

Presentación

Esta publicación incluye el Informe sobre la Situación Económica y las Finanzas Públicas, así como el de la Deuda Pública, ambos correspondientes al segundo trimestre de 2005.

Con la presentación del primer Informe, 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 2005 y la Ley de Ingresos de la Federación para el ejercicio correspondiente al mismo año.

También en cumplimiento con lo dispuesto en la Ley General de Deuda Pública, así como en el Presupuesto de Egresos de la Federación y la Ley de Ingresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal de 2005, se rinde al H. Congreso de la Unión el Informe de la Deuda Pública relativo al segundo trimestre de 2005.

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 segundo trimestre de 2005 la economía tuvo un desempeño favorable. La expansión de la actividad económica estuvo apuntalada por la evolución tanto de la producción industrial como de los servicios. El mayor dinamismo observado en el aparato productivo nacional se tradujo en un incremento significativo del empleo formal que redundó en un fortalecimiento de la demanda interna. En particular, el incremento en el gasto del sector privado y el crecimiento de la inversión pública se constituyeron como los principales impulsores de la expansión de la economía mexicana. Asimismo, el intercambio comercial de México con el exterior mantuvo tasas de crecimiento elevadas.

El manejo responsable de las políticas fiscal y monetaria coadyuvó a que las expectativas inflacionarias del sector privado se corrigieran a la baja. Ello, aunado a un flujo importante de remesas y a un moderado déficit de las cuentas externas, propició un fortalecimiento de la paridad cambiaria del peso frente al dólar.

En este contexto de estabilidad macroeconómica, se anticipa que durante el segundo trimestre de 2005 la economía se haya expandido alrededor de 4.0 por ciento en el comparativo anual.

1.1 Producción y empleo

1.1.1 Producción

Durante el primer trimestre de 2005 la economía mexicana registró un avance de 2.4 por ciento. Esta cifra estuvo afectada por la menor cantidad de días laborables (5) que



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

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

p./ Cifras preliminares.
Fuente: INEGI.

tuvo este periodo con respecto al primer trimestre de 2004. De hecho, al corregir por este efecto se observa un crecimiento anual del PIB de 3.8 por ciento. A nivel sectorial, el efecto de la Semana Santo tuvo su mayor incidencia en el sector industrial, ya que el sector servicios tiene actividades que se ven favorecidas en los periodos vacacionales.

Durante el periodo enero-marzo del presente año, la actividad terciaria tuvo un crecimiento anual de 4.1 por ciento en términos reales. Asimismo, cifras ajustadas por estacionalidad indican que el valor real de los servicios se incrementó a una tasa trimestral de 0.86 por ciento, equivalente a una expansión anualizada de 3.50 por ciento.

Al interior de las divisiones que integran los servicios se observó un desempeño favorable:

- Los servicios de transporte, almacenaje y comunicaciones registraron un incremento anual de 7.8 por ciento, en términos reales. Este resultado estuvo favorecido por la expansión de la telefonía celular y tradicional. Una vez descontado el factor estacional, estos servicios mostraron un avance trimestral de 2.79 por ciento, es decir, a un ritmo anualizado de 11.6 por ciento.
- Las actividades relacionadas con el comercio, restaurantes y hoteles se expandieron a una tasa anual de 3.3 por ciento como consecuencia de las mayores ventas de mercancías asociadas al comercio interior y exterior, así como de los elevados niveles de ocupación hotelera. Sin embargo, cifras ajustadas por estacionalidad mostraron un retroceso de 0.45 por ciento con respecto al periodo octubre-diciembre de 2004.
- Los servicios financieros, seguros, actividades inmobiliarias y de alquiler registraron un crecimiento anual de 5.1 por ciento. Esta cifra en términos ajustados por estacionalidad implicó un avance de 1.4 por ciento con respecto al trimestre anterior, equivalente a un incremento anualizado de 5.71 por ciento.
- Los servicios comunales, sociales y personales se expandieron a una tasa anual de 1.6 por ciento. En términos ajustados por estacionalidad los servicios comunales crecieron a un ritmo trimestral de 0.57 por ciento. Esta expansión se atribuye al impulso de los servicios profesionales, médicos y educativos, principalmente.

Por su parte, durante el primer trimestre de 2005 el valor real de la producción del sector industrial retrocedió a un ritmo anual de 0.2 por ciento. Como se mencionó anteriormente, este resultado estuvo afectado por la menor cantidad de días laborales que tuvo este periodo con respecto al primer trimestre de 2004 –cuando se corrige por este efecto se detecta un crecimiento anual de 1.8 por ciento–. Asimismo, el desempeño de este sector fue consecuencia, en parte, de la desaceleración que se observó en este periodo en la industria manufacturera estadounidense.

Al interior de las divisiones que componen la actividad industrial se observaron los siguientes resultados:

- La industria de la construcción creció a una tasa anual de 1.0 por ciento, acumulando de esta manera 12 trimestres consecutivos con variaciones positivas. No obstante, cifras ajustadas por estacionalidad indican que esta actividad tuvo una disminución de 0.8 por ciento con respecto al periodo octubre-diciembre de 2004.
- La producción manufacturera tuvo una contracción anual de 0.2 por ciento. Este resultado fue consecuencia, en gran parte, de la caída anual de 9.9 por ciento que registró la producción de la industria automotriz. Asimismo, influyó de manera negativa la contracción mensual que tuvo en marzo la actividad manufacturera estadounidense. No obstante, cifras ajustadas por estacionalidad indican que la producción manufacturera nacional creció a una tasa trimestral de 0.07 por ciento.
- La producción de la minería retrocedió a una tasa anual de 1.1 por ciento, mientras que con respecto al trimestre inmediato anterior disminuyó 0.11 por ciento según cifras ajustadas por estacionalidad.
- La generación de electricidad, gas y agua cayó a una tasa anual de 1.2 por ciento como consecuencia del menor consumo de energía eléctrica por parte del sector industrial. Asimismo, esta división muestra un decremento trimestral de 0.48 por ciento una vez que se elimina el factor estacional.

Por su parte, durante el primer trimestre de 2005 el sector agropecuario retrocedió a una tasa anual de 1.5 por ciento, esto debido a una menor recolección de cultivos como maíz, trigo, naranja, maíz forrajero, jitomate, entre otros. Al eliminar el factor estacional, la producción agropecuaria tuvo una caída trimestral de 1.47 por ciento.

Durante el primer trimestre de 2005 las importaciones de bienes y servicios crecieron a una tasa anual de 7.9 por ciento, lo cual implicó un avance trimestral de 1.03 por ciento según cifras ajustadas por estacionalidad. A su interior, destacaron los incrementos observados en las importaciones de bienes de consumo y de capital, principalmente.

De esta forma, durante los primeros tres meses de 2005 la oferta agregada exhibió un incremento anual de 3.9 por ciento. Cifras ajustadas por estacionalidad muestran un avance de 0.38 por ciento con respecto a octubre-diciembre de 2004.

Demanda agregada

En el primer trimestre de 2005 los rubros que integran la demanda agregada exhibieron un elevado dinamismo, destacando el ascenso de la inversión pública y la consolidación del gasto del sector privado

Las expectativas sobre la evolución económica futura incidieron de manera favorable en la formación bruta de capital fijo. En particular, la inversión total registró un crecimiento anual de 6.5 por ciento, lo cual implicó una expansión trimestral de 1.45 por ciento según cifras ajustadas por estacionalidad. Al interior de los rubros que conforman la inversión se observaron los siguientes resultados:

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

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

p./ Cifras preliminares.
 Fuente: INEGI.

- La formación bruta de capital fijo del sector privado creció a un ritmo anual de 4.4 por ciento, la mayor tasa para un trimestre similar desde 2000. En términos ajustados, dicho indicador creció 0.61 por ciento respecto al periodo octubre-diciembre de 2004.
- El sector público incrementó sus gastos en inversión a un ritmo anual de 18.6 por ciento, el mayor de los últimos nueve trimestres. Asimismo, una vez descontado el factor estacional, esta variable se expandió 9.12 por ciento con relación al periodo octubre-diciembre de 2004.

Los gastos en inversión por tipo de bien mostraron una evolución balanceada durante el primer trimestre de 2005. En particular, la compra de maquinaria y equipo importado continuó registrando crecimientos importantes:

- Los gastos en maquinaria y equipo importado se expandieron a un ritmo anual de 16.8 por ciento debido a la mayor compra de aparatos para procesamiento informático; piezas y partes para instalaciones eléctricas; maquinaria para trabajar los metales; maquinaria y partes para industrias no especificadas, y maquinaria para la industria de caucho, principalmente.
- La adquisición de maquinaria y equipo de origen nacional creció a una tasa anual de 2.7 por ciento. Este resultado se vio favorecido por el incremento en la compra de vehículos automotores; carrocerías y remolques para vehículos automotores; maquinaria y equipo para las industrias petrolera, de la construcción y explotación de minas, y motores eléctricos, generadores y similares.
- La inversión en construcción exhibió un crecimiento de 1.0 por ciento en comparación con el primer trimestre de 2004. Este avance estuvo impulsado por el incremento en la edificación de viviendas, escuelas, edificios para la industria, comercio y servicios, hospitales y clínicas, así como por las obras de agua, riego y saneamiento –obras de riego, perforaciones de pozos, sistemas de agua potable y conducción, y drenaje urbano–.

Asimismo, durante el primer trimestre de 2005 la mayor oferta de crédito al consumo, el incremento en el empleo formal y el abatimiento inflacionario impulsaron el consumo del sector privado, rubro que creció a una tasa anual de 5.4 por ciento, el mayor incremento para un periodo similar desde 2001. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que el consumo privado aumentó 1.34 por ciento con respecto al nivel alcanzado en el lapso de octubre-diciembre de 2004.

Al interior del consumo destacó el crecimiento anual de 5.5 por ciento en la adquisición de bienes no durables y servicios, particularmente las compras de alimentos, bebidas y tabaco; comunicaciones; comercio; servicios financieros, y actividades in-

mobiliarias y de alquiler, entre otros. Por su parte, el consumo de bienes duraderos se incrementó a una tasa anual de 5.0 por ciento, debido al aumento en la adquisición de productos de cuero y piel; enseres mayores; alfombras, tapetes y similares, y otros equipos y aparatos electrónicos.

Es pertinente señalar que durante el primer trimestre de 2005 el consumo del sector público no registró variación anual alguna.

Por su parte, durante los primeros tres meses de 2005 el valor real de las exportaciones de bienes y servicios creció a una tasa anual de 4.8 por ciento. Esta cifra estuvo afectada principalmente por el magro desempeño de las exportaciones del sector automotriz, las cuales cayeron a una tasa anual de 8.5 por ciento –considerando únicamente autos y camiones terminados–. Por ello, cifras ajustadas por estacionalidad indican que las exportaciones totales tuvieron un retroceso trimestral de 0.21 por ciento.

De esta manera, en los primeros tres meses del año la demanda agregada de la economía creció a una tasa anual de 3.9 por ciento.

Evolución reciente

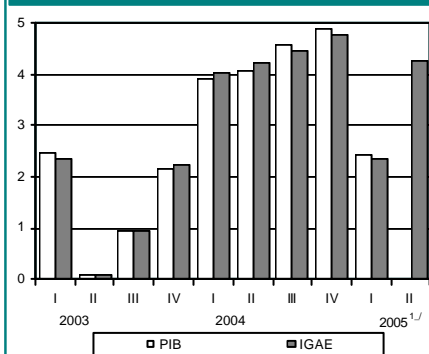
Los principales indicadores coyunturales muestran que la economía continúa transitiando por la fase expansiva del ciclo. Durante el segundo trimestre de 2005 las variables macroeconómicas exhibieron un avance generalizado y el aparato productivo creció de manera balanceada. Asimismo, la inversión privada mantuvo su dinamismo y propició una recuperación importante del empleo formal.

A nivel sectorial, la producción de los servicios y la actividad industrial mostraron el mayor avance. Por su parte, el sector agropecuario creció a ritmos más moderados.

En el bimestre abril-mayo de 2005 la producción del sector servicios registró un incremento anual de 4.7 por ciento, tasa superior en 0.8 puntos porcentuales al crecimiento observado en el mismo periodo del año anterior. Es importante mencionar que el comercio doméstico y los servicios de comunicaciones y transportes, y financieros jugaron un papel importante. Respecto al comercio cabe destacar lo siguiente:

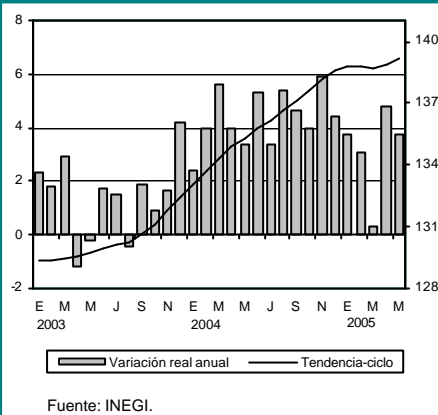
- Las ventas en establecimientos comerciales al menudeo se expandieron a una tasa anual de 6.2 por ciento, destacando las ventas en Farmacias; Tiendas de Discos, Juguetes y Regalos; Papelerías y Librerías; Supermercados, y Tiendas Departamentales, principalmente. Mientras que el comercio al mayoreo se incrementó a una tasa anual de 2.5 por ciento.
- Durante el trimestre abril-junio de 2005, el valor real de las ventas realizadas por las cadenas incorporadas a la ANTAD tuvo una expansión anual de 8.0 por ciento, acumulando así un crecimiento de 8.9 por ciento en los primeros seis meses del año. Este resultado estuvo favoreci-

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



1./ Corresponde al bimestre abril-mayo.
Fuente: INEGI.

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



do por el buen desempeño de las ventas en las tiendas especializadas y departamentales, principalmente.

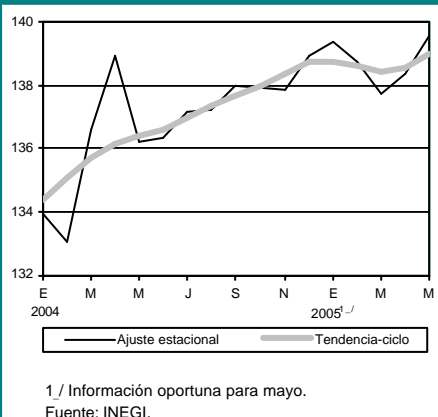
Por su parte, durante el bimestre abril-mayo de 2005 la actividad industrial se expandió a un ritmo anual de 4.1 por ciento. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que el volumen de la producción industrial creció a una tasa bimestral de 1.31 por ciento, es decir, a un ritmo anualizado de 8.1 por ciento.

El resultado de la actividad industrial estuvo conformado por un desempeño balanceado entre sus divisiones. Si bien los crecimientos más importantes se observaron en la construcción y en las manufacturas, la minería y la generación de electricidad mostraron avances moderados.

- La industria de la construcción creció a una tasa anual de 5.8 por ciento, lo cual tuvo como consecuencia una mayor demanda de cemento, varilla corrugada, ladrillos diversos, estructuras metálicas, tubos y láminas de hierro, acero y concreto premezclado. Una vez descontado el efecto estacional, el avance bimestral de esta actividad fue 1.84 por ciento, es decir, la construcción se expandió a un ritmo anualizado de 11.6 por ciento.
- La industria manufacturera registró un crecimiento anual de 4.0 por ciento. Este dinamismo, se encuentra asociado principalmente al avance de 4.3 por ciento en la producción de las empresas de transformación, ya que la maquila sólo creció 1.7 por ciento.
- La minería y la generación de electricidad, gas y agua tuvieron crecimientos anuales de 3.3 y 0.9 por ciento, respectivamente.

En paralelo, en el periodo abril-mayo de 2005 la actividad agropecuaria presentó un crecimiento anual de 2.8 por ciento. Este comportamiento fue reflejo de una mayor cosecha de frijol, papa, alfalfa verde y sorgo forrajero, entre otros.

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



De esta manera, en el bimestre abril-mayo de 2005 la actividad productiva nacional registró un crecimiento anual de 4.3 por ciento, tasa que supera en más de medio punto porcentual a la expansión observada en el mismo lapso del año anterior. Cifras ajustadas por estacionalidad revelan que el Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) creció a una tasa bimestral de 0.86 por ciento, es decir, a un ritmo anualizado de 5.3 por ciento.

El buen desempeño económico propició un incremento significativo en los gastos destinados a la formación bruta de capital fijo. Por una parte, durante abril de 2005 la adquisición de maquinaria y equipo creció a una tasa anual de 17.6 por ciento. Esta cifra estuvo compuesta por un incremento anual de 23.2 por ciento en la compra de maquinaria y equipo importado, así como por un aumento de 6.9 por ciento en la de origen nacional. Por la otra, la inversión realizada en la construcción se expandió a una

tasa anual de 6.5 por ciento. De esta forma, durante abril de 2005 la inversión total creció 12.3 por ciento con respecto a la registrada un año antes.

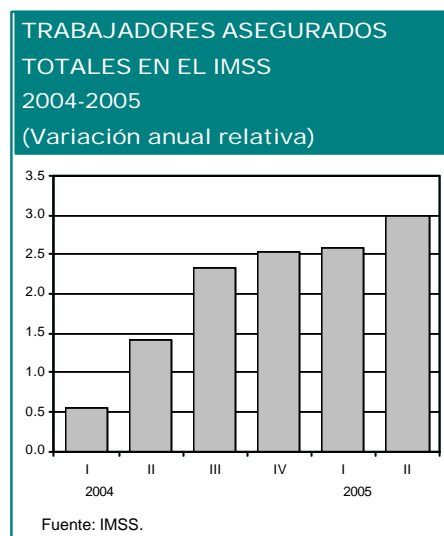
En lo que se refiere a las cuentas externas cabe destacar el dinamismo del intercambio comercial. Durante el segundo trimestre de 2005 las transacciones comerciales de México con el exterior crecieron a tasas anuales más elevadas que las registradas en los primeros tres meses del año. Esta situación es particularmente clara en las exportaciones manufactureras, agropecuarias y petroleras. Al mismo tiempo, se observó un mayor dinamismo en las importaciones de bienes intermedios.

- Las exportaciones petroleras siguieron creciendo a tasas anuales muy elevadas, en el trimestre que se informa lo hicieron en 34.2 por ciento. Asimismo, las exportaciones de manufacturas se incrementaron a una tasa anual de 9.9 por ciento, cifra que estuvo impulsada por el favorable desempeño de la industria maquiladora de exportación (11.0 por ciento) y por el resto de exportaciones manufactureras (8.5 por ciento). Del mismo modo, las exportaciones agropecuarias y extractivas se expandieron a ritmos anuales de 28.6 y 22.6 por ciento, respectivamente. De esta manera, en el segundo trimestre de 2005 las exportaciones totales tuvieron una expansión anual de 13.4 por ciento.
- En el periodo abril-junio de 2005 las importaciones de bienes intermedios se elevaron a una tasa anual de 10.0 por ciento; a su interior, las compras de insumos importados para la industria maquiladora crecieron 10.7 por ciento, mientras que el resto de importaciones intermedias creció 9.4 por ciento en comparación con lo registrado en el segundo trimestre de 2004. Por su parte, las importaciones de bienes de consumo y de capital avanzaron a ritmos anuales de 22.5 y 16.3 por ciento, respectivamente.

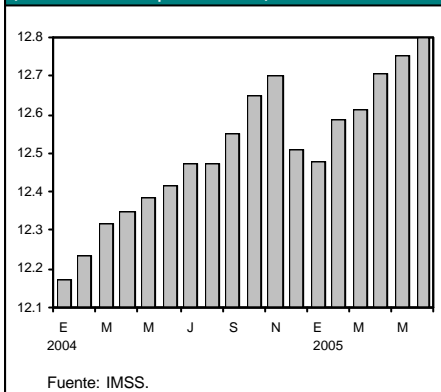
1.1.2 Empleo

El favorable desempeño de la actividad económica, el aumento de la inversión y el dinamismo del sector exportador propiciaron que el empleo formal registrara un crecimiento importante:

- En el segundo trimestre de 2005 el número de trabajadores afiliados al IMSS se incrementó en 186 mil 958 personas. De esta manera, al cierre de junio de 2005 la afiliación al instituto ascendió a 12 millones 799 mil 783 trabajadores, lo cual representó un máximo histórico. Esta cifra implica un crecimiento anual de 384 mil 969 trabajadores, es decir, un incremento relativo de 3.1 por ciento.
- El avance del empleo observado durante el segundo trimestre de 2005 estuvo asociado a la generación de 133 mil 913 plazas de carácter eventual. Asimismo, los trabajadores con afiliación permanente se incrementaron en 53 mil 45 personas.
- El empleo por sector mostró un comportamiento mixto. En específico, destaca el crecimiento en la afiliación de trabaja-



**TRABAJADORES ASEGURADOS
TOTALES EN EL IMSS
2004-2005
(Millones de personas)**



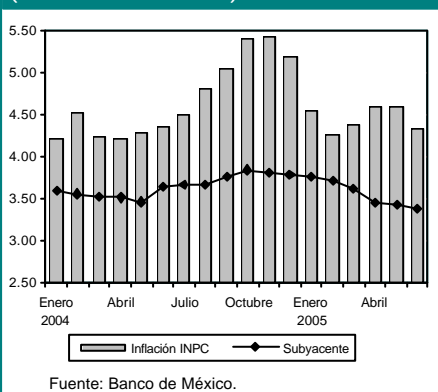
dores en la actividad industrial y en los servicios, los cuales tuvieron avances trimestrales de 151 mil 301 y 97 mil 354 plazas, en cada caso. En contraste, en el sector agropecuario se perdieron 62 mil 365 empleos.

La mejoría observada en el mercado laboral formal sólo se reflejó de manera moderada en las tasas de desempleo. En particular, entre abril y junio de 2005 la Tasa de Desempleo Abierto (TDA) se ubicó en 3.53 por ciento de la Población Económicamente Activa (PEA), tasa inferior al 3.9 por ciento registrado en el trimestre inmediato anterior. Cabe aclarar que ambas cifras corresponden a los resultados de la nueva Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo, los cuales no tienen un comparativo anual debido a que la encuesta comenzó a publicarse en enero de 2005.

1.2 Precios y salarios

1.2.1 Inflación

**ÍNDICE NACIONAL DE PRECIOS AL
CONSUMIDOR E INFLACIÓN
SUBYACENTE, 2004-2005
(Variación % anual)**



La inflación anual se ubicó en 4.33 por ciento en junio de 2005, lo que representó una reducción de 6 puntos base respecto al crecimiento de los precios registrado en marzo (4.39%). La disminución de la inflación en este periodo se debió principalmente al menor ritmo de crecimiento de los precios de los bienes administrados y concertados, que se redujo en 2.18 puntos porcentuales, así como de la inflación subyacente, que disminuyó en 0.23 puntos porcentuales. Cabe destacar que todos los componentes del subíndice de precios administrados presentaron reducciones en su tasa anual de inflación durante el segundo trimestre. En este renglón resalta la contribución de la electricidad, cuyo precio registró deflaciones anuales a partir de mayo.

En lo que respecta a la inflación subyacente anual, ésta se redujo en el segundo trimestre al pasar de 3.61 en marzo a 3.38 en junio, continuando así la tendencia descendente que se observa desde noviembre de 2004. Destaca la disminución en sus dos componentes:

- La inflación subyacente anual de las mercancías se ubicó en 3.49 por ciento en junio. La reducción de 12 puntos base con respecto a marzo se debió fundamentalmente a la disminución en la inflación anual del subíndice de alimentos, toda vez que la inflación anual del subíndice de otras mercancías mantiene una ligera tendencia al alza desde 2003.
- Por su parte, la inflación subyacente anual de los servicios fue de 3.27 por ciento en el último mes del segundo trimestre. A su interior, la reducción de 34 puntos base en el periodo es atribuible tanto a la disminución de la inflación anual de los servicios del costo de la vivienda como del resto de los servicios.

En junio de 2005, la inflación anual no subyacente se ubicó en 6.41 por ciento. El aumento de 37 puntos base con respecto al nivel registrado en marzo de 2005 (6.04%)

se explica principalmente por la mayor inflación del subíndice de agropecuarios, la cual fue parcialmente compensada por la disminución de la inflación de los bienes administrados y concertados. Al interior del subíndice no subyacente, cabe destacar lo siguiente:

- La inflación de agropecuarios pasó de 5.73 a 11.95 por ciento en términos anuales de marzo a junio. Este incremento se explica principalmente por el incremento en la inflación anual de las frutas y verduras en el periodo, la cual pasó de 4.65 a 20.47 por ciento, y en menor medida por la inflación anual del subíndice de carnes y huevo, la cual pasó de 6.39 a 7.16 por ciento. El comportamiento del subíndice de frutas y verduras se explica por el incremento significativo en los precios de algunos productos agrícolas, a causa de problemas de oferta en México y Estados Unidos relacionados con el clima.
- La inflación anual del subíndice de precios administrados y concertados se redujo en el segundo trimestre, al pasar de 5.70 por ciento en marzo a 3.52 por ciento en junio. Dentro de este renglón, la inflación anual del subíndice de precios administrados se redujo de 8.39 por ciento en marzo a 4.35 por ciento en junio, lo cual refleja la disminución en el crecimiento anual de todos los precios administrados. En particular, la electricidad registró una variación anual de -3.35 por ciento en junio de 2005, nivel deflacionario que no se observaba desde 1978. Por su parte la inflación anual de los bienes concertados bajó de 3.19 por ciento en marzo a 2.78 por ciento en junio.

1.2.2 Salarios

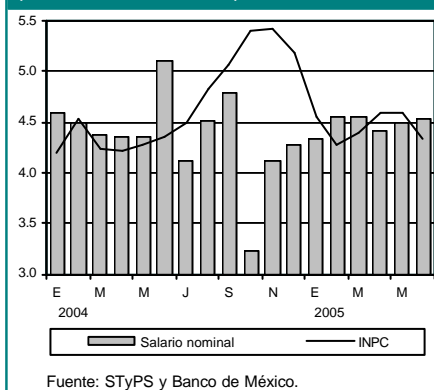
A lo largo de 2005 los incrementos nominales en los salarios contractuales de jurisdicción federal han exhibido un comportamiento muy similar al registrado el año precedente. En particular, en el segundo trimestre de 2005 estos salarios tuvieron un incremento de 4.5 por ciento en comparación con el mismo lapso de 2004.

Por actividad económica, las remuneraciones mostraron el siguiente comportamiento. Entre abril y mayo de 2005, la remuneración por persona ocupada en la industria manufacturera disminuyó 1.1 por ciento anual. Asimismo, el pago a los trabajadores de la industria maquiladora de exportación mostró una caída de 1.2 por ciento en términos anual.

Por ello, en el bimestre abril-mayo de 2005 los costos unitarios de la mano de obra empleada en la industria manufacturera disminuyeron a una tasa anual de 5.1 por ciento. Asimismo, la productividad por trabajador en esta actividad creció en términos reales a una tasa anual de 0.9 por ciento.

Las remuneraciones reales promedio en las actividades orientadas al mercado interno también cayeron en el comparativo anual. En particular, durante el bimestre abril-mayo de 2005, las percepciones del personal ocupado en los establecimientos comerciales al menudeo se redujeron a una tasa anual de 1.2 por ciento, mientras que aquellas pagadas en los comercios al mayoreo disminuyeron 5.3 por ciento.

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



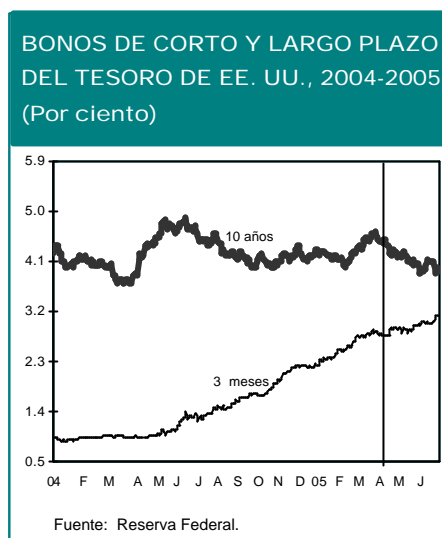
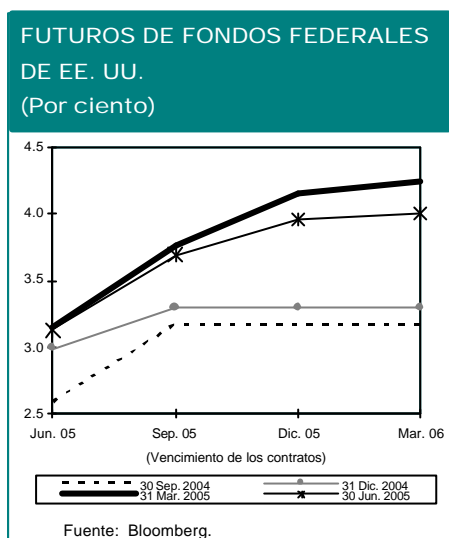
1.3 Sector Financiero

El comportamiento de los mercados financieros internacionales en el segundo trimestre de 2005 estuvo influido en gran medida por los siguientes factores: la expectativa de que la autoridad monetaria de Estados Unidos continuara incrementando la tasa de interés objetivo, el resultado negativo de los referéndum sobre la constitución europea en Francia y Holanda, y el incremento de las cotizaciones internacionales de los hidrocarburos y su volatilidad.

Durante este periodo, las tasas de interés de corto plazo en Estados Unidos mantuvieron la tendencia al alza que venían mostrando desde 2004, mientras que las tasas de largo plazo descendieron. En este contexto, los diferenciales de rendimiento de los bonos soberanos de las economías emergentes mostraron un comportamiento relativamente estable y terminaron en niveles inferiores a los de cierre del trimestre anterior. Por su parte, el comportamiento de las tasas de interés en México estuvo determinado en primera instancia por la expectativa del fin del ciclo de mayor astringencia monetaria, que se materializó hacia finales del trimestre a través de los anuncios de política monetaria del Banco de México. Así, las tasas de interés de corto plazo se incrementaron durante el periodo en 2 puntos base (CETES a 28 días) mientras que las de largo plazo disminuyeron a partir de la segunda mitad del trimestre. En estas circunstancias, el crédito bancario y no bancario a los hogares y las empresas siguió aumentando a tasas elevadas.

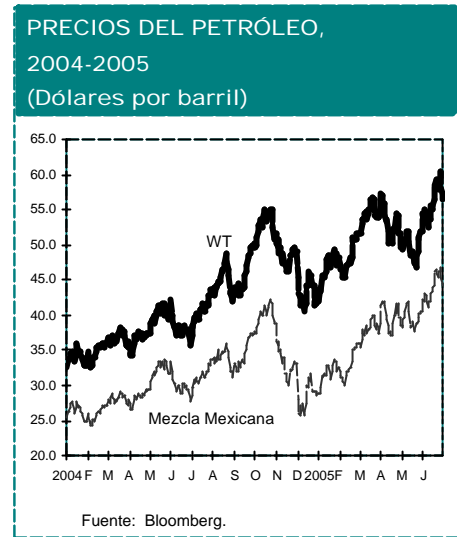
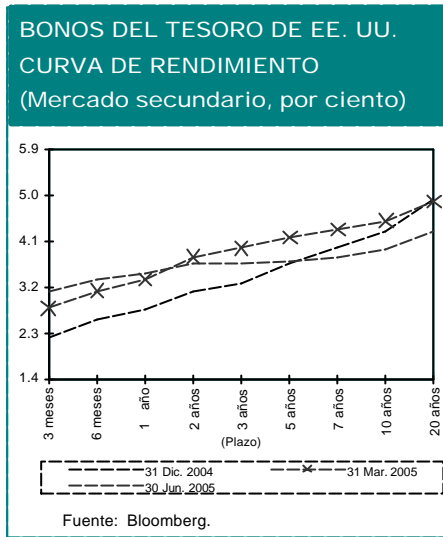
A continuación, se presenta un breve recuento de los principales factores que afectaron el comportamiento de los mercados financieros en el segundo trimestre:

- Expectativas de crecimiento de la economía de Estados Unidos. La cifra preliminar de crecimiento del PIB en el primer trimestre en Estados Unidos y los indicadores sucesivos para el segundo indujeron revisiones a la baja en el crecimiento esperado para 2005. Sin embargo, la relativa solidez del consumo privado y del mercado laboral alimentaron la percepción de que la menor actividad industrial manufacturera representaba un ajuste de existencias que se corregiría para la segunda mitad de 2005. Si bien esto mejoró las expectativas y actualmente se anticipa que el crecimiento económico y la producción industrial en el segundo semestre del año serán sólidos, los elevados precios del petróleo y su volatilidad representan un factor de incertidumbre importante.
- Política monetaria en Estados Unidos. Las perspectivas de crecimiento, aunado a las presiones inflacionarias derivadas de los altos precios de los hidrocarburos, llevaron a los mercados financieros a anticipar que la Reserva Federal continuaría incrementando la tasa de interés objetivo. En este sentido, la tasa de fondos federales se incrementó en dos ocasiones en el segundo trimestre (3 de mayo y 30 de junio). La Reserva Federal ha continuado manifestando que la política monetaria debe regresar a una posición más neutral y que las condiciones macroeconómicas así lo permiten. Ante este escenario, las expectativas implícitas en los mercados de futuros ubican la tasa de fondos federales en 4.0 por ciento al cierre de 2005. Este cambio en la tasa esperada al cierre del año (en marzo se ubicaba en 4.25%), implica que la Fed no incrementaría la tasa de referencia en una de las cuatro reuniones restantes del año. En este entorno de tasas y perspectivas de crecimiento, la curva de rendimiento se desplazó marginalmente hacia arriba en la región de corto plazo en el segundo trimestre de 2005, mientras que la parte de largo



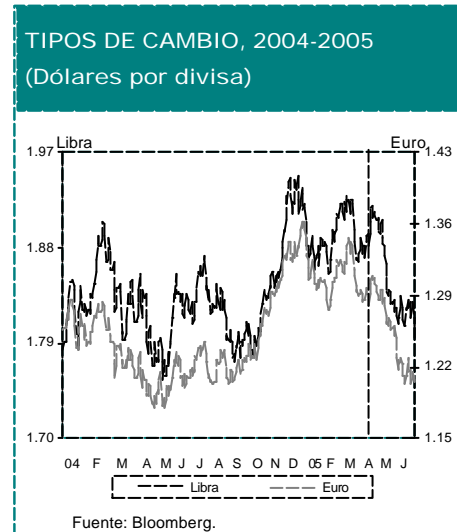
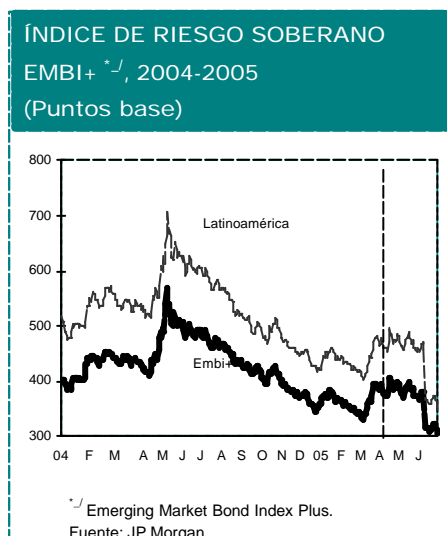
plazo (5, 7, 10 y 20 años) se situó por debajo de los niveles registrados en los dos trimestres previos.

- **Precios internacionales del petróleo.** Durante el segundo trimestre del año, los precios internacionales del petróleo mantuvieron una tendencia ascendente, alcanzando máximos históricos en varias ocasiones. Entre los factores que contribuyeron a este comportamiento destacan: la perspectiva de una sólida demanda global; el riesgo de interrupciones en la producción, amplificado por el estrecho margen entre oferta y demanda; así como diversos factores coyunturales de carácter climático y laboral que se concatenaron a lo largo del primer semestre del año.
- **Renegociación de la deuda soberana argentina.** Si bien desde febrero los inversionistas que detentaban el 76% de la deuda argentina en falta de pago habían accedido a la oferta del gobierno, hasta principios de junio se resolvieron las cuestiones legales que habían retrasado la reestructuración de la deuda y el intercambio de los bonos en falta por los nuevos soberanos.
- **Descenso en el riesgo soberano de las principales economías de América Latina.** Las menores tasas de interés de largo plazo en los países desarrollados y la consecuente búsqueda de rendimientos más atractivos por parte de los inversionistas, se tradujeron en mejoras en el acceso de las economías de mercado emergentes a los mercados de capital. En lo referente a América Latina, el índice de riesgo soberano que aglutina a las principales economías de la región acumuló una caída de 116 puntos base a lo largo del segundo trimestre. Si bien una parte importante de esta reducción se explica por los ajustes que realizó la correduría internacional JP Morgan para incluir en los índices de riesgo soberano los nuevos bonos de deuda argentina renegociada, cabe notar que en 5 de las otras 7 economías de la región consideradas en el índice, el riesgo país acumuló una reducción en el segundo trimestre.
- **Prospectos sobre la integración de Europa.** El referéndum que tuvo lugar en Francia a finales de mayo y su rechazo a la constitución europea tuvo un impacto importante sobre los mercados financieros globales. En primer lugar, se percibió



que esto representaba un retroceso en la búsqueda de las reformas estructurales en Europa, cuya ausencia se ha mencionado comúnmente como la causa del bajo crecimiento económico en la región. En segundo lugar, este evento afectó las perspectivas de las economías emergentes en la región, toda vez que el resultado fue visto como un rechazo a la eventual entrada de países periféricos a la Unión Europea, principalmente Turquía.

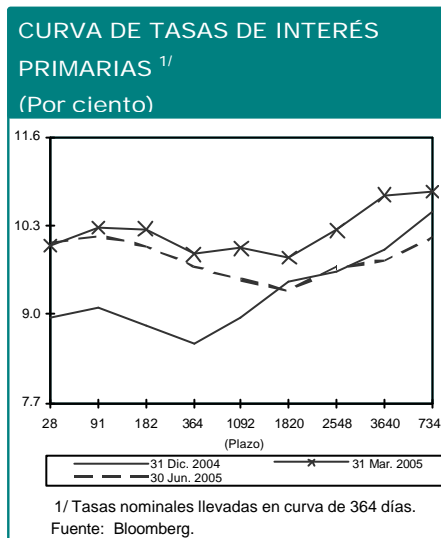
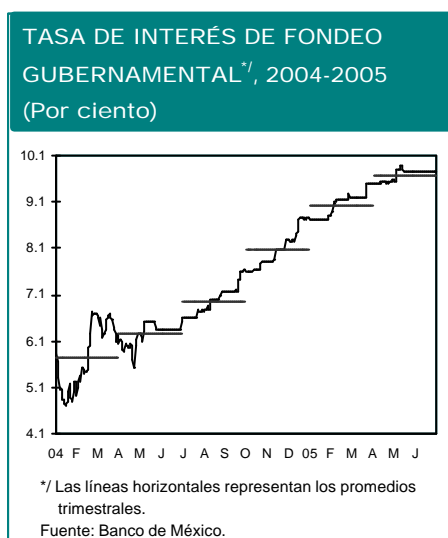
- La apreciación del dólar y la corrección del déficit en cuenta corriente de Estados Unidos. En el segundo trimestre, el dólar estadounidense acumuló una apreciación de 7.2 por ciento respecto al euro, 5.5 por ciento respecto a la libra esterlina y 3.4 por ciento frente al yen, a pesar del elevado déficit en cuenta corriente. Entre las causas se encuentran principalmente la revisión a la baja de las expectativas de crecimiento en otras economías industrializadas, la evolución alcista de las tasas de corto plazo en Estados Unidos y la depreciación del euro que sobrevino al resultado de los referéndum antes mencionados. Los movimientos que tuvieron lugar durante el trimestre en las cotizaciones de las principales divisas internacionales van en sentido contrario al que, de acuerdo a los analistas, son necesarios



para ir corrigiendo los desequilibrios que se han presentado en las principales economías del mundo. Lo anterior contribuye a incrementar la incertidumbre sobre un posible ajuste brusco en las divisas como resultado de una corrección abrupta de estos desequilibrios.

1.3.1 Tasas de interés

Durante el trimestre, el Banco de México no incrementó el nivel del corto y el 24 de junio anunció la desvinculación de las tasas de interés a sus equivalentes en Estados Unidos. Así, la tasa de interés de fondeo bancario en México se incrementó en 24 puntos base tras el anuncio de política monetaria de la Reserva Federal del 3 de mayo. Sin embargo, a raíz del comunicado de desvinculación del Banco de México de las tasas de interés externas, las tasas de interés en México no respondieron al incremento en la tasa de fondos federales del 30 de junio. De esta forma, la tasa de fondeo se mantuvo cerca de 9.75 por ciento, nivel que había alcanzado desde el 12 de mayo.



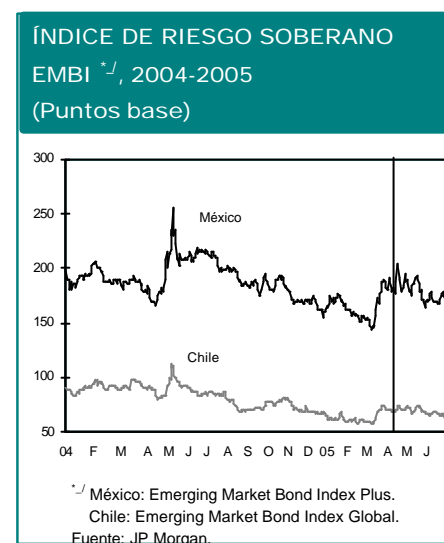
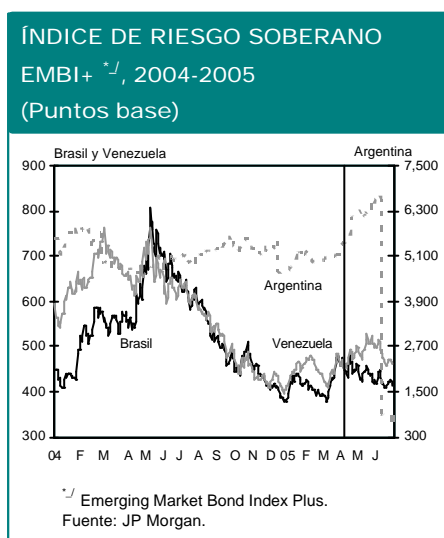
La expectativa de estas medidas de política monetaria en México se reflejó en la curva de rendimiento, de modo que las tasas de largo plazo disminuyeron en la segunda mitad del trimestre. Además de la percepción de que el ciclo alcista de las tasas de interés había llegado a su fin, los resultados favorables en la inflación, particularmente la subyacente, contribuyeron a dicho comportamiento.

1.3.2 Bolsa Mexicana de Valores y títulos de deuda mexicana

En el segundo trimestre de 2005 el Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) mantuvo una tendencia ascendente. Así, el IPyC cerró el segundo trimestre de 2005 con una ganancia nominal de 6.4 por ciento con respecto al cierre de marzo.

Durante la mayor parte del trimestre, el diferencial de rendimiento de los bonos soberanos de México con respecto a los del Tesoro estadounidense se mantuvo a la baja, disminuyendo en 12 puntos base durante el periodo, mientras que la disminución

del diferencial de los bonos corporativos de los EUA con calificación «BBB» fue de 1 punto base en el mismo lapso.

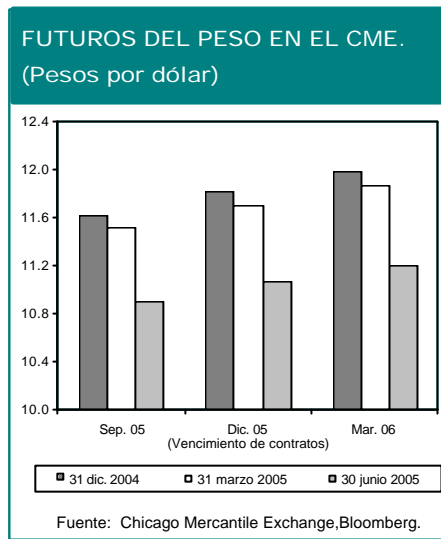


1.3.3. Mercado cambiario

El tipo de cambio spot se ubicó en 10.78 pesos por dólar el 30 de junio de 2005, lo que representó una apreciación de 3.49 por ciento con respecto al cierre de marzo y de 3.35 por ciento con respecto al cierre de 2004. Entre las posibles causas de la apreciación se ha mencionado que las bajas tasas de interés estadounidenses a largo plazo motivaron la búsqueda de mayor rentabilidad por parte de inversionistas internacionales, lo que propició mayor disponibilidad de recursos para las economías emergentes. También, algunos especialistas han sostenido que la posible anticipación de los mercados internacionales a la apreciación de la divisa de China, con quien México

compite de manera importante en el terreno comercial, podría haber tenido un efecto sobre la cotización del peso.

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 abril a junio de 2005. Los contratos para entrega en septiembre y diciembre de 2005 y marzo de 2006 se apreciaron 5.32, 5.37 y 5.66 por ciento, respectivamente, con relación a las cotizaciones registradas al cierre de marzo, ubicándose en 10.90, 11.07 y 11.20 pesos por dólar, respectivamente.

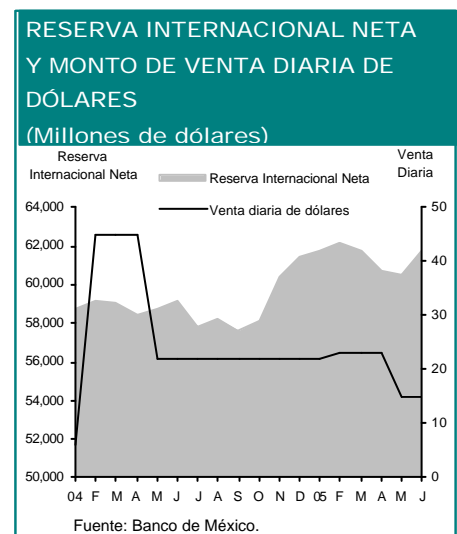


1.3.4 Base monetaria

La base monetaria se ubicó en 314.1 mil millones de pesos al cierre de junio de 2005. Este saldo representa un aumento real de 8.0 por ciento con respecto al mismo periodo de 2004. A su interior, el crédito interno neto registró un saldo negativo de 393.1 mil millones de pesos, lo que se compara con el saldo negativo de 418.7 mil millones de pesos observado al cierre de junio de 2004.

Por su parte, los activos internacionales netos se ubicaron en 707.2 mil millones de pesos al cierre de junio, aumentando en 9.7 mil millones de pesos con respecto al mismo periodo de 2004. En dólares, el saldo de los activos internacionales netos fue de 65.6 mil millones, 5.1 mil millones más que el registrado al cierre de junio de 2004.

Durante el segundo trimestre del año, la acumulación de los activos internacionales se debe a la compra de divisas a PEMEX por 3 mil 931 millones de dólares y a otros flujos positivos por 473 millones de dólares, la cual fue parcialmente contrarrestada por la venta de mil 754 millones de dólares al Gobierno Federal, así como por la venta de mil 159 millones de dólares a través de operaciones de mercado abierto.



1.3.5 Indicadores monetarios y crediticios

El saldo nominal del agregado monetario M1a, incluyendo al sector público, fue de 955.3 miles de millones de pesos en mayo, lo que implicó una variación real anual de 6.8 por ciento. A su interior sobresalen los incrementos anuales en los depósitos en cuentas de cheques en moneda extranjera en poder de los bancos residentes y los depósitos en cuenta corriente en moneda nacional de 11.9 y 9.3 por ciento, respectivamente.

En este contexto, al cierre de mayo de 2005 el ahorro financiero interno, definido como el agregado monetario M3a menos billetes y monedas en circulación, se ubicó en 4,114.4 mil millones de pesos. Esto representa un crecimiento de 10.8 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 (54.5%) y otros valores públicos en poder de residentes (41.2%).

AGREGADO MONETARIO M1a INCLUYENDO AL SECTOR PÚBLICO

	Saldos nominales (mmp)		Var. % reales anuales	
	Dic-04	May-05	Dic-04	May-05
M1a	998.3	955.3	5.2	6.8
Billetes y monedas en poder del público	301.2	278.1	8.6	6.1
Cuentas de cheques en m.n. en bancos residentes	457.4	441.8	-0.9	5.4
Cuentas de cheques en m.e. en bancos residentes	101.7	106.5	25.2	11.9
Depósitos en cuenta corriente en M.N.	138.1	128.9	7.1	9.3

Fuente: Banco de México.

Por otra parte, durante el segundo trimestre de 2005 la circulación de Certificados Bursátiles continuó creciendo. La circulación de Certificados Bursátiles de

corto plazo aumentó en términos reales anuales 99.3 por ciento en junio y la circulación de Certificados Bursátiles de largo plazo registró un aumento de 23.6 por ciento en el mismo periodo.

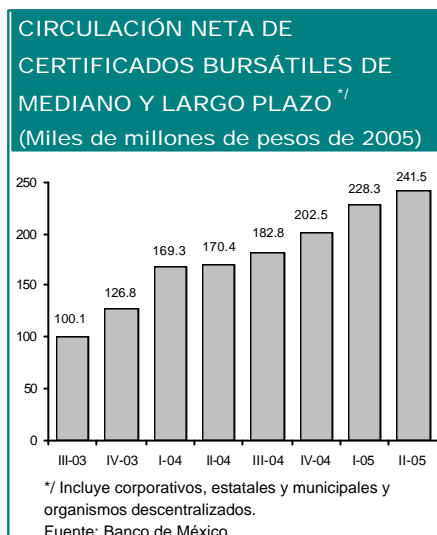
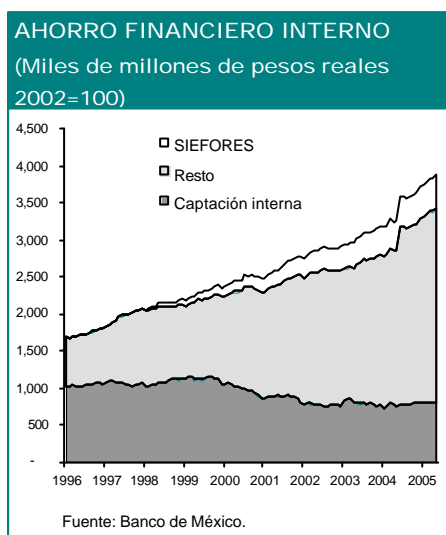
El marco de estabilidad macroeconómica y financiera permitió que el financiamiento bancario directo vigente al sector privado continuara creciendo en forma acelerada,

AHORRO FINANCIERO (Millones de pesos y variaciones reales)

	Saldos nominales		Var. % anual	
	Dic-04	May-05	Dic-04	May-05
Billetes y monedas en circulación	340.2	307.7	6.5	6.3
M2a = M1a + activos financieros internos en poder del público	4,093.9	4,307.8	5.6	8.9
Captación de los Bancos	917.6	929.4	6.1	9.7
Valores Públicos en poder de residentes	1,579.8	1,796.5	4.2	10.4
Gobierno Federal	824.0	878.4	-14.0	-6.7
Banco de México	198.2	221.8	24.3	0.5
IPAB	380.4	474.3	37.3	54.5
Otros	177.2	222.0	45.3	41.2
Valores Privados	206.0	195.7	11.0	-2.3
Fondos de Ahorro para el Retiro sin Siefores	382.4	420.4	8.8	11.1
M3a = M2a + activos financieros internos en poder de no residentes	4,183.0	4,422.1	7.0	10.5
Ahorro Financiero Interno	3,842.8	4,114.4	7.0	10.8

Fuente: Banco de México.

registrando una tasa anual de 30.2 por ciento en mayo. A su interior, el crecimiento del financiamiento a los hogares siguió siendo el elemento más dinámico. En este sentido, el crédito al consumo se expandió en mayo a una tasa de 43.3 por ciento anual, mientras que el financiamiento a la vivienda lo hizo en 41.7 por ciento. Por su parte, el crecimiento del crédito directo vigente canalizado a las empresas y personas físicas con actividad empresarial fue de 20.7 por ciento anual en mayo.



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 26.3 por ciento en mayo. Es importante destacar que la cartera vencida registró una disminución de 37.2 por ciento en términos reales anuales.

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

	Dic-04	Mar-05	May-05
Crédito Vigente Total	20.0	22.2	23.3
Cartera Vigente Directa	26.1	29.6	30.2
Consumo	42.2	44.3	43.3
Vivienda	24.8	34.5	41.7
Empresas y Personas Físicas con Act. Empresarial	18.0	21.3	20.7
Intermediarios Financieros no-Bancarios	48.4	39.0	42.5
Cartera Vigente Asociada a Prog. de Reestructura	-22.5	-31.2	-30.9

Fuente: Banco de México.

El saldo del financiamiento de la banca comercial al sector privado, resultado de la consolidación del financiamiento directo y de la cartera asociada a los programas de reestructura, registró un incremento real anual de 16.5 por ciento en mayo.

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

	Dic-04	Mar-05	May-05
Financiamiento al Sector Privado ⁷	9.9	13.1	16.5
Financiamiento Directo	18.3	22.8	26.3
Valores	-7.4	-21.2	58.7
Cartera Vigente	26.1	29.6	30.2
Cartera Vencida	-53.6	-44.1	-37.2
Cartera Asociada a Programas de Reestructura	-27.5	-31.0	-30.9

⁷ Se refiere al sector no bancario e incluye valores, cartera de crédito (vigente, vencida y redescontada), intereses devengados vigentes y vencidos, así como los títulos asociados a programas de reestructura.

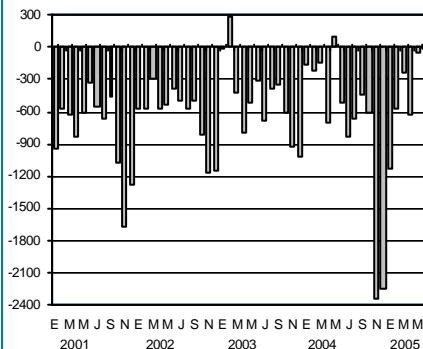
Fuente: Banco de México.

1.4. Sector externo

1.4.1. Balanza comercial

Cifras del segundo trimestre de 2005

BALANZA COMERCIAL
2001-2005
(Millones de dólares)



Fuente: Banco de México.

Durante el trimestre que se informa el intercambio comercial de México con el exterior continuó creciendo a tasas elevadas. De esta manera, la suma de exportaciones e importaciones alcanzó un máximo histórico de 108 mil 194.4 millones de dólares. Asimismo, el dinamismo de las exportaciones de manufacturas y de las importaciones de bienes intermedios y de capital indican que la actividad económica nacional seguirá en expansión.

En el segundo trimestre de 2005 México registró un déficit comercial de 699.5 millones de dólares, cifra menor en 37.5 por ciento a la observada el año anterior. En contraste, el déficit comercial que excluye a las exportaciones petroleras se elevó a una tasa anual de 22.5 por ciento, al ubicarse en 8 mil 364.7 millones de dólares.

Entre abril y junio de 2005 el valor de las exportaciones de bienes alcanzó un máximo histórico de 53 mil 747.5 millones de dólares, lo cual implica una expansión anual de 13.4 por ciento. Por un lado, el elevado precio del petróleo provocó que las exportaciones petroleras se incrementaran a una tasa anual de 34.2 por ciento, ascendiendo 7 mil 665.2 millones de dólares. Por otro, las ventas al exterior de productos no petroleros crecieron 10.6 por ciento. Este resultado se debió, principalmente a la expansión anual de 9.9 por ciento de las exportaciones manufactureras. En particular, las ventas de la industria maquiladora aumentaron 11.0 por ciento, mientras que el resto de las exportaciones manufactureras se acrecentó 8.5 por ciento.

Cabe señalar que la expansión del sector exportador es patente en todas las ramas manufactureras. Entre abril y mayo de 2005, el 100 por ciento de las ramas que integran las exportaciones de manufacturas mostraron tasas anuales de crecimiento positivas. En el mismo lapso de 2004, este porcentaje fue de 93.7 por ciento.

Asimismo, las exportaciones de productos agropecuarios y las extractivas se expandieron a tasas anuales de 28.6 y 22.6 por ciento anual, respectivamente.

BALANZA COMERCIAL, 2004-2005
 (Millones de dólares)

	Millones de dólares						Var. % Anual					
	2004				2005		2004				2005	
	I	II	III	IV	I	II o/	I	II	III	IV	I	II
Exportaciones totales	43193.0	47387.8	47874.3	49543.4	46826.8	53747.5	10.6	17.7	15.2	12.8	8.4	13.4
Petroleras	4995.7	5711.3	6256.6	6702.9	6487.5	7665.2	2.1	41.0	32.2	36.1	29.9	34.2
No Petroleras	38197.3	41676.6	41617.6	42840.5	40339.3	46082.3	11.8	15.1	13.1	9.8	5.6	10.6
Agropecuarias	1786.1	1356.9	841.7	1699.2	1754.6	1745.5	13.7	5.8	5.4	22.9	-1.8	28.6
Extractivas	169.0	240.0	221.8	270.0	270.0	294.1	68.7	113.0	64.4	81.7	59.8	22.6
Manufactureras	36242.2	40079.7	40554.1	40871.3	38314.7	44042.6	11.6	15.2	13.0	9.1	5.7	9.9
Maquiladoras	19820.5	21816.3	22252.5	23062.3	21282.2	24225.5	11.8	15.6	12.2	9.6	7.4	11.0
Resto	16421.7	18263.4	18301.6	17809.0	17032.5	19817.1	11.3	14.6	14.1	8.4	3.7	8.5
Importaciones totales	43716.9	48507.4	49821.9	54763.5	48772.0	54446.9	11.6	15.8	15.9	17.8	11.6	12.2
Consumo	5200.7	5948.2	6314.3	7945.9	6554.2	7289.2	4.6	21.8	21.1	23.5	26.0	22.5
Intermedias	33589.9	37162.7	37807.8	40243.3	36420.5	40883.0	13.6	16.1	15.3	16.8	8.4	10.0
Maquiladoras	15277.7	17015.1	17411.0	18038.4	16457.4	18833.2	14.6	19.6	14.5	10.7	7.7	10.7
Resto	18312.2	20147.6	20396.8	22204.9	19963.1	22049.8	12.8	13.3	16.0	22.2	9.0	9.4
Capital	4926.3	5396.5	5699.7	6574.4	5797.3	6274.7	5.9	8.1	14.7	17.5	17.7	16.3
Balanza comercial	-523.9	-1119.5	-1947.6	-5220.1	-1945.2	-699.5	279.9	-32.0	36.3	103.4	271.3	-37.5
Maquiladoras	4542.8	4801.2	4841.6	5023.9	4824.8	5392.3	3.3	3.4	4.7	5.9	6.2	12.3
Resto	-5066.7	-5920.7	-6789.2	-10244.0	-6770.0	-6091.7	11.7	-5.9	12.1	40.2	33.6	2.9

o/ Cifras oportunas.

Fuente: Banco de México.

En el periodo abril-junio de 2005 las importaciones de mercancías sumaron 54 mil 446.9 millones de dólares, es decir, aumentaron a una tasa anual de 12.2 por ciento. Por una parte, las compras al exterior de bienes intermedios crecieron 10.0 por ciento en el comparativo anual. A su interior, las compras de insumos de la industria maquiladora se incrementaron 10.7 por ciento, mientras que el resto de las importaciones de bienes intermedios aumentó 9.4 por ciento y acumuló doce trimestres consecutivos en expansión. Por otra parte, las importaciones de bienes de consumo y capital se incrementaron a tasas anuales de 22.5 y 16.3 por ciento, respectivamente.

Cifras acumuladas en el primer semestre de 2005

Durante el primer semestre de 2005 la balanza comercial de México registró un déficit de 2 mil 644.7 millones de dólares, nivel mayor en 60.9 por ciento al observado en el mismo periodo de 2004. Por su parte, el déficit comercial que excluye a las exportaciones petroleras aumentó a una tasa anual de 36.0 por ciento, ascendiendo a 16 mil 797.4 millones de dólares.

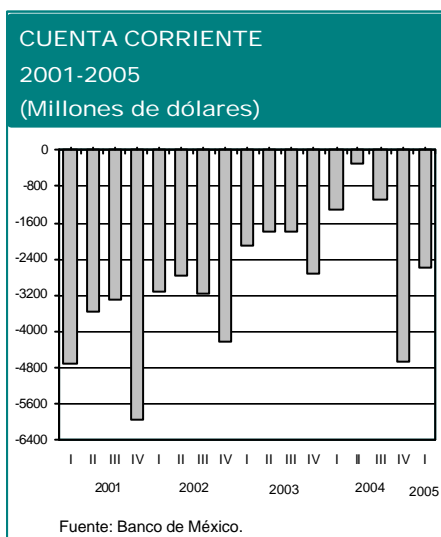
Entre enero y junio de 2005 las exportaciones de mercancías ascendieron a 100 mil 574.3 millones de dólares, es decir, crecieron a una tasa anual de 11.0 por ciento. En dicho periodo las ventas al exterior de productos petroleros se incrementaron 32.2 por ciento, mientras que las exportaciones no petroleras se elevaron 8.2 por ciento. En particular, las exportaciones de manufacturas registraron una expansión anual de 7.9 por ciento, ubicándose en 82 mil 357.3 millones de dólares. A su interior, las exportaciones de maquila y las del resto de manufacturas se acrecentaron 9.3 y 6.2 por ciento, respectivamente.

Asimismo, las ventas al exterior de productos extractivos aumentaron 37.9 por ciento y las de bienes agropecuarios se elevaron 11.4 por ciento.

Por su parte, en el primer semestre de 2005 las importaciones totales alcanzaron un nivel de 103 mil 219.0 millones de dólares, cifra que representa un crecimiento anual de 11.9 por ciento. El dinamismo de la actividad industrial impulsó las importaciones de bienes intermedios y de capital, las cuales se expandieron a tasas anuales de 9.3 y 16.9 por ciento, respectivamente. Cabe señalar que la expansión de las importaciones de capital es la mayor desde el segundo semestre de 2000. Asimismo, la aceleración de la demanda nacional provocó que las compras al exterior de bienes de consumo aumentaran a un ritmo anual de 24.2 por ciento.

1.4.2 Balanza de pagos al primer trimestre de 2005

Cuenta corriente



Durante el primer trimestre de 2005 la cuenta corriente de la balanza de pagos registró un déficit de 2 mil 601.4 millones de dólares, cifra mayor en 1 mil 282.4 millones de dólares al que se observó en el mismo periodo de 2004. Como porcentaje del PIB dicho déficit se ubicó en 1.5 por ciento, 0.7 puntos porcentuales mayor que en el primer trimestre de 2004. Dicho incremento se explica, principalmente, por el aumento del déficit comercial.

En particular, la balanza comercial registró un déficit de 1 mil 945.2 millones de dólares, saldo superior en 1 mil 421.3 millones de dólares al registrado en el mismo lapso de 2004, equivalente a un ascenso de 271.3 por ciento.

Entre enero y marzo, la balanza de servicios no factoriales registró un déficit de 536.0 millones de dólares, superior en 22.2 millones de dólares al registrado en el mismo periodo de 2004. Dentro de este rubro destacó el incremento de 371.3 millones de dólares en el superávit de la balanza turística, el cual ascendió a un nivel récord de 1 mil 721.7 millones de dólares. A su vez, los egresos por fletes y seguros aumentaron 269.0 millones de dólares, ubicándose en 1 mil 417.3 millones de dólares.

Por su parte, la balanza de servicios factoriales registró un déficit de 4 mil 301.3 millones de dólares, es decir, tuvo un aumento anual de 525.1 millones de dólares. A su interior sobresalió que:

- las utilidades reinvertidas registraron un incremento de 159.5 millones de dólares, alcanzando un nivel históricamente elevado: 1 mil 702.0 millones de dólares, y
- el pago neto de intereses se ubicó en 2 mil 680.7 millones de dólares, lo que representa un crecimiento de 110.3 millones de dólares en términos anuales (4.3 por ciento).

En el periodo enero-marzo de 2005, las transferencias netas del exterior se elevaron a una tasa anual de 19.6 por ciento (686.2 millones de dólares) y registraron un superávit de 4 mil 181.1 millones de dólares. En particular, los ingresos por remesas familia-

res se incrementaron en 692.9 millones de dólares, totalizando 4 mil 65.0 millones de dólares.

Cuenta de capital

Durante el primer trimestre de 2005 la cuenta de capital de la balanza de pagos presentó un superávit de 3 mil 638.4 millones de dólares, cifra que implica una reducción anual de 1 mil 874.5 millones de dólares.

Por un lado, se registró un flujo neto de 6 mil 580.2 millones de dólares por concepto de inversión extranjera:

- La inversión extranjera de cartera registró un ingreso neto de 2 mil 808.3 millones de dólares, la cifra más alta desde el primer trimestre de 1994. Por componentes, se observó una entrada neta de capital en el mercado de dinero por 2 mil 415.9 millones de dólares; mientras tanto, el mercado accionario registró un flujo neto hacia el país de 392.4 millones de dólares.
- La Inversión Extranjera Directa (IED) presentó una entrada de recursos de 3 mil 771.9 millones de dólares, cifra inferior en 4 mil 305.9 millones de dólares a la registrada durante el primer trimestre de 2004. Es importante aclarar que esta contracción se explica por las fusiones y adquisiciones de empresas que se registraron en el primer trimestre de 2004, ya que al excluir estas operaciones la IED tuvo un crecimiento anual de 16.0 por ciento. Asimismo, cabe mencionar que la IED representó 1.4 veces el déficit en cuenta corriente, lo que ratifica la sustentabilidad de las cuentas externas.

El endeudamiento neto con el exterior se ubicó en 3 mil 370.0 millones de dólares. El sector público registró un desendeudamiento neto de 2 mil 11.6 millones de dólares, mientras que el sector privado incurrió en un endeudamiento neto de 5 mil 381.6 millones de dólares. Por su parte, el Banco de México reportó operaciones netas con el exterior nulas.

Asimismo, los activos en el exterior de los residentes en México se incrementaron en 6 mil 311.8 millones de dólares.

De esta manera, durante el primer trimestre de 2005 el déficit en cuenta corriente y el superávit en cuenta de capital, sumado al flujo negativo de errores y omisiones por 793.2 millones de dólares, se tradujeron en una acumulación de reservas internacionales netas por 242.3 millones de dólares. Con ello, al cierre de marzo de 2005 las reservas internacionales netas ascendieron a 61 mil 738.6 millones de dólares.



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

	Anual		Enero-marzo		Variación absoluta (d-c)	Variación Anual	
	2003 (a)	2004 (b)	2004 (c)	2005 (d)		(b/a)	(d/c)
Cuenta Corriente	-8453.1	-7394.1	-1319.1	-2601.4	-1282.4	-12.5	97.2
Cuenta de Capital	18041.6	12309.7	5513.0	3638.4	-1874.5	-31.8	-34.0
Pasivos	11108.1	18147.1	8565.0	9950.2	1385.2	63.4	16.2
Endeudamiento	-1334.4	-1126.0	-953.9	3370.0	4323.9	-15.6	n.a.
Banca de desarrollo	-1640.7	-2680.2	-962.5	-939.4	23.1	63.4	-2.4
Banca comercial	-529.2	-906.1	-231.4	-769.3	-537.9	71.2	232.5
Banco de México	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	n.s.	n.s.
Publico no bancario	-2691.3	-1759.3	282.1	-1072.2	-1354.3	-34.6	n.a.
Privado	3526.8	4219.6	-42.1	6150.9	6193.0	19.6	n.a.
Pidiregas	6202.7	5948.6	81.1	3302.0	3220.9	-4.1	-,-
Otros	-2675.9	-1729.0	-123.2	2848.9	2972.1	-35.4	n.a.
Inversión Extranjera	12442.5	19273.1	9518.9	6580.2	-2938.7	54.9	-30.9
Directa ^{1/}	11663.6	16601.8	8077.8	3771.9	-4305.9	42.3	-53.3
Cartera	778.9	2671.2	1441.0	2808.3	1367.3	243.0	94.9
Merc. Accionario	-123.3	-2522.2	-2476.7	392.4	2869.1	-,-	n.a.
Merc. Dinero	902.2	5193.4	3917.7	2415.9	-1501.9	-,-	-38.3
Activos	6933.5	-5837.4	-3052.0	-6311.8	-3259.8	n.a.	106.8
Errores y omisiones	-150.8	-857.4	-2581.0	-793.2	1787.8	-,-	-69.3
Variación reserva neta	9450.9	4061.4	1614.4	242.3	-1372.1	-57.0	-85.0
Ajustes oro-plata y valoración	-13.2	-3.2	-1.5	1.5	3.0	-75.6	n.a.

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

n.s. No significativo.

n.a. No aplicable.

-,- Crecimiento superior a 300 por ciento.

Fuente: Banco de México.