

1.2.3 Producción y Empleo

1.2.4 Producción

Durante el tercer trimestre de 2008 el valor real del PIB registró un crecimiento anual de 1.6 por ciento, tasa que implicó un incremento trimestral de 0.6 por ciento en cifras ajustadas por estacionalidad.

La actividad agropecuaria creció a una tasa anual de 4.9 por ciento como consecuencia del aumento en la superficie sembrada en el ciclo primavera-verano, y de la cosecha en los ciclos primavera-verano y otoño-invierno, lo cual se tradujo en una mayor producción de cultivos como trigo en grano, uva, tomate rojo y verde, papa, nuez, cebolla, chile verde y frijol, entre otros. Al descontar el factor estacional el sector primario cayó 0.1 por ciento con respecto al trimestre anterior.

La producción del sector industrial observó una reducción anual de 1.3 por ciento. Cifras ajustadas por estacionalidad indican una caída trimestral de 0.3 por ciento. A su interior se observaron los siguientes resultados:

- La minería se redujo a una tasa anual de 6.4 por ciento; sin embargo, al eliminar la estacionalidad presentó un incremento trimestral de 0.9 por ciento.
- La producción manufacturera tuvo un retroceso anual de 0.2 por ciento, lo que implicó una disminución trimestral ajustada por estacionalidad de 0.5 por ciento. Las actividades con menor dinamismo fueron: equipo de computación y otros equipos electrónicos; productos metálicos; productos de cuero y piel; prendas de vestir; e insumos textiles, principalmente.
- La construcción disminuyó a una tasa anual de 1.1 por ciento, y al eliminar el factor estacional cayó 0.7 por ciento en comparación con abril-junio de 2008.
- La generación de electricidad, gas y agua creció a una tasa anual de 2.1 por ciento, no obstante, al descontar el factor estacional retrocedió 0.9 por ciento con respecto al trimestre anterior.

La oferta de servicios registró una expansión anual de 2.8 por ciento, lo que se tradujo en un incremento trimestral de 1.1 por ciento en términos ajustados por estacionalidad. A su interior:

- El comercio creció a un ritmo anual de 5.0 por ciento, y cifras ajustadas por estacionalidad indican un aumento trimestral de 1.4 por ciento.
- Los servicios inmobiliarios y de alquiler de bienes muebles e intangibles se elevaron a una tasa anual de 3.4 por ciento, mientras que al eliminar el efecto estacional lo hicieron en 0.8 por ciento con respecto a abril-junio de 2008.
- Los servicios financieros y de seguros se redujeron a una tasa anual de 1.0 por ciento, lo que se tradujo en una contracción trimestral de 0.7 por ciento en datos ajustados por estacionalidad.

- Los servicios de información en medios masivos crecieron a un ritmo anual de 8.5 por ciento, lo que implicó un avance trimestral de 0.5 por ciento al eliminar el factor estacional.
- Las actividades de transportes, correos y almacenamiento crecieron a una tasa anual de 0.9 por ciento, y al eliminar la estacionalidad observaron una expansión de 0.5 por ciento en comparación con el trimestre previo.
- El resto de los servicios avanzaron a un ritmo anual de 1.3 por ciento, impulsados por los servicios profesionales, científicos y técnicos, principalmente. En cifras ajustadas por estacionalidad estas actividades tuvieron un incremento trimestral de 0.8 por ciento.

Durante el tercer trimestre de 2008 las importaciones de bienes y servicios registraron una expansión anual de 8.1 por ciento, lo cual implicó un aumento trimestral de 2.3 por ciento al eliminar el factor estacional. De esta forma, durante el tercer trimestre de 2008 la evolución del PIB y de las importaciones propició que la oferta agregada observara un crecimiento anual de 3.3 por ciento. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que la oferta agregada avanzó 1.2 por ciento con respecto al trimestre previo.

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

	Enero-Septiembre			2006				2007				2008		
	2006	2007	2008	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III
TOTAL	5.3	2.8	2.3	6.0	5.1	4.9	3.7	2.5	2.6	3.4	4.2	2.6	2.7	1.6
Agropecuario	4.5	2.2	3.2	3.1	9.9	0.2	11.9	0.1	2.8	3.7	1.4	-1.0	5.6	4.9
Industrial	6.2	1.5	0.4	7.9	5.2	5.5	2.8	1.7	1.0	1.9	3.1	1.1	1.3	-1.3
Minería	2.7	-3.3	-7.0	4.8	1.0	2.5	-2.7	-2.5	-2.8	-4.5	-4.0	-5.7	-8.8	-6.4
Manufacturas	6.1	2.1	2.1	8.1	5.2	5.1	2.4	1.1	1.5	3.6	4.7	3.0	3.6	-0.2
Construcción	8.4	3.1	0.2	10.1	8.0	7.2	6.2	5.8	1.8	1.7	3.0	-0.1	1.7	-1.1
Electricidad	11.0	6.7	5.6	8.2	10.3	14.1	16.0	8.1	5.3	6.8	8.6	8.0	7.4	2.1
Servicios	5.5	3.9	3.2	5.6	5.3	5.5	4.3	3.5	3.7	4.4	5.2	3.7	3.3	2.8
Comercio	7.5	3.8	4.9	9.6	6.9	6.2	2.6	2.3	4.0	5.1	4.7	4.5	5.3	5.0
Inmobiliarios y de alquiler	5.7	4.4	3.7	5.1	5.8	6.3	6.3	4.3	4.4	4.5	4.7	3.9	3.8	3.4
Financieros y de seguros	16.9	11.4	2.5	16.6	17.8	16.3	15.7	12.6	10.3	11.4	9.8	6.1	2.8	-1.0
Info. en medios masivos	11.0	11.6	11.1	9.5	11.7	11.6	9.8	12.5	10.0	12.2	13.3	11.6	13.4	8.5
Transporte y almacenamiento	5.9	2.9	2.3	6.1	6.2	5.5	3.9	2.5	2.7	3.6	4.6	4.2	1.9	0.9
Resto	1.7	1.8	1.1	1.4	1.4	2.4	2.3	1.6	1.7	2.1	4.0	1.3	0.8	1.3

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

Demanda Agregada

Durante el tercer trimestre de 2008 el consumo privado registró un incremento anual de 3.3 por ciento, lo que en cifras ajustadas por estacionalidad implicó un avance trimestral de 1.1 por ciento. A su interior:

- La compra de bienes de origen nacional se elevó a un ritmo anual de 2.2 por ciento.
- La adquisición de bienes importados creció a una tasa anual de 10.0 por ciento.

Por su parte, el consumo del sector público tuvo una reducción anual de 0.2 por ciento, y al considerar el efecto estacional retrocedió 0.1 por ciento con respecto a abril-junio de 2008.

De esta manera, en el periodo julio-septiembre de 2008 el consumo total registró un crecimiento anual de 2.9 por ciento, equivalente a un incremento trimestral de 1.0 por ciento en cifras ajustadas por estacionalidad.

Durante julio-septiembre de 2008 la formación bruta de capital fijo se elevó 7.9 por ciento con respecto al mismo periodo del año anterior. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que la inversión creció a un ritmo trimestral de 2.1 por ciento. A su interior, la inversión privada y pública avanzaron a ritmos anuales de 3.4 y 27.2 por ciento, respectivamente. La inversión por tipo de bien tuvo el siguiente comportamiento:

- La compra de maquinaria y equipo de origen nacional registró un crecimiento anual de 11.1 por ciento, impulsada por la adquisición de automóviles y camionetas; equipo y aparatos de distribución de energía eléctrica; maquinaria y equipo agrícola; y calderas industriales, principalmente.
- La adquisición de maquinaria y equipo importado se incrementó a una tasa anual de 24.1 por ciento, debido a las mayores compras de aparatos mecánicos, calderas y sus partes; máquinas y material eléctrico; instrumentos y aparatos de óptica y médicos; y productos de fundición de hierro o acero, entre otros.
- La inversión en construcción disminuyó a una tasa anual de 0.6 por ciento.

Durante el tercer trimestre de 2008 el valor real de las exportaciones de bienes y servicios creció a un ritmo anual de 2.3 por ciento, lo que implicó un aumento trimestral de 0.4 por ciento en cifras ajustadas por estacionalidad. En particular, el valor real de las exportaciones petroleras cayó a una tasa anual de 23.8 por ciento; mientras que el de las exportaciones manufactureras se elevó en 4.1 por ciento.

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

	Enero-Septiembre			2006				2007				2008		
	2006	2007	2008	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III
Oferta	7.4	3.7	3.9	8.6	6.8	7.0	4.7	2.9	3.7	4.6	5.2	4.0	4.3	3.3
PIB	5.3	2.8	2.3	6.0	5.1	4.9	3.7	2.5	2.6	3.4	4.2	2.6	2.7	1.6
Importaciones	14.7	6.6	8.6	18.0	12.7	13.7	7.8	4.2	7.1	8.3	8.2	8.6	9.2	8.1
Demanda	7.4	3.7	3.9	8.6	6.8	7.0	4.7	2.9	3.7	4.6	5.2	4.0	4.3	3.3
Consumo	5.3	3.7	3.1	5.6	5.2	5.2	3.5	3.7	3.6	3.8	4.0	3.4	2.9	2.9
Privado	6.0	4.3	3.5	6.1	5.8	6.1	4.3	4.4	4.2	4.1	4.2	3.9	3.2	3.3
Público	0.9	0.4	0.4	2.2	1.3	-0.8	-1.3	-0.6	-0.1	1.9	2.7	0.6	0.7	-0.2
Formación de capital	10.2	5.9	6.3	12.6	9.9	8.4	8.0	7.2	5.6	5.0	4.8	2.7	8.2	7.9
Privada	11.0	7.5	4.6	11.6	11.3	9.9	17.5	10.3	6.2	5.9	2.8	2.1	8.2	3.4
Pública	7.2	-1.1	14.8	17.2	3.9	2.8	-15.3	-7.9	2.6	1.1	11.7	6.4	8.4	27.2
Exportaciones	12.4	5.6	4.7	16.7	9.1	11.8	6.6	1.7	6.1	8.8	7.8	5.6	6.4	2.3

p/ Cifras preliminares. Fuente: INEGI.

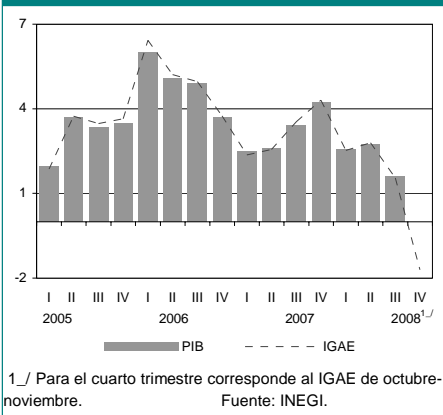
Evolución reciente

Durante el cuarto trimestre de 2008 se deterioraron las condiciones económicas y financieras internacionales. La crisis financiera internacional y la pérdida de confianza a partir de la quiebra de Lehman Brothers el 15 de septiembre, ha llevado a que varios países industrializados reconocieran que sus economías atravesaban por un periodo recesivo y calificaron a la crisis como la peor después de la Gran Depresión. En los Estados Unidos cayeron los niveles de producción, empleo, consumo e inversión. Esta situación impactó a la actividad económica en México, llevando a la desaceleración durante 2008.

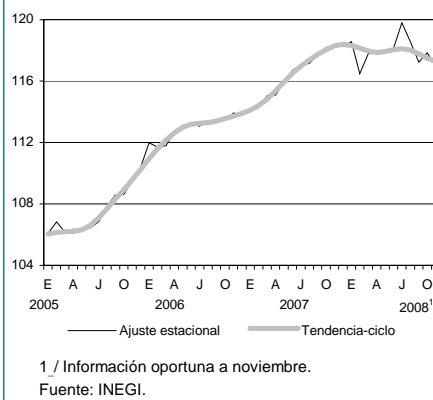
Se estima que durante el cuarto trimestre de 2008 el valor real del PIB haya caído a una tasa anual cercana a 1.0 por ciento, lo que en cifras ajustadas por estacionalidad implicaría una reducción trimestral de 1.5 por ciento. Esta proyección se basa en los siguientes resultados:

Durante octubre-noviembre de 2008 el IGAE disminuyó a un ritmo anual de 1.7 por ciento, lo que en cifras ajustadas por estacionalidad implicó una caída bimestral de 0.2 por ciento.

PIB E INDICADOR GLOBAL DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA, 2005-2008 (Variación % real anual)

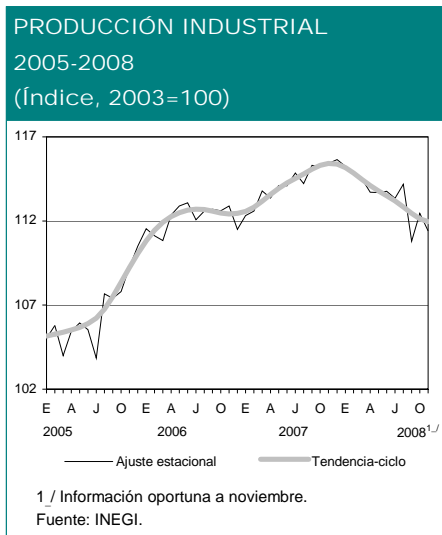


INDICADOR GLOBAL DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA, 2005-2008 (Índice, 2003=100)



Al interior del IGAE se tuvo el siguiente comportamiento:

- Las actividades primarias cayeron 0.9 por ciento, como consecuencia de una menor superficie sembrada en el ciclo otoño-invierno y por un retraso en la cosecha, lo cual se tradujo en una menor producción de cultivos como chile verde, uva, papa, tomate rojo, alfalfa verde, y nuez, entre otros. Al eliminar la estacionalidad, esta actividad observó una caída bimestral de 1.1 por ciento.
- La producción industrial registró una reducción anual de 3.8 por ciento; sin embargo, cifras ajustadas por estacionalidad indican un avance bimestral de 0.5 por ciento. A su interior:
 - La minería observó una reducción anual de 4.7 por ciento; sin embargo, en términos ajustados por estacionalidad este sector tuvo un incremento bimestral de 0.7 por ciento.



- La producción manufacturera sufrió una contracción de 4.0 por ciento; sin embargo, al descontar el factor estacional creció a un ritmo bimestral de 0.2 por ciento.
- La industria de la construcción cayó a una tasa anual de 3.4 por ciento. No obstante, al eliminar la estacionalidad tuvo un avance bimestral de 1.9 por ciento.
- La generación de electricidad, agua y gas se incrementó a una tasa anual de 0.5 por ciento. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que esta actividad observó un avance de 0.3 por ciento respecto al bimestre anterior.
- La oferta real de servicios se contrajo a una tasa anual de 0.9 por ciento, debido al desempeño negativo del comercio, del transporte de carga, y de los servicios de intermediación crediticia y financiera no bursátil, principalmente. Al considerar el efecto estacional, este sector tuvo una contracción bimestral de 0.6 por ciento.

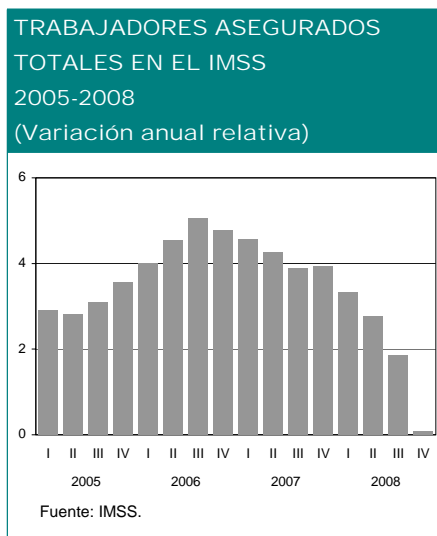
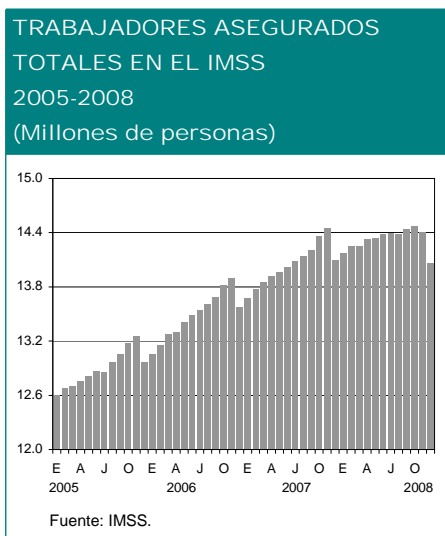
Los indicadores de la demanda agregada han tenido los siguientes resultados:

- Durante el cuarto trimestre de 2008 el valor real de las ventas de las tiendas afiliadas a la ANTAD registró un crecimiento anual de 1.7 por ciento; y al descontar la estacionalidad estas ventas aumentaron a una tasa trimestral de 0.2 por ciento. Por su parte, en el bimestre octubre-noviembre de 2008 las ventas realizadas en los establecimientos comerciales al mayoreo y al menudeo disminuyeron a tasas anuales de 4.8 y 1.9 por ciento, en cada caso. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que las ventas al mayoreo tuvieron una contracción bimestral de 1.8 por ciento, en tanto que las de menudeo se incrementaron a una tasa bimestral de 0.1 por ciento.
- Durante octubre de 2008 la formación bruta de capital fijo tuvo un crecimiento anual de 3.0 por ciento. La inversión en maquinaria y equipo importado y nacional avanzó 13.1 y 2.0 por ciento, respectivamente; mientras que la realizada en la construcción disminuyó 2.2 por ciento. En términos ajustados por estacionalidad la inversión registró un incremento mensual de 0.8 por ciento.
- Durante el cuarto trimestre de 2008 el valor nominal en dólares de las exportaciones de mercancías se redujo a una tasa anual de 13.7 por ciento. Las exportaciones petroleras y manufactureras observaron disminuciones de 42.3 y 8.0 por ciento, en ese orden; mientras que las exportaciones agropecuarias y extractivas se redujeron en 2.8 y 2.9 por ciento, respectivamente. Por su parte, las importaciones de bienes disminuyeron a un ritmo anual de 6.4 por ciento: las de capital crecieron 10.7 por ciento, en tanto que las de consumo e intermedias cayeron en 8.0 y 8.9 por ciento, en cada caso.

1.1.5 Empleo

Al 31 de diciembre de 2008 el número de trabajadores afiliados al IMSS ascendió a 14 millones 62 mil 552 personas, nivel que implicó una disminución anual de 37 mil 535 plazas (0.3 por ciento). A su interior, la afiliación permanente observó una reducción de 59 mil 324 plazas, mientras que la eventual creció en 21 mil 789 personas.

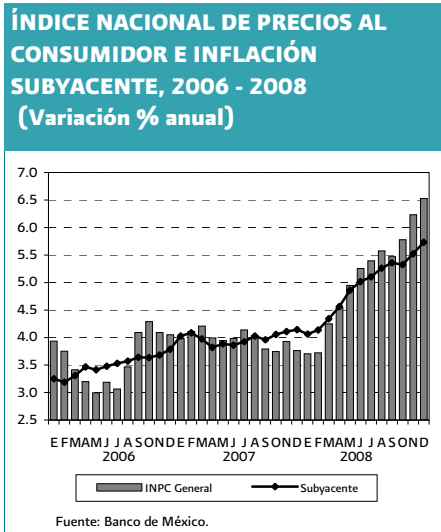
Durante el cuarto trimestre de 2008 la tasa de desocupación se ubicó en 4.30 por ciento de la Población Económicamente Activa (PEA), superior a la de 3.60 por ciento observada en el mismo periodo de 2007. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que el desempleo se ubicó en 4.41 por ciento, mayor que el 3.95 por ciento del trimestre anterior. En octubre-diciembre de 2008 el desempleo en las áreas urbanas fue de 5.25 por ciento de la PEA, tasa mayor a la observada un año antes (4.65 por ciento). Cifras ajustadas por estacionalidad indican que la desocupación urbana se situó en 5.44 por ciento, superior en 0.52 puntos porcentuales a la del trimestre previo.



1.2 Precios y Salarios

1.2.1 Inflación

En diciembre de 2008, la inflación general anual se ubicó en 6.53 por ciento, lo que significó un incremento de 106 puntos base respecto a la cifra registrada en septiembre de 2008 (5.47 por ciento). El incremento observado en el índice general se explica por un mayor ritmo de crecimiento de los precios tanto del componente subyacente como del no subyacente. Cabe mencionar que éste último tuvo una mayor incidencia en el crecimiento de la inflación general, debido al incremento en precios principalmente de los productos agropecuarios.



La inflación subyacente anual aumentó durante el cuarto trimestre 0.37 puntos porcentuales al pasar de 5.36 por ciento en septiembre a 5.73 por ciento en diciembre, contribuyendo en 26 puntos base al aumento de la inflación general en diciembre de 2008, con respecto a la observada al cierre del tercer trimestre del año. Ello se explica por el mayor ritmo inflacionario registrado tanto en el subíndice de las mercancías, como en el subíndice de servicios:

- La inflación anual de las mercancías se ubicó en 6.45 por ciento en diciembre, lo que implicó un aumento de 34 puntos base con respecto a septiembre. Esto se explica, principalmente, por el incremento en los precios del componente de otras mercancías diferentes de alimentos, el cual fue de 4.07 por ciento en diciembre, equivalente a

un aumento de 52 puntos base con respecto a septiembre de 2008. De igual forma, el rubro de alimentos procesados, bebidas y tabaco se incrementó 6 puntos base en el periodo de referencia.

- Por su parte, la inflación anual subyacente de los servicios fue de 5.07 por ciento en el mismo mes, incrementándose en 40 puntos base con respecto a septiembre. Esto se debió esencialmente al incremento en la inflación anual de los precios de otros servicios, particularmente los servicios turísticos en paquete, las loncherías, los restaurantes y el transporte aéreo, ya que su inflación aumentó en 58 puntos base respecto a la observada en septiembre, ubicándose en 5.77 por ciento en diciembre. En segundo lugar contribuyó el incremento en el ritmo de crecimiento de los servicios de la vivienda, ya que su inflación aumentó en 38 puntos base en ese lapso, siendo de 4.22 por ciento en diciembre.

La inflación no subyacente anual registró una variación de 8.72 por ciento en diciembre de 2008, equivalente a un incremento de 293 puntos base con respecto a septiembre del mismo año (5.79 por ciento), contribuyendo con 80 puntos base al aumento de la inflación general. Ello se explica por el incremento de la inflación del subíndice de los productos agropecuarios, el cual se debió, principalmente, al incremento en precios del jitomate, el tomate verde y el huevo. Al interior del subíndice no subyacente destaca lo siguiente:

- La inflación anual de los productos agropecuarios pasó de 4.61 por ciento a 11.63 por ciento en términos anuales de septiembre a diciembre de 2008. A su interior, la inflación anual de las frutas y verduras pasó de -0.95 por ciento a 10.58 por ciento en el mismo periodo de referencia. Asimismo, la inflación anual del subíndice de carnes y huevo aumentó de 8.46 por ciento en septiembre a 12.34 por ciento en diciembre.
- La inflación anual de los bienes y servicios administrados y concertados pasó de 6.39 por ciento en septiembre a 7.27 por ciento en diciembre.

INFLACIÓN INPC

	Inflación anual dic 08 / dic 07	Inflación anual sep 08 / sep 07
Inflación INPC	6.53	5.47
Subyacente	5.73	5.36
Mercancías	6.45	6.11
Servicios	5.07	4.67
No subyacente	8.72	5.79
Administrados y concertados	7.27	6.39
Administrados	8.03	7.19
Concertados	6.44	5.60
Agropecuarios	11.63	4.61
Frutas y verduras	10.58	-0.95
Carnes y huevo	12.34	8.46

Fuente: Banco de México.

1.2.2 Salarios

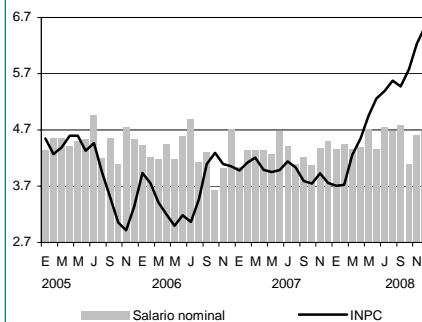
Durante el cuarto trimestre de 2008 los salarios contractuales de jurisdicción federal observaron un incremento anual de 4.5 por ciento en términos nominales, superior al de 4.3 por ciento otorgado un año antes.

En el bimestre octubre-noviembre de 2008 las remuneraciones reales por persona ocupada en la industria manufacturera tuvieron una expansión anual de 0.2 por ciento: los salarios reales pagados a los obreros se elevaron 0.7 por ciento, mientras que los sueldos de los empleados administrativos disminuyeron 1.8 por ciento. Por su parte, las prestaciones sociales en este sector observaron un crecimiento de 0.3 por ciento.

Durante octubre-noviembre de 2008 las percepciones reales del personal ocupado en los establecimientos comerciales al mayoreo y al menudeo disminuyeron a ritmos anuales de 3.7 y 7.6 por ciento, respectivamente.

Durante el mismo bimestre, la productividad de la mano de obra en el sector manufacturero disminuyó a una tasa anual de 1.2 por ciento, en tanto que los costos unitarios de la mano de obra en esta industria se elevaron a un ritmo anual de 1.7 por ciento.

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



Fuente: STyPS y Banco de México.

1.3 Sector financiero

En el cuarto trimestre de 2008, se intensificó el deterioro que experimentaron los mercados financieros internacionales a finales del tercer trimestre cuando se anunciaron que el Departamento del Tesoro de los Estados Unidos tomaría el control de las empresas hipotecarias Fannie Mae y Freddie Mac, la quiebra de Lehman Brothers y el rescate de American International Group (AIG) en el mes septiembre, lo que propició una crisis de confianza en los países industrializados y contagio a nivel global. Si bien las medidas instrumentadas por los principales bancos centrales y la recapitalización observada en algunos bancos y entidades financieras permitieron evitar un colapso de los sistemas financieros en países industriales, no fueron suficientes para revertir más que parcialmente el proceso de contagio y la erosión en la confianza en los mercados financieros internacionales.

La crisis financiera internacional es la más profunda que se ha experimentado en la época de la posguerra, llevando a dudas sobre la viabilidad de todo tipo de intermediarios financieros en países industriales, un fuerte proceso de desapalancamiento en intermediarios financieros, empresas y hogares de países industriales, y la preferencia por instrumentos financieros con mayor liquidez y menor riesgo.

En este contexto, se acentuó la dificultad de los bancos para obtener financiamiento, al tiempo que se observó una disminución pronunciada de los precios de los activos de las economías emergentes ante la mayor aversión al riesgo, volatilidad e incertidumbre en los mercados financieros internacionales.

Las autoridades fiscales y monetarias de algunos países anunciaron medidas extraordinarias con el objeto de fortalecer a sus intermediarios financieros, reactivar a los mercados de crédito y detener la caída en los precios de los activos. La disminución de las tasas de interés de referencia estuvo acompañada por la creación de nuevos mecanismos para financiar la compra de deuda de corto plazo de los fondos del mercado monetario y para satisfacer restablecer el crédito y una operación ordenada en los mercados financieros. Por el lado fiscal, en varios países se decidió realizar aportaciones de capital para la recapitalización de diversos intermediarios o la nacionalización de los mismos, así como con el objeto de impulsar la demanda agregada.

La instrumentación de estas medidas contribuyó para evitar una crisis sistémica que afectase a los intermediarios financieros en todos los países industrializados, si bien sólo se tradujo en una estabilización parcial de los mercados financieros. Posteriormente, el anuncio de diversos indicadores económicos confirmó que las principales economías industriales habían entrado en recesión, lo cual llevó a un deterioro adicional en la confianza, incrementos adicionales en la aversión al riesgo y mayores restricciones en la disponibilidad de financiamiento. Información reciente señala que durante el cuarto trimestre de 2008 disminuyó el ritmo de expansión de la actividad económica mundial, al tiempo que se observaron disminuciones en los precios de varias materias primas.

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

- Continuaron los problemas en diversas instituciones financieras en países industrializados.
 - El 3 de octubre se anunció que el gobierno de los Países Bajos había adquirido Fortis Bank Nederland por un total de 16.8 miles de millones de euros. El 6 de octubre, Fortis anunció que el gobierno de Bélgica adquirió la parte restante en ese país (50% más una acción) por 4.7 miles de millones de euros. El 9 de octubre, las autoridades holandesas establecieron un fondo por 20 mil millones de euros para rescatar a compañías financieras en problemas, y el 19 de octubre anunciaron la inversión de 10 mil millones de euros en el banco ING.
 - El 13 de octubre, el Banco de Inglaterra inyectó 37 mil millones de libras a los principales bancos para mejorar sus balances, dentro de los que destacan el Royal Bank of Scotland (RBS) Lloyds TSB y Halifax Bank of Scotland (HBOS).
 - El 20 de octubre el gobierno de Francia anunció la inyección de 10.5 miles de millones de euros a su sistema bancario. Los bancos beneficiados son Crédit Agricole, BNP Paribas, Société Générale, Crédit Mutuel, Caisse d'Épargne y Banque Populaire.
 - El 27 de octubre, el banco japonés Mitsubishi UFJ Financial Group anunció su intención de emitir acciones por un monto de 990 mil millones de yenes (aproximadamente 10.7 miles de millones de dólares), con el objetivo de fortalecer su capital.
 - El 20 de octubre, el gobierno de Alemania creó el Fondo de Estabilización (SoFFin) con el objetivo de fortalecer el capital de la banca comercial. El 3 de noviembre el Commerzbank, el segundo banco más grande de ese país, anunció que utilizará una aportación del SoFFin de 8.2 miles de millones de euros. El 3 de noviembre el HSH Nordbank decidió solicitar garantías por un importe de 30 mil millones de euros al Fondo de Estabilización (SoFFin). El 12 de noviembre se anunció que el banco Hypo Real State concluyó las negociaciones, iniciadas el pasado 6 de octubre, con el gobierno, el Bundesbank y un consorcio de entidades alemanas para recibir una línea de crédito por 50 mil millones de euros.
 - El 10 de noviembre la Reserva Federal y el Departamento del Tesoro de los Estados Unidos anunciaron una reestructuración del plan de ayuda a la aseguradora American International Group (AIG). El 16 de septiembre la Reserva Federal había decidido apoyar a esta empresa con una línea de crédito renovable a dos años por 85 mil millones de dólares. Esta línea de crédito devengaría intereses a una tasa interbancaria Libor a 3 meses más 850 puntos base. Adicionalmente, el 8 de octubre la Reserva Federal había autorizado al banco de la Reserva de Nueva York a prestarle 37.8 miles de millones de dólares a AIG, que se agregarían a los 85 mil millones de dólares otorgados previamente. Sin embargo, con la reestructuración, el gobierno destinará 40 mil millones de dólares a la compra de acciones preferentes de nueva emisión de AIG de acuerdo con el Programa de Alivio para Activos con Problemas (Troubled Asset Relief Program), mientras que la aportación a la línea de crédito se reduce de 85 mil a 60 mil millones de dólares, con una tasa de interés de Libor a 3 meses más 300 puntos base, extendiéndose a un plazo de cinco años.

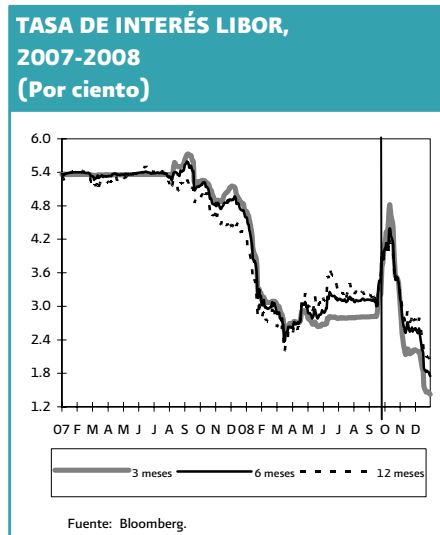
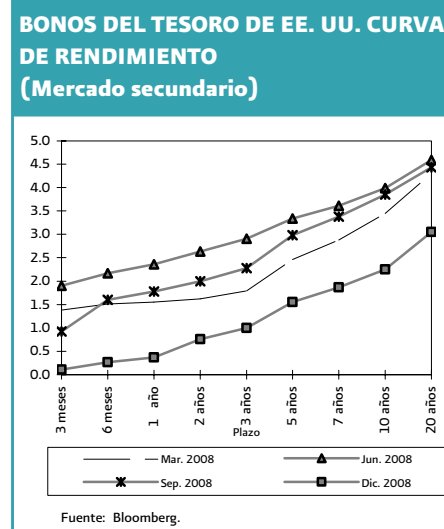
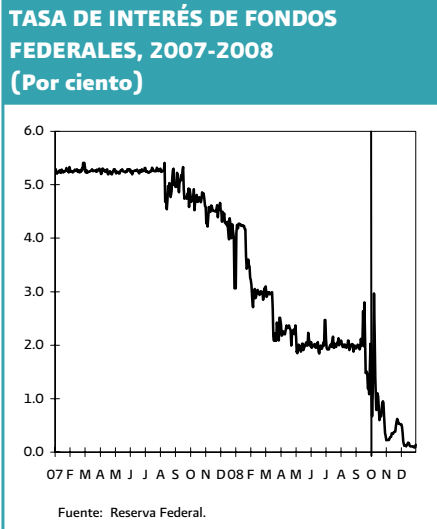
- El 23 de noviembre se anunció que el Tesoro de los Estados Unidos, la Reserva Federal y la Corporación Federal de Seguros de Depósitos (Federal Deposit Insurance Corporation, FDIC) proporcionarían un paquete de ayuda a Citigroup. Como parte del acuerdo, el Tesoro y la FDIC otorgarían garantías por 306 mil millones de dólares, mientras que Citigroup emitiría acciones preferentes al Tesoro y a la FDIC por un monto de 7 mil millones de dólares. Adicionalmente, el Tesoro invertiría 20 mil millones de dólares en Citigroup dentro del Programa de Rescate de Activos en Problemas (Troubled Asset Relief Program) a cambio de acciones preferentes.
- Durante el trimestre, se observaron también intervenciones y aportaciones gubernamentales de capital en Grecia, Islandia y Rusia.
- Los principales bancos centrales y gobiernos de algunos países anunciaron la creación de nuevos mecanismos y la instrumentación de medidas conjuntas para apoyar a las entidades financieras. Los problemas de liquidez en dólares observados en los Estados Unidos se generalizaron a otras regiones del mundo, lo que aumentó las dificultades de las empresas para obtener financiamiento. En este contexto, la Reserva Federal estadounidense amplió sus líneas “swaps” de divisas con otros bancos centrales y generó nuevos mecanismos para facilitar el crédito.
 - El 7 de octubre la Reserva Federal de los Estados Unidos anunció la creación de la Facilidad de Financiamiento de Papel Comercial (Commercial Paper Funding Facility) con el objetivo de proveer mayor liquidez a los mercados de fondos a plazos y complementar las facilidades crediticias que ya ha implementado anteriormente. La FED comprará papel comercial directamente a las empresas emisoras a plazo de hasta por tres meses sin garantía, mientras que el Tesoro creará un depósito especial en la FED con el fin de respaldar esta facilidad de crédito.
 - El 13 de octubre, la Reserva Federal de los Estados Unidos, el Banco Central Europeo, el Banco Nacional de Suiza, el Banco de Inglaterra y el Banco de Japón anunciaron que proporcionarán liquidez ilimitada en dólares en periodos comprendidos entre 7 y 84 días a los intermediarios financieros, con el objetivo de que puedan hacer frente a las presiones de liquidez en el corto plazo.
 - El 21 de octubre la Reserva Federal de los Estados Unidos anunció la creación de la Facilidad de Fondeo para el Inversionista en el Mercado de Dinero (Money Market Investor Funding Facility, MMIFF), que prestará apoyo a los fondos mutuos del mercado de dinero. Los activos elegibles incluyen certificados de depósito y papel comercial denominados en dólares emitidos por instituciones financieras altamente calificadas a plazos de 90 días o menos.
 - El 25 de noviembre la Reserva Federal y el Departamento del Tesoro de los Estados Unidos anunciaron dos nuevas medidas con el objetivo de respaldar a los mercados de crédito. La Reserva Federal anunció la creación de la Facilidad de Préstamo de Valores Respaldados por Activos (Term Asset-Backed Securities Loan Facility, TALF). Con esta facilidad se destinarán hasta 200 mil millones de dólares para la compra de activos que tengan como garantía préstamos estudiantiles, préstamos para automóviles, préstamos de tarjetas de crédito y préstamos garantizados por la

Administración de Negocios Pequeños (SBA, por sus siglas en inglés). La Reserva Federal ejecutará un programa para la compra de hasta 100 mil millones de dólares en obligaciones de empresas patrocinadas por el gobierno y vinculadas a la vivienda, incluyendo a las instituciones de refinanciamiento hipotecario Fannie Mae, Freddie Mac y los Federal Home Loan Banks. Lo anterior, además de comprar hasta 500 mil millones de dólares en activos respaldados por hipotecas (mortgage-backed securities, MBS) de Fannie Mae, Freddie Mac y Ginnie Mae.

- El Fondo Monetario Internacional estableció programas de apoyo para gobiernos con problemas financieros.
 - El 26 de octubre, el Fondo Monetario Internacional anunció el préstamo de 16.5 miles de millones de dólares a Ucrania a un plazo de 24 meses; el 28 de octubre se anunció que el Fondo Monetario Internacional, la Unión Europea y el Banco Mundial habían llegado a un acuerdo para instrumentar un programa de rescate de la economía de Hungría por un monto de 20 mil millones de euros, y el 20 de noviembre el Fondo Monetario Internacional aprobó un paquete de ayuda a Islandia por un monto de 2.1 miles de millones de dólares.
- La Reserva Federal de los Estados Unidos y otros bancos centrales disminuyeron sus tasas de interés de referencia. Ante las señales de una recesión en la economía estadounidense y la creciente ausencia de financiamiento, la Reserva Federal decidió disminuir en tres ocasiones 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 133 puntos base respecto al tercer trimestre de 2008.

¹ El 8 de octubre en 50 puntos base (1.5%), el 29 de octubre en 50 puntos base (1%) y el 16 de diciembre entre 75 y 100 puntos base ubicándola al cierre del año en un rango de entre 0 y 25 puntos base, el nivel más bajo en la historia.

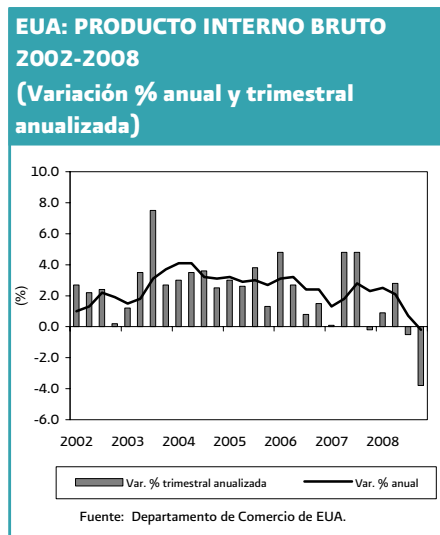


- El Banco de Canadá, el Banco de Inglaterra, el Banco Central Europeo, la Reserva Federal, el Banco de Suecia y el Banco Nacional de Suiza anunciaron el 8 de octubre una política de reducciones en las tasas de interés. Por su parte, el Banco de Japón expresó su firme apoyo a estas acciones de política. Las disminuciones en las tasas de interés de referencia fueron: Estados Unidos (-50 pb), Canadá (-50 pb), Suiza (-50 pb), Suecia (-50 pb), Inglaterra (-50 pb) y Zona Euro (-50 pb). Posteriormente, el Banco de China decidió disminuir en 27 puntos base la tasa de interés para préstamos a un año, para ubicarla en 6.93 por ciento.
- El 9 de octubre tres países asiáticos realizaron una reducción en sus tasas de interés. La autoridad monetaria de Hong Kong decidió disminuir en 50 puntos base su tasa

de interés, para ubicarla en 2.0 por ciento. Cabe mencionar que un día antes había disminuido en 100 puntos base la tasa de interés. Por su parte, el Banco de Corea disminuyó en 25 puntos base la tasa de interés de referencia, situándola en 5.0 por ciento. Finalmente, el Banco Central de Taiwán decidió disminuir en 25 puntos base la tasa de interés interbancaria, para situarla en 3.25 por ciento.

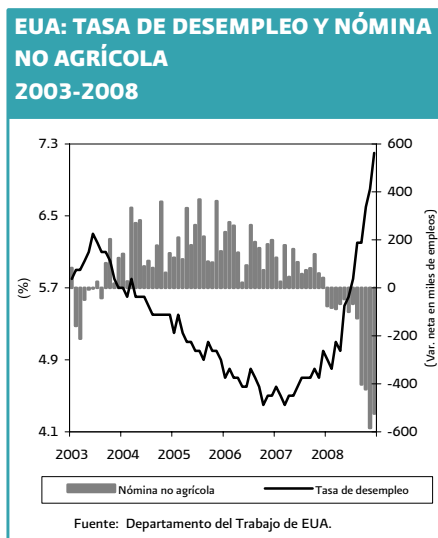
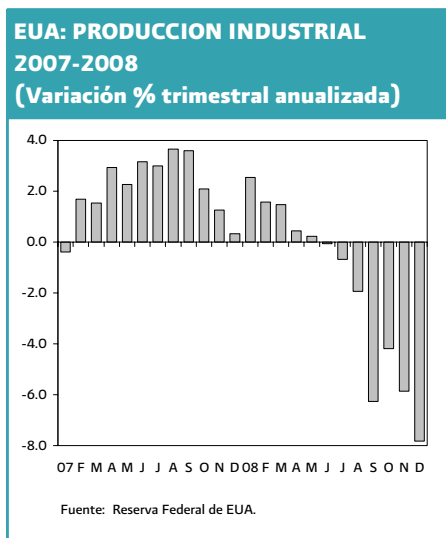
- El Banco de China realizó el 28 de octubre una reducción de 27 puntos base a su tasa de interés, la cual pasó de 6.93 por ciento a 6.66 por ciento.
- El Gobierno Federal y el Banco de México instrumentaron diversas medidas para impulsar el crecimiento, contribuir a la reactivación del mercado de deuda y mitigar los problemas de liquidez.
 - El 8 de octubre el gobierno puso en marcha el Programa para Impulsar el Crecimiento y el Empleo, el cual incorpora medidas estructurales y coyunturales que permitirán a la economía mexicana transitar de manera más favorable frente al complejo entorno internacional.
 - El 20 de octubre el gobierno anunció que destinará, a través de la banca de desarrollo, apoyos por un total de 90 mil millones de pesos para reactivar el mercado de deuda, con el objetivo de atender las necesidades de financiamiento del sector empresarial. Nacional Financiera y Bancomext se encargarán de respaldar el refinanciamiento de papel comercial del sector empresarial y financiero no bancario hasta por 50 mil millones de pesos con garantías para asegurar el acceso al financiamiento. Por su parte, la Sociedad Hipotecaria Federal apoyará a los intermediarios financieros del sector vivienda para que puedan enfrentar sus necesidades de refinanciamiento y atender el crecimiento del sector, con recursos por más de 40 mil millones de pesos.
 - El 27 de octubre, el Gobierno Federal y el Banco de México anunciaron diversas medidas con objeto de mitigar los problemas de liquidez y restablecer el orden de los mercados locales. Entre otras medidas se anunció lo siguiente: la modificación del programa de subasta de valores gubernamentales para privilegiar la emisión de títulos de corto plazo y reducir los montos para los bonos de largo plazo; ampliar las líneas de crédito de organismos financieros multilaterales hasta por 5 mil millones de dólares; permitir también temporalmente que las instituciones financieras puedan comprar y vender valores gubernamentales con las sociedades de inversión que formen parte del mismo grupo financiero; permitir la creación de una facilidad temporal para que las instituciones financieras puedan proveer liquidez a las sociedades de inversión pertenecientes al mismo grupo financiero; establecer un mecanismo de intercambio (swaps) de tasas de interés a través del Banco de México hasta por un monto de 50 mil millones de pesos; la recompra de 150 mil millones de pesos de títulos emitidos por el IPAB y la reducción de 3,850 a 1,850 millones de pesos en el monto semanal de colocación de instrumentos del IPAB.
 - Como complemento, el 30 de octubre la Secretaría de Hacienda y Crédito Público decidió recomprar hasta 40 mil millones de pesos de valores gubernamentales de largo plazo (de 10 a 30 años) a tasa fija, denominados en pesos y en UDIS, con el objetivo de fortalecer la liquidez en los mercados financieros.

- El 29 de octubre, el Banco de México, la Reserva Federal de los Estados Unidos, el Banco Central de Brasil, el Banco de Corea y la Autoridad Monetaria de Singapur anunciaron la puesta en marcha de mecanismos recíprocos y temporales para el intercambio de divisas (conocidos como “líneas swap”).
- El 24 de diciembre el gobierno mexicano anunció una reducción arancelaria gradual sobre un amplio rango de bienes finales e intermedios e implementó procedimientos para facilitar el comercio internacional. El decreto establece un calendario de reducciones arancelarias de 2009 a 2013 y contempla más de 8,000 reducciones a los aranceles, principalmente para bienes intermedios. A su entrada en vigor el 1 de enero de 2009, los aranceles se redujeron para más de 1,000 bienes. Con esta medida, aproximadamente 3,800 bienes intermedios pagarán un arancel reducido de 5% a fines de 2009 y de 0% a partir del 2010.
- La economía de los Estados Unidos entró en una recesión, así como el resto de las principales economías de países industrializados. La economía de los Estados Unidos experimentó un crecimiento negativo en el cuarto trimestre de 2008, con una disminución a tasa trimestral anualizada de 3.8 por ciento en el cuarto trimestre de 2008. La inversión privada bruta mostró una disminución trimestral anualizado de 12.3 por ciento, cifra que se compara desfavorablemente con el incremento de 0.4 por ciento del tercer trimestre de 2008. A su interior, la inversión no residencial registró una disminución trimestral anualizada de 19.1 por ciento, mientras que la inversión residencial mostró un retroceso trimestral anualizado de 23.6 por ciento. Las exportaciones netas registraron un incremento trimestral anualizado de 0.1 por ciento. El consumo privado disminuyó 3.5 por ciento trimestral anualizado en el cuarto trimestre de 2008.

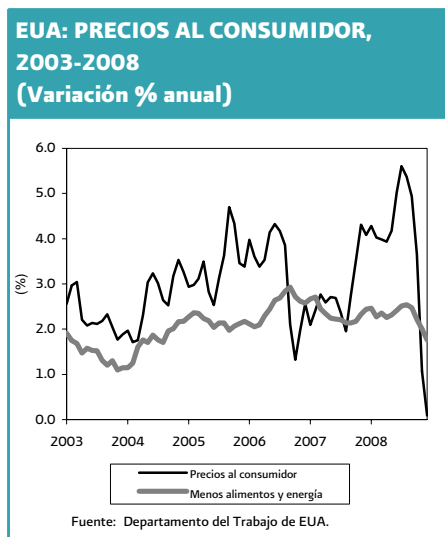


Durante el cuarto trimestre, la producción industrial en los Estados Unidos disminuyó 11.5 por ciento a tasa trimestral anualizada, comparado con el descenso trimestral anualizado de 8.9 por ciento en el tercer trimestre de 2008. En el cuarto trimestre del año se cancelaron un millón 531 mil empleos en el mercado laboral, que se comparan

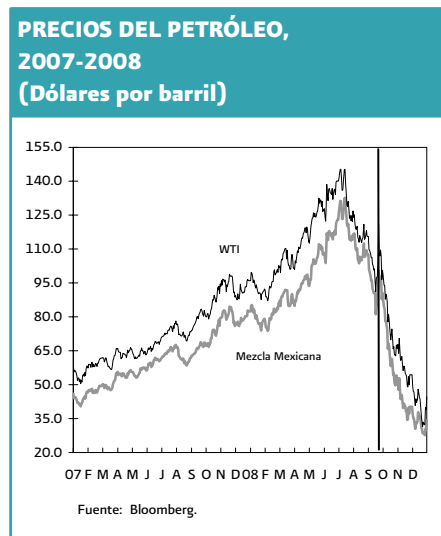
con la cancelación de 597 mil del trimestre previo, mientras que la tasa de desempleo se ubicó en 7.2 por ciento en diciembre de 2008.



- Se observó una disminución en la tasa de inflación en los países industrializados, debido principalmente a menores precios de las materias primas. En los Estados Unidos, en términos anuales, los precios al consumidor subieron 0.1 por ciento en diciembre, 4.8 puntos porcentuales por debajo del crecimiento registrado en septiembre de 2008. La inflación subyacente, que excluye los alimentos y la energía, mostró un aumento anual de 1.8 por ciento en diciembre, mientras que en septiembre de 2008 fue de 2.5 por ciento. Los alimentos acumularon un crecimiento anual de 5.8 por ciento en diciembre, que se compara con el aumento anual de 6.0 por ciento observado en septiembre de 2008. Por su parte, los precios de la energía mostraron una disminución de 21.3 por ciento en diciembre, mientras que en septiembre se registró un aumento de 23.1 por ciento a tasas anuales.



- Disminuyeron los precios internacionales del petróleo y de otras materias primas. Durante el cuarto trimestre de 2008 el precio del WTI presentó una tendencia a la baja, promediando 59.06 dólares por barril, equivalente a una reducción de 59.16 dólares por barril (-50.04%) respecto al precio promedio registrado en el tercer trimestre de 2008 (118.23 dólares por barril). Los factores que explicaron dicho comportamiento fueron: i) una economía mundial débil, producto de la recesión económica conjunta de los Estados Unidos, Europa y Japón, ii) el incremento de los inventarios de petróleo y productos destilados en los Estados Unidos, iii) la caída en los mercados financieros que provocó que la mayoría de los inversionistas se liberaran de sus posiciones en energéticos, y iv) la expectativa por parte del Fondo Monetario Internacional (FMI) de una severa y prolongada recesión global.

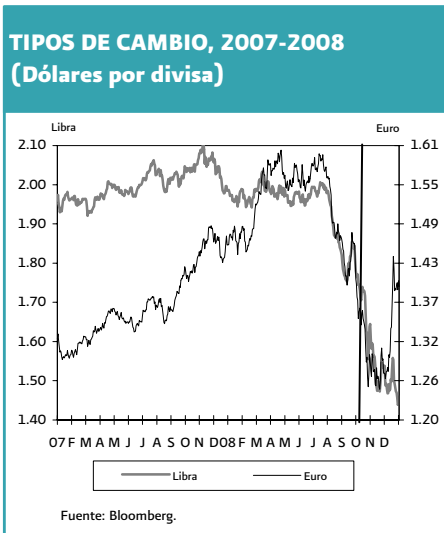
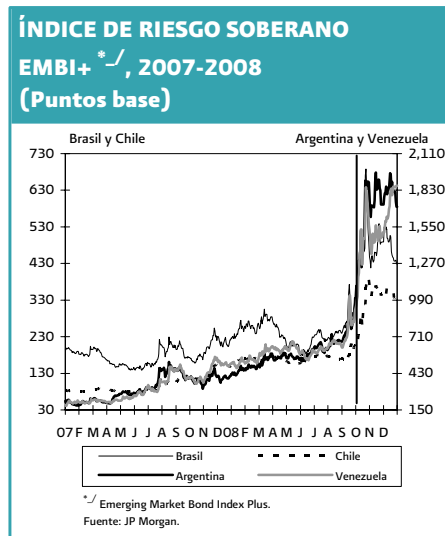
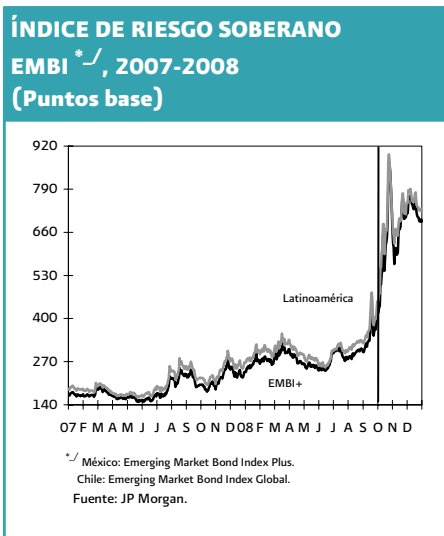


Durante el cuarto trimestre de 2008 el comportamiento que experimentaron los precios de otras materias primas no petroleras fue similar al observado en el precio de los hidrocarburos, es decir, se caracterizó por una marcada tendencia a la baja. Las cotizaciones de las principales materias primas alimenticias (maíz, trigo, arroz, azúcar, café, leche y cerdo) registraron una disminución en sus precios en diciembre de 2008 respecto a septiembre del mismo año, siendo el maíz el que registró la mayor variación (-33.63 por ciento) y la leche la menor disminución (-6.14 por ciento). El índice de precios de las materias primas no petroleras del FMI registró un decremento de 26.15 por ciento en el periodo de referencia. Asimismo, las cotizaciones de los metales también siguieron la misma tendencia a la baja, a excepción del plomo, el estaño y el zinc que no sufrieron variación alguna.

- El riesgo país de los países emergentes aumentó y el dólar se fortaleció con respecto a prácticamente todas las divisas – siendo la excepción más importante el yen japonés – como resultado del incremento en la aversión al riesgo. El índice de riesgo soberano para los países emergentes (EMBI+) se incrementó ubicándose al 31 de diciembre en 690

puntos base, 276 puntos base por arriba del cierre de septiembre de 2008 (414 puntos base). El riesgo país de México se ubicó en 376 puntos base, 124 puntos base por arriba del cierre de septiembre de 2008 (252 puntos base).

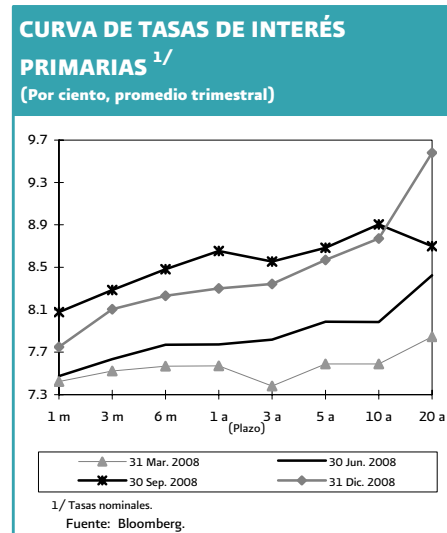
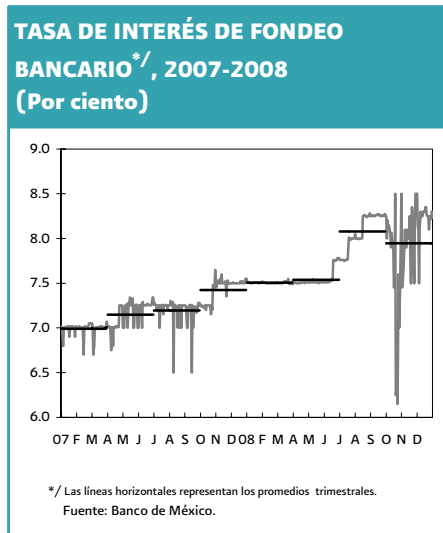
El dólar mostró una mayor fortaleza frente a otras divisas. Si bien frente al yen se depreció 14.6 por ciento, frente a la libra y el euro se apreció 18.0 y 0.9 por ciento con relación al cierre de septiembre de 2008, respectivamente.



1.3.1 Tasas de interés

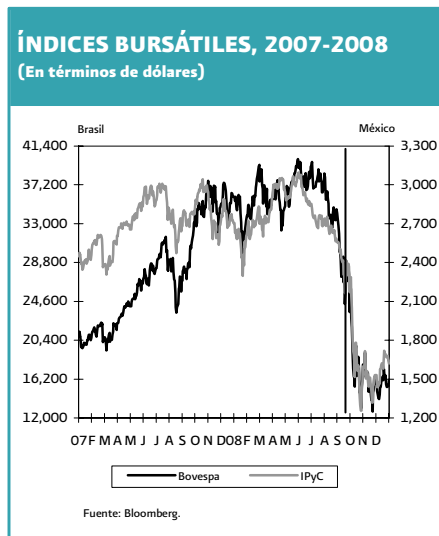
En el cuarto trimestre del año las tasas de interés domésticas registraron disminuciones en sus diferentes plazos, como resultado de las acciones que se instrumentaron por las autoridades mexicanas en respuesta al fenómeno de contagio que se observó al principio del trimestre, así como de la reversión parcial de la aversión al riesgo en mercados internacionales.

En este contexto, la tasa primaria de Cetes a 28 días promedió 7.75 por ciento en el cuarto trimestre de 2008, lo que significó una disminución de 33 puntos base con relación al promedio del trimestre anterior, mientras que la tasa primaria de Cetes a 1 año promedió 8.30 por ciento, 36 puntos base por debajo del promedio del trimestre previo. Por su parte, las tasas primarias de los Bonos a 3, 5, 10 y 30 años registraron retrocesos de 21, 11, 14 y 39 puntos base respecto a los promedios del tercer trimestre de 2008, respectivamente. La tasa del Bono a 20 años fue la única que registró un mayor nivel, con un promedio de 9.58 por ciento, 88 puntos base por arriba del promedio del trimestre previo.

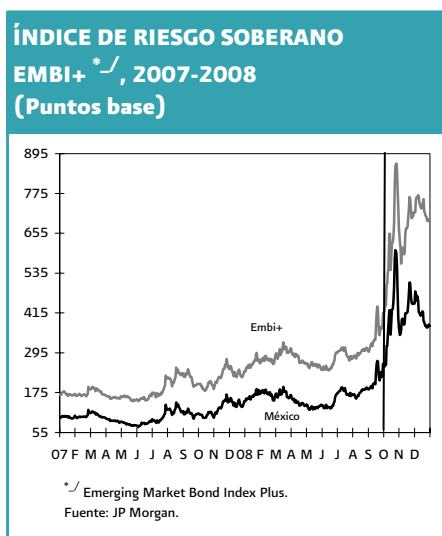


1.3.2 Bolsa Mexicana de Valores y títulos de deuda mexicana

En el cuarto trimestre de 2008 el Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) mantuvo una tendencia a la baja al igual que los principales mercados accionarios mundiales. Ello debido a la mayor aversión al riesgo y las noticias negativas sobre el crecimiento mundial. En este contexto, al cierre del cuarto trimestre el IPyC de la BMV disminuyó 10.1 por ciento con respecto al cierre de septiembre pasado, al ubicarse en 22 mil 380 unidades. Ello se compara con una disminución en el Índice Dow Jones de 19.1 por ciento en el mismo periodo.



El riesgo país de México registró movimientos al alza, al igual que el correspondiente a otros países emergentes, debido a una disminución en el apetito por riesgo ante los problemas que se observaron en los mercados financieros internacionales. En el cuarto trimestre de 2008 el riesgo país se incrementó 149 puntos base, que se compara con los incrementos de 167 puntos base en el riesgo país de las economías emergentes en su conjunto y de 185 puntos base en el diferencial de los bonos corporativos de los Estados Unidos con calificación “BBB” en el mismo periodo.



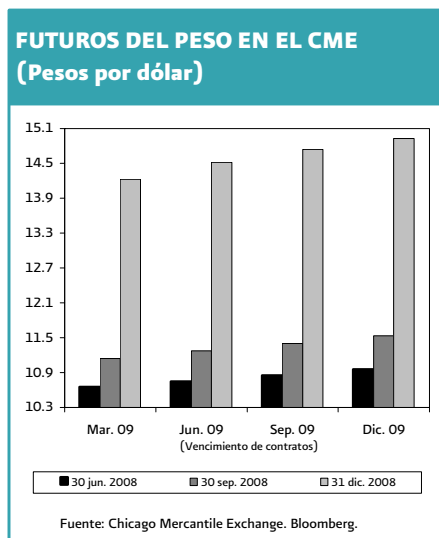
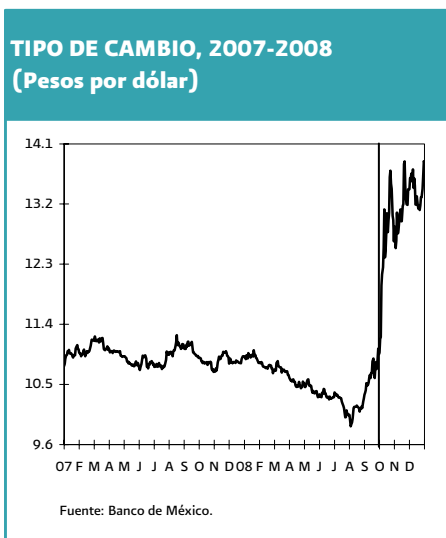
1.3.3 Mercado cambiario

En el cuarto trimestre del año el tipo de cambio del peso frente al dólar mantuvo una tendencia hacia la depreciación, debido principalmente a la mayor aversión al riesgo en mercados internacionales y, durante parte del trimestre, a la elevada demanda por dólares por parte de algunas empresas asociada a sus posiciones en instrumentos derivados en esta divisa. Lo anterior llevó a observar un nivel máximo en el mercado intradía el 8 de octubre con una cotización cercana a los 14.5 pesos por dólar. En respuesta a la volatilidad observada en un contexto de baja liquidez, la Comisión de Cambios instrumentó dos medidas principales: se realizaron subastas extraordinarias en momentos de baja liquidez y elevada incertidumbre y se establecieron subastas diarias por 400 millones de dólares cuando el tipo de cambio se deprecie en 2 por ciento o más con relación al cierre del día anterior, estas últimas a partir del 9 de octubre.

Por otra parte, el 29 de octubre, el Banco de México y la Reserva Federal de los Estados Unidos, anunciaron la puesta en marcha de un mecanismo recíproco y temporal para el intercambio de divisas (conocido como "línea swap") hasta por un monto de 30 mil millones dólares y una vigencia al 30 de abril de 2009. Este mecanismo tiene como propósito contribuir al mejoramiento de las condiciones de liquidez global en los mercados financieros internacionales y mitigar la propagación de las dificultades para obtener financiamientos en dólares de los Estados Unidos en economías que han sido bien administradas y que cuentan con fundamentos sólidos. Dichos recursos pueden ser dispuestos con la finalidad de proveer liquidez en dólares a las instituciones financieras.

El tipo de cambio spot se ubicó en 13.82 pesos por dólar el 31 de diciembre, lo que implicó una depreciación nominal de 26.2 por ciento con respecto al cierre de septiembre de 2008.

Por su parte, durante el cuarto 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 31 de diciembre, los contratos para entrega en marzo, junio, septiembre y diciembre de 2009 se depreciaron 27.7, 28.7, 29.3 y 29.5 por ciento respectivamente, con relación a las cotizaciones registradas al cierre del tercer trimestre de 2008, ubicándose en 14.22, 14.51, 14.74 y 14.93 pesos por dólar, respectivamente.



1.3.4 Base monetaria

La base monetaria se ubicó en 577.5 mil millones de pesos en diciembre. Este saldo representa un aumento real de 9.6 por ciento con respecto a diciembre de 2007. A su interior, el crédito interno neto registró un saldo negativo de 739.7 mil millones de pesos, 51.8 por ciento real menor al saldo negativo de 457.5 mil millones de pesos observado en diciembre de 2007.

Por su parte, los activos internacionales netos se ubicaron en 1,317.3 mil millones de pesos en diciembre, aumentando en 365.1 mil millones de pesos con respecto al mismo periodo de 2007, es decir, mayor en 29.9 por ciento real anual. En dólares, el saldo de los activos internacionales netos fue de 95.2 mil millones, 2.5 por ciento real anual mayor al saldo de 87.2 mil millones registrado en diciembre de 2007.

Durante el cuarto trimestre de 2008, se registró una desacumulación de los activos internacionales por 3 mil 656 millones de dólares, debido a la compra de divisas a PEMEX por 3 mil 364 millones de dólares, por la venta neta de 1 mil 878 millones de dólares al Gobierno Federal y por otros flujos positivos por 6 mil 280 millones de dólares, lo cual fue contrarrestado parcialmente por las ventas netas por 15 mil 178 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 1,640.0 miles de millones de pesos en diciembre, lo que implicó una variación real anual de 4.4 por ciento. A su interior destacan los incrementos anuales de 15.3 y 4.5 por ciento en los depósitos en cuentas de cheques en moneda extranjera 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	
	Sep-08	Dic-08	Sep-08	Dic-08
M1a	1,389.1	1,640.0	1.5	4.4
Billetes y monedas en poder del público	403.7	494.4	4.2	7.9
Cuentas de cheques en m.n. en bancos residentes	689.2	778.0	2.8	0.8
Cuentas de cheques en m.e. en bancos residentes	101.0	124.3	-7.1	15.3
Depósitos en cuenta corriente en M.N.	192.0	240.1	-3.3	4.5

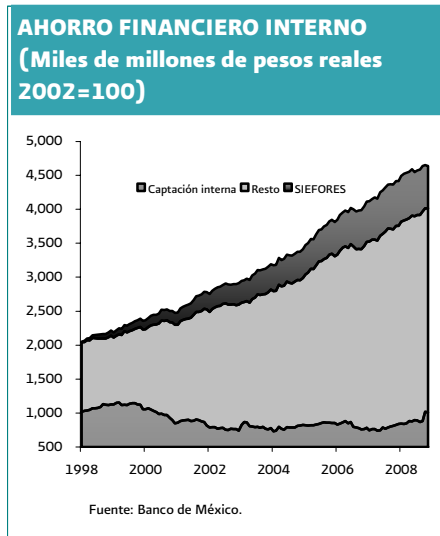
Fuente: Banco de México.

Al cierre de diciembre el ahorro financiero interno, definido como el agregado monetario M3a menos billetes y monedas en circulación, se ubicó en 6,271.2 mil millones de pesos. Esto representa un crecimiento de 6.1 por ciento real anual. Por sus componentes destacan los aumentos en otros valores públicos en poder de residentes y en los valores emitidos por el Gobierno Federal en poder de residentes de 2.4 y 4.9 por ciento, respectivamente.

AHORRO FINANCIERO
(Millones de pesos y variaciones reales)

	Saldos nominales		Var. % anual	
	Sep-08	Dic-08	Sep-08	Dic-08
Billetes y monedas en circulación	458.6	577.5	5.4	9.6
M2a = M1a + activos financieros internos en poder del público	6,139.6	6,543.7	4.2	6.3
Captación de los Bancos	1,113.9	1,311.7	10.0	21.0
Valores Públicos en poder de residentes	2,669.2	2,595.6	0.4	0.0
Gobierno Federal	1,704.7	1,741.7	-0.5	4.9
Banco de México	2.0	1.0	-86.7	-91.9
IPAB	635.7	523.9	4.4	-13.1
Otros	326.8	329.0	1.8	2.4
Valores Privados	362.9	332.9	26.5	1.9
Fondos de Ahorro para el Retiro fuera de Siefores	586.8	645.8	6.5	15.3
M3a = M2a + activos financieros internos en poder de no residentes	6,507.7	6,848.8	6.1	6.4
Ahorro Financiero Interno	6,049.1	6,271.2	6.2	6.1

Fuente: Banco de México.



El crédito vigente bancario a los hogares y las empresas registró un crecimiento anual de 4.2 por ciento en términos reales en diciembre, es decir, 160.7 miles de millones de pesos más que el registrado en igual periodo de 2007. El crédito a la vivienda creció 8.1 por ciento en términos reales en el mismo periodo, mientras que el saldo de la cartera de crédito vigente directo a empresas y personas físicas con actividad empresarial creció 16.1 por ciento en términos reales. Por su parte, el saldo de la cartera de crédito vigente al consumo, incluyendo los saldos de las carteras de crédito de las SOFOM de Banamex y Santander, registró una disminución de 11.2 por ciento en términos reales anuales en diciembre de 2008.² Sin considerar estos ajustes, el saldo de la cartera de crédito vigente al consumo mostró una disminución real anual de 33.5 por ciento.

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

	Jun-08	Sep-08	Dic-08
Crédito Vigente Total	14.1	8.5	3.6
Cartera Vigente Directa	14.9	9.2	4.2
Consumo	4.7	-1.7	-11.2
Vivienda	15.9	10.0	8.1
Empresas y Personas Físicas con Act. Empresarial	21.9	17.5	16.1
Intermediarios Financieros no-Bancarios	22.9	-1.3	-24.6
Cartera Vigente Asociada a Prog. de Reestructura	-24.6	-26.6	-27.6

Fuente: Banco de México. Cifras ajustadas por las SOFOM "Tarjetas Banamex" y "Santander Consumo".

² Los saldos de consumo e intermediarios financieros no bancarios se vieron afectados a partir de marzo y septiembre de 2008 debido al traspaso de las carteras de crédito de tarjetas de crédito Banamex y Santander a las SOFOM "Tarjetas Banamex" y "Santander Consumo", respectivamente.

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 6.0 por ciento en diciembre, comparado con un crecimiento real anual de 9.7 por ciento en septiembre de 2008.

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 5.3 por ciento en diciembre.

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

	Jun-08	Sep-08	Dic-08
Financiamiento al Sector Privado ^{*/}	15.5	8.9	5.3
Financiamiento Directo	16.5	9.7	6.0
Valores	81.2	38.9	81.3
Cartera Vigente	14.9	9.2	4.2
Cartera Vencida	23.1	6.6	7.6
Cartera Asociada a Programas de Reestructura	-28.4	-30.4	31.3

^{*/} 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. Cifras ajustadas por las SOFOM "Tarjetas Banamex" y "Santander Consumo".

Fuente: Banco de México.

1.4 Sector Externo

1.4.1 Balanza comercial en el cuarto trimestre de 2008

Durante el cuarto trimestre de 2008 México registró un déficit comercial de 8 mil 156.6 millones de dólares, superior al de 2 mil 917.6 millones de dólares observado un año antes. El déficit comercial que excluye a las exportaciones petroleras se contrajo a un ritmo anual de 1.1 por ciento, al ubicarse en 15 mil 525.6 millones de dólares; si además se excluyen las importaciones de gasolina, este saldo fue de 12 mil 353.9 millones de dólares, es decir, disminuyó a una tasa anual de 4.6 por ciento.

En el periodo octubre-diciembre de 2008 las exportaciones de bienes tuvieron una reducción de 13.7 por ciento, al ubicarse en 63 mil 552.6 millones de dólares. En particular, las exportaciones agropecuarias, extractivas y de manufacturas disminuyeron 2.8, 2.9 y 8.0 por ciento, respectivamente. Por su parte, las exportaciones petroleras registraron una caída anual de 42.3 por ciento, la cual se debió a las disminuciones anuales de 41.2 y 12.5 por ciento en el precio del hidrocarburo y en la plataforma de exportación, respectivamente.

Las importaciones de mercancías se situaron 71 mil 709.2 millones de dólares, cifra que implica una caída anual de 6.4 por ciento. Las importaciones de bienes de consumo e intermedios se redujeron a tasas anuales de 8.0 y 8.9 por ciento, en igual orden. En contraste, las compras al exterior de bienes de capital se incrementaron 10.7 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	IV o/	I	II	III	IV	I	II	III	IV o/
Exportaciones totales	60269.0	67655.8	70269.4	73681.1	70258.2	79513.7	78482.0	63552.6	2.4	6.1	11.3	14.9	16.6	17.5	11.7	-13.7
Petroleras	8580.9	10191.6	11465.6	12780.3	13025.4	15379.5	14864.6	7369.0	-13.8	-3.3	13.2	52.2	51.8	50.9	29.6	-42.3
No Petroleras	51688.2	57464.2	58803.8	60900.8	57232.8	64134.2	63617.3	56183.7	5.7	7.9	10.9	9.2	10.7	11.6	8.2	-7.7
Agropecuarias	2199.7	2103.5	1087.2	2044.8	2550.6	2309.6	1540.6	1988.5	-4.3	20.6	10.1	12.1	15.9	9.8	41.7	-2.8
Extractivas	392.5	411.7	445.6	487.3	438.2	527.5	492.3	473.0	52.9	23.3	21.5	35.7	11.7	28.1	10.5	-2.9
Manufactureras	49096.0	54949.0	57271.0	58368.7	54244.1	61297.1	61584.5	53722.2	5.9	7.4	10.9	8.9	10.5	11.6	7.5	-8.0
Importaciones totales	62722.7	69963.7	72663.8	76598.7	71758.5	80280.6	84896.3	71709.2	7.9	9.4	10.5	12.2	14.4	14.7	16.8	-6.4
Consumo	9142.9	10501.8	10924.9	12485.0	11260.6	11922.5	13266.9	11491.7	11.0	19.9	14.6	20.4	23.2	13.5	21.4	-8.0
Intermedias	46052.0	51128.7	53358.5	54756.4	52253.4	58325.4	61161.4	49859.0	7.2	7.0	9.9	11.0	13.5	14.1	14.6	-8.9
Capital	7527.9	8333.2	8380.4	9357.4	8244.4	10032.8	10468.1	10358.5	8.6	12.5	9.4	9.7	9.5	20.4	24.9	10.7
Balanza comercial	-2453.7	-2307.9	-2394.4	-2917.6	-1500.2	-766.9	-6414.4	-8156.6	n.a.	-	-8.7	-28.7	-38.9	-66.8	167.9	179.6

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

Cifras acumuladas durante 2008

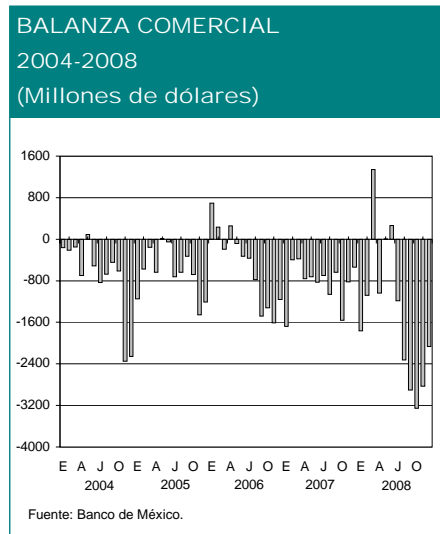
Durante 2008 la balanza comercial de México acumuló un déficit de 16 mil 838.1 millones de dólares, saldo que representa un crecimiento de 67.1 por ciento respecto al observado en 2007 (10 mil 73.7 millones de dólares). El déficit comercial que excluye a las exportaciones petroleras creció a un ritmo anual de 27.1 por ciento, al ubicarse en 67 mil 476.7 millones de dólares; si además se excluyen las importaciones de gasolina, el saldo deficitario fue de 52 mil 894.3 millones de dólares, 22.6 por ciento por arriba del observado un año antes.

Durante 2008 las exportaciones ascendieron a 291 mil 806.6 millones de dólares, es decir, tuvieron una expansión anual de 7.3 por ciento. Las ventas al exterior de productos petroleros aumentaron a una tasa anual de 17.7 por ciento, mientras que las exportaciones manufactureras avanzaron 5.1 por ciento.

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

Durante 2008 las exportaciones de productos extractivos se elevaron a un ritmo anual de 11.2 por ciento, mientras que las agropecuarias lo hicieron en 12.8 por ciento.

Por su parte, en 2008 el valor nominal de las importaciones de mercancías fue de 308 mil 644.7 millones de dólares, es decir, creció a un ritmo anual de 9.5 por ciento. Las importaciones de bienes intermedios registraron una expansión de 7.9 por ciento, en tanto que las de bienes de consumo se incrementaron en 11.4 por ciento. A un ritmo más acelerado, las compras al exterior de bienes de capital observaron un incremento anual de 16.4 por ciento.



1.4.2 Balanza de pagos en el tercer trimestre de 2008

Durante el tercer trimestre de 2008 la cuenta corriente de la balanza de pagos registró un déficit de 4 mil 831.0 millones de dólares, mayor que el de 372.3 millones de dólares observado un año antes. Como porcentaje del PIB este saldo fue equivalente a 1.6 por ciento.

La balanza comercial tuvo un déficit de 6 mil 414.4 millones de dólares. Las exportaciones e importaciones de bienes crecieron a tasas anuales de 11.7 y 16.8 por ciento, respectivamente.

La balanza de servicios no factoriales presentó un déficit de 2 mil 410.7 millones de dólares, que implicó un aumento anual de 144.9 millones de dólares (6.4 por ciento). A su interior, la balanza turística tuvo un superávit de 761.8 millones de dólares, superior en 4.9 por ciento al de un año antes.

La balanza de servicios factoriales registró un déficit de 2 mil 506.0 millones de dólares, es decir, tuvo una reducción anual de 245.6 millones de dólares (8.9 por ciento). Cabe señalar que este resultado fue consecuencia, principalmente, de la disminución anual de 20.3 por ciento en el pago neto de intereses, el cual se ubicó en 1 mil 758.9 millones de dólares.

Las transferencias netas del exterior fueron de 6 mil 500.1 millones de dólares, nivel inferior en 539.5 millones de dólares (7.7 por ciento) al observado en julio-septiembre de 2007. Los ingresos por remesas familiares disminuyeron en 569.5 millones de dólares (8.2 por ciento), ubicándose en 6 mil 397.5 millones de dólares.

Durante el tercer trimestre de 2008 la cuenta de capital de la balanza de pagos tuvo un superávit de 2 mil 665.8 millones de dólares, saldo menor en 317.8 millones de dólares (10.7 por ciento) al registrado un año antes.

En particular, la Inversión Extranjera Directa (IED) se ubicó en 3 mil 487.0 millones de dólares, cifra inferior en 1 mil 992.8 millones de dólares (36.4 por ciento) a la observada un año antes. Sin embargo, es importante mencionar que la IED fue equivalente al 72.2 por ciento del déficit en cuenta corriente. La inversión extranjera de cartera presentó una salida neta de 23.4 millones

de dólares. A su interior, se registró una salida neta de capital en el mercado accionario por 4 mil 146.8 millones de dólares, mientras que el mercado de dinero tuvo una entrada neta de 4 mil 123.4 millones de dólares.

En el tercer trimestre de 2008 aumentó el endeudamiento neto con el exterior en 4 mil 329.7 millones de dólares. Este resultado se debió a que la amortización neta por 1 mil 211.4 millones de dólares que realizó el sector público, fue más que compensada por la disposición neta de 2 mil 916.0 millones de dólares del sector privado y el financiamiento de proyectos Pidiregas por 2 mil 625.1 millones de dólares. El Banco de México registró operaciones nulas con el exterior.

Los activos en el exterior de los residentes en México se incrementaron en 5 mil 127.4 millones de dólares, mientras que un año antes lo hicieron en 8 mil 435.4 millones de dólares.

Durante el tercer trimestre de 2008 el déficit en cuenta corriente y el superávit en cuenta de capital, más el flujo negativo de errores y omisiones por 186.1 millones de dólares, ocasionaron una disminución de las reservas internacionales netas de 2 mil 358.5 millones de dólares. Con ello, al cierre de septiembre de 2008 las reservas internacionales netas se ubicaron en 83 mil 312.5 millones de dólares.

Cifras acumuladas en enero-septiembre de 2008

Durante el periodo enero-septiembre de 2008 México acumuló un déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos de 9 mil 296.3 millones de dólares, saldo superior en 27.0 por ciento al observado un año antes. Como porcentaje del PIB, el déficit acumulado representó 1.1 por ciento.

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

- La balanza comercial tuvo un déficit de 8 mil 681.5 millones de dólares, monto que implica un aumento anual de 21.3 por ciento.
- La balanza de servicios no factoriales registró un déficit de 5 mil 125.8 millones de dólares, saldo mayor en 426.1 millones de dólares (9.1 por ciento) al registrado un año antes. La balanza turística acumuló un superávit de 4 mil 18.1 millones de dólares, nivel superior en 10.0 por ciento al de enero-septiembre de 2007.
- La balanza de servicios factoriales tuvo un déficit de 14 mil 789.6 millones de dólares, saldo que implica una reducción anual de 727.4 millones de dólares (4.7 por ciento). Cabe señalar que el pago neto de intereses fue de 6 mil 336.7 millones de dólares, equivalente a 0.7 por ciento del PIB.
- Las transferencias netas del exterior se ubicaron en 19 mil 300.6 millones de dólares, es decir, se redujeron a una tasa anual de 3.7 por ciento.

Durante enero-septiembre de 2008 la cuenta de capital de la balanza de pagos acumuló un superávit de 12 mil 4.4 millones de dólares, monto inferior en 137.8 millones de dólares al observado un año antes.

A su interior, se registró un endeudamiento neto con el exterior de 9 mil 28.6 millones de dólares. Al mismo tiempo, la inversión extranjera fue de 23 mil 299.2 millones de dólares, nivel

que implica una disminución anual de 4.5 por ciento; este flujo se integró por el ingreso de 15 mil 560.1 millones de dólares de IED, y la entrada neta de 7 mil 739.1 millones de dólares de inversión extranjera de cartera. Por otro lado, los activos en el exterior de los residentes en México crecieron en 20 mil 323.3 millones de dólares, comparado con los 25 mil 355.7 millones de dólares que aumentaron un año antes.

En el periodo de referencia se registró un flujo de 2 mil 610.6 millones de dólares por concepto de errores y omisiones, lo que aunado a los resultados de la cuenta corriente y de capital resultó en un incremento anual de 5 mil 321.7 millones de dólares en las reservas internacionales netas.

BALANZA DE PAGOS, 2006-2008 (Millones de dólares)							
	Anual		Enero-septiembre		Variación Absoluta (d-c)	Variación Anual	
	2006 (a)	2007 (b)	2007 (c)	2008 (d)		(b/a)	(d/c)
Cuenta Corriente	-4211.5	-8101.2	-7321.5	-9296.3	-1974.8	92.4	27.0
Cuenta de Capital	-1644.2	20660.0	12142.2	12004.4	-137.8	n.a.	-1.1
Pasivos	16270.2	50692.1	37497.9	32327.8	-5170.1	211.6	-13.8
Endeudamiento	-9833.6	15081.3	13096.8	9028.6	-4068.2	n.a.	-31.1
Banca de desarrollo	-7959.2	-1039.8	-760.4	-1097.9	-337.5	-86.9	44.4
Banca comercial	446.4	3025.6	2320.0	1131.2	-1188.8	-,-	-51.2
Banco de México	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	n.s.	n.s.
Público no bancario	-14068.2	-5907.5	-3929.9	-3236.9	693.0	-58.0	-17.6
Privado	4721.8	5778.0	5077.0	2158.0	-2919.0	22.4	-57.5
Pidiregas	7025.6	13225.0	10390.1	10074.2	-315.9	88.2	-3.0
Inversión Extranjera	26103.8	35610.8	24401.1	23299.2	-1101.9	36.4	-4.5
Directa 1/	19626.4	27039.0	20942.7	15560.1	-5382.6	37.8	-25.7
Cartera	6477.4	8571.8	3458.4	7739.1	4280.7	32.3	123.8
Merc. Accionario	2805.2	-482.1	-1680.4	-2895.6	-1215.1	n.a.	72.3
Merc. Dinero	3672.3	9053.8	5138.8	10634.7	5495.8	146.5	106.9
Activos	-17914.5	-30032.1	-25355.7	-20323.3	5032.3	67.6	-19.8
Errores y omisiones	4852.9	-2272.8	709.4	2610.6	1901.1	n.a.	268.0
Variación reserva neta	-989.2	10311.1	5544.4	5321.7	-222.7	n.a.	-4.0
Ajustes oro-plata y valoración	-13.7	-25.2	-14.3	-3.0	11.2	83.9	-78.7

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.