

## Presentación

Esta publicación incluye el Informe sobre la Situación Económica y las Finanzas Públicas, así como el de la Deuda Pública, ambos correspondientes al primer trimestre de 2008.

Con la presentación del primer documento, dividido en los apartados de Situación Económica y de Finanzas Públicas, el Ejecutivo Federal cumple con lo dispuesto en el Presupuesto de Egresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal de 2008, la Ley de Ingresos de la Federación para el ejercicio correspondiente al mismo año, así como la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria.

También en cumplimiento con lo dispuesto en la Ley General de Deuda Pública, así como en el Presupuesto de Egresos de la Federación, la Ley de Ingresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal de 2008, y la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria, se rinde al H. Congreso de la Unión el Informe de la Deuda Pública relativo al primer trimestre de 2008.

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

## I. INFORME SOBRE LA SITUACIÓN ECONÓMICA Y LAS FINANZAS PÚBLICAS

### 1. SITUACIÓN ECONÓMICA

Durante el primer trimestre de 2008 la actividad productiva de los Estados Unidos continuó desacelerándose debido a la profundización de la crisis hipotecaria y sus efectos sobre el resto de la economía. No obstante, las exportaciones de México crecieron a ritmos elevados gracias al impulso que la demanda externa recibió de países distintos a los Estados Unidos.

Asimismo, la demanda interna mantuvo un ritmo de expansión significativo como reflejo de la fortaleza de los fundamentos de nuestra economía. Así lo muestran los resultados recientes de inversión y las ventas en establecimientos comerciales. El crecimiento de la demanda interna se explica, a su vez, por el dinamismo del empleo, la expansión del crédito bancario y no bancario así como por las medidas contracíclicas adoptadas por el Gobierno Federal.

Se estima que durante el primer trimestre de 2008 el valor real del Producto Interno Bruto (PIB) haya crecido a una tasa anual cercana a 3.0 por ciento. Cabe notar que esta cifra está afectada a la baja por la Semana Santa, al descontar este efecto el crecimiento anual podría ser mayor hasta en un punto porcentual.

Los resultados del primer trimestre permiten prever que los efectos de la desaceleración de la economía estadounidense sobre las actividades productivas de México serán menores que en el pasado. En este sentido, cabe destacar la existencia de varios factores positivos que se constituirán en elementos de soporte para la

actividad económica: la expansión del gasto interno; el aumento en las erogaciones públicas a raíz del presupuesto aprobado; el impulso a la infraestructura a través del Fondo Nacional de Infraestructura; las medidas que constituyen el Programa de Apoyo a la Economía; el dinamismo del empleo; el crecimiento y la solidez del sistema financiero mexicano; el fomento a los programas de vivienda; el impulso al sector turismo; y el dinamismo de las exportaciones a países diferentes de los Estados Unidos. En consecuencia, se estima que la economía mexicana durante 2008 crecerá a una tasa anual de 2.8 por ciento.

## 1.1 Producción y Empleo

### 1.1.1 Producción

Durante el cuarto trimestre de 2007 el valor real del PIB registró una expansión anual de 3.8 por ciento.

La actividad agropecuaria tuvo un avance anual de 1.9 por ciento, como consecuencia de un aumento en la superficie cosechada que se reflejó en mayores niveles de producción de mango, jitomate, maíz, caña de azúcar, alfalfa verde, naranja, cebolla, trigo y sandía, entre otros.

La producción del sector industrial creció a una tasa anual de 1.8 por ciento. Por división:

- La minería aumentó a una tasa anual de 0.3 por ciento.
- La producción manufacturera se elevó a un ritmo anual de 1.5 por ciento. Dentro de esta división destacó la mayor producción de carrocerías, motores, partes y accesorios para vehículos automotores; otros productos de madera y corcho; otros productos metálicos, excepto maquinaria; imprentas y editoriales; y otros productos químicos, principalmente.
- La construcción tuvo un crecimiento anual de 2.6 por ciento.
- La generación de electricidad, gas y agua se incrementó a una tasa anual de 4.7 por ciento.

La oferta real de servicios registró un avance anual de 4.9 por ciento. A su interior:

- El comercio, restaurantes y hoteles crecieron a una tasa anual de 3.4 por ciento.
- Los transportes, almacenaje y comunicaciones se expandieron a una tasa anual de 10.1 por ciento.
- Los servicios financieros, seguros, actividades inmobiliarias y de alquiler se incrementaron a una tasa anual de 5.3 por ciento.
- Los servicios comunales, sociales y personales se elevaron a un ritmo anual de 2.5 por ciento.

Durante el cuarto trimestre de 2007 las importaciones de bienes y servicios se incrementaron a una tasa anual de 10.5 por ciento. De esta forma, la evolución del PIB

y de las importaciones de bienes y servicios propició que durante el periodo octubre-diciembre de 2007 la oferta agregada creciera a una tasa anual de 5.9 por ciento.

PRODUCTO INTERNO BRUTO, 2005-2007 <sup>p./</sup> (Variación % real anual)											
	Anual			2006				2007			
	2005	2006	2007	I	II	III	IV	I	II	III	IV
TOTAL	2.8	4.8	3.3	5.6	5.0	4.5	4.3	2.7	2.9	3.7	3.8
Agropecuario	-2.1	5.2	2.0	3.0	8.4	-1.8	10.3	0.4	2.0	3.9	1.9
Industrial	1.7	5.0	1.4	7.3	4.1	5.3	3.6	0.9	1.1	1.6	1.8
Minería	2.1	2.4	0.2	7.1	-0.4	2.1	0.8	-0.5	1.4	-0.3	0.3
Manufacturas	1.4	4.7	1.0	7.1	3.7	4.8	3.2	0.2	0.8	1.5	1.5
Construcción	3.3	7.2	2.1	9.4	6.9	7.8	5.0	2.6	1.2	2.1	2.6
Electricidad	1.7	5.5	3.9	4.1	4.6	6.8	6.5	5.2	3.1	2.9	4.7
Servicios	4.0	4.9	4.4	5.4	5.3	4.7	4.2	3.9	3.8	4.8	4.9
Comercio	2.7	3.7	2.7	5.3	4.0	3.1	2.5	1.7	2.5	3.2	3.4
Transportes	7.1	9.1	8.7	8.5	9.1	9.3	9.4	7.9	7.2	9.6	10.1
Financieros	5.8	5.4	5.0	6.0	5.9	4.9	4.7	4.9	4.7	5.2	5.3
Comunales	1.8	2.9	2.4	3.0	3.7	3.0	1.9	2.3	2.1	2.5	2.5

p./ Cifras preliminares. Fuente: INEGI.

## Demanda Agregada

Durante 2007 la demanda externa registró un crecimiento más moderado debido a una desaceleración en la demanda y producción de los Estados Unidos, la cual se vio compensada por un elevado dinamismo en la demanda externa en otras regiones del mundo. La demanda interna continuó creciendo a tasas elevadas que estuvieron impulsadas por el dinamismo del empleo, el crédito a las personas y empresas y el ambiente propicio para la inversión en el país.

En particular, en el cuarto trimestre de 2007 el consumo privado creció a una tasa anual de 4.6 por ciento. A su interior:

- La compra de bienes no durables y servicios se incrementó 4.6 por ciento en el comparativo anual. Este resultado se derivó de la mayor adquisición de alimentos, bebidas y tabaco; productos para el cuidado personal y del hogar; comunicaciones; y servicios financieros, principalmente.
- La compra de bienes duraderos tuvo una expansión anual de 2.7 por ciento, destacando la mayor comercialización de productos de cuero, piel y sucedáneos, excepto calzado y prendas de vestir; discos y cintas magnetofónicas; y muebles de madera, entre otros.

Por su parte, durante octubre-diciembre de 2007 el consumo del sector público creció a una tasa anual de 5.9 por ciento.

De esta manera, el consumo total registró un aumento anual de 4.8 por ciento.

Durante el cuarto trimestre de 2007 la formación bruta de capital fijo creció 8.9 por ciento con respecto al mismo periodo del año anterior. A su interior:

- La inversión privada aumentó a una tasa anual de 5.8 por ciento.
- La formación bruta de capital fijo del sector público se elevó a una tasa anual de 20.3 por ciento.

La inversión por tipo de bien tuvo el siguiente comportamiento:

- La adquisición de maquinaria y equipo de origen nacional se incrementó a una tasa anual de 5.3 por ciento, debido a una mayor compra de carrocerías y remolques para vehículos automotores; tractores, maquinaria e implemento agrícola; y construcción y reparación de equipo ferroviario y sus partes, principalmente.
- La compra de maquinaria y equipo importado exhibió un crecimiento anual de 17.3 por ciento, como consecuencia de la mayor adquisición de aparatos mecánicos, calderas y sus partes; máquinas y material eléctrico; e instrumentos y aparatos de óptica y médicos, entre otros.
- La inversión en construcción creció a una tasa anual de 2.6 por ciento; en este sentido, destacó la mayor demanda de ladrillos diversos, concreto premezclado; arena y grava; cemento; y accesorios eléctricos.

Durante el último trimestre de 2007 el valor real de las exportaciones de bienes y servicios registró un crecimiento anual de 6.4 por ciento. Cabe mencionar que el valor nominal en dólares de las exportaciones petroleras y de manufacturas se elevó a tasas anuales de 52.2 y 8.9 por ciento, respectivamente. A su vez, las exportaciones extractivas y agropecuarias aumentaron a tasas anuales de 35.7 y 12.1 por ciento, respectivamente. De las exportaciones no petroleras, las enviadas a Estados Unidos crecieron a una tasa anual de 4.9 por ciento, mientras que las dirigidas al resto del mundo lo hicieron en 33.5 por ciento.

OFERTA Y DEMANDA AGREGADAS, 2005-2007 <sup>p./</sup> (Variación % real anual)											
	Anual			2006				2007			
	2005	2006	2007	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Oferta	4.4	6.9	4.8	8.5	7.2	6.9	5.2	3.6	4.1	5.5	5.9
PIB <sup>*/</sup>	3.1	4.9	3.2	6.0	5.1	4.9	3.7	2.5	2.6	3.4	4.2
Importaciones	8.6	11.9	8.2	16.0	12.7	12.7	7.4	5.6	7.0	9.4	10.5
Demanda	4.4	6.9	4.8	8.5	7.2	6.9	5.2	3.6	4.1	5.5	5.9
Consumo	4.6	5.1	3.8	6.5	5.7	5.2	3.1	2.8	3.9	3.6	4.8
Privado	5.1	5.0	4.2	6.4	5.2	5.2	3.1	3.6	4.6	3.9	4.6
Público	0.4	6.0	0.8	7.3	8.9	5.1	3.3	-3.8	-1.3	1.5	5.9
Formación de capital	7.6	9.9	6.7	13.1	10.3	9.6	6.9	5.1	6.7	5.9	8.9
Privada	9.7	11.5	6.5	11.9	12.9	12.4	8.7	9.3	7.5	3.7	5.8
Pública	-0.6	2.8	7.3	19.6	-2.5	-4.1	0.8	-15.3	2.1	18.6	20.3
Exportaciones	7.1	11.1	5.5	13.9	10.8	11.0	9.1	4.3	3.2	7.9	6.4

p./ Cifras preliminares.

\*/ Corresponde al cálculo con la base 2003.

Fuente: INEGI.

## Evolución reciente

A pesar de que durante el primer trimestre de 2008 el contexto internacional fue menos favorable para la economía mexicana, los indicadores oportunos señalan que la producción nacional y el gasto interno continúan expandiéndose a ritmos anuales relativamente elevados, gracias al dinamismo que prevalece en el mercado laboral formal, el otorgamiento crediticio, las exportaciones a destinos diferentes a Estados Unidos, así como por la política contracíclica adoptada por el Gobierno Federal.

Para interpretar de una manera adecuada los resultados del primer trimestre de 2008 es importante considerar que en dicho periodo se registró la Semana Santa, por lo que se redujo el número de días laborables con respecto al mismo periodo del año anterior. En consecuencia, las comparaciones anuales de los indicadores de marzo de este año están afectadas a la baja de manera significativa.

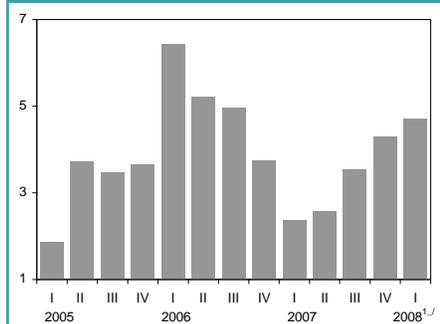
Se estima que el valor real del PIB haya crecido a una tasa anual cercana a 3.0 por ciento. Cabe notar que, al descontar el efecto de la Semana Santa, el crecimiento anual podría ser mayor hasta en un punto porcentual.

Esta proyección se sustenta en la información oportuna siguiente:

Durante el primer bimestre de 2008 el IGAE creció a una tasa anual de 4.7 por ciento. Por sector:

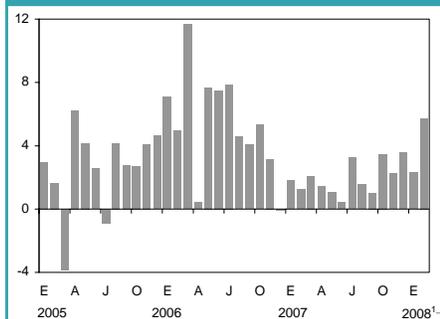
- La actividad agropecuaria aumentó a un ritmo anual de 2.1 por ciento, resultado que se asocia a una mayor producción de tabaco, sorgo forrajero, cebada, naranja y jitomate, principalmente.
- La producción industrial tuvo un incremento anual de 4.0 por ciento anual. Por división:
  - La minería se redujo a una tasa anual de 4.1 por ciento.
  - La producción manufacturera se elevó 6.2 por ciento. Es importante señalar que en el primer trimestre de 2008 el número de vehículos fabricados aumentó a una tasa anual de 9.1 por ciento.
  - La industria de la construcción se elevó a una tasa anual de 3.6 por ciento.
  - La generación de electricidad, gas y agua se expandió a un ritmo anual de 7.5 por ciento.
- La oferta real de servicios creció a una tasa anual de 5.3 por ciento.

INDICADOR GLOBAL DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA, 2005-2008 (Variación % real anual)



1 / Para el primer trimestre corresponde a enero-febrero.  
Fuente: INEGI.

PRODUCCIÓN INDUSTRIAL 2005-2008 (Variación % real anual)



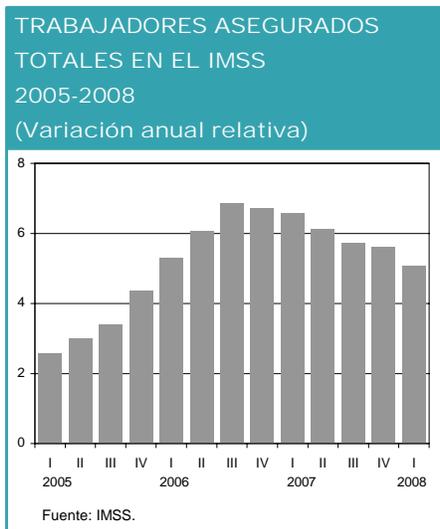
1 / Información oportuna para febrero.  
Fuente: INEGI.

Los indicadores de la demanda agregada han registrado un dinamismo elevado:

- En el primer trimestre de 2008 el valor real de las ventas de las tiendas afiliadas a la ANTAD tuvo un crecimiento anual de 11.1 por ciento. A su vez, en el primer bimestre de 2008 las ventas realizadas en los establecimientos comerciales al mayoreo y al menudeo crecieron a un ritmo anual de 5.3 y 4.9 por ciento, respectivamente.
- Durante enero de 2008 la formación bruta de capital fijo creció a una tasa anual de 10.5 por ciento. La inversión en maquinaria y equipo, importado y nacional, se incrementó a una tasa anual de 31.4 y 6.9 por ciento, respectivamente; mientras que la realizada en la construcción avanzó 1.8 por ciento.
- En el primer trimestre de 2008 el valor nominal en dólares de las exportaciones de mercancías creció a una tasa anual de 16.4 por ciento. Las exportaciones petroleras aumentaron 50.3 por ciento como consecuencia del incremento anual de 73.5 por ciento en el precio del petróleo, el cual promedió 82.8 dólares por barril. Las exportaciones agropecuarias, extractivas y manufactureras se expandieron en 15.9, 11.7 y 10.5 por ciento, respectivamente. De las exportaciones no petroleras, las enviadas a Estados Unidos crecieron a una tasa anual de 7.7 por ciento, mientras que las dirigidas al resto del mundo lo hicieron en 25.9 por ciento. Por su parte, las importaciones de bienes se elevaron a un ritmo anual de 17.5 por ciento; las de capital, consumo e intermedias aumentaron en 35.0, 22.1 y 13.7 por ciento, en cada caso.

### 1.1.2 Empleo

Al cierre de marzo de 2008 el número de trabajadores afiliados al IMSS ascendió a 14 millones 848 mil 205 personas, es decir, tuvo un crecimiento anual de 626 mil 370 personas (4.4 por ciento). El incremento es equivalente a una expansión anual de 4.7 por ciento si se elimina el efecto de la Semana Santa. El aumento del empleo estuvo conformado por 318 mil 837 trabajadores eventuales (50.9 por ciento) y 307 mil 533 plazas permanentes (49.1 por ciento). En lo que va del año se han creado más de 126 mil empleos formales.



Por otra parte, durante el primer trimestre de 2008 el desempleo fue 3.88 por ciento de la Población Económicamente Activa (PEA), menor al 4.00 por ciento observado un año antes. En el trimestre que se informa el desempleo en áreas urbanas fue de 4.89 por ciento de la PEA, por debajo del observado en el mismo periodo de 2007 (5.08 por ciento).

## 1.2 Precios y Salarios

### 1.2.1 Inflación

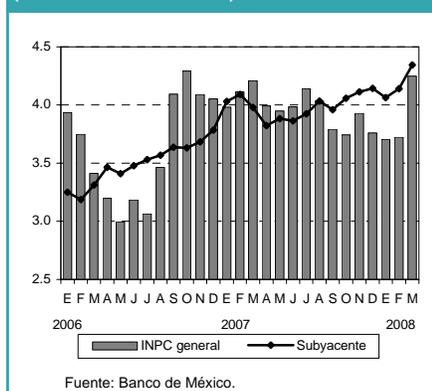
En marzo de 2008 la inflación general anual se ubicó en 4.25 por ciento, lo que significó un incremento de 49 puntos base respecto a la cifra registrada en diciembre de 2007 (3.76 por ciento). El incremento de la inflación en este periodo se explica principalmente por el aumento de 1.28 puntos porcentuales en la inflación anual no subyacente, y por el aumento de 0.20 puntos porcentuales en el ritmo de crecimiento de los precios del índice subyacente. En particular, en la inflación no subyacente, destacan los incrementos derivados de los aumentos en los precios internacionales de las materias primas agropecuarias, los precios de los energéticos y las materias primas metálicas.

La inflación subyacente<sup>1</sup> anual aumentó durante el primer trimestre 0.20 puntos porcentuales al pasar de 4.14 en diciembre a 4.34 por ciento en marzo, contribuyendo en 15 puntos base al aumento de la inflación general en marzo de 2008 con respecto a la observada en diciembre de 2007. Ello se explica por el mayor ritmo inflacionario registrado tanto en los servicios, como en la inflación de las mercancías:

- La inflación anual de las mercancías se ubicó en 4.71 por ciento en marzo, lo que implicó un aumento de 19 puntos base con respecto a diciembre, lo cual se explica por el incremento en los alimentos así como otras mercancías.
- Por su parte, la inflación anual subyacente de los servicios fue de 4.01 por ciento en el mismo mes. El incremento de 21 puntos base con respecto a diciembre se debió principalmente al incremento en la inflación anual de los servicios de la vivienda, ya que su inflación aumentó en 33 puntos base en ese lapso.

Por lo que corresponde a la inflación anual no subyacente, ésta registró un nivel de 3.99 por ciento en marzo de 2008, equivalente a un aumento de 128 puntos base con respecto a diciembre del año anterior, con lo que contribuyó en 34 puntos base al aumento de la inflación general. Ello se explica por el incremento de la inflación del subíndice de los productos agropecuarios y de los bienes y servicios administrados y concertados. Al interior del subíndice de precios no subyacentes destaca lo siguiente:

INDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR E INFLACIÓN SUBYACENTE, 2006 - 2008 (Variación % anual)



<sup>1</sup> A partir de enero de 2008 el Banco de México publica el índice subyacente bajo una nueva definición, la cual agrega a la anterior el grupo de los servicios de educación privada.

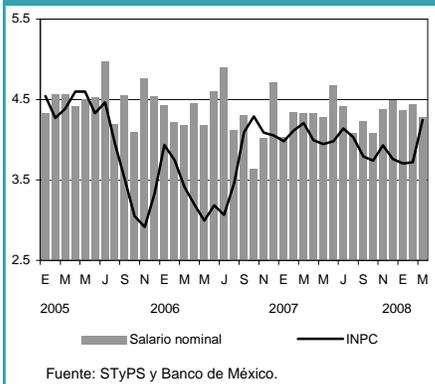
- La inflación anual de los productos agropecuarios pasó de 3.42 a 4.36 por ciento en términos anuales de diciembre de 2007 a marzo de 2008. A su interior, la inflación anual de las frutas y verduras aumentó de 0.15 a 1.07 por ciento. Adicionalmente, la inflación anual del subíndice de carnes y huevo aumentó de 5.77 por ciento en diciembre a 6.62 por ciento en marzo.
- La inflación anual de los bienes y servicios administrados pasó de 3.41 por ciento en diciembre a 4.90 por ciento en marzo. Ello debido al alza en las cotizaciones de los precios internacionales de energéticos y metales.
- La inflación anual de los bienes concertados aumentó en 139 puntos base, pasando de 1.26 por ciento a 2.65 por ciento.

### INFLACIÓN INPC

	Inflación anual mar 08 / mar 07	Inflación anual dic 07 / dic 06
Inflación INPC	4.25	3.76
Subyacente	4.34	4.14
Mercancías	4.71	4.52
Servicios	4.01	3.80
No subyacente	3.99	2.71
Administrados y concertados	3.80	2.37
Administrados	4.90	3.41
Concertados	2.65	1.26
Agropecuarios	4.36	3.42
Frutas y verduras	1.07	0.15
Carnes y huevo	6.62	5.77

Fuente: Banco de México

### SALARIO CONTRACTUAL DE JURISDICCIÓN FEDERAL E INFLACIÓN, 2005-2008 (Variación % anual)



### 1.2.2 Salarios

Durante el primer trimestre de 2008 los salarios contractuales de jurisdicción federal tuvieron un incremento anual de 4.4 por ciento en términos nominales. Esta cifra es ligeramente superior al aumento otorgado un año antes (4.2 por ciento).

En el primer bimestre de 2008 las remuneraciones reales por persona ocupada en la industria manufacturera crecieron a una tasa anual de 1.8 por ciento. Los salarios reales pagados a los obreros aumentaron a un ritmo anual de 3.0 por ciento, mientras que los sueldos de los empleados administrativos avanzaron 1.4 por ciento. Por su parte, las prestaciones sociales se elevaron 0.9 por ciento.

Por su parte, durante enero-febrero de 2008 las percepciones reales del personal ocupado en los establecimientos comerciales al mayoreo y al menudeo tuvieron una expansión anual de 14.7 y 4.8 por ciento, en cada caso.

Durante el primer bimestre de 2008 la productividad de la mano de obra en el sector manufacturero se elevó a un ritmo anual de 4.0 por ciento, mientras que los costos unitarios de la mano de obra en esta industria se redujeron a una tasa anual de 3.1 por ciento.

### 1.3 Sector financiero

Durante el primer trimestre de 2008 continuó predominando la volatilidad en los mercados financieros internacionales a raíz de la información desfavorable sobre el desempeño del sector financiero y la actividad económica de Estados Unidos. Los intermediarios financieros continuaron reportando pérdidas significativas, llevando a presiones de liquidez como la “corrida” en contra de Bear Stearns y a una restricción generalizada de crédito mayor a lo esperado. Por su parte, el mercado laboral y la producción industrial mostraron un deterioro.

En este contexto, se instrumentaron políticas para enfrentar la probable desaceleración de la economía de Estados Unidos. Por un lado, el gobierno de ese país implementó un paquete de medidas fiscales para estimular la demanda, y por su parte, la Reserva Federal redujo en tres ocasiones la tasa de referencia así como cuatro veces la tasa de descuento y ajustó los mecanismos mediante los cuales provee de liquidez a los intermediarios financieros.

En el comportamiento de los mercados financieros internacionales durante el primer trimestre de 2008 destacan los siguientes aspectos:

- Continuó el reconocimiento de pérdidas en el primer trimestre de 2008, y se observaron presiones de liquidez que llevaron al rescate del banco Bear Stearns, si bien hubieron también diversas medidas de capitalización por parte de intermediarios financieros. Las principales noticias fueron:
  - Los resultados financieros de Bear Stearns para el primer trimestre fiscal de 2008, concluido en febrero, registraron una utilidad neta de 110 millones de dólares, 79.9 por ciento menos que lo observado en el mismo periodo de 2007. Por su parte, los ingresos pasaron de 2,482 millones de dólares en el ejercicio pasado a 1,479 millones de dólares al cierre de febrero de 2008, una disminución de 40.4 por ciento. El resultado trimestral incluyó 6 mil millones de dólares por pérdidas asociadas al mercado hipotecario. Debido a las pérdidas comunicadas y esperadas se presentó un deterioro significativo en las perspectivas del banco de inversión, llevando a que no pudiera refinanciar sus obligaciones interbancarias. Durante las dos primeras semanas de marzo, Bear Stearns fue encontrando cada vez mayores dificultades para obtener financiamiento. Finalmente, se generó una “corrida” donde ningún acreedor quería refinanciar a la institución. El 16 de marzo, JP Morgan adquirió el banco Bear Stearns, siendo respaldada por la Reserva Federal.

- En el primer trimestre de 2008 algunas instituciones financieras reportaron pérdidas adicionales asociadas al sector hipotecario. UBS, Merrill Lynch y Citigroup anunciaron pérdidas por 22.1, 25.6 y 23.9 miles de millones de dólares, respectivamente. En los primeros tres meses del año se han anunciado pérdidas por un monto de 133.7 miles de millones de dólares.
- Entre las medidas de capitalización más importantes destacan: Merrill Lynch vendió acciones preferentes a Korean Investment Corp., Kuwait Investment Authority y Mizuho Financial Group, por un monto de 6.6 mmd.; Citigroup colocó bonos subordinados convertibles por 12.5 mmd proveniente de Asia y Medio Oriente, y realizó una subasta pública de acciones preferentes por 2 mmd; y, Ambac Financial Group recaudó 1,500 millones de dólares a través de una oferta accionaria y valores convertibles.
- Se anunciaron nuevas medidas para incrementar la liquidez en los mercados financieros internacionales, y se observaron disminuciones adicionales en las tasas de referencia. Ante la inestabilidad financiera y el efecto potencial de la misma sobre la economía estadounidense, el 22 de enero el Comité de Mercado Abierto de la Reserva Federal de Estados Unidos decidió disminuir en 75 puntos base su tasa de interés de referencia en una reunión fuera de calendario, para ubicarla en 3.5%. Adicionalmente, el mismo día el Banco de Canadá decidió disminuir en 25 puntos base su tasa de interés de descuento, para ubicarla en 4.0 por ciento.

Posteriormente la Reserva Federal (FED) redujo la tasa en dos ocasiones más. El 30 de enero la FED decidió realizar un recorte de 50 puntos base a la tasa de referencia, en un intento por proteger su economía de las crisis hipotecaria y crediticia. Asimismo, el 18 de marzo decidió reducir en 75 puntos base su tasa de fondos federales, para ubicarla en 2.25 por ciento. El 4 de marzo el Banco de Canadá recortó en 50 puntos base la tasa de interés y la ubicó en 3.5 por ciento.

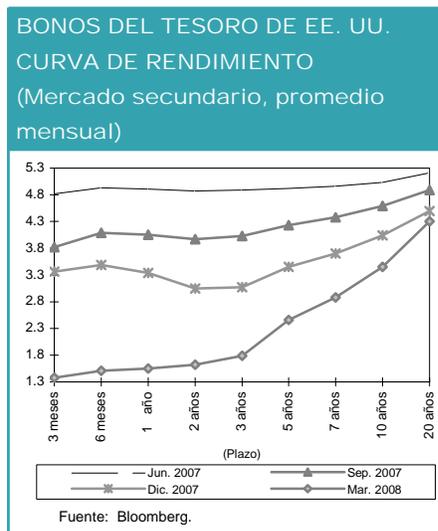
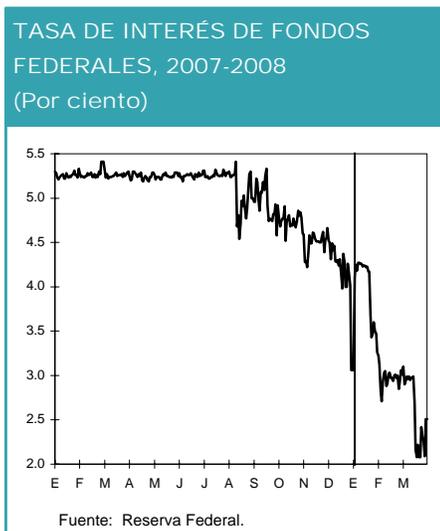
En este contexto, el 7 de marzo la Reserva Federal también anunció, dentro de su programa temporal de subastas con facilidad de plazos (Term Auction Facility, TAF en inglés), que aumentaría el monto de su mecanismo de adjudicación de liquidez, llevándolo a 100 mil millones de dólares. Las licitaciones previstas para el 10 y 24 de marzo fueron aumentadas para alcanzar 50 mil millones de dólares cada una, 20 mil millones de dólares más que los montos anunciados previamente.

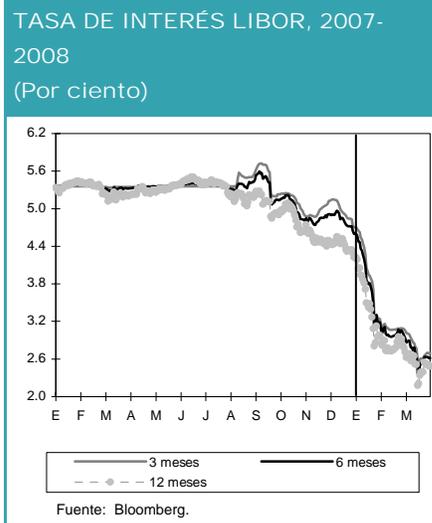
Adicionalmente, la Reserva Federal anunció el 11 de marzo una expansión de su programa de préstamos de valores. Bajo este nuevo Servicio de Préstamo de Valores a Término (Term Securities Lending Facility TSLF, en inglés), la Reserva Federal prestó hasta 200 mil millones de dólares (mmd) en títulos garantizados por el Tesoro a un plazo de 28 días (en lugar del plazo a 1 día) a cambio de un colateral riesgoso, incluidos los bonos de las agencias federales (Freddie Mac y Fannie Mae) y sus títulos respaldados por hipotecas (residential-mortgage-backed securities MBS, en inglés), así como títulos respaldados por hipotecas de empresas privadas con calificación AAA/Aaa.

El TSLF tiene como objetivo promover la liquidez en los mercados financieros de los bonos del Tesoro y sus colaterales, además de fomentar el funcionamiento de los mercados financieros en general. Cabe mencionar que el Banco de Canadá, el Banco de Inglaterra, el Banco Central Europeo y el Banco Nacional Suizo anunciaron medidas similares.

Finalmente, el 16 de marzo la Reserva Federal creó una nueva ventanilla de financiamiento llamada Fuente Primaria de Financiamiento (Primary Dealer Credit Facility), por la que se facilita el acceso a recursos líquidos a los intermediarios financieros que participan de forma primaria en el mercado de valores, principalmente bancos de inversión. De igual manera, la Reserva Federal redujo la tasa de descuento de crédito primario en 4 ocasiones a lo largo del año, acumulando una reducción de 2.25 puntos base para ubicarla en 2.5 por ciento.

En este contexto, se observaron disminuciones importantes en los rendimientos de los bonos del Tesoro estadounidense, particularmente los plazos cortos. Los rendimientos de los bonos disminuyeron en promedio 123 puntos base respecto al cuarto trimestre de 2007. Por su parte, la tasa de interés Libor también mantuvo una tendencia a la baja, reduciéndose 201 puntos base en el mismo periodo.



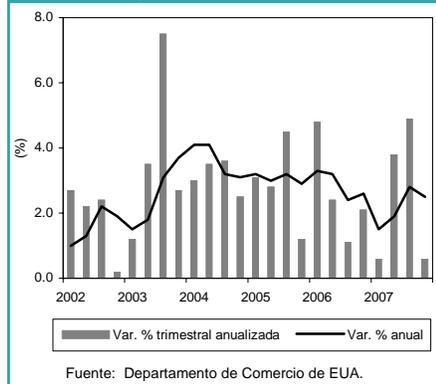


- Medidas para enfrentar la desaceleración. El 24 de enero se anunció que el Gobierno y el Congreso de Estados Unidos llegaron a un acuerdo sobre un paquete de medidas económicas para estimular la economía con un valor total cercano a 1% del PIB del país. El plan contempla \$102 mil millones de dólares en devoluciones de impuestos para particulares y \$50 mil millones en medidas fiscales empresariales, a través de la deducción de hasta 50% del gasto en inversión. La devolución de impuestos a particulares funciona de la siguiente manera:
  - Durante 2008, un mínimo de 300 dólares por persona y 600 dólares por pareja estarán a disposición de quienes perciban un ingreso anual mínimo de 3,000 dólares. El reembolso se ubicará entre el mínimo establecido y el equivalente al impuesto pagado hasta llegar a un máximo de 600 dólares por persona y 1,200 dólares por pareja. A partir de ingresos anuales máximos de 75,000 dólares o un ingreso máximo de 150,000 dólares por pareja se realizará el reembolso gradualmente.
  - Conforme al plan, las familias con hijos menores de edad recibirán otros 300 dólares adicionales por cada hijo.
- La economía de Estados Unidos se desaceleró en el cuarto trimestre de 2007 y los indicadores del primer trimestre de 2008 muestran una desaceleración adicional. En el cuarto trimestre de 2007, el Producto Interno Bruto registró un crecimiento trimestral anualizado de 0.69 por ciento, comparado con 0.6, 3.8 y 4.9 por ciento observado en los tres primeros trimestres de 2007, respectivamente. La inversión privada bruta mostró una contracción trimestral anualizada de 14.6 por ciento, cifra que se compara desfavorablemente con el crecimiento de 5.0 por ciento del tercer trimestre de 2007. A su interior, la inversión no residencial registró un crecimiento trimestral anualizado de 6.0 por ciento, mientras que la inversión residencial mostró una disminución trimestral anualizada de 25.2 por ciento. Las exportaciones netas disminuyeron su ritmo de crecimiento respecto a los dos trimestres previos, al registrar un incremento trimestral anualizado de 1.0 por

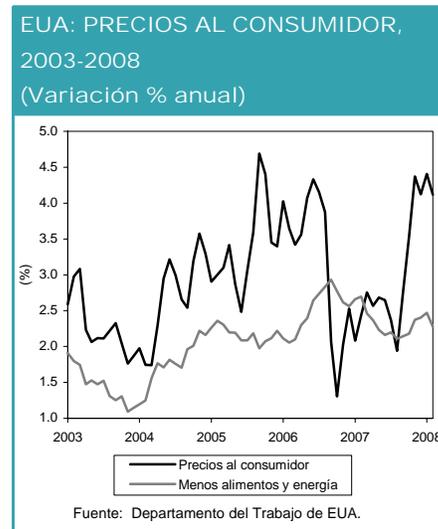
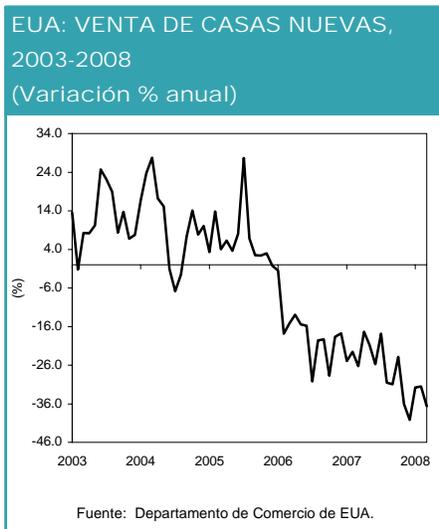
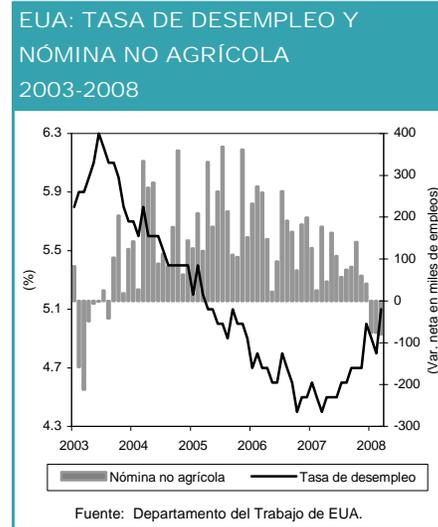
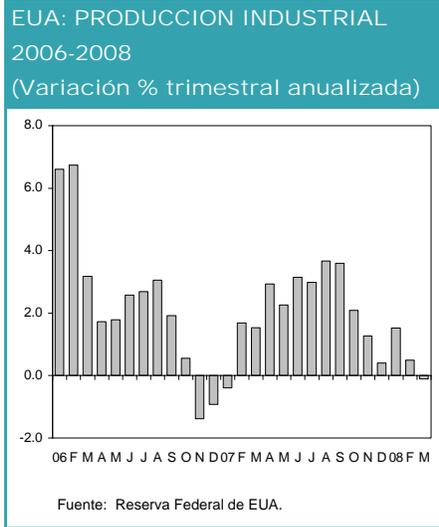
ciento, que se compara con la disminución trimestral anualizada de 0.5 por ciento en el primer trimestre de 2007 y con los aumentos trimestrales anualizados de 1.3 y 1.4 por ciento del segundo y tercer trimestres de 2007, respectivamente. El consumo privado continuó apoyando la expansión del producto, aunque en menor medida, al registrar un incremento trimestral anualizado de 2.3 por ciento, comparado con los aumentos de 3.7, 1.4 y 2.8 por ciento trimestral anualizado en los tres trimestres previos.

Las cifras que se tienen para el primer trimestre de 2008 indican una disminución en el ritmo de crecimiento de la economía estadounidense, lo que podría ser una señal de que la crisis hipotecaria y financiera ya se extendió hacia otros sectores de la economía. En particular, destaca el crecimiento trimestral anualizado de la producción industrial, el cual promedió 0.6 por ciento en el primer trimestre, comparado con el promedio trimestral anualizado de 1.2 por ciento en el cuarto trimestre de 2007. En el primer trimestre del año, en el mercado laboral se cancelaron 232 mil empleos, que se comparan con la creación de 241 mil del trimestre previo, mientras que la tasa de desempleo se ubicó en 5.1 por ciento en marzo de 2008, que se compara con la tasa de 5.0 por ciento observada al cierre de 2007.

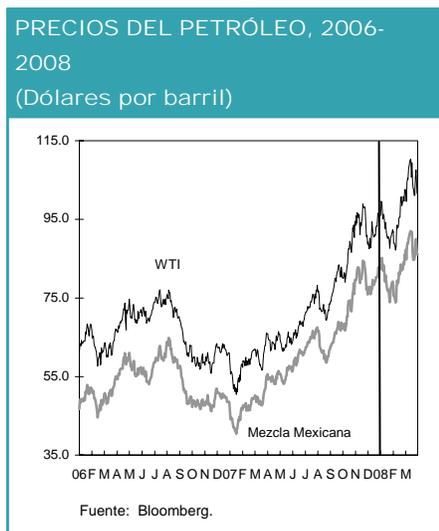
EUA: PRODUCTO INTERNO BRUTO 2002-2007  
(Variación % anual y trimestral anualizada)



Por su parte, durante el primer trimestre se moderó ligeramente la inflación. En términos anuales, los precios al consumidor subieron 4.0 por ciento en marzo, mientras que en diciembre de 2007 el aumento fue de 4.1 por ciento. La inflación subyacente, que excluye los alimentos y la energía, mostró un aumento anual de 2.4 por ciento en marzo, variación igual a la registrada en diciembre de 2007. Los alimentos acumularon un crecimiento anual de 4.5 por ciento en marzo de 2008, que se compara con el aumento anual de 4.9 por ciento observado en diciembre de 2007. Por su parte, los precios de la energía mostraron una expansión de 17.0 por ciento en marzo, mientras que en diciembre de 2007 fue de 17.4 por ciento.



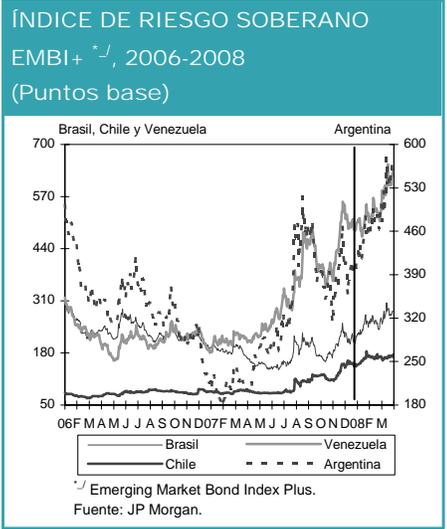
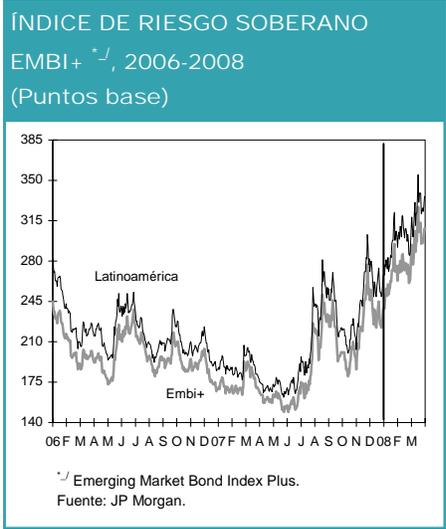
- Aumentaron los precios internacionales del petróleo. Durante el primer trimestre de 2008 el precio del WTI presentó una tendencia alcista. Los factores que explican dicho comportamiento fueron: i) la depreciación del dólar respecto al euro y la reducción de las tasas de referencia en Estados Unidos, ii) la incertidumbre de que los conflictos entre EXXON Mobile y el gobierno de Venezuela, así como el de Irak frente a Turquía afectarán el suministro de crudo, iii) los conflictos entre chiítas y el gobierno en Irak, y iv) la decisión de la OPEP de no aumentar su producción del hidrocarburo en el corto plazo. En el primer trimestre el precio promedio del WTI fue de 97.86 dólares por barril, 7.25 dólares por barril (8.0%) por arriba del precio promedio registrado en el cuarto trimestre de 2007 (90.61 dólares por barril).



- El riesgo soberano de los países emergentes registró incrementos y el dólar se debilitó. En el primer trimestre de 2008 se observó mayor demanda de activos libres de riesgo, debido a la incertidumbre asociada a la magnitud de la crisis financiera. Esto propició que el índice de riesgo para los países emergentes (EMBI+) se ubicara al 31 de marzo en 308 puntos base, 69 puntos base por arriba del cierre de diciembre de 2007 (239 puntos base).

Este comportamiento fue diferenciado entre los principales países de América Latina. El riesgo soberano correspondiente a Argentina subió 171 puntos base, el de Venezuela 132 puntos base, los de Brasil y Colombia 63 puntos base, en ambos casos, Ecuador 48 puntos base, Perú 45 puntos base y México 19 puntos base.

Es importante mencionar que el dólar continuó mostrando debilidad frente al yen, el euro y la libra, depreciándose 12.10, 8.22 y 0.07 por ciento, respectivamente, con relación al cierre de diciembre de 2007.

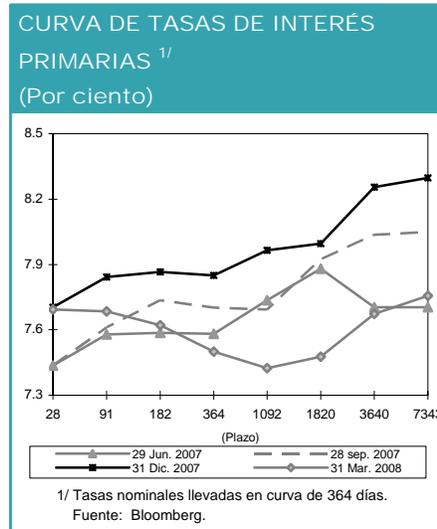
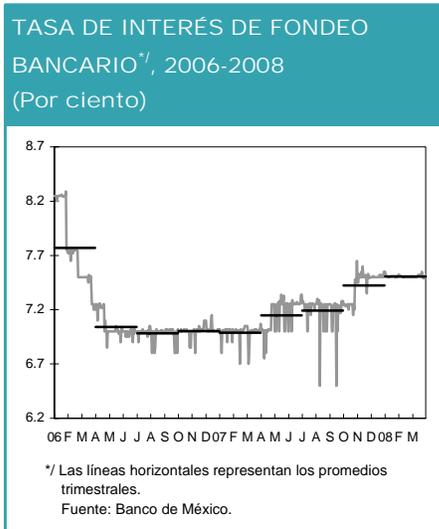


**1.3.1 Tasas de interés**

En el primer trimestre del año las tasas de interés de corto plazo se mantuvieron estables. Con el objetivo de evitar una posible contaminación en el proceso de formación de precios a raíz de los incrementos en los precios internacionales de las materias primas, la Junta de Gobierno del Banco de México decidió mantener en 7.5% el objetivo para la Tasa de Interés Interbancaria a 1 día<sup>2</sup>.

<sup>2</sup> A partir del 21 de enero de 2008, el Banco de México adoptó como objetivo operacional la tasa de interés interbancaria a un día (“tasa de fondeo bancario”) en sustitución del saldo sobre las cuentas corrientes que la banca mantiene en el propio Banco (objetivo conocido como el “corto”).

En este contexto, la tasa primaria de Cetes a 28 días promedió 7.42 por ciento en el primer trimestre de 2008, lo que significó un aumento de 6 puntos base con relación al promedio del trimestre anterior, mientras que la tasa primaria de Cetes a 1 año promedió 7.57 por ciento, 22 puntos base por debajo del promedio del trimestre previo. Por su parte, las tasas primarias de los Bonos a 3, 5, 10 y 20 años registraron descensos de 36, 23, 42 y 15 puntos base respecto a los promedios del cuarto trimestre de 2007, respectivamente.



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

Desde mediados de enero de 2008 el Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) mantuvo una ligera tendencia al alza, debido al desempeño económico de la economía nacional. En este contexto, el IPyC de la BMV



acumuló en el primer trimestre de 2008 una ganancia nominal de 4.66 por ciento con respecto al cierre de diciembre pasado, al ubicarse en 30 mil 913 unidades.

ÍNDICE DE RIESGO SOBERANO  
EMBI<sup>+</sup>, 2006-2008  
(Puntos base)

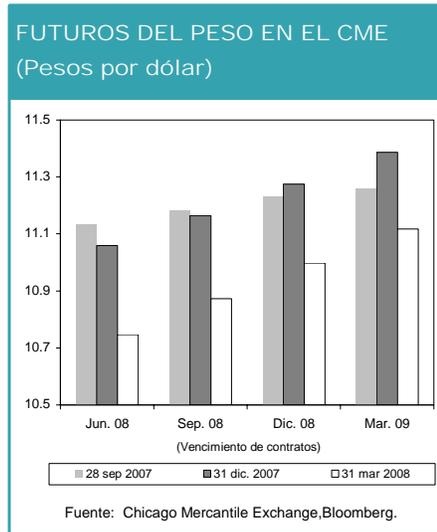
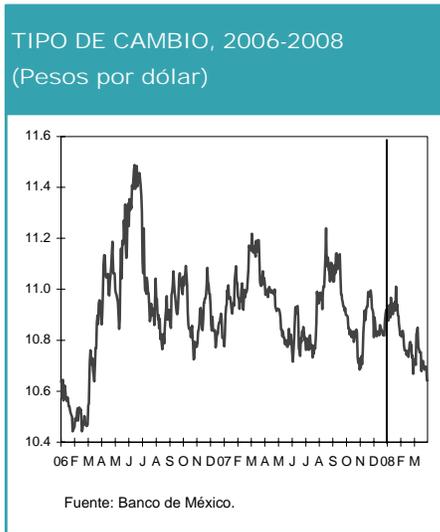


En el primer trimestre de 2008, las condiciones de financiamiento internacional estuvieron asociadas a las preocupaciones sobre la magnitud de la crisis hipotecaria estadounidense y a su impacto sobre el resto de los mercados financieros mundiales. Algunos países emergentes se han mantenido estables frente a la turbulencia financiera, entre ellos México, debido a sus mejores fundamentos económicos, lo que ha limitado el impacto de esta crisis. De esta manera, el riesgo país de México subió 19 puntos base durante el primer trimestre de 2008, comparado con el incremento en el diferencial de las economías emergentes en su conjunto y los bonos corporativos de los EEUU con calificación “BBB” de 69 y 115 puntos base, respectivamente, en el mismo periodo.

### 1.3.3 Mercado cambiario

En el primer trimestre del año el tipo de cambio del peso frente al dólar mantuvo una tendencia hacia la apreciación, propiciada por la entrada de capitales a los mercados financieros domésticos y por la debilidad mostrada por el dólar en los mercados internacionales. El tipo de cambio spot se ubicó en 10.6420 pesos por dólar el 31 de marzo, lo que implicó una apreciación nominal de 2.5 por ciento con respecto al cierre de diciembre de 2007.

Por su parte, durante el primer trimestre de 2008 las cotizaciones de los contratos de los futuros del peso mexicano en la Bolsa Mercantil de Chicago registraron un menor tipo de cambio esperado. Al cierre del 31 de marzo, los contratos para entrega en junio, septiembre y diciembre de 2008 y marzo de 2009 se apreciaron 2.8, 2.6, 2.4 y 2.4 por ciento respectivamente, con relación a las cotizaciones registradas al cierre del cuarto trimestre de 2007, ubicándose en 10.75, 10.87, 11.00 y 11.12 pesos por dólar respectivamente.



### 1.3.4 Base monetaria

La base monetaria se ubicó en 447.7 mil millones de pesos en marzo. Este saldo representa un aumento real de 4.8 por ciento con respecto a marzo de 2007. A su interior, el crédito interno neto registró un saldo negativo de 523.0 mil millones de pesos, 17.4 por ciento real menor al saldo negativo de 427.3 mil millones de pesos observado en marzo de 2007.

Por su parte, los activos internacionales netos se ubicaron en 970.7 mil millones de pesos en marzo, aumentando en 133.6 mil millones de pesos respecto al mismo periodo de 2007, es decir, mayor en 11.2 por ciento real anual. En dólares, el saldo de los activos internacionales netos fue de 91.2 mil millones, 15.2 por ciento real anual mayor al saldo de 75.9 mil millones registrado en marzo de 2007.

Durante el primer trimestre de 2008, se registró una acumulación de los activos internacionales por 3 mil 931 millones de dólares, debido a la compra de divisas a PEMEX por 4 mil 963 millones de dólares y otros flujos positivos por 2 mil 637 millones de dólares, lo cual fue contrarrestado parcialmente por la venta neta de 2 mil 732 millones de dólares al Gobierno Federal y las ventas netas por 936 millones de dólares a través de operaciones de mercado.



### 1.3.5 Indicadores monetarios y crediticios

El saldo nominal del agregado monetario M1a, el cual incluye al sector público, fue de 1,366.1 miles de millones de pesos en febrero, lo que implicó una variación real anual de 7.3 por ciento. A su interior destacan los incrementos anuales de 6.0 y 9.8 por

ciento en los depósitos en cuentas de cheques en moneda nacional en poder de los bancos residentes y en los depósitos en cuenta corriente en moneda nacional, respectivamente.

#### AGREGADO MONETARIO M1a INCLUYENDO AL SECTOR PÚBLICO

	Saldos nominales (mmp)		Var. % reales anuales	
	Dic-07	Feb-08	Dic-07	Feb-08
<b>M1a</b>	1,474.5	1,366.1	8.7	7.3
Billetes y monedas en poder del público	430.1	403.5	6.4	8.2
Cuentas de cheques en m.n. en bancos residentes	724.4	644.7	13.3	6.0
Cuentas de cheques en m.e. en bancos residentes	101.2	109.2	-3.8	7.5
Depósitos en cuenta corriente en M.N.	215.7	205.4	5.2	9.8

Fuente: Banco de México.

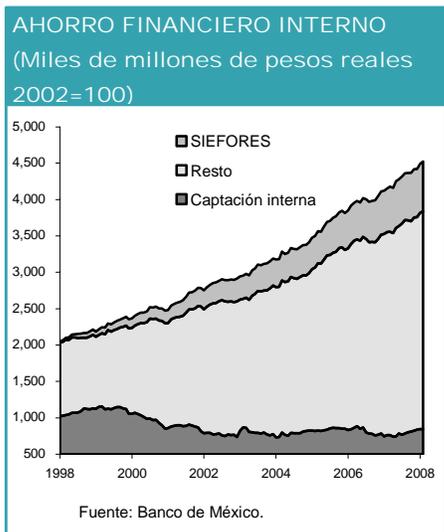
Al cierre de febrero el ahorro financiero interno, definido como el agregado monetario M3a menos billetes y monedas en circulación, se ubicó en 5,721.0 mil millones de pesos. Esto representa un crecimiento de 8.9 por ciento real anual. Por sus componentes destacan los aumentos en los valores emitidos por el Gobierno Federal en poder de residentes y de otros valores públicos en poder de residentes de 6.9 y 0.5 por ciento respectivamente.

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

	Saldos nominales		Var. % anual	
	Dic-07	Feb-08	Dic-07	Feb-08
Billetes y monedas en circulación	494.7	447.8	6.0	8.0
M2a = M1a + activos financieros internos en poder del público	5,777.8	5,853.3	6.0	6.7
Captación de los Bancos	1,017.4	1,035.5	6.9	9.7
Valores Públicos en poder de residentes	2,437.7	2,586.8	4.1	5.0
Gobierno Federal	1,558.5	1,622.1	10.0	6.9
Banco de México	11.8	5.6	-86.9	-92.9
IPAB	565.8	641.5	9.4	16.4
Otros	301.6	317.6	-5.0	0.5
Valores Privados	306.8	317.1	15.4	20.6
Fondos de Ahorro para el Retiro fuera de Siefores	525.6	532.0	1.3	1.2
M3a = M2a + activos financieros internos en poder de no residentes	6,040.6	6,168.8	7.2	8.8
Ahorro Financiero Interno	5,545.9	5,721.0	7.4	8.9

Fuente: Banco de México.

Por otra parte, durante el primer trimestre de 2008 la circulación de Certificados Bursátiles de largo plazo continuó expandiéndose, al registrar un incremento real anual de 26.9 por ciento en marzo.



La estabilidad macroeconómica ha propiciado que el otorgamiento de crédito bancario a los hogares y las empresas continúe expandiéndose, registrando un crecimiento anual de 24.6 por ciento en términos reales en febrero, es decir, 339.5 miles de millones de pesos más a lo observado en febrero de 2007. A su interior, destaca la variación positiva de todos los componentes. El crédito a la vivienda creció 23.9 por ciento en términos reales en el mismo periodo, mientras que el crédito al consumo tuvo una tasa de crecimiento en términos reales de 18.3 por ciento. Por su parte, el saldo de la cartera de crédito vigente directo a empresas y personas físicas con actividad empresarial creció 30.9 por ciento en términos reales, cifra que se compara favorablemente con el incremento anual de 24.4 por ciento observado en el mismo mes de 2007.

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

	Sep-07	Dic-07	Feb-08
Crédito Vigente Total	26.6	23.1	23.3
Cartera Vigente Directa	27.8	24.1	24.6
Consumo	23.8	19.4	18.3
Vivienda	22.3	19.3	23.9
Empresas y Personas Físicas con Act. Empresarial	34.2	30.4	30.9
Intermediarios Financieros no-Bancarios	18.6	15.7	11.3
Cartera Vigente Asociada a Prog. de Reestructura	-15.5	-13.5	-26.0

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 24.5 por ciento en febrero, comparado con un crecimiento real anual de 28.6 por ciento a febrero de 2007.

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 23.2 por ciento en febrero.

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

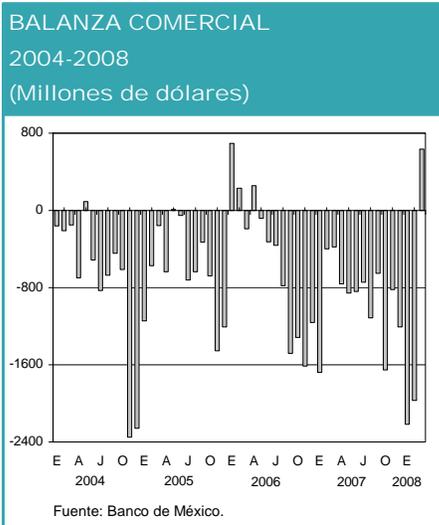
	Sep-07	Dic-07	Feb-08
Financiamiento al Sector Privado <sup>*/</sup>	27.3	23.6	23.2
Financiamiento Directo	28.7	24.6	24.5
Valores	39.6	16.3	-1.3
Cartera Vigente	27.8	24.1	24.6
Cartera Vencida	60.8	55.7	44.6
Cartera Asociada a Programas de Reestructura	-18.4	-12.9	-25.4

<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 en el primer trimestre de 2008



Durante el primer trimestre de 2008 México registró un déficit comercial de 3 mil 546.8 millones de dólares, mayor que el observado un año antes (2 mil 453.7 millones de dólares). El déficit comercial que excluye a las exportaciones petroleras se elevó a un ritmo anual de 49.0 por ciento, situándose en 16 mil 441.9 millones de dólares; si además se excluyen las importaciones de gasolina, este saldo fue de 13 mil 401.4 millones de dólares, superior en 45.0 por ciento al de un año antes.

Las exportaciones de mercancías ascendieron a 70 mil 125.6 millones de dólares, es decir, tuvieron una expansión anual de 16.4 por ciento. En particular, las exportaciones de manufacturas se incrementaron en 10.5 por ciento. Al mismo tiempo, las exportaciones agropecuarias y extractivas crecieron en 15.9 y 11.7

por ciento, respectivamente. Por su parte, las exportaciones petroleras se ubicaron en 12 mil 895.2 millones de dólares, cifra que implica un crecimiento anual de 50.3 por ciento. En el primer trimestre de 2008 el precio de la mezcla mexicana de exportación

promedió 82.8 dólares por barril, nivel superior en 5.7 dólares al registrado en el trimestre previo, y mayor en 35.1 dólares al observado un año antes.

En enero-marzo de 2008 las importaciones de bienes registraron una expansión anual de 17.5 por ciento, al ubicarse en 73 mil 672.4 millones de dólares. Las importaciones de bienes de capital e intermedios se elevaron a tasas anuales de 35.0 y 13.7 por ciento, en igual orden; y, las de bienes de consumo aumentaron en 22.1 por ciento.

BALANZA COMERCIAL, 2007-2008 (Millones de dólares)										
	Millones de dólares					Variación % Anual				
	2007				2008	2007				2008
	I	II	III	IV	I o/	I	II	III	IV	I
<b>Exportaciones totales</b>	<b>60269.0</b>	<b>67655.8</b>	<b>70269.4</b>	<b>73681.1</b>	<b>70125.6</b>	<b>2.4</b>	<b>6.1</b>	<b>11.3</b>	<b>14.9</b>	<b>16.4</b>
Petroleras	8580.9	10191.6	11465.6	12780.3	12895.2	-13.8	-3.3	13.2	52.2	50.3
No Petroleras	51688.2	57464.2	58803.8	60900.8	57230.5	5.7	7.9	10.9	9.2	10.7
Agropecuarias	2199.7	2103.5	1087.2	2044.8	2550.6	-4.3	20.6	10.1	12.1	15.9
Extractivas	392.5	411.7	445.6	487.3	438.2	52.9	23.3	21.5	35.7	11.7
Manufactureras	49096.0	54949.0	57271.0	58368.7	54241.7	5.9	7.4	10.9	8.9	10.5
<b>Importaciones totales</b>	<b>62722.7</b>	<b>70111.8</b>	<b>72778.9</b>	<b>77361.7</b>	<b>73672.4</b>	<b>7.9</b>	<b>9.7</b>	<b>10.7</b>	<b>13.4</b>	<b>17.5</b>
Consumo	9142.9	10501.8	10924.9	12485.0	11164.5	11.0	19.9	14.6	20.4	22.1
Intermedias	46052.0	51128.7	53358.5	54756.4	52347.1	7.2	7.0	9.9	11.0	13.7
Capital	7527.9	8481.3	8495.5	10120.4	10160.7	8.6	14.5	10.9	18.6	35.0
<b>Balanza comercial</b>	<b>-2453.7</b>	<b>-2456.0</b>	<b>-2509.5</b>	<b>-3680.6</b>	<b>-3546.8</b>	<b>n.a.</b>	<b>--</b>	<b>-4.3</b>	<b>-10.0</b>	<b>44.5</b>

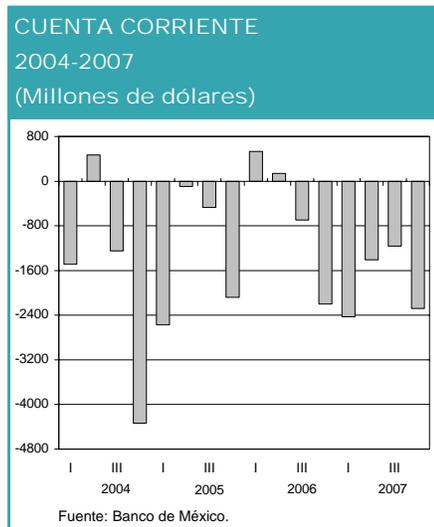
o/ Cifras preliminares. n.a. No aplicable. -- Crecimiento superior a 300 por ciento. Fuente: Banco de México.

#### 1.4.2 Balanza de pagos en el cuarto trimestre de 2007

En el periodo octubre-diciembre de 2007 la cuenta corriente de la balanza de pagos presentó un déficit de 2 mil 281.5 millones de dólares, nivel mayor en 82.9 millones de dólares al registrado un año antes. Como porcentaje del PIB el déficit fue equivalente a 1.0 por ciento.

La balanza comercial registró un déficit de 3 mil 680.6 millones de dólares, debido a los crecimientos anuales de 14.9 y 13.4 por ciento de las exportaciones e importaciones, respectivamente.

La balanza de servicios no factoriales registró un déficit de 1 mil 941.3 millones de dólares, saldo que implica una expansión anual de 653.3 millones de dólares (50.7 por ciento). A su interior, el superávit de la balanza turística registró una disminución anual de 151.8 millones de dólares (14.8 por ciento), al ubicarse en 871.7 millones de dólares.



La balanza de servicios factoriales exhibió un déficit de 2 mil 537.8 millones de dólares, lo que implicó una disminución anual de 158.5 millones de dólares (5.9 por ciento). A su interior, destacó el incremento de 296.6 millones de dólares en las utilidades remitidas. El pago neto de intereses fue de 1 mil 899.5 millones de dólares, es decir, se elevó en 203.4 millones de dólares (12.0 por ciento) con respecto al observado en octubre-diciembre de 2006.

Las transferencias netas del exterior ascendieron a 5 mil 878.2 millones de dólares, saldo superior en 0.8 millones de dólares al registrado un año antes. A su interior, los ingresos por remesas familiares disminuyeron 11.7 millones de dólares (0.2 por ciento), al ubicarse en 5 mil 780.6 millones de dólares.

Durante octubre-diciembre de 2007 la cuenta de capital de la balanza de pagos tuvo un superávit de 7 mil 96.9 millones de dólares, saldo mayor en 4 mil 260.9 millones de dólares al registrado un año antes.

En particular, la inversión extranjera registró un ingreso de 9 mil 788.9 millones de dólares. La Inversión Extranjera Directa (IED) ascendió a 4 mil 671.3 millones de dólares, es decir, tuvo una disminución anual de 959.2 millones de dólares (17.0 por ciento). No obstante, la IED fue equivalente a 2.0 veces el déficit de la cuenta corriente. Por otro lado, la inversión extranjera de cartera tuvo un incremento anual de 41.6 por ciento, al registrar un ingreso neto de 5 mil 117.6 millones de dólares: el mercado de dinero incrementó su flujo neto en 62.8 por ciento, al tener una entrada neta de 3 mil 919.3 millones de dólares; y el mercado accionario tuvo un ingreso neto de 1 mil 198.3 millones de dólares, lo que implicó una disminución anual de 0.8 por ciento.

En el cuarto trimestre de 2007 se observó un endeudamiento neto con el exterior por 1 mil 984.5 millones de dólares. Este resultado fue consecuencia de la disposición neta de 1 mil 406.6 millones de dólares del sector privado, del financiamiento de proyectos Pidiregas por 2 mil 834.9 millones de dólares, y de la amortización neta que realizó el sector público por 2 mil 257.0 millones de dólares. El Banco de México registró operaciones nulas con el exterior.

Los activos en el exterior de los residentes en México crecieron en 4 mil 676.5 millones de dólares, mientras que un año antes disminuyeron en 214.6 millones de dólares.

Durante el cuarto trimestre de 2007 el déficit en cuenta corriente y el superávit en cuenta de capital, aunados al flujo negativo de errores y omisiones por 59.7 millones de dólares, se tradujeron en una acumulación de reservas internacionales netas por 4 mil 766.7 millones de dólares. Así, al cierre de 2007 las reservas internacionales netas ascendieron a 77 mil 990.8 millones de dólares.

### **Cifras acumuladas en 2007**

Durante 2007 México registró un déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos de 7 mil 281.1 millones de dólares, déficit mayor al de 2 mil 220.2 millones de dólares observado un año antes. Como porcentaje del PIB, el déficit representó 0.8 por ciento.

El resultado de la cuenta corriente de la balanza de pagos se integró de la siguiente manera:

- La balanza comercial exhibió un déficit de 11 mil 99.8 millones de dólares, saldo superior al déficit de 6 mil 133.2 millones de dólares observado un año antes.
- La balanza de servicios no factoriales tuvo un déficit de 6 mil 639.3 millones de dólares, es decir, observó un incremento anual de 903.5 millones de dólares (15.8 por ciento). Cabe destacar que la balanza turística acumuló un superávit récord de 4 mil 522.9 millones de dólares, magnitud superior en 11.2 por ciento a la de 2006.
- La balanza de servicios factoriales presentó un déficit de 13 mil 893.9 millones de dólares, saldo que representa una caída anual de 581.5 millones de dólares (4.0 por ciento). A su interior, el pago neto de intereses se ubicó en 8 mil 552.7 millones de dólares, nivel equivalente a 1.0 por ciento del PIB.
- Las transferencias netas del exterior ascendieron a 24 mil 351.9 millones de dólares, es decir, se incrementaron a una tasa anual de 0.9 por ciento.

Durante 2007 la cuenta de capital acumuló un superávit de 19 mil 632.8 millones de dólares, saldo que contrasta con el déficit de 2 mil 45.6 millones de dólares observado en el año anterior.

En particular, la inversión extranjera ascendió a un nivel histórico de 31 mil 806.2 millones de dólares: 23 mil 230.2 millones de dólares correspondieron a IED, y 8 mil 576.0 millones de dólares a la inversión extranjera de cartera. Asimismo, se registró un endeudamiento neto con el exterior de 15 mil 81.3 millones de dólares asociado al financiamiento de proyectos productivos.

En 2007 se registró un flujo negativo de 2 mil 65.8 millones de dólares por concepto de errores y omisiones, lo que aunado a los resultados de la cuenta corriente y de capital resultó en un crecimiento de 10 mil 311.1 millones de dólares en las reservas internacionales netas.

**BALANZA DE PAGOS, 2005-2007**  
(Millones de dólares)

	Anual			Variación absoluta (c-b)	Variación Anual	
	2005 (a)	2006 (b)	2007 (c)		(b/a)	(c/b)
Cuenta Corriente	<b>-5214.9</b>	<b>-2220.2</b>	<b>-7281.1</b>	<b>-5060.9</b>	<b>-57.4</b>	<b>228.0</b>
Cuenta de Capital	<b>13871.7</b>	<b>-2045.6</b>	<b>19632.8</b>	<b>21678.4</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>
Pasivos	28064.4	15868.9	46887.5	31018.6	-43.5	195.5
Endeudamiento	543.0	-9833.6	15081.3	24914.9	n.a.	n.a.
Banca de desarrollo	-3468.5	-7959.2	-1039.8	6919.4	129.5	-86.9
Banca comercial	-2279.8	446.4	3025.6	2579.2	n.a.	-,
Banco de México	0.0	0.0	0.0	0.0	n.s.	n.s.
Público no bancario	-6624.1	-14068.2	-5907.5	8160.7	112.4	-58.0
Privado	4166.4	4721.8	5778.0	1056.2	13.3	22.4
Pidiregas	8749.0	7025.6	13225.0	6199.4	-19.7	88.2
Inversión Extranjera	27521.4	25702.5	31806.2	6103.7	-6.6	23.7
Directa 1/	20822.7	19225.0	23230.2	4005.2	-7.7	20.8
Cartera	6698.7	6477.4	8576.0	2098.6	-3.3	32.4
Merc. Accionario	3352.9	2805.2	-482.1	-3287.2	-16.3	n.a.
Merc. Dinero	3345.7	3672.3	9058.1	5385.8	9.8	146.7
Activos	-14192.6	-17914.5	-27254.7	-9340.2	26.2	52.1
Errores y omisiones	<b>-1492.4</b>	<b>3262.9</b>	<b>-2065.8</b>	<b>-5328.7</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>
Variación reserva neta	<b>7172.6</b>	<b>-989.2</b>	<b>10311.1</b>	<b>11300.3</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>
Ajustes oro-plata y valoración	<b>-8.2</b>	<b>-13.7</b>	<b>-25.2</b>	<b>-11.5</b>	<b>67.0</b>	<b>83.9</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.

-, Variación superior a 300 por ciento.

Fuente: Banco de México.