

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

	Anual		Ene-jun		2004				2005	
	2003	2004	2004	2005	I	II	III	IV	I	II
TOTAL	1.4	4.4	4.0	2.8	3.9	4.1	4.6	4.9	2.4	3.1
Agropecuario	3.5	4.0	7.0	-2.4	7.1	6.9	-1.1	2.9	-1.5	-3.3
Industrial	-0.2	3.8	3.5	1.4	3.2	3.7	4.8	3.6	-0.2	2.9
Minería	3.7	2.5	4.2	0.8	5.9	2.6	1.6	0.0	-1.1	2.8
Manufacturas	-1.3	3.8	3.2	1.2	2.6	3.8	5.0	3.6	-0.2	2.6
Construcción	3.3	5.3	4.7	3.0	4.9	4.5	5.9	6.0	1.0	5.0
Electricidad	1.6	2.3	3.0	0.2	3.5	2.5	2.6	0.8	-1.2	1.4
Servicios	2.1	4.8	4.2	4.1	4.1	4.2	5.0	5.6	4.1	4.1
Comercio	1.6	4.9	3.7	3.4	3.4	3.9	4.9	7.0	3.3	3.5
Transportes	5.0	9.7	9.6	7.4	10.3	8.9	9.9	9.9	7.8	7.1
Financieros	3.9	4.6	4.7	5.3	4.4	4.9	4.4	4.7	5.1	5.5
Comunales	-0.6	1.7	1.0	1.6	1.0	1.0	2.3	2.4	1.6	1.5

p./ Cifras preliminares.

Fuente: INEGI.

1.1 Producción y Empleo

1.1.1 Producción

Durante el segundo trimestre de 2005 la actividad económica avanzó de manera balanceada. Por el lado de la oferta, el PIB creció a una tasa anual de 3.1 por ciento y las importaciones de bienes y servicios lo hicieron a un ritmo de 9.1 por ciento. De esta manera, el valor real de la oferta agregada se expandió 4.8 por ciento con respecto al observado en el mismo periodo del año previo.

La expansión de la actividad productiva registrada durante el lapso abril-junio de 2005 estuvo apuntalada por el desempeño del sector industrial y el de servicios. En particular, la producción de estos sectores creció a tasas anuales de 2.9 y 4.1 por ciento, respectivamente. Por el contrario, el volumen de la producción agropecuaria sufrió una contracción anual de 3.3 por ciento como consecuencia del retraso de las lluvias, ya que éste afectó la siembra de varios cultivos.

Por actividad económica se observó el siguiente comportamiento: Al interior de la industria se registró una expansión balanceada. Por una parte, el impulso al mercado de vivienda y la mayor actividad inmobiliaria favorecieron la puesta en marcha de diversos proyectos de infraestructura pública y privada, lo cual propició que durante el segundo trimestre de 2005 la industria de la construcción creciera a una tasa anual de 5.0 por ciento. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que la construcción se expandió 0.6 por ciento con respecto al periodo enero-marzo inmediato anterior.

Asimismo, durante el segundo trimestre de 2005 el valor real de la producción manufacturera aumentó a una tasa anual de 2.6 por ciento. Cabe señalar que el dinamismo se generalizó a más ramas manufactureras; de hecho, en este periodo el 76 por ciento de éstas registraron tasas anuales de crecimiento positivas. No obstante, es importante advertir que la producción manufacturera se contrajo 0.34 por ciento con respecto al nivel alcanzado en el primer trimestre de 2005, según cifras ajustadas por estacionalidad. Este resultado se vio afectado, principalmente, por el menor dinamismo registrado en la industria automotriz asociado con la introducción de nuevos modelos.

La minería avanzó a un ritmo anual de 2.8 por ciento, favorecida principalmente por la mayor extracción de hierro, carbón mineral, dolomita, oro, sílice, zinc y cobre. Por su parte, la extracción petrolera avanzó 1.0 por ciento. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que la minería se aceleró a un ritmo trimestral de 2.29 por ciento.

Durante el segundo trimestre de 2005 se registró un aumento en la demanda de energía que propició un incremento anual de 1.4 por ciento en la generación de electricidad, gas y agua. En términos ajustados por estacionalidad esta actividad tuvo una expansión de 1.0 por ciento con respecto al periodo enero-marzo previo.

Por su parte, el valor real de la producción de servicios se incrementó a una tasa anual de 4.1 por ciento. Si bien este avance se dio de manera balanceada, destacaron los transportes, comunicaciones y los servicios financieros:

- Una cobertura más amplia en la red de telefonía fija y celular incentivó la demanda por este tipo de servicios. Este factor fue decisivo para que los servicios de transporte, almacenaje y telecomunicaciones aumentaran 7.1 por ciento en el comparativo anual. A pesar de ello, cifras ajustadas por estacionalidad registraron una desaceleración trimestral de 1.07 por ciento.
- Los servicios financieros, seguros, actividades inmobiliarias y de alquiler crecieron 5.5 por ciento en términos anuales, lo que implica un incremento trimestral de 1.51 por ciento una vez que se ha descontado el factor estacional.
- El comercio, los restaurantes y hoteles registraron un crecimiento a tasa anual de 3.5 por ciento. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que estas actividades disminuyeron 0.62 por ciento respecto al primer trimestre de 2005.
- Los servicios comunales, sociales y personales presentaron un avance de 1.5 por ciento en el comparativo anual. En este sentido fue importante la contribución de los servicios profesionales, educativos y médicos. No obstante, dichos servicios retrocedieron 0.20 por ciento en comparación con el periodo enero-marzo de 2005, de acuerdo con cifras ajustadas por estacionalidad.

Por el lado de la demanda agregada se observó un crecimiento generalizado. La inversión y las exportaciones de bienes y servicios fueron los rubros que avanzaron con mayor ímpetu. En el segundo trimestre de 2005 la formación bruta de capital fijo privado creció a una tasa anual de 7.6 por ciento, magnitud que implica una expansión trimestral anualizada de 2.4 por ciento según cifras ajustadas por estacionalidad. Asimismo, la inversión realizada por el sector público registró un incremento anual de 12.8 por ciento. De manera conjunta, la inversión total tuvo un aumento a tasa anual de 8.5 por ciento.

Por tipo de producto la inversión avanzó de manera homogénea:

- La inversión en maquinaria y equipo de origen importado se incrementó a una tasa anual de 15.9 por ciento. Esto se reflejó en una mayor adquisición de maquinaria y material eléctrico; vehículos terrestres y sus partes; aparatos mecánicos, e instrumentos y aparatos de óptica, principalmente.
- La inversión en maquinaria y equipo nacional creció 3.1 por ciento en términos anuales. Este comportamiento se vio favorecido por el avance en la compra de vehículos automotores; maquinaria y equipo para las industrias petrolera, de la construcción y explotación de minas; carrocerías y remolques para vehículos automotores, y maquinaria y equipo industrial y eléctrico.

OFERTA Y DEMANDA AGREGADAS, 2003-2005 p_/
(Variación % real anual)

	Anual		Ene-jun		2004				2005	
	2003	2004	2004	2005	I	II	III	IV	I	II
	Oferta	1.2	6.0	5.4	4.3	5.0	5.8	6.2	6.8	3.9
PIB	1.4	4.4	4.0	2.8	3.9	4.1	4.6	4.9	2.4	3.1
Importaciones	0.7	10.2	9.2	8.5	7.9	10.4	10.4	11.9	7.9	9.1
Demanda	1.2	6.0	5.4	4.3	5.0	5.8	6.2	6.8	3.9	4.8
Consumo	2.1	4.7	3.9	4.3	3.5	4.3	5.1	6.0	4.8	3.9
Privado	2.3	5.5	4.6	4.9	3.9	5.2	5.8	7.0	5.4	4.4
Público	0.8	-1.2	-1.5	-0.3	-0.2	-2.7	-1.1	-0.9	0.0	-0.5
Formación de capital	0.4	7.5	5.2	7.5	4.5	5.9	8.5	10.9	6.5	8.5
Privada	-1.5	8.5	5.5	6.0	4.3	6.8	11.0	12.6	4.4	7.6
Pública	8.5	3.6	3.5	15.5	5.7	1.6	-2.6	7.4	18.6	12.8
Exportaciones	2.7	11.5	11.7	5.6	9.6	13.7	12.4	10.3	4.8	6.3

p_/ Cifras preliminares.

Fuente: INEGI.

El desarrollo de proyectos de edificación incentivó la actividad en la construcción. Así, la inversión en este sector se expandió a una tasa anual de 5.0 por ciento.

Asimismo, el abatimiento inflacionario, la reducción en las tasas de interés, la ampliación del crédito disponible para el sector privado y la recuperación del empleo formal alentaron el consumo de las empresas y familias. Durante el segundo trimestre de 2005 el consumo privado creció a un ritmo anual de 4.4 por ciento. No obstante, cifras ajustadas por estacionalidad indican que el gasto en consumo cayó a una tasa trimestral de 0.54 por ciento.

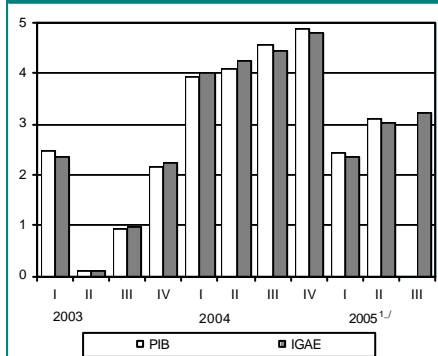
Al interior del consumo privado el mayor ímpetu se concentró en los gastos en bienes duraderos, los cuales crecieron a una tasa anual de 6.2 por ciento. Asimismo, el gasto en bienes no duraderos y servicios se expandió 4.2 por ciento en el comparativo anual. A diferencia del consumo privado, su contraparte pública se contrajo a un ritmo anual de 0.5 por ciento. De esta manera, el sector público acumuló siete trimestres consecutivos con reducciones anuales en su gasto de consumo. En el agregado, el consumo total de la economía se expandió a una tasa anual de 3.9 por ciento.

Durante el trimestre abril-junio del presente año las exportaciones de bienes y servicios crecieron a una tasa anual de 6.3 por ciento. En este caso incidió, fundamentalmente, el alza en el volumen de exportaciones de manufacturas (maquila y no maquila), así como de la venta al exterior de bienes petroleros. Asimismo, cifras ajustadas por estacionalidad revelan que el valor real de las exportaciones se expandió a una tasa trimestral de 1.40 por ciento, equivalente a un ritmo anualizado de 5.7 por ciento.

En suma, los incrementos registrados en la inversión, el consumo y en las exportaciones de bienes y servicios se conjuntaron para lograr que la demanda agregada se expandiera a un ritmo anual de 4.8 por ciento.

Evolución reciente

Diversos indicadores oportunos advierten que durante el tercer trimestre de 2005 la economía aceleró su ritmo de expansión. En particular, se observa un desempeño más vigoroso del comercio exterior, la producción y el empleo. Asimismo, el consumo privado y la inversión fortalecieron su dinamismo.

PIB E INDICADOR GLOBAL DE LA
ACTIVIDAD ECONÓMICA, 2003-2005
(Variación % real anual)
1_/ Para el tercer trimestre corresponde a julio-agosto.
Fuente: INEGI.

- Entre julio y septiembre de 2005 el valor nominal de las exportaciones totales se incrementó a una tasa anual de 13.5 por ciento. A su interior, las exportaciones manufactureras y petroleras crecieron a tasas anuales de 9.3 y 40.1 por ciento, respectivamente. Asimismo, las importaciones aumentaron a una tasa anual de 12.1 por ciento, como consecuencia de los incrementos de 21.7, 15.9 y 9.9 por ciento de las importaciones de consumo, capital e intermedias, en ese orden.

- En julio de 2005 la formación bruta de capital fijo se incrementó 2.9 por ciento en términos anuales. El avance se dio de manera generalizada en todos sus componentes. De esta manera, se registraron incrementos anuales de 3.2 y 2.5 por ciento en maquinaria y equipo, y en construcción, respectivamente. A su vez, cifras ajustadas por estacionalidad revelan que en dicho mes la inversión creció a una tasa anualizada de 11.5 por ciento.

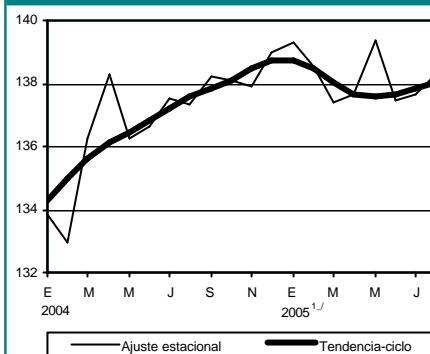
- Al mes de agosto de 2005 la producción industrial acumuló un crecimiento bimestral anualizado de 3.5 por ciento, según cifras ajustadas por estacionalidad. En el comparativo anual, durante julio-agosto la actividad industrial se expandió 0.4 por ciento. Por división industrial el resultado fue el siguiente:

- La industria de la construcción registró una variación anual de 2.1 por ciento, debido a una mayor compra de ladrillos diversos, cemento, estructuras metálicas, concreto premezclado y tubos de asbesto-cemento, entre otros.
- La actividad manufacturera no registró crecimiento en el comparativo anual. No obstante, cifras ajustadas por estacionalidad revelan que al mes de agosto el valor real de la producción de las empresas manufactureras se había acelerado a una tasa anualizada de 5.1 por ciento con respecto a junio.
- La producción minera registró un crecimiento de 1.1 por ciento en comparación con el bimestre julio-agosto de 2004, destacando la producción de la industria minera no petrolera. Asimismo, la minería se expandió 0.74 por ciento respecto al bimestre inmediato anterior, una vez eliminado el factor estacional.
- La demanda de energía eléctrica se incrementó, especialmente la destinada al consumo industrial y residencial, por lo que la generación de electricidad, gas y agua se expandió a una tasa anual de 0.7 por ciento.

- Durante julio-agosto de 2005 la estabilidad de las tasas de interés, la mayor oferta de crédito al consumo y la expansión del empleo formal fueron factores primordiales para que la actividad comercial continuará creciendo a tasas elevadas:

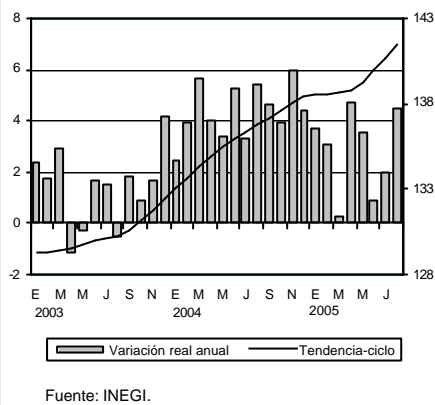
- Las ventas en establecimientos dedicados al menudeo se expandieron a un ritmo anual de 4.4 por ciento, debido al impulso prevaeciente en la venta en farmacias, tiendas departamentales, mueblerías, y papelerías y librerías, principalmente.

PRODUCCIÓN INDUSTRIAL
2004-2005
(Índice, 1993=100)



1 / Información oportuna para agosto.
Fuente: INEGI.

INDICADOR GLOBAL DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA, 2003-2005
(Índice, 1993=100)

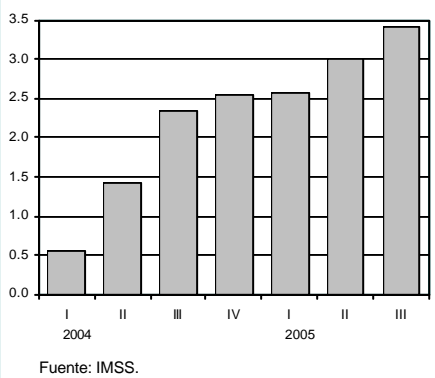


- Las ventas al mayoreo crecieron 1.2 por ciento en el comparativo anual, debido al avance en el comercio de petróleo, sus derivados y combustibles; materias primas agrícolas; suministros para granjas y medicina veterinaria, y vehículos, entre otros.
- Durante el tercer trimestre de 2005 el Índice General de Ventas de la Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicio y Departamentales (ANTAD) presentó un crecimiento a tasa anual de 9.4 por ciento. Este resultado se debió, en gran medida, a la favorable evolución en la venta de artículos de supermercado y mercancías en general. Asimismo, durante este trimestre el valor real de las ventas realizadas por Wal-Mart se expandió a una tasa anual de 14.7 por ciento.
- El dinamismo del comercio interior y exterior se reflejó en un repunte de los servicios de comunicaciones, transporte y almacenamiento, y servicios financieros, actividades inmobiliarias y de alquiler, entre otros. Como consecuencia de ello, en el periodo julio-agosto de 2005 el valor real de la producción de las actividades terciarias se expandió a un ritmo anual de 4.0 por ciento, lo cual implicó un incremento bimestral anualizado de 10.7 por ciento en términos ajustados por estacionalidad.

- Asimismo, la regularización de las lluvias impulsó las actividades de siembra de diversos cultivos, por lo que durante julio-agosto la producción agropecuaria aumentó a una tasa anual de 13.0 por ciento. Cifras ajustadas por estacionalidad indican una expansión bimestral de 17.9 por ciento.

En conjunto, en el periodo julio-agosto de 2005 el comportamiento favorable de las actividades productivas redundó en un incremento anual del Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) de 3.2 por ciento, equivalente a una expansión bimestral anualizada de 18.2 por ciento según cifras ajustadas por estacionalidad.

TRABAJADORES ASEGURADOS TOTALES EN EL IMSS
2004-2005
(Variación anual relativa)



1.1.2 Empleo

Este comportamiento se cristalizó en un incremento significativo del empleo formal. Durante el tercer trimestre de 2005 la afiliación de trabajadores al IMSS alcanzó máximos históricos:

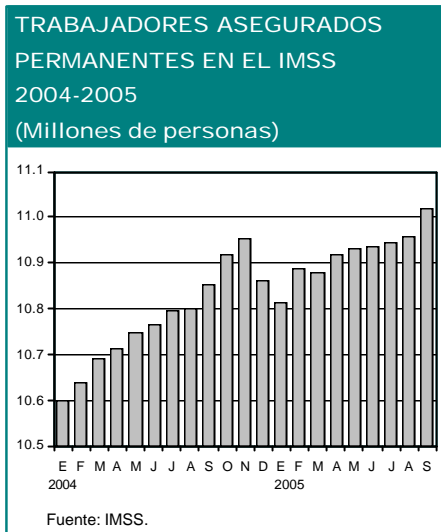
- En el periodo que se informa el número de trabajadores afiliados al IMSS se incrementó en 220 mil 962 personas, equivalente a un crecimiento relativo de 1.73 por ciento. Cabe destacar que la contratación observada en este periodo es la más alta de los últimos cinco años para un trimestre similar. Con ello, al cierre de septiembre de 2005 la afiliación al IMSS ascendió a 13 millones 20 mil 745 personas.
- En el trimestre que se informa, la mayor cantidad de empleos formales generados fue de carácter eventual: 136 mil 806 pla-

zas. Por su parte, los trabajadores con afiliación permanente aumentaron en 84 mil 156 personas.

- A nivel sectorial el crecimiento en el empleo formal fue generalizado. En los sectores servicios e industrial se concentró la contratación de trabajadores: 124 mil 818 y 86 mil 292 personas, en cada caso. Mientras tanto, en el sector agropecuario se percibió un incremento de 9 mil 754 plazas afiliadas al IMSS.

Esta recuperación de empleo formal se tradujo en una reducción de los niveles de desempleo urbano.

- Entre julio y septiembre la Tasa de Desempleo Abierto (TDA) en las principales áreas urbanas, la cual es calculada de acuerdo con la metodología de la Encuesta Nacional de Empleo Urbano, se ubicó en 3.75 por ciento, tasa significativamente inferior a la registrada un año antes de 4.04 por ciento. Asimismo, cifras ajustadas por estacionalidad confirman la reducción del desempleo urbano, ya que entre el segundo y tercer trimestre de 2005 la TDA ajustada pasó de 4.09 a 3.51 por ciento.
- Por su parte, en el trimestre que se informa la TDA a nivel nacional se ubicó en 3.8 por ciento. Es pertinente señalar que, debido a que esta tasa empezó a calcularse en enero de 2005 con la metodología de la nueva Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo, no es posible realizar comparaciones anuales. Asimismo, tampoco es factible estimar variaciones mensuales porque aún no se disponen de cifras ajustadas por estacionalidad.

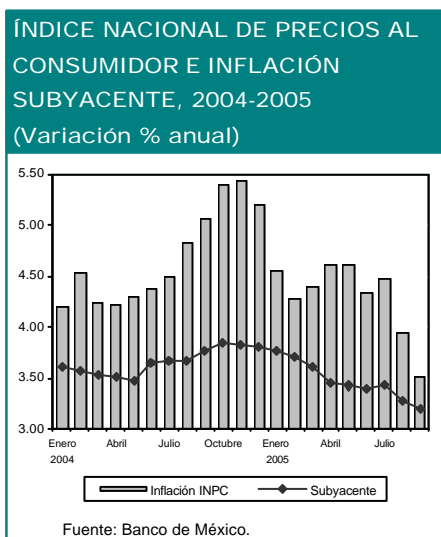


1.2 Precios y Salarios

1.2.1 Inflación

En septiembre de 2005 la inflación anual se ubicó en 3.51 por ciento, lo cual significó una reducción de 82 puntos base respecto a la registrada en junio (4.33 por ciento). La disminución de la inflación en este periodo se debió principalmente al descenso de la inflación de los precios no subyacentes, que se redujo 2.24 puntos porcentuales, así como de los precios de las mercancías subyacentes, cuya inflación se redujo en 0.44 puntos porcentuales. Cabe mencionar que los tres principales subíndices no subyacentes (agropecuarios, educación, y administrados y concertados) registraron reducciones en su tasa anual de inflación. En particular destaca el descenso de 16.12 puntos porcentuales en la inflación anual de las frutas y verduras.

La inflación anual subyacente se redujo en el tercer trimestre de 2005 al pasar de 3.38 en junio a 3.20 en septiembre. Este descenso se explica por la disminución de la inflación subyacente anual de las mercancías, la cual fue parcialmente compensada por el aumento de la inflación subyacente de los servicios:



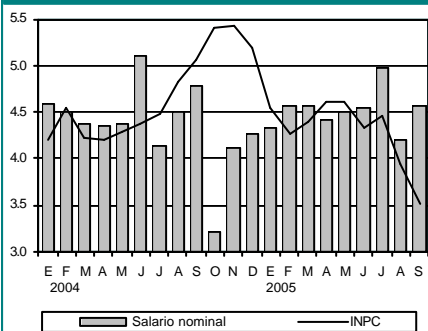
- La inflación subyacente anual de las mercancías se ubicó en 3.05 por ciento en septiembre. La reducción de 44 puntos base con respecto a junio se debió a la disminución en la inflación anual tanto del subíndice de alimentos como del subíndice de otras mercancías.
- Por su parte, la inflación subyacente anual de los servicios fue de 3.37 por ciento en el último mes del tercer trimestre de 2005. A su interior, el aumento de 10 puntos base es atribuible al incremento tanto de la inflación subyacente anual de los servicios del costo de la vivienda como de los servicios subyacentes excluyendo el costo de la vivienda.

En septiembre de 2005 la inflación anual no subyacente se ubicó en 4.17 por ciento. La disminución de 224 puntos base con respecto al nivel registrado en junio de 2005 (6.41 por ciento) se explica por la menor inflación de sus tres principales subíndices, destacando el subíndice de agropecuarios con una disminución en su inflación anual de 742 puntos base.

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

- La inflación de agropecuarios pasó de 11.95 a 4.53 por ciento en términos anuales de junio a septiembre. En el mismo periodo, la inflación anual de las frutas y verduras descendió de 20.47 a 4.35 por ciento. Asimismo, la inflación anual del subíndice de carnes y huevo disminuyó al pasar de 7.16 a 4.65 por ciento.
- El subíndice de educación registró una inflación anual de 6.65 por ciento, lo que significó una reducción de 78 puntos base respecto al nivel observado en junio (7.43 por ciento).
- La inflación anual del subíndice de precios administrados se redujo de 4.35 por ciento en junio a 3.65 por ciento en septiembre. A su interior, los precios de la electricidad y el gas doméstico redujeron sus inflaciones anuales, mientras que las de las gasolinas de bajo y alto octanaje aumentaron. Cabe destacar que la electricidad registró una variación anual de 4.48 por ciento en septiembre de 2005, nivel deflacionario que no se observaba desde 1978. Por su parte la inflación anual de los bienes concertados bajó de 2.78 por ciento en junio a 2.68 por ciento en septiembre.

SALARIO CONTRACTUAL DE JURISDICCIÓN FEDERAL E INFLACIÓN, 2004-2005
(Variación % anual)



Fuente: STyPS y Banco de México.

1.2.2 Salarios

Durante el presente año, los incrementos directos a los salarios contractuales de las empresas de jurisdicción federal mostraron un comportamiento acorde con la inflación. En particular, en el tercer trimestre de 2005 registraron un crecimiento nominal de 4.6 por ciento.

Sin embargo, se percibe un comportamiento mixto en las percepciones reales del personal ocupado en la industria de la transformación y de las maquiladoras. Para el bimestre julio-agosto de 2005, la remuneración promedio por trabajador en la industria manufacturera exhibió una disminución anual de 0.6 por ciento.

En tanto que el pago al personal ocupado en la maquila de exportación creció 2.1 por ciento en términos anuales.

Por su parte, las remuneraciones reales por trabajador de las actividades vinculadas al comercio interno presentaron un retroceso. Entre julio y agosto de 2005, las percepciones del personal ocupado en los establecimientos comerciales al mayoreo y al menudeo retrocedieron 0.3 y 2.7 por ciento anual, en igual orden.

En esta tesitura, la productividad de la mano de obra en la industria manufacturera registró un incremento real de 0.4 por ciento en el periodo julio-agosto de 2005. De esta manera, los costos unitarios en las manufacturas presentaron un retroceso anual de 1.4 por ciento en dicho bimestre.

1.3 Sector Financiero

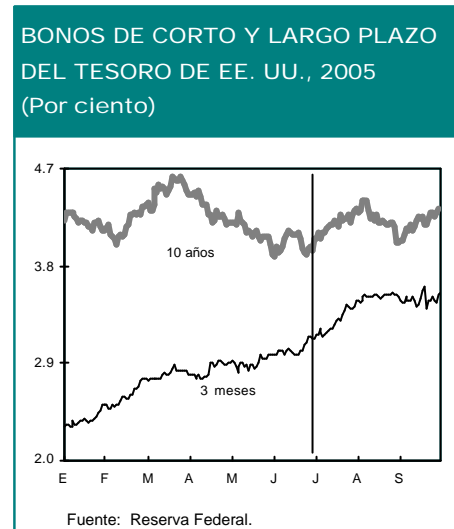
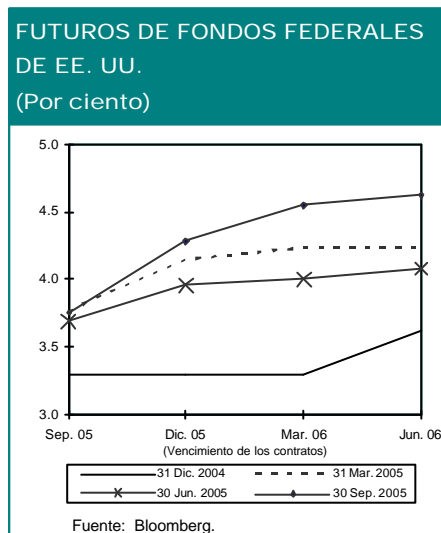
En términos generales, el comportamiento de los mercados financieros internacionales en el tercer trimestre de 2005 estuvo marcado por la expectativa de que la Reserva Federal continuaría incrementando la tasa de interés objetivo de la política monetaria. Esta expectativa se consolidó en julio y agosto ante las perspectivas de crecimiento y recuperación de la actividad económica en Estados Unidos, particularmente en su sector industrial manufacturero. Sin embargo, la devastación mayor a lo esperado ocasionada por los huracanes Katrina y Rita despertó algunas dudas sobre el ritmo al cual la autoridad monetaria de la Unión Americana continuaría incrementando las tasas de interés. No obstante, la estabilidad de las expectativas de crecimiento de mediano y largo plazos aunada a las presiones inflacionarias provenientes del incremento en los precios del petróleo y el tono de los comunicados de la Fed, retornaron las expectativas a la perspectiva alcista de tasas.

En este contexto, las economías emergentes continuaron enfrentando condiciones favorables de acceso a los mercados internacionales de capital, reflejadas en la tendencia negativa que mantuvieron los diferenciales de tasa que pagan los bonos soberanos a lo largo del trimestre. La estabilidad y condiciones externas favorables junto con los descensos en las tasas de interés en los mercados nacionales contribuyeron a que el crédito continuara su acelerada expansión en México.

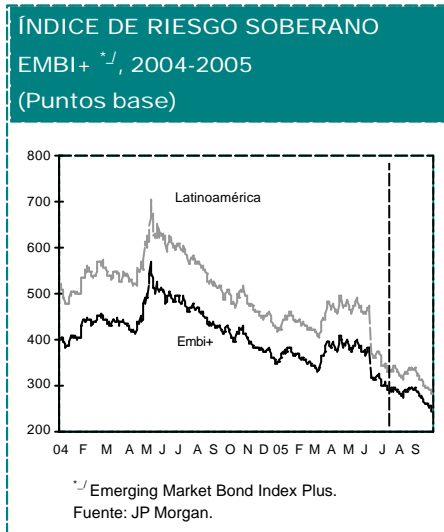
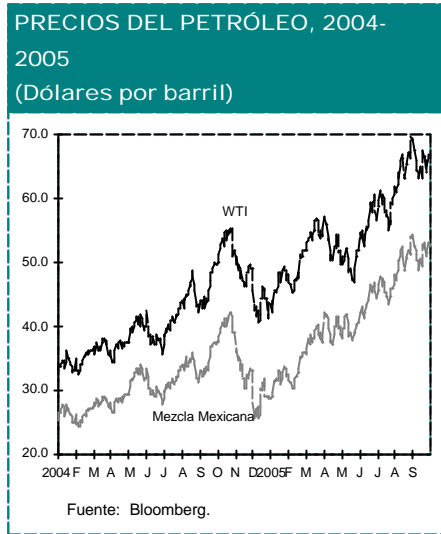
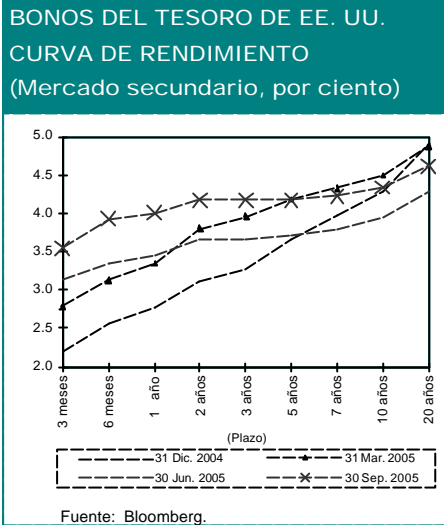
De esta forma, los principales aspectos a destacarse del comportamiento de los mercados financieros internacionales en el tercer trimestre son:

- Incertidumbre sobre el ritmo de crecimiento de la economía de Estados Unidos en el corto plazo. Si bien las expectativas de crecimiento para la economía de los Estados Unidos al cierre del segundo trimestre eran positivas y se consolidaron durante el tercero, los huracanes Katrina y Rita generaron incertidumbre sobre el crecimiento de corto plazo en la economía. En este sentido, existían dudas sobre el sesgo de los efectos del huracán entre el tercer y cuarto trimestres, así como el momento en que el crecimiento asociado al esfuerzo de reconstrucción se materializaría. Esta incertidumbre se manifestó principalmente y en forma inmediata en los índices de confianza de los consumidores.
- El cambio en la política monetaria de Estados Unidos. En el tercer trimestre del año la Reserva Federal continuó con su política monetaria restrictiva,

incrementando en dos ocasiones la tasa de interés objetivo (9 de agosto y 20 de septiembre). Si bien los huracanes despertaron algunas dudas respecto al ritmo al cual la Fed incrementaría su tasa objetivo y, por lo tanto acerca de la materialización del segundo incremento, la expectativa de que los efectos del desastre se concentrarían en el corto plazo y las presiones inflacionarias de los altos precios del petróleo fortalecieron la idea de que el retiro del incentivo monetario seguiría el curso esperado. Así, se mantuvo la expectativa de que la tasa de fondos federales se ubicaría en 4.25 por ciento al cierre de 2005 y que seguiría incrementándose para acumular un aumento de al menos 25 puntos base en 2006. Esta expectativa se reflejó principalmente en las tasas de rendimiento de corto plazo y en menor medida en las de largo plazo (5, 7, 10 y 20 años), las cuales se situaron al cierre del trimestre en niveles ligeramente superiores a los registrados al final del segundo trimestre del año.



- **Los niveles récord del precio del crudo.** Después de mantener una marcada tendencia ascendente en la primera parte del tercer trimestre, el precio del crudo tipo West Texas Intermediate alcanzó un nuevo máximo histórico de cierre el 30 de agosto (69.81 dólares por barril). Una parte importante del incremento previo a los huracanes se explica por la incertidumbre asociada a las elecciones en Irán y a la disminuida capacidad de refinación en la región del Golfo de México causada por huracanes menores previos a Katrina y Rita. Esta situación se vio agravada por los huracanes mayores, cuyos efectos destructivos sobre la capacidad de producción y distribución en la zona fueron considerables. Cabe notar que aunque los elevados precios del petróleo han tenido hasta ahora efectos limitados sobre el consumo privado, la inversión y el crecimiento de la economía de Estados Unidos, los mercados financieros siguen reflejando el riesgo que conllevan para la actividad económica.
- **El descenso en el riesgo soberano de los principales países latinoamericanos.** Durante el tercer trimestre de 2005 el riesgo soberano de las economías emergentes, principalmente América Latina, tuvo una evolución favorable dominada por movimientos a la baja. De acuerdo a los especialistas, esta situación refleja los aún bajos retornos de largo plazo prevalecientes en los mercados de capital de los



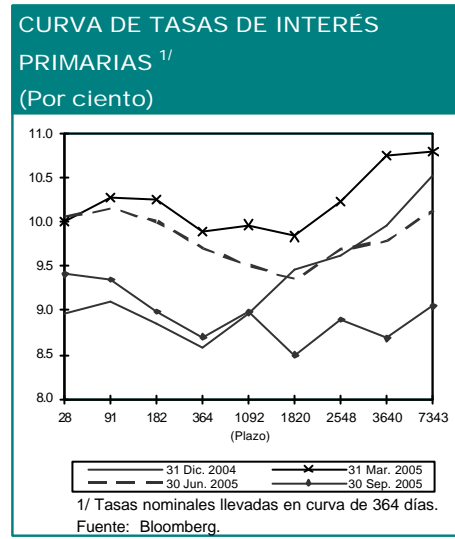
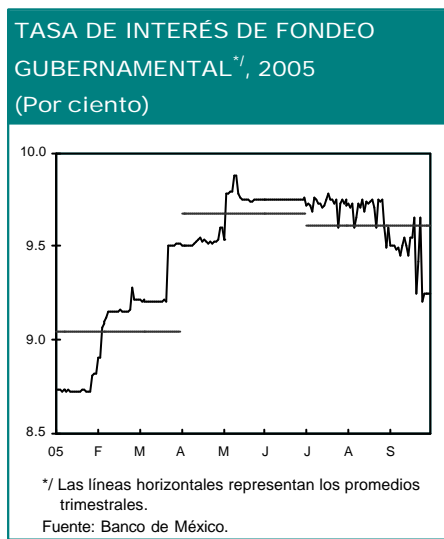
países desarrollados, que han inducido la búsqueda de mayores rendimientos en otros mercados. Así, durante el tercer trimestre del año el diferencial de rendimiento de los bonos soberanos de los principales países de Latinoamérica con respecto a los del Tesoro estadounidense se redujo y, en algunos casos, alcanzó mínimos históricos. El EMBI plus disminuyó 63 puntos base. Por su parte, el correspondiente a América Latina retrocedió 70 puntos base. A su interior, destacan las bajas de Ecuador (-174 puntos base), Venezuela (-157 puntos base), Argentina (-113 puntos base) y Colombia (-96 puntos base). Cabe mencionar que el riesgo México bajó 32 puntos base.

1.3.1 Tasas de interés

En el tercer trimestre del año el Banco de México permitió dos descensos de 25 puntos base cada uno en la tasa de fondeo (26 de agosto y 23 de septiembre), en respuesta principalmente a la evolución favorable de la inflación, que en agosto se situó dentro del intervalo objetivo establecido por el Banco de México y a que las expectativas

anticipaban reducciones subsecuentes en el crecimiento de los precios. De esta forma, la tasa de fondeo de papel gubernamental alcanzó 9.25 por ciento al cierre del tercer trimestre de 2005, lo que representó un descenso acumulado de 51 puntos base respecto al cierre del segundo trimestre.

Cabe notar que si bien esto originó un desplazamiento general de la curva de rendimientos hacia menores tasas, este descenso fue más pronunciado en el retorno de los instrumentos de largo plazo, lo cual se reflejó en una pendiente más negativa de la curva. En este sentido, cabe destacar que mientras el rendimiento de los Cetes a 28 días se redujo 64 puntos base entre el cierre del segundo trimestre y el del tercero, la tasa que pagan los bonos a 20 años acumuló una reducción de 108 puntos base en el mismo periodo.



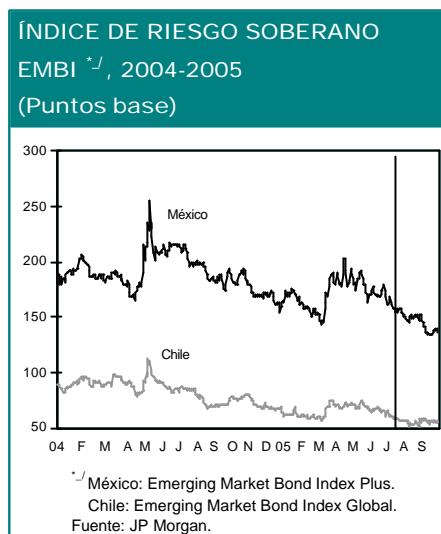
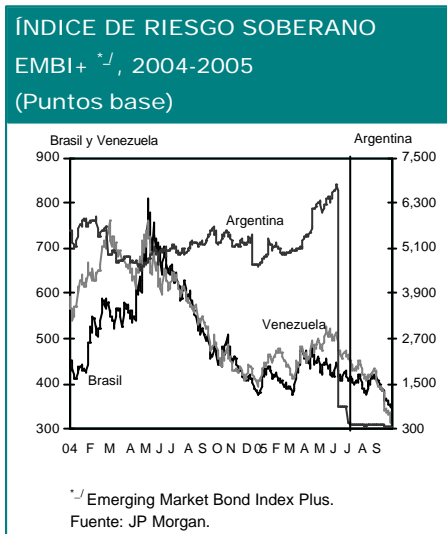
1.3.2 Bolsa Mexicana de Valores y títulos de deuda mexicana

En el tercer trimestre de 2005 el Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) mantuvo una tendencia ascendente, alcanzando un nue-



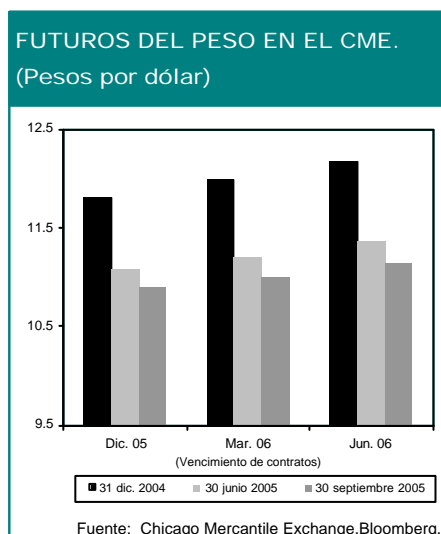
vo máximo histórico el 30 de septiembre, al ubicarse en 16,120 unidades. Así, el IPyC cerró el tercer trimestre de 2005 con una ganancia nominal de 19.53 por ciento con respecto al cierre de junio.

A lo largo del tercer trimestre del año el diferencial de rendimiento de los bonos soberanos de México con respecto a los del Tesoro estadounidense se mantuvo a la baja. Así, la disminución del riesgo país de México durante el tercer trimestre del año fue de 32 puntos base, mientras que la disminución del diferencial de los bonos corporativos de los EUA con calificación «BBB» fue de 9 puntos base en el mismo periodo.



1.3.3. Mercado cambiario

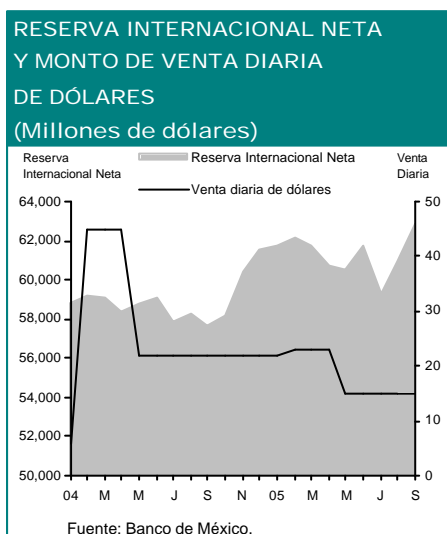
El tipo de cambio spot se ubicó en 10.76 pesos por dólar el 30 de septiembre de 2005, lo que implica una apreciación nominal de 0.13 por ciento con respecto al cierre de junio y de 3.48 por ciento con respecto al cierre de 2004. Cabe destacar que esta situación se presentó en un contexto en el que cambió el ciclo monetario en México en forma simultánea a un aumento de la tasa de fondos federales.



En línea con lo anterior, las cotizaciones de los contratos a futuro del peso mexicano en la Bolsa Mercantil de Chicago se fortalecieron durante el periodo de julio a septiembre de 2005. Los contratos para entrega en diciembre de 2005 y marzo, junio y septiembre de 2006 se apreciaron 1.63, 1.79, 1.95 y 2.51 por ciento, respectivamente, con relación a las cotizaciones registradas al cierre de junio, ubicándose en 10.89, 11.00, 11.14 y 11.27 pesos por dólar, respectivamente.

1.3.4. Base Monetaria

La base monetaria se ubicó en 312.5 mil millones de pesos al cierre de septiembre de 2005. Este saldo representa un aumento real de 11.3 por ciento con respecto al mismo periodo de 2004. A su interior, el crédito interno neto registró un saldo negativo de 443.0 mil millones de pesos, lo que se compara con el saldo negativo de 428.9 mil millones de pesos observado al cierre de septiembre de 2004.



Por su parte, los activos internacionales netos se ubicaron en 755.5 mil millones de pesos al cierre de septiembre, aumentando en 45.8 mil millones de pesos con respecto al mismo periodo de 2004. En dólares, el saldo de los activos internacionales netos fue de 70.0 mil millones, 7.7 mil millones más que el registrado al cierre de septiembre de 2004.

Durante el tercer trimestre del año, la acumulación de los activos internacionales se debe a la compra de divisas a PEMEX por 7 mil 116 millones de dólares y a otros flujos positivos por 268 millones de dólares, la cual fue parcialmente contrarrestada por la venta de 2 mil 158 millones de dólares al Gobierno Federal, así como por la venta de 849 millones de dólares a través del mecanismo para reducir el ritmo de acumulación de reservas.

1.3.5 Indicadores Monetarios y Crediticios

El saldo nominal del agregado monetario M1a, incluyendo al sector público, fue de 986.3 miles de millones de pesos en agosto, lo que implicó una variación real anual de 8.7 por ciento. A su interior sobresalen los incrementos anuales en los depósitos en cuentas de cheques en moneda nacional en poder de los bancos residentes y los depósitos en cuenta corriente en moneda nacional de 10.2 y 13.6 por ciento, respectivamente.

AGREGADO MONETARIO M1a INCLUYENDO AL SECTOR PÚBLICO

	Saldos nominales (mmp)		Var. % reales anuales	
	Dic-04	Ago-05	Dic-04	Ago-05
M1a	998.3	986.3	5.2	8.7
Billetes y monedas en poder del público	301.2	280.5	8.6	7.4
Cuentas de cheques en m.n. en bancos residentes	457.4	469.3	-0.9	10.2
Cuentas de cheques en m.e. en bancos residentes	101.7	107.1	25.2	1.3
Depósitos en cuenta corriente en M.N.	138.1	135.1	7.1	13.6

Fuente: Banco de México.

En este contexto, al cierre de agosto de 2005 el ahorro financiero interno, definido como el agregado monetario M3a menos billetes y monedas en circulación, se ubicó en 4,272.7 mil millones de pesos. Esto representa un crecimiento de 12.9 por ciento en términos reales anuales. Por sus componentes destacan los aumentos en términos reales anuales en los valores emitidos por el IPAB en poder de residentes (49.4%) y otros valores públicos en poder de residentes (45.5%).

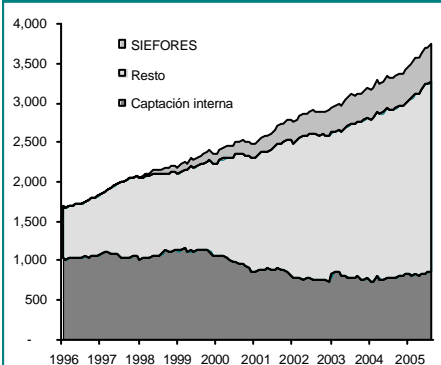
AHORRO FINANCIERO
(Millones de pesos y variaciones reales)

	Saldos nominales		Var. % anual	
	Dic-04	Ago-05	Dic-04	Ago-05
Billetes y monedas en circulación	340.2	306.0	6.5	6.2
M2a = M1a + activos financieros internos en poder del público	4,093.9	4,451.5	5.6	11.0
Captación de los Bancos	917.7	970.7	6.1	9.5
Valores Públicos en poder de residentes	1,579.8	1,849.2	4.2	13.9
Gobierno Federal	824.0	909.3	-14.0	-3.6
Banco de México	198.2	235.4	24.3	15.3
IPAB	380.4	469.1	37.3	49.4
Otros	177.2	235.5	45.3	45.5
Valores Privados	206.0	210.1	11.0	3.9
Fondos de Ahorro para el Retiro fuera de Siefores	382.4	424.3	8.8	11.1
M3a = M2a + activos financieros internos en poder de no residentes	4,183.0	4,578.7	7.0	12.5
Ahorro Financiero Interno	3,842.9	4,272.7	7.0	12.9

Fuente: Banco de México.

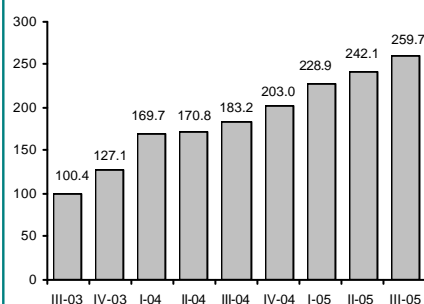
Por otra parte, durante el tercer trimestre de 2005 la circulación de Certificados Bursátiles continuó creciendo. La circulación de Certificados Bursátiles de corto plazo aumentó en términos reales anuales 169.9 por ciento en septiembre y la circulación de Certificados Bursátiles de largo plazo registró un aumento de 17.6 por ciento en el mismo periodo.

AHORRO FINANCIERO INTERNO
(Miles de millones de pesos reales 2002=100)



Fuente: Banco de México.

CIRCULACIÓN NETA DE CERTIFICADOS BURSÁTILES DE MEDIANO Y LARGO PLAZO */
(Miles de millones de pesos de 2005)



*/ Incluye corporativos, estatales y municipales y organismos descentralizados.
Fuente: Banco de México.

El otorgamiento de crédito de la banca comercial al sector privado, medido a través de la cartera de crédito directo vigente se expandió 31.6 por ciento en términos reales anuales a agosto. Dicho concepto contabiliza el financiamiento que no está asociado a los programas de reestructura ni en cartera vencida. A su interior, destaca la variación positiva de todos los componentes, en particular el repunte del crédito a la vivienda, el cual aumentó 44.6 por ciento en términos reales en agosto. En contraste, debido a los avances en el proceso de saneamiento bancario, la cartera vigente asociada a programas de reestructura decreció 37.5 por ciento en términos reales anuales en agosto.

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

	Dic-04	Jun-05	Ago-05
Crédito Vigente Total	20.0	23.3	25.6
Cartera Vigente Directa	26.1	30.0	31.6
Consumo	42.2	44.4	44.6
Vivienda	24.8	45.1	43.5
Empresas y Personas Físicas con Act. Empresarial	18.0	20.6	22.6
Intermediarios Financieros no-Bancarios	48.4	29.3	33.3
Cartera Vigente Asociada a Prog. de Reestructura	-22.5	-32.0	-37.5

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 26.0 por ciento en agosto. Cabe mencionar que la cartera vencida tuvo una disminución de 40.1 por ciento en términos reales anuales.

El saldo del financiamiento de la banca comercial al sector privado, resultado de la consolidación del financiamiento directo y de la cartera asociada a los programas de reestructura, registró un incremento real anual de 14.8 por ciento en agosto.

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

	Dic-04	Jun-05	Ago-05
Financiamiento al Sector Privado ^{*/}	9.9	16.0	14.8
Financiamiento Directo	18.3	25.5	26.0
Valores	-7.4	53.0	-20.0
Cartera Vigente	26.1	30.0	31.6
Cartera Vencida	-53.6	-44.8	-40.1
Cartera Asociada a Programas de Reestructura	-27.5	-31.6	-45.5

^{*/} 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

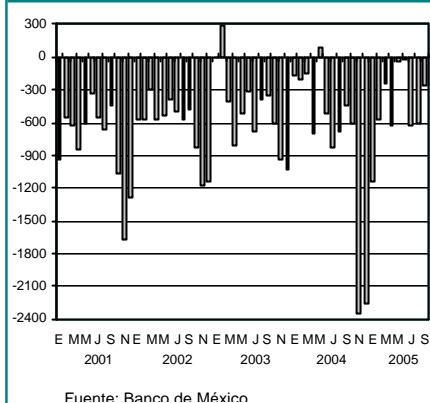
Cifras del tercer trimestre de 2005

Durante el trimestre que se informa el comercio de México con el exterior permaneció en su senda de expansión. Esto se tradujo en que la suma de exportaciones e importaciones llegara a un máximo histórico para un trimestre (110 mil 163.4 millones de dólares). En particular, el desempeño reciente de las exportaciones de manufacturas y de las importaciones intermedias y de capital son indicadores de una actividad económica general en crecimiento.

Entre julio y septiembre de 2005 la balanza comercial tuvo un déficit de 1 mil 489.4 millones de dólares, cifra que implica una reducción anual de 23.5 por ciento. Por su parte, el déficit comercial que excluye a las exportaciones petroleras se incrementó a una tasa anual de 25.0 por ciento, al situarse en 10 mil 257.2 millones de dólares.

En el trimestre que se informa las exportaciones de mercancías alcanzaron un máximo histórico de 54 mil 337.0 millones de dólares. Esta cifra implica un crecimiento anual de 13.5 por ciento. Los niveles récord en el precio del petróleo provocaron que las exportaciones petroleras crecieran a una tasa anual de 40.1

BALANZA COMERCIAL
2001-2005
(Millones de dólares)



BALANZA COMERCIAL, 2004-2005
(Millones de dólares)

	Millones de dólares								Variación % Anual						
	2004				2005				2004				2005		
	I	II	III	IV	I	II	III o/		I	II	III	IV	I	II	III
Exportaciones totales	43193.0	47387.8	47874.3	49543.4	46826.8	53752.3	54337.0		10.6	17.7	15.2	12.8	8.4	13.4	13.5
Petroleras	4995.7	5711.3	6256.6	6702.9	6487.5	7670.0	8767.8		2.1	41.0	32.2	36.1	29.9	34.3	40.1
No Petroleras	38197.3	41676.6	41617.6	42840.5	40339.3	46082.3	45569.2		11.8	15.1	13.1	9.8	5.6	10.6	9.5
Agropecuarias	1786.1	1356.9	841.7	1699.2	1754.6	1745.5	963.8		13.7	5.8	5.4	22.9	-1.8	28.6	14.5
Extractivas	169.0	240.0	221.8	270.0	270.0	294.1	286.7		68.7	113.0	64.4	81.7	59.8	22.6	29.3
Manufactureras	36242.2	40079.7	40554.1	40871.3	38314.7	44042.6	44318.7		11.6	15.2	13.0	9.1	5.7	9.9	9.3
Maquiladoras	19820.5	21816.3	22252.5	23062.3	21282.2	24225.5	24752.9		11.8	15.6	12.2	9.6	7.4	11.0	11.2
Resto	16421.7	18263.4	18301.6	17809.0	17032.5	19817.1	19565.8		11.3	14.6	14.1	8.4	3.7	8.5	6.9
Importaciones totales	43716.9	48507.4	49821.9	54763.5	48772.0	54449.6	55826.4		11.6	15.8	15.9	17.8	11.6	12.3	12.1
Consumo	5200.7	5948.2	6314.3	7945.9	6554.2	7289.2	7686.7		4.6	21.8	21.1	23.5	26.0	22.5	21.7
Intermedias	33589.9	37162.7	37807.8	40243.3	36420.5	40885.6	41533.1		13.6	16.1	15.3	16.8	8.4	10.0	9.9
Maquiladoras	15277.7	17015.1	17411.0	18038.4	16457.4	18835.9	19180.9		14.6	19.6	14.5	10.7	7.7	10.7	10.2
Resto	18312.2	20147.6	20396.8	22204.9	19963.1	22049.8	22352.2		12.8	13.3	16.0	22.2	9.0	9.4	9.6
Capital	4926.3	5396.5	5699.7	6574.4	5797.3	6274.7	6606.6		5.9	8.1	14.7	17.5	17.7	16.3	15.9
Balanza comercial	-523.9	-1119.5	-1947.6	-5220.1	-1945.2	-697.3	-1489.4		279.9	-32.0	36.3	103.4	271.3	-37.7	-23.5
Maquiladoras	4542.8	4801.2	4841.6	5023.9	4824.8	5389.7	5572.0		3.3	3.4	4.7	5.9	6.2	12.3	15.1
Resto	-5066.7	-5920.7	-6789.2	-10244.0	-6770.0	-6086.9	-7061.4		11.7	-5.9	12.1	40.2	33.6	2.8	4.0

o/ Cifras oportunas.

Fuente: Banco de México.

por ciento, ascendiendo 8 mil 767.8 millones de dólares. Al mismo tiempo, las ventas al exterior de productos manufactureros aumentaron a una tasa anual de 9.3 por ciento. A su interior, las exportaciones de la industria maquiladora se acrecentaron 11.2 por ciento, mientras que el resto de manufacturas se elevó 6.9 por ciento. Asimismo, las exportaciones extractivas y agropecuarias se expandieron a tasas más aceleradas, de 29.3 y 14.5 por ciento, respectivamente.

Es importante mencionar que en los meses recientes el desempeño favorable de las exportaciones de manufacturas se ha extendido de forma generalizada. Entre julio y agosto de 2005 el 93.5 por ciento de las ramas que conforman las exportaciones de manufacturas crecieron a tasa anual.

En el tercer trimestre de 2005 las importaciones de bienes ascendieron a 55 mil 826.4 millones de dólares, es decir, aumentaron 12.1 por ciento anual. A su interior, las compras al exterior de bienes intermedios se acrecentaron 9.9 por ciento anual. Por componentes, las compras de insumos de la industria maquiladora crecieron 10.2 por ciento, mientras que el resto de las importaciones de bienes intermedios observó un incremento de 9.6 por ciento. Asimismo, las importaciones de bienes de capital y consumo se incrementaron a tasas anuales de 15.9 y 21.7 por ciento, respectivamente.

Cifras acumuladas en el periodo enero-septiembre de 2005

Entre enero y septiembre de 2005 México registró un déficit comercial de 4 mil 131.8 millones de dólares, saldo superior en 15.1 por ciento al observado en el mismo periodo de 2004.

En los primeros nueve meses de 2005 las exportaciones de productos mexicanos sumaron 154 mil 916.1 millones de dólares, cifra que implica un incremento anual de 11.9 por ciento. En particular, las ventas al exterior de productos petroleros registraron una expansión anual de 35.1 por ciento, mientras que las exportaciones de manufacturas aumentaron 8.4 por ciento, ubicándose en 126 mil 676.0 millones de dólares. A su interior, las exportaciones de maquila y las del resto de manufacturas se incrementaron 10.0 y 6.5 por ciento, respectivamente. Asimismo, las ventas al exterior de productos extractivos crecieron 34.9 por ciento y las de bienes agropecuarios se elevaron 12.0 por ciento.

Por su parte, entre enero y septiembre de 2005 las importaciones de bienes alcanzaron un monto de 159 mil 48.0 millones de dólares, es decir, crecieron a una tasa anual de 12.0 por ciento. El desempeño positivo de la producción industrial generó una mayor demanda de bienes intermedios y de capital, por lo que las importaciones de este tipo de bienes se expandieron a una tasa anual de 9.5 y 16.6 por ciento, respectivamente. Asimismo, las compras al exterior de bienes de consumo se elevaron a un ritmo anual de 23.3 por ciento.

1.4.2 Balanza de pagos

Cuenta Corriente

Durante el segundo trimestre de 2005 la cuenta corriente de la balanza de pagos registró un déficit de 18.9 millones de dólares, saldo que representa una reducción de

181.0 millones de dólares respecto al mismo lapso de 2004. Cabe mencionar que el déficit de este periodo es el menor desde el segundo trimestre de 1996. Asimismo, dicho monto se ubicó en 0.01 por ciento del PIB.

La caída en el déficit de la cuenta corriente estuvo compuesto por: a) una disminución anual en el déficit en la balanza comercial, b) incrementos anuales en los déficit de las balanzas de servicios factoriales y no factoriales, y c) un incremento anual en las transferencias netas del exterior.

En el segundo trimestre de 2005 la balanza comercial presentó un déficit de 697.3 millones de dólares, nivel inferior en 422.3 millones de dólares al registrado en el mismo periodo de 2004; es decir, tuvo una reducción a tasa anual de 37.7 por ciento. Este resultado se explica, principalmente, por la significativa expansión de las exportaciones petroleras (34.3 por ciento), que es consecuencia del alza constante en el precio internacional del petróleo.

El déficit de la balanza de servicios no factoriales se ubicó en 1 mil 624.4 millones de dólares, es decir, presentó un crecimiento anual de 378.8 millones de dólares (30.4 por ciento). Dicha evolución se explica, casi en su totalidad, por los mayores egresos de fletes y seguros de 340.8 millones de dólares. En paralelo, el saldo de la balanza turística incrementó su superávit en 104.4 millones de dólares, al situarse en 1 mil 23.5 millones de dólares.

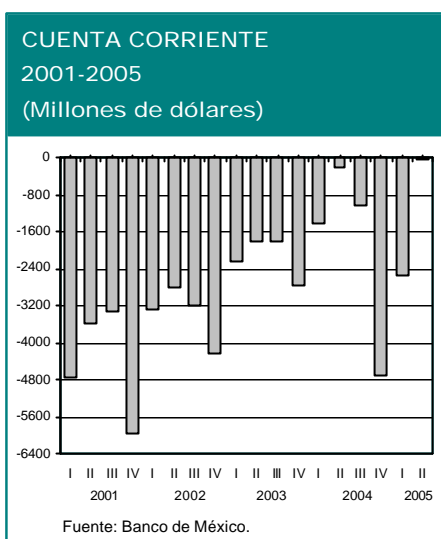
A su vez, la balanza de servicios factoriales alcanzó un déficit de 3 mil 20.9 millones de dólares, cifra superior en 23.3 por ciento –571.4 millones de dólares– a la registrada en el periodo abril-junio de 2004. En específico, los principales factores que propiciaron dicho resultado fueron:

- El incremento de 189.6 millones de dólares en el pago neto de intereses, el cual totalizó 2 mil 3.9 millones de dólares.
- El crecimiento en los egresos por comisiones en 227.9 millones de dólares respecto a lo observado en el segundo trimestre de 2004.

Por su parte, las transferencias netas del exterior sumaron 5 mil 323.7 millones de dólares, monto mayor en 708.9 millones de dólares al observado en el segundo trimestre de 2004. Cabe señalar que ese saldo además de ser un máximo histórico, superó a los ingresos de inversión extranjera directa por quinto trimestre consecutivo.

Cuenta de Capital

En el trimestre abril-junio de 2005 la cuenta de capital de la balanza de pagos presentó un superávit de 24.7 millones de dólares, nivel que implica una reducción anual de 123.8 millones de dólares. En particular, este resultado estuvo compuesto por un menor desendeudamiento con el exterior, mayores ingresos en inversión extranjera, y mayores activos en el exterior propiedad de residentes en el país.



Durante el segundo trimestre se registró un desendeudamiento neto con el exterior por 1 mil 168.8 millones de dólares. Por un lado, dicha evolución estuvo conformada por las amortizaciones netas del sector público por 3 mil 910.1 millones de dólares. En este sentido destacó que el sector público no bancario amortizó un total de 3 mil 138.9 millones de dólares, cifra mayor en 167.3 por ciento en comparación con el mismo lapso de 2004. Por otro, el sector privado se endeudó en 602.3 millones de dólares, y el financiamiento canalizado a proyectos Pidiregas ascendió a 2 mil 139.0 millones de dólares. Mientras tanto, el Banco de México reportó operaciones netas nulas con el exterior.

En paralelo, el flujo de inversión extranjera total fue de 4 mil 450.6 millones de dólares, equivalente a un incremento anual de 254.7 por ciento. A su interior, la Inversión Extranjera Directa (IED) totalizó 3 mil 370.4 millones de dólares, superior en 198.2 millones de dólares (6.2 por ciento) en el comparativo anual. Los ingresos por IED representaron 178.8 veces el déficit en cuenta corriente. Asimismo, se presentó una entrada neta en la inversión extranjera de cartera por 1 mil 80.1 millones de dólares, mientras que en el trimestre abril-junio de 2004 se registró una salida neta de 1 mil 917.5 millones de dólares.

De manera conjunta, durante el segundo trimestre de 2005 el déficit en cuenta corriente y el superávit en cuenta de capital, aunados al flujo positivo de errores y omisiones por 28.3 millones de dólares, ocasionaron una acumulación de reservas internacionales netas por 35.2 millones de dólares. En consecuencia, al cierre de junio de 2005 las reservas internacionales netas se situaron en 61 mil 773.8 millones de dólares.

Cifras acumuladas en el primer semestre de 2005

En el primer semestre de 2005 la cuenta corriente de la balanza de pagos acumuló un déficit de 2 mil 540.9 millones de dólares, monto superior en 918.2 millones de dólares al observado en el mismo lapso de 2004 (56.6 por ciento). En ese periodo el déficit acumulado fue equivalente a 0.7 puntos porcentuales del PIB.

- La balanza comercial incrementó su déficit en 999.0 millones de dólares (60.8 por ciento) respecto al primer semestre de 2004, al ubicarse en 2 mil 642.4 millones de dólares. El alza en el déficit se debió a que el crecimiento de 11.0 por ciento de las exportaciones de bienes fue más que compensado por el incremento de 11.9 por ciento de las importaciones de productos.
- La balanza de servicios no factoriales presentó un déficit de 1 mil 959.2 millones de dólares, saldo superior en 199.7 millones de dólares (11.3 por ciento) al observado en el primer semestre de 2004. Al interior de este rubro destacó el crecimiento a tasa anual de 21.0 por ciento en el saldo de viajeros, acumulando un superávit de 2 mil 745.2 millones de dólares.
- La balanza de servicios factoriales acumuló un déficit de 7 mil 444.1 millones de dólares, nivel que representa un aumento anual de 1 mil 114.6 millones de dólares (17.6 por ciento). Este saldo fue resultado, principalmente, de las mayores utilidades reinvertidas (182.8 millones de dólares) y del incremento del pago neto de intereses (358.9 millones de dólares).

- Las transferencias netas del exterior se situaron en 9 mil 504.8 millones de dólares, por lo que crecieron a una tasa anual de 17.2 por ciento.

Durante el periodo enero-junio de 2005 la cuenta de capital acumuló un superávit de 4 mil 100.4 millones de dólares, lo que implica una reducción de 2 mil 29.0 millones de dólares respecto a 2004.

En particular, la deuda neta con el exterior se incrementó en 2 mil 317.2 millones de dólares. Al mismo tiempo, la inversión extranjera total registró un flujo neto de 11 mil 352.2 millones de dólares; esta evolución se integró por el ingreso de 7 mil 463.8 millones de dólares de IED, y la entrada neta de 3 mil 888.4 millones de dólares de inversión extranjera de cartera.

Finalmente, durante el primer semestre de 2005 se registró un flujo negativo de 1 mil 281.6 millones de dólares por concepto de errores y omisiones, lo que aunado a los resultados de la cuenta corriente y de capital provocaron una acumulación de reservas internacionales netas por 277.5 millones de dólares.

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

	Anual		Enero-junio		Variación absoluta (d-c)	Variación Anual	
	2003 (a)	2004 (b)	2004 (c)	2005 (d)		(b/a)	(d/c)
Cuenta Corriente	-8603.7	-7354.6	-1622.7	-2540.9	-918.2	-14.5	56.6
Cuenta de Capital	18657.0	13085.2	6129.4	4100.4	-2029.0	-29.9	-33.1
Pasivos	11723.5	18922.6	7834.4	13669.4	5835.1	61.4	74.5
Endeudamiento	-1334.4	-1126.0	-3407.3	2317.2	5724.5	-15.6	n.a.
Banca de desarrollo	-1640.7	-2680.2	-1407.7	-1710.6	-302.9	63.4	21.5
Banca comercial	-529.2	-906.1	-246.1	-1699.4	-1453.3	71.2	-,
Banco de México	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	n.s.	n.s.
Publico no bancario	-2691.3	-1759.3	-892.2	-4211.1	-3318.9	-34.6	-,
Privado	-2675.9	-1729.0	-2627.9	4497.3	7125.2	-35.4	n.a.
Pidiregas	6202.7	5948.6	1766.6	5441.0	3674.4	-4.1	208.0
Inversión Extranjera	13057.9	20048.6	11241.7	11352.2	110.6	53.5	1.0
Directa ^{1/}	12279.0	17377.4	11718.1	7463.8	-4254.3	41.5	-36.3
Cartera	778.9	2671.2	-476.4	3888.4	4364.9	243.0	n.a.
Merc. Accionario	-123.3	-2522.2	-2651.7	856.0	3507.7	-,	n.a.
Merc. Dinero	902.2	5193.4	2175.2	3032.4	857.2	-,	39.4
Activos	6933.5	-5837.4	-1705.0	-9569.1	-7864.1	n.a.	-,
Errores y omisiones	-615.6	-1672.5	-2809.7	-1281.6	1528.1	171.7	-54.4
Variación reserva neta	9450.9	4061.4	1693.1	277.5	-1415.6	-57.0	-83.6
Ajustes oro-plata y valoración	-13.2	-3.2	3.8	0.4	-3.4	-75.6	-90.2

1 / El monto de inversión extranjera directa es susceptible de importantes revisiones posteriores al alza. Esto se debe al rezago con el que las empresas con inversión extranjera informan a la Secretaría de Economía sobre las inversiones efectuadas.

n.s. No significativo.

n.a. No aplicable.

-, Crecimiento superior a 300 por ciento.

Fuente: Banco de México.