

1.1 Producción y Empleo

1.1.1 Producción

Durante el cuarto trimestre de 2005 el valor real del PIB se incrementó a una tasa anual de 2.7 por ciento. El crecimiento de la actividad productiva estuvo sustentado exclusivamente en el dinamismo del sector servicios e industrial, ya que la producción agropecuaria sufrió una contracción importante.

En el periodo octubre-diciembre de 2005 la oferta real de servicios creció a una tasa anual de 3.9 por ciento. Por rama de actividad, se observó el siguiente comportamiento:

- Los servicios de transporte, almacenaje y comunicaciones avanzaron 6.3 por ciento en comparación con el cuarto trimestre de 2004. Una vez ponderado el factor estacional, el crecimiento trimestral fue de 1.62 por ciento, es decir a un ritmo anualizado de 6.7 por ciento. El dinamismo de esta división fue consecuencia, en gran medida, de la expansión de los servicios de telefonía tradicional y celular.
- Los servicios financieros, seguros, actividades inmobiliarias y de alquiler se incrementaron a una tasa anual de 6.2 por ciento. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que estos servicios se expandieron a un ritmo trimestral de 1.39 por ciento, es decir, a una tasa anualizada de 5.7 por ciento.
- Los servicios comunales, sociales y personales se expandieron a una tasa anual de 2.7 por ciento, como resultado del incremento en los servicios educativos, administración pública y defensa, entre otros. En términos ajustados por estacionalidad estos servicios se incrementaron a una tasa trimestral de 0.43 por ciento, equivalente a un ritmo anualizado de 1.7 por ciento.
- Los servicios de comercio, restaurantes y hoteles se incrementaron 2.0 por ciento en el comparativo anual. Esta tasa de crecimiento fue la menor que hayan registrado estos servicios en los últimos nueve trimestres. Este bajo desempeño se explica, en gran medida, por la interrupción que sufrieron estos servicios en el sureste del país como consecuencia del huracán Wilma. En términos ajustados por estacionalidad, estos servicios se incrementaron a una tasa trimestral de 0.94 por ciento, equivalente a una expansión anualizada de 3.8 por ciento.

Durante el último trimestre de 2005 el valor real de la producción industrial se incrementó a una tasa anual de 2.7 por ciento. En términos ajustados por estacionalidad la producción industrial creció a un ritmo trimestral de 1.73 por ciento, es decir, a una tasa anualizada de 7.1 por ciento: la mayor aceleración de los últimos siete trimestres. A su interior se observó el siguiente comportamiento:

- El valor real de la construcción creció a una tasa anual de 5.1 por ciento. En cifras ajustadas por estacionalidad, este sector se incrementó a una tasa trimestral de 2.84 por ciento, es decir, a un ritmo anualizado de 11.9 por ciento. El repunte de la construcción fue consecuencia de una mayor edificación de viviendas, escuelas, naves industriales y comercios; así como de un aumento en la construcción de infraestructura de transporte (autopistas, carreteras, caminos, vías férreas, metro y tren ligero, principalmente).

- La producción minera avanzó 3.0 por ciento en comparación con el cuarto trimestre de 2004. El impulso de esta industria provino de la mayor extracción de minerales tales como oro, plata, carbón mineral y yeso, principalmente. En cifras ajustadas por estacionalidad, la actividad minera se expandió a un ritmo trimestral de 1.39 por ciento, es decir, a una tasa anualizada de 5.7 por ciento.
- El valor real de la producción manufacturera aumentó a una tasa anual de 2.4 por ciento. Es importante señalar que este crecimiento implicó, en términos ajustados por estacionalidad, una expansión trimestral muy vigorosa, de 2.1 por ciento (8.6 por ciento anualizada); la mayor de los últimos siete trimestres. El dinamismo de las manufacturas estuvo sustentado principalmente en el crecimiento de la producción de vehículos automotores; carrocerías, motores, partes y accesorios para vehículos automotores; cemento hidráulico, y maquinaria y aparatos eléctricos.

Cabe señalar que el desempeño de la producción automotriz jugó un papel determinante en el repunte de la producción manufacturera. En particular, durante el último trimestre de 2005 el número de vehículos fabricados se incrementó a una tasa anual de 34.2 por ciento, de acuerdo con la información proporcionada por la Asociación Mexicana de la Industria Automotriz.

- La generación de electricidad, gas y agua creció a una tasa anual de 0.5 por ciento. Este incremento respondió, fundamentalmente, a una mayor demanda de electricidad para uso industrial. No obstante, cifras ajustadas por estacionalidad indican que esta actividad se contrajo a una tasa trimestral de 0.86 por ciento, es decir, a un ritmo anualizado de 3.4 por ciento.

En contraste, durante el periodo octubre-diciembre de 2005 el valor real de la producción agropecuaria retrocedió a una tasa anual de 6.9 por ciento. Este resultado fue consecuencia del paso de los huracanes Stan y Wilma, que al reducir la superficie sembrada y cosechada, disminuyeron los cultivos de maíz, frijol, caña de azúcar, plátano, sorgo y café cereza, principalmente. En términos ajustados por estacionalidad, la producción agropecuaria disminuyó a una tasa trimestral de 4.86 por ciento, es decir, a un ritmo anualizado de 18.1 por ciento.

La expansión de la oferta de servicios y de la producción industrial propició un aumento importante de las importaciones de bienes intermedios y de capital. Durante el cuarto trimestre de 2005 el valor real de las importaciones de bienes y servicios se expandió a una tasa anual de 10.6 por ciento. En conjunto, la evolución del PIB y de las importaciones ocasionó que la oferta agregada aumentara a una tasa anual de 5.0 por

| PRODUCTO INTERNO BRUTO, 2003-2005 ^{p./} (Variación % real anual) | | | | | | | | | | | |
|--|-------|------|------|------|------|------|-----|------|------|-----|------|
| | Anual | | | 2004 | | | | 2005 | | | |
| | 2003 | 2004 | 2005 | I | II | III | IV | I | II | III | IV |
| TOTAL | 1.4 | 4.2 | 3.0 | 3.6 | 3.7 | 4.5 | 4.8 | 2.4 | 3.3 | 3.4 | 2.7 |
| Agropecuario | 3.1 | 3.5 | -1.5 | 6.5 | 5.3 | -1.5 | 3.4 | 0.0 | -4.0 | 7.1 | -6.9 |
| Industrial | -0.2 | 4.2 | 1.6 | 3.7 | 3.9 | 5.0 | 4.1 | -0.4 | 3.1 | 0.7 | 2.7 |
| Minería | 3.7 | 3.4 | 1.2 | 6.3 | 4.3 | 2.5 | 0.8 | -1.8 | 2.3 | 1.4 | 3.0 |
| Manufacturas | -1.3 | 4.0 | 1.2 | 3.1 | 3.7 | 5.0 | 4.1 | -0.6 | 2.8 | 0.3 | 2.4 |
| Construcción | 3.3 | 6.1 | 3.3 | 5.5 | 5.3 | 6.8 | 6.6 | 1.0 | 5.0 | 2.1 | 5.1 |
| Electricidad | 1.5 | 2.8 | 1.4 | 4.1 | 3.0 | 3.0 | 1.3 | 0.3 | 3.0 | 1.9 | 0.5 |
| Servicios | 2.1 | 4.4 | 4.2 | 3.6 | 3.8 | 4.8 | 5.4 | 4.0 | 4.3 | 4.5 | 3.9 |
| Comercio | 1.5 | 5.5 | 3.1 | 3.6 | 4.4 | 5.9 | 7.7 | 3.3 | 3.8 | 3.2 | 2.0 |
| Transportes | 5.0 | 9.2 | 7.1 | 9.8 | 8.5 | 9.2 | 9.4 | 7.8 | 7.3 | 6.9 | 6.3 |
| Financieros | 3.9 | 3.9 | 5.8 | 3.8 | 4.2 | 3.6 | 3.9 | 5.2 | 5.5 | 6.2 | 6.2 |
| Comunales | -0.6 | 0.6 | 2.1 | -0.2 | -0.1 | 1.5 | 1.5 | 1.3 | 1.8 | 2.6 | 2.7 |

p./ Cifras preliminares.

Fuente: INEGI.

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

| | Anual | | | 2004 | | | | 2005 | | | |
|----------------------|-------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|-------|
| | 2003 | 2004 | 2005 | I | II | III | IV | I | II | III | IV |
| Oferta | 1.2 | 6.2 | 4.6 | 5.3 | 6.1 | 6.4 | 6.9 | 3.4 | 4.8 | 5.0 | 5.0 |
| PIB | 1.4 | 4.2 | 3.0 | 3.6 | 3.7 | 4.5 | 4.8 | 2.4 | 3.3 | 3.4 | 2.7 |
| Importaciones | 0.7 | 11.6 | 8.7 | 10.2 | 12.5 | 11.4 | 12.2 | 6.0 | 8.7 | 8.9 | 10.6 |
| Demanda | 1.2 | 6.2 | 4.6 | 5.3 | 6.1 | 6.4 | 6.9 | 3.4 | 4.8 | 5.0 | 5.0 |
| Consumo | 2.1 | 3.6 | 4.8 | 2.2 | 2.9 | 4.0 | 5.0 | 4.7 | 4.2 | 5.5 | 4.9 |
| Privado | 2.2 | 4.1 | 5.4 | 2.5 | 3.7 | 4.3 | 5.8 | 5.4 | 4.7 | 6.1 | 5.3 |
| Público | 0.8 | -0.4 | 0.5 | -0.4 | -2.4 | 1.1 | 0.3 | -0.8 | 0.1 | -0.1 | 2.1 |
| Formación de capital | 0.4 | 7.5 | 7.6 | 4.4 | 5.8 | 8.8 | 10.9 | 6.5 | 8.5 | 6.9 | 8.5 |
| Privada | -1.6 | 8.8 | 9.6 | 4.4 | 7.0 | 11.6 | 13.0 | 4.7 | 7.7 | 6.5 | 20.9 |
| Pública | 8.5 | 2.5 | -0.5 | 4.2 | 0.4 | -3.7 | 6.3 | 17.1 | 12.2 | 9.3 | -19.6 |
| Exportaciones | 2.7 | 11.6 | 6.9 | 11.0 | 15.1 | 12.3 | 8.5 | 5.8 | 6.7 | 5.7 | 9.1 |

p./ Cifras preliminares.

Fuente: INEGI.

ciento durante el último trimestre de 2005

De esta manera, en 2005 el valor real de la oferta agregada se expandió a un ritmo anual de 4.6 por ciento, como resultado de los crecimientos anuales de 3.0 y 8.7 por ciento del PIB y las importaciones de bienes y servicios, respectivamente.

Demanda Agregada

Durante el periodo octubre-diciembre de 2005 el crecimiento de la demanda agregada estuvo apuntalado por la vigorosa expansión del gasto del sector privado y de las exportaciones de bienes y servicios.

En dicho trimestre, los gastos del sector privado destinados a la formación bruta de capital fijo se expandieron a una tasa anual de 20.9 por ciento, el mayor aumento en los últimos 31 trimestres. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que la inversión privada tuvo un crecimiento trimestral de 11.57 por ciento, es decir, se incrementó a una tasa anualizada de 55.0 por ciento. En contraste, la inversión del sector público se redujo 19.6 por ciento en el comparativo anual. En el agregado, la formación bruta de capital fijo registró un incremento de 8.5 por ciento en comparación con el cuarto trimestre de 2004.

Por tipo de inversión, destacó el fuerte dinamismo en la adquisición de maquinaria y equipo importado. Durante el último trimestre de 2005, el valor real de las compras de maquinaria y equipo importado se expandió a una tasa anual de 15.3 por ciento. En particular, las adquisiciones que más aumentaron fueron las de aparatos mecánicos, calderas y partes; maquinas y material eléctrico; instrumentos y aparatos de óptica y médicos; y, vehículos terrestres y sus partes. Por su parte, la inversión en maquinaria y equipo de origen nacional creció a una tasa anual de 3.7 por ciento, en tanto que la realizada en la construcción avanzó a un ritmo anual de 5.1 por ciento.

Asimismo, el gasto en consumo de las familias se vio favorecido por la mayor disponibilidad de crédito, la contención de las presiones inflacionarias y la mejoría del empleo. Durante el cuarto trimestre de 2005 el consumo privado se expandió a un ritmo anual de 5.3 por ciento y se concentró fundamentalmente en la compra de bienes duraderos, rubro que se expandió a un ritmo anual de 11.0 por ciento. Este último resultado reflejó el incremento en la adquisición de vehículos automotores; discos y cintas magnetofónicas; productos de cuero y piel, excepto calzado y prendas de vestir, y enseres mayores. Por su parte, la compra de los bienes no duraderos y servicios se incrementó 4.2 por ciento en el comparativo anual.

En el último trimestre de 2005 el gasto corriente del Gobierno General aumentó a una tasa anual de 2.1 por ciento en términos reales. El avance simultáneo del consumo privado y público resultó en un ascenso anual del consumo agregado de 4.9 por ciento.

Durante el cuarto trimestre de 2005 las exportaciones de bienes y servicios crecieron a una tasa anual de 9.1 por ciento, el mayor incremento de los últimos cinco trimestres. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que el valor real de las exportaciones aumentó a una tasa trimestral de 3.55 por ciento, es decir, a un ritmo anualizado de 15.0 por ciento.

Evolución reciente

Las condiciones económicas que prevalecieron durante los primeros tres meses de 2006 fueron propicias para que la mayoría de las actividades productivas registrara una expansión vigorosa. Asimismo, durante este periodo se conjugaron favorablemente factores internos y externos que ampliaron la demanda agregada. Estos elementos redundaron en mayores oportunidades de empleo en el mercado formal de trabajo y en menores tasas de desempleo.

Se estima que durante el primer trimestre de 2006 el valor real del Producto Interno Bruto (PIB) haya crecido a una tasa anual superior a 5.0 por ciento. Esta proyección está sustentada principalmente en el fuerte dinamismo que han mostrado recientemente la producción del sector industrial y la oferta de servicios, ya que se anticipa que la producción agropecuaria haya aumentado sólo marginalmente en el lapso de referencia. Se calcula que en el primer trimestre de 2006 el crecimiento anual del PIB no agrícola haya crecido a un ritmo superior a 5.5 por ciento en términos reales.

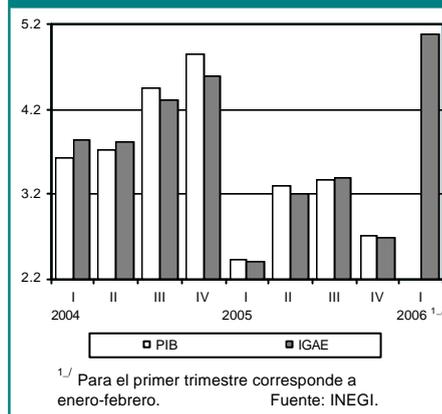
Estas estimaciones se realizaron tomando en consideración los resultados de los siguientes indicadores coyunturales:

- En el primer bimestre de 2006 el Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) registró un crecimiento anual de 5.1 por ciento. A su interior, el componente no agrícola se expandió a un ritmo anual de 5.4 por ciento.

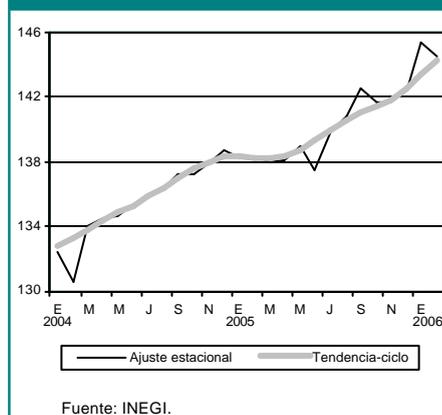
Durante dicho bimestre el valor real de la producción industrial se expandió a una tasa anual de 5.7 por ciento, lo cual implicó un crecimiento bimestral anualizado de 8.4 por ciento según cifras ajustadas por estacionalidad. Al interior de la actividad industrial destacaron los siguientes resultados:

- El valor real de la construcción y la producción minera registraron expansiones anuales de 7.7 y 6.0 por ciento, respectivamente.

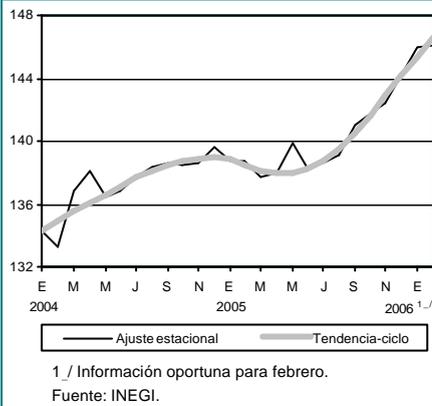
PIB E INDICADOR GLOBAL DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA, 2004-2006 (Variación % real anual)



INDICADOR GLOBAL DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA, 2004-2006 (Índice, 1993=100)



PRODUCCIÓN INDUSTRIAL
2004-2006
(Índice, 1993=100)



- El valor real de la producción manufacturera creció a una tasa anual de 5.5 por ciento. Este resultado estuvo impulsado por el desempeño vigoroso que registró la producción automotriz. Durante el primer trimestre de 2006 el número de vehículos fabricados en México se incrementó a una tasa anual de 54.3 por ciento.
- La generación de electricidad, gas y agua registró un incremento anual de 2.8 por ciento en términos reales.

Asimismo, en el periodo enero-febrero de 2006 el valor real de los servicios se expandió a un ritmo anual de 5.3 por ciento. Este resultado se sustentó principalmente en el crecimiento anual de 4.9 por ciento del comercio, restaurantes y hoteles, así como en la expansión de 5.4 por ciento del resto de servicios.

En el bimestre referido la producción agropecuaria aumentó en el comparativo anual a una tasa de 3.5 por ciento. Este resultado se debió a un aumento en la producción en los cultivos de trigo, soya, frijol, sorgo, entre otros.

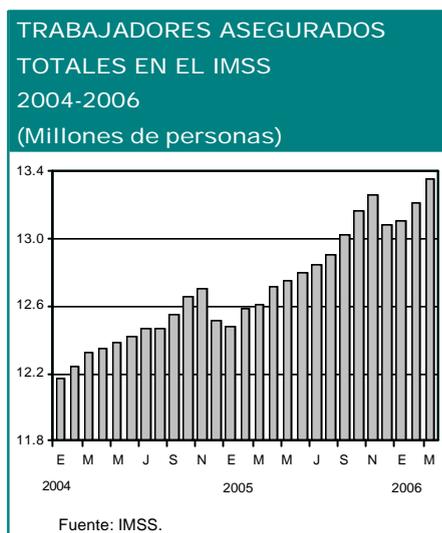
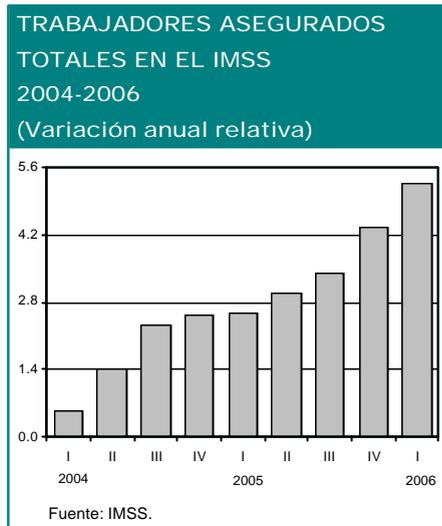
Por su parte, la demanda agregada se fortaleció por la recuperación de la producción industrial estadounidense, por la expansión de crédito bancario y no bancario, por el abatimiento inflacionario y por la mejoría en el empleo.

- Durante el primer trimestre de 2006 el valor nominal en dólares de las exportaciones se incrementó a una tasa anual de 25.8 por ciento. A su interior, las exportaciones petroleras, agropecuarias y manufactureras se expandieron a ritmos anuales de 52.3, 41.2 y 20.9 por ciento, respectivamente. Asimismo, las importaciones aumentaron 19.2 por ciento con respecto al periodo enero-marzo de 2005. Las importaciones de consumo, capital e intermedias se expandieron a ritmos anuales de 25.7, 19.5 y 18.0 por ciento, en ese orden.
- En el trimestre que se informa el gasto en consumo de las familias siguió creciendo a ritmos elevados. En particular, en el periodo enero-marzo de 2006 el valor real de las ventas realizadas por Wal-Mart y por las tiendas afiliadas a la ANTAD tuvo un incremento anual de 12.9 y 10.4 por ciento, respectivamente. Asimismo, en el bimestre enero-febrero de 2006 las ventas realizadas en los establecimientos comerciales dedicados al menudeo aumentaron a un ritmo anual de 3.1 por ciento, en tanto que las de mayoreo se expandieron 1.0 por ciento, ambas cifras en términos reales.
- Durante enero de 2006 el gasto destinado a la formación bruta de capital fijo se incrementó a una tasa anual de 13.4 por ciento en términos reales. A su interior, la adquisición de maquinaria y equipo de origen importado y nacional se incrementó a ritmos anuales de 25.9 y 8.1 por ciento, respectivamente, en tanto que la inversión en construcción aumentó 6.6 por ciento.

Empleo y Desocupación

La expansión económica observada en la producción industrial y en la oferta de servicios amplió las oportunidades de empleo en el mercado formal de trabajo y redujo las tasas de desocupación.

- En el primer trimestre de 2006 la afiliación de trabajadores al IMSS se incrementó en 266 mil 799 personas, la mayor generación de empleos para un periodo similar en los últimos ocho años. Así, al 31 de marzo de 2006 el número de trabajadores afiliados al IMSS ascendió a 13 millones 352 mil 824 personas, lo cual implica un crecimiento anual de 5.9 por ciento, es decir, de 739 mil 999 plazas.
 - Por tipo de contratación, en el trimestre que se informa el empleo afiliado al IMSS aumentó de la siguiente manera: hubo un incremento de 174 mil 267 trabajadores contratados como eventuales y de 92 mil 532 en la afiliación de permanentes.
 - A nivel sectorial destaca el avance en la afiliación del sector industrial y de los servicios, con incrementos de 158 mil 529 y 102 mil 137 puestos, respectivamente. Estas cifras implican incrementos anuales de 7.2 y 6.1 por ciento, respectivamente. Por su parte, en el periodo enero-marzo de 2006 la ocupación en la actividad agropecuaria creció en 6 mil 170 personas; no obstante, el empleo en este sector mostró una contracción anual de 14.1 por ciento.
- Durante el primer trimestre de 2006 el desempleo a nivel nacional se ubicó en 3.52 por ciento de la Población Económicamente Activa (PEA), cifra inferior en 0.33 puntos porcentuales a la observada un año antes (3.85 por ciento). Asimismo, la tasa de desempleo urbano disminuyó 0.54 puntos porcentuales, al pasar de 5.06 a 4.52 por ciento entre el primer trimestre de 2005 y el mismo periodo de 2006. Cabe destacar que estas disminuciones cobran mayor relevancia si se considera que la tasa neta de participación económica aumentó 0.7 puntos porcentuales, al pasar de 57.5 a 58.2 por ciento entre el primer trimestre de 2005 y el mismo periodo de 2006.



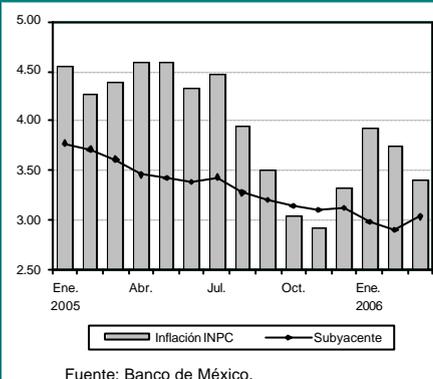
1.2 Precios y Salarios

1.2.1 Inflación

Al cierre del primer trimestre de 2006, la inflación general anual se ubicó en 3.41 por ciento, superior en ocho puntos base a la registrada al cierre de 2005 (3.33 por ciento). Este cambio se explica principalmente por el aumento de 7.15 puntos porcentuales observado en la inflación anual de las frutas y verduras, el cual fue parcialmente compensado por un menor ritmo inflacionario de los precios de los productos pecuarios y de los bienes y servicios concertados, así como de los precios subyacentes.

Al respecto, la inflación anual subyacente se redujo durante el primer trimestre del año al pasar de 3.12 en diciembre de 2005 a 3.04 en marzo de 2006. Este descenso se explica por la disminución tanto de la inflación anual de las mercancías como de la de los servicios:

ÍNDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR E INFLACIÓN SUBYACENTE, 2005-2006
(Variación % anual)



- En marzo la inflación anual de las mercancías fue de 2.70 por ciento. La disminución de 12 puntos base respecto al cierre de 2005 se explica por la reducción en la inflación anual de sus dos subíndices: alimentos y otras mercancías.
- Por su parte, la inflación anual de los servicios se ubicó en 3.40 por ciento en el mismo mes. El descenso de seis puntos base se explica por la contracción de la inflación anual de los servicios excluyendo el costo de la vivienda en 46 puntos base, la cual se vio parcialmente contrarrestada por el incremento de la inflación de los servicios del costo de la vivienda. Este último subíndice ha mostrado una tendencia creciente desde septiembre de 2005.

La inflación anual no subyacente registró un nivel de 4.20 por ciento en marzo de 2006. El aumento de 44 puntos base respecto al nivel registrado al cierre del año anterior (3.76 por ciento) se explica fundamentalmente por la mayor inflación registrada en el componente de los productos agropecuarios.

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

- La inflación de agropecuarios pasó de -0.18 a 1.47 por ciento en términos anuales de diciembre de 2005 a marzo de 2006. En el mismo periodo, la inflación anual de las frutas y verduras aumentó de -1.86 a 5.29 por ciento. Por su parte, la inflación anual del subíndice de carnes y huevo se redujo de 0.93 a -0.83 por ciento.
- La inflación anual del subíndice de precios administrados pasó de 7.13 por ciento al cierre de 2005 a 7.95 por ciento en marzo de 2006. Lo anterior se explica por el aumento en la inflación de la electricidad (170 puntos base) y las gasolinas (aumentos de 177 y 15 puntos base en la inflación de la gasolina de bajo y de alto octanaje, respectivamente). Adicionalmente, la inflación del gas doméstico se redujo en 153 puntos base respecto a diciembre de 2005. Por su parte, la inflación anual de los bienes concertados se redujo de 2.43 por ciento a 1.62 por ciento en el periodo que se reporta.

INFLACIÓN INPC

| | Inflación Anual Mar-06 / Mar-05 | Inflación Anual Dic-05 / Dic-04 |
|-----------------------------|------------------------------------|------------------------------------|
| Inflación INPC | 3.41 | 3.33 |
| Subyacente | 3.04 | 3.12 |
| Mercancías | 2.70 | 2.82 |
| Servicios | 3.40 | 3.46 |
| No subyacente | 4.20 | 3.76 |
| Administrados y concertados | 4.76 | 4.76 |
| Administrados | 7.95 | 7.13 |
| Concertados | 1.62 | 2.43 |
| Agropecuarios | 1.47 | -0.18 |
| Frutas y verduras | 5.29 | -1.86 |
| Carnes y huevo | -0.83 | 0.93 |
| Educación (colegiaturas) | 6.47 | 6.63 |

Fuente: Banco de México.

- El subíndice de educación registró una inflación anual de 6.47 por ciento, lo que significó una reducción de 16 puntos base respecto al nivel observado al final del año previo (6.63 por ciento). Cabe mencionar que en enero se observó un mínimo histórico para este indicador (6.31 por ciento).

1.2.2 Salarios

Durante el primer trimestre de 2006 los salarios contractuales de jurisdicción federal tuvieron un incremento nominal de 4.3 por ciento en el comparativo anual. Por su parte, en el bimestre enero-febrero del año

en curso las remuneraciones medias pagadas en la industria maquiladora y en la manufacturera avanzaron en términos reales a tasas anuales de 1.4 y 0.6 por ciento, respectivamente. Asimismo, en dicho bimestre la retribución media al personal ocupado en los establecimientos comerciales al menudeo y mayoreo se redujo a un ritmo anual de 3.4 y 9.6 por ciento, respectivamente.

Por lo que se refiere a los indicadores de competitividad de la mano de obra, cabe señalar que en el primer bimestre de 2006 la productividad en las manufacturas creció a un ritmo anual de 4.9 por ciento, en tanto que los costos unitarios de la mano de obra en esa industria disminuyeron 4.8 por ciento en el comparativo anual.

1.3 Sector Financiero

Durante el primer trimestre del año los mercados financieros internacionales reflejaron dos fenómenos: 1) la revisión al alza de las perspectivas de crecimiento global para los próximos trimestres, particularmente en los Estados Unidos, y 2) la percepción de que el incremento de la tasa de fondos federales en EE.UU. sería mayor al anticipado anteriormente, así como la expectativa de que la fase ascendente del ciclo de las tasas de interés se acelerará en Europa y se iniciará en Japón. En particular, la expectativa de una expansión más vigorosa respondió a las cifras oportunas de la actividad económica y del mercado laboral en EE.UU., las cuales fueron más favorables de lo que se esperaba, no obstante los altos precios internacionales del petróleo.

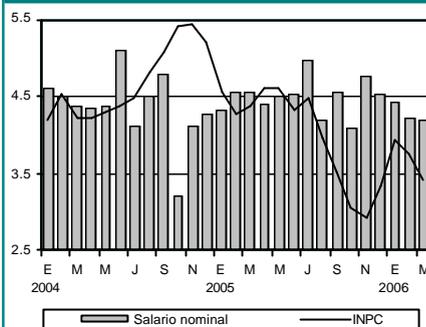
Por su parte, a principios del mes de marzo el Banco Central Europeo aumentó la tasa de interés de referencia tras el incremento observado en diciembre de 2005. Posteriormente, el Banco de Japón anunció el fin de su política de «relajamiento cuantitativo» e inició el retiro de liquidez de los mercados financieros.

La menor liquidez en los mercados financieros internacionales afectó las condiciones financieras que enfrentan las economías emergentes. De esta forma, los diferenciales que pagan los bonos soberanos de las economías emergentes mostraron un repunte en marzo, luego que a principios de año registraran mínimos históricos. En el caso de México, la menor liquidez se reflejó asimismo en aumentos en las tasas de largo plazo internas y depreciación del tipo de cambio. No obstante lo anterior, el financiamiento al sector privado siguió registrando altas tasas de crecimiento.

De esta forma, en el comportamiento de los mercados financieros internacionales en el primer trimestre de 2006 destacan los siguientes aspectos:

- **Crecimiento más sólido de la economía de Estados Unidos:** De acuerdo con las cifras preliminares la economía estadounidense creció en el primer trimestre de 2006 a una tasa de 4.8 por ciento, variación trimestral más alta desde la observada en el tercer trimestre de 2003 y muy cercana a la esperada por los analistas (4.9 por ciento).¹ Este dinamismo se sustentó en el crecimiento del consumo y la inversión fija, los cuales crecieron a 5.5 y 9.9 por ciento a tasa trimestral anualizada,

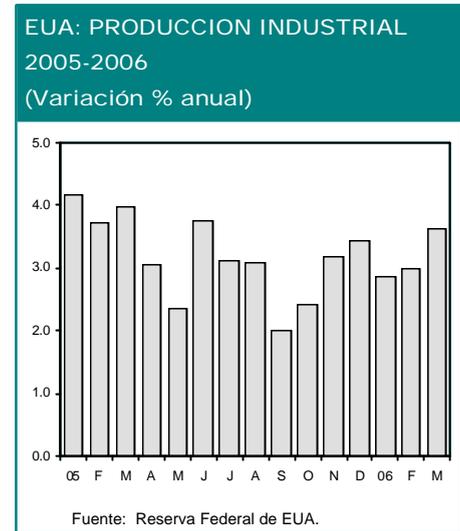
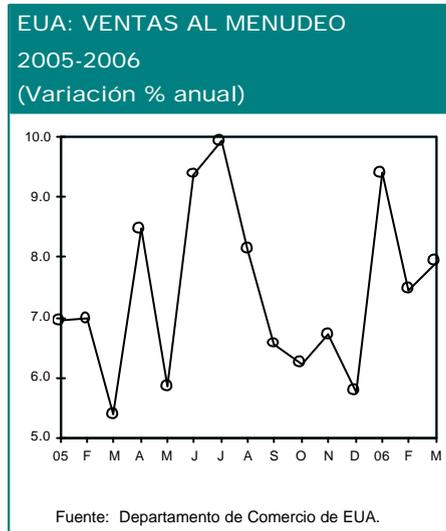
SALARIO CONTRACTUAL DE JURISDICCIÓN FEDERAL E INFLACIÓN, 2004-2006 (Variación % anual)



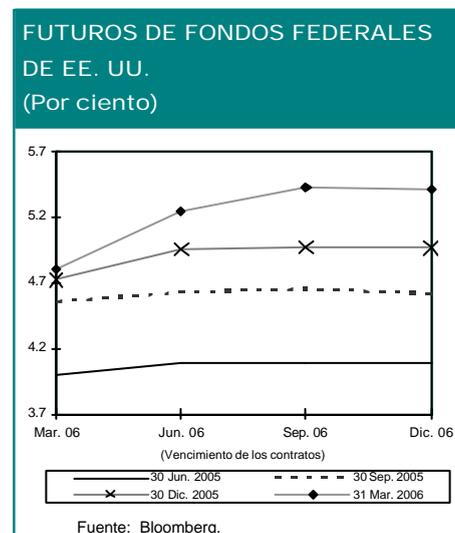
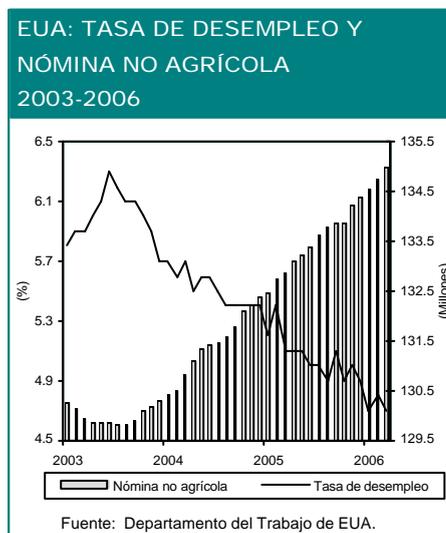
Fuente: STyPS y Banco de México.

¹ El anuncio de esta cifra el 28 de abril provocó una disminución en las tasas del mercado de bonos en EE. UU., lo que reforzó la expectativa de que la FED detendrá los incrementos de la tasa de fondeo.

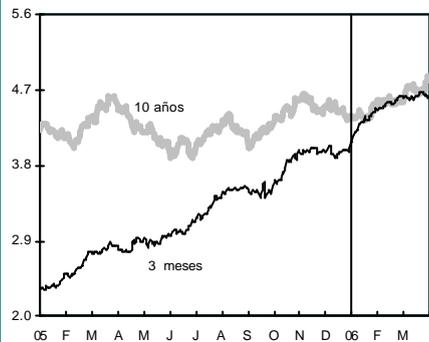
respectivamente. Por su parte, en marzo las ventas al menudeo crecieron 7.9 por ciento a tasa anual. Asimismo, en marzo la producción industrial registró un incremento anual de 3.6 por ciento, destacando el aumento de 4.8 por ciento anual en la producción manufacturera. Finalmente, durante el primer trimestre el sector no agrícola generó 590 mil empleos, cifra superior en 109 mil puestos de trabajo a los generados en el mismo periodo de 2005.



- Expectativa de mayor restricción monetaria en EEUU y Europa:** Debido a las presiones derivadas de los altos costos de la energía y del alto nivel de utilización de recursos, la Fed continuó incrementando las tasas de interés en 25 puntos base en dos ocasiones (el 31 de enero y 28 de marzo). Cabe mencionar que a mediados de febrero, el presidente de la Reserva Federal afirmó que la economía de Estados Unidos atraviesa por un periodo de expansión sostenida, lo que se podría reflejar en mayores presiones inflacionarias. Por otra parte, desde finales de febrero se percibieron mayores presiones inflacionarias en Europa, vía mayores precios de los energéticos y de los bienes administrados, lo que propició que el Banco Cen-

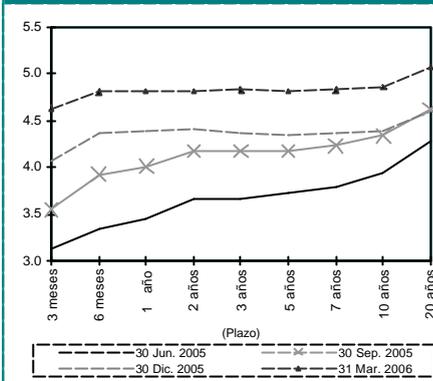


BONOS DE CORTO Y LARGO PLAZO DEL TESORO DE EE. UU., 2005-2006
(Por ciento)



Fuente: Reserva Federal.

BONOS DEL TESORO DE EE. UU. CURVA DE RENDIMIENTO
(Mercado secundario, por ciento)



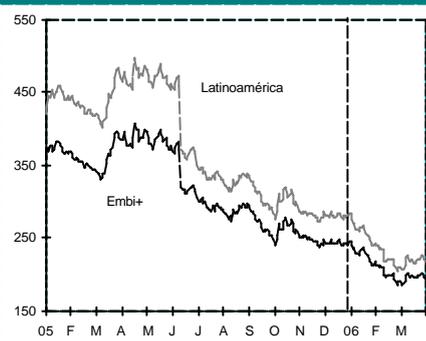
Fuente: Bloomberg.

PRECIOS DEL PETRÓLEO, 2005-2006
(Dólares por barril)



Fuente: Bloomberg.

ÍNDICE DE RIESGO SOBERANO EMBI+ ^{+/}, 2005-2006
(Puntos base)



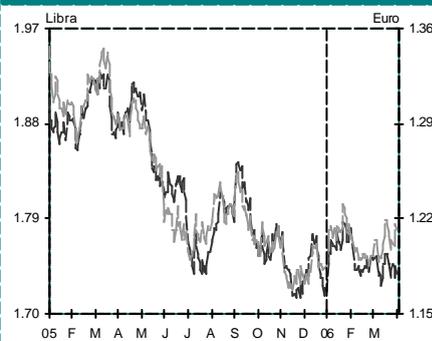
^{+/} Emerging Market Bond Index Plus.

Fuente: JP Morgan.

tral Europeo aumentara en 25 puntos base la tasa de referencia, ubicándola en 2.5 por ciento.

- **La percepción de menores niveles de liquidez mundial.** La expectativa de menores niveles de liquidez en los mercados financieros internacionales se reflejó en incrementos del riesgo soberano en la deuda de los principales mercados emergentes. De esta manera, si bien el índice de riesgo país (EMBI+) para México había alcanzado un mínimo histórico el 27 de febrero (95 puntos base), la modificación del contexto internacional indujo un repunte en este índice, situándolo al 31 de marzo en 127 puntos base.

TIPOS DE CAMBIO, 2005-2006
(Dólares por divisa)



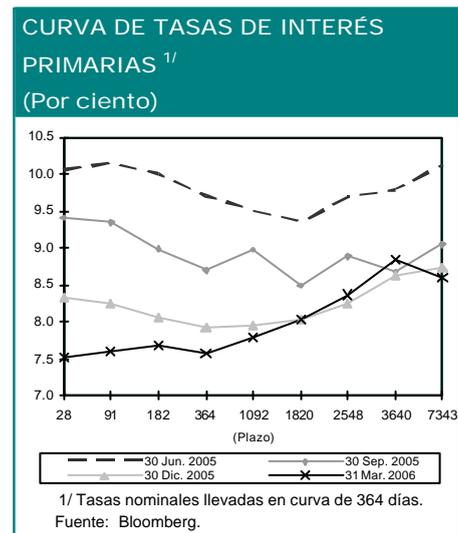
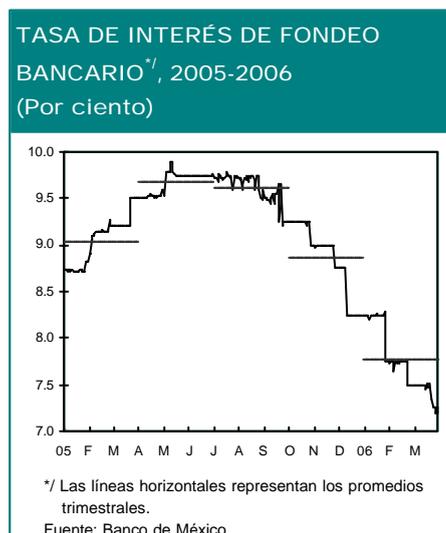
Fuente: Bloomberg.

- Incremento en las tasas de interés internas de largo plazo. Durante los primeros dos meses del año las tasas de interés internas de largo plazo mantuvieron una tendencia a la baja, propiciada por la expectativa de una menor inflación y por el comportamiento favorable de los mercados internacionales. Sin embargo, a partir de la primera quincena de marzo se observó un repunte en las tasas de interés en EEUU, lo que en México se reflejó en incrementos de las tasas de interés de largo plazo, ya que al cierre de marzo los rendimientos pagados por los bonos a 3 y 10 años se ubicaron en 7.90 y 8.49 por ciento, 17 y 27 puntos base por arriba de sus niveles al cierre de 2005.

1.3.1 Tasas de interés

Durante el primer trimestre de 2006 el Banco de México continuó con su política de reducción de las tasas de interés. Así, permitió tres descensos en la tasa de fondeo, uno de 50 y dos de 25 puntos base (27 de enero, 24 de febrero y 24 de marzo, respectivamente). Estas decisiones fueron consecuencia de la evolución favorable de las expectativas de inflación y de las condiciones imperantes en el entorno financiero internacional. De esta forma, la tasa de fondeo bancario alcanzó 7.25 por ciento al cierre del primer trimestre de 2006, lo que representó un descenso acumulado de 100 puntos base respecto al cierre del último trimestre de 2005.²

Lo anterior provocó una disminución en las tasas de interés, particularmente en las de corto plazo. En contraste, en las de largo plazo se observaron incrementos, consistentes con los aumentos que mostraron las tasas similares en Estados Unidos. Cabe destacar que mientras la tasa de fondeo se redujo 100 puntos base entre el cierre del primer trimestre de 2006 y el del cuarto trimestre de 2005, la tasa que pagan los bonos a 20 años acumuló un aumento de 15 puntos base en el mismo periodo.



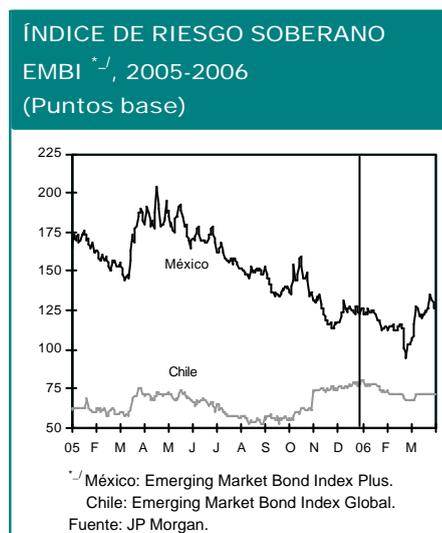
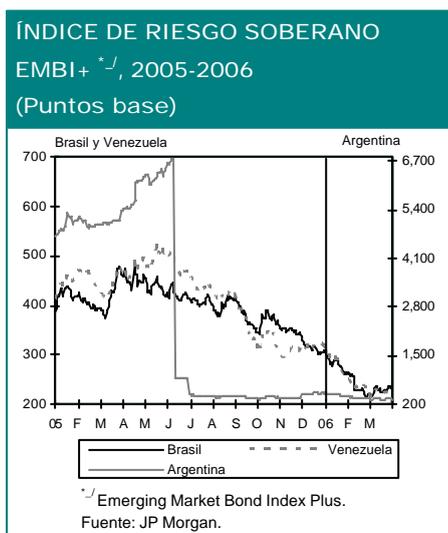
² El 21 de abril el Banco de México decidió permitir un descenso de la tasa de fondeo no mayor de 25 puntos base, por lo que dicha tasa se ubicó en 7.0 por ciento.

1.3.2 Bolsa Mexicana de Valores y títulos de deuda mexicana

En el primer trimestre de 2006 el Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) mantuvo una tendencia ascendente, alcanzando un nuevo máximo histórico el 22 de marzo al ubicarse en 19,598 unidades. Así, el IPyC acumuló en el primer trimestre una ganancia nominal de 8.26 por ciento en pesos y de 5.54 en términos de dólares.



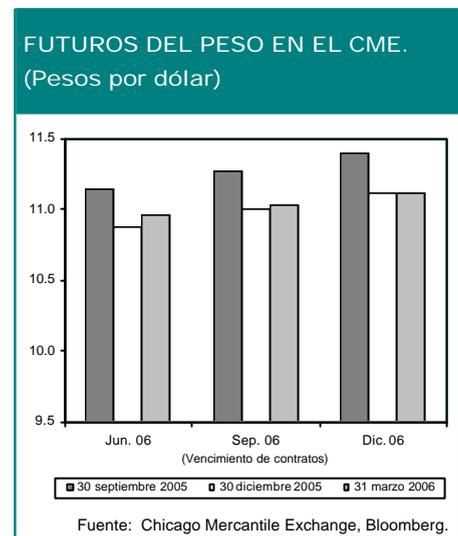
Al cierre del primer trimestre de 2006 el diferencial de rendimiento de los bonos soberanos de México con respecto a los del Tesoro estadounidense fue de 127 puntos base, igual al del cierre del trimestre anterior.



1.3.3 Mercado cambiario

Desde mediados de febrero el tipo de cambio del peso frente al dólar mantuvo una tendencia hacia la depreciación, como consecuencia del incremento de las tasas de interés de mediano y largo plazo en los mercados internacionales. De esta forma, el tipo de cambio spot se ubicó en 10.90 pesos por dólar el 31 de marzo, lo que implicó una depreciación nominal de 2.58 por ciento con respecto al cierre de 2005.

En línea con lo anterior, las cotizaciones de los contratos a futuro del peso mexicano en la Bolsa Mercantil de Chicago aumentaron durante el primer trimestre de 2006. Los contratos para entrega en junio, septiembre y diciembre de 2006 y marzo de 2007 se depreciaron 1.29, 1.49, 0.97 y 0.64 por ciento, respectivamente, con relación a las cotizaciones registradas al cierre de 2005, ubicándose en 10.96, 11.03, 11.11 y 11.19 pesos por dólar, respectivamente.



1.3.4 Base Monetaria

La base monetaria se ubicó en 353.0 mil millones de pesos en marzo. Este saldo representa un aumento real de 9.5 por ciento con respecto a marzo de 2005. A su interior, el crédito interno neto registró un saldo negativo de 475.4 mil millones de pesos, 13.5 por ciento real por arriba del saldo negativo de 405.2 mil millones de pesos observado en marzo de 2005.

Por su parte, los activos internacionales netos se ubicaron en 828.4 mil millones de pesos en marzo, aumentando en 111.4 mil millones de pesos con respecto al mismo periodo de 2005, es decir, 11.7 por ciento real anual. En dólares, el saldo de los activos internacionales netos fue de 76.0 mil millones, 14.6 por ciento real anual más que el registrado en marzo de 2005 (64.1 mil millones).

Durante el primer trimestre del año, la acumulación de los activos internacionales se debió a la compra de divisas a PEMEX por 6 mil 420 millones de dólares y a otros flujos positivos por 474 millones de dólares, la cual fue parcialmente contrarrestada

por la venta de 3 mil 556 millones de dólares al Gobierno Federal, así como por la venta neta de 1 mil 407 millones de dólares a través de operaciones de mercado abierto.

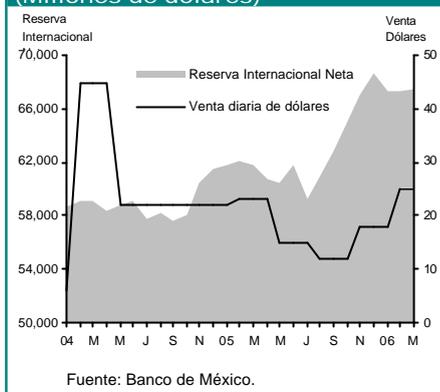
1.3.5 Indicadores Monetarios y Crediticios

El saldo nominal del agregado monetario M1a, el cual incluye al sector público, fue de 1,104.2 miles de millones de pesos en febrero, lo que implicó una variación real anual de 11.4 por ciento. A su interior destacan el aumento en los depósitos en cuentas de cheques en moneda nacional en poder de los bancos residentes y el aumento en los depósitos en cuenta corriente en moneda nacional, registrando incrementos anuales de 12.6 y 15.3 por ciento, respectivamente.

Al cierre de febrero el ahorro financiero interno, definido como el agregado monetario M3a menos billetes y monedas en circulación, se ubicó en 4,561.2 mil millones de pesos. Esto representa un crecimiento de 11.2 por ciento real anual. Por sus componentes destacan los aumentos en los valores emitidos por el IPAB en poder de residentes (9.2%) y otros valores públicos en poder de residentes (24.7%).

RESERVA INTERNACIONAL NETA Y MONTO DE VENTA DIARIA DE DÓLARES

(Millones de dólares)



AGREGADO MONETARIO M1a INCLUYENDO AL SECTOR PÚBLICO

| | Saldos nominales (mmp) | | Var. % reales anuales | |
|---|------------------------|---------|-----------------------|--------|
| | Dic-05 | Feb-06 | Dic-05 | Feb-06 |
| M1a | 1,149.9 | 1,104.2 | 11.5 | 11.4 |
| Billetes y monedas en poder del público | 336.2 | 312.9 | 8.0 | 7.9 |
| Cuentas de cheques en m.n. en bancos residentes | 543.0 | 516.7 | 14.9 | 12.6 |
| Cuentas de cheques en m.e. en bancos residentes | 102.9 | 121.2 | -2.1 | 10.7 |
| Depósitos en cuenta corriente en M.N. | 167.9 | 153.4 | 17.7 | 15.3 |

Fuente: Banco de México.

AHORRO FINANCIERO

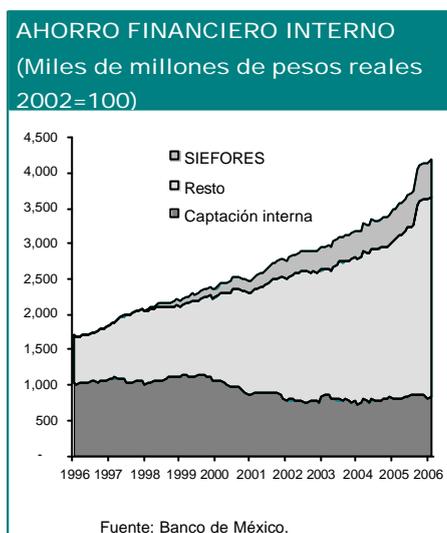
(Millones de pesos y variaciones reales)

| | Saldos nominales | | Var. % anual | |
|---|------------------|----------------|--------------|-------------|
| | Dic-05 | Feb-06 | Dic-05 | Feb-06 |
| Billetes y monedas en circulación | 380.0 | 346.4 | 8.1 | 8.7 |
| M2a = M1a + activos financieros internos en poder del público | 4,680.9 | 4,768.9 | 10.7 | 10.7 |
| Captación de los Bancos | 960.6 | 972.4 | 1.3 | 2.7 |
| Valores Públicos en poder de residentes | 1,899.9 | 2,003.7 | 16.4 | 14.5 |
| Gobierno Federal | 951.6 | 989.6 | 11.8 | 15.6 |
| Banco de México | 232.4 | 251.7 | 13.4 | 12.1 |
| IPAB | 459.7 | 502.0 | 17.0 | 9.2 |
| Otros | 256.3 | 260.4 | 40.0 | 24.7 |
| Valores Privados | 221.5 | 231.6 | 4.0 | 11.1 |
| Fondos de Ahorro para el Retiro fuera de Siefores | 437.1 | 444.8 | 10.6 | 10.3 |
| M3a = M2a + activos financieros internos en poder de no residentes | 4,802.2 | 4,907.7 | 11.1 | 11.0 |
| Ahorro Financiero Interno | 4,422.2 | 4,561.2 | 11.4 | 11.2 |

Fuente: Banco de México.

Por otra parte, durante el primer trimestre de 2006 la circulación de Certificados Bursátiles continuó creciendo. En este sentido, la circulación de Certificados Bursátiles de corto plazo aumentó en 59.3 por ciento real anual en marzo, mientras que la de los de largo plazo registró un aumento de 13.7 por ciento en el mismo lapso.

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 27.5 por ciento real anual en febrero. A su interior, destaca la variación positiva de todos los componentes, en particular el repunte del crédito a la vivienda, el cual aumentó 82.2 por ciento real anual en febrero. En contraste, la cartera vigente asociada a programas de reestructura decreció 33.7 por ciento en términos reales anuales en febrero.



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 25.0 por ciento en febrero. Cabe mencionar que la cartera vencida tuvo una disminución de 14.5 por ciento real anual.

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

| | Sep-05 | Dic-05 | Feb-06 |
|--|--------|--------|--------|
| Crédito Vigente Total | 22.8 | 21.9 | 22.9 |
| Cartera Vigente Directa | 29.3 | 27.0 | 27.5 |
| Consumo | 44.9 | 46.2 | 46.4 |
| Vivienda | 53.0 | 79.7 | 82.2 |
| Empresas y Personas Físicas con Act. Empresarial | 15.8 | 6.7 | 7.4 |
| Intermediarios Financieros no-Bancarios | 39.5 | 35.8 | 23.5 |
| Cartera Vigente Asociada a Prog. de Reestructura | -37.8 | -35.2 | -33.7 |

Fuente: Banco de México.

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 16.2 por ciento en febrero.

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

| | Sep-05 | Dic-05 | Feb-06 |
|--|--------|--------|--------|
| Financiamiento al Sector Privado ^{7/} | 12.9 | 15.4 | 16.2 |
| Financiamiento Directo | 24.4 | 24.5 | 25.0 |
| Valores | 4.7 | -8.5 | -20.8 |
| Cartera Vigente | 29.3 | 27.0 | 27.5 |
| Cartera Vencida | -47.9 | -19.5 | -14.5 |
| Cartera Asociada a Programas de Reestructura | -52.4 | -50.7 | -50.6 |

^{7/} 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 primer trimestre de 2006

Durante el primer trimestre de 2006 la balanza comercial de México registró un superávit de 846.4 millones de dólares, nivel que contrasta con el déficit de 1 mil 884.6 millones de dólares observado en el mismo periodo de 2005. A su vez, el déficit comercial que excluye a las exportaciones petroleras se ubicó 9 mil 40.0 millones de dólares, lo cual representa un incremento anual de 7.9 por ciento.

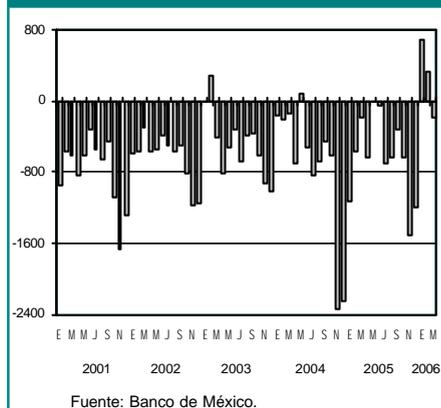
En el periodo enero-marzo de 2006 las exportaciones de mercancías se expandieron a una tasa anual de 25.8 por ciento, estableciendo un récord de 59 mil 1.4 millones de dólares. A su interior, las ventas al exterior de productos petroleros crecieron a un ritmo anual de 52.3 por ciento como consecuencia de los elevados precios internacionales del hidrocarburo. Así, las exportaciones petroleras ascendieron a 9 mil 886.4 millones de dólares.

Por otra parte, las exportaciones de productos manufacturados aumentaron a una tasa anual de 20.9 por ciento, la mayor expansión desde el primer trimestre de 2000. Las ventas de la industria maquiladora se incrementaron a una tasa anual de 17.2 por ciento, mientras que las del resto de bienes manufacturados aumentaron 25.4 por ciento. Cabe señalar que el dinamismo del resto de manufacturas estuvo sustentado en la expansión de las exportaciones del sector automotriz, las cuales se incrementaron a una tasa anual de 45.2 por ciento

Es importante mencionar que la expansión del sector exportador de manufacturas abarca a casi todas sus ramas. En particular, en el bimestre enero-febrero de 2006 el 90.9 por ciento de las ramas que integran las exportaciones de manufacturas presentaron avances en el comparativo anual.

Al mismo tiempo, las exportaciones agropecuarias se elevaron a una tasa anual de 41.2 por ciento, mientras que las extractivas disminuyeron 4.9 por ciento.

BALANZA COMERCIAL
2001-2006
(Millones de dólares)



| BALANZA COMERCIAL, 2005-2006 (Millones de dólares) | | | | | | | | | | |
|--|---------------------|----------------|----------------|----------------|-----------------|-------------------|--------------|--------------|--------------|-------------|
| | Millones de dólares | | | | | Variación % Anual | | | | |
| | 2005 | | | | 2006 | 2005 | | | | 2006 |
| | I | II | III | IV | I ^{o/} | I | II | III | IV | I |
| Exportaciones totales | 46887.5 | 53609.4 | 54233.6 | 58980.8 | 59001.4 | 8.6 | 13.1 | 13.3 | 19.0 | 25.8 |
| Petroleras | 6490.9 | 7721.9 | 8778.7 | 8903.8 | 9886.4 | 29.9 | 35.2 | 40.3 | 32.8 | 52.3 |
| No Petroleras | 40396.6 | 45887.5 | 45455.0 | 50077.0 | 49115.0 | 5.8 | 10.1 | 9.2 | 16.9 | 21.6 |
| Agropecuarias | 1754.6 | 1684.6 | 891.2 | 1796.6 | 2477.4 | -1.8 | 24.1 | 5.9 | 5.7 | 41.2 |
| Extractivas | 270.0 | 294.1 | 286.7 | 316.9 | 256.7 | 59.8 | 22.6 | 29.3 | 17.4 | -4.9 |
| Manufactureras | 38372.0 | 43908.7 | 44277.0 | 47963.5 | 46380.8 | 5.9 | 9.6 | 9.2 | 17.4 | 20.9 |
| Maquiladoras | 21339.5 | 24194.7 | 24711.3 | 26510.7 | 25020.1 | 7.7 | 10.9 | 11.0 | 15.0 | 17.2 |
| Resto | 17032.5 | 19714.0 | 19565.7 | 21452.7 | 21360.8 | 3.7 | 7.9 | 6.9 | 20.5 | 25.4 |
| Importaciones totales | 48772.0 | 54304.9 | 55871.4 | 62321.5 | 58155.0 | 11.6 | 12.0 | 12.1 | 13.8 | 19.2 |
| Consumo | 6554.2 | 7289.2 | 7686.7 | 9982.8 | 8237.3 | 26.0 | 22.5 | 21.7 | 25.6 | 25.7 |
| Intermedias | 36420.5 | 40741.0 | 41578.1 | 44801.8 | 42989.1 | 8.4 | 9.6 | 10.0 | 11.3 | 18.0 |
| Maquiladoras | 16457.4 | 18835.9 | 19180.9 | 20654.9 | 19263.3 | 7.7 | 10.7 | 10.2 | 14.5 | 17.0 |
| Resto | 19963.1 | 21905.1 | 22397.1 | 24146.9 | 23725.9 | 9.0 | 8.7 | 9.8 | 8.7 | 18.8 |
| Capital | 5797.3 | 6274.7 | 6606.6 | 7536.9 | 6928.6 | 17.7 | 16.3 | 15.9 | 14.6 | 19.5 |
| Balanza comercial | -1884.6 | -695.5 | -1637.7 | -3340.7 | 846.4 | 259.7 | -37.9 | -15.9 | -36.0 | n.a. |
| Maquiladoras | 4882.0 | 5358.9 | 5530.4 | 5855.8 | 5756.8 | 7.5 | 11.6 | 14.2 | 16.6 | 17.9 |
| Resto | -6766.6 | -6054.4 | -7168.1 | -9196.5 | -4910.4 | 33.6 | 2.3 | 5.6 | -10.2 | -27.4 |

o/ Cifras oportunas.

n.a. No aplicable.

Fuente: Banco de México.

Durante el primer trimestre de 2005 el valor nominal de las importaciones de mercancías creció a una tasa anual de 19.2 por ciento, con lo que ascendieron a 58 mil 155.0 millones de dólares. Como consecuencia de la expansión de la producción industrial, las importaciones de bienes intermedios registraron un crecimiento anual de 18.0 por ciento, el mayor desde el tercer trimestre de 2000. Las importaciones de insumos para la industria maquiladora crecieron a una tasa anual de 17.0 por ciento, en tanto que el resto de las importaciones de bienes intermedios se incrementó a un ritmo anual de 18.8 por ciento. A su vez, las importaciones de bienes de capital registraron una expansión a tasa anual de 19.5 por ciento, la más elevada en los últimos 21 trimestres.

Por su parte, las compras al exterior de bienes de consumo aumentaron a una tasa anual de 25.7 por ciento, esta cifra estuvo influida por el crecimiento del valor nominal de las importaciones de gasolina (71.5 por ciento).

1.4.2 Balanza de pagos

Cuenta Corriente

Durante 2005 las exportaciones petroleras y los ingresos por transferencias alcanzaron niveles récord, ocasionando que el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos disminuyera con respecto al observado en 2004. En este sentido, durante 2005 el déficit en cuenta corriente se ubicó en 5 mil 708.3 millones de dólares, saldo inferior en 1 mil 471.2 millones de dólares al que se registró en 2004. A su vez, dicho déficit se situó en 0.8 por ciento del PIB, la menor proporción desde 1996.

La evolución del déficit de la cuenta corriente fue resultado de: a) la disminución en el déficit en la balanza comercial, b) los incrementos en los déficit de las balanzas de servicios factoriales y no factoriales, y c) la expansión en las transferencias netas del exterior.

El déficit de la balanza comercial se ubicó en 7 mil 558.5 millones de dólares, monto inferior en 1 mil 252.6 millones de dólares al registrado durante 2004. La reducción en el déficit de la balanza comercial fue consecuencia, principalmente, de la expansión de 34.8 por ciento de las exportaciones petroleras. Cabe destacar que todos los componentes de la balanza comercial registraron niveles máximos históricos. En 2005 las exportaciones totales se ubicaron en 213 mil 711.2 millones de dólares, lo que representa un aumento anual de 13.7 por ciento. Al mismo tiempo, el valor de las importaciones totales fue de 221 mil 269.8 millones de dólares, con un crecimiento anual de 12.4 por ciento.

En 2005 la balanza de servicios no factoriales presentó un déficit de 5 mil 231.4 millones de dólares, cifra mayor en 582.2 millones de dólares a la observada durante el año inmediato anterior. Por componente, la balanza turística acumuló un superávit récord de 4 mil 188.0 millones de dólares, equivalente a un aumento anual de 10.4 por ciento. Asimismo, la expansión del comercio exterior indujo mayores egresos relacionados con los fletes y seguros (1 mil 43.8 millones de dólares), así como por transportes diversos (588.7 millones de dólares), cifras que representan incrementos anuales de 19.2 y 27.7 por ciento, respectivamente.

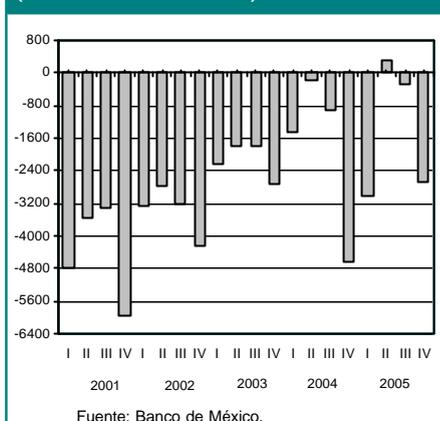
La balanza de servicios factoriales tuvo un déficit de 13 mil 402.5 millones de dólares, es decir, se incrementó a una tasa anual de 24.5 por ciento (2 mil 639.6 millones de dólares). Este resultado se explica, fundamentalmente, por el crecimiento de 1 mil 407.4 y 483.2 millones de dólares en las utilidades remitidas y reinvertidas, respectivamente. Por su parte, el pago neto de intereses aumentó 2.6 por ciento con respecto a 2004 (237.9 millones de dólares), ubicándose en 9 mil 249.1 millones de dólares. Es importante mencionar que el pago neto de intereses representó 1.2 por ciento del PIB, la menor proporción desde 1974.

En 2005 las transferencias netas del exterior registraron un superávit de 20 mil 484.1 millones de dólares, magnitud superior en 3 mil 440.5 millones de dólares a la observada durante 2004 (equivalente a un crecimiento anual de 20.2 por ciento). Cabe destacar que durante 2005 las remesas familiares ascendieron a 20 mil 34.9 millones de dólares, monto que representa un incremento anual de 20.6 por ciento. Es importante señalar que este flujo de recursos constituyó un récord y superó a los recursos que recibió el país en forma de inversión extranjera directa (IED) y a los ingresos provenientes del turismo internacional.

Cuenta de Capital

El dinamismo de la economía y la mejoría en la confianza de los agentes económicos incentivaron el flujo de capitales hacia México a lo largo de 2005. De esta manera, la cuenta de capital de la balanza de pagos registró un superávit de 13 mil 826.0 millones de dólares, monto superior en 119.8 millones de dólares al obtenido en 2004.

CUENTA CORRIENTE
2001-2005
(Millones de dólares)



Durante 2005 el endeudamiento neto con el exterior se incrementó en 286.4 millones de dólares. Este resultado fue consecuencia de la amortización neta de 10 mil 92.6 millones de dólares del sector público, la disposición neta de 1 mil 630.0 millones de dólares del sector privado, y el ingreso de 8 mil 749.0 millones de dólares por concepto de financiamiento a proyectos Pidiregas. Cabe señalar que el sector público sumó siete años consecutivos con amortizaciones netas, acumulando en ese periodo un desendeudamiento neto de 31 mil 449.0 millones de dólares. Por otra parte, el Banco de México reportó operaciones netas con el exterior nulas.

En paralelo, ingresaron 24 mil 503.3 millones de dólares de inversión extranjera total, la mayor cifra desde 2001. En el desagregado, la inversión extranjera directa (IED) se ubicó en 17 mil 804.6 millones de dólares, cifra menor en 439.8 millones de dólares a la registrada durante 2004 (2.4 por ciento). No obstante, la IED representó 3.1 veces el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos.

A su vez, la inversión extranjera de cartera ascendió a 6 mil 698.7 millones de dólares, la mayor magnitud desde 1993. Al mercado accionario ingresaron recursos por 3 mil 352.9 millones de dólares y al mercado de dinero por 3 mil 345.7 millones de dólares en. Por otro lado, el incremento en los activos de los residentes mexicanos en el exterior totalizó 10 mil 963.7 millones de dólares.

En suma, durante 2005 el déficit en cuenta corriente y el superávit en cuenta de capital, aunados al flujo negativo de errores y omisiones por 953.3 millones de dólares, permitieron una acumulación de reservas internacionales netas por 7 mil 172.6 millones de dólares. Con ello, al cierre de diciembre de 2005 las reservas internacionales netas establecieron a un nivel récord de 68 mil 668.9 millones de dólares.



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

| | Anual | | | Variación absoluta | Variación Anual | |
|---------------------------------------|----------------|----------------|----------------|-----------------------|--------------------|--------------|
| | 2003 | 2004 | 2005 | | | |
| | (a) | (b) | (c) | (c-b) | (b/a) | (c/b) |
| Cuenta Corriente | -8621.0 | -7179.6 | -5708.3 | 1471.2 | -16.7 | -20.5 |
| Cuenta de Capital | 19323.9 | 13706.2 | 13826.0 | 119.8 | -29.1 | 0.9 |
| Pasivos | 12390.4 | 19543.6 | 24789.7 | 5246.0 | 57.7 | 26.8 |
| Endeudamiento | -1334.4 | -1372.0 | 286.4 | 1658.4 | 2.8 | n.a. |
| Banca de desarrollo | -1640.7 | -2680.2 | -3468.5 | -788.3 | 63.4 | 29.4 |
| Banca comercial | -529.2 | -906.1 | -2279.8 | -1373.7 | 71.2 | 151.6 |
| Banco de México | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | n.s. | n.s. |
| Publico no bancario | -2691.3 | -1759.3 | -6624.1 | -4864.8 | -34.6 | 276.5 |
| Privado | -2675.9 | -1975.0 | 3909.8 | 5884.8 | -26.2 | n.a. |
| Pidiregas | 6202.7 | 5948.6 | 8749.0 | 2800.4 | -4.1 | 47.1 |
| Inversión Extranjera | 13724.8 | 20915.6 | 24503.3 | 3587.7 | 52.4 | 17.2 |
| Directa ^{1/} | 12945.9 | 18244.4 | 17804.6 | -439.8 | 40.9 | -2.4 |
| Cartera | 778.9 | 2671.2 | 6698.7 | 4027.5 | 243.0 | 150.8 |
| Merc. Accionario | -123.3 | -2522.2 | 3352.9 | 5875.1 | -,- | n.a. |
| Merc. Dinero | 902.2 | 5193.4 | 3345.7 | -1847.7 | -,- | -35.6 |
| Activos | 6933.5 | -5837.4 | -10963.7 | -5126.2 | n.a. | 87.8 |
| Errores y omisiones | -1265.2 | -2468.5 | -953.3 | 1515.2 | 95.1 | -61.4 |
| Variación reserva neta | 9450.9 | 4061.4 | 7172.6 | 3111.2 | -57.0 | 76.6 |
| Ajustes oro-plata y valoración | -13.2 | -3.2 | -8.2 | -5.0 | -75.6 | 155.8 |

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.