

Presentación

Esta publicación incluye el Informe sobre la Situación Económica y las Finanzas Públicas, así como el de la Deuda Pública, ambos correspondientes al tercer trimestre de 2007.

Con la presentación del primer documento, dividido en los apartados de Situación Económica y de Finanzas Públicas, el Ejecutivo Federal cumple con lo dispuesto en el Presupuesto de Egresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal de 2007, la Ley de Ingresos de la Federación para el ejercicio correspondiente al mismo año, así como la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria.

También en cumplimiento con lo dispuesto en la Ley General de Deuda Pública, así como en el Presupuesto de Egresos de la Federación, la Ley de Ingresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal de 2007, y la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria, se rinde al H. Congreso de la Unión el Informe de la Deuda Pública relativo al tercer trimestre de 2007.

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 tercer trimestre de 2007 se incrementó el ritmo de crecimiento de la economía de México. Todos los componentes de la demanda tuvieron un desempeño favorable. Por un lado, se registró una fuerte expansión de la demanda externa por productos manufacturados que, aunada a la recuperación del sector automotriz, impulsó al conjunto de las actividades industriales. Por otro, el avance en la generación de empleos formales y la ampliación del crédito propiciaron que los componentes del gasto interno crecieran a ritmos más elevados. En particular, con respecto al primer semestre de 2007 se observó un mayor dinamismo en el gasto de las familias y en la formación bruta de capital fijo de las empresas, las cuales canalizaron su inversión fundamentalmente a la adquisición de maquinaria y equipo. La expansión de la demanda interna alentó la producción de toda la economía. De esta manera, en el trimestre que se informa el comportamiento de los sectores productivos fue más dinámico y homogéneo que el observado en la primera mitad del año, ello a pesar de la turbulencia que se registró en los mercados financieros internacionales.

A la par del crecimiento económico, la contratación de trabajadores en el sector formal continuó incrementándose a tasas significativas. Al cierre de septiembre de 2007 el número de trabajadores afiliados al IMSS tuvo un incremento anual de 5.7 por ciento, lo que se tradujo en cerca de 800 mil empleos. Además, es importante destacar que la

composición de las plazas generadas muestra un aumento en la participación de los empleos permanentes.

Se estima que durante el tercer trimestre de 2007 el valor real del PIB haya crecido a una tasa anual cercana a 4.0 por ciento, lo cual implicaría que la economía se haya incrementado a un ritmo trimestral de alrededor de 1.5 por ciento en términos ajustados por estacionalidad.

1.1 Producción y Empleo

1.1.1 Producción

Durante el segundo trimestre de 2007 el valor real del PIB registró un incremento anual de 2.8 por ciento, lo que se tradujo en un aumento trimestral de 1.3 por ciento al descontar el factor estacional. Cabe destacar que ambas tasas son superiores a las registradas en el trimestre anterior, las cuales fueron de 2.6 y 0.3 por ciento, respectivamente.

Durante abril-junio de 2007 la producción agropecuaria tuvo un crecimiento anual de 3.8 por ciento. La evolución de este sector se debió al aumento en la superficie cosechada en los dos ciclos agrícolas (otoño-invierno y primavera-verano), lo que provocó que se tuvieran mayores producciones de maíz, caña de azúcar, manzana, alfalfa verde, cebolla, trigo, café cereza, jitomate, uva, aguacate, sorgo y durazno, entre otros. En términos ajustados por estacionalidad la producción agropecuaria creció a una tasa trimestral de 2.3 por ciento.

En el periodo referido la actividad industrial registró un crecimiento anual de 0.8 por ciento. Cifras ajustadas por estacionalidad indican un avance trimestral de 1.3 por ciento. Al interior de las actividades industriales:

- La producción minera se expandió a un ritmo anual de 1.6 por ciento, mientras que en cifras ajustadas por estacionalidad lo hizo a una tasa trimestral de 0.2 por ciento.
- La actividad manufacturera tuvo un incremento anual de 0.5 por ciento, lo que implicó un aumento trimestral de 1.8 por ciento en términos ajustados por estacionalidad. Lo anterior fue consecuencia de una mayor producción de carrocerías, motores, partes y accesorios para vehículos automotores; carnes y lácteos; vehículos automotores; preparación de frutas y legumbres; cerveza y malta; refrescos y aguas; y productos a base de minerales no metálicos, principalmente.
- La industria de la construcción tuvo un aumento anual de 1.2 por ciento, lo que implicó un crecimiento trimestral de 0.4 por ciento al eliminar la estacionalidad.

- La generación de electricidad, gas y agua registró un incremento anual de 2.9 por ciento. Sin embargo, al eliminar el componente estacional se observó una reducción de 0.2 por ciento en comparación con el trimestre anterior.

Durante el segundo trimestre de 2007 la oferta real de servicios tuvo una expansión anual de 3.7 por ciento, lo que implicó un aumento trimestral de 1.2 por ciento en cifras ajustadas por estacionalidad. En particular:

- El valor real de los servicios ofrecidos en el comercio, restaurantes y hoteles se incrementó a una tasa anual de 2.3 por ciento; cifras ajustadas por estacionalidad indican que esta división creció 1.5 por ciento con respecto al primer trimestre de 2007.
- La división de transporte, almacenaje y comunicaciones creció a una tasa anual de 7.1 por ciento. Al descontar el efecto estacional, esta actividad se elevó a un ritmo trimestral de 1.9 por ciento.
- Los servicios financieros, seguros, actividades inmobiliarias y de alquiler aumentaron a una tasa anual de 4.7 por ciento, mientras que en cifras ajustadas por estacionalidad avanzaron a un ritmo trimestral de 1.2 por ciento.
- Los servicios comunales, sociales y personales crecieron a una tasa anual de 1.9 por ciento. Una vez descontada la estacionalidad esta división creció 0.6 por ciento en comparación con el periodo enero-marzo previo.

PRODUCTO INTERNO BRUTO, 2005-2007 ^{p./} (Variación % real anual)										
	Anual		Ene-jun		2006				2007	
	2005	2006	2006	2007	I	II	III	IV	I	II
TOTAL	2.8	4.8	5.2	2.7	5.5	4.9	4.5	4.3	2.6	2.8
Agropecuario	-2.1	4.8	5.3	2.0	2.7	8.0	-2.3	9.8	0.2	3.8
Industrial	1.7	5.0	5.5	0.7	7.1	3.9	5.4	3.6	0.6	0.8
Minería	2.1	2.2	2.8	1.0	6.1	-0.4	2.7	0.8	0.3	1.6
Manufacturas	1.4	4.7	5.4	0.2	7.1	3.9	5.1	3.1	-0.1	0.5
Construcción	3.3	6.9	7.0	1.6	8.8	5.3	7.8	5.9	2.1	1.2
Electricidad	1.7	5.0	4.3	4.1	4.1	4.5	5.9	5.4	5.3	2.9
Servicios	4.0	4.9	5.3	3.7	5.4	5.3	4.7	4.2	3.7	3.7
Comercio	2.7	3.7	4.5	1.9	5.1	4.0	3.2	2.8	1.6	2.3
Transportes	7.1	9.1	8.8	7.3	8.4	9.2	9.3	9.3	7.6	7.1
Financieros	5.8	5.4	5.9	4.8	6.0	5.8	4.9	4.7	4.9	4.7
Comunales	1.8	2.8	3.3	2.0	3.0	3.6	2.9	1.7	2.1	1.9

p./ Cifras preliminares.
Fuente: INEGI.

Demanda Agregada

Durante el segundo trimestre de 2007 se observó un repunte en el crecimiento anual del consumo de los hogares con respecto al registrado a principios de año. Esto fue resultado tanto de la evolución favorable del crédito bancario y no bancario, como del

buen desempeño del empleo formal. Así, el consumo privado creció a una tasa anual de 4.6 por ciento, mientras que en el primer trimestre lo hizo en 3.5 por ciento. En términos ajustados por estacionalidad el ritmo de expansión del consumo privado permaneció relativamente constante, ya que durante enero-marzo y abril-junio se incrementó a tasas trimestrales de 1.70 y 1.62 por ciento, respectivamente. Al interior del consumo privado:

- La adquisición de bienes no durables y servicios se incrementó a un ritmo anual de 4.5 por ciento. En este sentido, destacó el mayor gasto en alimentos, bebidas y tabaco; productos para el cuidado personal y del hogar; comunicaciones; y de actividades inmobiliarias y de alquiler. Una vez descontada la estacionalidad, se observó un avance trimestral de 1.45 por ciento, similar al incremento de 1.52 por ciento observado en el primer trimestre del año.
- La compra de bienes duraderos creció a un ritmo anual de 4.4 por ciento, significativamente superior al incremento de 1.8 por ciento del trimestre anterior. Este resultado fue consecuencia de la mayor adquisición de vehículos automotores; otros equipos y aparatos electrónicos; llantas y cámaras; azulejos y losetas; colchones, almohadas y cojines; telas impermeabilizadas y tapizados; y refacciones para aparatos y equipos electrónicos, principalmente. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que el consumo de bienes durables se expandió a un ritmo trimestral de 2.77 por ciento, tasa superior al 2.34 por ciento registrado en los primeros tres meses de 2007.

Por su parte, entre abril y junio de 2007 el consumo del sector público tuvo una disminución anual de 1.6 por ciento. En términos ajustados por estacionalidad éste registró un incremento trimestral de 2.9 por ciento.

De esta manera, el consumo agregado de la economía se incrementó a una tasa anual de 3.9 por ciento, lo que representó un avance trimestral de 1.6 por ciento en términos ajustados por estacionalidad.

Durante el segundo trimestre de 2007 la formación bruta de capital fijo creció a un ritmo anual de 6.9 por ciento. Al descontar la estacionalidad, la inversión registró un avance trimestral de 3.5 por ciento, el mayor en los últimos seis trimestres. En particular:

- La inversión realizada por el sector privado registró una expansión anual de 7.2 por ciento. Al eliminar el factor estacional, este agregado creció 1.2 por ciento en comparación con el periodo enero-marzo de 2007.
- Los gastos en inversión pública crecieron a una tasa anual de 5.1 por ciento, mientras que en cifras ajustadas por estacionalidad se observó un aumento trimestral de 2.4 por ciento.

La evolución de la inversión por tipo de bien fue la siguiente:

- La adquisición de maquinaria y equipo de origen nacional se incrementó a una tasa anual de 5.1 por ciento. En esta ocasión, el avance se derivó de una mayor compra de vehículos automotores; carrocerías y remolques para vehículos automotores; y motores eléctricos, generadores y similares, entre otros. No obstante, al eliminar la estacionalidad se observa una reducción trimestral de 0.7 por ciento.
- Los gastos en maquinaria y equipo importado tuvieron un incremento anual de 13.8 por ciento. Este resultado fue consecuencia de la mayor adquisición de aparatos mecánicos, calderas y sus partes; vehículos terrestres y sus partes; vehículos y material para vías férreas; y productos para la fundición de hierro o acero, principalmente. Al eliminar el factor estacional se registró una expansión de 7.3 por ciento en comparación con enero-marzo de 2007.
- La inversión en construcción creció 1.2 por ciento en el comparativo anual, como resultado de una mayor demanda de concreto premezclado; perfiles de aluminio; ladrillos diversos; arena y grava; y varilla corrugada, entre otros. Cifras ajustadas por estacionalidad indican un avance trimestral de 0.4 por ciento.

En el segundo trimestre de 2007 el valor real de la exportación de bienes y servicios se elevó a un ritmo anual de 3.6 por ciento, lo que se tradujo en un incremento trimestral de 1.1 por ciento en cifras ajustadas por estacionalidad. El valor nominal en dólares de las ventas al exterior de productos manufactureros, agropecuarios y extractivos se expandió a tasas anuales de 7.4, 20.6 y 23.3 por ciento, respectivamente. En contraste, las exportaciones petroleras disminuyeron a una tasa anual de 3.3 por ciento.

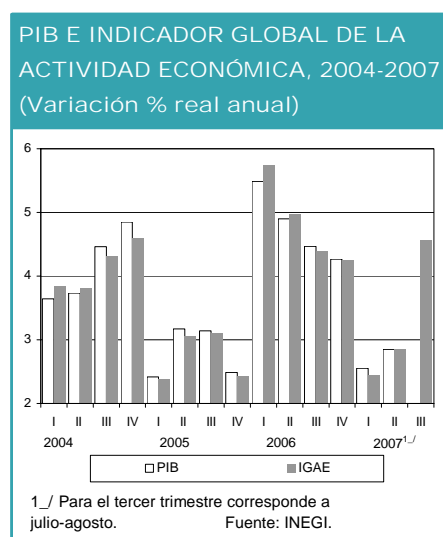
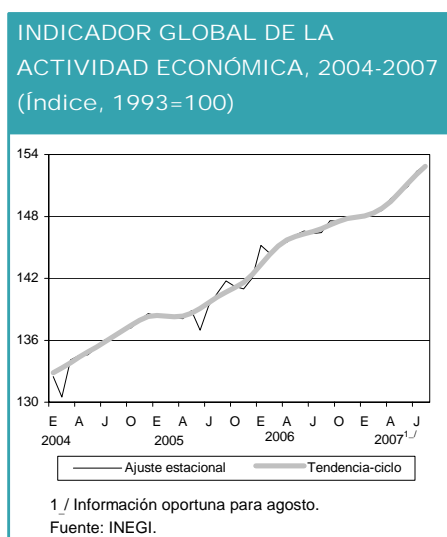
OFERTA Y DEMANDA AGREGADAS, 2005-2007 ^{p./} (Variación % real anual)										
	Anual		Ene-jun		2006				2007	
	2005	2006	2006	2007	I	II	III	IV	I	II
Oferta	4.4	7.0	7.8	3.9	8.4	7.2	7.1	5.3	3.5	4.2
PIB	2.8	4.8	5.2	2.7	5.5	4.9	4.5	4.3	2.6	2.8
Importaciones	8.6	12.2	14.4	6.6	16.0	12.9	13.2	7.6	5.6	7.5
Demanda	4.4	7.0	7.8	3.9	8.4	7.2	7.1	5.3	3.5	4.2
Consumo	4.6	5.1	6.1	3.3	6.5	5.8	5.2	3.1	2.7	3.9
Privado	5.1	5.0	5.9	4.1	6.4	5.4	5.2	3.1	3.5	4.6
Público	0.4	6.0	8.1	-2.7	7.3	8.9	5.1	3.1	-3.9	-1.6
Formación de capital	7.6	10.0	11.3	5.9	13.0	9.7	10.1	7.4	4.9	6.9
Privada	9.7	11.5	12.0	8.0	11.8	12.3	12.9	9.2	8.9	7.2
Pública	-0.6	2.9	7.9	-5.1	19.6	-2.6	-4.3	1.3	-14.2	5.1
Exportaciones	7.1	11.1	12.2	3.9	13.8	10.7	11.1	9.3	4.3	3.6

p./ Cifras preliminares.
Fuente: INEGI.

Evolución reciente

Durante el periodo julio-septiembre de 2007 la actividad productiva aceleró su dinamismo con relación a lo observado en el primer semestre de 2007.

Se estima que en el tercer trimestre de 2007 el valor real del PIB se haya expandido a un ritmo anual cercano a 4.0 por ciento. Esta proyección implicaría un crecimiento trimestral de alrededor de 1.5 por ciento de acuerdo con cifras ajustadas por estacionalidad.¹



La estimación para el periodo referido está sustentada en los resultados del Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) y sus componentes.

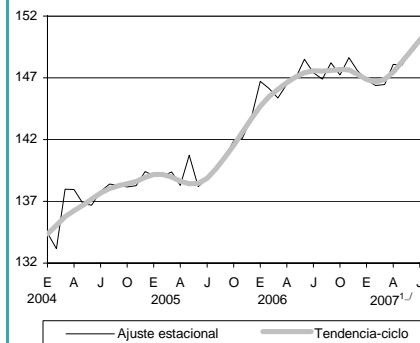
Durante el bimestre julio-agosto de 2007 el IGAE registró un crecimiento anual de 4.6 por ciento, lo que se tradujo en una expansión bimestral de 1.3 por ciento en cifras ajustadas por estacionalidad. A nivel sectorial:

- El sector agropecuario creció a una tasa anual de 8.4 por ciento, derivado de una mayor producción de cebada, cebolla, trigo, caña de azúcar y ajonjolí. Al eliminar la estacionalidad, se observó un avance bimestral de 2.2 por ciento.
- El valor real de la producción industrial se elevó a una tasa anual de 2.4 por ciento, lo cual implicó un crecimiento bimestral de 1.2 por ciento según cifras ajustadas por estacionalidad. A su interior:

¹ Es importante señalar que durante septiembre la actividad productiva estuvo afectada por la falta de suministro de gas, lo cual imprime un riesgo a la baja en las proyecciones aquí presentadas. No obstante, cabe notar que este efecto fue de carácter temporal.

- La producción minera disminuyó a una tasa anual de 1.2 por ciento. Una vez eliminado el factor estacional se observó una disminución bimestral de 4.3 por ciento.
- La producción manufacturera creció a un ritmo anual de 2.7 por ciento, y cifras ajustadas por estacionalidad indican un incremento bimestral de 1.4 por ciento. En este sentido, destacó el repunte del sector automotriz. Durante el periodo julio-septiembre de 2007 el número de vehículos fabricados en México se expandió a una tasa anual de 17.6 por ciento, significativamente por arriba de la observada en el trimestre anterior (3.5 por ciento). En términos ajustados por estacionalidad, la producción de vehículos creció a un ritmo trimestral de 11.0 por ciento.

PRODUCCIÓN INDUSTRIAL
2004-2007
(Índice, 1993=100)



1 / Información oportuna para agosto.
Fuente: INEGI.

- El valor real de la construcción tuvo un crecimiento anual de 2.2 por ciento. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que esta actividad avanzó a un ritmo bimestral de 1.5 por ciento.
- La generación de electricidad, gas y agua aumentó a una tasa anual de 2.0 por ciento. En términos ajustados por estacionalidad tuvo un avance bimestral de 0.4 por ciento.

Entre julio y agosto la oferta real de servicios se elevó a un ritmo anual de 5.3 por ciento. Dicha evolución estuvo integrada por las expansiones anuales de 4.3 y 5.9 por ciento que tuvieron el comercio y el resto de los servicios, respectivamente. En términos ajustados por estacionalidad los servicios se incrementaron a una tasa bimestral de 1.3 por ciento.

Por otra parte, los indicadores de la demanda agregada continúan mostrando un desempeño favorable:

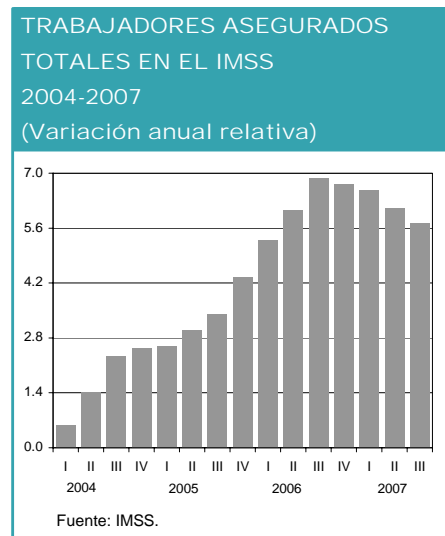
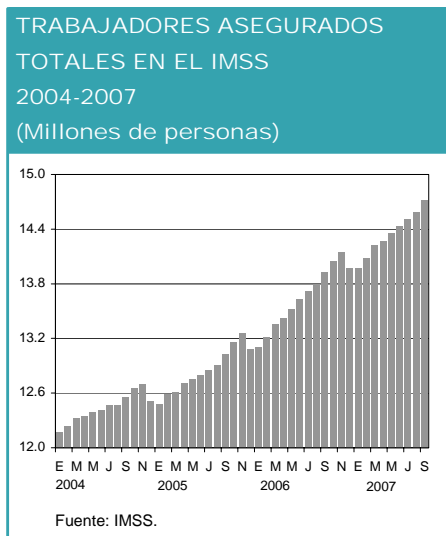
- En el tercer trimestre de 2007 el consumo de los hogares siguió creciendo a tasas elevadas. En particular, el valor real de las ventas realizadas por las tiendas afiliadas a la ANTAD creció a un ritmo anual de 9.3 por ciento, superior al 9.1 por ciento observado entre abril y junio previo. Al descontar el efecto estacional, las ventas de la ANTAD crecieron a un ritmo trimestral de 2.2 por ciento, ligeramente por arriba del 2.1 por ciento registrado durante el segundo trimestre de 2007. Asimismo, entre julio y agosto de 2007 las ventas realizadas en los establecimientos comerciales dedicados al mayoreo y al menudeo aumentaron a tasas anuales de 1.0 y 3.9 por ciento, superiores a las que respectivamente se observaron en el segundo trimestre del año (0.9 y 2.1 por ciento, en cada caso). En términos ajustados por estacionalidad, durante julio-agosto las ventas al mayoreo y al menudeo se expandieron a ritmos bimestrales de 0.7 y 1.2 por ciento,

mientras que en el periodo abril-junio lo hicieron en 1.6 y 0.9 por ciento, respectivamente.

- En julio de 2007 la formación bruta de capital fijo creció a una tasa anual de 7.8 por ciento, superior al incremento anual de 5.9 por ciento observado durante el primer semestre del año. Durante julio de 2007 la inversión en maquinaria y equipo nacional e importado se elevó a tasas anuales de 8.6 y 15.6 por ciento, respectivamente, mientras que la inversión en construcción lo hizo en 1.2 por ciento. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que durante julio la inversión se expandió a un ritmo mensual de 1.0 por ciento, mientras que en la primera mitad del año lo hizo a una tasa mensual promedio de 0.6 por ciento.
- Durante el tercer trimestre de 2007 el valor nominal en dólares de las exportaciones tuvo una expansión anual de 11.1 por ciento, significativamente superior al aumento observado en abril-junio (6.0 por ciento). Las exportaciones manufactureras y petroleras crecieron a tasas anuales de 10.8 y 11.9 por ciento, respectivamente. A su vez, las exportaciones agropecuarias y extractivas se elevaron 13.5 y 21.5 por ciento, en ese orden. Por su parte, las importaciones de mercancías registraron un incremento anual de 10.7 por ciento; a su interior, las de consumo, intermedias y de capital crecieron a tasas anuales de 14.5, 10.0 y 11.2 por ciento, en ese orden.

1.1.2 Empleo

El desempeño favorable de la actividad económica permitió que continuara la creación de empleos formales. En particular, durante el tercer trimestre de 2007 se generaron 283 mil 601 ocupaciones formales. En este sentido, al 30 de septiembre del año en curso la afiliación al IMSS ascendió a 14 millones 719 mil 494 trabajadores; es decir, tuvo un incremento de 753 mil 936 personas con respecto al cierre de 2006. Asimismo, en el comparativo anual el número de trabajadores afiliados aumentó en 797 mil 877 personas (5.7 por ciento).



Por otra parte, durante el tercer trimestre de 2007 la tasa de desempleo fue de 3.91 por ciento de la Población Económicamente Activa, inferior al 3.99 por ciento observado un año antes. Asimismo, cifras ajustadas por estacionalidad indican que entre el segundo y el tercer trimestre de este año el desempleo disminuyó de 3.66 a 3.63 por ciento.

Durante el trimestre que se informa el desempleo urbano fue de 5.06 por ciento, menor que el 5.11 por ciento de un año antes. En términos ajustados por estacionalidad la tasa de desempleo urbano del periodo julio-septiembre fue similar a la registrada en el trimestre previo (4.71 y 4.69 por ciento, respectivamente).

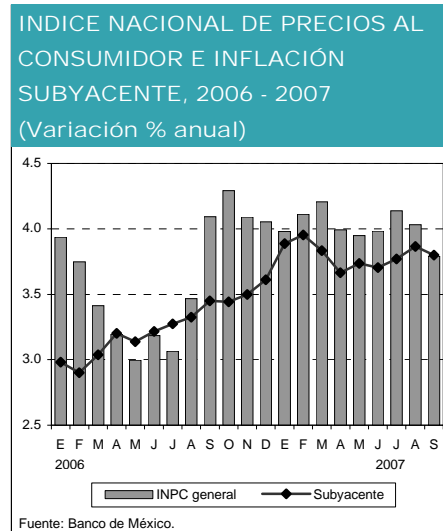
1.2 Precios y Salarios

1.2.1 Inflación

En septiembre de 2006 la inflación general anual se ubicó en 3.79 por ciento, lo que significó una reducción de 19 puntos base respecto a la cifra registrada en junio (3.98 por ciento). La reducción de la inflación en este periodo se explica principalmente por una caída de 0.80 puntos porcentuales en la inflación no subyacente anual que compensó un aumento de 0.10 puntos porcentuales en el ritmo de crecimiento de los precios subyacentes. En particular destaca el descenso en la inflación anual de frutas y verduras, carnes y huevo, y de los servicios en 4.57, 1.78 y 0.10 puntos porcentuales, respectivamente. Dichas disminuciones fueron parcialmente compensadas por un repunte de la inflación subyacente de las mercancías.

En lo que respecta a la inflación subyacente anual, ésta aumentó durante el tercer trimestre al pasar de 3.70 en junio a 3.80 en septiembre. Ello se explica por el mayor ritmo inflacionario registrado en las mercancías, especialmente por los productos alimenticios, el cual fue compensado parcialmente por la reducción en la inflación de los servicios:

- La inflación anual de las mercancías se ubicó en 4.34 por ciento en septiembre, lo que implicó un aumento de 28 puntos base con respecto a junio, lo cual se explica por el incremento de la inflación en alimentos.
- Por su parte, la inflación anual subyacente de los servicios fue de 3.21 por ciento en el mismo mes. La disminución de 10 puntos base con respecto a junio se debió a la reducción en la inflación anual de los servicios que excluyen el costo de la vivienda, la cual se vio parcialmente contrarrestada por el aumento de la inflación de los servicios del costo de la vivienda.



Por lo que corresponde a la inflación anual no subyacente, ésta registró un nivel de 3.78 por ciento en septiembre de 2007, equivalente a una reducción de 80 puntos base con respecto a junio del mismo año. Ello se explica por la contracción de la inflación del subíndice de agropecuarios, el cual fue compensado parcialmente por el aumento de la inflación del subíndice de educación. Al interior del subíndice de precios no subyacentes destaca lo siguiente:

- La inflación anual de los productos agropecuarios pasó de 6.68 a 3.52 por ciento en términos anuales de junio a septiembre. A su interior, la inflación anual de las frutas y verduras disminuyó de 3.97 a -0.60 por ciento. Asimismo, la inflación anual del subíndice de carnes y huevo disminuyó 1.78 puntos porcentuales, al pasar de 8.35 por ciento en junio a 6.57 por ciento en septiembre.
- Por su parte la inflación de los bienes y servicios administrados pasó de 3.71 por ciento en junio a 4.16 por ciento en septiembre. Esto fue resultado del aumento de la inflación en el gas doméstico (68 puntos base) y en las gasolinas (76 y 61 puntos base en la inflación de las gasolinas de bajo y alto octanaje), lo cual fue parcialmente compensado por la disminución en la inflación de la electricidad (23 puntos base). Por su parte, la inflación anual de los bienes concertados se contrajo en 43 puntos base, pasando de 2.76 por ciento a 2.33 por ciento.
- Finalmente, la inflación anual del subíndice de educación registró un aumento marginal de 4 puntos base respecto al nivel observado en junio al ubicarse en 5.67 por ciento.

INFLACIÓN INPC		
	Inflación anual sep 07 / sep 06	Inflación anual jun 07 / jun 06
Inflación INPC	3.79	3.98
Subyacente	3.80	3.70
Mercancías	4.34	4.07
Servicios	3.21	3.31
No subyacente	3.78	4.58
Administrados y concertados	3.23	3.23
Administrados	4.16	3.71
Concertados	2.33	2.76
Agropecuarios	3.52	6.68
Frutas y verduras	-0.60	3.97
Carnes y huevo	6.57	8.35
Educación (colegiaturas)	5.67	5.63

Fuente: Banco de México.

1.2.2 Salarios

Durante julio-septiembre de 2007 los salarios contractuales de jurisdicción federal crecieron a una tasa anual de 4.2 por ciento, en términos nominales. Dicho incremento es inferior al otorgado un año antes (4.4 por ciento).

En el periodo julio-agosto de 2007, las remuneraciones reales por persona ocupada en la industria manufacturera aumentaron a un ritmo anual de 1.4 por ciento. Los salarios reales pagados a los obreros avanzaron a un ritmo anual de 2.2 por ciento, mientras que los sueldos de los empleados administrativos se elevaron 1.5 por ciento. Por su parte, las prestaciones sociales crecieron 0.2 por ciento.

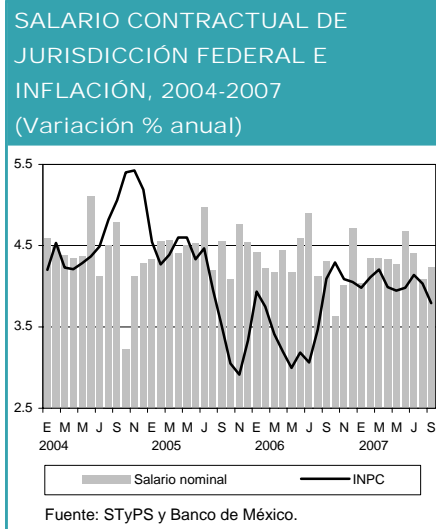
Asimismo, durante el bimestre julio-agosto de 2007 las percepciones reales del personal ocupado en los establecimientos comerciales al mayoreo y al menudeo crecieron a una tasa anual de 5.7 y 2.7 por ciento, respectivamente.

Entre julio y agosto de 2007 la productividad de la mano de obra en el sector manufacturero tuvo una expansión anual de 3.4 por ciento, mientras que los costos unitarios de la mano de obra en esta actividad se redujeron 2.3 por ciento.

1.3 Sector financiero

Durante la mayor parte del tercer trimestre de 2007, los mercados financieros internacionales mostraron una marcada volatilidad, asociada al deterioro de las condiciones crediticias del mercado hipotecario estadounidense y a la incertidumbre sobre el efecto de este deterioro en los intermediarios financieros. Esto provocó que los bancos centrales de algunos países iniciaran una etapa de inyección de recursos a los mercados de dinero, con el objetivo de evitar una extrema escasez de liquidez. Por otro lado, la mayor demanda por activos libres de riesgo, se reflejó en la disminución en las tasas de interés de los bonos del Tesoro estadounidense. Asimismo, el 17 de agosto la Reserva Federal decidió recortar en 50 puntos base la tasa de interés de descuento. El 18 de septiembre, el Comité de Mercado Abierto de la Reserva Federal de Estados Unidos decidió disminuir en 50 puntos base la tasa de interés de fondos federales, para ubicarla en 4.75%. Estas medidas se reflejaron de manera positiva en el desempeño de los mercados financieros internacionales.

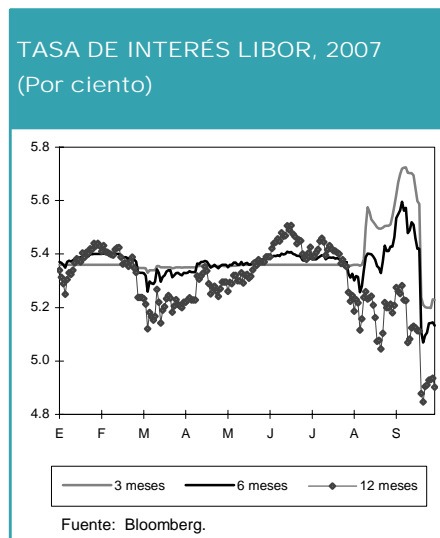
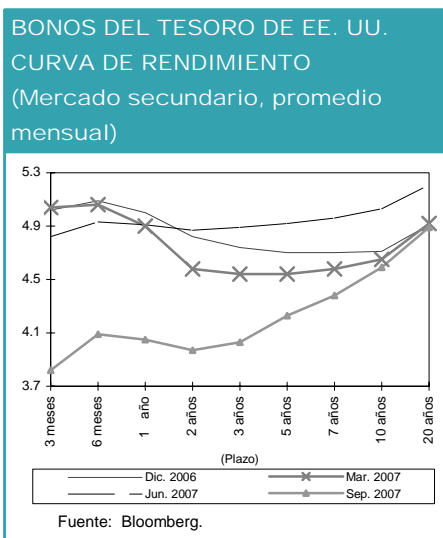
En el comportamiento de los mercados financieros internacionales durante el tercer trimestre de 2007 destacan los siguientes aspectos:



- El deterioro de las condiciones crediticias del mercado hipotecario en Estados Unidos y la menor liquidez en los mercados financieros internacionales. Las principales noticias que detonaron el proceso de reajuste de precios e incrementaron la aversión al riesgo fueron:
 - El 20 de junio la correduría Bear Stearns había informado a sus clientes que dos de sus fondos de inversión habían realizado inversiones importantes en bonos respaldados por hipotecas de alto riesgo (subprime), los cuales se vieron afectados por el aumento de la cartera vencida en el mercado inmobiliario americano. El 22 de junio uno de estos fondos es rescatado mediante la inyección de un crédito de 3,200 millones de dólares.
 - El 10 de julio Standard & Poor's anunció la revisión, con posibilidad de rebajar la calificación, de bonos de titulización de activos (Asset Backed Securities, ABS, por sus siglas en inglés) garantizados por préstamos hipotecarios para la compra de vivienda por un importe de 7,300 millones de dólares. Asimismo, Moody's rebajó la calificación de bonos de titulización hipotecaria garantizados por préstamos de baja calidad crediticia por un importe de 5,000 millones de dólares.
 - El 24 de julio la financiera estadounidense especializada en préstamos para la compra de vivienda Countrywide Financial Corp., anunció una caída de sus utilidades y alertó sobre futuras dificultades. Posteriormente, el 31 de julio American Home Mortgage Investment Corp., anunció su incapacidad para hacer frente a sus obligaciones de otorgamiento de crédito. El 6 de agosto, esta empresa solicitó acogerse al Capítulo 11 del Código de Quiebras de Estados Unidos.
 - El 30 de julio, el banco alemán IKB anunció pérdidas relacionadas con la crisis del mercado hipotecario estadounidense de baja calidad crediticia.
 - El 9 de agosto, el banco francés BNP Paribas decidió suspender temporalmente el valor de liquidación de tres de sus fondos de inversión, debido a que las condiciones actuales hacían imposible la valuación de los activos. Los tres fondos estaban respaldados por hipotecas de alto riesgo (subprime).
 - El 14 de septiembre, el Banco de Inglaterra le inyectó recursos a la institución de préstamo Northern Rock, uno de los bancos más grande de hipotecas de ese país, con el objetivo de que pueda financiar sus operaciones. El Banco de Inglaterra confirmó que está dispuesto a realizar acciones similares cuando las entidades enfrenen dificultades de liquidez a corto plazo.
 - Los rendimientos de los títulos de deuda estadounidense disminuyeron en la medida en que los inversionistas ajustaban sus portafolios hacia

activos de menor riesgo en un contexto de marcada volatilidad. Así, los inversionistas prefirieron invertir en plazos cortos, lo que se reflejó en una disminución de 72 puntos base en promedio en los rendimientos de los bonos del Tesoro estadounidense en el tercer trimestre respecto al trimestre previo.

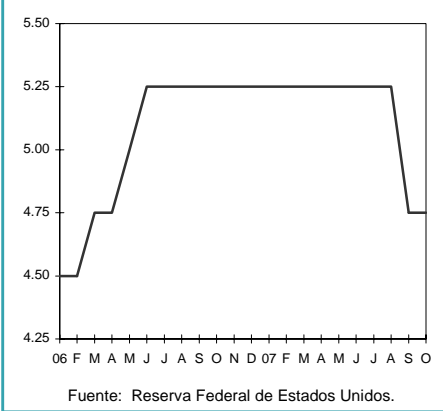
- Se observaron problemas de liquidez en el mercado interbancario por lo que al 5 de septiembre la tasa de interés Libor a 3 y 6 meses se ubicó en niveles de 5.72 y 5.60 por ciento, 36 y 21 puntos base por arriba del cierre de junio. Éstos disminuyeron posteriormente como resultado de la disminución de la tasa de Fondos Federales por 50 puntos base realizada por la Reserva Federal de los Estados Unidos.



- Los bancos centrales de algunos países realizaron inyecciones de recursos para evitar la falta de liquidez y la Reserva Federal recortó sus tasas de referencia. En este contexto, desde principios de agosto los bancos centrales de algunos países iniciaron una etapa de inyección de recursos a los mercados de dinero, con el objetivo de evitar una extrema escasez de liquidez. Así, la Reserva Federal de Estados Unidos, el Banco Central Europeo, el Banco Central de Canadá y el Banco de Japón realizaron inyecciones de recursos para suplir la falta de liquidez que mostraban los mercados financieros.

Estas medidas contribuyeron a darle mayor estabilidad a los mercados, sin embargo, persistía la demanda por activos libres de riesgo. Ante el poco éxito por reestablecer la confianza en los mercados financieros mediante inyecciones de liquidez, el 17 de agosto la Reserva Federal estadounidense anunció inesperadamente un recorte de 50 puntos base en la tasa de interés de descuento, la cual quedó ubicada en 5.75%. Esta decisión tuvo un efecto positivo en el desempeño de los mercados financieros internacionales, aunque en los siguientes días continuó observándose cierta inestabilidad.

TASA DE INTERÉS DE FONDOS FEDERALES, 2006-2007 (Por ciento)



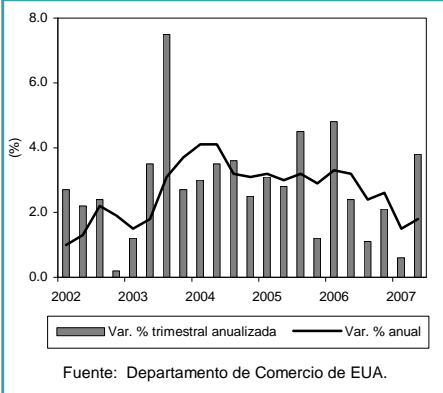
En este contexto, el 18 de septiembre el Comité de Mercado Abierto de la Reserva Federal de Estados Unidos decidió disminuir en 50 puntos base la tasa de interés de fondos federales, para ubicarla en 4.75 por ciento.

Se ha incrementado el crecimiento en EUA, si bien existen riesgos importantes a la baja.

En el segundo trimestre, el Producto Interno Bruto registró un crecimiento trimestral anualizado de 3.8 por ciento, comparado con 0.6 por ciento observado en el primer trimestre de 2007. La inversión privada bruta mostró una recuperación, al mostrar una expansión trimestral anualizada de 4.6 por ciento, cifra que se compara favorablemente

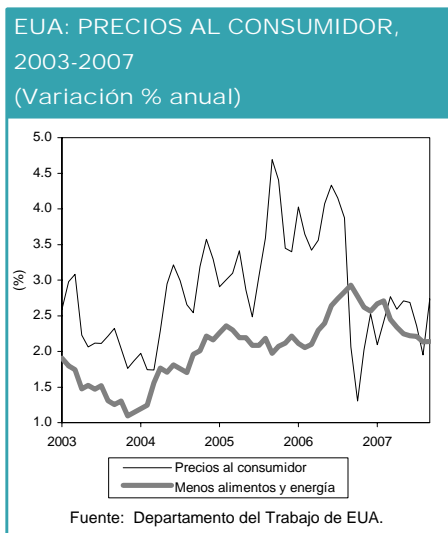
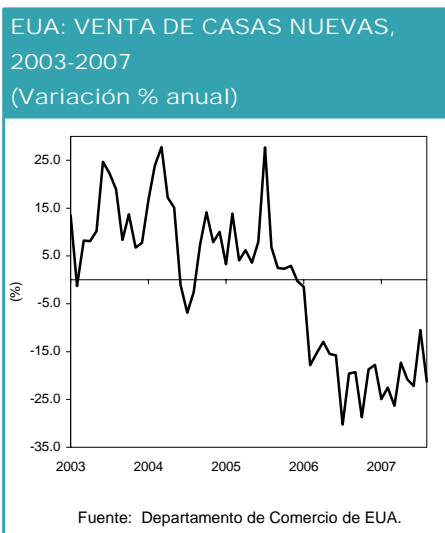
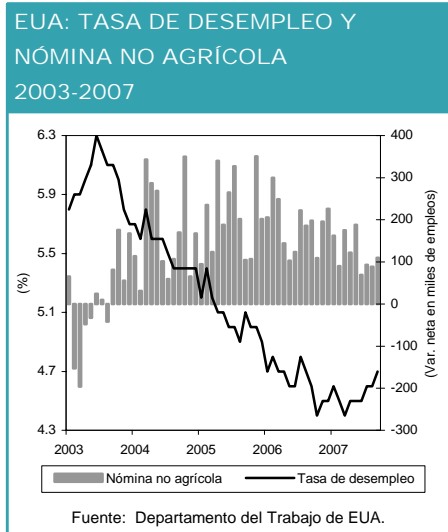
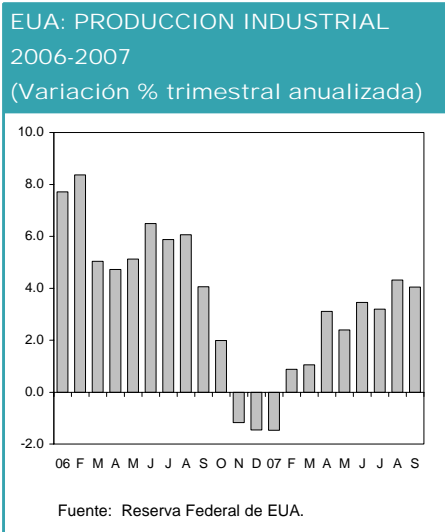
con la disminución de 8.2 por ciento del primer trimestre de 2007. Las exportaciones netas registraron un crecimiento trimestral anualizado de 1.3 por ciento, que se compara con la disminución trimestral anualizada de 0.5 por ciento observada en el primer trimestre del año. Sin embargo, el consumo privado disminuyó su ritmo de crecimiento, al registrar un incremento trimestral anualizado de 1.4 por ciento, inferior al del trimestre previo (3.7%).

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

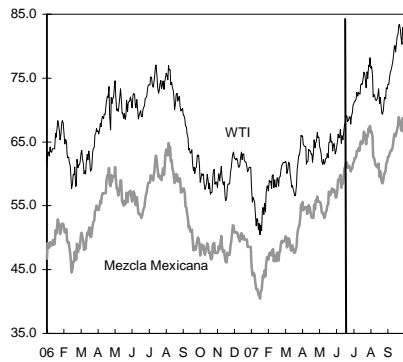


Por su parte, las cifras que se tienen para el tercer trimestre indican que si bien la economía estadounidense continúa expandiéndose, aún existen riesgos importantes a la baja para el cuarto trimestre de 2007 y durante 2008. En particular, destaca el crecimiento trimestral anualizado de la producción industrial, el cual promedió 3.9 por ciento en el tercer trimestre, comparado con el promedio trimestral anualizado de 3.0 por ciento en el trimestre anterior. Sin embargo, en el mercado laboral todavía no se observa una recuperación sostenida del empleo. En el periodo de julio a septiembre se crearon 292 mil puestos de trabajo, mientras que la tasa de desempleo se ubicó en 4.7% en septiembre. Lo mismo

ocurre en el mercado hipotecario, en el cual las ventas de casas nuevas registraron una disminución anual de 23.3 por ciento en septiembre, que se compara con el retroceso anual de 25.7 por ciento observado en junio pasado. Por su parte, durante el tercer trimestre se observaron presiones inflacionarias. En términos anuales, los precios al consumidor subieron 2.7 por ciento en septiembre, mientras que la inflación subyacente, que excluye los alimentos y la energía, mostró un aumento anual de 2.1 por ciento en septiembre.



PRECIOS DEL PETRÓLEO, 2006-2007
(Dólares por barril)



Fuente: Bloomberg.

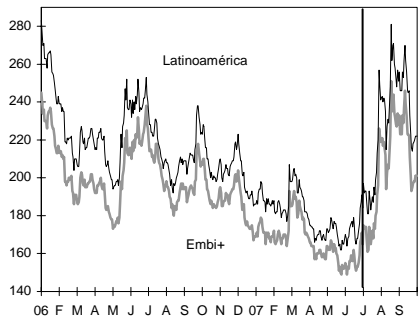
Aumentaron los precios internacionales del petróleo. Durante el tercer trimestre del año, los precios internacionales del petróleo mantuvieron una tendencia ascendente, debido a la expectativa de que el suministro de gasolina fuera insuficiente para cubrir la demanda durante el verano en Estados Unidos ante la caída inesperada de los inventarios del combustible, y por la temporada de huracanes en el Golfo de México que interrumpió la producción de crudo y refinados. Asimismo, el mayor crecimiento mundial ha mantenido una fuerte demanda en un contexto en el que los inventarios se han reducido de manera importante. Los inventarios de crudo promediaron en septiembre 321.0 millones de barriles, cifra que se compara con el promedio de 332.6 millones de barriles observados en septiembre del año pasado.

- El riesgo soberano de los países emergentes registró incrementos y se observó una depreciación significativa del dólar. Desde finales de junio, como consecuencia del incremento en la aversión al riesgo en los mercados financieros internacionales, se observaron presiones al alza en las cotizaciones de la deuda de los países emergentes. Cabe destacar que el recorte que realizó la Reserva

Federal a su tasa de interés de referencia y las inyecciones de liquidez que realizaron algunos bancos centrales, contribuyeron para que disminuyera la aversión al riesgo.

ÍNDICE DE RIESGO SOBERANO

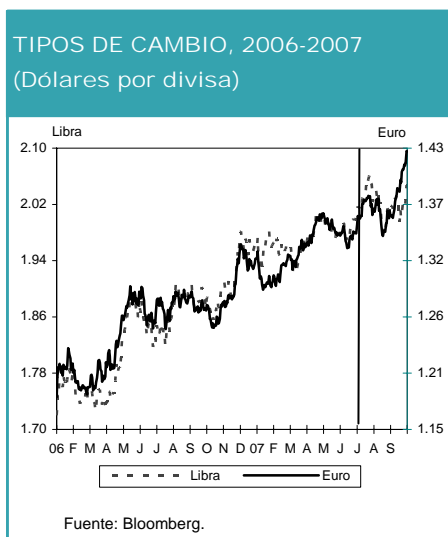
EMBI+ ⁺, 2006-2007
(Puntos base)



Emerging Market Bond Index Plus.
Fuente: JP Morgan.

De esta manera, el índice de riesgo para los países emergentes (EMBI+) se situó al 28 de septiembre en 26 puntos base por arriba del cierre de junio (175 puntos base) y 32 puntos base por arriba del cierre de 2006 (169 puntos base).

Es importante mencionar que el dólar continuó mostrando debilidad frente a la libra esterlina, el euro y el yen, depreciándose 1.92, 5.35 y 6.80 por ciento, respectivamente, con relación al cierre de junio de 2007.



1.3.1 Tasas de interés

En el tercer trimestre del año el Banco de México decidió mantener inalterada su política monetaria. De esta forma, la tasa de fondeo bancario se mantuvo en 7.25 por ciento al cierre de septiembre de 2007².

En este contexto, la tasa primaria de Cetes a 28 días promedió 7.20 por ciento durante el tercer trimestre de 2007, lo que significó un aumento de 5 puntos base con relación al promedio del trimestre anterior. Por su parte, las tasas primarias de los Bonos a 3, 5, 10 y 20 años registraron incrementos de 3, 13, 17 y 22 puntos base respecto a los promedios del segundo trimestre de 2007, debido a la mayor aversión al riesgo que se observó en los mercados financieros internacionales, que, a su vez, también se reflejó en incrementos en el riesgo soberano. Cabe notar que el incremento en las tasas domésticas fue menor al aumento en el riesgo país.

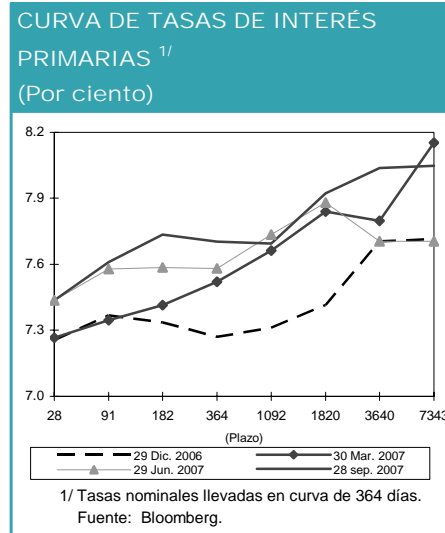
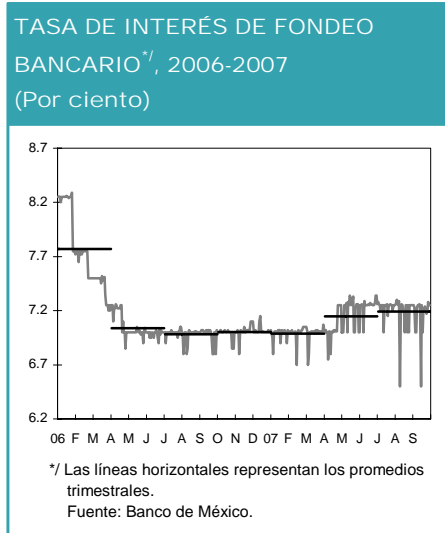
El 19 de septiembre la agencia calificadora Fitch Ratings revisó al alza las calificaciones de deuda soberana de México denominada en moneda nacional y extranjera. Así, la calificación de deuda de largo plazo denominada en moneda extranjera pasa de BBB a BBB+³.

La calificadora destacó que los factores que contribuyeron a la revisión al alza de las calificaciones de deuda de nuestro país, fueron la aprobación de la Reforma Hacendaria por los que menos tienen por parte del H. Congreso de la Unión, la estabilidad de la economía mexicana en un contexto externo desfavorable, así como

² El 26 de octubre la Junta de Gobierno del Banco de México decidió restringir en 25 puntos base la tasa de fondeo, para ubicarla en 7.5%. El objetivo de esta medida fue evitar una posible contaminación en el proceso de formación de precios y salarios y moderar las expectativas inflacionarias.

³ Por otra parte, el 8 de octubre la calificadora Standard & Poor's revisó al alza las calificaciones de deuda soberana de México denominada en moneda nacional y extranjera. Así, la calificación de deuda de largo plazo denominada en moneda extranjera pasa de BBB a BBB+.

su política prudente de administración de deuda, que ha fortalecido a los mercados locales de capital.

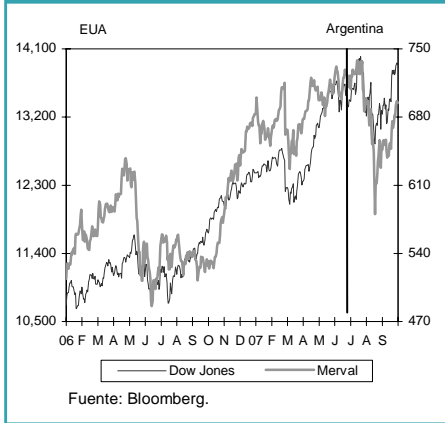


1.3.2 Bolsa Mexicana de Valores y títulos de deuda mexicana

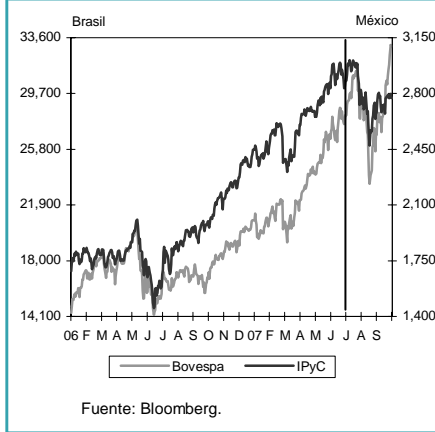
Después de que el 6 de julio el Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) había alcanzado un máximo histórico (32,411.84 puntos), los mercados bursátiles internacionales registraron una etapa de volatilidad, provocada por una mayor aversión al riesgo. Así, la incertidumbre sobre el alcance de las pérdidas en el mercado hipotecario estadounidense, su efecto sobre los intermediarios financieros y la disponibilidad de crédito propiciaron un ajuste de las posiciones de los inversionistas.

En este contexto, el IPyC de la BMV acumuló en el tercer trimestre de 2007 una pérdida nominal de 2.7 por ciento con respecto al cierre de junio pasado, al ubicarse en 30 mil 296.19 unidades. En los primeros nueve meses de 2007 el mercado acumuló un incremento nominal de 14.5 por ciento.

ÍNDICES BURSÁTILES, 2006-2007
(En términos de dólares)

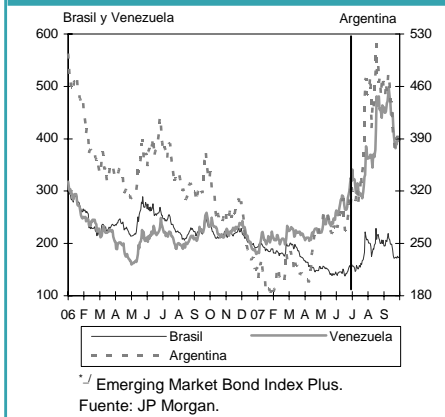


ÍNDICES BURSÁTILES, 2006-2007
(En términos de dólares)



Cabe mencionar que en el periodo de julio a septiembre la mayor aversión al riesgo y la crisis de liquidez en los mercados financieros internacionales se reflejaron en la demanda por bonos soberanos. En este contexto, el riesgo país de México subió 17 puntos base durante el tercer trimestre de 2007, comparado con el incremento en el diferencial de las economías emergentes en su conjunto y los bonos corporativos de los EEUU con calificación “BBB” de 26 y 54 puntos base, respectivamente, en el mismo periodo.

ÍNDICE DE RIESGO SOBERANO
EMBI+^{+/}, 2006-2007
(Puntos base)



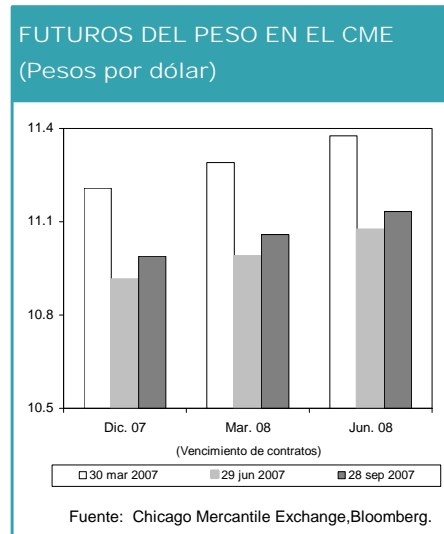
ÍNDICE DE RIESGO SOBERANO
EMBI^{+/}, 2006-2007
(Puntos base)



1.3.3 Mercado cambiario

En el tercer trimestre de 2007 el tipo de cambio del peso frente al dólar registró una ligera depreciación, como consecuencia de la volatilidad que se observó en los mercados cambiarios internacionales ante la escasez de liquidez y el aumento en la aversión al riesgo. El tipo de cambio spot se ubicó en 10.93 pesos por dólar el 28 de septiembre, lo que implicó una depreciación nominal de 1.06 por ciento con respecto al cierre de junio de 2007.

Por su parte, durante el tercer trimestre de 2007 las cotizaciones de los contratos de los futuros del peso mexicano en la Bolsa Mercantil de Chicago registraron un mayor tipo de cambio esperado para el cierre de los próximos tres trimestres. Al cierre del 28 de septiembre, los contratos para entrega en diciembre de 2007 y marzo y junio de 2008 se depreciaron 0.69, 0.64 y 0.53 por ciento respectivamente, con relación a las cotizaciones registradas al cierre del segundo trimestre de 2007, ubicándose en 10.9890, 11.0589 y 11.1328 pesos por dólar respectivamente. En contraste, los contratos para entrega en septiembre de 2008 se apreciaron 0.20 por ciento en el mismo periodo, situándose en 11.1826 pesos por dólar. Lo anterior indica que el incremento observado en el tipo de cambio spot se reflejó en un incremento en el nivel del tipo de cambio en el futuro, pero la expectativa de una depreciación marginal adicional se había moderado.



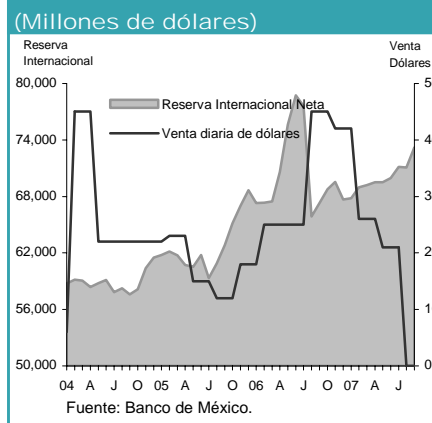
1.3.4 Base monetaria

La base monetaria se ubicó en 412.4 mil millones de pesos en septiembre. Este saldo representa un aumento real de 8.2 por ciento con respecto a septiembre de 2006. A su interior, el crédito interno neto registró un saldo negativo de 486.0 mil millones de pesos, 14.9 por ciento real mayor al saldo negativo de 550.3 mil millones de pesos observado en septiembre de 2006.

Por su parte, los activos internacionales netos se ubicaron en 898.5 mil millones de pesos en septiembre, disminuyendo en 18.9 mil millones de pesos con respecto al mismo periodo de 2006, es decir, menor en 5.6 por ciento real anual. En dólares, el saldo de los activos internacionales netos fue de 82.2 mil millones, 5.1 por ciento real anual menos que el saldo de 83.5 mil millones registrado en septiembre de 2006.

Durante el tercer trimestre de 2007, se registró una acumulación de los activos internacionales por 4 mil 259 millones de dólares, debido a la compra de divisas a PEMEX por 3 mil 437 millones de dólares y otros flujos positivos por 2 mil 34 millones de dólares, lo cual fue contrarrestado parcialmente por la venta neta de 708 millones de dólares al Gobierno Federal y las ventas netas por 504 millones de dólares a través del mecanismo para reducir el ritmo de acumulación de reservas.

RESERVA INTERNACIONAL NETA Y MONTO DE VENTA DIARIA DE DÓLARES



1.3.5 Indicadores monetarios y crediticios

El saldo nominal del agregado monetario M1a, el cual incluye al sector público, fue de 1,268.2 miles de millones de pesos en agosto, lo que implicó una variación real anual de 5.7 por ciento. A su interior destacan los incrementos anuales de 4.8 y 12.2 por ciento en los depósitos en cuentas de cheques en moneda nacional en bancos residentes y en los depósitos en cuenta corriente en moneda nacional, respectivamente.

AGREGADO MONETARIO M1a INCLUYENDO AL SECTOR PÚBLICO				
	Saldos nominales (mmp)		Var. % reales anuales	
	Jun-07	Ago-07	Jun-07	Ago-07
M1a	1,279.6	1,268.2	3.1	5.7
Billetes y monedas en poder del público	366.3	368.1	6.0	9.4
Cuentas de cheques en m.n. en bancos residentes	612.2	602.5	5.3	4.8
Cuentas de cheques en m.e. en bancos residentes	102.1	105.3	-20.8	-10.2
Depósitos en cuenta corriente en M.N.	196.0	189.2	7.5	12.2

Fuente: Banco de México.

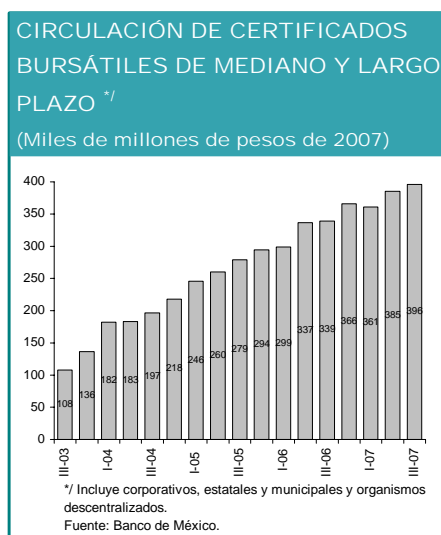
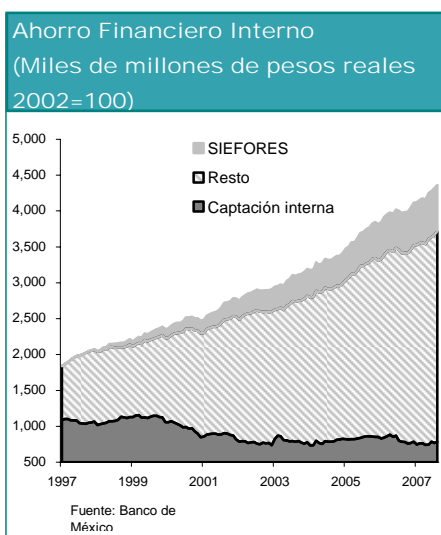
Al cierre de agosto el ahorro financiero interno, definido como el agregado monetario M3a menos billetes y monedas en circulación, se ubicó en 5,355.0 mil millones de pesos. Esto representa un crecimiento de 9.9 por ciento real anual. Por sus componentes destacan los aumentos en los valores emitidos por el Gobierno Federal en poder de residentes (25.3%) y otros valores públicos en poder de residentes (2.9%).

AHORRO FINANCIERO
 (Millones de pesos y variaciones reales)

	Saldos nominales		Var. % anual	
	Jun-07	Ago-07	Jun-07	Ago-07
Billetes y monedas en circulación	408.7	410.8	6.5	8.7
M2a = M1a + activos financieros internos en poder del público	5,425.1	5,554.3	6.6	9.0
Captación de los Bancos	934.2	936.9	-8.7	0.4
Valores Públicos en poder de residentes	2,429.5	2,545.9	16.3	14.8
Gobierno Federal	1,524.4	1,620.3	46.2	25.3
Banco de México	64.9	59.2	-75.1	-52.7
IPAB	524.8	562.3	6.6	11.8
Otros	315.3	304.1	7.3	2.9
Valores Privados	258.4	273.0	11.8	17.7
Fondos de Ahorro para el Retiro fuera de Siefos	507.8	514.4	2.9	2.8
M3a = M2a + activos financieros internos en poder de no residentes	5,615.9	5,765.8	6.4	9.8
Ahorro Financiero Interno	5,207.2	5,355.0	6.4	9.9

Fuente: Banco de México.

Por otra parte, durante el tercer trimestre de 2007 la circulación de Certificados Bursátiles de largo plazo continuó expandiéndose. En este sentido, la circulación de Certificados Bursátiles de corto y largo plazos aumentó en términos reales anuales 13.3 y 17.3 por ciento en septiembre, respectivamente.



La estabilidad macroeconómica ha propiciado que el otorgamiento de crédito bancario a los hogares y las empresas continúe expandiéndose, registrando un crecimiento anual de 28.4 por ciento en términos reales en agosto, equivalente a 337.0 miles de millones de pesos. A su interior, destaca la variación positiva de todos los

componentes. El crédito a la vivienda creció 25.2 por ciento en términos reales en el mismo periodo, mientras que el crédito al consumo tuvo una tasa de crecimiento en términos reales de 25.9 por ciento. Por su parte, el saldo de la cartera de crédito vigente directo a empresas y personas físicas con actividad empresarial creció 33.1 por ciento en términos reales.

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

	Mar-07	Jun-07	Ago-07
Crédito Vigente Total	24.1	24.6	27.0
Cartera Vigente Directa	26.0	26.0	28.4
Consumo	32.0	27.6	25.9
Vivienda	29.9	25.7	25.2
Empresas y Personas Físicas con Act. Empresarial	22.8	26.5	33.1
Intermediarios Financieros no-Bancarios	9.0	13.8	15.8
Cartera Vigente Asociada a Prog. de Reestructura	-23.7	-17.8	-15.7

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 29.1 por ciento en agosto de 2007, comparado con un crecimiento real anual de 26.7 por ciento a junio de 2007.

El saldo del financiamiento de la banca comercial al sector privado, resultado de la consolidación del financiamiento directo y de la cartera asociada a los programas de reestructura, registró un incremento real anual de 27.6 por ciento en agosto, comparado con un incremento real anual de 25.0 por ciento en junio.

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

	Mar-07	Jun-07	Ago-07
Financiamiento al Sector Privado ^{*/}	24.8	25.0	27.6
Financiamiento Directo	26.9	26.7	29.1
Valores	38.6	31.4	32.5
Cartera Vigente	26.0	26.0	28.4
Cartera Vencida	61.0	55.8	60.8
Cartera Asociada a Programas de Reestructura	-25.6	-20.9	-18.8

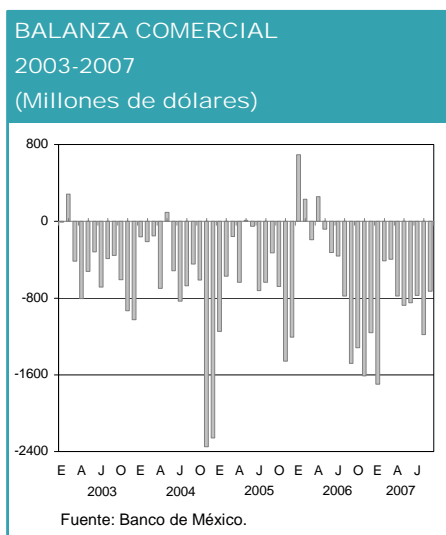
^{*/} Se refiere al sector no bancario e incluye valores, cartera de crédito (vigente, vencida y redescontada), intereses devengados vigentes, así como los títulos asociados a programas de reestructura.

Fuente: Banco de México.

1.4 Sector Externo

1.4.1 Balanza comercial

Cifras del tercer trimestre de 2007



Durante julio-septiembre de 2007 la balanza comercial registró un déficit de 2 mil 682.9 millones de dólares, mayor que el observado un año antes (2 mil 622.9 millones de dólares). El déficit comercial que excluye a las exportaciones petroleras se elevó a una tasa anual de 9.9 por ciento, ascendiendo a 14 mil 13.3 millones de dólares; si además se excluyen las importaciones de gasolina, este saldo fue de 11 mil 439.1 millones de dólares, superior en 5.5 por ciento al de un año antes.

Las exportaciones de mercancías se ubicaron en 70 mil 171.9 millones de dólares, es decir, crecieron a un ritmo anual de 11.1 por ciento. A su interior, las exportaciones manufactureras se expandieron a una tasa anual de 10.8 por ciento. Asimismo, las exportaciones extractivas, agropecuarias y

petroleras se incrementaron 21.5, 13.5 y 11.9 por ciento, respectivamente.

Durante julio-septiembre de 2007 las importaciones de productos ascendieron a 72 mil 854.9 millones de dólares, monto que implica un crecimiento anual de 10.7 por ciento. Las importaciones de bienes intermedios y de capital se elevaron a tasas anuales de de 10.0 y 11.2 por ciento, en igual orden. Mientras tanto, las importaciones de bienes de consumo aumentaron 14.5 por ciento.

Cifras acumuladas en el periodo enero-septiembre de 2007

Durante enero-septiembre de 2007 la balanza comercial de México acumuló un déficit de 7 mil 689.8 millones de dólares, cifra superior al déficit de 2 mil 41.9 millones de dólares observado un año antes. El déficit comercial que excluye a las exportaciones petroleras tuvo un incremento anual de 15.7 por ciento, al alcanzar un nivel de 37 mil 793.5 millones de dólares; si además se excluyen las importaciones de gasolina, el saldo es de 30 mil 604.8 millones de dólares, 12.0 por ciento por arriba del observado en el mismo periodo de 2006.

Las exportaciones ascendieron a 198 mil 116.7 millones de dólares, magnitud que refleja un crecimiento anual de 6.6 por ciento. En particular, las exportaciones manufactureras se incrementaron 8.1 por ciento, mientras que las petroleras se redujeron a una tasa anual de 1.7 por ciento.

En enero-septiembre de 2007 las exportaciones de productos extractivos aumentaron a un ritmo anual de 30.5 por ciento, y las agropecuarias lo hicieron en 7.8 por ciento.

Al mismo tiempo, el valor nominal de las importaciones de mercancías creció a una tasa anual de 9.5 por ciento, ubicándose en 205 mil 806.5 millones de dólares. Las importaciones de bienes intermedios tuvieron una expansión de 8.2 por ciento, y las de

bienes de capital se incrementaron en 11.6 por ciento. Por su parte, las compras al exterior de bienes de consumo acumularon un crecimiento anual de 15.1 por ciento.

BALANZA COMERCIAL, 2006-2007 (Millones de dólares)															
	Millones de dólares								Variación % Anual						
	2006				2007				2006				2007		
	I	II	III	IV	I	II	III ^o	IV	I	II	III	IV	I	II	III ^o
Exportaciones totales	58852.4	63813.3	63160.3	64171.2	60275.2	67669.7	70171.9		25.5	18.2	16.6	8.4	2.4	6.0	11.1
Petroleras	9956.5	10539.9	10129.9	8395.6	8580.9	10192.5	11330.4		53.4	36.5	16.0	-6.1	-13.8	-3.3	11.9
No Petroleras	48895.8	53273.4	53030.4	55775.6	51694.3	57477.1	58841.5		21.0	15.2	16.7	11.0	5.7	7.9	11.0
Agropecuarias	2297.9	1744.2	987.2	1823.5	2199.7	2103.5	1120.1		31.0	3.5	15.0	6.6	-4.3	20.6	13.5
Extractivas	256.7	333.9	366.9	359.2	392.5	411.7	445.6		-4.9	13.5	28.0	13.4	52.9	23.3	21.5
Manufactureras	46341.2	51195.3	51676.2	53592.9	49102.1	54961.9	57275.7		20.7	15.6	16.6	11.2	6.0	7.4	10.8
Importaciones totales	58119.3	63965.3	65783.2	68262.6	62780.4	70171.2	72854.9		19.2	17.0	17.7	9.2	8.0	9.7	10.7
Consumo	8237.3	8791.7	9555.1	10387.7	9151.0	10516.7	10938.3		25.7	20.6	24.3	4.1	11.1	19.6	14.5
Intermedias	42953.4	47767.5	48569.2	49343.6	46085.0	51160.5	53402.5		17.9	16.2	16.8	9.6	7.3	7.1	10.0
Capital	6928.6	7406.1	7658.9	8531.3	7544.4	8494.0	8514.1		19.5	18.0	15.9	13.2	8.9	14.7	11.2
Balanza comercial	733.1	-152.0	-2622.9	-4091.3	-2505.3	-2501.5	-2682.9		n.a.	-77.6	55.4	22.4	n.a.	-.	2.3

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

1.4.2 Balanza de pagos en el segundo trimestre de 2007

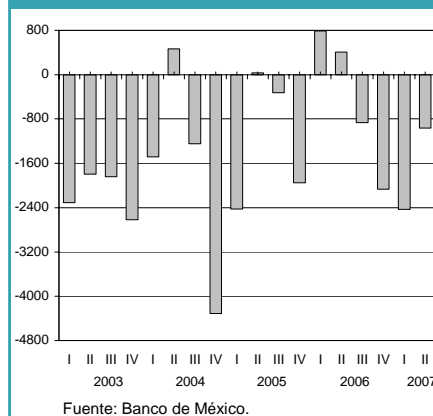
Durante el segundo trimestre de 2007 la cuenta corriente de la balanza de pagos tuvo un déficit de 965.9 millones de dólares, saldo que contrasta con el superávit de 410.7 millones de dólares observado un año antes. Como porcentaje del PIB el déficit fue equivalente a 0.4 por ciento.

El déficit de la cuenta corriente estuvo integrado por saldos deficitarios de las balanzas comercial, de servicios factoriales y de servicios no factoriales, así como un superávit de la balanza de transferencias. En particular, la balanza comercial presentó un déficit de 2 mil 501.5 millones de dólares, debido a que las exportaciones e importaciones crecieron a tasas anuales de 6.0 y 9.7 por ciento, respectivamente.

La balanza de servicios no factoriales tuvo un déficit de 1 mil 941.6 millones de dólares, nivel que implica una expansión anual de 195.3 millones de dólares (11.2 por ciento). Cabe mencionar que el superávit de la balanza turística tuvo un incremento anual de 51.9 millones de dólares (5.6 por ciento), al ubicarse en 978.2 millones de dólares.

Durante abril-junio de 2007 la balanza de servicios factoriales registró un déficit de 2 mil 979.5 millones de dólares, magnitud que representa una reducción anual de 1 mil 248.0 millones de dólares (29.5 por ciento). A su interior, el pago neto de intereses fue

CUENTA CORRIENTE
2003-2007
(Millones de dólares)



de 2 mil 49.4 millones de dólares, es decir, tuvo una disminución anual de 431.9 millones de dólares (17.4 por ciento).

Las transferencias netas del exterior ascendieron a 6 mil 456.8 millones de dólares, saldo menor en 79.7 millones de dólares (1.2 por ciento) al observado en abril-junio de 2006. En particular, los ingresos por remesas familiares se redujeron en 77.5 millones de dólares (1.2 por ciento), al ubicarse en 6 mil 350.8 millones de dólares.

En el periodo que se informa la cuenta de capital de la balanza de pagos tuvo un superávit de 2 mil 686.4 millones de dólares, saldo inferior al de 10 mil 434.5 millones de dólares registrado un año antes.

Durante el segundo trimestre de 2007 ingresaron 7 mil 554.2 millones de dólares por concepto de inversión extranjera. La Inversión Extranjera Directa (IED) ascendió a 5 mil 855.7 millones de dólares, monto superior en 299.3 millones de dólares (5.4 por ciento) a la registrada un año antes. Así, la IED fue equivalente a 6.1 veces el déficit de la cuenta corriente. Por su parte, la inversión extranjera de cartera fue de 1 mil 698.5 millones de dólares; a su interior, el mercado de dinero tuvo un ingreso neto de 1 mil 660.2 millones de dólares, mientras que el mercado accionario registró una entrada neta por 38.3 millones de dólares.

En el segundo trimestre de 2007 se registró un endeudamiento neto con el exterior por 4 mil 888.4 millones de dólares. El sector privado tuvo un endeudamiento neto de 3 mil 127.7 millones de dólares y el financiamiento de proyectos Pidiregas ascendió a 2 mil 653.3 millones de dólares. Mientras tanto, el sector público realizó una amortización neta de 892.6 millones de dólares. El Banco de México registró operaciones nulas con el exterior.

Por otra parte, los activos en el exterior de los residentes en México se incrementaron en 9 mil 756.3 millones de dólares, cifra superior en 7 mil 342.6 millones de dólares a la registrada en abril-junio de 2006.

Durante el segundo trimestre de 2007 el déficit en cuenta corriente y el superávit en cuenta de capital, aunados al flujo negativo de errores y omisiones por 975.0 millones de dólares, se tradujeron en un aumento de las reservas internacionales netas de 743.9 millones de dólares. Así, al cierre de junio de 2007 las reservas internacionales netas ascendieron a 69 mil 939.4 millones de dólares.

Cifras acumuladas en el primer semestre de 2007

Durante el primer semestre de 2007 México tuvo un déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos de 3 mil 394.9 millones de dólares, saldo que contrasta con el superávit de 1 mil 197.5 millones de dólares observado en el mismo periodo de 2006. Como porcentaje del PIB, el déficit acumulado representó 0.8 por ciento.

Durante el periodo de referencia, el resultado de la cuenta corriente de la balanza de pagos se integró de la siguiente manera:

- La balanza comercial tuvo un déficit de 5 mil 6.8 millones de dólares, cifra que contrasta con el superávit de 581.1 millones de dólares de un año antes.

- La balanza de servicios no factoriales registró un déficit de 2 mil 471.6 millones de dólares, monto menor en 110.4 millones de dólares (4.3 por ciento) al registrado un año antes. La balanza turística acumuló un superávit de 2 mil 925.1 millones de dólares, nivel superior en 21.5 por ciento en términos anuales.
- La balanza de servicios factoriales tuvo un déficit de 7 mil 984.6 millones de dólares, saldo que implica una reducción anual de 811.7 millones de dólares (9.2 por ciento). Cabe señalar que el pago neto de intereses fue de 4 mil 589.7 millones de dólares, equivalente a 1.1 por ciento del PIB.
- Las transferencias netas del exterior se ubicaron en 12 mil 68.1 millones de dólares, es decir, se incrementaron a una tasa anual de 0.6 por ciento.

Durante enero-junio la cuenta de capital acumuló un superávit de 7 mil 119.2 millones de dólares, saldo inferior en 1 mil 379.3 millones de dólares al observado en 2006.

Se registró un endeudamiento neto con el exterior de 9 mil 216.6 millones de dólares. Al mismo tiempo, la inversión extranjera ascendió a 13 mil 346.2 millones de dólares; este flujo se integró por el ingreso de 13 mil 244.2 millones de dólares de IED, el mayor en la historia para un primer semestre, y la entrada neta de 102.0 millones de dólares de inversión extranjera de cartera.

En el periodo de referencia se registró un flujo negativo de 1 mil 467.0 millones de dólares por concepto de errores y omisiones, lo que aunado a los resultados de la cuenta corriente y de capital resultó en un incremento anual de 2 mil 259.7 millones de dólares en las reservas internacionales netas.

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

	Anual		Enero-junio		Variación absoluta (d-c)	Variación Anual	
	2005 (a)	2006 (b)	2006 (c)	2007 (d)		(b/a)	(d/c)
Cuenta Corriente	-4665.3	-1736.3	1197.5	-3394.9	-4592.4	-62.8	n.a.
Cuenta de Capital	12929.9	-2152.0	8498.6	7119.2	-1379.3	n.a.	-16.2
Pasivos	27122.5	15519.1	19149.1	22562.8	3413.7	-42.8	17.8
Endeudamiento	543.0	-10180.6	2737.8	9216.6	6478.8	n.a.	236.6
Banca de desarrollo	-3468.5	-7959.2	-1658.3	-478.4	1179.9	129.5	-71.2
Banca comercial	-2279.8	99.4	484.4	2390.6	1906.2	n.a.	-.-
Banco de México	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	n.s.	n.s.
Público no bancario	-6624.1	-14068.2	-169.5	-2226.3	-2056.8	112.4	-.-
Privado	4166.4	4721.8	1575.8	1717.0	141.2	13.3	9.0
Pidiregas	8749.0	7025.6	2505.4	7813.7	5308.3	-19.7	211.9
Inversión Extranjera	26579.5	25699.7	16411.3	13346.2	-3065.1	-3.3	-18.7
Directa 1/	19880.9	19222.2	9512.9	13244.2	3731.2	-3.3	39.2
Cartera	6698.7	6477.4	6898.4	102.0	-6796.4	-3.3	-98.5
Merc. Accionario	3352.9	2805.2	2586.2	-2634.4	-5220.6	-16.3	n.a.
Merc. Dinero	3345.7	3672.3	4312.2	2736.4	-1575.8	9.8	-36.5
Activos	-14192.6	-17671.1	-10650.6	-15443.5	-4793.0	24.5	45.0
Errores y omisiones	-1100.2	2885.4	366.1	-1467.0	-1833.1	n.a.	n.a.
Variación reserva neta	7172.6	-989.2	10073.8	2259.7	-7814.1	n.a.	-77.6
Ajustes oro-plata y valoración	-8.2	-13.7	-11.6	-2.3	9.3	67.0	-80.2

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.

-.- Variación superior a 300 por ciento.

Fuente: Banco de México.