endeudamiento	3634.5	-2621.0	-1027.7	-3418.9	-14.2
Banca de desarrollo	-65.9	-572.3	-510.6	-1355.3	-1148.8
Banca comercial	310.8	-979.1	-1032.8	-2712.4	-1701.1
Banco de México	0.0	0.0	0.0	-4285.6	0.0
Público no bancario	1642.5	-1216.9	-4.4	-1712.7	421.2
Privado	1747.1	147.3	520.1	6647.1	2414.5
Inversión Extranjera	4150.7	5318.4	13225.7	10740.0	22694.8
Directa	3596.9	4175.2	14601.4	9543.1	22373.5
Cartera	553.8	1143.2	-1375.7	1196.9	321.3
Merc. Accionario	211.3	1209.0	-1131.5	1300.4	288.8
Merc. Dinero	342.5	-65.8	-244.2	-103.5	32.5
Activos	629.7	1668.7	-8708.5	4609.9	-6410.1
Errores y omisiones	784.5	-221.7	345.7	825.8	908.5
Variación reserva neta	4480.6	694.9	684.2	1136.5	5859.7
Ajustes oro-plata y valoración	3.6	-2.5	-4.2	2.6	-3.2

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.

Fuente: Banco de México.