

1.1 Producción y Empleo

1.1.1 Producción

Durante el cuarto trimestre de 2006 el valor real del PIB se elevó a una tasa anual de 4.3 por ciento. Este resultado fue consecuencia de la expansión que se registró en los tres sectores productivos. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que entre octubre y diciembre de 2006 la producción nacional creció a una tasa trimestral de 0.5 por ciento, ligeramente inferior a la expansión de 0.7 por ciento registrada el trimestre previo.

Durante el cuarto trimestre de 2006 la producción agropecuaria tuvo un incremento anual de 9.8 por ciento como consecuencia de la mayor superficie sembrada y cosechada. Esto se tradujo en un crecimiento en la producción de frijol, maíz, trigo, plátano, tabaco, café cereza, papa, durazno, sorgo en grano y forrajero, cebada, cacao, sandía, y limón, entre otros. De acuerdo con cifras ajustadas por estacionalidad, la producción de este sector avanzó a una tasa trimestral de 0.3 por ciento, luego de que cayera 0.5 por ciento el trimestre previo.

En el periodo octubre-diciembre de 2006 la producción industrial creció a una tasa anual de 3.6 por ciento, equivalente a un incremento trimestral de 0.1 por ciento según cifras ajustadas por estacionalidad. Todas las divisiones industriales tuvieron incrementos anuales:

- La producción minera aumentó a una tasa anual de 0.8 por ciento. Sin embargo, cifras ajustadas por estacionalidad indican una disminución trimestral de 0.5 por ciento.
- La producción manufacturera avanzó a una tasa anual de 3.1 por ciento. Asimismo, en cifras ajustadas por estacionalidad se aprecia una expansión trimestral de 0.2 por ciento. Este resultado se asocia al incremento de la producción de vehículos automotores, carnes y lácteos, productos a base de minerales no metálicos, cerveza y malta, otros productos alimenticios, papel y cartón, y bebidas alcohólicas, principalmente.
- La industria de la construcción se expandió a un ritmo anual de 5.9 por ciento. Cifras ajustadas por estacionalidad indican un incremento trimestral de 1.0 por ciento.
- La generación de electricidad, gas y agua tuvo un crecimiento anual de 5.4 por ciento. No obstante, al eliminar el componente estacional esta actividad se redujo 0.1 por ciento con respecto al trimestre anterior.

Durante el cuarto trimestre de 2006 la oferta de servicios se expandió a una tasa anual de 4.2 por ciento, resultado que al descontar el efecto estacional implicó un aumento trimestral de 0.5 por ciento. A su interior:

- El comercio, restaurantes y hoteles tuvieron un aumento anual de 2.8 por ciento, en tanto que en cifras ajustadas por estacionalidad crecieron a una tasa trimestral de 0.1 por ciento.
- La oferta de transportes, almacenaje y comunicaciones tuvo un crecimiento anual de 9.3 por ciento. En cifras ajustadas por estacionalidad esto se tradujo en un incremento trimestral de 2.1 por ciento.
- Los servicios financieros, seguros, actividades inmobiliarias y de alquiler mostraron una expansión anual de 4.7 por ciento. Al eliminar el factor estacional, esta actividad registró un crecimiento trimestral de 1.2 por ciento.
- Los servicios comunales, sociales y personales crecieron a una tasa anual de 1.7 por ciento. En términos ajustados por estacionalidad esta división no tuvo variación con respecto al trimestre anterior.

PRODUCTO INTERNO BRUTO, 2004-2006 ^{p./} (Variación % real anual)											
	Anual			2005				2006			
	2004	2005	2006	I	II	III	IV	I	II	III	IV
TOTAL	4.2	2.8	4.8	2.4	3.2	3.1	2.5	5.5	4.9	4.5	4.3
Agropecuario	3.5	-2.1	4.8	0.6	-5.0	5.7	-7.2	2.7	8.0	-2.3	9.8
Industrial	4.2	1.7	5.0	-0.2	3.3	0.9	2.9	7.1	3.9	5.4	3.6
Minería	3.4	2.1	2.2	-0.4	3.9	1.8	2.9	6.1	-0.4	2.7	0.8
Manufacturas	4.0	1.4	4.7	-0.5	2.9	0.5	2.6	7.1	3.9	5.1	3.1
Construcción	6.1	3.3	6.9	1.0	5.1	2.1	5.0	8.8	5.3	7.8	5.9
Electricidad	2.8	1.7	5.0	0.7	3.0	1.9	1.2	4.1	4.5	5.9	5.4
Servicios	4.4	4.0	4.9	3.9	4.1	4.3	3.7	5.4	5.3	4.7	4.2
Comercio	5.5	2.7	3.7	3.4	3.3	2.9	1.3	5.1	4.0	3.2	2.8
Transportes	9.2	7.1	9.1	7.2	7.4	6.9	6.7	8.4	9.2	9.3	9.3
Financieros	3.9	5.8	5.4	5.2	5.5	6.2	6.2	6.0	5.8	4.9	4.7
Comunales	0.6	1.8	2.8	1.1	1.7	2.3	2.3	3.0	3.6	2.9	1.7

p./ Cifras preliminares.
Fuente: INEGI.

Demanda Agregada

Durante el cuarto trimestre de 2006 los componentes de la demanda agregada continuaron creciendo a tasas anuales. Sin embargo, cifras ajustadas por estacionalidad muestran un comportamiento diferenciado.

La expansión del crédito y el dinamismo del empleo formal fueron factores determinantes para que el consumo de las familias continuara creciendo en el comparativo anual. En concreto, el consumo privado se elevó a un ritmo anual de 3.1

por ciento. Sin embargo, cifras ajustadas por estacionalidad muestran una reducción trimestral de 1.3 por ciento. A su interior, se observó lo siguiente:

- El gasto en consumo de bienes no durables y servicios creció a una tasa anual de 3.7 por ciento. Las compras que más aumentaron fueron las de alimentos, bebidas y tabaco; productos para el cuidado personal y del hogar; comunicaciones; y servicios financieros, entre otros. No obstante, cifras ajustadas por estacionalidad indican que este tipo de consumo disminuyó a una tasa trimestral de 0.4 por ciento.
- La adquisición de bienes duraderos disminuyó a una tasa anual de 0.2 por ciento como consecuencia de una menor compra de vehículos automotores; productos de cuero, piel y sucedáneos, excepto calzado y prendas de vestir; muebles de madera; y radios, televisores y tocadiscos, principalmente. En términos ajustados por estacionalidad, el consumo de bienes durables se redujo a una tasa trimestral de 3.1 por ciento.

Durante el cuarto trimestre de 2006 el consumo del sector público creció a una tasa anual de 3.1 por ciento, lo que implicó un incremento trimestral de 0.2 por ciento según cifras ajustadas por estacionalidad. De esta manera, el consumo agregado de la economía se expandió a una tasa anual de 3.1 por ciento, lo que representó una caída trimestral de 0.7 por ciento en cifras ajustadas por estacionalidad.

En el trimestre referido la formación bruta de capital fijo registró un crecimiento anual de 7.4 por ciento. Una vez eliminado el factor estacional, la inversión tuvo un aumento trimestral de 0.8 por ciento. A su interior se observaron los siguientes resultados:

- Los gastos en inversión realizados por el sector privado crecieron a un ritmo anual de 9.2 por ciento, lo que implicó un avance trimestral de 5.0 por ciento de acuerdo con cifras ajustadas por estacionalidad.
- La inversión pública se incrementó a un ritmo anual de 1.3 por ciento. Una vez eliminado el factor estacional se observó una disminución de 9.2 por ciento con respecto al tercer trimestre de 2006.

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

- La inversión en maquinaria y equipo de origen nacional se expandió a una tasa anual de 1.7 por ciento. Este resultado fue consecuencia de la mayor compra de vehículos automotores; carrocerías y remolques para vehículos automotores; y motores eléctricos, generadores y similares, entre otros.
- Los gastos en maquinaria y equipo importado se elevaron a un ritmo anual de 11.8 por ciento debido a una mayor adquisición de aparatos mecánicos, calderas y sus partes; máquinas y material eléctrico; instrumentos y aparatos de óptica y médicos; y vehículos terrestres y sus partes, principalmente.

- La inversión en construcción creció 5.9 por ciento en el comparativo anual. Esto indujo una mayor demanda de perfiles de hierro y acero; cemento; concreto premezclado; y estructuras metálicas, entre otros.

Durante el cuarto trimestre de 2006 el valor real de la exportación de bienes y servicios creció a una tasa anual de 9.3 por ciento. En términos ajustados por estacionalidad este rubro de la demanda aumentó a un ritmo trimestral de 2.3 por ciento. En particular, el valor nominal en dólares de las exportaciones manufactureras creció a una tasa anual de 11.2 por ciento. Asimismo, las ventas al exterior de productos agropecuarios y extractivos aumentaron a ritmos anuales de 6.6 y 13.4 por ciento, respectivamente. En contraste, las exportaciones petroleras tuvieron una reducción anual de 6.1 por ciento.

OFERTA Y DEMANDA AGREGADAS, 2004-2006 ^{p./}
(Variación % real anual)

	Anual			2005				2006			
	2004	2005	2006	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Oferta	6.2	4.4	7.0	3.4	4.7	4.8	4.9	8.4	7.2	7.1	5.3
PIB	4.2	2.8	4.8	2.4	3.2	3.1	2.5	5.5	4.9	4.5	4.3
Importaciones	11.6	8.6	12.2	5.9	8.5	8.9	10.6	16.0	12.9	13.2	7.6
Demanda	6.2	4.4	7.0	3.4	4.7	4.8	4.9	8.4	7.2	7.1	5.3
Consumo	3.6	4.6	5.1	4.7	4.1	5.4	4.2	6.5	5.8	5.2	3.1
Privado	4.1	5.1	5.0	5.4	4.6	6.0	4.6	6.4	5.4	5.2	3.1
Público	-0.4	0.4	6.0	-0.8	0.1	-0.2	1.9	7.3	8.9	5.1	3.1
Formación de capital	7.5	7.6	10.0	6.6	8.5	6.9	8.4	13.0	9.7	10.1	7.4
Privada	8.8	9.7	11.5	4.8	7.7	6.5	20.9	11.8	12.3	12.9	9.2
Pública	2.5	-0.6	2.9	17.1	12.3	9.3	-19.8	19.6	-2.6	-4.3	1.3
Exportaciones	11.6	7.1	11.1	5.8	6.6	5.7	9.9	13.8	10.7	11.1	9.3

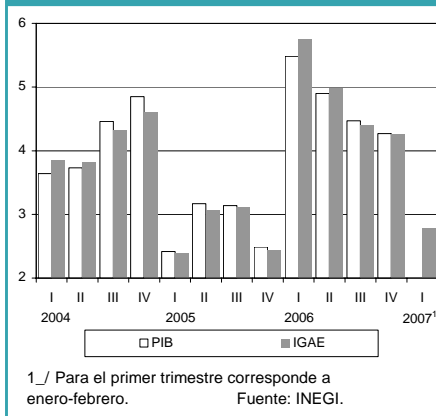
^{p./} Cifras preliminares.
Fuente: INEGI.

Evolución reciente

Durante el primer trimestre de 2007 la economía mexicana moderó su ritmo de expansión. Esto se debió, fundamentalmente, a la desaceleración de la producción manufacturera estadounidense y al comportamiento del sector automotriz. No obstante, el desempeño de la oferta de servicios y la demanda agregada siguieron siendo soportes primordiales del crecimiento económico.

Se estima que durante el primer trimestre de 2007 el valor real del PIB haya crecido a una tasa anual cercana a 3.0 por ciento. De ser el caso, en términos ajustados por estacionalidad el tamaño de la economía se habrá incrementado ligeramente con respecto al último trimestre de 2006. Se anticipa que el crecimiento del PIB en 2007 sea de 3.3 por ciento.

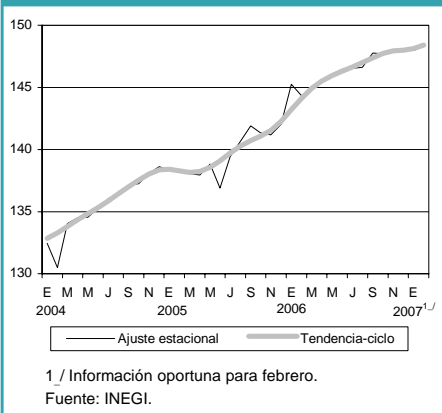
PIB E INDICADOR GLOBAL DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA, 2004-2007
(Variación % real anual)



Los principales analistas anticipan que el crecimiento de la economía estadounidense se incrementará a lo largo de 2007, debido a lo cual se prevé que el crecimiento de la producción industrial y del PIB en nuestro país también aumente conforme transcurra el año.

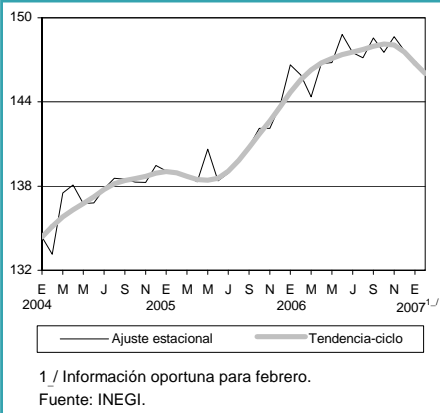
La proyección para el trimestre que se informa tiene como referencia los siguientes elementos:

INDICADOR GLOBAL DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA, 2004-2007 (Índice, 1993=100)



- Durante el periodo enero-febrero de 2007 el Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) aumentó a una tasa anual de 2.8 por ciento, lo cual implicó un crecimiento bimestral de 0.1 por ciento al descontar el factor estacional. A nivel sectorial:
- Las actividades primarias se incrementaron a una tasa anual de 0.7 por ciento como consecuencia de la mayor producción de cebada, plátano, arroz palay, limón, fresa, sandía, entre otros cultivos. En términos ajustados por estacionalidad el sector agropecuario creció a un ritmo bimestral de 0.5 por ciento.
- El valor real de la producción industrial aumentó a una tasa anual de 0.8 por ciento, lo cual implicó una disminución bimestral de 1.2 por ciento según cifras ajustadas por estacionalidad. A su interior:

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



- La producción minera se redujo a una tasa anual de 0.1 por ciento. Sin embargo, una vez eliminado el factor estacional se observa una expansión de 3.9 por ciento.
- La producción manufacturera registró un crecimiento anual de 0.1 por ciento. No obstante, en términos ajustados por estacionalidad se observó una contracción bimestral de 0.8 por ciento. Este resultado estuvo influido por el menor dinamismo del sector automotriz.
- La generación de electricidad, gas y agua creció a una tasa anual de 5.4 por ciento. En términos ajustados por estacionalidad estas actividades aumentaron a un ritmo bimestral de 1.9 por ciento.

- El valor real de la construcción se incrementó a una tasa anual de 2.4 por ciento. No obstante, de acuerdo con cifras ajustadas por estacionalidad este sector disminuyó a un ritmo bimestral de 2.7 por ciento.

En el bimestre referido la oferta de servicios registró un crecimiento anual de 3.9 por ciento. Este resultado fue consecuencia de los incrementos anuales de 2.0 y 4.7 por ciento que tuvieron el comercio, restaurantes y hoteles, así como el resto de los servicios, respectivamente. En términos ajustados por estacionalidad, los servicios crecieron a un ritmo bimestral de 0.6 por ciento.

El impulso de la demanda agregada interna compensó la desaceleración de la demanda externa:

- Durante el primer trimestre de 2007 el consumo de las familias siguió creciendo a tasas elevadas. El valor real de las ventas realizadas por las tiendas afiliadas a la ANTAD y por Wal-Mart tuvo incrementos anuales de 9.4 y 14.1 por ciento, en ese orden. Asimismo, en el periodo enero-febrero de 2007 las ventas realizadas en los establecimientos comerciales dedicados al mayoreo y al menudeo registraron un crecimiento anual de 3.4 y 2.1 por ciento, en cada caso.
- En enero de 2007 la formación bruta de capital fijo tuvo una expansión de 7.3 por ciento en el comparativo anual. Cifras ajustadas por estacionalidad señalan un aumento mensual de 1.2 por ciento. La inversión en construcción y en maquinaria y equipo nacional registró un incremento anual de 5.7 por ciento, en ambos casos, mientras que la adquisición de maquinaria y equipo de origen importado se elevó a un ritmo anual de 10.0 por ciento.
- Durante el primer trimestre de 2007 el valor nominal en dólares de las exportaciones tuvo un incremento anual de 2.2 por ciento. A su interior, las exportaciones manufactureras y extractivas crecieron a tasas anuales de 6.0 y 52.9 por ciento, en ese orden. En contraste, las exportaciones agropecuarias y petroleras cayeron en cada caso a ritmos anuales de 5.7 y 14.9 por ciento. Por su parte, las importaciones registraron una expansión anual de 8.0 por ciento; en particular, las de consumo, intermedias y de capital tuvieron crecimientos anuales de 11.1, 7.3 y 8.9 por ciento, respectivamente.

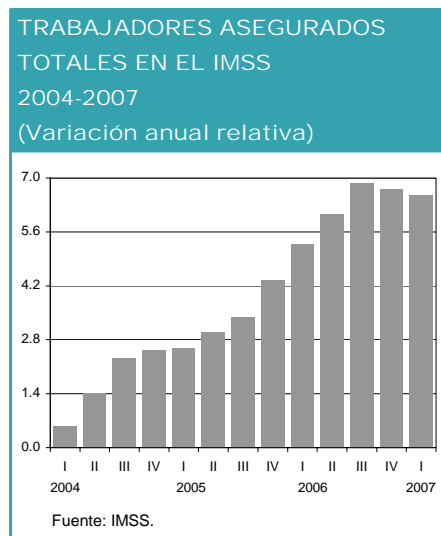
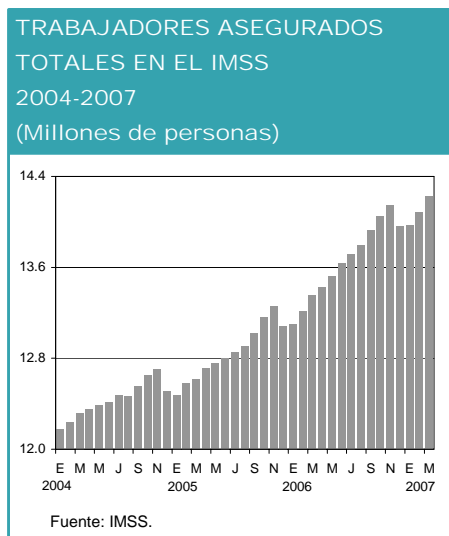
1.1.2 Empleo

Durante marzo de 2007 la afiliación de trabajadores al IMSS ascendió a 14 millones 221 mil 835 personas, lo que implicó un incremento de 256 mil 277 empleos formales con respecto al cierre de 2006. Así, en el comparativo anual el número de trabajadores afiliados a dicho Instituto creció en 869 mil 11 personas, es decir, en 6.5 por ciento.

Durante el primer trimestre de 2007 el desempleo fue de 4.0 por ciento de la Población Económicamente Activa (PEA), tasa superior en 0.48 puntos porcentuales a la registrada un año antes (3.52 por ciento). El desempleo en las ciudades más grandes del país también aumentó en el lapso referido, de 4.52 a 5.08 por ciento. Una parte de este incremento se explica por el incremento de la tasa neta de participación

económica, la cual se elevó de 58.2 por ciento a 58.4 por ciento entre el primer trimestre de 2006 y el primero de 2007.

En términos ajustados por estacionalidad el desempleo disminuyó marginalmente con respecto a la situación observada durante el último trimestre de 2006. A nivel nacional, la tasa de desempleo bajó de 3.90 a 3.85 por ciento, mientras que en las áreas urbanas más grandes del país el desempleo se redujo de 5.02 a 4.99 por ciento, ambas comparaciones son entre el cuarto trimestre de 2006 y el primero de 2007.

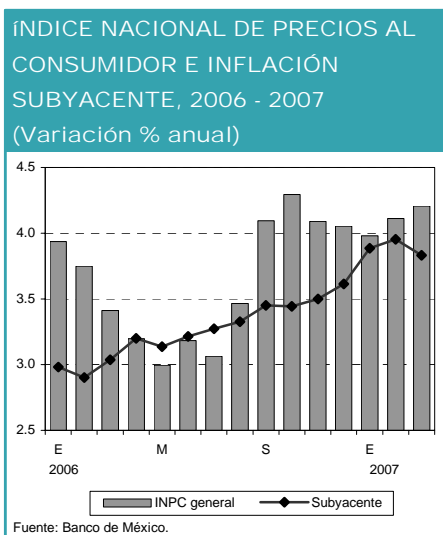


1.2 Precios y Salarios

1.2.1 Inflación

Al cierre del primer trimestre de 2007, la inflación general anual se ubicó en 4.21 por ciento, superior en 16 puntos base a la registrada al cierre de 2006 (4.05 por ciento). Este cambio se explica fundamentalmente por el aumento del ritmo inflacionario observado en los alimentos, tanto de los alimentos procesados, como de las carnes y huevo.

Al interior de la inflación general, la inflación subyacente aumentó durante el primer trimestre del año al pasar de 3.61 en diciembre de 2006 a 3.83 por ciento en marzo de 2007. Este incremento se explica principalmente por el aumento de la inflación anual de las mercancías, en particular de los alimentos, y en menor medida los servicios:



- En marzo la inflación anual de las mercancías fue de 3.78 por ciento. El aumento de 40 puntos base respecto al cierre de 2006 se explica fundamentalmente por el incremento en la inflación anual de sus dos subíndices: alimentos y otras mercancías.
- Por su parte la inflación anual de los servicios se ubicó en 3.89 por ciento, 2 puntos base mayor al cierre de 2006 (3.87 por ciento). Ello debido a que el incremento de la inflación anual de los servicios excluyendo el costo de la vivienda fue parcialmente compensado por la contracción de la inflación anual de los servicios del costo de la vivienda.

La inflación anual no subyacente registró un nivel de 4.98 por ciento en marzo de 2007. El aumento de 2 puntos base respecto al nivel registrado al cierre del año anterior (4.96 por ciento) se explica por la mayor inflación registrada en el componente de los productos agropecuarios, la cual fue parcialmente compensada por la menor inflación observada tanto en los precios de los bienes y servicios concertados y administrados, como en las colegiaturas.

Al interior del subíndice de precios no subyacentes destaca lo siguiente:

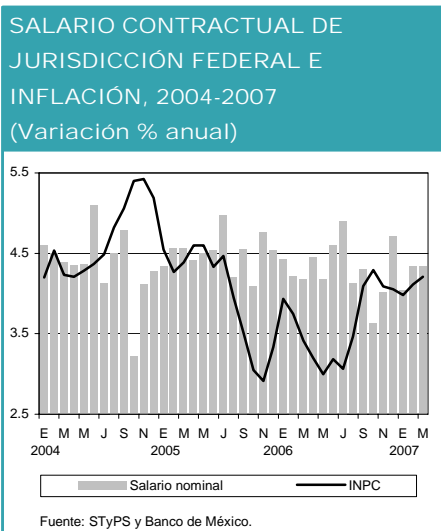
- La inflación de agropecuarios pasó de 8.30 a 8.67 por ciento en términos anuales de diciembre de 2006 a marzo de 2007. Durante el mismo periodo, la inflación anual de los precios de las frutas y verduras se redujo de 15.46 a 13.59 por ciento. Por su parte, la inflación anual del subíndice de carnes y huevo aumentó de 3.69 a 5.53 por ciento.
- La inflación de los precios administrados pasó de 4.42 por ciento al cierre del 2006 a 3.43 por ciento en marzo de 2007. Esto se explica por la disminución de la inflación de la electricidad (120 puntos base), el gas doméstico (82 puntos base) y la gasolina de bajo octanaje (113 puntos base). Cabe mencionar que la inflación del gas doméstico es la más baja observada en los últimos cuatro años. Por su parte la inflación anual de los bienes concertados aumentó de 1.83 a 2.69 por ciento en el periodo que se reporta.

INFLACIÓN INPC		
	Inflación anual mar 07 / mar 06	Inflación anual dic 06 / dic 05
Inflación INPC	4.21	4.05
Subyacente	3.83	3.61
Mercancías	3.78	3.38
Servicios	3.89	3.87
No subyacente	4.98	4.96
Administrados y concertados	3.07	3.14
Administrados	3.43	4.42
Concertados	2.69	1.83
Agropecuarios	8.67	8.30
Frutas y verduras	13.59	15.46
Carnes y huevo	5.53	3.69
Educación (colegiaturas)	5.60	5.71

Fuente: Banco de México

- El subíndice de educación registró una inflación anual de 5.60 por ciento en marzo de 2007, lo que significó una reducción de 11 puntos base respecto al nivel observado al cierre de 2006, que fue de 5.71 por ciento. Cabe mencionar que en marzo se registró un mínimo histórico.

1.2.2 Salarios



Durante el primer trimestre de 2007 los salarios contractuales de jurisdicción federal tuvieron un aumento nominal de 4.2 por ciento, en términos anuales. Este incremento es ligeramente inferior al otorgado un año antes (4.3 por ciento).

En el primer bimestre de 2007, las remuneraciones reales por persona ocupada en la industria manufacturera se incrementaron a una tasa anual de 0.2 por ciento. Por tipo de contrato, los salarios reales pagados a los obreros crecieron a una tasa anual de 1.7 por ciento, en tanto que los sueldos de los empleados administrativos lo hicieron en 0.4 por ciento.

Asimismo, durante dicho bimestre las percepciones reales del personal ocupado en los establecimientos

comerciales al mayoreo crecieron a una tasa anual de 6.2 por ciento. En contraste, en los establecimientos al menudeo estas disminuyeron a un ritmo anual de 1.0 por ciento.

En el bimestre referido la productividad de la mano de obra en el sector manufacturero se contrajo ligeramente, a una tasa anual de 0.1 por ciento, mientras que los costos unitarios de la mano de obra en esta actividad aumentaron 0.5 por ciento en el comparativo anual.

1.3 Sector financiero

Durante el primer trimestre de 2007 los mercados financieros internacionales registraron una mayor volatilidad, asociada principalmente a la incertidumbre sobre la magnitud de la desaceleración en la economía de Estados Unidos, a la caída en el mercado accionario de China, la volatilidad del precio del petróleo y a los ajustes de política monetaria en Europa y Japón. Sin embargo, esta volatilidad fue transitoria y a mediados de marzo los mercados financieros ya se habían estabilizado.

La Reserva Federal mantuvo sin cambio la tasa de interés de Fondos Federales en el primer trimestre de 2007, debido a la incertidumbre sobre la evolución económica y la inflación en ese país.

Por su parte, en el primer trimestre del año el banco central europeo realizó un incremento en su tasa de referencia (de 25 puntos base), para ubicarla en 3.75 por

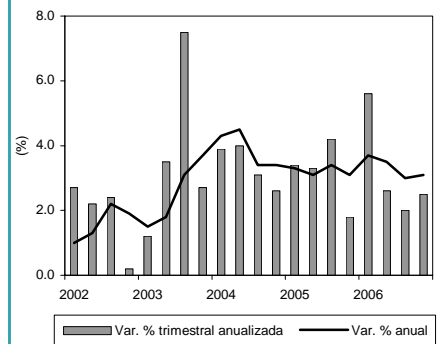
ciento, mientras que el Banco de Japón también subió su tasa de referencia en 25 puntos base, para situarla en 0.50 por ciento.

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

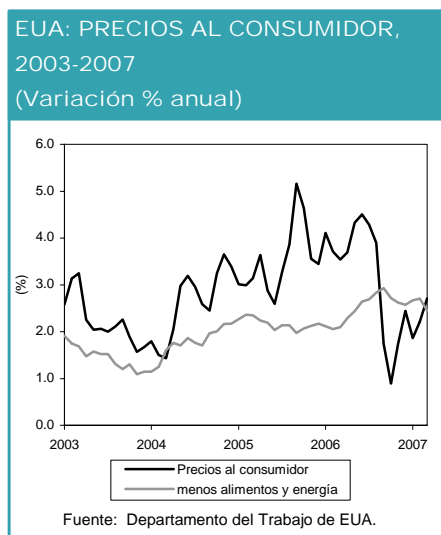
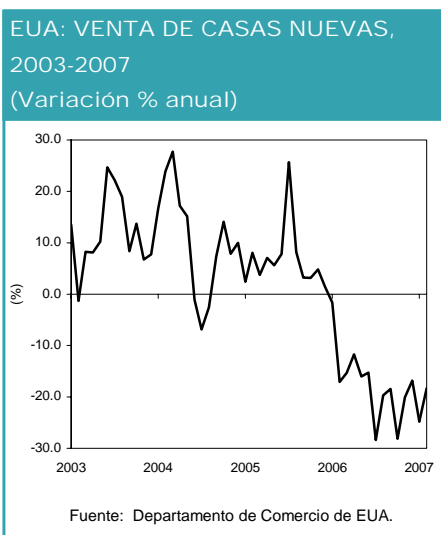
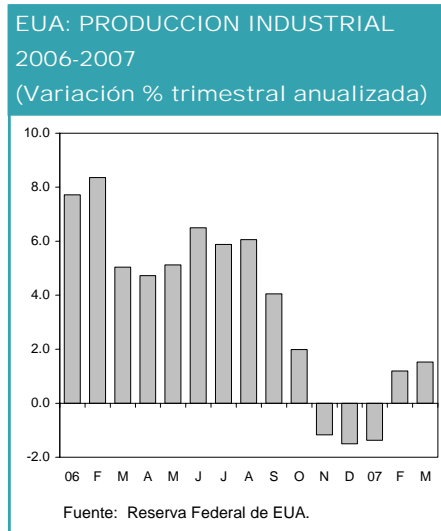
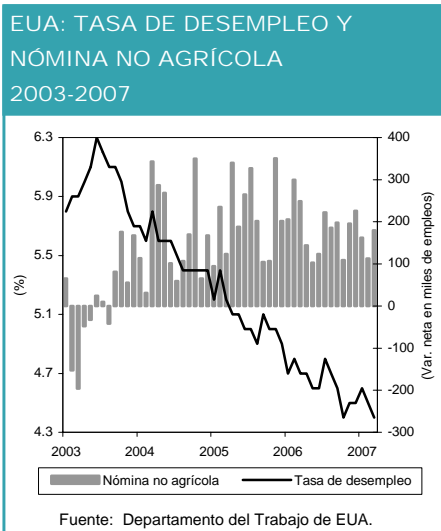
- La incertidumbre con respecto a la magnitud de la desaceleración de la economía de Estados Unidos. En el cuarto trimestre, la economía de EEUU mostró un dinamismo inesperado. El Producto Interno Bruto registró un crecimiento trimestral anualizado de 2.5 por ciento, comparado con el 2.0 por ciento observado en el tercer trimestre. Sin embargo, destaca la caída trimestral anualizada de 15.2 por ciento en la inversión privada bruta, como consecuencia del ajuste que se ha venido observando en el sector inmobiliario. Lo anterior fue contrarrestado por un mayor consumo privado. En el último trimestre de 2006 el gasto en consumo privado registró un crecimiento trimestral anualizado de 4.2 por ciento, cifra superior a la mostrada en los dos trimestres previos. Aunado a lo anterior, destaca el comportamiento de las exportaciones netas, las que se expandieron a un ritmo de 1.6 por ciento trimestral anualizado.

Indicadores para el primer trimestre de 2007 revelan un menor crecimiento, aunque se espera que éste se incremente a lo largo del año. En particular, se observa que la producción industrial muestra signos de una recuperación gradual, al registrar tasas de crecimiento trimestrales positivas en febrero y marzo (de 1.2 y 1.5 por ciento), después de los descensos observados en los meses de noviembre-enero. Así, la producción industrial registró un crecimiento anual de 2.1 por ciento en el primer trimestre de 2007. En este sentido, de acuerdo a cifras preliminares, el PIB en EEUU creció a una tasa trimestral anualizada de 1.3 por ciento en el primer trimestre de 2007. A su interior, la inversión privada registró una disminución de 6.5 por ciento a tasa trimestral anualizada, explicable principalmente por la caída trimestral anualizada en la inversión residencial de 17 por ciento. Por otro lado, el consumo privado se incrementó a una tasa trimestral anualizada de 3.8 por ciento, dentro del cual destaca el crecimiento del consumo de bienes duraderos, al registrar una expansión de 7.3 por ciento a tasa trimestral anualizada, la mayor en los últimos cuatro trimestres.

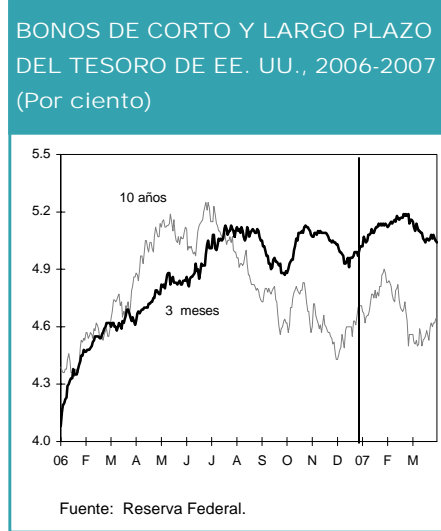
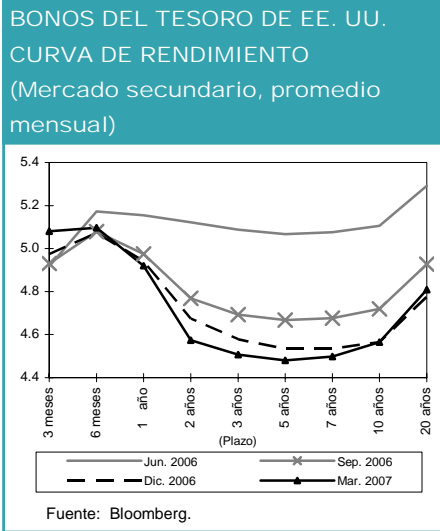
EUA: PRODUCTO INTERNO BRUTO 2002-2006 (Variación % anual y trimestral anualizada)



Fuente: Departamento de Comercio de EUA.

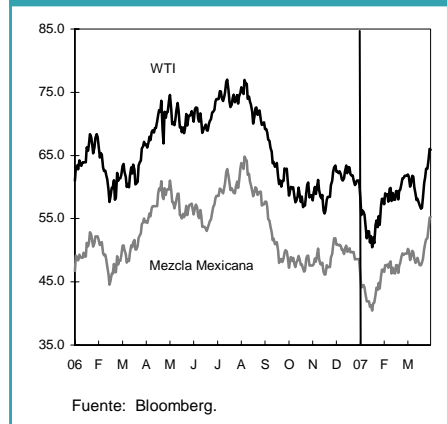


- La Reserva Federal continuó mostrando prudencia en su política monetaria. Las tasas de interés iniciaron el año con movimientos al alza, sin embargo, este comportamiento fue temporal, ya que a partir de febrero disminuyeron sus niveles ante la percepción de que la inflación subyacente disminuiría como consecuencia de un menor crecimiento económico. Así, durante el primer trimestre de 2007 la Reserva Federal estadounidense decidió no realizar modificaciones a la tasa de interés de los Fondos Federales. El último incremento en la tasa de referencia fue en junio de 2006. De esta manera, la curva de rendimiento disminuyó ligeramente en 1 punto base en promedio con respecto al promedio de diciembre de 2006. Cabe mencionar que la información reciente con respecto a la inflación subyacente fue favorable, ya que ésta registró un incremento anual de 2.4 por ciento en marzo de 2007, que se compara favorablemente con el aumento de 2.7 por ciento registrado en los dos meses previos.



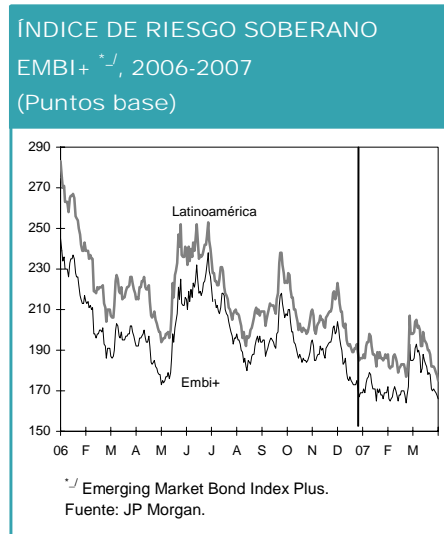
- Los precios internacionales del petróleo registraron presiones ascendentes. Tras la tendencia a la baja observada durante los primeros días de enero, en el primer trimestre de 2007 los precios del petróleo presentaron un comportamiento al alza como consecuencia de las tensiones geopolíticas en Nigeria e Irán, así como por la percepción de un incremento en la demanda de crudo por parte de China.

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



- El riesgo soberano de los países emergentes disminuyó. A finales de febrero los diferenciales de la deuda soberana de los principales países emergentes mostraron presiones al alza, debido en buena medida a la expectativa de menores niveles de liquidez ante los incrementos en las tasas de interés en Europa y Japón, así como por la mayor volatilidad registrada en los mercados financieros internacionales. Sin embargo, la estabilización de los mercados a finales de marzo permitió que estos diferenciales se ubicaran en niveles similares o por debajo de los del cierre de 2006.

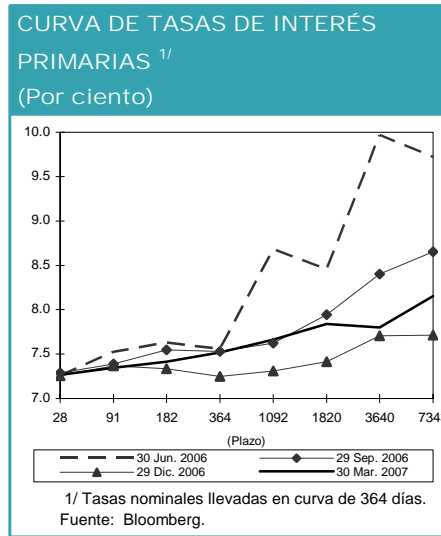
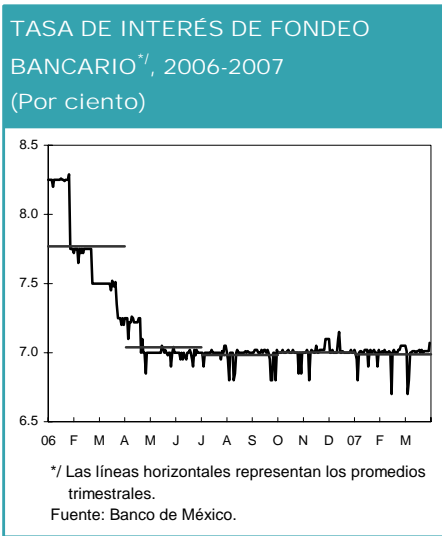
De esta manera, el índice de riesgo país (EMBI+) para México se situó al 30 de marzo en 1 punto base por debajo del cierre de 2006 (98 puntos base). Cabe notar que durante el trimestre de referencia, el riesgo país de México se ha ubicado en niveles cercanos a sus mínimos históricos.



1.3.1 Tasas de interés

La tasa de interés de fondeo bancario en México mostró estabilidad en el primer trimestre del año. Sin embargo, las tasas de interés de mediano y largo plazos experimentaron una ligera presión ascendente con respecto a su cierre de 2006. Ante esto, el Banco de México decidió mantener las mismas condiciones monetarias.

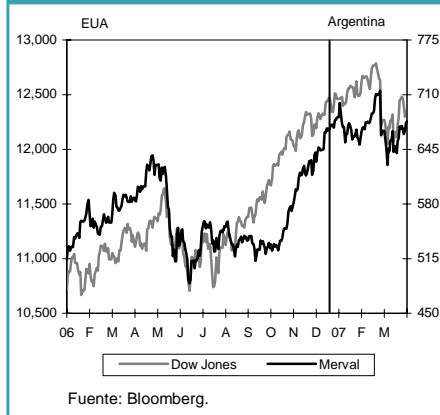
En este contexto, la tasa primaria de Cetes a 28 días promedió 7.04 por ciento durante el primer trimestre de 2007, mismo promedio del trimestre anterior. Por su parte, las tasas primarias de los Bonos a 3, 5 y 20 años registraron 17, 8 y 20 puntos base más respecto a los promedios del cuarto trimestre de 2006, mientras que la tasa primaria de los Bonos a 10 años mostró una disminución de 19 puntos base con respecto al promedio del cuarto trimestre de 2006. Cabe notar que las tasas se mantuvieron en niveles sustancialmente menores al promedio observado durante 2006.



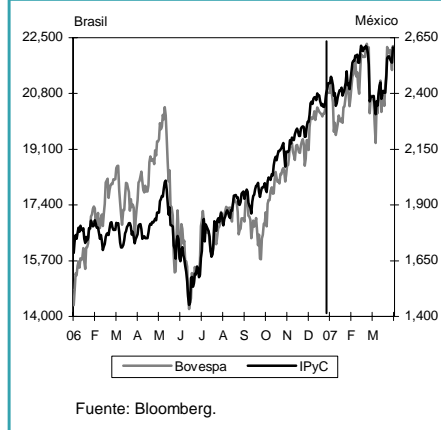
1.3.2 Bolsa Mexicana de Valores y títulos de deuda mexicana

El Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) inició el año con una tendencia ascendente. Sin embargo, dos eventos afectaron a los mercados de valores alrededor del mundo. Por un lado, el 27 de febrero se registró una caída de 8.8 por ciento en el mercado accionario de China. Por otro lado, el anterior Presidente de la Reserva Federal, Alan Greenspan, comentó que no se debe descartar la probabilidad de que la tasa de crecimiento de la economía estadounidense experimente un mayor ajuste a la baja en 2007. Estos factores generaron mayor volatilidad en los mercados financieros internacionales, la cual fue transitoria. Es importante mencionar que las adecuadas políticas fiscal y monetaria seguidas en México y la credibilidad de las mismas, contribuyeron a que las presiones de los mercados financieros internacionales se manifestaran sólo de manera temporal en los mercados financieros nacionales. Así, el IPyC de la BMV cerró el primer trimestre de 2007 con una ganancia de 8.7 por ciento con respecto al cierre de diciembre de 2006, al ubicarse en 28 mil 747.69 unidades, nivel que representa un nuevo máximo histórico.

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

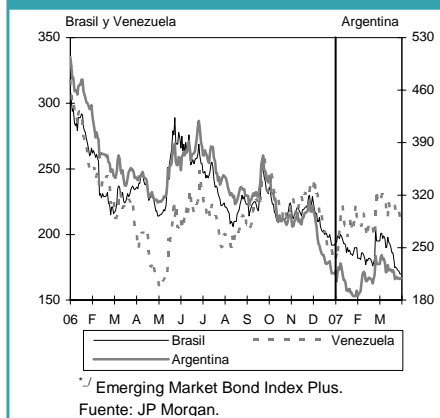


ÍNDICES BURSÁTILES, 2006-2007
(En términos de dólares)

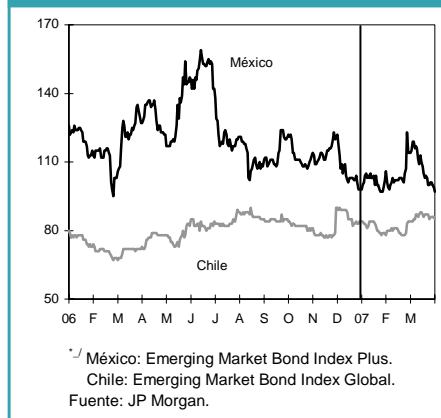


Durante el primer trimestre del año persistió la percepción de menores flujos de capital hacia los mercados emergentes, debido a los incrementos que registraron las tasas de interés en la zona euro y en Japón. El Banco de Japón decidió aumentar en 25 puntos base su tasa de referencia a partir del 21 de febrero, para ubicarla en 0.50 por ciento. Por su parte, el Banco Central Europeo incrementó en 25 puntos base la tasa de interés a partir del 8 de marzo, situándola en 3.75 por ciento. Sin embargo, la Reserva Federal no modificó la tasa de interés de referencia en el primer trimestre del año, lo que permitió que el flujo de capitales hacia títulos de los países emergentes no se interrumpiera. En este contexto, el riesgo país de México disminuyó 1 punto base durante el primer trimestre de 2007, mientras que el diferencial de los bonos corporativos de los EEUU con calificación “BBB” subió 1 punto base en el mismo periodo.

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



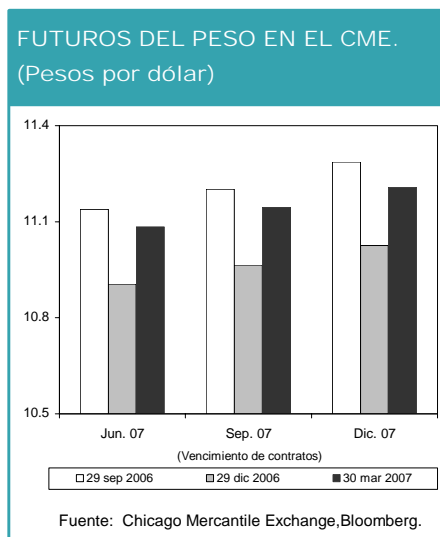
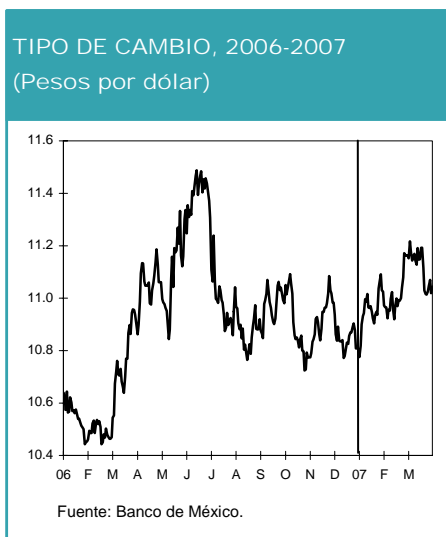
ÍNDICE DE RIESGO SOBERANO
EMBI ^{+/}, 2006-2007
(Puntos base)



1.3.3 Mercado cambiario

En el primer trimestre de 2007 la volatilidad observada en los mercados financieros internacionales propició una ligera tendencia hacia la depreciación del peso frente al dólar. El tipo de cambio spot se ubicó en 11.044 pesos por dólar el 30 de marzo, lo que implicó una depreciación nominal de 2.2 por ciento con respecto al cierre de diciembre de 2006.

Por su parte, las cotizaciones de los contratos de los futuros del peso mexicano en la Bolsa Mercantil de Chicago registraron incrementos durante el primer trimestre de 2007. Al cierre del 30 de marzo, los contratos para entrega en junio, septiembre y diciembre de 2007 y marzo de 2008 se depreciaron 1.63, 1.64, 1.65 y 1.67 por ciento respectivamente, con relación a las cotizaciones registradas al cierre del cuarto trimestre de 2006, ubicándose en 11.08, 11.14, 11.20 y 11.28 pesos por dólar respectivamente.

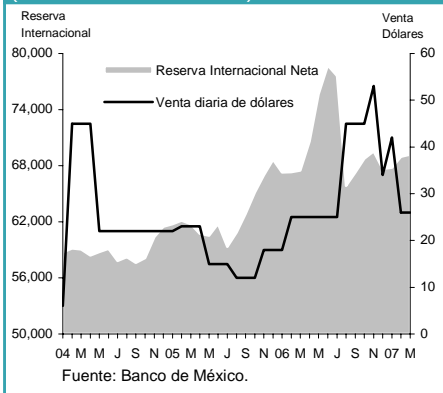


1.3.4 Base monetaria

La base monetaria se ubicó en 409.8 mil millones de pesos en marzo. Este saldo representa un aumento real de 11.4 por ciento con respecto a marzo de 2006. A su interior, el crédito interno neto registró un saldo negativo de 427.3 mil millones de pesos, 13.7 por ciento real mayor al saldo negativo de 475.4 mil millones de pesos observado en marzo de 2006.

Por su parte, los activos internacionales netos se ubicaron en 837.2 mil millones de pesos en marzo, aumentando en 8.7 mil millones de pesos con respecto al mismo periodo de 2006, es decir, menor en 3.0 por ciento real anual. En dólares, el saldo de

RESERVA INTERNACIONAL NETA Y MONTO DE VENTA DIARIA DE DÓLARES
(Millones de dólares)



los activos internacionales netos fue de 75.9 mil millones, 4.2 por ciento real anual menos que el registrado en marzo de 2006 (descenso de 0.2 millones).

Durante el primer trimestre de 2007, se registró una desacumulación de los activos internacionales por 421 millones de dólares, debido a la venta neta de 2 mil 132 millones de dólares al Gobierno Federal y a las ventas netas por 1 mil 996 millones de dólares a través de operaciones de mercado, lo cual fue contrarrestado parcialmente por la compra de divisas a PEMEX por 2 mil 573 millones de dólares y otros flujos positivos por 1,134 millones de dólares.

1.3.5 Indicadores monetarios y crediticios

El saldo nominal del agregado monetario M1a, el cual incluye al sector público, fue de 1,227.7 miles de millones de pesos en febrero, lo que implicó una variación real anual de 6.6 por ciento. A su interior destacan el incremento anual en los depósitos en cuentas de cheques en moneda nacional en poder de los bancos residentes y el aumento en los depósitos en cuenta corriente en moneda nacional de 8.3 y 5.4 por ciento, respectivamente.

AGREGADO MONETARIO M1a INCLUYENDO AL SECTOR PÚBLICO

	Saldos nominales (mmp)		Var. % reales anuales	
	Dic-06	Feb-07	Dic-06	Feb-07
M1a	1,307.6	1,227.7	9.7	6.6
Billetes y monedas en poder del público	389.6	359.2	11.4	10.3
Cuentas de cheques en m.n. en bancos residentes	616.5	588.1	9.0	8.3
Cuentas de cheques en m.e. en bancos residentes	101.4	97.9	-1.9	-11.1
Depósitos en cuenta corriente en M.N.	197.2	179.6	15.0	5.4

Fuente: Banco de México.

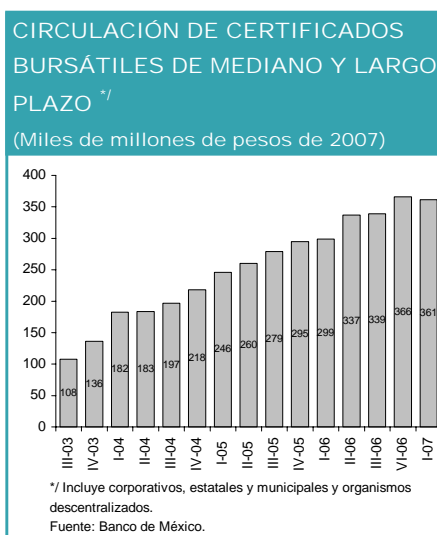
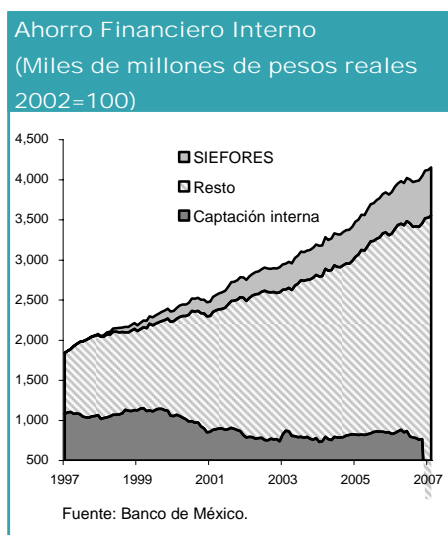
Al cierre de febrero el ahorro financiero interno, definido como el agregado monetario M3a menos billetes y monedas en circulación, se ubicó en 5,067.4 mil millones de pesos. Esto representa un crecimiento de 6.1 por ciento real anual. Por sus componentes destacan los aumentos en los valores emitidos por el Gobierno Federal en poder de residentes (39.1%) y otros valores públicos en poder de residentes (12.6%).

AHORRO FINANCIERO
(Millones de pesos y variaciones reales)

	Saldos nominales		Var. % anual	
	Dic-06	Feb-07	Dic-06	Feb-07
Billetes y monedas en circulación	449.8	399.6	13.8	10.8
M2a = M1a + activos financieros internos en poder del público	5,251.5	5,286.1	7.9	6.2
Captación de los Bancos	916.8	909.5	-8.8	-9.0
Valores Públicos en poder de residentes	2,256.7	2,374.1	14.2	12.6
Gobierno Federal	1,365.6	1,462.4	38.3	39.1
Banco de México	86.6	75.7	-64.2	-71.1
IPAB	498.5	531.4	4.1	1.5
Otros	306.0	304.7	14.5	12.6
Valores Privados	256.3	253.6	13.0	5.5
Fondos de Ahorro para el Retiro fuera de Siefores	499.8	507.0	9.9	9.5
M3a = M2a + activos financieros internos en poder de no residentes	5,428.7	5,467.0	8.4	6.4
Ahorro Financiero Interno	4,978.9	5,067.4	7.9	6.1

Fuente: Banco de México.

Por otra parte, durante el primer 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 32.7 y 15.6 por ciento en marzo, 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 27.8 por ciento en términos reales en febrero, es decir, 289.8 miles de millones de pesos. A su interior, destaca la variación positiva de todos los componentes. El crédito a la vivienda creció 36.4 por ciento en términos reales en el mismo periodo, seguido del crédito al consumo con una tasa de crecimiento en términos reales de 31.7 por ciento. Por su parte, el saldo de la cartera de crédito vigente directo a empresas y personas físicas con actividad empresarial creció 24.7 por ciento en términos reales, cifra que se compara favorablemente con el incremento anual de 7.1 por ciento observado en el mismo mes de 2006, y con el crecimiento de 20.7 por ciento observado en diciembre del mismo año.

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

	Dic-05	Dic-06	Feb-07
Crédito Vigente Total	22.1	26.0	25.7
Cartera Vigente Directa	27.1	28.4	27.8
Consumo	47.8	36.0	31.7
Vivienda	79.6	45.7	36.4
Empresas y Personas Físicas con Act. Empresarial	6.1	20.7	24.7
Intermediarios Financieros no-Bancarios	35.8	7.7	9.3
Cartera Vigente Asociada a Prog. de Reestructura	-34.5	-25.9	-24.8

Fuente: Banco de México.

El financiamiento directo total de la banca comercial al sector privado, que incluye tanto la cartera vencida como la vigente, aumentó a una tasa real anual de 28.9 por ciento en febrero de 2007.

El saldo del financiamiento de la banca comercial al sector privado, resultado de la consolidación del financiamiento directo y de la cartera asociada a los programas de reestructura, registró un incremento real anual de 26.0 por ciento en febrero.

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

	Dic-05	Dic-06	Feb-07
Financiamiento al Sector Privado ^{*/}	15.4	25.7	26.0
Financiamiento Directo	24.8	28.8	28.9
Valores	5.4	41.2	72.6
Cartera Vigente	27.1	28.4	27.8
Cartera Vencida	-24.1	37.6	45.8
Cartera Asociada a Programas de Reestructura	-53.1	-34.0	-33.2

^{*/} 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

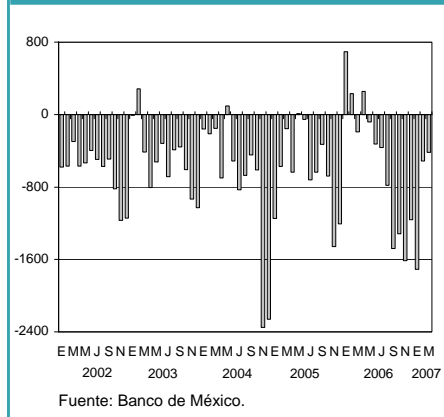
Cifras del primer trimestre de 2007

Durante el primer trimestre de 2007 la balanza comercial registró un déficit de 2 mil 639.7 millones de dólares, nivel que contrasta con el superávit de 733.1 millones de dólares observado un año antes. El déficit comercial que excluye a las exportaciones petroleras aumentó a una tasa anual de 20.5 ciento, al ubicarse en 11 mil 117.4 millones de dólares.

Entre enero y marzo de 2007 las exportaciones de mercancías ascendieron a 60 mil 141.9 millones de dólares, magnitud que representa una expansión anual de 2.2 por ciento. En particular, las ventas al exterior de manufacturas se incrementaron a un ritmo anual de 6.0 por ciento. A su vez, las exportaciones extractivas crecieron 52.9 por ciento. En contraste, las exportaciones petroleras y agropecuarias disminuyeron a ritmos anuales de 14.9 y 5.7 por ciento, respectivamente.

Durante el trimestre que se informa el valor nominal de las importaciones de bienes se ubicó en 62 mil 781.6 millones de dólares, es decir, creció a un ritmo anual de 8.0 por ciento. Las importaciones de bienes de capital e intermedios se expandieron 8.9 y 7.3 por ciento. Al mismo tiempo, las importaciones de bienes de consumo registraron un aumento anual de 11.1 por ciento.

BALANZA COMERCIAL
2002-2007
(Millones de dólares)



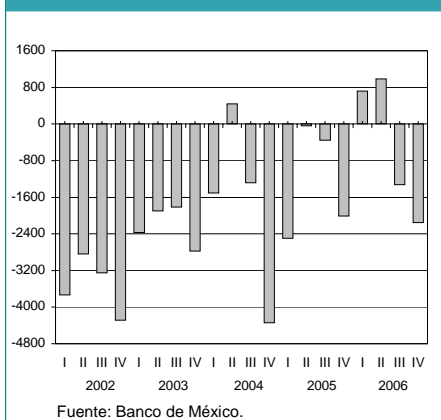
BALANZA COMERCIAL, 2006-2007
(Millones de dólares)

	Millones de dólares					Variación % Anual				
	2006				2007	2006				2007
	I	II	III	IV	I o/	I	II	III	IV	I
Exportaciones totales	58852.4	63813.3	63160.3	64171.2	60141.9	25.5	18.2	16.6	8.4	2.2
Petroleras	9956.5	10539.9	10129.9	8395.6	8477.8	53.4	36.5	16.0	-6.1	-14.9
No Petroleras	48895.8	53273.4	53030.4	55775.6	51664.2	21.0	15.2	16.7	11.0	5.7
Agropecuarias	2297.9	1744.2	987.2	1823.5	2167.3	31.0	3.5	15.0	6.6	-5.7
Extractivas	256.7	333.9	366.9	359.2	392.5	-4.9	13.5	28.0	13.4	52.9
Manufactureras	46341.2	51195.3	51676.2	53592.9	49104.4	20.7	15.6	16.6	11.2	6.0
Importaciones totales	58119.3	63965.3	65783.2	68262.6	62781.6	19.2	17.0	17.7	9.2	8.0
Consumo	8237.3	8791.7	9555.1	10387.7	9151.0	25.7	20.6	24.3	4.1	11.1
Intermedias	42953.4	47767.5	48569.2	49343.6	46086.1	17.9	16.2	16.8	9.6	7.3
Capital	6928.6	7406.1	7658.9	8531.3	7544.4	19.5	18.0	15.9	13.2	8.9
Balanza comercial	733.1	-152.0	-2622.9	-4091.3	-2639.7	n.a.	-77.6	55.4	22.4	n.a.

o/ Cifras oportunas.
n.a. No aplicable.
Fuente: Banco de México.

1.4.2 Balanza de pagos al cuarto trimestre de 2006

CUENTA CORRIENTE
2002-2006
(Millones de dólares)



Durante el cuarto trimestre de 2006 la cuenta corriente de la balanza de pagos registró un déficit de 2 mil 155.0 millones de dólares, saldo superior en 149.6 millones de dólares al registrado un año antes. Asimismo, dicho déficit representó 1.0 por ciento del PIB.

El aumento en el déficit de la cuenta corriente fue consecuencia del incremento anual en el saldo deficitario de la balanza comercial. La balanza comercial registró un déficit de 4 mil 91.3 millones de dólares, como resultado de las expansiones anuales de 8.4 y 9.2 por ciento de las exportaciones e importaciones, respectivamente.

Al mismo tiempo, la balanza de servicios no factoriales tuvo un déficit de 1 mil 476.1 millones de dólares, cifra que implicó una disminución anual de 171.4 millones de dólares (10.4 por ciento). En este sentido destacó el crecimiento de 438.5 millones de dólares (75.0 por ciento) en el superávit de la balanza turística, el cual ascendió a 1 mil 23.5 millones de dólares.

En el cuarto trimestre de 2006 la balanza de servicios factoriales tuvo un déficit de 2 mil 283.5 millones de dólares, monto que representa una disminución anual de 147.8 millones de dólares (6.1 por ciento). Esta disminución fue consecuencia, fundamentalmente, del menor pago neto de intereses por 153.6 millones de dólares (8.1 por ciento), al ubicarse en 1 mil 741.0 millones de dólares.

Durante el último trimestre de 2006 las transferencias netas del exterior fueron de 5 mil 695.8 millones de dólares, magnitud mayor en 278.9 millones de dólares (5.1 por ciento) a la registrada un año antes. En particular, los ingresos por remesas familiares crecieron en 294.4 millones de dólares (5.5 por ciento), ascendiendo a 5 mil 610.7 millones de dólares. Así, las remesas superaron al flujo de inversión extranjera directa y a los ingresos por turismo por séptimo trimestre consecutivo.

Durante el cuarto trimestre de 2006 la cuenta de capital de la balanza de pagos registró un superávit de 2 mil 950.2 millones de dólares, saldo inferior en 68.0 por ciento al registrado en el periodo octubre-diciembre de 2005.

En particular, hubo un ingreso neto de 8 mil 438.9 millones de dólares por concepto de inversión extranjera. La Inversión Extranjera Directa (IED) se ubicó en 4 mil 824.1 millones de dólares, cifra superior en 869.9 millones de dólares (22.0 por ciento) a la registrada en el mismo lapso de 2005. Así, la IED fue equivalente a 2.2 veces el déficit de la cuenta corriente. La inversión extranjera de cartera registró una entrada neta de 3 mil 614.8 millones de dólares. Los mercados de dinero y accionario presentaron un ingreso neto de 2 mil 407.2 y 1 mil 207.6 millones de dólares, respectivamente.

Entre octubre y diciembre de 2006 hubo un desendeudamiento neto con el exterior por 7 mil 77.9 millones de dólares, el mayor desde que se tienen registros. El sector público realizó una amortización neta por 12 mil 922.4 millones de dólares y el sector privado registró un endeudamiento neto por 2 mil 420.3 millones de dólares. Asimismo, ingresaron al país 3 mil 424.2 millones de dólares por concepto de financiamiento a proyectos Pidiregas.

El Banco de México reportó operaciones netas nulas con el exterior. Por otra parte, los activos en el exterior de los residentes en México disminuyeron, lo que representó ingresos al país por 1 mil 589.2 millones de dólares.

Durante el cuarto trimestre de 2006 el déficit en cuenta corriente y el superávit en cuenta de capital, aunados al flujo negativo de errores y omisiones por 422.0 millones de dólares, resultaron en un crecimiento de las reservas internacionales netas de 377.1 millones de dólares. De esta manera al cierre de 2006 las reservas internacionales netas ascendieron a 67 mil 679.7 millones de dólares.

Cifras acumuladas en 2006

Durante 2006 México tuvo un déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos de 1 mil 770.6 millones de dólares, saldo menor en 3 mil 126.9 millones de dólares al observado en 2005. Como porcentaje del PIB, el déficit acumulado representó 0.2 por ciento, la menor proporción desde 1988.

- La balanza comercial observó un déficit de 6 mil 133.2 millones de dólares, cifra que implica una reducción anual de 19.2 por ciento.
- La balanza de servicios no factoriales tuvo un déficit de 6 mil 99.0 millones de dólares, monto mayor en 1 mil 385.9 millones de dólares (29.4 por ciento) al registrado un año antes. La balanza turística acumuló un superávit de 4 mil 68.3 millones de dólares, monto inferior en 3.2 por ciento al observado un año antes.
- La balanza de servicios factoriales tuvo un déficit de 12 mil 990.5 millones de dólares, saldo que implica una reducción anual de 91.4 millones de dólares (0.7 por ciento). Cabe señalar que el pago neto de intereses fue de 9 mil 256.0 millones de dólares, equivalente a 1.1 por ciento del PIB, la menor proporción desde 1974.
- Las transferencias netas del exterior se ubicaron en 23 mil 452.1 millones de dólares, es decir, se incrementaron a una tasa anual de 14.5 por ciento.

Durante 2006 la cuenta de capital acumuló un superávit de 1 mil 834.3 millones de dólares, saldo inferior en 10 mil 857.4 millones de dólares al observado en 2005.

Se registró un desendeudamiento neto con el exterior de 10 mil 487.6 millones de dólares, el mayor desde que se tienen registros. Al mismo tiempo, la inversión extranjera fue de 25 mil 415.8 millones de dólares; este flujo se integró por el ingreso de 18 mil 938.3 millones de dólares de IED, y la entrada neta de 6 mil 477.4 millones de dólares de inversión extranjera de cartera.

En 2006 se registró un flujo negativo de 1 mil 66.6 millones de dólares por concepto de errores y omisiones, lo que aunado a los resultados de la cuenta corriente y de capital resultó en una disminución anual de 989.2 millones de dólares en las reservas internacionales netas.

BALANZA DE PAGOS, 2004-2006 (Millones de dólares)						
	2004	Anual		Variación	Variación	
	(a)	2005	2006	absoluta	Anual	
		(b)	(c)	(c-b)	(b/a)	(c/b)
Cuenta Corriente	-6689.8	-4897.5	-1770.6	3126.9	-26.8	-63.8
Cuenta de Capital	11834.9	12691.6	1834.3	-10857.4	7.2	-85.5
Pasivos	23600.2	26884.3	14928.2	-11956.1	13.9	-44.5
Endeudamiento	-1372.0	543.0	-10487.6	-11030.6	n.a.	n.a.
Banca de desarrollo	-2680.2	-3468.5	-7959.2	-4490.7	29.4	129.5
Banca comercial	-906.1	-2279.8	99.4	2379.2	151.6	n.a.
Banco de México	0.0	0.0	0.0	0.0	n.s.	n.s.
Público no bancario	-1759.3	-6624.1	-14068.2	-7444.1	276.5	112.4
Privado	-1975.0	4166.4	4414.8	248.4	n.a.	6.0
Pidiregas	5948.6	8749.0	7025.6	-1723.4	47.1	-19.7
Inversión Extranjera	24972.1	26341.3	25415.8	-925.5	5.5	-3.5
Directa 1/	22300.9	19642.6	18938.3	-704.3	-11.9	-3.6
Cartera	2671.2	6698.7	6477.4	-221.2	150.8	-3.3
Merc. Accionario	-2522.2	3352.9	2805.2	-547.8	n.a.	-16.3
Merc. Dinero	5193.4	3345.7	3672.3	326.5	-35.6	9.8
Activos	-11765.2	-14192.6	-13093.9	1098.8	20.6	-7.7
Errores y omisiones	-1086.9	-629.7	-1066.6	-436.9	-42.1	69.4
Variación reserva neta	4061.4	7172.6	-989.2	-8161.8	76.6	n.a.
Ajustes oro-plata y valoración	-3.2	-8.2	-13.7	-5.5	155.8	67.0

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

n.s. No significativo.

n.a. No aplicable.

Fuente: Banco de México.