

La información coyuntural disponible sugiere que durante el cuarto trimestre de 2005 el valor real del Producto Interno Bruto (PIB) crecerá a una tasa anual alrededor de 3.0 por ciento. Esta cifra descansa enteramente en el dinamismo del sector industrial y de servicios ya que se anticipa una contracción significativa de la producción agropecuaria. De hecho, se calcula que en el último trimestre de 2005 el crecimiento anual del PIB no agrícola haya ascendido a 3.8 por ciento.

1.1 Producción y Empleo

1.1.1 Producción

Durante el tercer trimestre de 2005 la actividad productiva registró un avance generalizado en los tres sectores económicos, lo cual propició que el valor real del PIB creciera en ese periodo a una tasa anual de 3.3 por ciento. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que durante dicho periodo la economía nacional se expandió a un ritmo trimestral de 2.1 por ciento, el mayor avance desde el primer trimestre de 2000.

La actividad terciaria se distinguió por mantener un crecimiento elevado, el cual estuvo apuntalado fundamentalmente por el dinamismo que se observó en el sector de las telecomunicaciones, en los servicios financieros y en el comercio interno. Así, entre julio y septiembre de 2005 el valor real del sector servicios se incrementó a una tasa anual de 4.3 por ciento, el mayor ascenso en los últimos tres trimestres. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que la producción de este sector se expandió a una tasa trimestral de 1.7 por ciento, es decir, a un ritmo anualizado de 6.9 por ciento.

Al interior de los servicios se observaron los siguientes resultados:

- Los servicios de transporte, almacenaje y comunicaciones avanzaron 6.6 por ciento en comparación con el mismo trimestre de 2004. Una vez eliminado el factor estacional, el crecimiento trimestral de estos servicios fue de 2.9 por ciento, es decir, a un ritmo anualizado de 12.2 por ciento. Este es el mayor incremento desde el primer trimestre de 2004.

- Los servicios financieros, seguros, actividades inmobiliarias y de alquiler se incrementaron a una tasa anual de 6.2 por ciento. A su vez, cifras ajustadas por estacionalidad indican que este rubro se expandió a un ritmo trimestral de 1.5 por ciento.
- Las actividades relacionadas con el comercio,

PRODUCTO INTERNO BRUTO, 2003-2005 ^{p./}
(Variación % real anual)

	Anual		Ene-sep		2004				2005		
	2003	2004	2004	2005	I	II	III	IV	I	II	III
TOTAL	1.4	4.4	4.2	3.0	3.9	4.1	4.6	4.9	2.4	3.1	3.3
Agropecuario	3.5	4.0	4.4	1.5	7.1	6.9	-1.1	2.9	-1.5	-3.3	10.6
Industrial	-0.2	3.8	3.9	1.1	3.2	3.7	4.8	3.6	-0.2	2.9	0.6
Minería	3.7	2.5	3.3	1.0	5.9	2.6	1.6	0.0	-1.1	2.8	1.4
Manufacturas	-1.3	3.8	3.8	0.9	2.6	3.8	5.0	3.6	-0.2	2.6	0.2
Construcción	3.3	5.3	5.1	2.7	4.9	4.5	5.9	6.0	1.0	5.0	2.1
Electricidad	1.6	2.3	2.8	0.5	3.5	2.5	2.6	0.8	-1.2	1.4	1.0
Servicios	2.1	4.8	4.4	4.2	4.1	4.2	5.0	5.6	4.1	4.1	4.3
Comercio	1.6	4.9	4.1	3.3	3.4	3.9	4.9	7.0	3.3	3.5	3.1
Transportes	5.0	9.7	9.7	7.2	10.3	8.9	9.9	9.9	7.8	7.1	6.6
Financieros	3.9	4.6	4.6	5.6	4.4	4.9	4.4	4.7	5.1	5.5	6.2
Comunales	-0.6	1.7	1.4	1.8	1.0	1.0	2.3	2.4	1.6	1.5	2.3

p./ Cifras preliminares.
Fuente: INEGI.

restaurantes y hoteles se incrementaron a una tasa anual de 3.1 por ciento. Este resultado implicó una expansión trimestral de 1.6 por ciento según cifras ajustadas por estacionalidad.

- Los servicios comunales, sociales y personales crecieron a un ritmo de 2.3 por ciento, como resultado del ascenso en los servicios profesionales, educativos, médicos y de esparcimiento, entre otros. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que estos servicios aumentaron a una tasa trimestral de 1.2 por ciento, es decir, a un ritmo anualizado de 4.8 por ciento.

Por su parte, en el periodo julio-septiembre de 2005 el valor real de la producción industrial creció a una tasa anual de 0.6 por ciento. En concordancia con lo anterior, cifras ajustadas por estacionalidad muestran un aumento trimestral del sector secundario de 0.4 por ciento, es decir, una tasa anualizada de 1.6 por ciento. No obstante, es importante señalar que hacia el cierre de dicho trimestre la producción industrial se aceleró.

Al interior de la producción industrial se observaron los siguientes resultados:

- La industria de la construcción registró un incremento anual de 2.1 por ciento, equivalente a una variación de 0.9 por ciento con respecto al periodo abril-junio según cifras ajustadas por estacionalidad. Este resultado se derivó del desarrollo de proyectos de edificación en general (viviendas, escuelas, edificios para la industria, entre otros) y de la construcción de vías de transporte (autopistas, carreteras y caminos, principalmente).
- Durante el tercer trimestre de 2005 el valor real de la producción manufacturera aumentó a una tasa anual de 0.2 por ciento, lo cual en cifras ajustadas por estacionalidad es equivalente a una aceleración trimestral de 0.3 por ciento (1.2 por ciento a tasa anualizada). En particular, las ramas que contribuyeron con mayor fuerza al avance en la actividad fabril fueron la producción de vehículos automotores, productos a base de minerales no metálicos y maquinaria y equipo eléctricos, principalmente. Es importante advertir que hacia finales del trimestre las actividades manufactureras mostraron un mayor dinamismo; de hecho, cifras ajustadas por estacionalidad indican que durante agosto y septiembre estas actividades se expandieron a ritmos mensuales de 0.8 y 1.2 por ciento, es decir, a tasas anualizadas de 10.5 y 15.5 por ciento, respectivamente.
- En el periodo julio-septiembre de 2005 la producción de la industria minera tuvo un incremento anual de 1.4 por ciento. Este resultado se derivó, fundamentalmente, del aumento en la extracción de productos minerales tales como oro, carbón mineral y dolomita, entre otros. No obstante, cifras ajustadas por estacionalidad indican que la producción de esta industria se contrajo a un ritmo trimestral de 0.83 por ciento, es decir, a una tasa anualizada de 3.3 por ciento.
- En el tercer trimestre de 2005 la generación de electricidad, gas y agua creció a una tasa anual de 1.0 por ciento, como resultado de una mayor demanda de electricidad para uso residencial e industrial. Asimismo, cifras ajustadas por estacionalidad indican que esta rama tuvo un crecimiento trimestral de 0.6 por ciento, equivalente a una tasa anualizada de 2.5 por ciento.

Por su parte, entre julio y septiembre de 2005 el sector agropecuario registró un avance importante en su evolución. En dicho lapso, la actividad primaria se incrementó 10.6 por ciento en el comparativo anual. Esto fue reflejo de una mayor superficie sembrada y cosechada, lo que se tradujo en un incremento en la producción de cultivos tales como soya, trigo, maíz, mango y ajonjolí, principalmente. En cifras ajustadas por estacionalidad dicho sector registró una expansión trimestral de 5.3 por ciento, es decir, a un ritmo anualizado de 23.0 por ciento.

En concordancia con el avance mostrado en la actividad productiva, durante el tercer trimestre de 2005 se presentó una mayor demanda por bienes extranjeros. La mayor disposición de crédito al consumo y un tipo de cambio estable se tradujeron en mayores importaciones de bienes de consumo. Asimismo, la estabilidad macroeconómica favoreció la importación de bienes de capital. Ello propició que el valor real de las importaciones de bienes y servicios aumentara a un ritmo anual de 8.6 por ciento. Cifras ajustadas por estacionalidad revelan que entre julio y septiembre de 2005 las importaciones crecieron a una tasa trimestral de 2.70 por ciento, es decir, a un ritmo anualizado de 11.2 por ciento.

En conjunto, el comportamiento del PIB y de las importaciones de bienes y servicios ocasionó que durante el tercer trimestre de 2005 la oferta agregada registrara un crecimiento anual de 4.9 por ciento. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que la oferta agregada se expandió a una tasa trimestral de 2.5 por ciento, el mayor avance desde el primer trimestre de 2000.

Demanda Agregada

Durante el periodo julio-septiembre de 2005 la expansión de la demanda agregada se dio de manera balanceada. El gasto privado, la inversión pública y las exportaciones de bienes y servicios se expandieron a tasas anuales elevadas.

En dicho lapso, la estabilidad macroeconómica favoreció la puesta en marcha de diversos proyectos de inversión, lo cual implicó una mayor demanda por maquinaria y equipo, especialmente el importado. La formación bruta de capital fijo realizada por el sector privado creció a una tasa anual de 6.5 por ciento, lo cual implicó en cifras ajustadas por estacionalidad una expansión trimestral de 3.6 por ciento, equivalente a

un crecimiento anualizado de 15.2 por ciento. En paralelo, la inversión del sector público registró un ascenso anual de 9.5 por ciento. De esta manera, en el periodo julio-septiembre de 2005 la inversión total registró un incremento anual de 7.0 por ciento,

OFERTA Y DEMANDA AGREGADAS, 2003-2005 ^{p./}
(Variación % real anual)

	Anual		Ene-sep		2004				2005		
	2003	2004	2004	2005	I	II	III	IV	I	II	III
Oferta	1.2	6.0	5.6	4.5	5.0	5.8	6.2	6.8	3.9	4.8	4.9
PIB	1.4	4.4	4.2	3.0	3.9	4.1	4.6	4.9	2.4	3.1	3.3
Importaciones	0.7	10.2	9.6	8.6	7.9	10.4	10.4	11.9	7.9	9.1	8.6
Demanda	1.2	6.0	5.6	4.5	5.0	5.8	6.2	6.8	3.9	4.8	4.9
Consumo	2.1	4.7	4.3	4.8	3.5	4.3	5.1	6.0	4.8	3.9	5.7
Privado	2.3	5.5	5.0	5.4	3.9	5.2	5.8	7.0	5.4	4.4	6.3
Público	0.8	-1.2	-1.4	-0.3	-0.2	-2.7	-1.1	-0.9	0.0	-0.5	-0.2
Formación de capital	0.4	7.5	6.3	7.3	4.5	5.9	8.5	10.9	6.5	8.5	7.0
Privada	-1.5	8.5	7.3	6.2	4.3	6.8	11.0	12.6	4.4	7.6	6.5
Pública	8.5	3.6	1.2	13.4	5.7	1.6	-2.6	7.4	18.6	12.8	9.5
Exportaciones	2.7	11.5	11.9	5.4	9.6	13.7	12.4	10.3	4.8	6.3	5.0

p./ Cifras preliminares.
Fuente: INEGI.

equivalente a una expansión trimestral de 3.0 por ciento en cifras ajustadas por estacionalidad (12.5 por ciento a tasa anualizada).

Por tipo de inversión, durante el tercer trimestre de 2005 la compra de bienes de capital avanzó de manera generalizada. No obstante, sobresalió la adquisición de maquinaria y equipo importado, y en menor medida, su contraparte nacional y la inversión en construcción.

Durante julio-septiembre de 2005 la inversión en maquinaria y equipo importado se incrementó a una tasa anual de 15.6 por ciento. A este comportamiento contribuyeron en gran medida los ascensos en las compras de aparatos mecánicos, calderas y partes, máquinas y material eléctrico, instrumentos y aparatos de óptica y médicos, y vehículos terrestres y sus partes, principalmente.

A su vez, durante el tercer trimestre de 2005 la inversión en maquinaria y equipo nacional creció 4.0 por ciento en términos anuales, lo cual se atribuye al incremento en la compra de vehículos automotores, carrocerías y remolques para vehículos automotores, maquinaria y equipo industrial eléctrico, y maquinaria y equipo para la industria petrolera, principalmente.

Asimismo, la inversión en construcción se expandió a una tasa anual de 2.1 por ciento, lo cual refleja el dinamismo en la construcción de infraestructura diversa –edificios para la industria, el comercio y los servicios, vivienda, caminos, carreteras y autopistas, entre otros–.

En lo que respecta al gasto de las familias y empresas, las decisiones de consumo del sector privado se vieron alentadas por la recuperación del empleo formal, la disminución en el costo del financiamiento, el abatimiento inflacionario y la mejoría de los salarios reales.

Durante el tercer trimestre de 2005 el consumo privado se expandió a un ritmo anual de 6.3 por ciento. Cifras ajustadas por estacionalidad indican un ascenso trimestral de este rubro de 4.0 por ciento, es decir, a una tasa anualizada de 17.0 por ciento.

Al analizar el consumo privado de acuerdo al tipo de bien adquirido sobresalió la compra de bienes duraderos. El consumo de artículos duraderos creció 7.6 por ciento, la mayor expansión en los últimos tres trimestres. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que este rubro del gasto tuvo un crecimiento trimestral de 4.5 por ciento. El consumo privado se concentró en la adquisición de vehículos automotores; discos y cintas magnetofónicas; productos de cuero y piel (excepto calzado), prendas de vestir; azulejos y lozas, y enseres mayores, principalmente.

Por su parte, la compra de bienes no durables y de servicios se incrementó a una tasa anual de 5.9 por ciento. A su interior destacó el gasto en alimentos, bebidas y tabaco; productos para el cuidado personal y del hogar; comunicaciones; servicios financieros y de seguros; el comercio interno, y las actividades inmobiliarias y de alquiler, y de transporte y almacenaje. Al eliminar el factor estacional, el consumo de este tipo de bienes registró una expansión trimestral de 3.8 por ciento.

En contraste, las erogaciones en gasto corriente del Gobierno Federal se redujeron 0.2 por ciento en comparación con el tercer trimestre de 2004. Según datos ajustados por

estacionalidad, el consumo público se mantuvo constante con respecto al realizado en el segundo trimestre de 2005.

De manera conjunta, el avance en el consumo privado y la caída de su contraparte pública, provocaron que el consumo total en la economía creciera 5.7 por ciento en términos anuales. Cifras ajustadas por estacionalidad revelan un incremento trimestral del consumo de 3.3 por ciento.

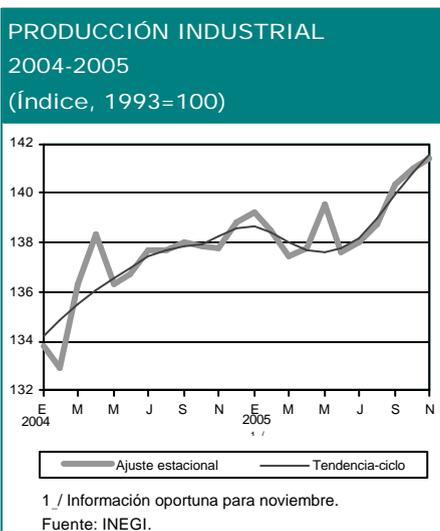
A su vez, durante el tercer trimestre de 2005 las ventas al exterior de bienes y servicios se incrementaron a una tasa anual de 5.0 por ciento. Cifras ajustadas por estacionalidad revelan que el valor real de las exportaciones aumentó a una tasa trimestral de 1.8 por ciento, equivalente a una expansión anualizada de 7.6 por ciento.

Evolución reciente

La información de coyuntura referente al cuarto trimestre de 2005 indica que la producción industrial y de servicios continúa avanzando de manera significativa. Asimismo, se observa un fuerte dinamismo en el sector exportador del país y la inversión es el componente con mayor crecimiento de la demanda agregada. La expansión económica propició la ampliación de oportunidades laborales en el mercado formal de trabajo y la disminución generalizada de los niveles de desempleo.

Al interior de las actividades productivas se observaron los siguientes resultados:

- Cifras ajustadas por estacionalidad indican que al mes de noviembre de 2005 la producción industrial acumuló un crecimiento bimestral anualizado de 4.7 por ciento. En el comparativo anual, durante octubre-noviembre la actividad industrial se expandió 2.7 por ciento. Por rama de actividad destacó el avance de la construcción y la industria maquiladora:
 - En el bimestre octubre-noviembre de 2005 el valor real de la construcción se expandió a un ritmo anual de 4.0 por ciento. Asimismo, cifras ajustadas por estacionalidad indican que al mes de noviembre la construcción había acumulado un crecimiento bimestral anualizado de 5.2 por ciento.

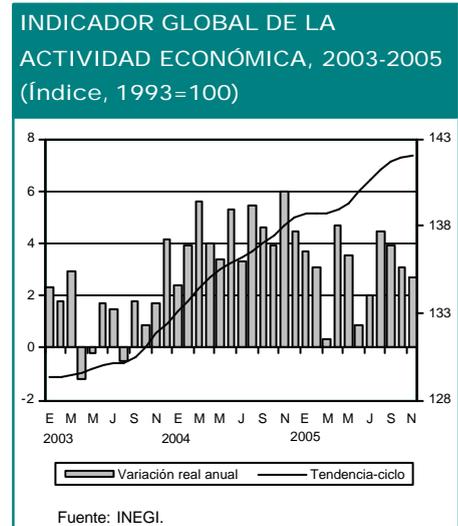


- La actividad manufacturera registró un incremento anual de 2.7 por ciento. Este resultado estuvo compuesto por un crecimiento anual de 3.8 por ciento en la producción de las empresas maquiladoras, así como de un incremento de 2.6 por ciento en la industria de la transformación. Es importante destacar la reactivación que se registró en la industria automotriz, una vez que ésta terminó el proceso de reconfiguración de sus líneas de producción inherente a la introducción de nuevos modelos. Datos proporcionados por la Asociación Mexicana de la Industria Automotriz (AMIA) revelan que durante el periodo octubre-diciembre de 2005 el número de vehículos terminados creció a una tasa anual de 34.2 por ciento. En este sentido, se estima que durante los próximos meses la producción industrial seguirá registrando tasas anuales de crecimiento relativamente elevadas.

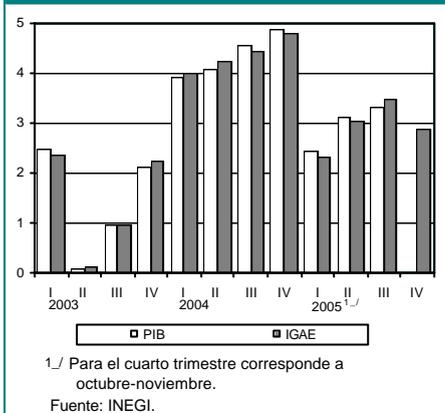
- Durante el bimestre octubre-noviembre de 2005 el valor real de la producción en la industria minera tuvo un incremento anual de 1.4 por ciento. Asimismo, cifras ajustadas por estacionalidad revelan que al mes de noviembre esta industria había acumulado una expansión bimestral anualizada de 7.8 por ciento. El incremento en la producción minera se concentró en la extracción de oro, plata, carbón mineral y yeso, principalmente.
- La generación de electricidad, gas y agua creció 0.7 por ciento en comparación con el bimestre octubre-noviembre de 2004. No obstante, cifras ajustadas por estacionalidad advierten una contracción bimestral anualizada de 2.3 por ciento.
- Por su parte, el favorable desempeño de las comunicaciones y de los servicios financieros propició que en el periodo octubre-noviembre de 2005 el valor real de la producción del sector terciario se expandiera a un ritmo anual de 4.2 por ciento, lo cual implicó en cifras ajustadas por estacionalidad un crecimiento bimestral anualizado de 2.3 por ciento. Es importante destacar que el dinamismo de los servicios de comercio, restaurantes y hoteles se vio disminuido por el impacto que tuvo el huracán *Wilma* en el estado de Quintana Roo, pues el tornado ocasionó el cierre de un sinnúmero de habitaciones en los hoteles de Cancún y Cozumel, principalmente. No obstante, se estima que una parte de la demanda por servicios turísticos se haya canalizado a otros centros de playa del país, lo cual podría haber compensado parcialmente el efecto adverso de este huracán.
- Durante octubre-noviembre de 2005 la producción agropecuaria se vio severamente afectada por razones climatológicas. Por una parte, el paso del huracán *Stan* afectó la siembra y cosecha de diversos productos en los estados de Chiapas, Hidalgo, Oaxaca, Puebla y Veracruz, principalmente. Por otra, la sequía que imperó en los estados de Chihuahua, Durango, Guanajuato y Zacatecas mermó de forma significativa a una gran cantidad de cultivos, pues redujo a gran escala la superficie cosechada del ciclo primavera-verano. A tasa anual, el valor real de la producción agropecuaria se contrajo 7.5 por ciento. Este resultado implica una caída bimestral de 9.2 por ciento, según cifras ajustadas por estacionalidad.

De esta manera, en el periodo octubre-noviembre de 2005 el Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) registró un crecimiento anual de 2.8 por ciento, equivalente según cifras ajustadas por estacionalidad a una contracción marginal de 0.1 por ciento con respecto al bimestre previo. Es importante señalar que este resultado está influido negativamente por el desempeño de la producción agropecuaria, ya que en el bimestre de referencia la actividad económica no agrícola creció a una tasa anual de 3.7 por ciento.

Esta información coyuntural permite anticipar que durante el cuarto trimestre de 2005 el valor real del PIB se haya incrementado a una tasa anual alrededor de 3.0 por ciento (3.8 por ciento el componente no agrícola). De materializarse este pronóstico, en términos ajustados por estacionalidad la economía habría crecido a una tasa trimestral de 1.1 por ciento.



PIB E INDICADOR GLOBAL DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA, 2003-2005
(Variación % real anual)



El crecimiento económico propició un incremento en el empleo formal, lo cual aunado a la mejoría en las condiciones de financiamiento y al aumento de los salarios reales fueron pilares fundamentales para sostener la expansión de la demanda interna.

- Durante el cuarto trimestre de 2005 el Índice General de Ventas de la Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicio y Departamentales (ANTAD) tuvo un crecimiento anual de 8.7 por ciento. Por su parte, en dicho trimestre el valor real de las ventas realizadas por Wal-Mart se expandió a una tasa anual de 14.8 por ciento. No obstante, los resultados de la Encuesta Mensual de Establecimientos Comerciales que realiza el INEGI indican que durante el bimestre octubre-noviembre el valor real de las ventas al menudeo se incrementó a una tasa anual de 2.6 por ciento, mientras que las de mayoreo registraron una contracción anual de 1.5 por ciento.
- Durante octubre de 2005 la formación bruta de capital fijo se incrementó a una tasa anual de 7.3 por ciento. Por tipo de producto, la inversión se destinó principalmente a la adquisición de aparatos mecánicos, calderas y partes; máquinas y material eléctrico, y vehículos automotores. De manera acumulada, en el periodo enero-octubre de 2005 la inversión en capital fijo creció a una tasa anual de 7.3 por ciento, superior al ritmo de 6.3 por ciento registrado en el mismo lapso de 2004.

Asimismo, la demanda externa siguió constituyendo un elemento de apoyo primordial para el sector exportador nacional.

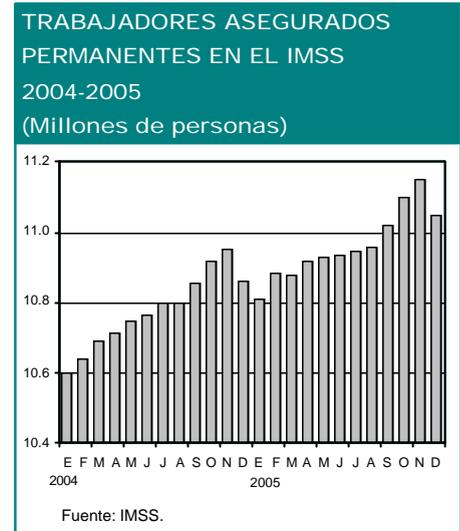
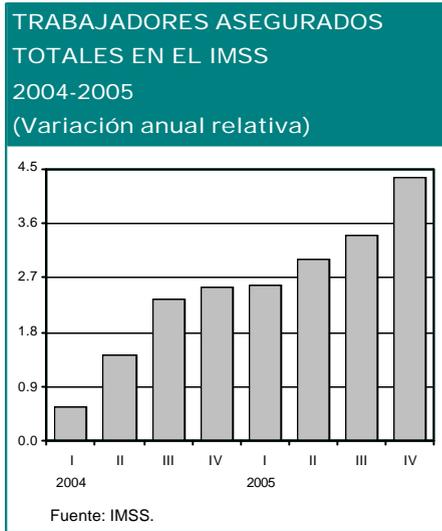
- En el trimestre que se informa las exportaciones se incrementaron a una tasa anual de 19.0 por ciento. Cabe destacar que las exportaciones manufactureras crecieron a un ritmo anual de 17.4 por ciento, gracias a las expansiones de 15.0 y 20.5 por ciento que se observaron en las maquiladoras y en el resto de exportaciones manufactureras, respectivamente. Por su parte, las importaciones aumentaron 13.8 por ciento con respecto al periodo octubre-diciembre de 2004. A su interior, las importaciones de consumo, capital e intermedias se expandieron a ritmos anuales de 25.6, 14.6 y 11.3 por ciento, en ese orden.

Empleo y Desocupación

La evolución de las actividades productivas permitió ampliar las oportunidades laborales en el mercado formal de trabajo. Durante el cuarto trimestre de 2005 la afiliación de trabajadores al IMSS tuvo el mejor desempeño para un periodo similar desde 1999:

- En particular, en el periodo que se informa la afiliación de trabajadores al IMSS se incrementó en 65 mil 280 personas. Con ello, al 31 de diciembre de 2005 el número de trabajadores afiliados al IMSS ascendió a 13 millones 86 mil 25 personas. Esta cifra implica que en 2005 se crearon 576 mil 599 empleos formales, lo cual es equivalente a un incremento relativo de 4.61 por ciento, la mayor expansión desde 1999.

- La creación de plazas de trabajo descansó fundamentalmente en la contratación de carácter eventual, la cual en 2005 aumentó en 391 mil 645 personas, es decir, a un ritmo anual de 23.8 por ciento. En paralelo, la contratación de personal permanente se incrementó en 184 mil 954 personas (1.70 por ciento) con respecto a 2004.



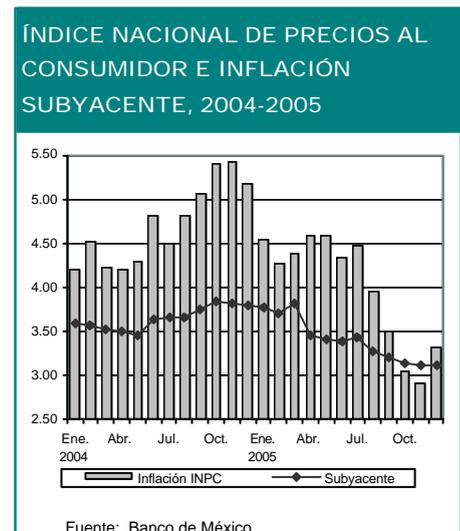
- Por sector económico, la contratación de personal se concentró en los servicios y la industria. Durante 2005 se generaron 382 mil 788 empleos formales en las actividades terciarias y 242 mil 626 plazas en la industria. Por el contrario, en el sector agropecuario el total de personal asegurado descendió en 49 mil 502 trabajadores.¹
- Durante el cuarto trimestre de 2005 el desempleo a nivel nacional se ubicó en 3.1 por ciento de la Población Económicamente Activa (PEA), esta cifra es 0.6 puntos porcentuales inferior a la tasa de desempleo observada en el mismo periodo de 2004 (3.7 por ciento). Asimismo, la tasa de desempleo urbano disminuyó 0.7 puntos porcentuales, al pasar de 4.8 a 4.1 por ciento de la PEA entre el cuarto trimestre de 2004 y el mismo periodo de 2005.

1.2 Precios y Salarios

1.2.1 Inflación

Al cierre de 2005, la inflación anual se ubicó en 3.33 por ciento. Cabe destacar que éste es el nivel más bajo para un cierre de año desde 1968, en el cual el crecimiento de los precios se ubicó en 2.43 por ciento.² A este resultado de cierre anual contribuyeron tanto el manejo prudente de la política monetaria por parte del Banco de México como el comportamiento favorable de los precios de los productos agropecuarios, así como de los administrados y concertados.

En lo que respecta a la evolución de los precios en el último trimestre, la disminución de la inflación fue de 18 puntos base y se explica primordialmente por el descenso de la inflación de los productos agropecuarios. En particular destaca la disminución de 6.21 puntos porcentuales en la inflación anual de las frutas y verduras.



¹ Los restantes 687 puestos de trabajo creados en el sector formal no fueron clasificados por el IMSS en ninguno de los tres sectores de actividad.

² El Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) se construye desde 1969. El dato de inflación para 1968 fue elaborado por el Banco de México con base en el Índice de Precios al Mayoreo de la Ciudad de México.

La inflación anual subyacente se redujo en el cuarto trimestre de 2005 al pasar de 3.20 en septiembre a 3.12 en diciembre. Este descenso se explica por la disminución de la inflación anual de las mercancías, la cual fue parcialmente compensada por el aumento de la inflación de los servicios:

- La inflación anual de las mercancías fue de 2.82 por ciento al cierre del cuarto trimestre de 2005. La reducción de 23 puntos base respecto al trimestre anterior se debió a la disminución en la inflación anual del subíndice de alimentos, la cual fue en parte contrarrestada por el incremento de la inflación del subíndice de otras mercancías.
- Por su parte, la inflación anual de los servicios se ubicó en 3.46 por ciento en diciembre. A su interior, el aumento de nueve puntos base es atribuible al incremento de la inflación anual de los servicios del costo de la vivienda, que fue parcialmente compensado por el descenso de la inflación de los servicios excluyendo el costo de la vivienda.

La inflación anual no subyacente registró un nivel de 3.76 por ciento al cierre de 2005. La disminución de 41 puntos base con respecto a septiembre de 2005 (4.17 por ciento) se explica principalmente por el descenso observado en la inflación de los productos agropecuarios, el cual fue parcialmente compensado por el aumento de la inflación de los bienes y servicios administrados y concertados.

Al interior del subíndice de precios no subyacentes cabe mencionar lo siguiente:

- La inflación de los productos agropecuarios pasó de 4.53 a -0.18 por ciento en términos anuales de septiembre a diciembre. En el mismo periodo, la inflación anual de las frutas y verduras descendió de 4.35 a -1.86 por ciento. Asimismo, la inflación anual del subíndice de carnes y huevo disminuyó al pasar de 4.65 a 0.93 por ciento.

INFLACIÓN INPC

	VARIACIÓN Dic-05 / Dic-04	VARIACIÓN Dic-04 / Dic-03
Inflación INPC	3.33	5.19
Subyacente	3.12	3.80
Mercancías	2.82	3.87
Servicios	3.46	3.72
No subyacente	3.76	8.20
Administrados y concertados	4.76	7.51
Administrados	7.13	10.02
Concertados	2.43	5.13
Agropecuarios	-0.18	10.11
Frutas y verduras	-1.86	6.43
Carnes y huevo	0.93	12.69
Educación (colegiaturas)	6.63	7.50

Fuente: Banco de México.

- La inflación anual del subíndice de precios administrados ascendió de 3.65 por ciento en septiembre a 7.13 por ciento en diciembre. A su interior, todos sus componentes mostraron incrementos en sus inflaciones anuales. Destaca el aumento de la inflación anual de la electricidad, que pasó de una deflación de 4.48 por ciento en septiembre a una inflación de 4.27 por ciento en diciembre; no obstante este es el nivel más bajo para un cierre de año desde 1992. Por su parte la inflación anual de los bienes concertados bajó de 2.68 por ciento en septiembre a 2.43 por ciento en diciembre.

- El subíndice de educación registró una inflación anual de 6.63 por ciento, lo que significó una reducción marginal de dos puntos base respecto al nivel observado en septiembre (6.65 por ciento).

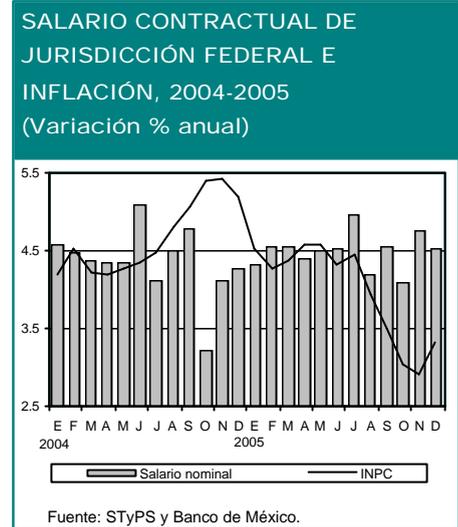
1.2.2 Salarios

Durante el cuarto trimestre de 2005 los salarios contractuales de jurisdicción federal tuvieron un incremento anual de 4.5 por ciento en términos nominales, magnitud superior al aumento observado un año antes (3.9 por ciento). De esta forma, en el trimestre que se informa el poder adquisitivo de estos salarios mejoró a una tasa anual de 1.3 por ciento. Asimismo, durante el bimestre octubre-noviembre de 2005 el salario promedio de cotización al IMSS se incrementó a una tasa anual de 2.4 por ciento en términos reales.

Sin embargo, las remuneraciones reales por trabajador ocupado en los establecimientos comerciales mostraron una disminución generalizada. Durante el periodo octubre-noviembre de 2005 la retribución media real en los establecimientos comerciales dedicados al menudeo se redujo 1.6 por ciento en el comparativo anual. Asimismo, las percepciones reales por trabajador en el comercio mayorista cayeron a una tasa anual de 5.1 por ciento.

Por su parte, durante el bimestre octubre-noviembre de 2005 las percepciones reales por persona ocupada en la industria manufacturera y maquiladora crecieron 0.9 y 1.8 por ciento en términos anuales, respectivamente.

En lo referente a los indicadores de competitividad de la mano de obra, entre octubre y noviembre pasado la productividad en las manufacturas creció a un ritmo anual de 1.7 por ciento, mientras que los costos unitarios de la mano de obra en esa industria presentaron un decremento de 1.5 por ciento en dicho bimestre.



1.3 Sector Financiero

Las expectativas de los principales analistas económicos en el cuarto trimestre de 2005 apuntaban a que el crecimiento global se mantendría en los próximos trimestres. En este sentido, los indicadores económicos para Estados Unidos publicados a lo largo del periodo, confirmaron que los efectos de los huracanes que afectaron la región del Golfo fueron temporales y que la actividad económica retomó rápidamente el paso previo a los desastres. Adicionalmente, los indicadores positivos en Alemania y Japón alentaron la expectativa de que el crecimiento se aceleraría en esas regiones, conformando una perspectiva de expansión económica global más balanceada.

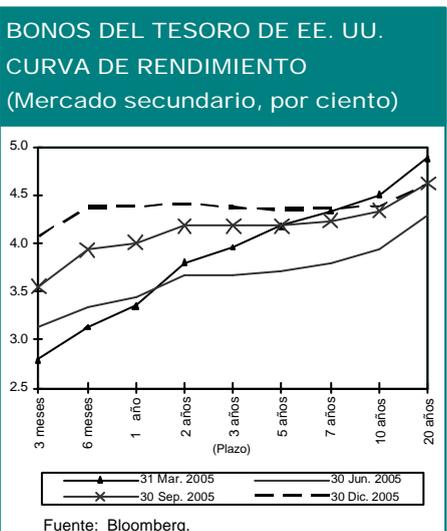
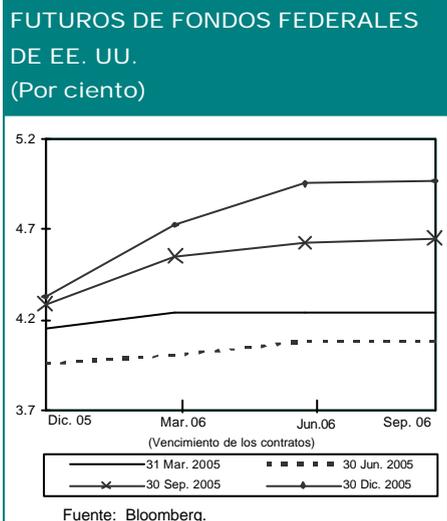
Si bien los mercados mantuvieron la expectativa de que la Reserva Federal continuaría incrementando su tasa de interés objetivo en 2006, el comportamiento favorable de la inflación subyacente y algunos signos de desaceleración en el mercado inmobiliario de los Estados Unidos surgidos a finales del año –señalados expresamente por la propia Fed como un factor de riesgo para el consumo privado– alimentaron la noción de que el ciclo restrictivo de la política monetaria en ese país se encontraba cerca de su final.

En este contexto, las economías emergentes continuaron enfrentando un entorno favorable, caracterizado por expectativas de crecimiento global, liquidez en los mercados financieros internacionales y precios elevados de las materias primas. Estos factores, aunados a la persistencia de tasas de largo plazo moderadas en EU, se vieron reflejados en la tendencia a la baja que mantuvieron los diferenciales de tasa que pagan los bonos soberanos a lo largo del trimestre. En el caso de México, la estabilidad y las condiciones externas favorables, aunadas a los descensos en las tasas de interés en los mercados nacionales, contribuyeron a que el crédito continuara creciendo a tasas elevadas.

De esta forma, en el comportamiento de los mercados financieros internacionales en el cuarto trimestre destacan los siguientes aspectos:

- Las expectativas de crecimiento de la economía global: Los efectos de los huracanes Katrina y Rita deterioraron las expectativas de crecimiento en Estados Unidos al inicio del cuarto trimestre. Entre las variables que reflejaron inmediatamente el efecto de los desastres naturales y tuvieron efectos negativos importantes sobre las expectativas destacaron la confianza del consumidor y los precios de la energía. Sin embargo, indicadores sucesivos como el empleo y la actividad industrial aunados al impulso fiscal esperado para la reconstrucción de las zonas afectadas, reestablecieron las perspectivas favorables de crecimiento. Por otra parte, la solidez de los indicadores financieros del sector corporativo en la zona del euro se tradujo en expectativas de que la inversión y el consumo privados complementarían el dinamismo del sector exportador, particularmente en Alemania, dando lugar a mejores perspectivas de crecimiento para la región. Adicionalmente, en el cuarto trimestre se consolidaron las expectativas de recuperación del crecimiento en Japón, auspiciadas principalmente por el comportamiento del sector laboral y la inversión privada.
- Evolución de la política monetaria en EU: Si bien se percibió la posibilidad de una interrupción en los incrementos de la tasa de interés objetivo de la Reserva Federal tras los huracanes, esta expectativa se disipó a medida que los efectos del de-

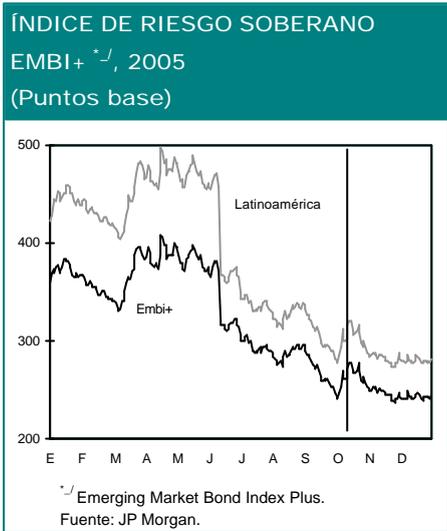
sastre resultaron menores a lo que se temía y los indicadores reflejaron un el dinamismo de la actividad económica a lo largo del cuarto trimestre. En virtud de lo anterior y el riesgo de presiones inflacionarias derivadas de los altos precios de la energía, la Fed continuó con su política monetaria restrictiva, incrementando en 25 puntos base la tasa de interés objetivo en dos ocasiones (el 1 de noviembre y 13 de diciembre). Sin embargo, hacia finales del año el comportamiento favorable de la inflación subyacente y la presencia de indicadores tentativos de desaceleración en el mercado de casas-habitación –enfanzados en los comunicados de la Fed como un riesgo a la solidez del consumo privado– indujeron una revisión de las expectativas sobre la conducción de la política monetaria. Esto alentó la expectativa de que el ciclo restrictivo de la política monetaria concluiría a mediados de 2006. A su vez, estas perspectivas se reflejaron en una moderación del ritmo al cual venían incrementándose las tasas de interés de corto plazo y en una disminución acumulada de los rendimientos de largo plazo en noviembre y diciembre.



- El comportamiento de los precios del crudo. Los precios internacionales del petróleo mantuvieron una tendencia descendente durante el trimestre, de modo que el WTI cerró el año en 61.04 dólares por barril (dpb). Esto representó una reducción acumulada de 5.20 dpb en el trimestre y de 8.77dpb respecto de su máximo anual registrado el 30 de agosto de 2005. La disminución en los precios del energético a lo largo del trimestre respondió principalmente a la expectativa de un invierno menos frío que en años anteriores y a lo elevado de los inventarios de crudo de Estados Unidos, que se ubicaron en diciembre cerca de su máximo de los últimos 10 años para ese mes. No obstante la reducción observada, los precios internacionales se mantuvieron relativamente elevados y su comportamiento se caracterizó por una alta volatilidad a lo largo del periodo (la alta sensibilidad del mercado petrolero se manifestó particularmente al cierre del año, cuando estalló el conflicto sobre la provisión de gas natural entre Rusia y Ucrania). Cabe notar que los mercados financieros internacionales reaccionaron positivamente ante el dinamismo de la economía global en un contexto de precios de los hidrocarburos aún elevados.
- Demanda por títulos con riesgo en los mercados financieros internacionales. En términos generales, el incremento en las tasas de interés de corto plazo en Estados Unidos no tuvo efectos significativos sobre los diferenciales que pagan los títulos soberanos de las economías emergentes. Esto se debió en buena medida a que el incremento en los rendimientos de corto plazo no se tradujo en aumentos acumulados de las tasas interés de largo plazo en EU.³ En este sentido, de acuerdo a los especialistas, la disminución en los diferenciales reflejó la disposición de los inversionistas internacionales a asumir mayores riesgos con el objetivo de mantener rendimientos nominales altos. Sin embargo, cabe notar que en lo referente a América Latina esta actitud hacia el riesgo soberano fue selectiva, ya que mientras los índices de México y Brasil registraron descensos acumulados en el trimestre, los diferenciales que pagan Argentina, Ecuador, Chile y Venezuela registraron incrementos moderados. Es importante destacar que el riesgo país de México registró un mínimo histórico el 23 de noviembre de 2005 (113 puntos base), situación que estuvo en línea con el incremento en la calificación de la deuda mexicana por parte de la agencia internacional Fitch Ratings en diciembre.⁴

³ Las tasas de rendimiento que pagan los bonos del Tesoro de Estados Unidos a 10 y 20 años acumularon variaciones de +5 y -1 puntos base a lo largo del cuarto trimestre, respectivamente.

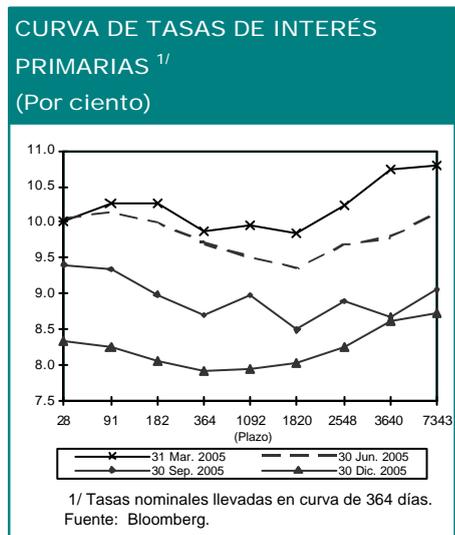
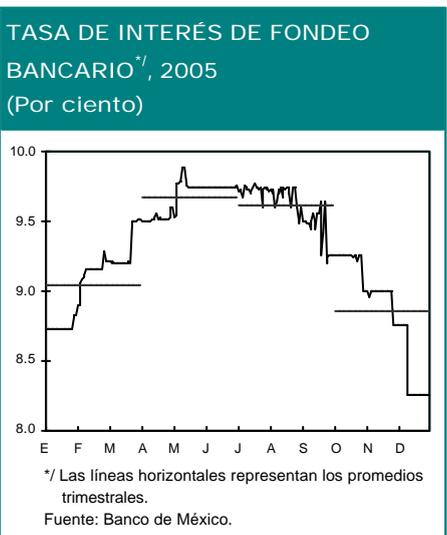
⁴ El 7 de diciembre de 2005, Fitch elevó la calificación de la deuda mexicana en moneda extranjera de 'BBB-' a 'BBB' y la de la deuda en moneda nacional de 'BBB' a 'BBB+'.



1.3.1 Tasas de interés

En el cuarto trimestre del año el Banco de México permitió tres descensos, dos de 25 y uno de 50 puntos base, en la tasa de fondeo (28 de octubre, 25 de noviembre y 9 de diciembre, respectivamente). Estas decisiones fueron consecuencia de la evolución favorable de la tasa de inflación general, que cerró el año dentro del rango objetivo del Banco Central (3.33 por ciento), así como de las condiciones positivas imperantes en el entorno financiero internacional. De esta forma, la tasa de fondeo bancario alcanzó 8.25 por ciento al cierre del cuarto trimestre de 2005, lo que representó un descenso acumulado de 100 puntos base respecto al cierre del tercer trimestre.

Lo anterior provocó que la curva de rendimientos se desplazara hacia menores tasas de interés, aunque este descenso fue más pronunciado en los plazos cortos. En este sentido, cabe destacar que mientras el rendimiento de los Cetes a 28 días se redujo 100 puntos base entre el cierre del tercer trimestre y el del cuarto, la tasa que pagan los bonos a 20 años acumuló una reducción de 30 puntos base en el mismo periodo.

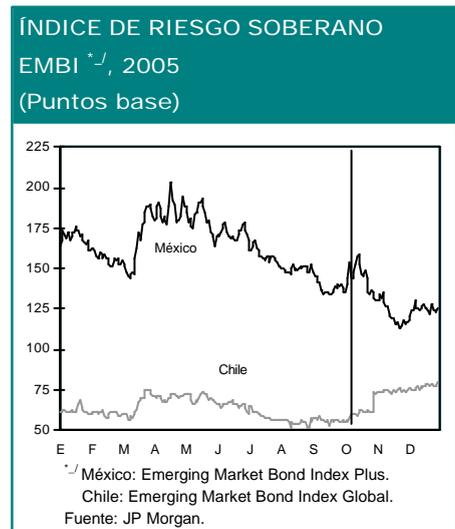
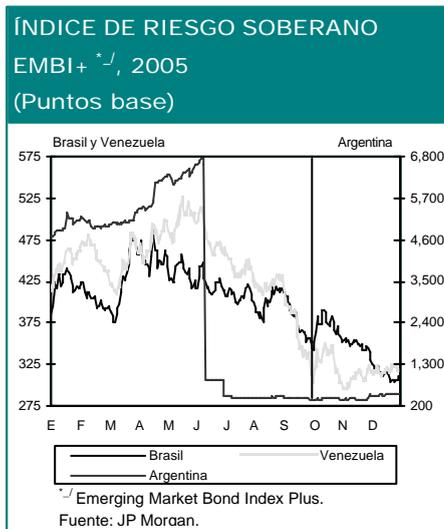


1.3.2 Bolsa Mexicana de Valores y títulos de deuda mexicana

En el cuarto trimestre de 2005 el Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) mantuvo una tendencia ascendente, alcanzando un nuevo máximo histórico el 14 de diciembre al ubicarse en 18,054 unidades. Así, el IPyC cerró el cuarto trimestre de 2005 con una ganancia nominal de 10.44 por ciento con respecto al cierre de septiembre, habiendo acumulado en 2005 una ganancia de 37.81 por ciento en pesos y de 44.61 en términos de dólares.



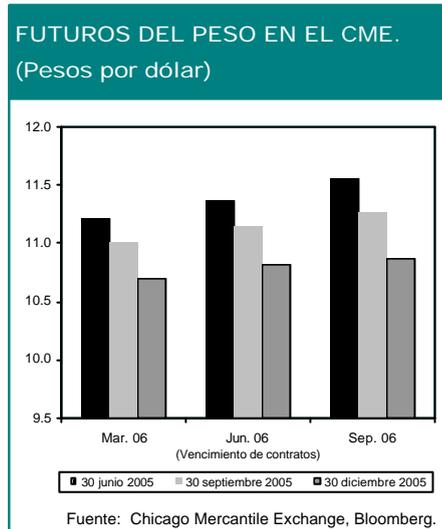
A lo largo del cuarto trimestre del año el diferencial de rendimiento de los bonos soberanos de México con respecto a los del Tesoro estadounidense se mantuvo a la baja. Así, la disminución del riesgo país de México durante el cuarto trimestre del año fue de 10 puntos base, mientras que el diferencial de los bonos corporativos de los EUA con calificación «BBB» subió 13 puntos base en el mismo periodo.



1.3.3 Mercado cambiario

Durante la mayor parte del cuarto trimestre el tipo de cambio del peso frente al dólar mantuvo una tendencia hacia la apreciación. Sin embargo, el 9 de diciembre el Banco de México realizó un recorte de 50 puntos base en la tasa de fondeo, el cual resultó mayor al esperado de 25 puntos base, situación que de acuerdo a los analistas se reflejó en presiones sobre el peso en las semanas siguientes. De esta forma, el tipo de cambio spot se ubicó en 10.63 pesos por dólar el 30 de diciembre de 2005, lo que implicó una apreciación nominal de 1.27 por ciento con respecto al cierre de septiembre y de 4.70 por ciento con respecto al cierre de 2004.

En línea con lo anterior, las cotizaciones de los contratos a futuro del peso mexicano en la Bolsa Mercantil de Chicago descendieron durante el periodo de octubre a diciembre de 2005. Los contratos para entrega en marzo, junio, septiembre y diciembre de 2006 se apreciaron 2.78, 2.87, 3.51 y 3.52 por ciento, respectivamente, con relación a las cotizaciones registradas al cierre de septiembre, ubicándose en 10.70, 10.82, 10.87 y 11.00 pesos por dólar, respectivamente.



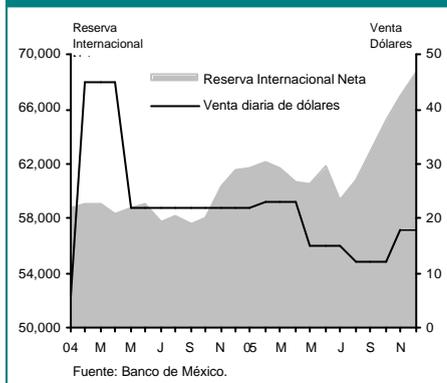
1.3.4 Base Monetaria

La base monetaria se ubicó en 380.0 mil millones de pesos al cierre de diciembre de 2005. Este saldo representa un aumento real de 8.1 por ciento con respecto al cierre de 2004. A su interior, el crédito interno neto registró un saldo negativo de 408.1 mil millones de pesos, monto mayor al saldo negativo de 375.9 mil millones de pesos observado al cierre de diciembre de 2004.

Por su parte, los activos internacionales netos se ubicaron en 788.2 mil millones de pesos al cierre de diciembre de 2005, aumentando en 71.9 mil millones de pesos con respecto al mismo periodo de 2004. En dólares, el saldo de los activos internacionales netos fue de 74.1 mil millones, 9.9 mil millones más que el registrado al cierre de diciembre de 2004.

Durante el cuarto trimestre del año, la acumulación de los activos internacionales se debió a la compra de divisas a PEMEX por 6 mil 835 millones de dólares y a otros

RESERVA INTERNACIONAL NETA Y MONTO DE VENTA DIARIA DE DÓLARES (Millones de dólares)



flujos positivos por 602 millones de dólares, la cual fue parcialmente contrarrestada por la venta de 2 mil 292 millones de dólares al Gobierno Federal, así como por la venta de 1 mil 14 millones de dólares a través del mecanismo para reducir el ritmo de acumulación de reservas.

1.3.5 Indicadores Monetarios y Crediticios

El saldo nominal del agregado monetario M1a, incluyendo al sector público, fue de 1,040.1 miles de millones de pesos en noviembre, lo que implicó una variación real anual de 9.2 por ciento. A su interior sobresalen los incrementos anuales en los depósitos en cuentas de cheques en moneda nacional en poder de los bancos residentes y los depósitos en cuenta corriente en moneda nacional de 10.3 y 13.3 por ciento, respectivamente.

Al cierre de noviembre de 2005 el ahorro financiero interno, definido como el agregado monetario M3a menos billetes y monedas en circulación, se ubicó en 4,442.5 mil millones de pesos. Esto representa un crecimiento de 13.9 por

AGREGADO MONETARIO M1a INCLUYENDO AL SECTOR PÚBLICO

	Saldos nominales (mmp)		Var. % reales anuales	
	Dic-04	Nov-05	Dic-04	Nov-05
M1a	998.3	1,040.1	5.2	9.2
Billetes y monedas en poder del público	301.2	290.5	8.6	7.9
Cuentas de cheques en m.n. en bancos residentes	457.4	495.7	-0.9	10.3
Cuentas de cheques en m.e. en bancos residentes	101.7	112.9	25.2	3.0
Depósitos en cuenta corriente en M.N.	138.1	141.0	7.1	13.3

Fuente: Banco de México.

AHORRO FINANCIERO (Millones de pesos y variaciones reales)

	Saldos nominales		Var. % anual	
	Dic-04	Nov-05	Dic-04	Nov-05
Billetes y monedas en circulación	340.2	327.2	6.5	7.8
M2a = M1a + activos financieros internos en poder del público	4,093.9	4,641.4	5.6	12.8
Captación de los Bancos	917.7	975.7	6.1	4.4
Valores Públicos en poder de residentes	1,579.8	1,953.4	4.2	21.0
Gobierno Federal	824.0	968.7	-14.0	9.1
Banco de México	198.2	243.3	24.3	26.0
IPAB	380.4	489.9	37.3	34.8
Otros	177.2	251.6	45.3	47.9
Valores Privados	206.0	223.3	11.0	6.5
Fondos de Ahorro para el Retiro fuera de Siefors	382.4	437.5	8.8	11.4
M3a = M2a + activos financieros internos en poder de no residentes	4,183.0	4,769.6	7.0	13.4
Ahorro Financiero Interno	3,842.9	4,442.5	7.0	13.9

Fuente: Banco de México.

ciento en términos reales anuales. Por sus componentes destacan los aumentos en términos reales anuales en los valores emitidos por el IPAB en poder de residentes (34.8%) y otros valores públicos en poder de residentes (47.9%).

Por otra parte, durante el cuarto trimestre de 2005 la circulación de Certificados Bursátiles continuó creciendo. En este sentido, la circulación de Certificados Bursátiles de corto plazo aumentó en términos reales anuales 158.2 por ciento en noviembre, mientras que la de los de largo plazo registró un aumento de 15.3 por ciento en el mismo periodo.



El otorgamiento de crédito de la banca comercial al sector privado, medido a través del saldo de la cartera de crédito directo vigente, se expandió 27.8 por ciento en términos reales anuales a noviembre. A su interior, destaca la variación positiva de todos los componentes, en particular el repunte del crédito a la vivienda, el cual aumentó 60.5 por ciento en términos reales en noviembre. En contraste, debido a los avances en el proceso de saneamiento bancario, la cartera vigente asociada a programas de reestructura decreció 35.4 por ciento en términos reales anuales en noviembre.

El financiamiento directo total de la banca comercial al sector privado, que incluye tanto la cartera vencida como la vigente, aumentó a una tasa real anual de 22.6 por

CRÉDITO VIGENTE DE LA BANCA COMERCIAL AL SECTOR PRIVADO
(Var. % reales anuales)

	Dic-04	Sep-05	Nov-05
Crédito Vigente Total	20.0	22.8	22.4
Cartera Vigente Directa	26.1	29.3	27.8
Consumo	42.2	44.8	46.8
Vivienda	24.8	53.0	60.5
Empresas y Personas Físicas con Act. Empresarial	18.0	15.8	10.5
Intermediarios Financieros no-Bancarios	48.4	39.5	40.6
Cartera Vigente Asociada a Prog. de Reestructura	-22.5	-37.8	-35.4

Fuente: Banco de México.

ciento en noviembre. Cabe mencionar que la cartera vencida tuvo una disminución de 46.7 por ciento en términos reales anuales.

El saldo del financiamiento de la banca comercial al sector privado, resultado de la consolidación del financiamiento directo y de la cartera asociada a los programas de reestructura, registró un incremento real anual de 12.8 por ciento en noviembre.

FINANCIAMIENTO DIRECTO DE LA BANCA COMERCIAL AL SECTOR PRIVADO (Var. % reales anuales)

	Dic-04	Sep-05	Nov-05
Financiamiento al Sector Privado ^{*/}	9.9	12.9	12.8
Financiamiento Directo	18.3	24.4	22.6
Valores	-7.4	4.7	-19.5
Cartera Vigente	26.1	29.3	27.8
Cartera Vencida	-53.6	-47.9	-46.7
Cartera Asociada a Programas de Reestructura	-27.5	-52.4	-52.9

^{*/} Se refiere al sector no bancario e incluye valores, cartera de crédito (vigente, vencida y redescontada), intereses devengados vigentes, así como los títulos asociados a programas de reestructura.

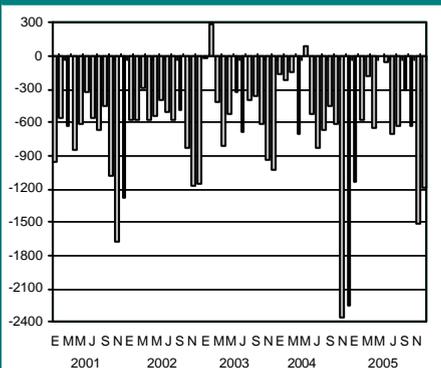
Fuente: Banco de México.

1.4 Sector Externo

1.4.1 Balanza comercial

Cifras del cuarto trimestre de 2005

BALANZA COMERCIAL 2001-2005 (Millones de dólares)



En el cuarto trimestre de 2005 el comercio exterior de México aceleró su ritmo de crecimiento. De esta manera, la suma de exportaciones e importaciones alcanzó un máximo histórico para un trimestre (121 mil 302.8 millones de dólares). Así, el dinamismo de las exportaciones de manufacturas y de las importaciones intermedias y de bienes de capital son congruentes con la expansión de la economía en su conjunto.

Durante el trimestre que se informa la balanza comercial tuvo un déficit de 3 mil 340.2 millones de dólares, es decir, disminuyó a una tasa anual de 36.0 por ciento. Por su parte, el déficit comercial que excluye a las exportaciones petroleras creció 2.7 ciento con respecto al cuarto trimestre de 2004, ascendiendo a 12 mil 244.5 millones de dólares.

En octubre-diciembre de 2005 las exportaciones de mercancías establecieron un máximo histórico de 58 mil 981.3 millones de dólares, cifra que implica un crecimiento anual de 19.0 por ciento. Por un lado, los altos precios del petróleo provocaron que las exportaciones petroleras se acrecentaran a una tasa anual de 32.8 por ciento, totalizando 8 mil 904.3 millones de dólares.

Al mismo tiempo, las exportaciones no petroleras se expandieron 16.9 por ciento, la mayor tasa en los últimos veinte trimestres. En este sentido destacó el aumento anual de 17.4 por ciento en las ventas al exterior de bienes manufacturados. En particular,

las ventas de la industria maquiladora y las del resto de bienes manufacturados crecieron a ritmos anuales de 15.0 y 20.5 por ciento, respectivamente. Cabe señalar que el ritmo de crecimiento de las exportaciones de manufacturas sin maquila es el más elevado desde el tercer trimestre de 1996. Por su parte, las exportaciones extractivas y agropecuarias se incrementaron a tasas anuales de 17.4 y 5.7 por ciento, en ese orden.

Es importante mencionar que el desempeño favorable que han mostrado las exportaciones de manufacturas en los meses recientes se encuentra difundido en casi todos sus sectores. En concreto, entre octubre y noviembre de 2005 el 90.9 por ciento de las ramas que integran las exportaciones de manufacturas mostraron expansiones a tasa anual.

En el último trimestre de 2005 las importaciones de mercancías se ubicaron en una cifra récord de 62 mil 321.5 millones de dólares, nivel superior en 13.8 por ciento al observado un año antes. A su interior, las compras al exterior de bienes intermedios se elevaron a una tasa anual de 11.3 por ciento. Por componentes, las compras de insumos de la industria maquiladora aumentaron 14.5 por ciento, y las del resto de productos intermedios creció 8.7 por ciento. Cabe destacar que este último rubro acumula catorce trimestres con crecimientos anuales. A ritmos más acelerados, las importaciones de bienes de capital se acrecentaron 14.6 por ciento, mientras que las compras al exterior de bienes de consumo tuvieron una expansión anual de 25.6 por ciento.

BALANZA COMERCIAL, 2004-2005
(Millones de dólares)

	Millones de dólares								Variación % Anual							
	2004				2005				2004				2005			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV o/	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Exportaciones totales	43193.0	47387.8	47874.3	49543.4	46887.5	53609.4	54233.6	58981.3	10.6	17.7	15.2	12.8	8.6	13.1	13.3	19.0
Petroleras	4995.7	5711.3	6256.6	6702.9	6490.9	7721.9	8778.7	8904.3	2.1	41.0	32.2	36.1	29.9	35.2	40.3	32.8
No Petroleras	38197.3	41676.6	41617.6	42840.5	40396.6	45887.5	45455.0	50077.0	11.8	15.1	13.1	9.8	5.8	10.1	9.2	16.9
Agropecuarias	1786.1	1356.9	841.7	1699.2	1754.6	1684.6	891.2	1796.6	13.7	5.8	5.4	22.9	-1.8	24.1	5.9	5.7
Extractivas	169.0	240.0	221.8	270.0	270.0	294.1	286.7	316.9	68.7	113.0	64.4	81.7	59.8	22.6	29.3	17.4
Manufactureras	36242.2	40079.7	40554.1	40871.3	38372.0	43908.7	44277.0	47963.5	11.6	15.2	13.0	9.1	5.9	9.6	9.2	17.4
Maquiladoras	19820.5	21816.3	22252.5	23062.3	21339.5	24194.7	24711.3	26510.7	11.8	15.6	12.2	9.6	7.7	10.9	11.0	15.0
Resto	16421.7	18263.4	18301.6	17809.0	17032.5	19714.0	19565.7	21452.7	11.3	14.6	14.1	8.4	3.7	7.9	6.9	20.5
Importaciones totales	43716.9	48507.4	49821.9	54763.5	48772.0	54304.9	55871.4	62321.5	11.6	15.8	15.9	17.8	11.6	12.0	12.1	13.8
Consumo	5200.7	5948.2	6314.3	7945.9	6554.2	7289.2	7686.7	9982.8	4.6	21.8	21.1	23.5	26.0	22.5	21.7	25.6
Intermedias	33589.9	37162.7	37807.8	40243.3	36420.5	40741.0	41578.1	44801.8	13.6	16.1	15.3	16.8	8.4	9.6	10.0	11.3
Maquiladoras	15277.7	17015.1	17411.0	18038.4	16457.4	18835.9	19180.9	20654.9	14.6	19.6	14.5	10.7	7.7	10.7	10.2	14.5
Resto	18312.2	20147.6	20396.8	22204.9	19963.1	21905.1	22397.1	24146.9	12.8	13.3	16.0	22.2	9.0	8.7	9.8	8.7
Capital	4926.3	5396.5	5699.7	6574.4	5797.3	6274.7	6606.6	7536.9	5.9	8.1	14.7	17.5	17.7	16.3	15.9	14.6
Balanza comercial	-523.9	-1119.5	-1947.6	-5220.1	-1884.6	-695.5	-1637.7	-3340.2	279.9	-32.0	36.3	103.4	259.7	-37.9	-15.9	-36.0
Maquiladoras	4542.8	4801.2	4841.6	5023.9	4882.0	5358.9	5530.4	5855.8	3.3	3.4	4.7	5.9	7.5	11.6	14.2	16.6
Resto	-5066.7	-5920.7	-6789.2	-10244.0	-6766.6	-6054.4	-7168.1	-9196.0	11.7	-5.9	12.1	40.2	33.6	2.3	5.6	-10.2

o/ Cifras oportunas.

Fuente: Banco de México.

Cifras acumuladas en 2005

En 2005 México observó un déficit comercial de 7 mil 558.0 millones de dólares, saldo menor en 14.2 por ciento al registrado en 2004.

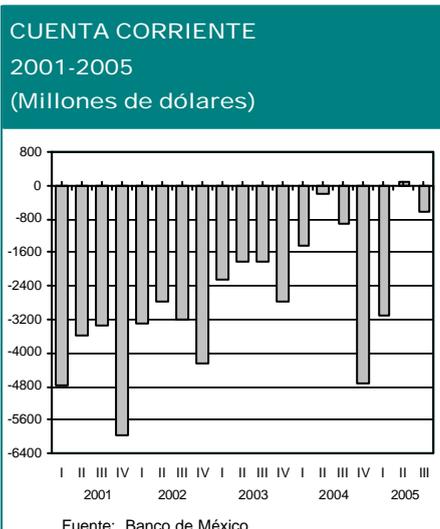
Durante 2005 las exportaciones sumaron 213 mil 711.7 millones de dólares, monto mayor en 13.7 por ciento al obtenido en 2004. Por componentes, las ventas al exterior de productos petroleros se elevaron a un ritmo anual de 34.8 por ciento, y las exportaciones de manufacturas aumentaron 10.6 por ciento, situándose estas últimas en 174 mil 521.2 millones de dólares. Dentro de dicho rubro, las exportaciones de maquila se incrementaron 11.3 por ciento, y las del resto de manufacturas crecieron 9.8 por ciento con respecto a 2004.

A su vez, las ventas al exterior de productos extractivos se expandieron 29.6 por ciento y las de bienes agropecuarios aumentaron 7.8 por ciento.

En 2005 las importaciones de mercancías se ubicaron en 221 mil 269.8 millones de dólares, presentando un crecimiento anual de 12.4 por ciento. El dinamismo favorable de la producción industrial generó una mayor demanda de bienes intermedios y de capital, por lo que las importaciones de este tipo de bienes se incrementaron a una tasa anual de 9.9 y 16.0 por ciento, respectivamente. Al mismo tiempo y en congruencia con la recuperación de la demanda interna, las compras al exterior de bienes de consumo aceleraron su ritmo de crecimiento con respecto a los cuatro años anteriores, al aumentar 24.0 por ciento.

1.4.2 Balanza de pagos

Cuenta Corriente



En el trimestre julio-septiembre de 2005 el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos observó una disminución anual de 243.6 millones de dólares, al ubicarse en 649.9 millones de dólares. De esta manera, dicho déficit representó 0.3 por ciento del PIB, 0.2 puntos porcentuales menos que un año antes.

La evolución del déficit de la cuenta corriente fue resultado de: a) una reducción anual en el déficit en la balanza comercial, b) aumentos anuales en los déficit de las balanzas de servicios factoriales y no factoriales, y c) un incremento anual en las transferencias netas del exterior.

En el trimestre que se informa la balanza comercial registró un déficit de 1 mil 637.7 millones de dólares, cifra inferior en 309.9 millones de dólares (15.9 por ciento) al registrado en el mismo periodo de 2004. La caída de dicho saldo estuvo influida, principalmente, por la expansión de las exportaciones petroleras y de la industria maquiladora (40.3 y 11.0 por ciento, respectivamente).

Por su parte, el déficit de la balanza de servicios no factoriales se situó en 1 mil 600.3 millones de dólares, lo que implica un crecimiento anual de 264.4 millones de dólares

(19.8 por ciento). Este incremento se debió a que la aceleración del comercio exterior provocó mayores egresos por concepto de transportes diversos, y fletes y seguros de 202.7 y 199.9 millones de dólares, respectivamente. Asimismo, la balanza turística disminuyó su superávit en 97.0 millones de dólares, al ubicarse en 551.7 millones de dólares.

El déficit de la balanza de servicios factoriales ascendió a 2 mil 959.2 millones de dólares, es decir, tuvo un aumento anual de 708.2 millones de dólares (31.5 por ciento). En este sentido, es importante mencionar que el pago neto de intereses fue de 2 mil 657.3 millones de dólares, lo que representa una contracción anual de 3.0 por ciento. Al mismo tiempo, las utilidades remitidas aumentaron en 333.4 millones de dólares, al ubicarse en 501.6 millones de dólares.

A su vez, las transferencias netas del exterior presentaron un superávit récord de 5 mil 547.2 millones de dólares, magnitud superior en 906.3 millones de dólares a la registrada en el tercer trimestre de 2004. Además, este saldo superó a los ingresos de inversión extranjera directa por segundo trimestre consecutivo.

Cuenta de Capital

En el tercer trimestre de 2005 la cuenta de capital de la balanza de pagos registró un superávit de 1 mil 307.7 millones de dólares, monto que contrasta con el déficit de 730.6 millones de dólares registrado en el mismo periodo del año anterior. En particular, este resultado se integró por un desendeudamiento con el exterior, mayores ingresos por inversión extranjera, y menor compra de activos en el exterior propiedad de residentes en el país.

Durante el tercer trimestre se observó un desendeudamiento neto con el exterior por 1 mil 326.8 millones de dólares. Dicha evolución estuvo conformada por las amortizaciones netas del sector público y privado por 1 mil 838.0 y 753.0 millones de dólares, respectivamente. Es importante mencionar que el sector público no bancario amortizó un total de 1 mil 64.9 millones de dólares, cifra mayor en 445.8 por ciento en comparación con el mismo lapso de 2004. A su vez, el financiamiento canalizado a proyectos Pidiregas ascendió a 1 mil 264.2 millones de dólares y el Banco de México reportó operaciones netas nulas con el exterior.

En paralelo, ingresaron 6 mil 632.9 millones de dólares de inversión extranjera total. En particular, la Inversión Extranjera Directa (IED) ascendió a 4 mil 689.4 millones de dólares, nivel superior en 2 mil 134.5 millones de dólares (83.5 por ciento) al observado un año antes. Además, los ingresos por IED representaron 7.2 veces el déficit en cuenta corriente. Por otro lado, se registró una entrada neta de inversión extranjera de cartera por 1 mil 943.4 millones de dólares, con un crecimiento anual de 36.7 por ciento.

Durante el tercer trimestre de 2005 el déficit en cuenta corriente y el superávit en cuenta de capital, aunados al flujo positivo de errores y omisiones por 400.8 millones de dólares, generaron una acumulación de reservas internacionales netas por 1 mil 62.3 millones de dólares. Como resultado, al cierre de septiembre de 2005 las reservas internacionales netas se ubicaron en 62 mil 836.1 millones de dólares.

Cifras acumuladas en el periodo enero-septiembre de 2005

Durante el periodo enero-septiembre de 2005 la cuenta corriente de la balanza de pagos acumuló un déficit de 3 mil 680.2 millones de dólares, nivel mayor en 1 mil 152.8 millones de dólares al registrado en el mismo lapso de 2004 (45.6 por ciento). En ese periodo el déficit acumulado equivalió a 0.7 puntos porcentuales del PIB.

- La balanza comercial aumentó su déficit en 626.8 millones de dólares (17.5 por ciento) en comparación con el mismo lapso de 2004, al ubicarse en 4 mil 217.8 millones de dólares. El incremento en el déficit se debió a que la expansión de 11.8 por ciento de las exportaciones de bienes fue compensado por el crecimiento de 11.9 por ciento de las importaciones de productos.
- La balanza de servicios no factoriales tuvo un déficit de 3 mil 395.7 millones de dólares, monto mayor en 300.4 millones de dólares (9.7 por ciento) con respecto a los primeros nueve meses de 2004. Es importante mencionar que la balanza de turismo presentó un crecimiento anual de 13.0 por ciento, acumulando un superávit de 3 mil 296.9 millones de dólares.
- La balanza de servicios factoriales registró un déficit de 11 mil 133.9 millones de dólares, saldo que representa un incremento anual de 2 mil 542.1 millones de dólares (29.6 por ciento). Al interior de este rubro destacaron los crecimientos en las utilidades remitidas y reinvertidas (777.8 millones de dólares y 288.7 millones de dólares, respectivamente).
- Las transferencias netas del exterior ascendieron a 15 mil 67.2 millones de dólares, es decir, se acrecentaron a una tasa anual de 18.2 por ciento.

Durante el periodo enero-septiembre de 2005 la cuenta de capital acumuló un superávit de 3 mil 995.3 millones de dólares, observando así una reducción anual de 1 mil 625.8 millones de dólares.

En particular, el endeudamiento neto con el exterior se incrementó en 665.4 millones de dólares. Al mismo tiempo, la inversión extranjera total registró un flujo neto de 18 mil 712.2 millones de dólares: la IED se ubicó en 12 mil 893.9 millones de dólares, y la inversión extranjera de cartera se situó en 5 mil 818.4 millones de dólares.

En los tres primeros trimestres de 2005 se registró un flujo positivo de 1 mil 21.4 millones de dólares por concepto de errores y omisiones, lo que aunado a los resultados de la cuenta corriente y de capital provocaron una acumulación de reservas internacionales netas por 1 mil 339.8 millones de dólares.

BALANZA DE PAGOS, 2003-2005
 (Millones de dólares)

	Anual		Enero-septiembre		Variación absoluta	Variación Anual	
	2003	2004	2004	2005		(b/a)	(d/c)
	(a)	(b)	(c)	(d)	(d-c)	(b/a)	(d/c)
Cuenta Corriente	-8615.5	-7270.7	-2527.4	-3680.2	-1152.8	-15.6	45.6
Cuenta de Capital	19128.6	13617.6	5621.1	3995.3	-1625.8	-28.8	-28.9
Pasivos	12195.1	19455.0	14548.0	19377.6	4829.6	59.5	33.2
Endeudamiento	-1334.4	-1126.0	-892.3	665.4	1557.7	-15.6	n.a.
Banca de desarrollo	-1640.7	-2680.2	-2169.8	-2483.7	-313.9	63.4	14.5
Banca comercial	-529.2	-906.1	360.3	-1834.8	-2195.1	71.2	n.a.
Banco de México	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	n.s.	n.s.
Público no bancario	-2691.3	-1759.3	-1087.3	-5276.0	-4188.7	-34.6	-,-
Privado	-2675.9	-1729.0	-2359.2	3554.7	5913.9	-35.4	n.a.
Pidiregas	6202.7	5948.6	4363.7	6705.2	2341.5	-4.1	53.7
Inversión Extranjera	13529.5	20580.9	15440.3	18712.2	3271.9	52.1	21.2
Directa ^{1/}	12750.6	17909.7	14495.4	12893.9	-1601.5	40.5	-11.0
Cartera	778.9	2671.2	945.0	5818.4	4873.4	243.0	-,-
Merc. Accionario	-123.3	-2522.2	-2652.3	2624.0	5276.3	-,-	n.a.
Merc. Dinero	902.2	5193.4	3597.3	3194.4	-402.9	-,-	-11.2
Activos	6933.5	-5837.4	-8926.9	-15382.3	-6455.4	n.a.	72.3
Errores y omisiones	-1075.4	-2288.7	-2913.5	1021.4	3934.8	112.8	n.a.
Variación reserva neta	9450.9	4061.4	180.0	1339.8	1159.8	-57.0	-,-
Ajustes oro-plata y valoración	-13.2	-3.2	0.3	-3.3	-3.6	-75.6	n.a.

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.s. No significativo.

n.a. No aplicable.

-,- Crecimiento superior a 300 por ciento.

Fuente: Banco de México.