

## 1.1 Producción y Empleo

### 1.1.1 Producción

Durante el tercer trimestre de 2006 el valor real del PIB se expandió a un ritmo anual de 4.6 por ciento. Este resultado estuvo compuesto por los incrementos que tuvo la producción del sector industrial y la oferta de servicios, así como por la contracción en términos anuales que sufrió la producción agropecuaria. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que entre julio y septiembre de 2006 la producción nacional creció a una tasa trimestral de 1.0 por ciento, ligeramente inferior a las expansiones de 1.6 y 1.4 por ciento registradas en los trimestres previos.

Entre julio y septiembre de 2006 la producción agropecuaria se contrajo a una tasa anual de 0.8 por ciento. Dicho resultado se debió a la menor superficie sembrada en el ciclo primavera-verano y a la cosechada en el de otoño-invierno, lo que se tradujo en una reducción en la producción de cultivos como maíz, uva, soya, trigo, caña de azúcar, sorgo, plátano, cebada y aguacate. Cifras ajustadas por estacionalidad indican una disminución trimestral de 0.9 por ciento.

Durante el periodo referido, la producción industrial tuvo un crecimiento anual de 5.5 por ciento. Una vez descontado el factor estacional el sector secundario creció a una tasa trimestral de 0.4 por ciento. Los componentes de la producción industrial evolucionaron de la siguiente forma:

- La división de minería presentó un incremento anual de 2.7 por ciento, lo que implicó un crecimiento trimestral de 1.7 por ciento según cifras ajustadas por estacionalidad.
- La producción manufacturera se expandió a una tasa anual de 5.1 por ciento. No obstante, cifras ajustadas por estacionalidad señalan una disminución trimestral de 0.2 por ciento. Esta contracción se explica por la evolución de las divisiones de maquinaria y equipo, productos de minerales no metálicos y textiles.
- La industria de la construcción creció a un ritmo anual de 7.7 por ciento. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que esta actividad se expandió 1.7 por ciento con respecto al trimestre inmediato anterior.
- La generación de electricidad, gas y agua registró un crecimiento anual de 6.5 por ciento. Asimismo, se observa un incremento trimestral de 1.7 por ciento al descontar el componente estacional.

Durante el tercer trimestre de 2006 la oferta real de servicios se incrementó 4.7 por ciento en el comparativo anual, lo que se traduce en un crecimiento trimestral de 1.2 por ciento en términos ajustados por estacionalidad. Las divisiones que integran a los servicios tuvieron el siguiente comportamiento:

- La división de comercio, restaurantes y hoteles registró un crecimiento anual de 3.4 por ciento. Cifras ajustadas por estacionalidad muestran que estos servicios se incrementaron a una tasa trimestral de 0.1 por ciento.

- La telefonía celular y la tradicional incidieron de manera importante para que la división de transportes, almacenaje y comunicaciones creciera a una tasa anual de 9.4 por ciento. En cifras ajustadas por estacionalidad este resultado implica una expansión trimestral de 2.0 por ciento.
- Los servicios financieros, seguros, actividades inmobiliarias y de alquiler aumentaron a una tasa anual de 4.6 por ciento. Al eliminar el factor estacional, esta actividad registró un crecimiento trimestral de 0.8 por ciento.
- Los servicios comunales, sociales y personales registraron un crecimiento anual de 2.8 por ciento. Al eliminar el componente estacional, se observa un incremento de 0.6 por ciento con relación al trimestre previo.

Durante el tercer trimestre de 2006 las importaciones de bienes y servicios se incrementaron a una tasa anual de 13.2 por ciento, lo cual implicó un crecimiento trimestral de 1.9 por ciento al eliminar el efecto estacional. Así, los resultados del PIB y de las importaciones totales hicieron que la oferta agregada aumentara a un ritmo anual de 7.2 por ciento. En términos ajustados por estacionalidad, la oferta agregada aumentó a un ritmo trimestral de 1.4 por ciento.

PRODUCTO INTERNO BRUTO, 2004-2006 <sup>p./</sup> (Variación % real anual)											
	Anual		Ene-sep		2005				2006		
	2004	2005	2005	2006	I	II	III	IV	I	II	III
<b>TOTAL</b>	4.2	3.0	3.0	4.9	2.4	3.3	3.4	2.7	5.5	4.7	4.6
<b>Agropecuario</b>	3.5	-1.5	0.7	3.2	0.0	-4.0	7.1	-6.9	2.6	7.6	-0.8
<b>Industrial</b>	4.2	1.6	1.2	5.4	-0.4	3.1	0.7	2.7	7.0	3.9	5.5
<b>Minería</b>	3.4	1.2	0.6	2.6	-1.8	2.3	1.4	3.0	5.9	-0.6	2.7
<b>Manufacturas</b>	4.0	1.2	0.9	5.3	-0.6	2.8	0.3	2.4	7.1	3.9	5.1
<b>Construcción</b>	6.1	3.3	2.7	7.0	1.0	5.0	2.1	5.1	8.3	5.1	7.7
<b>Electricidad</b>	2.8	1.4	1.7	5.0	0.3	3.0	1.9	0.5	4.1	4.1	6.5
<b>Servicios</b>	4.4	4.2	4.3	5.1	4.0	4.3	4.5	3.9	5.4	5.1	4.7
<b>Comercio</b>	5.5	3.1	3.5	4.2	3.3	3.8	3.2	2.0	5.3	3.8	3.4
<b>Transportes</b>	9.2	7.1	7.3	9.1	7.8	7.3	6.9	6.3	8.8	9.1	9.4
<b>Financieros</b>	3.9	5.8	5.6	5.3	5.2	5.5	6.2	6.2	5.7	5.5	4.6
<b>Comunales</b>	0.6	2.1	1.9	3.1	1.3	1.8	2.6	2.7	2.9	3.4	2.8

p./ Cifras preliminares.

Fuente: INEGI.

## Demanda Agregada

Durante el tercer trimestre de 2006 la mayoría de los componentes de la demanda agregada tuvieron un fuerte dinamismo en términos anuales. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que el consumo privado tuvo un repunte importante, aún cuando otros agregados se expandieron a ritmos ligeramente menores que los registrados en los trimestres anteriores.

El incremento en el otorgamiento de crédito al consumo y la evolución del empleo formal propiciaron un repunte significativo del consumo del sector privado. Durante el tercer trimestre de 2006 el consumo privado se elevó a un ritmo anual de 5.2 por ciento. Este dinamismo se tradujo en un crecimiento trimestral de 1.9 por ciento.

Por tipo de bien de consumo se observó un repunte generalizado. El gasto en consumo de bienes no durables y servicios creció 4.7 por ciento en el comparativo anual. Una vez eliminado el factor estacional, este tipo de consumo se incrementó a un ritmo trimestral de 1.7 por ciento. Las compras que más aumentaron fueron las de alimentos, bebidas y tabaco; vestido y calzado; comunicaciones; servicios financieros; y actividades inmobiliarias y de alquiler.

A su vez, la adquisición de bienes duraderos creció a una tasa anual de 7.8 por ciento, lo que implicó un aumento trimestral de 2.3 por ciento según cifras ajustadas por estacionalidad. El consumo de bienes duraderos aumentó principalmente en el caso de muebles metálicos; refacciones para aparatos y equipos electrónicos; colchones, almohadas y cojines; azulejos y losetas; y telas impermeabilizadas y tapizados, principalmente.

En el tercer trimestre de 2006 el consumo del sector público creció a un ritmo anual de 5.0 por ciento. No obstante, en términos ajustados por estacionalidad estas erogaciones se redujeron 1.0 por ciento con respecto al nivel registrado en el trimestre previo. De esta manera, el consumo agregado de la economía se expandió a una tasa anual de 5.2 por ciento, lo que equivale a un incremento trimestral de 1.5 por ciento según cifras ajustadas por estacionalidad.

La formación bruta de capital fijo en el tercer trimestre se incrementó a una tasa anual de 10.0 por ciento. Este aumento implicó un crecimiento trimestral de 1.6 por ciento en cifras ajustadas por estacionalidad. Los componentes de la inversión tuvieron el siguiente desempeño:

- La inversión realizada por el sector privado se elevó a una tasa anual de 13.3 por ciento, lo que se tradujo en un incremento trimestral de 2.9 por ciento según cifras ajustadas por estacionalidad.
- La inversión del sector público se redujo a una tasa anual de 6.6 por ciento, y disminuyó 5.9 por ciento con respecto a la realizada en el segundo trimestre de 2006, una vez eliminado el factor estacional.

La inversión por tipo de bien evolucionó de la siguiente forma:

- La inversión en maquinaria y equipo de origen nacional se incrementó a una tasa anual de 5.2 por ciento. Dicha evolución reflejó, fundamentalmente, la mayor compra de vehículos automotores; maquinaria y equipo industrial eléctrico; calderas, quemadores y calentadores; carrocerías y remolques para vehículos automotores; y aparatos fotográficos y de fotocopiado, entre otros.
- Los gastos en maquinaria y equipo importado aumentaron a una tasa anual de 15.3 por ciento, este resultado estuvo sustentado en una mayor adquisición de aparatos mecánicos, calderas y sus partes; máquinas y material eléctrico; herramientas y útiles de metal común; vehículos terrestres y sus partes; e instrumentos

**OFERTA Y DEMANDA AGREGADAS, 2004-2006 <sup>p./</sup>**  
(Variación % real anual)

	Anual		Ene-sep		2005				2006		
	2004	2005	2005	2006	I	II	III	IV	I	II	III
<b>Oferta</b>	6.2	4.6	4.4	7.6	3.4	4.8	5.0	5.0	8.5	7.1	7.2
<b>PIB</b>	4.2	3.0	3.0	4.9	2.4	3.3	3.4	2.7	5.5	4.7	4.6
<b>Importaciones</b>	11.6	8.7	8.0	14.0	6.0	8.7	8.9	10.6	16.4	12.8	13.2
<b>Demanda</b>	6.2	4.6	4.4	7.6	3.4	4.8	5.0	5.0	8.5	7.1	7.2
<b>Consumo</b>	3.6	4.8	4.8	5.8	4.7	4.2	5.5	4.9	6.5	5.8	5.2
<b>Privado</b>	4.1	5.4	5.4	5.7	5.4	4.7	6.1	5.3	6.4	5.4	5.2
<b>Público</b>	-0.4	0.5	-0.2	7.3	-0.8	0.1	-0.1	2.1	7.5	9.0	5.0
<b>Formación de capital</b>	7.5	7.6	7.3	10.8	6.5	8.5	6.9	8.5	12.8	9.6	10.0
<b>Privada</b>	8.8	9.6	6.3	12.1	4.7	7.7	6.5	20.9	11.0	11.9	13.3
<b>Pública</b>	2.5	-0.5	12.6	4.0	17.1	12.2	9.3	-19.6	22.0	-1.6	-6.6
<b>Exportaciones</b>	11.6	6.9	6.1	11.8	5.8	6.7	5.7	9.1	13.8	10.7	11.1

p./ Cifras preliminares.

Fuente: INEGI.

Entre julio y septiembre de 2006 el valor real de las exportaciones de bienes y servicios se expandió a un ritmo anual de 11.1 por ciento. En términos ajustados por estacionalidad este agregado se incrementó a una tasa trimestral de 1.2 por ciento. A su interior, el valor nominal en dólares de las exportaciones petroleras y extractivas creció a una tasa anual de 17.0 y 28.0 por ciento, respectivamente. Asimismo, las ventas al exterior de productos agropecuarios y manufacturados aumentaron a ritmos anuales de 24.1 y 16.6 por ciento, respectivamente.

**Evolución reciente**

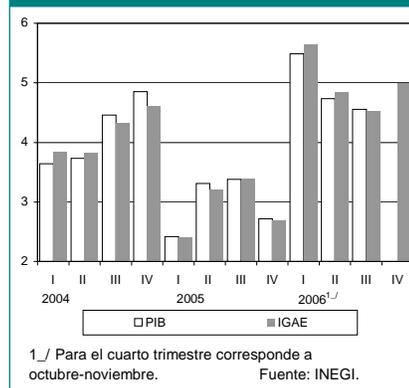
Durante el cuarto trimestre de 2006 la economía mexicana siguió creciendo a tasas elevadas pero ligeramente más moderadas que las observadas en los primeros nueve meses del año. La disminución en el crecimiento se atribuye, fundamentalmente, al menor dinamismo que se registró en la producción industrial estadounidense. Por otro lado, la demanda interna mantuvo su dinamismo.

Se estima que en dicho periodo el valor real del PIB haya crecido a una tasa anual superior a 4.3 por ciento. En términos ajustados por estacionalidad se anticipa un incremento de 0.4 por ciento con respecto al tercer trimestre del año. De materializarse este pronóstico, en 2006 la economía se habría expandido a una tasa anual de alrededor de 4.8 por ciento, la mayor en los últimos seis años.

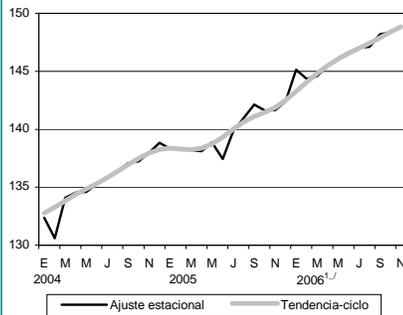
La proyección de crecimiento para el cuarto trimestre de 2006 toma en consideración que este periodo tuvo un menor número de días laborables con respecto a los que hubo el cuarto trimestre de 2005 (74 vs. 78 días). Además, esta proyección se sustenta en los resultados coyunturales que a continuación se describen:

- Durante el bimestre octubre-noviembre de 2006 el Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) registró una expansión anual de 5.0 por ciento, lo que implica un incremento bimestral de 0.4 por ciento en términos ajustados por estacionalidad. A su interior, los sectores productivos tuvieron el siguiente comportamiento:

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



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



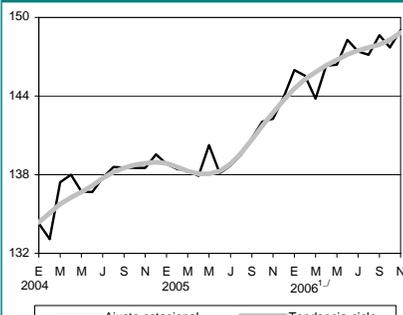
1 / Información oportuna para noviembre.  
Fuente: INEGI.

En el periodo octubre-noviembre de 2006 el valor real de la producción agropecuaria se elevó a una tasa de 14.5 por ciento en el comparativo anual. Este resultado se explica por el aumento en la producción de cultivos como trigo, frijol, cebada, café cereza, alfalfa verde, plátano, maíz forrajero, durazno, aguacate y sandía, entre otros. Asimismo, una parte de esta expansión responde a que la base de comparación es pequeña, esto como consecuencia de los estragos causados por el huracán Stan. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que la producción agropecuaria se incrementó a un ritmo bimestral de 4.0 por ciento.

El valor real de la producción industrial aumentó a una tasa anual de 4.6 por ciento. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que durante el periodo octubre-noviembre de 2006 la producción industrial tuvo un incremento de 0.2 por ciento en términos bimestrales.

Durante octubre-noviembre de 2006 las actividades industriales tuvieron los siguientes resultados:

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



1 / Información oportuna para noviembre.  
Fuente: INEGI.

– La producción minera registró un crecimiento anual de 3.0 por ciento, lo que implicó un incremento bimestral de 0.7 por ciento una vez eliminado el factor estacional.

– La producción manufacturera creció a una tasa anual de 4.2 por ciento. En términos ajustados por estacionalidad tuvo un aumento bimestral de 0.4 por ciento. Es pertinente comentar que el comportamiento de la producción manufacturera está determinado en buena medida por la evolución del sector automotriz. Durante el cuarto trimestre de 2006 la producción de ese sector se incrementó a una tasa anual de 4.2 por ciento.

– El valor real de la construcción y la generación de electricidad, gas y agua se incrementaron a tasas anuales de 6.8 y 5.2 por ciento, respectivamente. En términos ajustados por estacionalidad la construcción tuvo un aumento bimestral de 0.1 por ciento, en tanto que la generación de electricidad, gas y agua se contrajo 0.6 por ciento.

En el bimestre referido la oferta real de servicios creció a una tasa anual de 4.4 por ciento. Este resultado fue impulsado por los crecimientos anuales de 3.3 y 4.9 por ciento que se registraron en comercio, restaurantes y hoteles, así como en el resto de los servicios, respectivamente. En términos ajustados por estacionalidad el sector servicios se expandió a un ritmo bimestral de 0.1 por ciento.

La demanda agregada siguió impulsando el crecimiento de la economía. A su interior cabe notar lo siguiente:

- En el cuarto trimestre de 2006 el consumo de las familias siguió aumentando. En ese periodo el valor real de las ventas realizadas por las tiendas afiliadas a la ANTAD

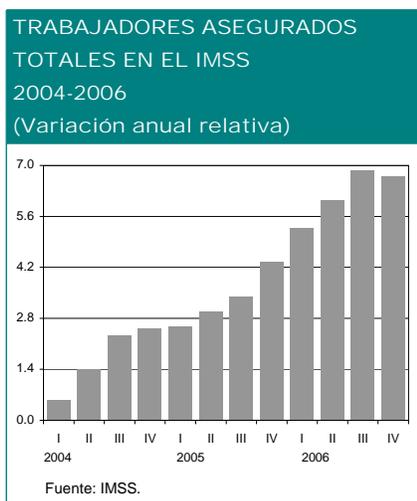
y por Wal-Mart tuvo incrementos anuales de 12.7 y 16.4 por ciento, respectivamente. A lo largo de 2006 estas expansiones fueron de 13.1 y 15.9 por ciento, en cada caso. Asimismo, en el bimestre octubre-noviembre de 2006 las ventas realizadas en los establecimientos comerciales dedicados al mayoreo y al menudeo registraron crecimientos anuales de 6.7 y 2.1 por ciento, en cada caso.

- Durante octubre de 2006 el gasto destinado a la formación bruta de capital fijo avanzó 13.7 por ciento con respecto al año anterior. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que la inversión creció a un ritmo mensual de 0.4 por ciento. La inversión en construcción y en maquinaria y equipo nacional creció en 7.3 y 3.0 por ciento, respectivamente, en tanto que la adquisición de maquinaria y equipo de origen importado lo hizo en 27.5 por ciento. De manera acumulada, en los primeros diez meses del año la inversión creció a una tasa anual de 11.1 por ciento.
- Durante el cuarto trimestre de 2006 el valor nominal en dólares de las exportaciones se elevó a una tasa anual de 8.7 por ciento. A su interior, las exportaciones manufactureras tuvieron un crecimiento anual de 11.4 por ciento, en tanto que las petroleras se contrajeron en 5.9 por ciento. Por su parte, las importaciones aumentaron a una tasa anual de 9.2 por ciento; a su interior, las de consumo, intermedias y de capital tuvieron aumentos anuales de 4.1, 9.6 y 13.2 por ciento.

### 1.1.2 Empleo

El dinamismo de la economía propició que durante el cuarto trimestre del año se crearan 43 mil 941 empleos formales. Así, al cierre de 2006 la afiliación de trabajadores al IMSS ascendió a 13 millones 965 mil 558 trabajadores, cifra que implica la mayor expansión anual de la historia (879 mil 533 ocupaciones).

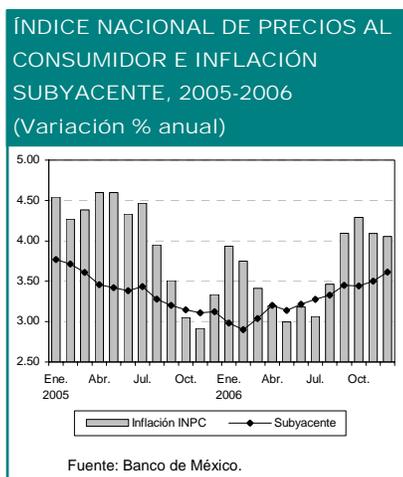
Durante el cuarto trimestre de 2006, el desempleo se ubicó en 3.69 por ciento de la Población Económicamente Activa (PEA), cifra superior en 0.56 puntos porcentuales a la observada un año antes (3.1 por ciento). Paralelamente, el desempleo en las ciudades más grandes del país también aumentó en el lapso referido, de 4.1 a 4.7 por



ciento. El incremento en el desempleo se explica, fundamentalmente, por el crecimiento que se registró en la tasa neta de participación económica, la cual pasó de 58.4 por ciento a 59.0 por ciento de la población mayor de 14 años.

## 1.2 Precios y Salarios

### 1.2.1 Inflación



Al cierre de 2006, la inflación anual se ubicó en 4.05 por ciento. La desviación respecto a la meta establecida por el Banco de México se debió principalmente a un repunte de la inflación de los productos agropecuarios. En particular, el componente de las frutas y verduras explica 58 de los 72 puntos base de incremento de la inflación general anual durante 2006. Por su parte, la inflación de los bienes y servicios administrados y concertados compensó parcialmente estas presiones inflacionarias al continuar en 2006 la tendencia descendente que se observó en este componente durante 2005.

En cuanto a la evolución de los precios en el último trimestre, la inflación general anual disminuyó cuatro puntos base. Este cambio se explica en lo general por el descenso de 1.20 puntos porcentuales en la inflación de los bienes y servicios administrados y concertados, lo cual fue compensado en parte por el incremento de 0.47 puntos porcentuales en la inflación de las mercancías.

La inflación subyacente anual aumentó durante el cuarto trimestre de 2006 al pasar de 3.45 por ciento en septiembre a 3.61 por ciento en diciembre. Esto se explica por el incremento en la inflación de las mercancías que fue parcialmente compensado por una disminución en la inflación de los servicios:

- En diciembre de 2006 la inflación anual subyacente de las mercancías fue de 3.38 por ciento. En el ascenso de 47 puntos base con respecto a septiembre, la contribución de los alimentos fue de 42 puntos base mientras que la de las mercancías no alimenticias fue de 5 puntos base.
- La inflación anual subyacente de los servicios se ubicó en 3.87 por ciento en el mismo mes. El descenso de 17 puntos base con respecto a septiembre se explica por la reducción de la inflación tanto de los servicios del costo de la vivienda (con una disminución de 13 puntos base) como de los servicios que excluyen el costo de la vivienda (con una disminución de 4 puntos base).

La inflación anual no subyacente registró un nivel de 4.96 por ciento al cierre de 2006. La disminución de 48 puntos base respecto al nivel registrado en septiembre (5.44 por ciento) se explica principalmente por el menor ritmo inflacionario del subíndice de bienes administrados y concertados, el cual fue parcialmente compensado por el ascenso de la inflación del subíndice de productos agropecuarios.

**INFLACIÓN INPC**

	Inflación Anual Dic-06 / Dic-05	Inflación Anual Dic-05 / Dic-04
<b>Inflación INPC</b>	<b>4.05</b>	<b>3.33</b>
Subyacente	3.61	3.12
Mercancías	3.38	2.82
Servicios	3.87	3.46
No subyacente	4.96	3.76
Administrados y concertados	3.14	4.76
Administrados	4.42	7.13
Concertados	1.83	2.43
Agropecuarios	8.30	-0.18
Frutas y verduras	15.46	-1.86
Carnes y huevo	3.69	0.93
Educación (colegiaturas)	5.71	6.63

Fuente: Banco de México.

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

- La inflación anual del subíndice de precios administrados pasó de 7.29 por ciento en septiembre a 4.42 por ciento en diciembre. Esto se debió principalmente al descenso de la inflación de la electricidad (399 puntos base) y del gas doméstico (470 puntos base). Cabe mencionar que la inflación anual del gas doméstico registrada en diciembre no se observaba desde hace más de cuatro años. Adicionalmente, la inflación de las gasolinas disminuyó 94 puntos base. Por su parte, la inflación anual de los bienes concertados se incrementó de 1.63 por ciento a 1.83 por ciento en el periodo que se reporta.
- La inflación de los productos agropecuarios pasó de 7.47 a 8.30 por ciento en términos anuales de septiembre a diciembre. A su interior, la inflación anual de las frutas y verduras descendió de 17.84 a 15.46 por ciento. A su vez, la inflación anual del subíndice de carnes y huevo aumentó al pasar de 0.89 a 3.69 por ciento.
- Por su parte, la inflación anual del subíndice de educación prácticamente se mantuvo sin cambio respecto al mínimo histórico (desde que empezó a publicarse este indicador en 1983) observado en septiembre (5.70 por ciento) al ubicarse en 5.71 por ciento.

1.2.2 Salarios

Entre octubre y diciembre de 2006 los salarios contractuales de jurisdicción federal tuvieron un aumento anual de 4.1 por ciento, en términos nominales.

En el periodo octubre-noviembre de 2006 los salarios por persona ocupada en la industria manufacturera crecieron a una tasa anual de 0.6 por ciento. En la industria maquiladora de exportación los salarios a obreros aumentaron 2.6 por ciento, mientras que los pagados a técnicos de la producción se redujeron 0.4 por ciento.



Por el lado de las actividades orientadas al mercado interno, durante octubre-noviembre de 2006 las percepciones del personal ocupado en los establecimientos comerciales al mayoreo y al menudeo crecieron a tasas anuales de 13.1 y 3.5 por ciento, respectivamente.

Por otra parte, en octubre-noviembre de 2006 la productividad de la mano de obra en las manufacturas se expandió a una tasa anual de 3.4 por ciento. En consecuencia, los costos unitarios de la mano de obra en esta actividad disminuyeron 2.9 por ciento en el comparativo anual.

### 1.3 Sector financiero

En el cuarto trimestre de 2006 el comportamiento de los mercados financieros internacionales fue consistente con una desaceleración de la economía de los Estados Unidos menos profunda de lo previsto. En un principio se consideró que la fuerte contracción en el sector inmobiliario, reflejada en la caída de la inversión residencial y en el menor ritmo de apreciación de los bienes inmuebles, podría traducirse en una desaceleración pronunciada en la economía estadounidense. Sin embargo, algunos indicadores económicos fomentaron la expectativa de una desaceleración gradual, particularmente por el dinamismo observado en los sectores de servicios y en el externo, así como por la estabilidad mostrada por el consumo privado. La fortaleza en el consumo privado en los últimos meses podría haberse sustentado en el descenso de los precios de los energéticos, en particular en el de la gasolina, en el incremento en los salarios y en la mayor expansión del crédito a los hogares.

Ante la percepción de que el crecimiento de la inflación en los Estados Unidos sería transitorio, la Reserva Federal mantuvo sin cambio la tasa de interés de Fondos Federales en el último trimestre de 2006, la cual se ubica en 5.25 por ciento desde junio de 2006. Las cotizaciones de los futuros indican que es alta la probabilidad de que la tasa se mantenga en ese nivel durante el primer semestre de 2007, y en todo caso, se espera una disminución en la tasa de referencia hacia el final del año. En este contexto, los mercados financieros mostraron un desempeño positivo, disminuyendo los diferenciales de la deuda de los mercados emergentes.

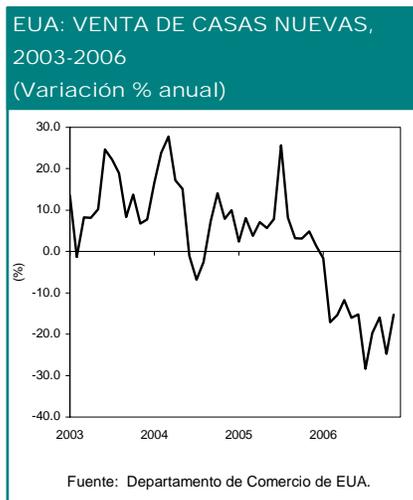
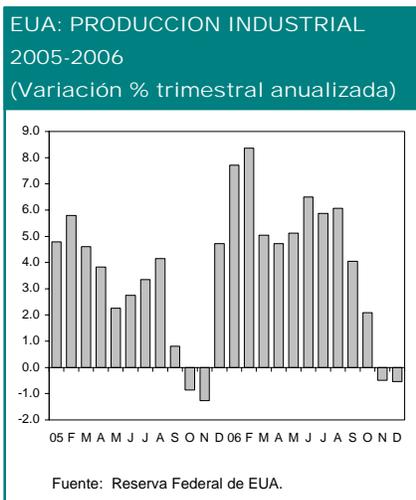
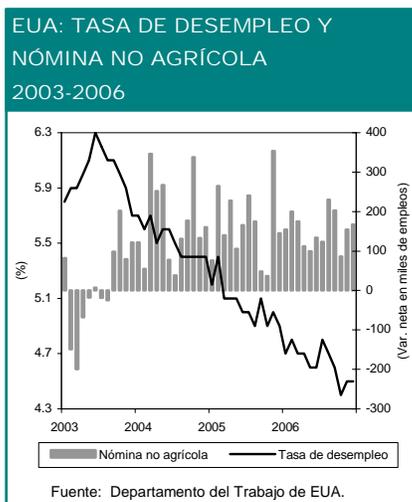
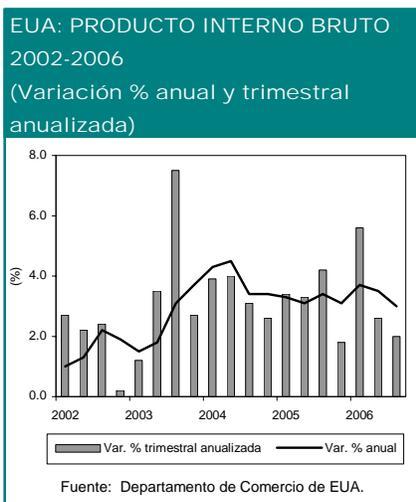
Por su parte, en el cuarto trimestre del año el banco central europeo realizó dos incrementos en su tasa de referencia (ambos de 25 puntos base), para ubicarla en 3.50 por ciento, mientras que el Banco de Japón mantuvo su tasa de referencia en 0.25 por ciento.

Cabe mencionar que en el último trimestre de 2006 el dólar se depreció frente al euro ante la moderación de la actividad económica en Estados Unidos, al tiempo que el crecimiento económico de la zona del euro se mantenía estable o se aceleraba en algunos países de la zona. Se espera que en 2007 la zona registre una tasa de crecimiento de 2.7 por ciento.

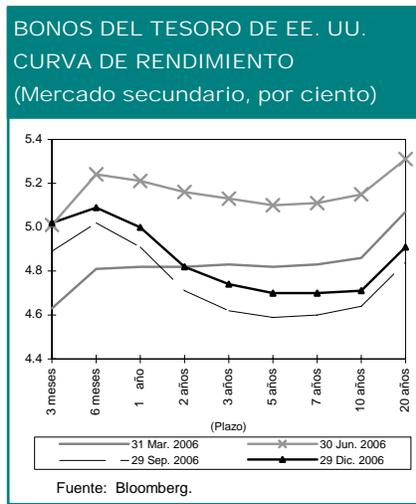
En particular, en el comportamiento de los mercados financieros internacionales en el cuarto trimestre de 2006 destacan los siguientes aspectos:

- La economía estadounidense se desacelera moderadamente. Al respecto, durante el tercer trimestre, el Producto Interno Bruto registró un crecimiento trimestral anualizado de 2.0 por ciento, comparado con el 4.1 por ciento durante el primer

semestre del año. A su interior, destaca el descenso trimestral de 0.2 por ciento en la inversión privada bruta. El ajuste en el sector inmobiliario ha sido el más importante, por lo que el aporte de la inversión residencial al crecimiento del producto fue negativo por segundo trimestre consecutivo, al registrar una disminución trimestral de 5.0 por ciento. Es importante señalar que el consumo privado observó una variación trimestral de 0.7 por ciento, cifra similar al promedio de 0.68 por ciento observado en los últimos cuatro trimestres. Indicadores del cuarto trimestre indican una disminución en el ritmo de la producción industrial, ésta registró un descenso trimestral de 0.1 por ciento en el cuarto trimestre, cifra que se compara desfavorablemente con el incremento trimestral de 1.0 por ciento en el tercer trimestre de 2006. Con respecto al empleo, durante 2006 se generaron 1 millón 838 mil puestos de trabajo en el sector no agrícola, mientras que en 2005 se crearon 1 millón 981 empleos. De esta forma, se espera que la economía cierre con un crecimiento de 2.3 por ciento el cuarto trimestre de 2006.



- La Reserva Federal mantuvo una postura prudente. En el cuarto trimestre de 2006 la Reserva Federal estadounidense decidió no realizar modificaciones a la tasa de interés de los Fondos Federales, debido a que los indicadores económicos disponibles no reflejaban una desaceleración económica pronunciada. De esta manera, la curva de rendimiento disminuyó ligeramente en 9 puntos base en promedio con respecto al promedio de septiembre. Asimismo, la información reciente con respecto a la inflación fue favorable, ya que ésta registró un nivel de 2.6 por ciento en 2006, que se compara favorablemente con el aumento de 3.4 por ciento de los precios registrado en 2005.



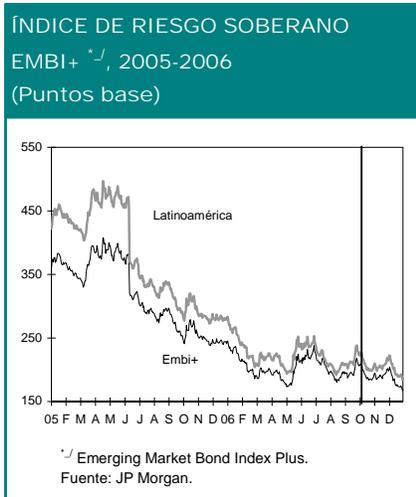
- Los precios internacionales del petróleo mostraron una tendencia descendente. Durante el último trimestre de 2006, los precios del petróleo presentaron una tendencia descendente y volátil, resultado de una temporada de huracanes menos dañina que lo esperado. Asimismo, desde el final del cuarto trimestre hasta la primera quincena de 2007 se registraron temperaturas mayores al promedio en la parte noreste de Estados Unidos lo que presionó su cotización a la baja. Estas condiciones permitieron que las presiones inflacionarias se disiparan al reducirse el precio de las gasolinas, y llevando a una mejoría en las perspectivas de crecimiento de la demanda interna.



- El riesgo soberano de los países emergentes se redujo. En el cuarto trimestre de 2006 disminuyeron los diferenciales de la deuda soberana de los principales países emergentes, debido en buena medida a la modificación en las expectativas sobre la economía estadounidense. Así, la confianza en un aterrizaje suave de la economía de EEUU y la fortaleza mostrada por los indicadores macroeconómicos fundamentales de las economías emergentes se reflejaron favorablemente en el riesgo soberano de los países emergentes.

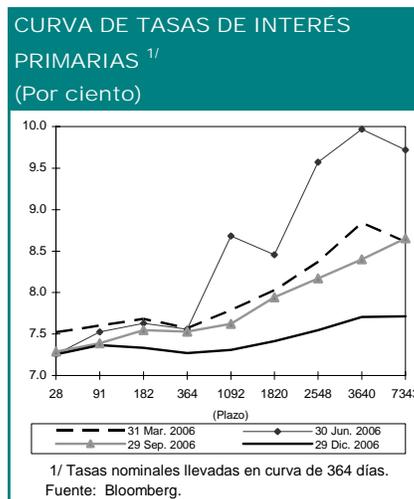
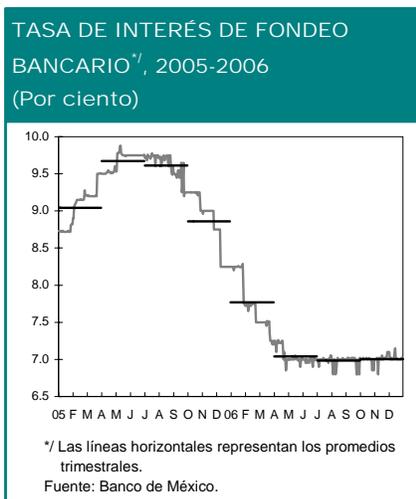
- De esta manera, el índice de riesgo país (EMBI+) para México se situó al 29 de diciembre 28 puntos base por debajo del cierre

de 2005 (126 puntos base), mientras que el índice de riesgo para los países latinoamericanos retrocedió 97 puntos base en el mismo periodo, para ubicarse en 186 puntos base al cierre de 2006.



### 1.3.1 Tasas de interés

En el último trimestre de 2006 la tasa de interés de fondeo bancario en México se mantuvo estable, consistente con que el Banco de México mantuviera las mismas condiciones monetarias que han prevalecido desde mayo de 2006 (tasa de fondeo en 7 por ciento y nivel del «corto» en 79 millones de pesos). A pesar de que el instituto central prevé que las presiones de oferta sean transitorias, muestra cautela ante la modificación en las expectativas de inflación y la volatilidad en los precios de los productos agropecuarios. Asimismo, considera que las perspectivas sobre la evolución de la economía mundial continúan siendo favorables, aunque los riesgos de una desaceleración pronunciada en 2007 siguen presentes. Por su parte, los mercados anticiparon que la Reserva Federal mantendría su pausa monetaria. Esta percepción



y la posibilidad de una disminución en la tasa de interés de Fondos Federales a partir de junio de 2007 permitieron que al cierre de 2006 la curva de tasas de interés se ubicara por debajo de los niveles registrados en los trimestres anteriores.

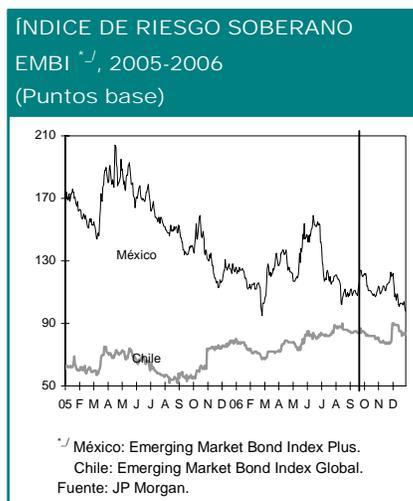
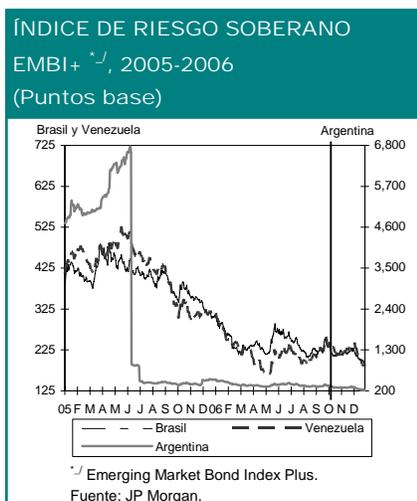
En este contexto, la tasa primaria de Cetes a 28 días promedió 7.04 por ciento durante el cuarto trimestre del año, mismo promedio del trimestre anterior. Por su parte, las tasas primarias de los Bonos a 3, 5, 7, 10 y 20 años registraron 29, 30, 25, 39 y 89 puntos base menos respecto a los promedios del tercer trimestre de 2006.

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

En el cuarto trimestre del año el Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) mantuvo una tendencia ascendente, lo que le permitió alcanzar un nuevo máximo histórico el 29 de diciembre, al ubicarse en 26,448 unidades. Así, el IPyC de la BMV cerró el cuarto trimestre de 2006 con una ganancia de 20.6 por ciento en términos de pesos con respecto al cierre de septiembre de 2006 y con un incremento de 57.1 por ciento con relación al cierre de 2005.



Las condiciones de financiamiento a nivel internacional estuvieron influidas por las expectativas de los agentes económicos sobre la política monetaria estadounidense. No obstante, la actitud de aversión hacia el riesgo por parte de los inversionistas mejoró considerablemente, cuando, pese a que se registró una desaceleración en el ritmo de expansión de la economía de Estados Unidos, se evidenció que el consumo se mantuvo estable y que la Reserva Federal no modificó la tasa de referencia. Aunado a lo anterior, el fortalecimiento de los fundamentos económicos en los países emergentes, permitió que siguiera observándose una permanencia de flujos de capitales hacia títulos de estas naciones. Así, el descenso del riesgo país de México durante el cuarto trimestre de 2006 fue de 23 puntos base, mientras que la disminución del diferencial de los bonos corporativos de los EEUU con calificación «BBB» fue de 9 puntos base en el mismo periodo.

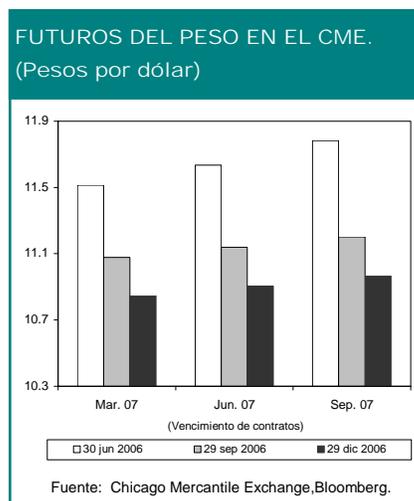


### 1.3.3 Mercado cambiario

En el cuarto trimestre del año el tipo de cambio del peso frente al dólar registró una tendencia hacia la apreciación, debido a los mayores flujos de recursos externos canalizados a los mercados financieros nacionales, así como por la mayor entrada de divisas por concepto de remesas (en los primeros once meses de 2006 ingresaron al país 21.3 miles de millones de dólares, mientras que en el mismo periodo de 2005 entraron 18.3 miles de millones de dólares).

El tipo de cambio spot se ubicó en 10.8090 pesos por dólar el 29 de diciembre, lo que implicó una apreciación nominal de 1.67 por ciento con respecto al cierre de septiembre, acumulando en 2006 una depreciación de 1.71 por ciento.

Por su parte, las cotizaciones de los contratos de los futuros del peso mexicano en la Bolsa Mercantil de Chicago disminuyeron durante el cuarto trimestre de 2006. Al cierre del 29 de diciembre, los contratos para entrega en marzo, junio, septiembre y

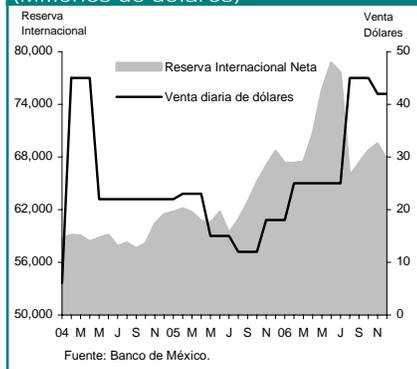


diciembre de 2007 se apreciaron 2.09, 2.10, 2.11 y 2.32 por ciento respectivamente, con relación a las cotizaciones registradas al cierre del tercer trimestre de 2006, ubicándose en 10.8460, 10.9051, 10.9649 y 11.0254 pesos por dólar, respectivamente.

### 1.3.4 Base Monetaria

#### RESERVA INTERNACIONAL NETA Y MONTO DE VENTA DIARIA DE DÓLARES

(Millones de dólares)



La base monetaria se ubicó en 449.8 mil millones de pesos al cierre de 2006. Este saldo representa un aumento real de 13.8 por ciento con respecto a diciembre de 2005. A su interior, el crédito interno neto registró un saldo negativo de 375.1 mil millones de pesos, 11.7 por ciento real mayor al saldo negativo de 408.1 mil millones de pesos observado en diciembre de 2005.

Por su parte, los activos internacionales netos se ubicaron en 825.0 mil millones de pesos en diciembre, aumentando en 36.8 mil millones de pesos con respecto al mismo periodo de 2005, es decir, 0.6 por ciento real anual. En dólares, el saldo de los activos internacionales netos fue de 76.3 mil millones, 1.1 por ciento real anual menos que el registrado en diciembre de 2005 (incremento de 2.2 mil millones).

Durante el cuarto trimestre de 2006, se registró una desacumulación de los activos internacionales por 7,146 millones de dólares, debido a la venta neta de 8 mil 831 millones de dólares al Gobierno Federal y a las ventas netas por 2 mil 592 millones de dólares a través de operaciones de mercado, lo cual fue contrarrestado parcialmente por la compra de divisas a PEMEX por 3 mil 427 millones de dólares y otros flujos positivos por 850 millones de dólares.

### 1.3.5 Indicadores Monetarios y Crediticios

El saldo nominal del agregado monetario M1a, el cual incluye al sector público, fue de 1,211.0 miles de millones de pesos en noviembre, lo que implicó una variación real anual de 11.7 por ciento. A su interior destacan el incremento anual 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 de 12.5 y 22.7 por ciento, respectivamente.

#### AGREGADO MONETARIO M1a INCLUYENDO AL SECTOR PÚBLICO

	Saldos nominales (mmp)		Var. % reales anuales	
	Dic-05	Nov-06	Dic-05	Nov-06
<b>M1a</b>	1,146.0	1,211.0	11.1	11.7
Billetes y monedas en poder del público	336.2	347.5	8.0	14.9
Cuentas de cheques en m.n. en bancos residentes	543.4	579.6	15.4	12.5
Cuentas de cheques en m.e. en bancos residentes	99.4	101.2	-5.4	-14.1
Depósitos en cuenta corriente en M.N.	164.7	180.2	15.5	22.7

Fuente: Banco de México.

Al cierre de noviembre el ahorro financiero interno, definido como el agregado monetario M3a menos billetes y monedas en circulación, se ubicó en 4,866.6 mil millones de pesos. Esto representa un crecimiento de 5.2 por ciento real anual. Por sus componentes destacan los aumentos en los valores emitidos por el Gobierno Federal en poder de residentes (32.9%) y otros valores públicos en poder de residentes (16.2%).

**AHORRO FINANCIERO**  
(Millones de pesos y variaciones reales)

	Saldos nominales		Var. % anual	
	Dic-05	Nov-06	Dic-05	Nov-06
Billetes y monedas en circulación	380.0	395.5	9.5	16.1
M2a = M1a + activos financieros internos en poder del público	4,677.3	5,088.8	12.0	5.3
Captación de los Bancos	965.9	892.0	3.2	-12.1
Valores Públicos en poder de residentes	1,898.5	2,230.2	17.8	9.7
Gobierno Federal	948.9	1,339.5	12.9	32.9
Banco de México	232.6	93.9	15.0	-63.2
IPAB	460.2	492.7	18.6	-3.1
Otros	256.9	304.2	42.2	16.2
Valores Privados	218.0	242.6	3.7	4.3
Fondos de Ahorro para el Retiro fuera de Siefiores	437.1	499.3	12.1	9.6
M3a = M2a + activos financieros internos en poder de no residentes	4,815.1	5,262.1	12.9	6.0
Ahorro Financiero Interno	4,435.1	4,866.6	13.2	5.2

Fuente: Banco de México.

Por otra parte, durante el cuarto trimestre de 2006 la circulación de Certificados Bursátiles de largo plazo continuó expandiéndose. En este sentido, la circulación de Certificados Bursátiles de corto y largo plazos aumentó en términos reales anuales 14.0 y 20.0 por ciento en diciembre, respectivamente.



La estabilidad macroeconómica ha propiciado que el otorgamiento de crédito bancario a los hogares y las empresas continúe expandiéndose, registrando un crecimiento anual de 30.2 por ciento en términos reales en noviembre de 2006, es decir, 287.8

miles de millones de pesos. A su interior, destaca la variación positiva de todos los componentes. El crédito a la vivienda creció 63.1 por ciento en términos reales en el mismo periodo, seguido del crédito al consumo con una tasa de crecimiento en términos reales de 39.5 por ciento. Por su parte, el saldo de la cartera de crédito vigente directo a empresas y personas físicas con actividad empresarial creció 18.3 por ciento en términos reales, cifra que se compara favorablemente con el incremento anual de 10.6 por ciento observado en el mismo mes de 2005.

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

	Dic-05	Sep-06	Nov-06
Crédito Vigente Total	22.1	28.6	27.8
Cartera Vigente Directa	27.1	31.3	30.2
Consumo	47.8	44.4	39.5
Vivienda	79.6	76.4	63.1
Empresas y Personas Físicas con Act. Empresarial	6.1	15.6	18.3
Intermediarios Financieros no-Bancarios	35.8	0.0	4.5
Cartera Vigente Asociada a Prog. de Reestructura	-34.5	-24.1	-23.8

Fuente: Banco de México.

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 30.1 por ciento en noviembre de 2006.

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 26.6 por ciento en noviembre.

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

	Dic-05	Sep-06	Nov-06
Financiamiento al Sector Privado <sup>*/</sup>	15.4	26.8	26.6
Financiamiento Directo	24.8	31.2	30.1
Valores	5.4	43.9	26.7
Cartera Vigente	27.1	31.3	30.2
Cartera Vencida	-24.1	16.5	26.8
Cartera Asociada a Programas de Reestructura	-53.1	-37.9	-33.9

<sup>\*/</sup> 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 2006

En el cuarto trimestre de 2006 el comercio de bienes de México con el exterior siguió creciendo a tasas elevadas. La suma de exportaciones e importaciones impuso un máximo histórico para cualquier trimestre: 132 mil 599.2 millones de dólares. La balanza comercial tuvo un déficit de 3 mil 926.0 millones de dólares, saldo superior en 17.4 por ciento al registrado en el mismo periodo de 2005. El déficit comercial que excluye a las exportaciones petroleras se incrementó a una tasa anual de 0.5 ciento, ascendiendo a 12 mil 342.0 millones de dólares.

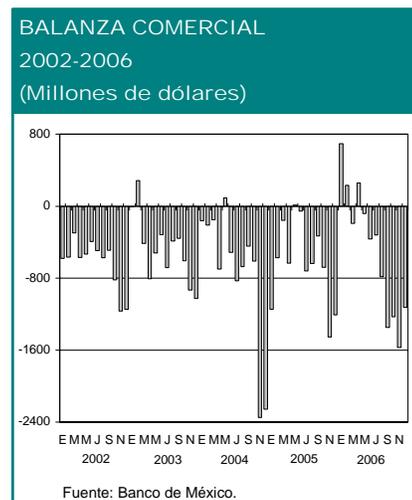
En el trimestre que se informa las exportaciones de bienes se ubicaron en 64 mil 336.6 millones de dólares, es decir, se elevaron a un ritmo anual de 8.7 por ciento. A su interior, las ventas al exterior de manufacturas crecieron 11.4 por ciento. En particular, las ventas de la industria maquiladora y las exportaciones del resto de manufacturas se expandieron a tasas anuales de 11.9 y 10.7 por ciento, respectivamente. Al mismo tiempo, las exportaciones agropecuarias y extractivas aumentaron 9.4 y 13.4 por ciento, en cada caso. Por su parte, las exportaciones petroleras disminuyeron 5.9 por ciento como consecuencia de la reducción de 8.2 por ciento en la plataforma de exportación. Esto se debió a que hubo retrasos en algunos cargamentos programados porque prevalecieron condiciones climatológicas adversas.

En octubre-diciembre de 2006 el valor de las importaciones fue de 68 mil 262.6 millones de dólares, magnitud que representa una expansión anual de 9.2 por ciento. Las importaciones de bienes intermedios crecieron a un ritmo anual de 9.6 por ciento; a su interior, las compras de insumos de la industria maquiladora aumentaron 12.4 por ciento, mientras que el resto de importaciones intermedias se elevó 7.3 por ciento. Al mismo tiempo, las importaciones de bienes de capital y consumo tuvieron crecimientos anuales de 13.2 y 4.1 por ciento.

#### Cifras acumuladas en 2006

Durante 2006 la balanza comercial de México presentó un déficit de 5 mil 838.0 millones de dólares, saldo inferior en 1 mil 748.5 millones de dólares (23.0 por ciento) al observado en 2005. En contraste, el déficit comercial que excluye a las exportaciones petroleras se elevó a una tasa anual de 13.9 por ciento, acumulando 44 mil 962.0 millones de dólares.

En 2006 las exportaciones de mercancías ascendieron a 250 mil 292.4 millones de dólares, registrando una expansión de 16.8 por ciento. Las ventas al exterior de productos petroleros crecieron 22.7 por ciento, mientras que las exportaciones manufactureras se elevaron en 15.8 por ciento. En particular, las exportaciones de maquila y resto de manufacturas se incrementaron a tasas anuales de 14.9 y 17.0 por ciento, respectivamente.



**BALANZA COMERCIAL, 2005-2006**  
 (Millones de dólares)

	Millones de dólares								Variación % Anual						
	2005				2006				2005				2006		
	I	II	III	IV	I	II	III	IV o/	I	II	III	IV	I	II	III
<b>Exportaciones totales</b>	<b>46894.8</b>	<b>53977.0</b>	<b>54183.3</b>	<b>59177.8</b>	<b>58852.4</b>	<b>63773.9</b>	<b>63329.5</b>	<b>64336.6</b>	<b>8.6</b>	<b>13.9</b>	<b>13.2</b>	<b>19.4</b>	<b>25.5</b>	<b>18.2</b>	<b>16.9</b>
Petroleras	6490.9	7721.9	8736.3	8941.7	9956.5	10528.7	10222.8	8416.0	29.9	35.2	39.6	33.4	53.4	36.3	17.0
No Petroleras	40403.9	46255.2	45447.0	50236.2	48895.8	53245.2	53106.7	55920.6	5.8	11.0	9.2	17.3	21.0	15.1	16.9
Agropecuarias	1754.6	1684.6	858.5	1710.6	2297.9	1751.6	1065.7	1871.0	-1.8	24.1	2.0	0.7	31.0	4.0	24.1
Extractivas	270.0	294.1	286.7	316.9	256.7	333.9	366.9	359.2	59.8	22.6	29.3	17.4	-4.9	13.5	28.0
Manufactureras	38379.3	44276.4	44301.8	48208.6	46341.2	51159.6	51674.1	53690.4	5.9	10.5	9.2	18.0	20.7	15.5	16.6
Maquiladoras	21346.8	24562.4	24736.0	26756.1	24981.4	27906.3	29053.0	29941.8	7.7	12.6	11.2	16.0	17.0	13.6	17.5
Resto	17032.6	19714.0	19565.8	21452.5	21359.8	23253.2	22621.1	23748.6	3.7	7.9	6.9	20.5	25.4	18.0	15.6
<b>Importaciones totales</b>	<b>48772.0</b>	<b>54654.7</b>	<b>55871.4</b>	<b>62521.4</b>	<b>58119.3</b>	<b>63965.3</b>	<b>65783.2</b>	<b>68262.6</b>	<b>11.6</b>	<b>12.7</b>	<b>12.1</b>	<b>14.2</b>	<b>19.2</b>	<b>17.0</b>	<b>17.7</b>
Consumo	6554.2	7289.2	7686.7	9982.8	8237.3	8791.7	9555.1	10387.7	26.0	22.5	21.7	25.6	25.7	20.6	24.3
Intermedias	36420.5	41090.8	41578.1	45001.7	42953.4	47767.5	48569.2	49343.6	8.4	10.6	10.0	11.8	17.9	16.2	16.8
Maquiladoras	16457.4	19185.7	19180.9	20854.9	19263.3	21955.6	22852.8	23431.7	7.7	12.8	10.2	15.6	17.0	14.4	19.1
Resto	19963.1	21905.1	22397.1	24146.9	23690.2	25812.0	25716.4	25911.9	9.0	8.7	9.8	8.7	18.7	17.8	14.8
Capital	5797.3	6274.7	6606.6	7536.9	6928.6	7406.1	7658.9	8531.3	17.7	16.3	15.9	14.6	19.5	18.0	15.9
<b>Balanza comercial</b>	<b>-1877.3</b>	<b>-677.7</b>	<b>-1688.0</b>	<b>-3343.6</b>	<b>733.1</b>	<b>-191.4</b>	<b>-2453.7</b>	<b>-3926.0</b>	<b>258.3</b>	<b>-39.5</b>	<b>-13.3</b>	<b>-35.9</b>	<b>n.a.</b>	<b>-71.8</b>	<b>45.4</b>
Maquiladoras	4889.4	5376.8	5555.1	5901.2	5718.1	5950.8	6200.2	6510.1	7.6	12.0	14.7	17.5	17.0	10.7	11.6
Resto	-6766.6	-6054.4	-7243.2	-9244.9	-4985.0	-6142.2	-8653.9	-10436.1	33.6	2.3	6.7	-9.8	-26.3	1.5	19.5

o/ Cifras oportunas.

n.a. No aplicable.

Fuente: Banco de México.

Es importante mencionar que el crecimiento de las exportaciones de manufacturas abarca a casi todas sus ramas. En concreto, en enero-noviembre de 2006 el 90.9 por ciento de las ramas manufactureras acumularon una expansión en sus ventas al exterior.

Al mismo tiempo, en 2006 las exportaciones de productos agropecuarios se incrementaron 16.3 por ciento, mientras que las extractivas aumentaron 12.8 por ciento.

Por su parte, en 2006 el valor nominal de las importaciones de mercancías ascendió a 256 mil 130.4 millones de dólares, es decir, tuvo un crecimiento anual de 15.5 por ciento. Las importaciones de bienes intermedios se elevaron a una tasa anual de 15.0 por ciento, en tanto que las de bienes de capital lo hicieron en 16.4 por ciento. Asimismo, las compras al exterior de bienes de consumo acumularon una expansión anual de 17.3 por ciento.

#### 1.4.2 Balanza de pagos al tercer trimestre de 2006

Durante el tercer trimestre de 2006 la cuenta corriente de la balanza de pagos tuvo un déficit de 1 mil 134.3 millones de dólares, nivel superior en 765.5 millones de dólares al observado en el mismo periodo de 2005. Respecto al PIB, dicho saldo fue equivalente a 0.6 por ciento.

El incremento en el déficit de la cuenta corriente estuvo compuesto por crecimientos anuales en los déficit de las balanzas comercial y de servicios no factoriales, una reducción anual en el saldo deficitario de los servicios factoriales y un incremento anual en las transferencias netas del exterior.

En particular, la balanza comercial registró un déficit de 2 mil 453.7 millones de dólares, debido a los incrementos anuales de 16.9 y 17.7 por ciento de las exportaciones e importaciones, respectivamente.

En el tercer trimestre de 2006 la balanza de servicios no factoriales tuvo un déficit de 2 mil 31.0 millones de dólares, monto superior en 671.3 millones de dólares (49.4 por ciento) al déficit observado un año antes. Este incremento se debió, en parte, al crecimiento de 284.9 millones de dólares en los egresos por fletes y seguros. Asimismo, la balanza turística disminuyó su superávit en 145.2 millones de dólares (18.5 por ciento) en términos anuales, al ubicarse en 638.2 millones de dólares.

Por otra parte, la balanza de servicios factoriales registró un déficit de 2 mil 760.6 millones de dólares, saldo que implica una disminución anual de 107.7 millones de dólares (3.8 por ciento). Cabe señalar que el pago neto de intereses fue de 2 mil 578.6 millones de dólares, monto que representa una disminución anual de 2.3 por ciento.

Durante el periodo que se informa las transferencias netas del exterior ascendieron a 6 mil 111.0 millones de dólares, cifra superior en 563.8 millones de dólares (10.2 por ciento) a la observada durante julio-septiembre de 2005. Al interior, los ingresos por remesas familiares se elevaron en 578.0 millones de dólares, ubicándose en 6 mil 18.1 millones de dólares. Así, las remesas superaron al flujo de inversión extranjera directa y a los ingresos por turismo por sexto trimestre consecutivo.

En el tercer trimestre de 2006 la cuenta de capital de la balanza de pagos tuvo un déficit de 10 mil 844.5 millones de dólares, saldo que contrasta con el superávit de 910.6 millones de dólares registrado en el mismo lapso de 2005. Este resultado se debió, principalmente, a que en ese periodo el Gobierno Federal y PEMEX aumentaron sus depósitos en el Banco de México en 9 mil 949.5 millones de dólares, y esta operación se contabiliza como un incremento de los activos en el exterior. Excluyendo este ajuste la cuenta de capital registró un déficit de 895.0 millones de dólares.

Asimismo, se registró un ingreso neto de 902.3 millones de dólares de inversión extranjera. A su interior, el flujo neto de Inversión Extranjera Directa (IED) ascendió a 4 mil 938.0 millones de dólares, magnitud mayor en 117.1 millones de dólares a la registrada en el tercer trimestre de 2005. La IED fue equivalente a 4.4 veces el déficit de la cuenta corriente.

La inversión extranjera de cartera tuvo una salida neta de 4 mil 35.7 millones de dólares. El mercado de dinero y accionario observaron salidas netas de 3 mil 47.1 y 988.6 millones de dólares, respectivamente.



Durante el tercer trimestre de 2006 se tuvo un desendeudamiento neto con el exterior de 5 mil 990.1 millones de dólares. En particular, el sector público registró una amortización neta de 7 mil 277.2 millones de dólares, mientras que el sector privado tuvo un endeudamiento neto de 191.1 millones de dólares. Asimismo, ingresaron al país 1 mil 96.0 millones de dólares por concepto de financiamiento a proyectos Pidiregas.

El Banco de México reportó operaciones netas nulas con el exterior. Por otra parte, los activos en el exterior de los residentes en México se elevaron en 5 mil 756.7 millones de dólares.

En el tercer trimestre de 2006 el déficit en cuenta corriente y el déficit en cuenta de capital, más el flujo positivo de errores y omisiones por 540.5 millones de dólares, se tradujeron en una disminución de las reservas internacionales netas por 11 mil 440.1 millones de dólares. Así al cierre de septiembre de 2006 las reservas internacionales netas se situaron en 67 mil 302.6 millones de dólares.

#### **Cifras acumuladas en el periodo enero-septiembre de 2006**

Entre enero y septiembre de 2006 la cuenta corriente de la balanza de pagos presentó un superávit de 668.2 millones de dólares, el cual contrasta con el déficit de 2 mil 977.0 millones de dólares observado en el mismo lapso de 2005. Como porcentaje del PIB, el superávit acumulado fue equivalente a 0.1 por ciento.

- La balanza comercial tuvo un déficit de 1 mil 912.1 millones de dólares, saldo menor en 54.9 por ciento en términos anuales. Este resultado se debió a que la expansión de 19.9 por ciento de las exportaciones de mercancías más que compensó el incremento de 17.9 por ciento de las importaciones de bienes.
- La balanza de servicios no factoriales presentó un déficit de 4 mil 623.0 millones de dólares, cifra mayor en 1 mil 557.3 millones de dólares (50.8 por ciento) a la observada un año antes. En este sentido destacó el crecimiento anual de 812.9 millones de dólares de los egresos por fletes y seguros. Por su parte, la balanza turística acumuló un superávit de 3 mil 44.9 millones de dólares, monto inferior en 15.8 por ciento al observado un año antes.
- La balanza de servicios factoriales tuvo un déficit de 10 mil 553.1 millones de dólares, saldo que implica una disminución anual de 182.4 millones de dólares (1.7 por ciento). Este resultado se debió, principalmente, al menor egreso de comisiones por 129.5 millones de dólares.
- Las transferencias netas del exterior ascendieron a 17 mil 756.3 millones de dólares, es decir, crecieron a una tasa anual de 17.8 por ciento.

Durante enero-septiembre de 2006 la cuenta de capital acumuló un déficit de 1 mil 469.3 millones de dólares, resultado que contrasta con el superávit de 2 mil 977.7 millones de dólares observado en el mismo periodo de 2005.

Por un lado, se registró un desendeudamiento neto con el exterior por 3 mil 598.6 millones de dólares. Al mismo tiempo, la inversión extranjera fue de 16 mil 976.9 millones de dólares; este flujo se integró por el ingreso de 14 mil 114.2 millones de dólares de IED, y la entrada neta de 2 mil 862.7 millones de dólares de inversión extranjera de cartera.

Durante los primeros nueve meses de 2006 se tuvo un flujo negativo de 575.0 millones de dólares por concepto de errores y omisiones, lo que aunado a los resultados de la cuenta corriente y de capital ocasionaron que las reservas internacionales netas disminuyeran en 1 mil 366.3 millones de dólares en comparación con el cierre de 2005.

**BALANZA DE PAGOS, 2004-2006**  
(Millones de dólares)

	Anual		Enero-septiembre		Variación absoluta (d-c)	Variación Anual	
	2004 (a)	2005 (b)	2005 (c)	2006 (d)		(b/a)	(d/c)
<b>Cuenta Corriente</b>	<b>-6684.2</b>	<b>-5038.7</b>	<b>-2977.0</b>	<b>668.2</b>	<b>3645.1</b>	<b>-24.6</b>	<b>n.a.</b>
<b>Cuenta de Capital</b>	<b>11816.6</b>	<b>11982.8</b>	<b>2977.7</b>	<b>-1469.3</b>	<b>-4447.0</b>	<b>1.4</b>	<b>n.a.</b>
Pasivos	23581.9	26175.5	21295.7	13378.3	-7917.5	11.0	-37.2
Endeudamiento	-1372.0	543.0	282.8	-3598.6	-3881.4	n.a.	n.a.
Banca de desarrollo	-2680.2	-3468.5	-2483.7	-3315.3	-831.6	29.4	33.5
Banca comercial	-906.1	-2279.8	-1807.4	-595.4	1212.0	151.6	-67.1
Banco de México	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	n.s.	n.s.
Público no bancario	-1759.3	-6624.1	-5276.0	-5789.7	-513.7	276.5	9.7
Privado	-1975.0	4166.4	3144.7	2500.4	-644.3	n.a.	-20.5
Pidiregas	5948.6	8749.0	6705.2	3601.4	-3103.8	47.1	-46.3
Inversión Extranjera	24953.8	25632.5	21012.9	16976.9	-4036.1	2.7	-19.2
Directa 1/	22282.6	18933.8	15194.6	14114.2	-1080.4	-15.0	-7.1
Cartera	2671.2	6698.7	5818.4	2862.7	-2955.7	150.8	-50.8
Merc. Accionario	-2522.2	3352.9	2624.0	1597.6	-1026.4	n.a.	-39.1
Merc. Dinero	5193.4	3345.7	3194.4	1265.1	-1929.3	-35.6	-60.4
Activos	-11765.2	-14192.6	-18318.0	-14847.5	3470.5	20.6	-18.9
<b>Errores y omisiones</b>	<b>-1074.3</b>	<b>220.2</b>	<b>1335.8</b>	<b>-575.0</b>	<b>-1910.7</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>
<b>Variación reserva neta</b>	<b>4061.4</b>	<b>7172.6</b>	<b>1339.8</b>	<b>-1366.3</b>	<b>-2706.1</b>	<b>76.6</b>	<b>n.a.</b>
<b>Ajustes oro-plata y valoración</b>	<b>-3.2</b>	<b>-8.2</b>	<b>-3.3</b>	<b>-9.8</b>	<b>-6.5</b>	<b>155.8</b>	<b>195.8</b>

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.

Fuente: Banco de México.