

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 2008.

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

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

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

I. INFORME SOBRE LA SITUACIÓN ECONÓMICA Y LAS FINANZAS PÚBLICAS

1. SITUACIÓN ECONÓMICA

Durante el tercer trimestre de 2008 las condiciones de los mercados financieros internacionales se deterioraron significativamente. La crisis financiera se agudizó en la mayoría de los países industrializados y en todo el mundo el valor de las acciones en los mercados bursátiles experimentó una caída significativa. Ante el incremento en el riesgo de un colapso sistémico, los gobiernos de los países que conforman el G7 decidieron intervenir de manera conjunta en el rescate de varias instituciones financieras, ello con el fin de recuperar la confianza de los agentes económicos y de restablecer el flujo de crédito. No obstante, las restricciones crediticias siguen siendo elevadas y la actividad productiva ha empezado a mostrar señales de un mayor debilitamiento. En este contexto de mayor incertidumbre y volatilidad, se deterioraron las perspectivas de la economía mundial.

En México el impacto negativo de esta situación sobre las variables reales de la economía ha sido limitado. Ello se atribuye, por una parte, a que los fundamentos macroeconómicos del país se han fortalecido en los últimos años mediante la aplicación de una política fiscal y monetaria disciplinada y responsable; lo cual coadyuvó a robustecer el mercado interno. Por otra, a que las instituciones financieras del país no contaminaron sus balances con la adquisición de activos inmobiliarios del exterior de baja calidad, lo que les ha permitido conservar sus niveles de capitalización y solvencia. En consecuencia, la actividad productiva, el gasto interno y el empleo formal en México siguen creciendo, aunque a ritmos anuales más moderados que los observados en trimestres anteriores.

Se estima que durante el tercer trimestre de 2008 el valor real del Producto Interno Bruto (PIB) haya crecido a una tasa anual de alrededor de 1.7 por ciento, lo cual en términos ajustados por

estacionalidad implicaría una variación trimestral ligeramente positiva. No obstante, debido a que se prevé que en los próximos meses el entorno externo seguirá siendo poco favorable, el Gobierno Federal puso en marcha el Programa para Impulsar el Crecimiento y el Empleo, el cual complementa los esfuerzos contra-cíclicos implementados desde el inicio del año. Con ello, se espera que durante 2008 la economía mexicana crezca a una tasa anual de 2.0 por ciento.

1.1 Producción y Empleo

1.1.1 Producción

Durante el segundo trimestre de 2008 el valor real del PIB creció a un ritmo anual de 2.8 por ciento, tasa que implicó una expansión trimestral de 0.2 por ciento al eliminar el factor estacional.

La actividad agropecuaria se incrementó a una tasa anual de 4.4 por ciento, como consecuencia del aumento en la superficie cosechada en el ciclo otoño-invierno de productos como chile verde, manzana, maíz forrajero, frijol, naranja, papa, y tomate verde, entre otros. Al descontar la estacionalidad el sector primario creció 3.8 por ciento con respecto al trimestre anterior.

La producción del sector industrial aumentó a una tasa anual de 1.3 por ciento. Cifras ajustadas por estacionalidad indican una disminución trimestral de 1.6 por ciento. A su interior se observaron los siguientes resultados:

- La minería se redujo a una tasa anual de 9.1 por ciento, lo que se tradujo en una reducción trimestral de 4.5 por ciento al eliminar la estacionalidad.
- La producción manufacturera tuvo un avance anual de 3.7 por ciento, lo que implicó una caída trimestral ajustada por estacionalidad de 0.2 por ciento. Las actividades con mayor dinamismo fueron: equipo de transporte; industria alimentaria, bebidas y tabaco; y maquinaria y equipo, principalmente.
- La construcción creció a una tasa anual de 1.7 por ciento, y de acuerdo con cifras ajustadas por estacionalidad disminuyó 1.3 por ciento en comparación con enero-marzo de este año.
- La generación de electricidad, gas y agua aumentó a una tasa anual de 7.1 por ciento, y al descontar el factor estacional no presentó variación con respecto al trimestre anterior.

La oferta de servicios registró un crecimiento anual de 3.5 por ciento, lo que se tradujo en un incremento trimestral de 0.4 por ciento al descontar la estacionalidad. A su interior:

- El comercio se expandió a una tasa anual de 5.2 por ciento, y cifras ajustadas por estacionalidad indican un aumento trimestral de 1.1 por ciento.
- Los servicios inmobiliarios y de alquiler de bienes muebles e intangibles tuvieron un crecimiento anual de 3.8 por ciento, mientras que al eliminar el efecto estacional lo hicieron en 0.8 por ciento con respecto al trimestre previo.
- Los servicios financieros y de seguros se incrementaron a una tasa anual de 5.8 por ciento, lo que se tradujo en una expansión trimestral de 1.8 por ciento en datos ajustados por estacionalidad.

- Los servicios de información en medios masivos registraron una expansión anual de 13.4 por ciento, lo que en cifras ajustadas por estacionalidad implicó un avance trimestral de 3.1 por ciento.
- Las actividades de transportes, correos y almacenamiento crecieron a una tasa anual de 1.8 por ciento, y al eliminar el efecto estacional observaron una caída de 1.0 por ciento en comparación con el trimestre previo.
- El resto de los servicios avanzaron a un ritmo anual de 0.9 por ciento, impulsados por los servicios educativos, principalmente. En cifras ajustadas por estacionalidad estas actividades tuvieron un crecimiento trimestral de 0.3 por ciento.

Durante el segundo trimestre de 2008 las importaciones de bienes y servicios registraron un aumento anual de 9.1 por ciento, lo cual implicó una expansión trimestral de 1.5 por ciento en términos ajustados por estacionalidad. De esta forma, durante el segundo trimestre de 2008 la evolución del PIB y de las importaciones propició que la oferta agregada se elevara a una tasa anual de 4.3 por ciento. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que la oferta agregada avanzó 0.4 por ciento con respecto a enero-marzo previo.

PRODUCTO INTERNO BRUTO, 2006-2008 ^{p_/} (Variación % real anual)

	ENERO-JUNIO			2006				2007				2008	
	2006	2007	2008	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
TOTAL	5.5	2.5	2.7	6.0	5.1	4.9	3.7	2.5	2.6	3.4	4.2	2.6	2.8
Agropecuario	6.5	1.5	1.8	3.1	9.9	0.2	11.9	0.1	2.8	3.7	1.4	-1.1	4.4
Industrial	6.5	1.3	1.1	7.9	5.2	5.5	2.8	1.7	1.0	1.9	3.1	1.0	1.3
Minería	2.9	-2.7	-7.5	4.8	1.0	2.5	-2.7	-2.5	-2.8	-4.5	-4.0	-5.9	-9.1
Manufacturas	6.6	1.3	3.3	8.1	5.2	5.1	2.4	1.1	1.5	3.6	4.7	2.9	3.7
Construcción	9.0	3.8	0.8	10.1	8.0	7.2	6.2	5.8	1.8	1.7	3.0	-0.1	1.7
Electricidad	9.3	6.7	7.4	8.2	10.3	14.1	16.0	8.1	5.3	6.8	8.6	7.7	7.1
Servicios	5.5	3.6	3.7	5.6	5.3	5.5	4.3	3.5	3.7	4.4	5.2	3.8	3.5
Comercio	8.2	3.2	5.2	9.6	6.9	6.2	2.6	2.3	4.0	5.1	4.7	5.2	5.2
Inmobiliarios y de alquiler	5.5	4.4	3.9	5.1	5.8	6.3	6.3	4.3	4.4	4.5	4.7	3.9	3.8
Financieros y de seguros	17.2	11.4	5.8	16.6	17.8	16.3	15.7	12.6	10.3	11.4	9.8	5.7	5.8
Información en medios masivos	10.7	11.2	12.5	9.5	11.7	11.6	9.8	12.5	10.0	12.2	13.3	11.6	13.4
Transporte, correos y almacenamiento	6.1	2.6	3.1	6.1	6.2	5.5	3.9	2.5	2.7	3.6	4.6	4.3	1.8
Resto	1.4	1.6	1.1	1.4	1.4	2.4	2.3	1.6	1.7	2.1	4.0	1.3	0.9

p_/ Cifras preliminares.
Fuente: INEGI.

Demanda Agregada

Durante el segundo trimestre de 2008 el consumo privado registró un incremento anual de 3.2 por ciento, lo que en cifras ajustadas por estacionalidad se tradujo en un avance trimestral de 0.3 por ciento. A su interior:

- La compra de bienes de origen nacional creció a un ritmo anual de 3.2 por ciento.
- La adquisición de bienes importados se elevó a una tasa anual de 3.8 por ciento.

Por su parte, el consumo del sector público se expandió a una tasa anual de 0.7 por ciento.

De esta manera, en el periodo abril-junio de 2008 el consumo total registró un crecimiento anual de 2.9 por ciento, equivalente a un incremento trimestral de 0.3 por ciento en datos ajustados por estacionalidad.

Durante el segundo trimestre de 2008 la formación bruta de capital fijo aumentó 8.1 por ciento con respecto al mismo periodo del año anterior. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que la inversión creció a un ritmo trimestral de 2.5 por ciento. A su interior, la inversión privada y pública se expandió a tasas anuales de 8.1 y 8.4 por ciento, respectivamente.

La inversión por tipo de bien tuvo el siguiente comportamiento:

- La compra de maquinaria y equipo de origen nacional exhibió un aumento anual de 13.7 por ciento, debido a una mayor compra de automóviles y camionetas; camiones y tracto camiones; carrocerías y remolques; equipo y aparatos de distribución de energía eléctrica; y maquinaria y equipo agrícola, principalmente.
- La adquisición de maquinaria y equipo importado se incrementó a una tasa anual de 19.7 por ciento, impulsada por las compras de máquinas y material eléctrico; aparatos mecánicos, calderas y sus partes; e, instrumentos y aparatos de óptica y médicos, entre otros.
- La inversión en construcción se elevó a una tasa anual de 1.7 por ciento; en este sentido, destacó la mayor demanda de edificación de viviendas; de inmuebles comerciales, instituciones y de servicios; y de carreteras, puentes y similares.

Durante el segundo trimestre de 2008 el valor real de las exportaciones de bienes y servicios registró una expansión anual de 6.3 por ciento, que implicó un aumento trimestral de 1.1 por ciento al descontar la estacionalidad. En particular, el valor nominal en dólares de las exportaciones petroleras creció a una tasa anual de 50.9 por ciento; en tanto que el de las exportaciones manufactureras lo hizo en 11.6 por ciento.

OFERTA Y DEMANDA AGREGADAS, 2006-2008 ^{p/} (Variación % real anual)

	ENERO-JUNIO			2006				2007				2008	
	2006	2007	2008	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Oferta	7.7	3.3	4.2	8.6	6.8	7.0	4.7	2.9	3.7	4.6	5.2	4.1	4.3
PIB	5.5	2.5	2.7	6.0	5.1	4.9	3.7	2.5	2.6	3.4	4.2	2.6	2.8
Importaciones	15.2	5.7	9.0	18.0	12.7	13.7	7.8	4.2	7.1	8.3	8.2	8.9	9.1
Demanda	7.7	3.3	4.2	8.6	6.8	7.0	4.7	2.9	3.7	4.6	5.2	4.1	4.3
Consumo	5.4	3.7	3.2	5.6	5.2	5.2	3.5	3.7	3.6	3.8	4.0	3.6	2.9
Privado	6.0	4.3	3.6	6.1	5.8	6.1	4.3	4.4	4.2	4.1	4.2	4.0	3.2
Público	1.7	-0.4	0.7	2.2	1.3	-0.8	-1.3	-0.6	-0.1	1.9	2.7	0.7	0.7
Formación de capital	11.2	6.3	5.4	12.6	9.9	8.4	8.0	7.2	5.6	5.0	4.8	2.6	8.1
Privada	11.5	8.2	5.0	11.6	11.3	9.9	17.5	10.3	6.2	5.9	2.8	1.8	8.1
Pública	9.8	-2.4	7.7	17.2	3.9	2.8	-15.3	-7.9	2.6	1.1	11.7	6.9	8.4
Exportaciones	12.7	4.0	6.1	16.7	9.1	11.8	6.6	1.7	6.1	8.8	7.8	5.8	6.3

p/ Cifras preliminares.
Fuente: INEGI.

Evolución reciente

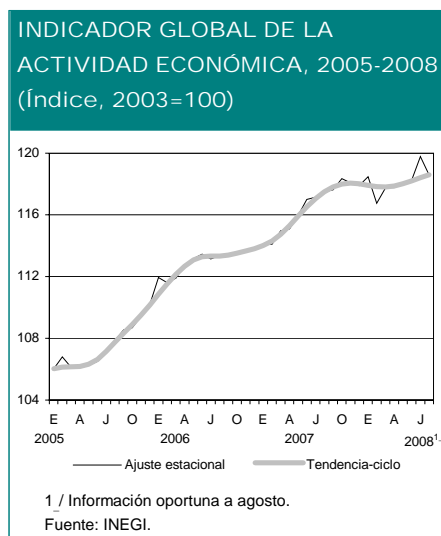
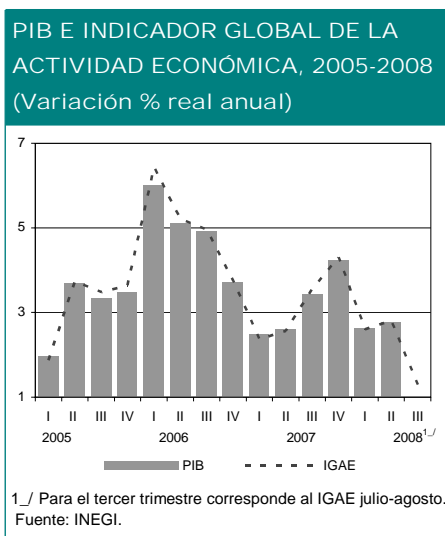
Durante el tercer trimestre de 2008 las condiciones de los mercados financieros internacionales se deterioraron significativamente y la actividad productiva a nivel mundial ha empezado a mostrar señales de un mayor debilitamiento. En México el impacto negativo de esta situación sobre las variables reales de la economía ha sido limitado. La actividad productiva, el gasto interno y el empleo formal en México siguen creciendo, aunque a ritmos anuales más moderados que los observados en trimestres anteriores.

Se estima que durante el tercer trimestre de 2008 el valor real del PIB haya crecido a una tasa anual de alrededor de 1.7 por ciento, lo que en cifras ajustadas por estacionalidad implicaría una variación trimestral ligeramente positiva.

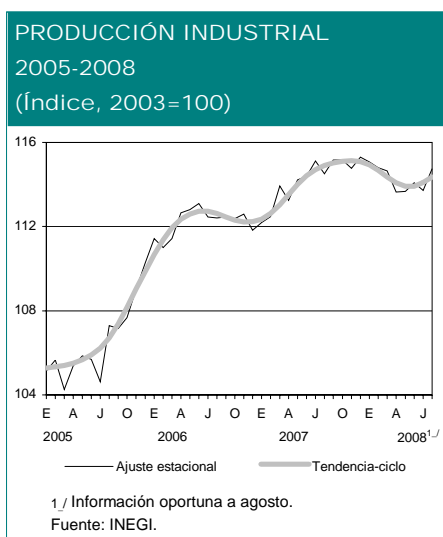
Esta proyección se basa en los siguientes resultados:

Durante julio-agosto de 2008 el IGAE registró un incremento anual de 1.3 por ciento, que al eliminar la estacionalidad implicó una expansión bimestral de 0.3 por ciento. Por sector:

- La actividad agropecuaria aumentó a un ritmo anual de 0.3 por ciento, impulsada por la mayor producción de limón, naranja, alfalfa verde, maíz en grano y tomate rojo, principalmente. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que esta actividad tuvo una disminución bimestral de 9.8 por ciento.



- Durante julio-agosto, la producción industrial se redujo a un ritmo anual de 1.0 por ciento. Sin embargo, cifras ajustadas por estacionalidad indican un avance bimestral de 0.6 por ciento. A su interior:
 - La minería disminuyó a una tasa anual de 5.3 por ciento, lo que constituye una contracción bimestral de 1.0 por ciento en términos ajustados por estacionalidad.
 - La producción manufacturera se redujo 0.3 por ciento. No obstante, al descontar el factor estacional tuvo una expansión bimestral de 0.4 por ciento.



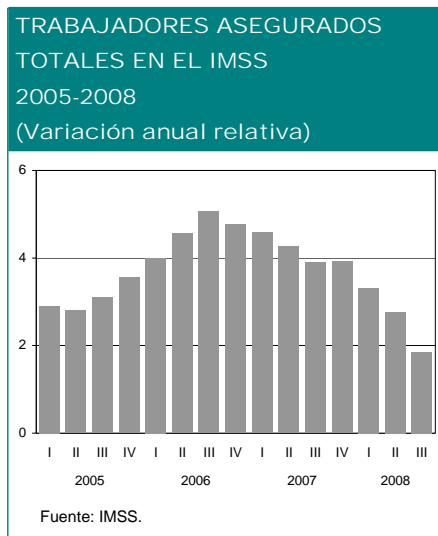
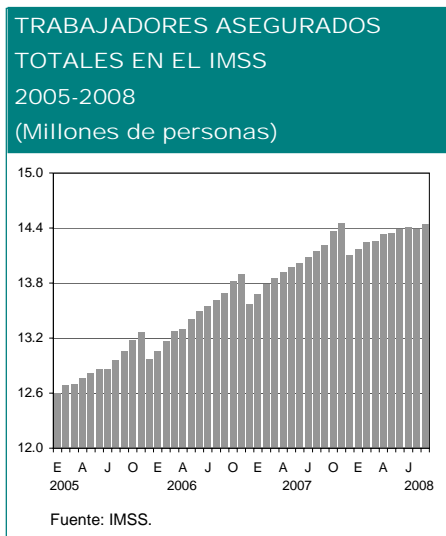
- La industria de la construcción observó una caída anual de 0.6 por ciento. Al eliminar la estacionalidad tuvo una disminución bimestral de 0.3 por ciento.
- La generación de electricidad creció a un ritmo anual de 2.8 por ciento. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que esta actividad tuvo un avance bimestral de 1.0 por ciento.
- La oferta real de servicios se incrementó a una tasa anual de 2.8 por ciento, lo cual implicó una expansión bimestral de 0.9 por ciento en cifras ajustadas por estacionalidad.

Los indicadores de la demanda agregada han registrado la siguiente evolución:

- En el tercer trimestre de 2008 el valor real de las ventas de las tiendas afiliadas a la ANTAD creció a una tasa anual de 4.2 por ciento; al descontar el factor estacional estas ventas se elevaron a un ritmo trimestral de 0.1 por ciento. A su vez, durante julio-agosto de 2008 las ventas realizadas en los establecimientos comerciales al mayoreo y al menudeo aumentaron a ritmos anuales de 1.4 y 1.5 por ciento, respectivamente. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que las ventas al mayoreo y al menudeo tuvieron una contracción bimestral de 1.6 y 0.8 por ciento, en cada caso.
- Durante julio de 2008 la formación bruta de capital fijo tuvo un crecimiento anual de 12.3 por ciento. La inversión en maquinaria y equipo importado y nacional avanzó 38.1 y 12.8 por ciento, respectivamente; mientras que la realizada en la construcción se elevó 0.4 por ciento. Al descontar el factor estacional la inversión registró un incremento mensual de 1.1 por ciento.
- En el tercer trimestre de 2008 el valor nominal en dólares de las exportaciones de mercancías avanzó a una tasa anual de 12.1 por ciento. Las exportaciones petroleras se expandieron 32.3 por ciento, mientras que las exportaciones agropecuarias, extractivas y manufactureras se elevaron en 41.7, 10.5 y 7.5 por ciento, respectivamente. Por su parte, las importaciones de bienes aumentaron a un ritmo anual de 16.8 por ciento; las de capital, consumo e intermedias crecieron en 24.9, 21.4 y 14.6 por ciento, en cada caso.

1.1.2 Empleo

Al 30 de septiembre de 2008 el número de trabajadores afiliados al IMSS ascendió a 14 millones 440 mil 764 personas, nivel que implicó un crecimiento anual de 233 mil 85 personas (1.6 por ciento). Este avance se integró por 183 mil 365 plazas permanentes y 49 mil 720 eventuales. De esta manera, se crearon 340 mil 677 empleos formales con respecto al cierre de 2007 (2.4 por ciento).



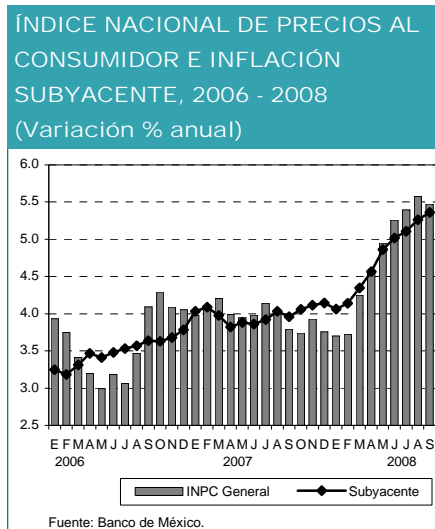
Durante el tercer trimestre de 2008 la tasa de desocupación se ubicó en 4.18 por ciento de la Población Económicamente Activa (PEA), superior al 3.91 por ciento observado un año antes. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que el desempleo se ubicó en 3.88 por ciento, similar al del trimestre anterior. En julio-septiembre de 2008 el desempleo en áreas urbanas fue de 5.21 por ciento de la PEA, por arriba del observado un año antes (5.06 por ciento). Cifras ajustadas por estacionalidad indican que la desocupación urbana se situó en 4.83 por ciento, superior en 0.21 puntos porcentuales a la registrada en el trimestre previo.

1.2 Precios y Salarios

1.2.1 Inflación

En septiembre de 2008, la inflación general anual se ubicó en 5.47 por ciento, lo que significó un incremento de 21 puntos base respecto a la cifra registrada en junio de 2008 (5.26 por ciento). El mayor incremento observado en el índice general se debe fundamentalmente a una mayor inflación en el subíndice subyacente. La tasa de crecimiento observada en el índice no subyacente disminuyó debido al decremento observado en los precios de los productos agropecuarios.

La inflación subyacente anual aumentó durante el tercer trimestre 0.34 puntos porcentuales al pasar de 5.02 por ciento en junio a 5.36 por ciento en septiembre, contribuyendo en 25 puntos base al aumento de la inflación general en septiembre de 2008 con respecto a la observada al cierre del segundo trimestre del año. Ello se explica por el mayor ritmo inflacionario registrado tanto en el subíndice de servicios, como en el subíndice de las mercancías:



- La inflación anual de las mercancías se ubicó en 6.11 por ciento en septiembre, lo que implicó un aumento de 39 puntos base con respecto a junio. Esto se explica, principalmente, por el incremento en los precios del componente de otras mercancías diferentes de alimentos, el cual fue de 3.55 por ciento en septiembre, equivalente a un aumento de 81 puntos base con respecto a junio de 2008. En contraparte, el rubro de alimentos procesados, bebidas y tabaco disminuyó 0.19 puntos porcentuales en el periodo de referencia.
- Por su parte, la inflación anual subyacente de los servicios fue de 4.67 por ciento en el mismo mes, lo que se tradujo en un incremento de 29 puntos base con respecto a junio. Cabe mencionar que la inflación anual de los servicios de la vivienda aumentó en 4 puntos base en ese lapso, siendo de 3.84 por ciento en septiembre. De igual forma, la inflación de otros servicios aumentó en 66 puntos base respecto a lo observado en junio, ubicándose en 5.19 por ciento en septiembre.

La inflación no subyacente anual registró una variación de 5.79 por ciento en septiembre de 2008, equivalente a una disminución de 15 puntos base con respecto a junio del mismo año, con lo que contribuyó negativamente (4 puntos base) a la inflación general. Ello se explica por el decremento de la inflación del subíndice de los productos agropecuarios, lo cual se debió al registro de una inflación negativa en las frutas y verduras. Al interior del subíndice no subyacente destaca lo siguiente:

- La inflación anual de los productos agropecuarios pasó de 8.88 por ciento a 4.61 por ciento en términos anuales de junio a septiembre de 2008. A su interior, la inflación anual de las frutas y verduras pasó de 12.78 por ciento a -0.95 por ciento en el mismo periodo de referencia. En contraparte, la inflación anual del subíndice de carnes y huevo aumentó de 6.58 por ciento en junio a 8.46 por ciento en septiembre.
- La inflación anual de los bienes y servicios administrados y concertados pasó de 4.52 por ciento en junio a 6.39 por ciento en septiembre.

INFLACIÓN INPC

	Inflación anual sep 08 / sep 07	Inflación anual jun 08 / jun 07
Inflación INPC	5.47	5.26
Subyacente	5.36	5.02
Mercancías	6.11	5.72
Servicios	4.67	4.38
No subyacente	5.79	5.94
Administrados y concertados	6.39	4.52
Administrados	7.19	5.84
Concertados	5.60	3.21
Agropecuarios	4.61	8.88
Frutas y verduras	-0.95	12.78
Carnes y huevo	8.46	6.58

Fuente: Banco de México.

1.2.2 Salarios

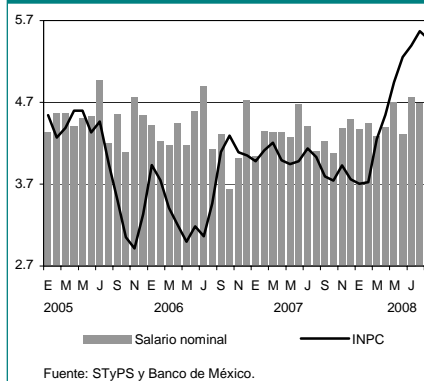
Durante el tercer trimestre de 2008 los salarios contractuales de jurisdicción federal crecieron a una tasa anual de 4.7 por ciento, en términos nominales; este aumento es superior al otorgado un año antes (4.2 por ciento).

En julio-agosto de 2008 las remuneraciones reales por persona ocupada en la industria manufacturera tuvieron un crecimiento anual de 0.2 por ciento: los salarios reales pagados a los obreros se elevaron 0.4 por ciento, mientras que los sueldos de los empleados administrativos disminuyeron 1.0 por ciento. Por su parte, las prestaciones sociales en este sector crecieron 0.3 por ciento.

Durante julio-agosto de 2008 las percepciones reales del personal ocupado en los establecimientos comerciales al mayoreo y al menudeo disminuyeron a ritmos anuales de 1.6 y 3.7 por ciento, respectivamente.

Durante el bimestre mencionado la productividad de la mano de obra en el sector manufacturero avanzó a una tasa anual de 2.6 por ciento, en tanto que los costos unitarios de la mano de obra en esta industria tuvieron una reducción anual de 2.1 por ciento.

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



1.3 Sector financiero

En el tercer trimestre de 2008 los mercados financieros internacionales acentuaron el deterioro que venían manifestando desde finales de 2007. Las medidas instrumentadas por los principales bancos centrales y la recapitalización que realizaron algunos bancos y entidades financieras no fueron suficientes para atenuar la volatilidad de los mercados financieros internacionales. En los mercados de deuda se registró una ampliación de los diferenciales en las tasas de interés ante la expectativa de mayores pérdidas en el sector financiero y por la debilidad mostrada por los principales mercados bursátiles internacionales. Para atenuar la crisis de liquidez los principales bancos centrales inyectaron recursos a sus mercados de dinero y anunciaron programas para recapitalizar a las instituciones financieras. Sin embargo, la expectativa de una desaceleración económica global contribuyó para que los inversionistas demandaran activos más seguros, en detrimento de los mercados emergentes.

Información reciente señala que durante el tercer trimestre de 2008 disminuyó el ritmo de expansión de la actividad económica mundial, al tiempo que se observaron disminuciones en los precios de algunas materias primas.

En la evolución de diferentes variables que afectaron el comportamiento de los mercados financieros internacionales durante el tercer trimestre de 2008 destacan los siguientes aspectos:

- Continuaron los problemas en diversas instituciones financieras en países industrializados.

- En los primeros días de julio algunos analistas consideraron que las hipotecarias Freddie Mac y Fannie Mae no contaban con el capital suficiente para hacer frente a sus compromisos. Una quiebra de estas dos compañías podría incidir desfavorablemente en el sistema financiero global, debido a que sus títulos de deuda están en posesión de intermediarios financieros de todo el mundo. En este contexto, se decidió que para garantizar la solidez financiera de estas hipotecarias y para fortalecer el mercado de vivienda, la Agencia Federal de Financiamiento de la Vivienda (FHFA, por sus siglas en inglés) tomara su control.
- El 15 de septiembre el banco de inversión Lehman Brothers solicitó la protección de sus acreedores a través del Capítulo 11 de la Ley de Quiebras en los Estados Unidos.
- El 15 de septiembre el banco de inversión Merrill Lynch fue adquirido por el Bank of America por 50 mil millones de dólares. La fusión fue resultado de la debilidad que mostraban los estados financieros del banco de inversión y para evitar una posible quiebra.
- Ante una difícil situación financiera y para contribuir a que American International Group (AIG) cumpliera en tiempo con sus obligaciones, el 16 de septiembre la Reserva Federal decidió apoyar a esta empresa con un préstamo de 85 mil millones de dólares. La Fed consideró que en las circunstancias prevaecientes, un fracaso desordenado de AIG podría generar mayor fragilidad en los mercados financieros.
- El 21 de septiembre la Reserva Federal de los Estados Unidos confirmó su aceptación para que los bancos de inversión Goldman Sachs y Morgan Stanley se transformen en bancos comerciales. En el comunicado la Reserva Federal autorizó a la Reserva Federal de Nueva York a extender crédito a las subsidiarias de Goldman Sachs y Morgan Stanley, con el objetivo de proveer de mayor liquidez a estas empresas. Asimismo, esta institución extendió estas provisiones sobre colaterales a Merrill Lynch y autorizó a la Reserva Federal de Nueva York a extender crédito a las subsidiarias de las tres empresas en Londres contra un colateral no especificado.
- El 25 de septiembre JP Morgan Chase anunció la adquisición de todos los depósitos, los activos y ciertos pasivos de las operaciones bancarias de Washington Mutual por 1,900 millones de dólares, después de que la Corporación Federal de Garantías de Depósitos (Federal Deposit Insurance Corporation) incautó a la mayor caja de ahorro de los Estados Unidos.
- Los principales bancos centrales y gobiernos de algunos países anunciaron programas de apoyo y rescates a diversas entidades financieras.
 - Las pérdidas en diversos intermediarios financieros a nivel internacional y la debilidad del sector financiero estadounidense propiciaron que el 7 de septiembre el Departamento del Tesoro de los Estados Unidos anunciara que el gobierno tomaría el control de las empresas hipotecarias Freddie Mac y Fannie Mae, a través de la Agencia Federal de Financiamiento de la Vivienda (FHFA, por sus siglas en inglés).
 - El 20 de septiembre de 2008, el Departamento del Tesoro de los Estados Unidos presentó al Congreso un plan de rescate financiero por 700 mil millones de dólares. La iniciativa permite al Tesoro comprar diversos activos financieros para respaldar un

ajuste ordenado en el balance de los intermediarios financieros. El 29 de septiembre, el Congreso rechazó el plan propuesto lo que provocó inestabilidad en los mercados financieros. El 1 de octubre, el Senado de los Estados Unidos aprobó una versión revisada del plan que finalmente fue ratificada por el Congreso el 3 de octubre. Las modificaciones incluyen: reducciones impositivas por 150 mil millones de dólares, garantías de los depósitos bancarios hasta por 250 mil dólares y que los bancos no necesitarán amortizar los créditos y títulos riesgosos.

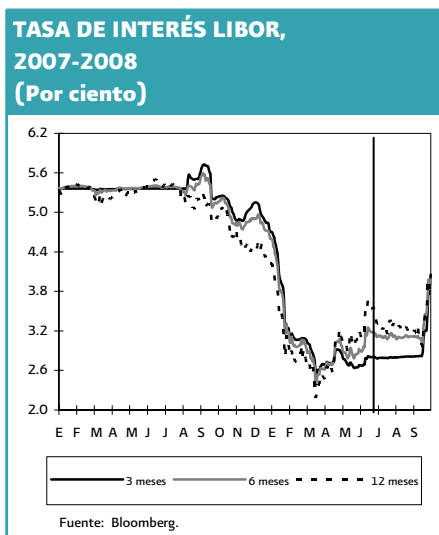
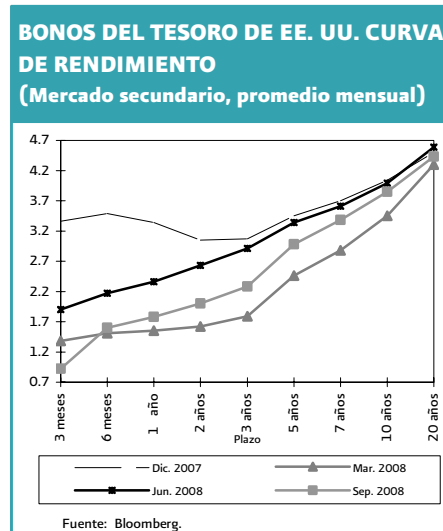
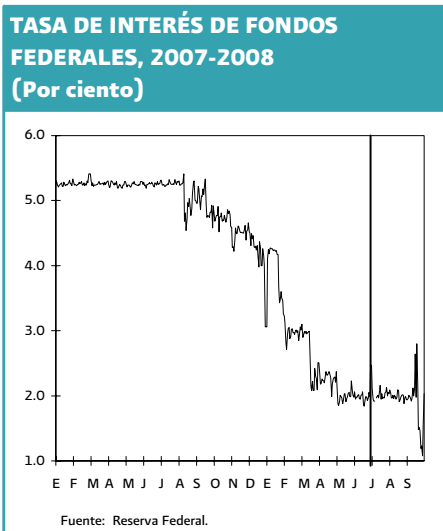
- El 23 de septiembre, American International Group (AIG) anunció que firmó un acuerdo definitivo con el Banco de la Reserva Federal de Nueva York para aceptar una línea de crédito renovable a dos años por 85 mil millones de dólares. Esta línea de crédito devengará intereses a una tasa interbancaria Libor a 3 meses más 8.50 por ciento. Cabe mencionar que esta institución también decidió suspender el pago de dividendos para las acciones comunes.
- Entre el 24 y el 29 de septiembre, la Reserva Federal de los Estados Unidos y otros bancos centrales anunciaron nuevas acciones coordinadas para ampliar significativamente la capacidad de proporcionar liquidez en dólares a los mercados. Entre las medidas adoptadas por la Reserva Federal destaca un aumento en los acuerdos recíprocos de divisas (líneas swap). Al cierre de septiembre, los acuerdos en su conjunto suman 620 mil millones de dólares (mmd): Banco Central Europeo (240 mmd), Banco de Japón (120 mmd), Banco de Inglaterra (80 mmd), Banco Nacional Suizo (60 mmd), Banco de Canadá (30 mmd), Banco de la Reserva de Australia (30 mmd), Banco de Suecia (30 mmd), Banco Nacional de Dinamarca (15 mmd) y Banco de Noruega (15 mmd).
- El gobierno de Islandia acordó el 29 de septiembre la compra del 75 por ciento de las acciones del banco Glitnir, el tercer banco más grande del país, con una aportación de capital de 600 millones de euros.
- El 29 de septiembre, se anunció que las autoridades alemanas acordaron rescatar a la compañía inmobiliaria Hypo Real Estate Holding por 35 mil millones de euros. Sin embargo, el 4 de octubre este paquete de rescate fue sustituido por una línea de crédito por 15 mil millones de euros que será suministrada por varias instituciones financieras y 35 mil millones de euros que inyectará el gobierno de Alemania y el sector financiero. De acuerdo con el comunicado, esta decisión fue necesaria ante la intensificación de la crisis financiera.
- El 29 de septiembre, el Fortis Bank y los gobiernos de Bélgica, los Países Bajos y Luxemburgo anunciaron que llegaron a un acuerdo, a través del cual el Gobierno de Bélgica se comprometió a invertir 4.7 miles de millones de euros en el Fortis Bank (Bélgica), el gobierno de los Países Bajos se ha comprometido a invertir 4.0 miles de millones de euros en el Fortis Bank Nederland (Holding) NV, y el Gobierno de Luxemburgo invertirá 2.5 miles de millones de euros en el Fortis Banque Luxembourg SA. De esta manera, cada país comprará una participación de 49.0 por ciento de las actividades de Fortis en sus respectivos países.
- El 29 de septiembre se anunció que el gobierno de la Gran Bretaña nacionalizó a la compañía hipotecaria Bradford & Bingley por 65 mil millones de euros. El gobierno

consideró que la mejor opción para mantener la estabilidad financiera, proteger a los depositantes y minimizar la exposición de los contribuyentes fue la nacionalización. Es el segundo banco nacionalizado este año, después de que en febrero se nacionalizó Northern Rock.

- Durante el tercer trimestre del año, los fondos de inversión continuaron registrando problemas debido a las turbulencias financieras a nivel internacional, lo que propició la liquidación de posiciones que se reflejó en baja rentabilidad y en falta de liquidez.
 - El 30 de septiembre los gobiernos de Bélgica, Francia y Luxemburgo anunciaron la inyección de 6.4 miles de millones de euros al banco Dexia, de los cuales 3 mil millones de euros serán aportados por Bélgica a través de una inversión repartida a partes iguales entre el gobierno central, las tres regiones del país y los accionistas institucionales de Dexia. El gobierno de Francia invertirá 3 mil millones de euros provenientes del gobierno central y la Caisse de Depots et Consignations (CDC) para obtener el 25 por ciento de participación en Dexia. El gobierno de Luxemburgo invertirá 376 millones de euros de Dexia Banque Internationale a Luxemburgo SA, en forma de bonos convertibles.
 - Por otra parte, el 30 de septiembre se anunció que el gobierno de Irlanda decidió poner en práctica con efecto inmediato un acuerdo de garantía para salvaguardar, durante los próximos dos años, todos los depósitos, los bonos garantizados, la deuda principal y la deuda subordinada de los siguientes bancos: Allied Irish Bank, Bank of Ireland, Anglo Irish Bank, Irish Life and Permanent, Irish Nationwide Building Society and the Educational Building Society. El objetivo de esta decisión es eliminar la incertidumbre por parte de entidades y clientes de las seis entidades de crédito y mantener la estabilidad financiera.
- La Reserva Federal de los Estados Unidos mantuvo sin cambio la tasa de interés de fondos federales. Al considerar que los recortes realizados previamente a la tasa de interés de referencia, en combinación con las diferentes medidas instrumentadas para fomentar la liquidez del mercado, deberían contribuir a promover un crecimiento económico moderado, la Reserva Federal decidió mantener inalterada la tasa de interés.¹

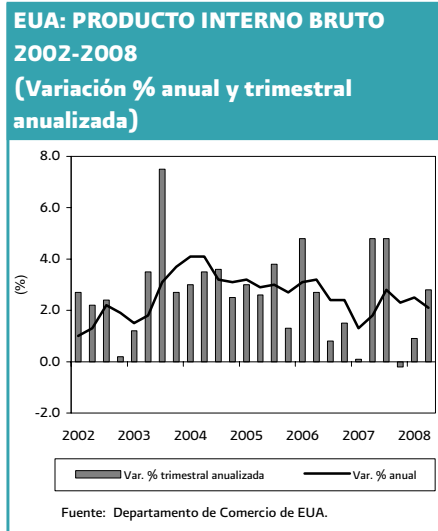
Al mismo tiempo, una mayor demanda por activos libres de riesgo llevó a disminuciones en los rendimientos de los bonos del Tesoro estadounidense, particularmente en los plazos cortos y medianos. La curva de rendimientos de los bonos retrocedió en promedio 46 puntos base respecto al segundo trimestre de 2008. En contraste, la tasa de interés interbancaria Libor mantuvo una tendencia al alza, subiendo 93 puntos base en el mismo periodo debido a la incertidumbre sobre la salud de los intermediarios financieros y una mayor aversión al riesgo.

¹ De manera inesperada y en una reunión fuera de calendario, el 8 de octubre la Reserva Federal decidió recortar en 50 puntos base la tasa de interés de fondos federales, para ubicarla en 1.5 por ciento. Esta medida se decidió de manera conjunta con otros bancos centrales.

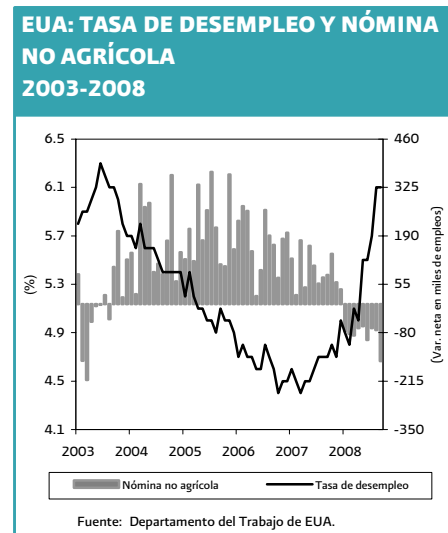
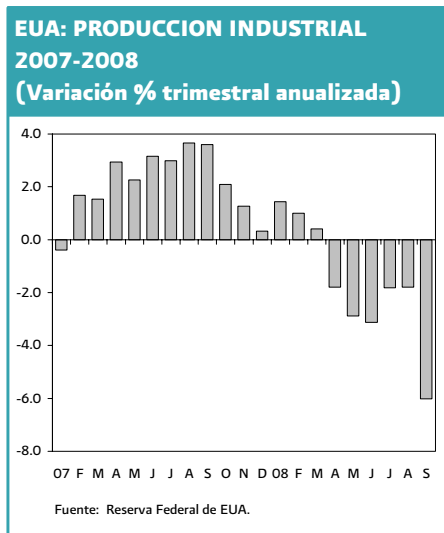


- La economía de los Estados Unidos se expandió en el segundo trimestre de 2008 aunque se estima que experimente un crecimiento negativo en el tercer trimestre. La economía registró un crecimiento a tasa trimestral anualizada de 2.8 por ciento en el segundo trimestre de 2008 debido, principalmente, al estímulo fiscal establecido por el gobierno estadounidense. La inversión privada bruta mostró una contracción trimestral anualizada de 11.5 por ciento, cifra que se compara desfavorablemente con el descenso de 5.8 por ciento del primer trimestre de 2008. A su interior, la inversión no residencial registró un crecimiento trimestral anualizado de 2.5 por ciento, mientras que la inversión residencial mostró una disminución trimestral anualizada de 13.3 por ciento. Las exportaciones netas aumentaron su ritmo de crecimiento respecto a los cuatro trimestres previos, al registrar un incremento trimestral anualizado de 2.9 por ciento. El

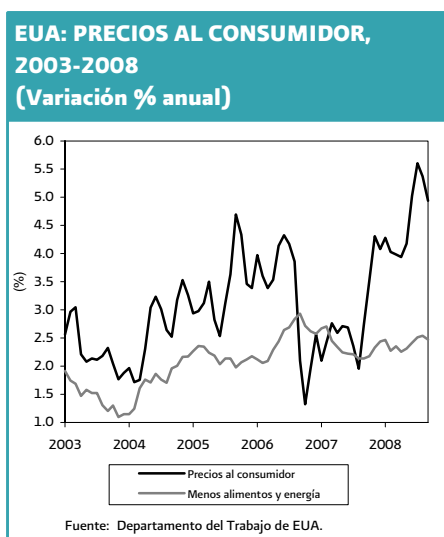
ritmo de expansión del consumo privado aumentó, al registrar un incremento trimestral anualizado de 1.2 por ciento en el primer segundo de 2008, comparado con 0.9 por ciento en el primer trimestre.



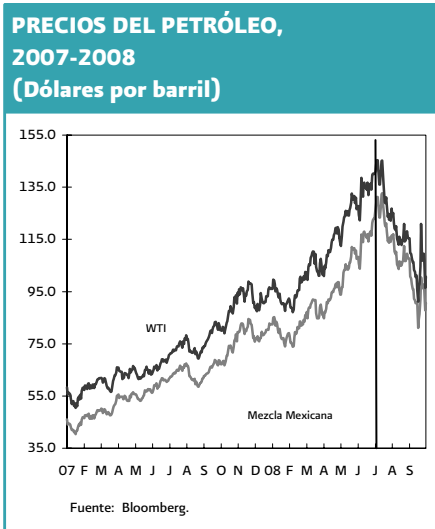
- Durante el tercer trimestre, la producción industrial disminuyó 3.2 por ciento en términos trimestrales anualizados, comparado con el descenso trimestral anualizado de 2.6 por ciento en el segundo trimestre de 2008. En el tercer trimestre del año se cancelaron 299 mil empleos en el mercado laboral, que se comparan con la cancelación de 214 mil del trimestre previo, mientras que la tasa de desempleo se ubicó en 6.1 por ciento en septiembre de 2008, mayor a la tasa de 5.5 por ciento observada al cierre de junio de 2008.



- Por su parte, durante el tercer trimestre el ritmo de crecimiento de los precios se mantuvo estable. En términos anuales, los precios al consumidor subieron 4.9 por ciento en septiembre, variación igual a la registrada en junio de 2008. La inflación subyacente, que excluye los alimentos y la energía, mostró un aumento anual de 2.5 por ciento en septiembre, mientras que en junio de 2008 fue de 2.4 por ciento. Los alimentos acumularon un crecimiento anual de 6.0 por ciento en septiembre, que se compara con el aumento anual de 5.2 por ciento observado en junio de 2008. Por su parte, los precios de la energía mostraron una variación de 23.3 por ciento en septiembre, mientras que en junio fue de 24.4 por ciento a tasas anuales.



- Disminuyeron los precios internacionales del petróleo y otras materias primas. Durante el tercer trimestre de 2008 el precio del WTI registró una tendencia a la baja, promediando 118.23 dólares por barril, equivalente a una reducción de 5.57 dólares por barril (-4.5%) respecto al precio promedio observado en el segundo trimestre de 2008 (123.80 dólares por barril). Los factores que explican dicho comportamiento fueron: i) las expectativas de que la crisis financiera estadounidense provoque una disminución significativa en la actividad económica global, ii) el incremento en la aversión al riesgo en los mercados financieros que ha provocado que algunos inversionistas se deshagan de sus posiciones en energéticos, iii) el incremento de los inventarios de petróleo y productos destilados en los Estados Unidos, y iv) el anuncio que realizó la Agencia Internacional de Petróleo (AIE) sobre una reducción de 100 mil barriles de crudo por día sobre su estimación del crecimiento de la demanda petrolera mundial.



- Durante el tercer trimestre de 2008, la evolución de los precios de otras materias primas no petroleras fue similar a la observada en el precio de los hidrocarburos, es decir, se ha caracterizado por una tendencia a la baja. Las cotizaciones de las principales materias primas alimenticias (maíz, trigo, arroz, café, leche y cerdo) han registrado disminuciones de 24.59, 24.39, 2.90, 2.58, 19.85 y 2.78 por ciento, respectivamente en sus precios al cierre del tercer trimestre de 2008 con respecto a junio del mismo año, a excepción del azúcar, que registró un incremento de 10.84 por ciento. Asimismo, las cotizaciones de los metales también disminuyeron. El índice de precios de las materias primas no petroleras del Fondo Monetario Internacional registró un decremento de 4.96 por ciento en el periodo de referencia.

PRECIOS DE LAS PRINCIPALES MATERIAS PRIMAS AGROPECUARIAS

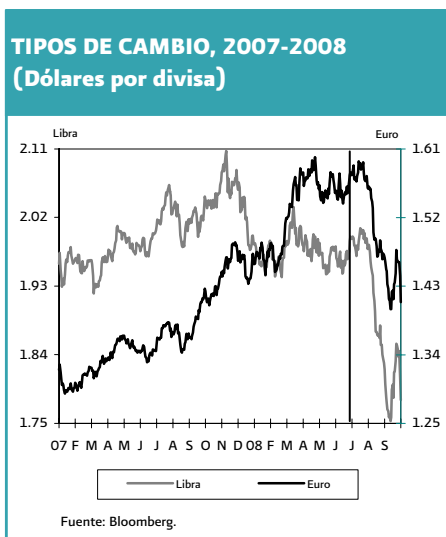
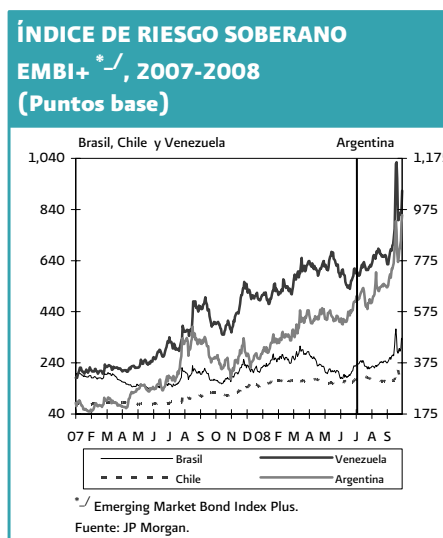
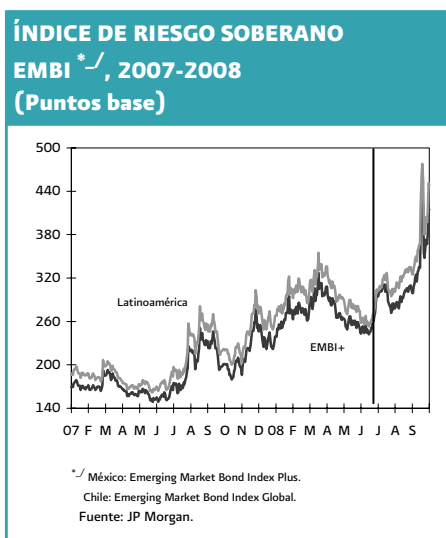
	Precio promedio sep 08 ^{*/}	Precio promedio jun 08 ^{*/}	Variación porcentual
Maíz	4.95	6.57	-24.59
Trigo	5.45	7.20	-24.39
Arroz	19.15	19.72	-2.90
Azúcar	14.73	13.29	10.84
Café	1.36	1.39	-2.58
Leche	16.23	20.25	-19.85
Carne de Cerdo	73.01	75.09	-2.78

^{*/} Unidades: Maíz y trigo, dólares por bushel; arroz, azúcar y leche, dólares por cwt; café, dólares por libra; y, carne de cerdo, centavos de dólar por libra.

Fuente: Bloomberg.

- El riesgo de las principales economías emergentes subió y el dólar se fortaleció. El riesgo soberano de los países emergentes mantuvo una tendencia al alza durante la mayor parte del trimestre. El índice de riesgo soberano para los países emergentes (EMBI+) subió, ubicándose al 30 de septiembre en 414 puntos base, 119 puntos base por arriba del cierre de junio de 2008 (295 puntos base). El riesgo país de México se ubicó en 252 puntos base, 80 puntos base por arriba del cierre de junio de 2008 (172 puntos base).

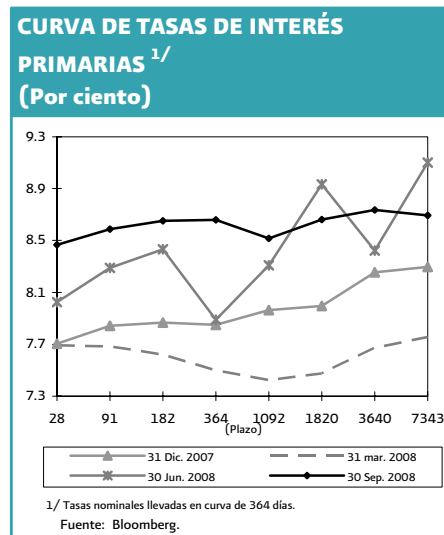
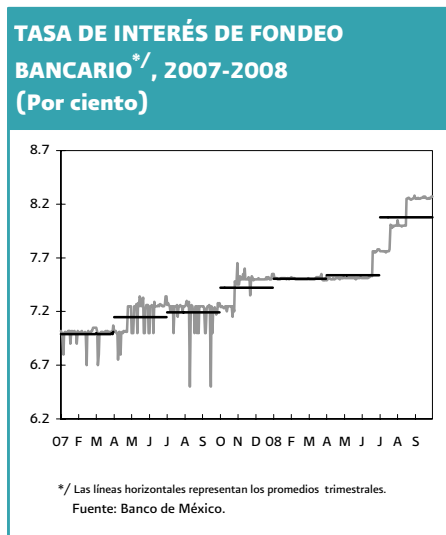
El dólar mostró una mayor fortaleza frente a otras divisas. Si bien frente al yen se depreció 0.03 por ciento, frente a la libra y el euro se apreció 10.8 por ciento, en ambos casos, con relación al cierre de junio de 2008.



1.3.1 Tasas de interés

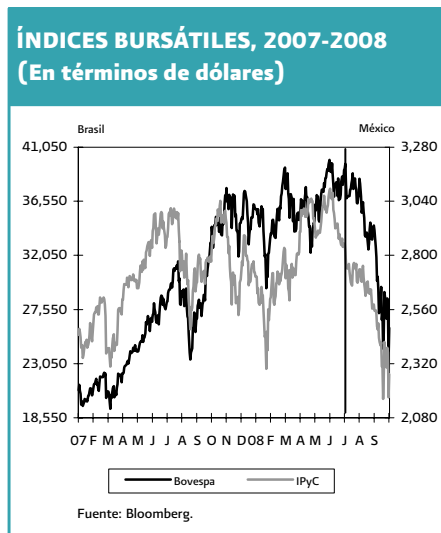
En el tercer trimestre del año subieron las tasas de interés domésticas en sus diferentes plazos. Debido a que se habían materializado algunas presiones inflacionarias por el lado de la oferta y para evitar un mayor deterioro en las expectativas de inflación a mediano plazo, la Junta de Gobierno del Banco de México decidió incrementar la tasa de fondeo en dos ocasiones (18 de julio y 15 de agosto), cada una de 25 puntos base, para ubicarla en 8.25 por ciento. Asimismo, la mayor aversión al riesgo en los mercados financieros internacionales contribuyó a un mayor nivel y volatilidad en los plazos más largos.

En este contexto, la tasa primaria de Cetes a 28 días promedió 8.08 por ciento en el tercer trimestre de 2008, lo que significó un aumento de 60 puntos base con relación al promedio del trimestre anterior, mientras que la tasa primaria de Cetes a 1 año promedió 8.66 por ciento, 89 puntos base por arriba del promedio del trimestre previo. Por su parte, las tasas primarias de los Bonos a 3, 5, 10, 20 y 30 años registraron incrementos de 73, 69, 92, 27 y 106 puntos base respecto a los promedios del segundo trimestre de 2008, respectivamente.

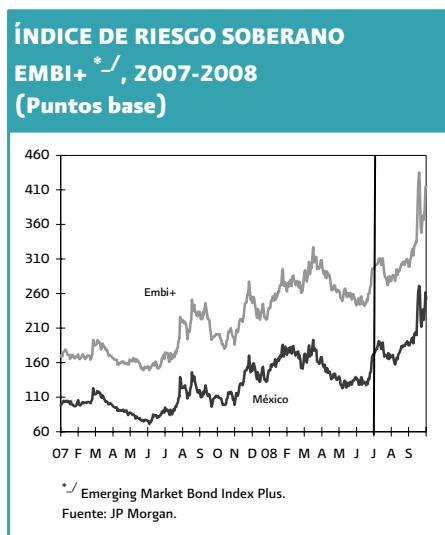


1.3.2 Bolsa Mexicana de Valores y títulos de deuda mexicana

En el tercer trimestre de 2008 el Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) mantuvo una tendencia a la baja, debido a la volatilidad que registraron los mercados bursátiles internacionales, una mayor aversión al riesgo y el deterioro en las perspectivas económicas mundiales. En este contexto, al cierre del tercer trimestre el IPyC de la BMV disminuyó 15.3 por ciento con respecto al cierre de junio pasado, al ubicarse en 24 mil 889 unidades. Ello se compara con una disminución en el Índice Dow Jones de 4.4 por ciento en el mismo periodo.



El riesgo país de México registró movimientos al alza, al igual que el correspondiente a otros países emergentes. En el tercer trimestre de 2008 subió 80 puntos base, que se compara con los incrementos de 119 puntos base en el riesgo país de las economías emergentes en su conjunto y de 138 puntos base en el diferencial de los bonos corporativos de los EEUU con calificación “BBB” en el mismo periodo.

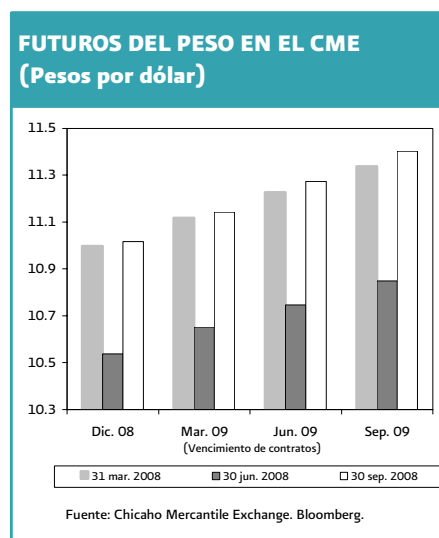


1.3.3 Mercado cambiario

En el tercer trimestre del año el tipo de cambio del peso frente al dólar mantuvo una tendencia hacia la depreciación, debido a la volatilidad financiera internacional, una mayor aversión al riesgo, al descenso que mostraron los precios internacionales del petróleo y presiones asociadas a distintas operaciones financieras. El tipo de cambio spot se ubicó en 10.95 pesos por dólar el

30 de septiembre, lo que implicó una depreciación nominal de 6.2 por ciento con respecto al cierre de junio de 2008.

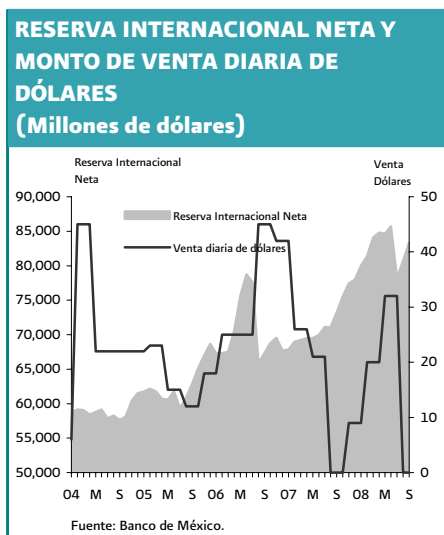
Por su parte, durante el tercer trimestre de 2008 las cotizaciones de los contratos de los futuros del peso mexicano en la Bolsa Mercantil de Chicago registraron un mayor tipo de cambio esperado. Al cierre del 30 de septiembre, los contratos para entrega en diciembre de 2008 y marzo, junio y septiembre de 2009 se depreciaron 4.5, 4.6, 4.9 y 5.1 por ciento respectivamente, con relación a las cotizaciones registradas al cierre del segundo trimestre de 2008, ubicándose en 11.02, 11.14, 11.27 y 11.40 pesos por dólar respectivamente.



1.3.4 Base monetaria

La base monetaria se ubicó en 458.6 mil millones de pesos en septiembre. Este saldo representa un aumento real de 5.4 por ciento con respecto a septiembre de 2007. A su interior, el crédito interno neto registró un saldo negativo de 627.3 mil millones de pesos, 22.4 por ciento real menor al saldo negativo de 486.0 mil millones de pesos observado en septiembre de 2007.

Por su parte, los activos internacionales netos se ubicaron en 1,085.9 mil millones de pesos en septiembre, aumentando en 187.4 mil millones de pesos con respecto al mismo periodo de 2007, es decir, mayor en 14.6 por ciento real anual. En dólares, el saldo de los activos internacionales netos fue de 98.9 mil millones, 14.1 por ciento real anual mayor al saldo de 82.2 mil millones registrado en septiembre de 2007.



Durante el tercer trimestre de 2008, se registró una acumulación de los activos internacionales por 4 mil 811 millones de dólares, debido a la compra de divisas a PEMEX por 8 mil 598 millones de dólares y por otros flujos positivos por 281 millones de dólares, lo cual fue contrarrestado parcialmente por la venta neta de 3 mil 269 millones de dólares al Gobierno Federal y por ventas netas por 800 millones de dólares a través de operaciones de mercado.

1.3.5 Indicadores monetarios y crediticios

El saldo nominal del agregado monetario M1a, el cual incluye al sector público, fue de 1,371.2 miles de millones de pesos en agosto, lo que implicó una variación real anual de 2.4 por ciento. A su interior destacan los incrementos anuales de 3.8 y 1.0 por ciento en los depósitos en cuentas de cheques en moneda nacional en poder de los bancos residentes y en los depósitos en cuenta corriente en moneda nacional, respectivamente.

AGREGADO MONETARIO M1a INCLUYENDO AL SECTOR PÚBLICO				
	Saldos nominales (mmp)		Var. % reales anuales	
	Jun-08	Ago-08	Jun-08	Ago-08
M1a	1,386.1	1,371.2	2.9	2.4
Billetes y monedas en poder del público	395.6	404.5	2.6	4.1
Cuentas de cheques en m.n. en bancos residentes	682.7	660.5	6.0	3.8
Cuentas de cheques en m.e. en bancos residentes	102.9	101.5	-4.3	-8.8
Depósitos en cuenta corriente en M.N.	201.7	201.5	-2.2	1.0

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 5,942.9 mil millones de pesos. Esto representa un crecimiento de 5.1 por ciento real anual. Por sus componentes destaca el

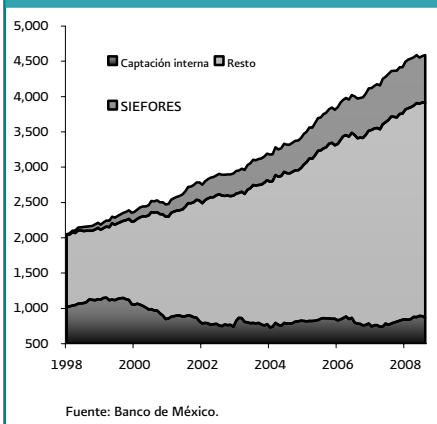
aumento en otros valores públicos en poder de residentes de 1.3 por ciento, mientras que los valores emitidos por el Gobierno Federal en poder de residentes disminuyó en 2.4 por ciento.

AHORRO FINANCIERO (Millones de pesos y variaciones reales)

	Saldos nominales		Var. % anual	
	Jun-08	Ago-08	Jun-08	Ago-08
Billetes y monedas en circulación	447.6	462.8	4.0	6.7
M2a = M1a + activos financieros internos en poder del público	5,961.1	6,035.8	4.4	3.0
Captación de los Bancos	1,108.1	1,092.0	12.7	10.4
Valores Públicos en poder de residentes	2,528.6	2,618.7	-1.1	-2.5
Gobierno Federal	1,605.5	1,667.8	0.1	-2.4
Banco de México	2.6	2.0	-96.2	-96.8
IPAB	597.9	623.7	8.2	5.1
Otros	322.6	325.2	-2.8	1.3
Valores Privados	351.3	358.7	29.1	24.4
Fondos de Ahorro para el Retiro fuera de Siefores	569.6	577.7	6.6	6.4
M3a = M2a + activos financieros internos en poder de no residentes	6,275.8	6,405.7	6.2	5.3
Ahorro Financiero Interno	5,828.2	5,942.9	6.3	5.1

Fuente: Banco de México.

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



El otorgamiento de crédito bancario a los hogares y las empresas continuó expandiéndose, aunque a un ritmo menor, registrando un crecimiento anual de 11.3 por ciento en términos reales en agosto, es decir, 235.3 miles de millones de pesos más que el registrado en el mismo mes de 2007. A su interior, el crédito a empresas y personas físicas creció 20.0 por ciento, el crédito a la vivienda creció 10.8 por ciento, el saldo del crédito vigente directo al consumo registró una disminución de 15.7 por ciento, mientras que el saldo de la cartera de crédito

vigente directo a intermediarios financieros no bancarios creció 106.2 por ciento a tasas reales anuales, respectivamente. Ajustando por la creación de la SOFOM Tarjetas Banamex², el saldo de la cartera de crédito vigente directo al consumo registró un incremento de 1.4 por ciento, mientras que el correspondiente a intermediarios financieros no bancarios retrocedió 0.4 por ciento real anual.

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

	Mar-08	Jun-08	Ago-08
Crédito Vigente Total	19.9	14.1	10.6
Cartera Vigente Directa	21.1	14.9	11.3
Consumo	-4.7	-10.8	-15.7
Vivienda	20.2	15.9	10.8
Empresas y Personas Físicas con Act. Empresarial	29.1	21.9	20.0
Intermediarios Financieros no-Bancarios	111.9	111.9	106.2
Cartera Vigente Asociada a Prog. de Reestructura	-26.2	-24.6	-26.2

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 12.4 por ciento en agosto de 2008, comparado con un crecimiento real anual de 29.1 por ciento a agosto 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 11.5 por ciento en agosto.

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

	Mar-08	Jun-08	Ago-08
Financiamiento al Sector Privado ^{*/}	19.8	15.5	11.5
Financiamiento Directo	21.0	16.5	12.4
Valores	19.5	81.2	58.2
Cartera Vigente	21.1	14.9	11.3
Cartera Vencida	18.1	23.1	18.5
Cartera Asociada a Programas de Reestructura	-25.5	-28.4	-30.0

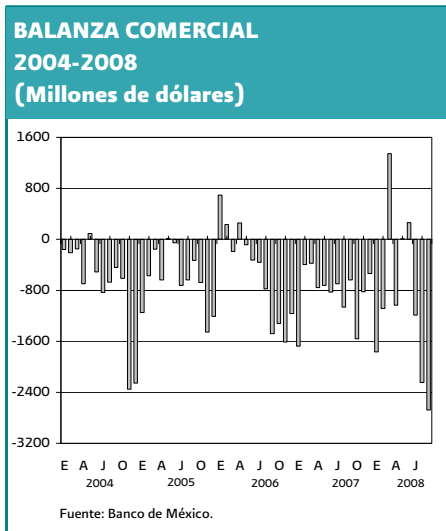
^{*/} Se refiere al sector no bancario e incluye valores, cartera de crédito (vigente, vencida y redescontada), intereses devengados vigentes, así como los títulos asociados a programas de reestructura.

Fuente: Banco de México.

² Los saldos de consumo e intermediarios financieros no bancarios se vieron afectados a partir de marzo de 2008, debido al traspaso de la cartera de crédito de tarjetas de crédito Banamex a la SOFOM "Tarjetas Banamex".

1.4 Sector Externo

1.4.1 Balanza comercial en el tercer trimestre de 2008



Durante el tercer trimestre de 2008 México registró un déficit comercial de 6 mil 113.0 millones de dólares, mayor que el observado un año antes (2 mil 394.4 millones de dólares). El déficit comercial que excluye a las exportaciones petroleras aumentó a una tasa anual de 53.5 por ciento, al ubicarse en 21 mil 279.0 millones de dólares; si además se excluyen las importaciones de gasolina, este saldo fue de 16 mil 796.0 millones de dólares, es decir, se elevó a un ritmo anual de 48.8 por ciento.

En el tercer trimestre de 2008 las exportaciones de mercancías ascendieron a 78 mil 783.4 millones de dólares, lo que representa un crecimiento anual de 12.1 por ciento. En particular, las exportaciones de manufacturas avanzaron 7.5 por ciento, mientras que las exportaciones agropecuarias y extractivas se incrementaron 41.7 y 10.5 por ciento, respectivamente. Por su parte, las exportaciones petroleras

registraron una expansión anual de 32.3 por ciento; este crecimiento se debió al aumento anual de 64.7 por ciento en el precio del hidrocarburo y a la caída de 24.0 por ciento en la plataforma de exportación.

Las importaciones de bienes se incrementaron a un ritmo anual de 16.8 por ciento, al ascender a 84 mil 896.3 millones de dólares. Las importaciones de bienes de capital e intermedios aumentaron a tasas anuales de 24.9 y 14.6 por ciento, en igual orden. Al mismo tiempo, las compras al exterior de bienes de consumo se incrementaron 21.4 por ciento.

BALANZA COMERCIAL, 2007-2008 (Millones de dólares)

	Millones de dólares							Variación % Anual						
	2007				2008			2007				2008		
	I	II	III	IV	I	II	III o/	I	II	III	IV	I	II	III
Exportaciones totales	60269.0	67655.8	70269.4	73681.1	70258.2	79513.7	78783.4	2.4	6.1	11.3	14.9	16.6	17.5	12.1
Petroleras	8580.9	10191.6	11465.6	12780.3	13025.4	15379.5	15166.0	-13.8	-3.3	13.2	52.2	51.8	50.9	32.3
No Petroleras	51688.2	57464.2	58803.8	60900.8	57232.8	64134.2	63617.3	5.7	7.9	10.9	9.2	10.7	11.6	8.2
Agropecuarias	2199.7	2103.5	1087.2	2044.8	2550.6	2309.6	1540.6	-4.3	20.6	10.1	12.1	15.9	9.8	41.7
Extractivas	392.5	411.7	445.6	487.3	438.2	527.5	492.3	52.9	23.3	21.5	35.7	11.7	28.1	10.5
Manufactureras	49096.0	54949.0	57271.0	58368.7	54244.1	61297.1	61584.5	5.9	7.4	10.9	8.9	10.5	11.6	7.5
Importaciones totales	62722.7	69963.7	72663.8	76598.7	71758.5	80280.6	84896.3	7.9	9.4	10.5	12.2	14.4	14.7	16.8
Consumo	9142.9	10501.8	10924.9	12485.0	11260.6	11922.5	13266.9	11.0	19.9	14.6	20.4	23.2	13.5	21.4
Intermedias	46052.0	51128.7	53358.5	54756.4	52253.4	58325.4	61161.4	7.2	7.0	9.9	11.0	13.5	14.1	14.6
Capital	7527.9	8333.2	8380.4	9357.4	8244.4	10032.8	10468.1	8.6	12.5	9.4	9.7	9.5	20.4	24.9
Balanza comercial	-2453.7	-2307.9	-2394.4	-2917.6	-1500.2	-766.9	-6113.0	n.a.	-	-8.7	-28.7	-38.9	-66.8	155.3

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

Cifras acumuladas en el periodo enero-septiembre de 2008

Entre enero y septiembre de 2008 la balanza comercial de México acumuló un déficit de 8 mil 380.1 millones de dólares, saldo superior en 17.1 por ciento al observado en el mismo periodo de 2007 (7 mil 156.1 millones de dólares). El déficit comercial que excluye a las exportaciones petroleras creció a un ritmo anual de 38.9 por ciento, al ubicarse en 51 mil 951.1 millones de dólares; si además se excluyen las importaciones de gasolina, el saldo deficitario fue de 40 mil 581.5 millones de dólares, 34.4 por ciento por arriba del observado un año antes.

Durante el periodo de referencia las exportaciones ascendieron a 228 mil 555.3 millones de dólares, es decir, se expandieron a una tasa anual de 15.3 por ciento. Las ventas al exterior de productos petroleros se elevaron a una tasa anual de 44.1 por ciento, mientras que las exportaciones manufactureras aumentaron 9.8 por ciento.

Cabe destacar que la expansión de las exportaciones de manufacturas abarca a la mayor parte de sus ramas. En concreto, en enero-agosto de 2008 el 81.8 por ciento de las ramas manufactureras observaron un crecimiento anual en sus ventas al exterior.

En los primeros nueve meses de 2008 las exportaciones de productos extractivos se elevaron a un ritmo anual de 16.7 por ciento, mientras que las agropecuarias lo hicieron en 18.7 por ciento.

Por su parte, en el periodo enero-septiembre de 2008 el valor nominal de las importaciones de mercancías fue de 236 mil 935.4 millones de dólares, monto que implica un crecimiento anual de 15.4 por ciento. Las importaciones de bienes intermedios registraron una expansión de 14.1 por ciento, en tanto que las de bienes de capital crecieron en 18.6 por ciento. Asimismo, las compras al exterior de bienes de consumo acumularon un incremento anual de 19.2 por ciento.

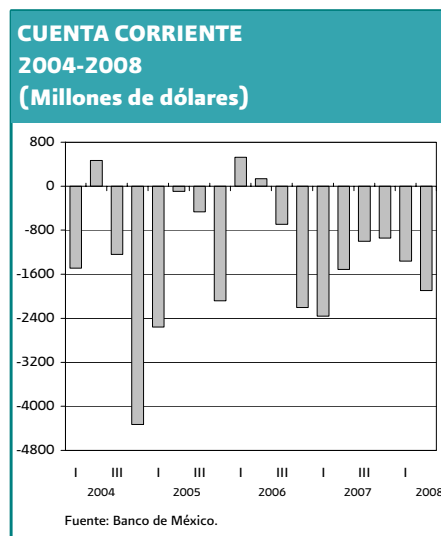
1.4.2 Balanza de pagos en el segundo trimestre de 2008

Durante el segundo trimestre de 2008 la cuenta corriente registró un déficit de 1 mil 895.5 millones de dólares, superior en 384.4 millones de dólares (25.4 por ciento) al registrado un año antes. Como porcentaje del PIB este saldo fue equivalente a 0.6 por ciento.

La balanza comercial tuvo un déficit de 766.9 millones de dólares. Las exportaciones e importaciones de mercancías se expandieron a tasas anuales de 17.5 y 14.7 por ciento, respectivamente.

La balanza de servicios no factoriales tuvo un déficit de 2 mil 56.7 millones de dólares, superior en 147.4 millones de dólares (7.7 por ciento) al registrado un año antes. A su interior, la balanza turística tuvo un superávit de 1 mil 181.6 millones de dólares, saldo que implica un incremento anual de 20.8 por ciento.

La balanza de servicios factoriales registró un déficit de 5 mil 470.3 millones de dólares, es decir, tuvo un crecimiento anual de 1 mil 726.0 millones de dólares (46.1 por ciento). Cabe señalar que este resultado fue consecuencia, principalmente, del crecimiento de 1 mil 639.5 millones de



dólares (169.0 por ciento) en las utilidades reinvertidas en el país. Por su parte, el pago neto de intereses fue de 2 mil 428.8 millones de dólares, 13.0 por ciento mayor que el realizado un año antes.

Las transferencias netas del exterior ascendieron a 6 mil 398.5 millones de dólares, cifra inferior en 52.1 millones de dólares (0.8 por ciento) a la observada un año antes. Los ingresos por remesas familiares disminuyeron en 69.8 millones de dólares (1.1 por ciento), ubicándose en 6 mil 281.1 millones de dólares.

Durante el segundo trimestre de 2008 la cuenta de capital de la balanza de pagos tuvo un superávit de 4 mil 428.3 millones de dólares, superior en 1 mil 941.0 millones de dólares (78.0 por ciento) al registrado un año antes.

En particular, la Inversión Extranjera Directa (IED) se ubicó en 6 mil 405.2 millones de dólares, cifra superior en 808.4 millones de dólares (14.4 por ciento) a la registrada durante el segundo trimestre de 2007. Así, la IED fue equivalente a 3.4 veces el déficit en cuenta corriente. La inversión extranjera de cartera ascendió a 4 mil 323.1 millones de dólares. A su interior, se registró una entrada neta de capital en el mercado accionario por 2 mil 756.7 millones de dólares, mientras que el mercado de dinero tuvo una entrada neta de 1 mil 566.4 millones de dólares.

En el segundo trimestre de 2008 se registró un endeudamiento neto con el exterior por 3 mil 449.8 millones de dólares. Este resultado se debió a que la amortización neta que realizó el sector público por 1 mil 635.3 millones de dólares fue más que compensada por la disposición neta de 825.8 millones de dólares del sector privado y el financiamiento de proyectos Pidiregas por 4 mil 259.3 millones de dólares. El Banco de México registró operaciones nulas con el exterior.

Los activos en el exterior de los residentes en México aumentaron en 9 mil 749.8 millones de dólares, mientras que un año antes lo hicieron en 11 mil 31.0 millones de dólares.

En el segundo trimestre de 2008 el déficit en cuenta corriente y el superávit en cuenta de capital, más el flujo negativo de errores y omisiones por 903.1 millones de dólares, ocasionaron un incremento de las reservas internacionales netas de 1 mil 629.4 millones de dólares. Con ello, al cierre de junio de 2008 las reservas internacionales netas se ubicaron en 85 mil 671.0 millones de dólares.

Cifras acumuladas en el primer semestre de 2008

Durante el primer semestre de 2008 México tuvo un déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos de 3 mil 255.7 millones de dólares, saldo inferior en 15.9 por ciento al observado en el mismo periodo de 2007. Como porcentaje del PIB, el déficit acumulado representó 0.6 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 observó un déficit de 2 mil 267.1 millones de dólares, cifra menor en 52.4 por ciento a la de un año antes.

- La balanza de servicios no factoriales tuvo un déficit de 3 mil 27.5 millones de dólares, saldo mayor en 593.7 millones de dólares (24.4 por ciento) al registrado un año antes. La balanza turística acumuló un superávit de 3 mil 256.2 millones de dólares, nivel superior en 11.3 por ciento al de enero-junio de 2007.
- La balanza de servicios factoriales tuvo un déficit de 9 mil 775.2 millones de dólares, saldo que implica un incremento anual de 1 mil 38.4 millones de dólares (11.9 por ciento). Cabe señalar que el pago neto de intereses fue de 4 mil 520.6 millones de dólares, equivalente a 0.8 por ciento del PIB.
- Las transferencias netas del exterior se ubicaron en 11 mil 814.2 millones de dólares, es decir, se redujeron a una tasa anual de 2.1 por ciento.

Durante enero-junio de 2008 la cuenta de capital acumuló un superávit de 10 mil 183.4 millones de dólares, saldo superior en 2 mil 603.3 millones de dólares al observado un año antes.

A su interior, se registró un endeudamiento neto con el exterior de 5 mil 313.0 millones de dólares. Al mismo tiempo, la inversión extranjera fue de 18 mil 805.3 millones de dólares, nivel que implica un crecimiento anual de 34.5 por ciento; este flujo se integró por el ingreso de 10 mil 536.7 millones de dólares de IED, y la entrada neta de 8 mil 268.7 millones de dólares de inversión extranjera de cartera. Por otro lado, los activos en el exterior de los residentes en México crecieron en 13 mil 935.0 millones de dólares.

En el periodo de referencia se registró un flujo de 742.3 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 de 7 mil 680.2 millones de dólares en las reservas internacionales netas.

BALANZA DE PAGOS, 2006-2008
(Millones de dólares)

	Anual		Enero-junio		Variación absoluta (d-c)	Variación Anual	
	2006 (a)	2007 (b)	2007 (c)	2008 (d)		(b/a)	(d/c)
Cuenta Corriente	-2230.8	-5812.7	-3870.5	-3255.7	614.8	160.6	-15.9
Cuenta de Capital	-1939.2	18640.2	7580.0	10183.4	2603.3	n.a.	34.3
Pasivos	15975.2	48672.4	24500.4	24118.3	-382.0	204.7	-1.6
Endeudamiento	-9833.6	15081.3	10514.0	5313.0	-5201.0	n.a.	-49.5
Banca de desarrollo	-7959.2	-1039.8	-478.4	-1012.9	-534.5	-86.9	111.7
Banca comercial	446.4	3025.6	2388.1	1485.3	-902.8	-	-37.8
Banco de México	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	n.s.	n.s.
Público no bancario	-14068.2	-5907.5	-2226.3	-2110.5	115.8	-58.0	-5.2
Privado	4721.8	5778.0	2642.0	-498.0	-3140.0	22.4	n.a.
Pidíregas	7025.6	13225.0	8188.6	7449.1	-739.5	88.2	-9.0
Inversión Extranjera	25808.8	33591.1	13986.4	18805.3	4819.0	30.2	34.5
Directa 1/	19331.4	25019.3	13884.4	10536.7	-3347.7	29.4	-24.1
Cartera	6477.4	8571.8	102.0	8268.7	8166.7	32.3	-
Merc. Accionario	2805.2	-482.1	-2634.4	1757.4	4391.8	n.a.	n.a.
Merc. Dinero	3672.3	9053.8	2736.4	6511.2	3774.8	146.5	137.9
Activos	-17914.5	-30032.1	-16920.3	-13935.0	2985.4	67.6	-17.6
Errores y omisiones	3167.2	-2541.6	-1452.1	742.3	2194.4	n.a.	n.a.
Variación reserva neta	-989.2	10311.1	2259.7	7680.2	5420.5	n.a.	239.9
Ajustes oro-plata y valoración	-13.7	-25.2	-2.3	-10.2	-7.9	83.9	-

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

n.s. No significativo. n.a. No aplicable. -.- Crecimiento superior a 300 por ciento. Fuente: Banco de México.