

La producción de las actividades primarias se redujo a una tasa anual de 3.7 por ciento. Este resultado fue consecuencia, principalmente, de eventos climatológicos adversos que llevaron a una menor producción de cultivos como maíz en grano, chile verde, tomate rojo, caña de azúcar, sorgo en grano, avena forrajera y uva. Al considerar el efecto estacional este sector tuvo una contracción trimestral de 2.5 por ciento.

La actividad industrial se incrementó a un ritmo anual de 3.4 por ciento. En términos ajustados por estacionalidad implicó un aumento de 1.3 por ciento en comparación con el trimestre anterior. A su interior:

- La minería disminuyó a un ritmo anual de 2.3 por ciento. Al excluir el factor estacional, esta actividad tuvo un avance de 1.1 por ciento con respecto al periodo enero-marzo de 2011.
- La producción manufacturera se expandió a un ritmo anual de 4.8 por ciento, cifra que implicó un incremento trimestral de 1.4 por ciento en cifras ajustadas por estacionalidad. Este comportamiento estuvo relacionado con la mayor producción de equipo de transporte, industrias de las bebidas y del tabaco, maquinaria y equipo, industrias metálicas básicas y productos metálicos, principalmente.
- La construcción se incrementó a una tasa anual de 3.4 por ciento como consecuencia de las mayores obras de edificación residencial, industrial, comercial y de ingeniería civil. Al eliminar el factor estacional este sector se redujo a una tasa trimestral de 0.1 por ciento.
- La generación de electricidad, gas y agua aumentó a un ritmo anual de 7.6 por ciento debido a la mayor demanda de energía eléctrica de los hogares y de la industria. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que este sector avanzó 1.2 por ciento con respecto al trimestre previo.

Por su parte, la oferta de servicios creció a un ritmo anual de 3.6 por ciento. Al excluir el efecto estacional, este sector se expandió a una tasa trimestral de 1.0 por ciento. A su interior:

- El comercio se incrementó a una tasa anual de 7.4 por ciento debido a la mayor demanda interna y externa. Datos ajustados por estacionalidad indican que este sector aumentó 3.1 por ciento con respecto al primer trimestre del año.
- Los servicios inmobiliarios y de alquiler de bienes muebles e intangibles se expandieron a un ritmo anual de 2.0 por ciento debido, fundamentalmente, al mayor arrendamiento de inmuebles y compra-venta de viviendas. Al considerar el efecto estacional esta actividad tuvo un avance trimestral de 0.7 por ciento.
- Los servicios financieros y de seguros crecieron a una tasa anual de 2.4 por ciento. Cifras ajustadas por estacionalidad señalan que este sector aumentó a un ritmo trimestral de 2.7 por ciento.
- Los servicios de información en medios masivos tuvieron un incremento anual de 5.5 por ciento, impulsados por el desempeño de las telecomunicaciones. Al excluir el efecto estacional esta actividad registró una expansión trimestral de 1.4 por ciento.
- Las actividades de transportes, correos y almacenamiento crecieron a una tasa anual de 3.2 por ciento, reflejo del mayor dinamismo de los servicios relacionados con el autotransporte

de carga. Al excluir el componente estacional este sector aumentó 1.1 por ciento respecto al trimestre previo.

- El resto de los servicios se expandieron a una tasa anual de 1.8 por ciento como consecuencia, fundamentalmente, del comportamiento positivo de las actividades profesionales, científicas y técnicas; apoyo a los negocios, manejo de desechos y servicios de remediación; y alojamiento temporal y preparación de alimentos y bebidas. Cifras ajustadas por estacionalidad señalan que estas actividades registraron un aumento de 0.5 por ciento en relación con el trimestre anterior.

**PRODUCTO INTERNO BRUTO, 2008-2011<sup>P/</sup>**  
(Variación % anual)

	Enero-junio			2008	2009				2010				2011	
	2009	2010	2011	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
TOTAL	-8.5	6.0	3.9	-1.0	-7.4	-9.6	-5.5	-2.0	4.5	7.6	5.1	4.4	4.6	3.3
Agropecuario	-0.7	0.9	-1.0	2.9	0.1	-1.4	-3.5	-3.7	-1.0	2.6	5.1	6.2	2.2	-3.7
Industrial	-10.4	6.6	4.3	-2.2	-9.5	-11.2	-6.8	-2.8	5.1	8.0	6.2	4.8	5.2	3.4
Minería	-2.7	2.2	-2.8	-0.5	-3.2	-2.1	-2.4	-3.9	1.4	3.0	2.9	1.4	-3.2	-2.3
Manufacturas	-14.4	12.3	6.1	-2.8	-13.3	-15.6	-8.9	-1.1	10.4	14.2	9.6	6.0	7.6	4.8
Construcción	-7.3	-2.7	4.1	-1.1	-6.0	-8.5	-7.0	-7.5	-3.7	-1.7	1.0	4.5	4.9	3.4
Electricidad	-0.3	1.6	7.9	-6.2	-1.5	0.8	4.6	4.1	1.1	2.0	3.1	3.4	8.1	7.6
Servicios	-7.4	5.9	3.9	-0.2	-6.0	-8.8	-4.3	-1.7	4.3	7.5	4.0	4.1	4.2	3.6
Comercio	-18.9	16.5	8.4	-6.3	-17.4	-20.3	-15.2	-3.0	13.7	19.2	11.8	9.4	9.5	7.4
Inmobiliarios y de alquiler	-4.4	2.0	2.0	3.2	-6.0	-2.8	1.3	1.1	3.3	0.9	1.1	1.7	2.1	2.0
Financieros y de seguros	-3.0	2.9	2.1	8.3	-0.6	-5.4	-0.9	-11.0	0.1	5.7	-3.0	8.7	1.7	2.4
Info. en medios masivos	-0.3	4.7	6.5	3.7	0.1	-0.7	1.4	2.5	4.2	5.2	6.3	6.7	7.7	5.5
Transportes, correos	-10.4	8.9	3.4	-2.6	-9.2	-11.7	-5.5	0.5	6.6	11.3	5.1	3.1	3.7	3.2
Resto	-2.0	1.5	1.8	1.2	0.6	-4.6	-0.6	-1.7	-0.3	3.4	1.4	1.1	1.9	1.8

<sup>P/</sup> Cifras preliminares. Fuente: INEGI.

Durante el segundo trimestre de 2011 el valor real de las importaciones de bienes y servicios se expandió a una tasa anual de 6.8 por ciento. Al excluir el efecto estacional las importaciones de bienes y servicios registraron un aumento trimestral de 1.3 por ciento. Así, durante el segundo trimestre de 2011 la evolución del PIB y de las importaciones propició que la oferta agregada tuviera un crecimiento anual de 4.2 por ciento y un incremento trimestral de 1.1 por ciento en cifras ajustadas por estacionalidad.

### Demanda Agregada

Durante el segundo trimestre de 2011 el consumo total aumentó a una tasa anual de 3.3 por ciento. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que el consumo total creció a una tasa trimestral de 0.4 por ciento. Al interior del consumo privado:

- La compra de bienes duraderos y semiduraderos se incrementó a ritmos anuales de 6.2 y 9.7 por ciento, en igual orden.
- La adquisición de bienes no duraderos y de servicios tuvo una expansión anual de 3.9 y 3.1 por ciento, respectivamente.

Por su parte, durante el periodo abril-junio de 2011 la formación bruta de capital fijo registró un crecimiento anual de 9.4 por ciento. Al eliminar el factor estacional la formación bruta de capital fijo se incrementó a un ritmo trimestral de 3.6 por ciento. Por tipo de bien:

- La adquisición de maquinaria y equipo aumentó a una tasa anual de 22.4 por ciento: la de origen nacional avanzó 17.5 por ciento y la importada lo hizo en 24.4 por ciento.
- La inversión en construcción se expandió 2.1 por ciento con respecto a un año antes.

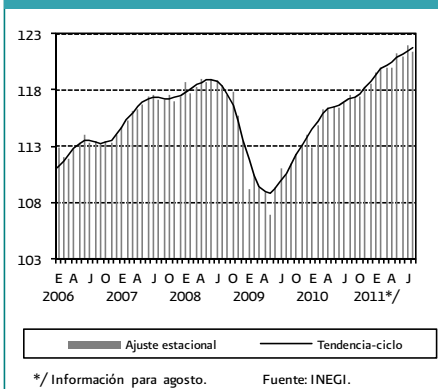
Durante el segundo trimestre de 2011 el valor real de las exportaciones de bienes y servicios aumentó a una tasa anual de 8.1 por ciento. El valor real de las exportaciones no petroleras registró un crecimiento de 8.4 por ciento, en tanto que las exportaciones petroleras se incrementaron en 0.9 por ciento. Cifras ajustadas por estacionalidad señalan que el valor real de las exportaciones de bienes y servicios se expandió a una tasa trimestral de 0.8 por ciento.

#### OFERTA Y DEMANDA AGREGADAS, 2008-2011 <sup>P/</sup> (Variación % anual)

	Enero-junio			2008	2009				2010				2011	
	2009	2010	2011	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Oferta	-12.6	10.7	5.1	-3.0	-10.9	-14.1	-9.5	-2.5	8.2	13.2	9.4	7.4	6.1	4.2
PIB	-8.5	6.0	3.9	-1.0	-7.4	-9.6	-5.5	-2.0	4.5	7.6	5.1	4.4	4.6	3.3
Importaciones	-24.7	27.6	8.7	-8.6	-21.9	-27.2	-20.6	-4.1	21.9	33.3	23.7	16.6	10.9	6.8
Demanda	-12.6	10.7	5.1	-3.0	-10.9	-14.1	-9.5	-2.5	8.2	13.2	9.4	7.4	6.1	4.2
Consumo	-8.3	5.1	3.8	-0.9	-7.2	-9.4	-4.2	-2.2	3.6	6.6	4.3	4.2	4.4	3.3
Privado	-10.2	5.4	4.6	-1.3	-9.2	-11.2	-5.4	-3.0	4.0	6.8	4.6	4.6	4.9	4.3
Público	4.1	3.3	-0.7	1.1	5.7	2.4	4.0	3.0	1.2	5.4	2.6	1.9	1.3	-2.6
Formación de capital	-11.5	-0.5	8.6	1.5	-6.9	-15.7	-13.6	-11.1	-2.7	1.9	3.8	6.4	7.7	9.4
Privada	-16.8	-1.0	16.2	-9.6	-11.2	-22.0	-18.5	-15.2	-3.5	1.7	6.7	7.1	15.7	16.6
Pública	13.6	1.4	-17.1	33.0	14.8	12.6	3.3	-3.0	0.3	2.3	-3.9	5.1	-22.1	-13.0
Exportaciones	-20.4	29.7	10.9	-8.8	-18.6	-22.0	-16.0	2.7	24.7	34.6	28.0	16.9	14.1	8.1

<sup>P/</sup> Cifras preliminares. Fuente: INEGI.

#### INDICADOR GLOBAL DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA 2006-2011 (Índice, 2003=100)



#### Evolución reciente

Los resultados de los principales indicadores macroeconómicos indican que durante el tercer trimestre de 2011 se mantuvo el proceso de expansión de la economía mexicana. Se estima que en ese trimestre el valor real del PIB creció a una tasa anual de alrededor de 3.7 por ciento. Esta proyección se sustenta en los siguientes resultados:

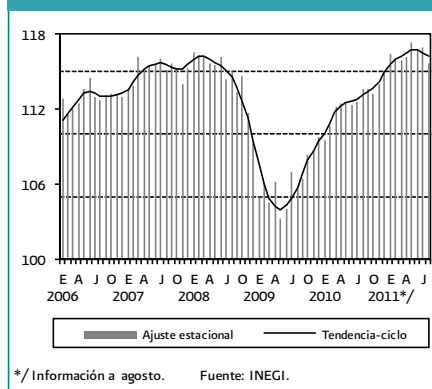
Durante el bimestre julio-agosto de 2011 el IGAE registró una expansión anual de 4.1 por ciento. Al eliminar la estacionalidad el IGAE tuvo un crecimiento bimestral de 0.3 por ciento. A su interior se observó la siguiente evolución:

- Las actividades agropecuarias aumentaron a una tasa anual de 10.2 por ciento, como consecuencia de una mayor producción de cultivos como maíz y sorgo en

grano, naranja, aguacate, sorgo y maíz forrajero, y cebolla. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que esta actividad presentó un incremento bimestral de 15.2 por ciento.

- La producción industrial creció a un ritmo anual de 3.1 por ciento. Al excluir la estacionalidad este sector registró una disminución bimestral de 0.9 por ciento. A su interior:
  - La minería se contrajo a una tasa anual de 3.9 por ciento. En términos ajustados por estacionalidad esta actividad se redujo una tasa bimestral de 1.5 por ciento.
  - La producción manufacturera aumentó a un ritmo anual de 4.4 por ciento. Al excluir el efecto estacional esta industria disminuyó a un ritmo bimestral de 0.8 por ciento.
  - La construcción avanzó a una tasa anual de 4.7 por ciento, y al considerar la estacionalidad se incrementó a una tasa bimestral de 0.9 por ciento.
  - La generación de electricidad, agua y gas aumentó a una tasa anual de 5.0 por ciento. Al eliminar el factor estacional esta actividad se incrementó a una tasa bimestral de 0.1 por ciento.
- La oferta real de servicios registró una expansión anual de 4.3 por ciento. Al eliminar la estacionalidad este sector tuvo un crecimiento bimestral de 0.3 por ciento.

**PRODUCCIÓN INDUSTRIAL  
2006-2011  
(Índice, 2003=100)**



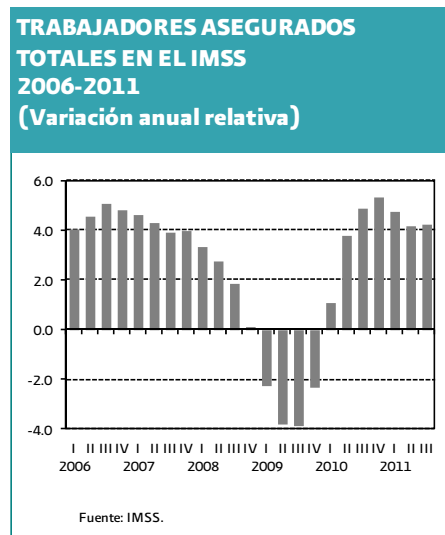
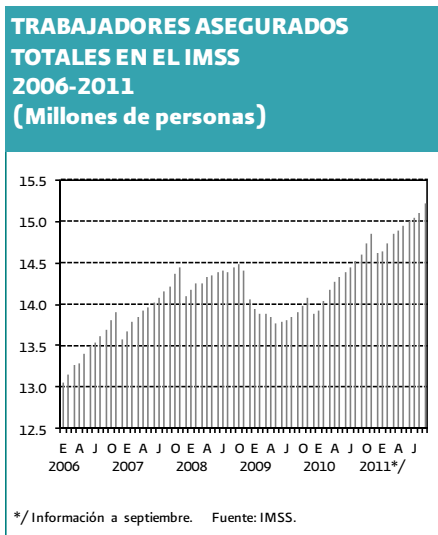
Por su parte, los indicadores de la demanda agregada han tenido la siguiente evolución:

- Durante el tercer trimestre de 2011, el valor real de las ventas de las tiendas afiliadas a la ANTAD creció a un ritmo anual de 7.9 por ciento, y al excluir el efecto estacional éstas ventas avanzaron 2.0 por ciento con respecto al trimestre anterior. Por otra parte, en el periodo julio-agosto de 2011 la actividad comercial al mayoreo se expandió a una tasa anual de 1.9 por ciento, en tanto que las ventas al menudeo aumentaron 2.9 por ciento. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que las ventas al mayoreo se incrementaron a una tasa bimestral de 0.7 por ciento, mientras que la actividad comercial al menudeo no tuvo variación bimestral.
- Durante julio de 2011 la formación bruta de capital fijo aumentó a un ritmo anual de 9.3 por ciento: la realizada en maquinaria y equipo nacional e importado tuvo un crecimiento anual de 14.5 y 23.5 por ciento, en ese orden, mientras que la inversión en construcción se incrementó 2.8 por ciento. En términos ajustados por estacionalidad la formación bruta de capital fijo se expandió a una tasa mensual de 1.4 por ciento.
- Durante el tercer trimestre de 2011 el valor nominal en dólares de las exportaciones de mercancías generales tuvo una expansión anual de 16.6 por ciento. Las exportaciones de productos petroleros y de manufacturas crecieron a ritmos anuales de 35.2 y 12.4 por ciento, respectivamente. Las exportaciones extractivas y agropecuarias aumentaron en 120.0 y 35.6 por ciento, en ese orden. Por su parte, las importaciones se

incrementaron a una tasa anual de 18.1 por ciento: las de bienes de consumo, intermedias y de capital registraron crecimientos anuales de 34.9, 15.3 y 18.2 por ciento, en cada caso. Al excluir las importaciones de productos petroleros, las de bienes de consumo se expandieron 18.9 por ciento. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que las importaciones crecieron a una tasa trimestral de 0.3 por ciento, mientras que las exportaciones disminuyeron 0.6 por ciento.

### 1.2.2 Empleo

Al 30 de septiembre de 2011 el número de trabajadores afiliados al IMSS ascendió a 15 millones 215 mil 211 personas, nivel que implica una expansión anual de 612 mil 447 plazas (4.2 por ciento). Por tipo de contrato, la afiliación permanente creció en 450 mil 719 trabajadores (73.6 por ciento del total) y la eventual lo hizo en 161 mil 728 personas (26.4 por ciento del total).



Durante el tercer trimestre de 2011 la tasa de desocupación se ubicó en 5.70 por ciento de la Población Económicamente Activa (PEA), mientras que en el mismo periodo de 2010 fue de 5.61 por ciento. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que la desocupación fue de 5.31 por ciento, inferior en 0.17 puntos porcentuales a la del trimestre anterior. Por su parte, durante el tercer trimestre de 2011 la desocupación en las principales áreas urbanas se situó en 6.45 por ciento de la PEA, comparada con la de 6.58 por ciento de un año antes. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que la desocupación urbana fue de 6.03 por ciento, mientras que en el trimestre previo fue de 5.97 por ciento. Por otro lado, en el periodo julio-septiembre de 2011 la tasa de subocupación fue de 8.90 por ciento de la Población Ocupada, comparada con la de 8.45 por ciento registrada un año antes.

## 1.3 Precios y Salarios

### 1.3.1 Inflación

En septiembre de 2011, la inflación general anual se ubicó en 3.14 por ciento, lo que significó una disminución de 14 puntos base respecto a la cifra registrada en junio (3.28 por ciento). El comportamiento observado en la tasa de crecimiento del índice general de precios se explica por el menor ritmo de crecimiento en los precios tanto del componente subyacente como del no subyacente. Cabe destacar la disminución en las cotizaciones de los servicios, para el primer componente, así como la reducción en los precios de algunos productos agropecuarios, para el segundo componente.

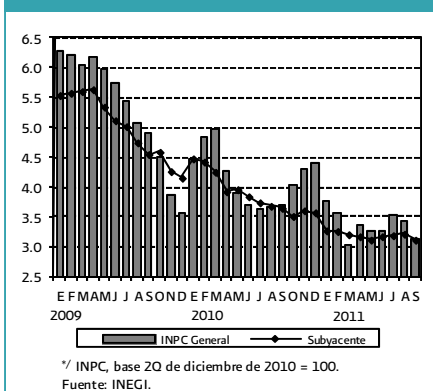
La inflación subyacente anual decreció en 6 puntos base durante el tercer trimestre del año, al pasar de 3.18 por ciento en junio a 3.12 por ciento en septiembre. Ello se explica por el menor ritmo inflacionario registrado en el subíndice de los servicios, que fue parcialmente compensando por un ligero incremento en la inflación del subíndice de las mercancías:

- La inflación anual de las mercancías se ubicó en 4.42 por ciento en septiembre, lo que implicó un aumento de 6 puntos base con respecto a junio (4.36%). Los precios de los alimentos procesados registraron una inflación anual de 7.32 por ciento en septiembre, equivalente a un aumento de 45 puntos base con respecto a junio (6.87%). En contraste, la inflación del rubro de las mercancías no alimenticias decreció en 26 puntos base en el periodo de referencia, al pasar de 2.43 por ciento en junio a 2.17 por ciento en septiembre.
- Por su parte, la inflación anual subyacente de los servicios fue de 2.03 por ciento en el mismo mes, disminuyendo en 16 puntos base con respecto a junio (2.19%). La inflación anual en los precios del grupo del resto de los servicios se ubicó en 1.47 por ciento, aumentando en un punto base con respecto a la observada en junio (1.46%). La inflación en los precios de los servicios de la vivienda se redujo en 8 puntos base en ese lapso, al pasar de 2.11 por ciento en junio a 2.03 por ciento en septiembre. Por último, la inflación en el rubro de educación decreció en 25 puntos base, al pasar de 4.39 a 4.14 por ciento en el periodo referido.

La inflación no subyacente anual registró una variación de 2.98 por ciento en el noveno mes de 2011, equivalente a una disminución de 36 puntos base con respecto a junio (3.34%). Ello se explica, principalmente, por un menor ritmo de crecimiento en los precios de los productos agropecuarios, particularmente en el grupo de las frutas y verduras. Al interior del componente no subyacente destaca lo siguiente:

- La inflación anual de los productos agropecuarios disminuyó en 64 puntos base, al pasar de 2.73 a 2.09 por ciento de junio a septiembre. A su interior, la inflación anual de las frutas y verduras pasó de 1.62 a -2.17 por ciento, decreciendo en 379 puntos base en el periodo de

**ÍNDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR E INFLACIÓN SUBYACENTE, 2009 - 2011\*/ (Variación % anual)**



referencia, siendo el jitomate, el aguacate, el plátano, la papaya, la papa y otros tubérculos los genéricos que mayor incidencia tuvieron en esta variación, debido principalmente a una expansión en su oferta. Por el contrario, la inflación anual del subíndice de los productos pecuarios pasó de 3.69 por ciento en junio a 5.16 por ciento en septiembre, aumentando en 147 puntos base en dicho periodo.

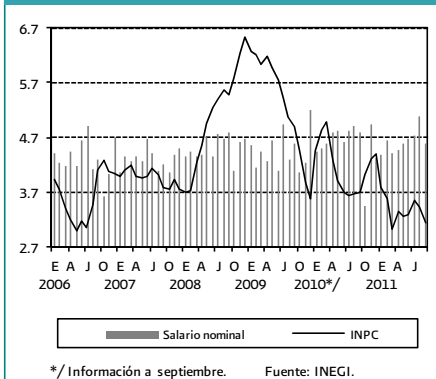
- La inflación anual de los energéticos y tarifas autorizadas por el Gobierno se redujo en 11 puntos base, al pasar de 3.61 por ciento en junio a 3.50 por ciento en septiembre.

### INFLACIÓN INPC

	Inflación Anual Sep 11 / Sep 10	Inflación Anual Jun 11 / Jun 10
<b>Inflación INPC</b>	<b>3.14</b>	<b>3.28</b>
<b>Subyacente</b>	<b>3.12</b>	<b>3.18</b>
<b>Mercancías</b>	<b>4.42</b>	<b>4.36</b>
Alimentos, Bebidas y Tabaco	7.32	6.87
Mercancías no Alimenticias	2.17	2.43
<b>Servicios</b>	<b>2.03</b>	<b>2.19</b>
Vivienda	2.03	2.11
Educación (Colegiaturas)	4.14	4.39
Otros Servicios	1.47	1.46
<b>No Subyacente</b>	<b>2.98</b>	<b>3.34</b>
<b>Agropecuarios</b>	<b>2.09</b>	<b>2.73</b>
Frutas y Verduras	-2.17	1.62
Pecuarios	5.16	3.69
<b>Energéticos y Tarifas Autorizadas por el Gobierno</b>	<b>3.50</b>	<b>3.61</b>
Energéticos	4.32	4.62
Tarifas Autorizadas por el Gobierno	2.61	2.51

Fuente: INEGI.

### SALARIO CONTRACTUAL DE JURISDICCIÓN FEDERAL E INFLACIÓN 2006-2011 (Variación % anual)



### 1.3.2 Salarios

Durante el tercer trimestre de 2011 los salarios contractuales de jurisdicción federal tuvieron un aumento anual de 4.8 por ciento en términos nominales, incremento igual al otorgado en el mismo periodo del año anterior. Cabe mencionar que la inflación anual promedio en el tercer trimestre de 2010 fue de 3.7 por ciento, mientras que en el mismo trimestre de 2011 fue de 3.4 por ciento.

En el bimestre julio-agosto de 2011 las percepciones reales por persona ocupada en la industria manufacturera se incrementaron a un ritmo anual de 0.4 por ciento: los salarios y las prestaciones sociales aumentaron 0.5 y 1.1 por ciento, respectivamente, mientras que los sueldos disminuyeron 0.4 por ciento. Por su parte, las remuneraciones reales del

personal ocupado en los establecimientos comerciales al mayoreo y al menudeo se redujeron a tasas anuales de 0.1 y 3.7 por ciento, respectivamente. Durante el bimestre julio-agosto de 2011 la productividad de la mano de obra en la industria manufacturera registró un crecimiento anual de 3.3 por ciento, mientras que los costos unitarios de la mano de obra en esta industria disminuyeron a una tasa anual de 2.1 por ciento.

## 1.4 Sector financiero

Durante el tercer trimestre de 2011, la expansión económica global ha continuado con comportamientos heterogéneos entre las economías industrializadas y emergentes. Las economías industrializadas registraron un crecimiento moderado en virtud de la debilidad en los mercados laboral y de vivienda así como de la disminución en la confianza de consumidores, empresas e inversionistas debido a los problemas de deuda y sostenibilidad fiscal en la zona del euro y la falta de medidas de ajuste fiscal de mediano plazo en los Estados Unidos.

Los mercados financieros se caracterizaron por una alta volatilidad derivada principalmente de un desempeño económico de Estados Unidos más débil de lo anticipado, a la dificultad para encontrar un consenso sobre un ajuste fiscal necesario en el mediano plazo en ese país y a la falta de acuerdos creíbles para atacar los problemas de sostenibilidad fiscal y financiera en los países de la periferia de la zona euro.

En la evolución de las diferentes variables que afectaron el comportamiento de los mercados financieros internacionales durante el tercer trimestre de 2011 destacan los siguientes aspectos:

- Si bien al inicio del tercer trimestre algunos bancos centrales de países industrializados y emergentes incrementaron sus tasas de referencia, la gran mayoría las mantuvieron sin cambios a lo largo del trimestre y algunos bancos redujeron las tasas de referencia al final del periodo.
  - En las reuniones del 9 de agosto y del 20 y 21 de septiembre, la Reserva Federal de los Estados Unidos decidió mantener inalterado el rango de la tasa de interés de fondos federales (entre 0 y 0.25%).
  - En la reunión del 7 de julio, el Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo decidió aumentar en 25 puntos base la tasa de interés aplicable a las operaciones principales de financiamiento y las tasas de interés aplicables a la facilidad marginal de crédito y de depósito, ubicándolas en 1.50, 2.25 y 0.75 por ciento, respectivamente. Por su parte, en la reunión del 8 de septiembre decidió mantenerlas sin variación.
  - En las reuniones del 7 de julio, del 4 de agosto y del 8 de septiembre, el Banco de Inglaterra decidió mantener en 0.5 por ciento la tasa de interés de referencia y anunció que el programa de compra de bonos continuaría sin modificaciones.
  - En las reuniones del 19 de julio y del 7 de septiembre, el Banco de Canadá decidió mantener sin cambios la tasa de interés de referencia, ubicándola en 1.0 por ciento.



- En las reuniones del 5 de julio, del 2 de agosto y del 6 de septiembre, el Banco de la Reserva de Australia decidió mantener sin cambios la tasa de interés de referencia, ubicándola en 4.75 por ciento.
  - En las reuniones del 12 de julio, del 4 de agosto y del 7 de septiembre, el Banco de Japón decidió mantener la tasa de interés de referencia en un rango entre 0 y 0.1 por ciento.
  - En las reuniones del 7 de julio, del 11 de agosto y del 8 de septiembre, el Banco Central de la Reserva del Perú decidió mantener la tasa de interés de referencia sin variación en 4.25 por ciento.
  - En las reuniones del 14 de julio, del 18 de agosto y del 15 de septiembre, el Banco Central de Chile decidió mantener la tasa de interés de referencia sin variación, manteniéndose en 5.25 por ciento.
  - En la reunión del 20 de julio, el Banco Central de Brasil decidió aumentar en 25 puntos base la tasa de interés de referencia, ubicándola en 12.25 por ciento. En la reunión del 31 de agosto decidió reducir tasa de referencia en 50 puntos base, ubicándose en 12.0 por ciento.
- En Europa, se dio un recrudescimiento de los problemas de confianza a raíz de la debilidad fiscal y financiera de los países de la periferia de euro. Si bien dieron algunos anuncios favorables de políticas de ajuste, no fueron suficientes para mitigar la volatilidad.
    - El 8 de julio, el Comité Ejecutivo del Fondo Monetario Internacional completó la cuarta revisión del desempeño económico de Grecia. La finalización de la revisión permite el desembolso inmediato de una cantidad equivalente a 2.9 millones de DEG<sup>1</sup> (alrededor de 3,200 millones de euros), completando con este el total de desembolsos del FMI por un monto equivalente a 15.6 miles de millones de DEG (alrededor de 17.4 mil millones de euros).
    - El 2 de septiembre, el Consejo de la Unión Europea anunció que después de los resultados positivos observados en las recientes revisiones trimestrales del programa de apoyo financiero implementado hacia Irlanda y Portugal, se adoptan dos decisiones que allanan el camino para la liberación de las próximas entregas de la ayuda financiera a Irlanda (7.5 miles de millones de euros) y Portugal (11.5 miles de millones de euros).
    - El 6 de septiembre se anunció que el PIB de la zona del euro, con cifras ajustadas por estacionalidad, mostró un crecimiento de 0.2% en el segundo trimestre de 2011, en comparación con el trimestre anterior. Dicha cifra estuvo en línea con lo esperado por los analistas y fue menor al crecimiento observado en el primer trimestre de 2011 (0.8%). En el segundo trimestre de 2011, el PIB aumentó 1.6% en comparación con el mismo periodo de 2010, crecimiento menor al esperado por los analistas (1.7%) y al observado en el primer trimestre de 2011 (2.4%).

---

<sup>1</sup> Derechos especiales de giro.

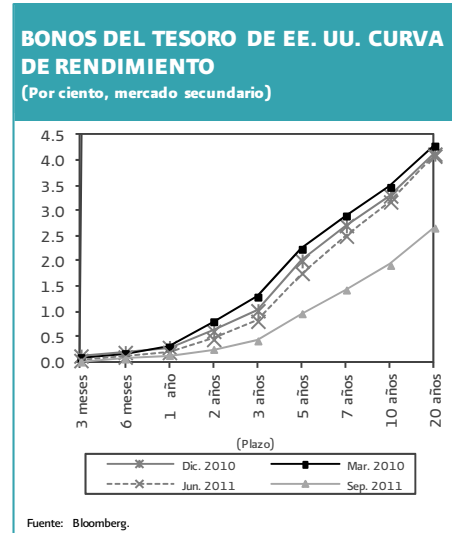
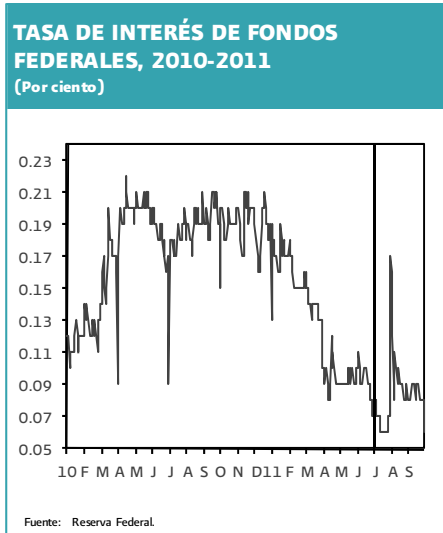
- El 28 de septiembre se anunció un paquete de seis iniciativas legislativas para permitir a la Comisión Europea solicitar medidas correctivas y recomendar sanciones de hasta 0.2 por ciento del PIB a los países miembros que superen los límites de 3.0 por ciento del PIB en el déficit público y de 60 por ciento del PIB en la deuda pública.
- El Banco Popular de China llevó a cabo nuevas acciones para reducir sus presiones inflacionarias.
  - El 6 de julio, el Banco Central de China decidió aumentar su tasa de interés de referencia en 0.25 puntos base, ubicándola en 6.56 por ciento anual.
- Pese a que se llegó a un acuerdo en los Estados Unidos para incrementar el techo de la deuda pública, no se ha establecido una estrategia de ajuste fiscal de mediano plazo, por lo que, las principales agencias calificadoras modificaron las perspectivas o la calificación de la deuda soberana de este país.
  - El 31 de julio, los líderes del Congreso y la Casa Blanca llegaron a un acuerdo para elevar el techo de deuda en los Estados Unidos, y evitar la suspensión de pagos. Esta resolución incluye, en un proceso de dos etapas, la reducción del gasto público en 2.4 billones de dólares en un periodo de 10 años o más. En la primera etapa, se incluyen recortes de 917 mil millones de dólares en gasto público, así como un aumento de 900 mil millones en el techo de la deuda. En la segunda etapa, una comisión especial conjunta del Congreso recomendará nuevas medidas de reducción del déficit total por 1.5 billones de dólares.
  - El 2 de agosto, la calificadora Moody's mantuvo la calificación de "Aaa" asignada a la deuda soberana de largo plazo de los Estados Unidos, condicionada a que el Congreso realice nuevos recortes y que la disciplina fiscal se fortalezca en los próximos meses. Sin embargo, modificó la perspectiva de la deuda soberana de "estable" a "negativa"
  - El 5 de agosto, la agencia calificadora Standard and Poor's (S&P) anunció su decisión de rebajar la calificación soberana de largo plazo de Estados Unidos de "AAA" a "AA+", añadiendo una perspectiva negativa a su decisión.
  - El 16 de agosto, la agencia calificadora Fitch mantuvo la calificación de la deuda soberana de los Estados Unidos en "AAA" con perspectiva "estable".
  - El 9 de septiembre, el presidente Barack Obama presentó la denominada American Jobs Act (Ley de Trabajo Estadounidense) cuyo costo asciende a 447 mil millones de dólares. La finalidad de la iniciativa es la creación de empleos, e incluye renovar el recorte temporal de impuestos de nómina, una extensión del seguro de desempleo y mayor inversión en infraestructura.
  - El 19 de septiembre, el presidente Barack Obama presentó un plan para recortar el déficit fiscal estadounidense en 3 billones de dólares mediante una combinación de ajustes a programas de gasto y un incremento en impuestos.

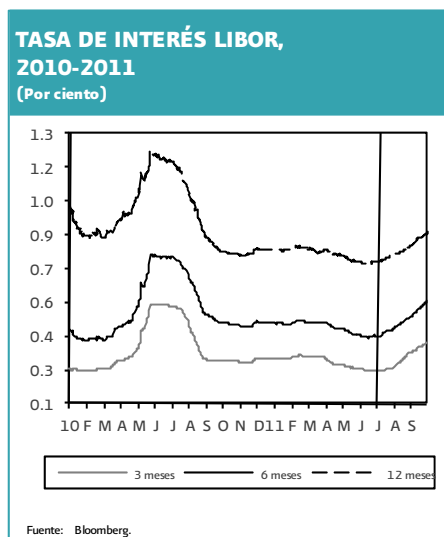
- La Reserva Federal de los Estados Unidos decidió mantener inalterado el rango de la tasa de interés de los fondos federales. En las reuniones del 9 de agosto y del 20 y 21 de septiembre, la Reserva Federal decidió mantener inalterado el rango de la tasa de interés de fondos federales (entre 0 y 0.25%) y confirmó su intención de mantener las tasas de interés excepcionalmente bajas hasta mediados de 2013.

El 19 de septiembre, la Reserva Federal anunció un ajuste en su política de inversión con objeto de reducir la tasa de largo plazo a través de la venta de 400 mil millones de dólares de bonos a corto plazo para invertir una cantidad similar en la compra de títulos a largo plazo.

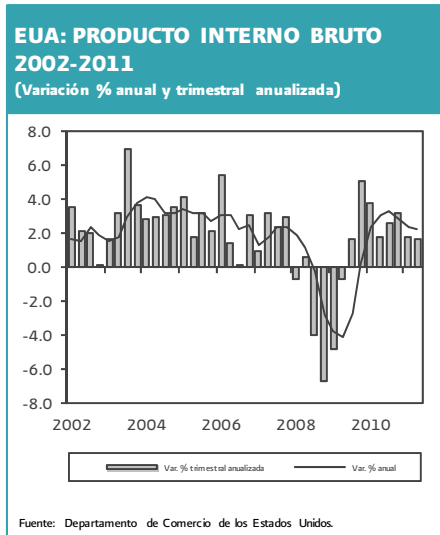
Por su parte, las tasas LIBOR a 3, 6 y 12 meses registraron movimientos al alza durante el tercer trimestre del año. Al cierre del 30 de septiembre, las correspondientes a 3 meses, a 6 meses y a 12 meses aumentaron 12, 16 y 13 puntos base, respectivamente, en relación al cierre de junio (0.25, 0.40 y 0.73 por ciento, respectivamente); situándose en 0.37, 0.56 y 0.86 por ciento, en el mismo orden.

Los rendimientos de los bonos del Tesoro de los Estados Unidos registraron movimientos a la baja. Al cierre del tercer trimestre, la curva de rendimiento de los bonos estadounidenses promedió 0.87 por ciento, 54 puntos base por abajo del promedio observado al cierre del segundo trimestre (1.46 por ciento).

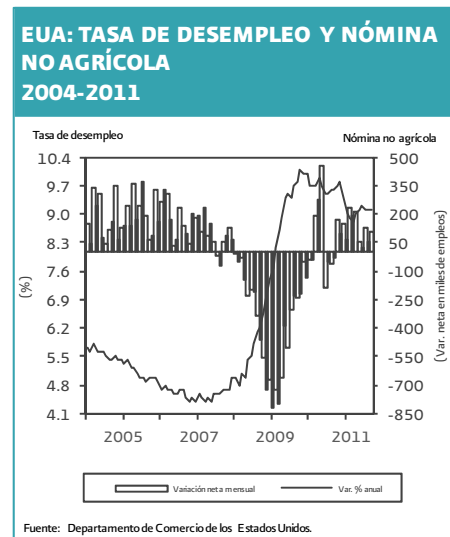
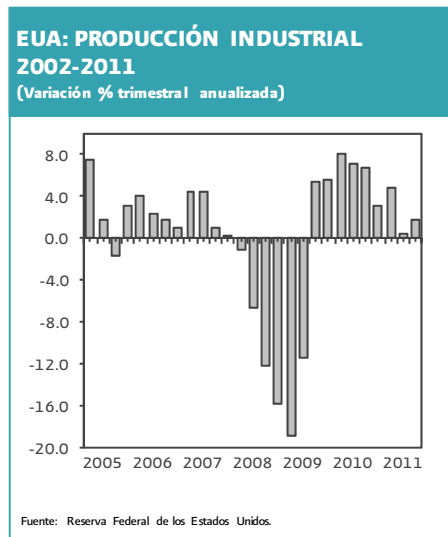




- Las autoridades financieras del país continuaron monitoreando la estabilidad del sistema financiero.
  - En su quinta sesión ordinaria celebrada el 31 de agosto de 2011, los miembros del Consejo de Estabilidad del Sistema Financiero fueron informados de los avances en la propuesta de reforma de la regulación del capital de la banca múltiple contenida en el nuevo acuerdo internacional de Basilea III. En particular, el Consejo analizó los efectos de la misma en el sistema financiero y subrayó la conveniencia de su instrumentación temprana en 2012, a fin de continuar fortaleciendo el sistema bancario mexicano. Asimismo, el Consejo fue informado de otras posibles propuestas de reforma a leyes financieras cuyo propósito sería fortalecer la estabilidad del sistema financiero.
  - El Consejo también analizó la propuesta de reformas en materia de quiebras bancarias, y conminó a las diferentes autoridades involucradas a finalizar los trabajos correspondientes para poder presentar en breve un paquete que mejore el marco legal vigente de acuerdo con la experiencia de la crisis reciente, y las mejores prácticas a nivel internacional.
- Señales de un crecimiento moderado de la economía de los Estados Unidos. En el segundo trimestre de 2011, la economía de los Estados Unidos experimentó un crecimiento en el Producto Interno Bruto (PIB) de 1.3 por ciento a tasa trimestral anualizada, ligando con ello el octavo trimestre con crecimiento positivo. Esta variación fue ligeramente mayor a la observada en el primer trimestre de 2011 (0.4%). La inversión privada bruta mostró un crecimiento de 6.4 por ciento a tasa trimestral anualizada. A su interior, la inversión no residencial registró un crecimiento de 10.3 por ciento y la residencial un incremento de 4.2 por ciento, ambas a tasa trimestral anualizada. Por otro lado, el consumo privado aumentó 0.7 por ciento a tasa trimestral anualizada y el gasto de gobierno disminuyó 0.9 por ciento a tasa trimestral anualizada. Las exportaciones y las importaciones crecieron a tasas trimestrales anualizadas de 3.6 y 1.4 por ciento, respectivamente.



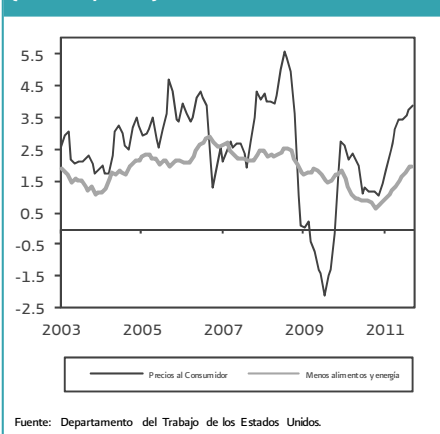
Durante el tercer trimestre de 2011, la producción industrial en los Estados Unidos creció 1.8 por ciento a tasa trimestral anualizada. Asimismo, en el tercer trimestre del año se crearon 287 mil puestos de trabajo en el mercado laboral, 27 mil puestos de trabajo más que el trimestre anterior. La tasa de desempleo se ubicó en 9.1 por ciento en septiembre, 0.1 puntos porcentuales por debajo de la observada en junio de 2011.



- **La tasa de inflación continuó mostrando una tendencia al alza en los Estados Unidos.** En términos anuales, los precios al consumidor aumentaron 3.9 por ciento en septiembre de 2011, variación por arriba de la observada en junio de 2011 (3.6%). La inflación subyacente, que excluye los alimentos y la energía, registró un incremento anual de 2.0 por ciento en septiembre, variación superior a la registrada en junio (1.6%). En septiembre, los precios de los alimentos registraron un incremento anual de 4.5 por ciento, mientras que en junio de 2011 aumentaron 3.6 por ciento anual. Por su parte, los precios de la energía mostraron un incremento de 19.3 por ciento en septiembre, variación inferior al aumento registrado en junio del presente año (20.1%).

**EUA: PRECIOS AL CONSUMIDOR 2003-2011**

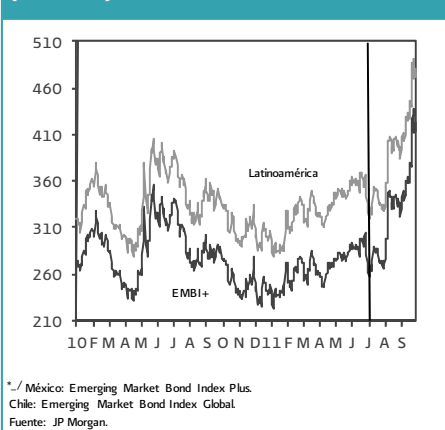
(Variación % anual)



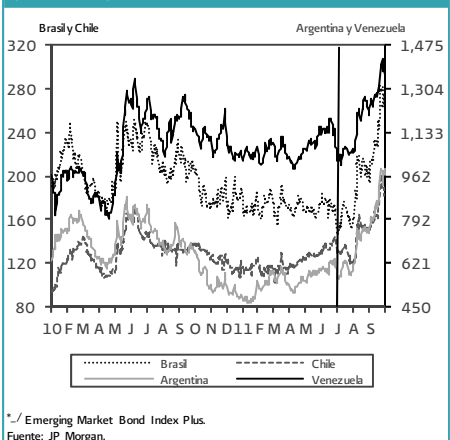
- El riesgo país de la mayoría los países emergentes registró movimientos al alza, mientras que el dólar se depreció frente a las principales divisas. El índice de riesgo soberano para los países emergentes (EMBI+) se ubicó en 422 puntos base el 30 de septiembre, 160 puntos base por arriba del registrado el 30 de junio de 2011 (262 puntos base).

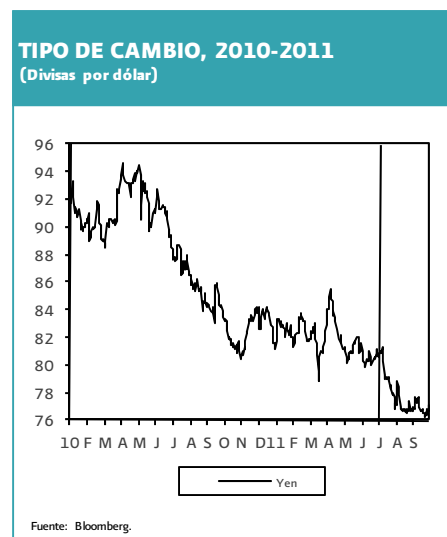
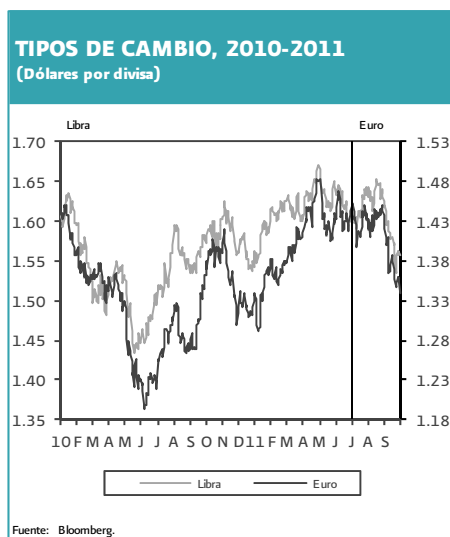
El dólar se depreció frente la libra esterlina, al euro, y al yen 0.2, 2.4 y 3.2 por ciento al cierre de junio, respectivamente, con relación al cierre de marzo de 2011.

**ÍNDICE DE RIESGO SOBERANO EMBI+ \*-/ , 2010-2011**  
(Puntos base)

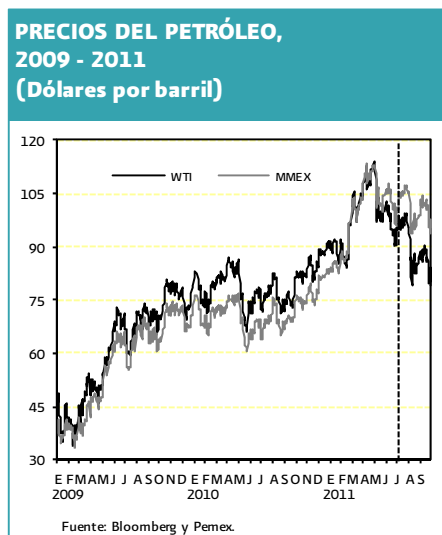


**ÍNDICE DE RIESGO SOBERANO EMBI+ \*-/ , 2010-2011**  
(Puntos base)





- Los precios internacionales del petróleo y de otras materias primas se caracterizaron por una elevada volatilidad así como por una tendencia a la baja en el tercer trimestre de 2011. Durante el trimestre referido, el precio del WTI se redujo promediando 89.5 dólares por barril, equivalente a una disminución de 12.8 dólares por barril (12.5%) con respecto al precio promedio registrado en el segundo trimestre del año (102.3 dólares por barril). Este comportamiento fue el resultado, principalmente, de que el crecimiento mundial y en los Estados Unidos fue menor al anticipado y de que se deterioró el balance de riesgos en el entorno internacional. Asimismo, algunos de los factores geopolíticos que contribuyeron a este comportamiento fueron la estabilización gradual de los conflictos políticos en algunos países del Medio Oriente y el norte de África.

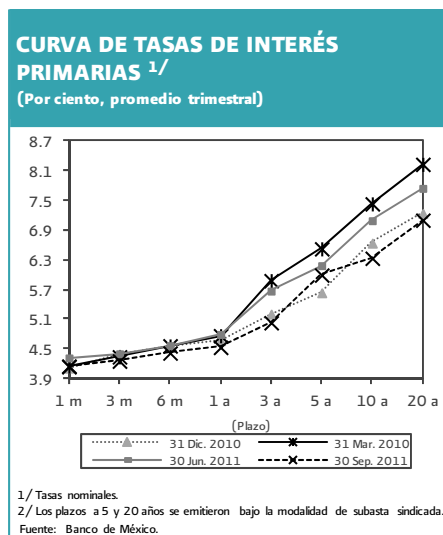
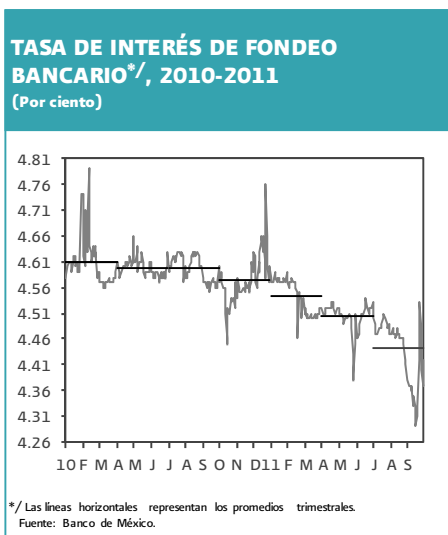


- Asimismo, el índice de precios de las materias primas no petroleras del FMI registró un decremento de 4.3 por ciento con respecto al segundo trimestre de 2011. Los precios de los metales registraron una disminución de 3.6 por ciento y las cotizaciones de las

principales materias primas alimenticias registraron una evolución mixta: la leche, el arroz, el azúcar y la carne de cerdo reportaron incrementos en sus precios promedio (18.3%, 17.5%, 16.9% y 4.3%, respectivamente), mientras que en los casos del trigo, el café y el maíz se observaron disminuciones (-7.6%, -5.5% y -3.5%, en igual orden).

### 1.4.1 Tasas de interés

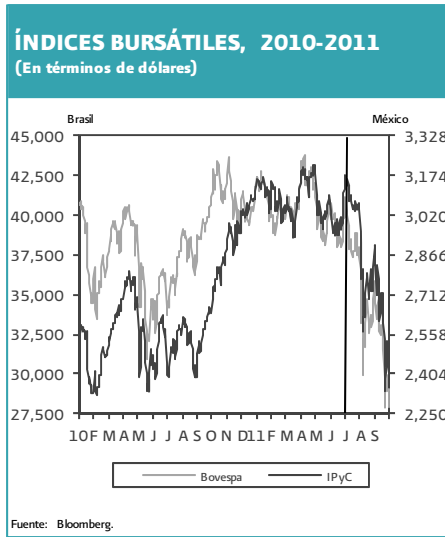
En las reuniones del 8 de julio y del 26 de agosto, la Junta de Gobierno del Banco de México decidió mantener la tasa de interés interbancaria a un día en 4.50 por ciento. Por su parte, la tasa primaria de Cetes a 28 días promedió 4.15 por ciento en el tercer trimestre de 2011, lo que significó un decremento de 17 puntos base con relación al promedio del trimestre anterior, mientras que la tasa primaria de Cetes a 1 año promedió 4.54 por ciento, 26 puntos base por debajo del promedio del trimestre previo. Por su parte, las tasas primarias de los Bonos a 3, 5, 10 y 20 años registraron disminuciones de 64, 25, 76 y 4 puntos base respecto a los promedios observados en el segundo trimestre de 2011, respectivamente. Las disminuciones registradas en las tasas de los títulos gubernamentales de largo plazo se explican, principalmente, por la evolución favorable de la inflación en México, las medidas para continuar fortaleciendo la solidez financiera del país y por la expectativa de que la Reserva Federal de los Estados Unidos no realice cambios en la política monetaria en un periodo prolongado.



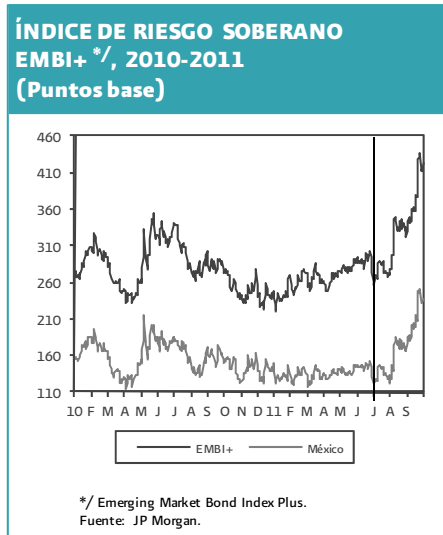
### 1.4.2 Bolsa Mexicana de Valores y títulos de deuda mexicana

El Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) registró una tendencia a la baja durante el tercer trimestre del año, como consecuencia de la mayor aversión al riesgo originada por los problemas en Europa y los Estados Unidos, así como por el deterioro en las perspectivas de crecimiento global. Al cierre de septiembre, el IPyC se situó en 33,503.28 unidades, lo que implicó una pérdida de 8.4 por ciento respecto al cierre de junio de 2011. Durante el mismo periodo, el índice Dow Jones registró un decremento de 12.1 por ciento, mientras que los índices de las bolsas de Argentina, Brasil, Canadá, Chile y de Colombia registraron una disminución de 26.7, 16.2, 12.6, 18.9 y 8.2 por ciento, respectivamente.





Por su parte, el 30 de septiembre de 2011 el riesgo soberano de México se ubicó en 238 puntos base, 115 puntos base por arriba del cierre de junio de 2011, debido al incremento en la aversión al riesgo resultante de la crisis europea y de los problemas en los Estados Unidos.



### 1.4.3 Mercado cambiario

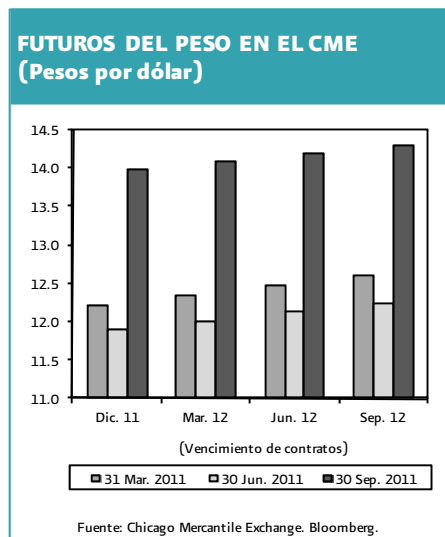
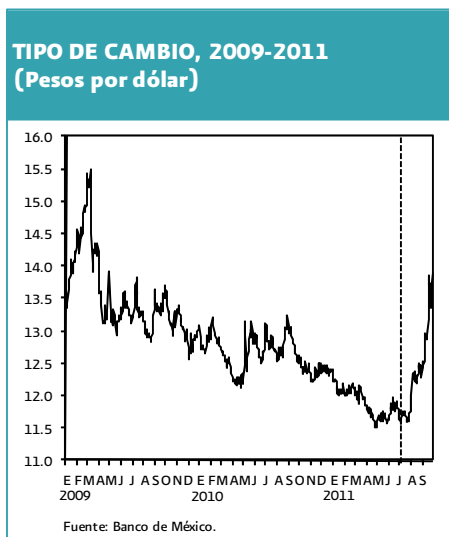
Durante el tercer trimestre de 2011, el tipo de cambio del peso frente al dólar mantuvo una tendencia hacia la depreciación, debido a la volatilidad financiera internacional y al deterioro en las perspectivas económicas globales.

En julio, en una sola sesión el primer día del mes se ejerció la totalidad de los 600 millones de dólares ofrecidos en las opciones que dan el derecho a los tenedores a vender dólares al Banco de México. Por el contrario, durante agosto y septiembre los poseedores de las opciones no ejercieron el derecho de vender dólares al banco central ya que a lo largo de estos meses el tipo

de cambio se depreció por arriba de su promedio móvil de 20 días en todas las sesiones, a excepción de la del 2 de septiembre. De esta forma, en el trimestre referido se colocaron opciones de venta por 1 mil 800 millones de dólares, de las cuales sólo se ejercieron 600 millones de dólares.

Al cierre del 30 de septiembre el tipo de cambio se ubicó en 13.88 pesos por dólar, lo que implicó una depreciación de 18.6 por ciento respecto al cierre de junio (11.71 pesos por dólar).

Durante el tercer trimestre de 2011, las cotizaciones de los contratos de los futuros del peso mexicano en la Bolsa Mercantil de Chicago registraron un tipo de cambio más elevado que el observado en el trimestre anterior. Al cierre del 30 de septiembre, los contratos para entrega en diciembre de 2011 y en marzo, junio y septiembre de 2012 se depreciaron 17.5, 17.3, 17.0 y 16.6 por ciento, respectivamente, con relación a las cotizaciones registradas al cierre del segundo trimestre del año, ubicándose en 13.97, 14.07, 14.18 y 14.28 pesos por dólar.



#### 1.4.4 Base monetaria

La base monetaria se ubicó en 643.3 mil millones de pesos en septiembre de 2011. Este saldo implica un aumento real de 5.8 por ciento con respecto a septiembre de 2010. A su interior, el crédito interno neto registró un saldo negativo de 1 mil 304.1 mil millones de pesos, 49.9 por ciento real mayor, en términos absolutos, al saldo negativo de 843.6 mil millones de pesos observado en septiembre de 2010. Por su parte, los activos internacionales netos se ubicaron en 1 mil 947.4 millones de pesos en septiembre de 2011, aumentando en 514.6 mil millones de pesos con respecto al mismo periodo de 2010, cifra mayor en 31.8 por ciento real anual. En dólares, el saldo de los activos internacionales netos fue de 141.1 mil millones, mayor en 20.3 por ciento real anual al saldo de 113.7 mil millones registrado en septiembre de 2010.

Durante el tercer trimestre de 2011, se registró una acumulación de activos internacionales netos por 7 mil 196 millones de dólares, debido a la compra de divisas a PEMEX por 5 mil 535 millones de dólares, a compras netas por 1 mil 200 millones de dólares a través de operaciones de mercado y a otros flujos positivos por 1 mil 083 millones de dólares, lo cual fue

contrarrestado parcialmente por la venta de divisas al Gobierno Federal por un monto de 622 millones de dólares.

#### 1.4.5 Indicadores monetarios y crediticios

El saldo nominal del agregado monetario M1a, el cual incluye al sector público, fue de 1,987.1 miles de millones de pesos en agosto, lo que implicó un incremento de 9.3 por ciento real anual. A su interior destacan los incrementos anuales de 13.7 y 9.9 por ciento real anual 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-11	Ago-11	Jun-11	Ago-11
<b>M1a</b>	1,983.5	1,987.1	10.2	9.3
Billetes y monedas en poder del público	561.6	561.4	5.6	4.6
Cuentas de cheques en m.n. en bancos residentes	974.1	990.8	15.22	13.7
Cuentas de cheques en m.e. en bancos residentes	133.9	129.4	-7.3	-2.3
Depósitos en cuenta corriente en M.N.	306.2	297.6	12.8	9.9

Fuente: Banco de México.

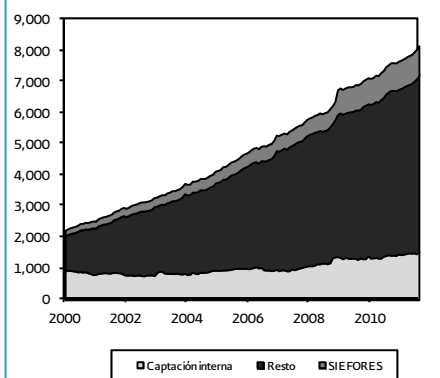
Al cierre de agosto de 2011, el ahorro financiero interno, definido como el agregado monetario M3a menos billetes y monedas en circulación, se ubicó en 9,240.3 mil millones de pesos, cifra que representa un crecimiento anual de 9.9 por ciento términos reales.

**AHORRO FINANCIERO**  
(Millones de pesos y variaciones reales)

	Saldos nominales		Var. % anual	
	Jun-11	Ago-11	Jun-11	Ago-11
Billetes y monedas en circulación	561.6	561.4	5.6	4.6
M2a = M1a + activos financieros internos en poder del público	7,967.5	8,173.6	4.9	4.8
Captación de los Bancos	1,334.9	1,393.0	4.6	8.4
Valores Públicos en poder de residentes	3,296.7	3,422.5	2.1	1.2
Gobierno Federal	2,164.1	2,261.8	0.7	-1.7
Banco de México	0.0	0.0	-100.0	-100.0
IPAB	625.9	636.9	-0.7	-1.2
Otros	506.7	523.6	12.3	12.2
Valores Privados	356.8	364.9	9.4	9.0
Fondos de Ahorro para el Retiro fuera de Siefores	947.4	957.8	4.7	4.9
M3a = M2a + activos financieros internos en poder de no residentes	8,909.2	9,240.3	9.4	9.9
Activos financieros internos en poder de no residentes	941.7	1,066.8	80.7	81.6
Captación de bancos residentes	108.2	74.3	67.0	-3.4
Valores públicos en poder de no residentes	833.4	992.4	82.7	94.4
Emitidos por el Gobierno Federal	832.5	991.9	82.7	94.6
Emitidos por el IPAB	899.1	585.6	86.3	-36.7
Ahorro Financiero Interno	8,450.2	8,783.8	9.9	10.4

Fuente: Banco de México.

**AHORRO FINANCIERO INTERNO**  
2000-2011  
(Miles de millones de pesos reales)



Fuente: Banco de México.

En agosto de 2011, la cartera de crédito total vigente de la banca comercial y de desarrollo aumentó 7.9 por ciento en términos reales anuales. A su interior, el crédito al sector privado registró un incremento a tasa real anual de 10.8 por ciento. La cartera de crédito vigente directo al consumo, a la vivienda y a empresas y personas físicas con actividad empresarial aumentaron 11.8, 4.7 y 1.0 por ciento real anual, respectivamente.

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

	Dic-10	Jun-11	Ago-11
Crédito Vigente Total	5.4	9.5	10.8
Consumo	2.6	12.7	11.8
Vivienda	7.6	7.5	4.7
Empresas y Personas Físicas con Act. Empresarial	5.7	9.0	1.0

Fuente: Banco de México.

El financiamiento directo total de la banca comercial y de la banca de desarrollo al sector privado, que incluye tanto la cartera vencida como la vigente, creció a una tasa real anual de 8.0 por ciento en agosto, mientras que en junio de 2011 se registró un crecimiento de 7.3 por ciento real anual.

El saldo del financiamiento de la banca comercial y de desarrollo al sector privado, resultado de la consolidación del financiamiento directo y de la cartera asociada a los programas de reestructura, registró un crecimiento real anual de 6.7 por ciento en agosto.

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

	Dic-10	Jun-11	Ago-11
Financiamiento al Sector Privado <sup>*/</sup>	2.2	7.3	8.0
Financiamiento Directo	2.1	7.6	-2.4
Valores	-3.0	9.6	6.7
Cartera Vigente	3.8	9.2	10.7
Cartera Vencida	-18.9	1.9	7.4
Cartera Asociada a Programas de Reestructura	99.0	57.3	60.7

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

Fuente: Banco de México.

## 1.5 Sector Externo

### 1.5.1 Balanza comercial en el tercer trimestre de 2011

Durante el tercer trimestre de 2011 México tuvo un déficit comercial de 3 mil 815.1 millones de dólares, saldo superior en 69.5 por ciento con respecto al mismo periodo de 2010. El déficit comercial de la balanza no petrolera se ubicó en 5 mil 791.9 millones de dólares, mayor en 21.1 por ciento al de un año antes. En el periodo julio-septiembre de 2011 las exportaciones de bienes ascendieron a 88 mil 152.6 millones de dólares, registrando un crecimiento anual de 16.6 por ciento. Al interior de las exportaciones no petroleras, las agropecuarias, extractivas y manufactureras avanzaron en 35.6, 120.0 y 12.4 por ciento, respectivamente. A su vez, las exportaciones petroleras se incrementaron a un ritmo anual de 35.2 por ciento, como consecuencia de la expansión de 45.5 por ciento en el precio del hidrocarburo. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que las exportaciones totales disminuyeron a una tasa trimestral de 0.6 por ciento.

Las importaciones de mercancías registraron un incremento anual de 18.1 por ciento, al ubicarse en 91 mil 967.7 millones de dólares. Las importaciones de bienes de consumo, intermedias y de capital crecieron a ritmos anuales de 34.9, 15.3 y 18.2 por ciento, en igual orden. Al excluir las importaciones de productos petroleros, las importaciones de bienes de consumo aumentaron a una tasa de 18.9 por ciento. Al eliminar el componente estacional, las importaciones totales registraron una expansión trimestral de 0.3 por ciento.

### Cifras acumuladas en el periodo enero-septiembre de 2011

Durante los primeros nueve meses de 2011 la balanza comercial de México acumuló un déficit de 474.7 millones de dólares, nivel inferior en 75.8 por ciento al déficit registrado un año antes (1 mil 962.7 millones de dólares). El déficit comercial de la balanza no petrolera tuvo un incremento anual de 0.5 por ciento, al ubicarse en 9 mil 421.3 millones de dólares.

Las exportaciones de mercancías se ubicaron en 259 mil 429.2 millones de dólares, cifra que implica una expansión anual de 19.6 por ciento. Por componentes, las ventas al exterior de productos petroleros crecieron a una tasa anual de 41.2 por ciento, en tanto que las agropecuarias, extractivas y manufactureras aumentaron 23.2, 78.9 y 15.4 por ciento, respectivamente.

Por su parte, en el periodo enero-septiembre de 2011 el valor nominal de las importaciones de mercancías ascendió a 259 mil 903.9 millones de dólares, registrando un incremento anual de 18.8 por ciento. Las importaciones de bienes de consumo, intermedios y de capital crecieron a tasas anuales de 29.5, 16.9 y 18.5 por ciento, respectivamente.

### BALANZA COMERCIAL, 2010-2011

	Millones de dólares						Variación % Anual					
	2010			2011			2010			2011		
	II	III	IV	I	II	III	II	III	IV	I	II	III
Exportaciones totales	74641.4	75589.8	81645.3	81803.2	89473.4	88152.6	38.2	29.2	20.9	22.8	19.9	16.6
Petroleras	9851.7	10196.7	12154.6	13217.2	14698.6	13788.9	35.9	21.3	25.9	39.3	49.2	35.2
No Petroleras	64789.8	65393.1	69490.7	68586.0	74774.8	74363.7	38.6	30.5	20.1	20.1	15.4	13.7
Agropecuarias	2403.3	1330.0	2251.6	2928.6	3103.4	1803.8	9.5	9.0	9.5	11.5	29.1	35.6
Extractivas	681.2	543.1	747.7	844.6	958.7	1195.0	101.9	48.7	76.1	86.9	40.7	120.0
Manufactureras	61705.2	63520.0	66491.4	64812.7	70712.8	71364.9	39.5	30.9	20.1	20.0	14.6	12.4
Importaciones totales	74724.9	77841.0	82691.3	79892.7	88043.5	91967.7	39.5	27.0	22.4	20.6	17.8	18.1
Consumo	10055.3	10269.8	11992.8	11583.1	12688.6	13851.0	40.3	16.0	22.6	27.2	26.2	34.9
Intermedias	57678.4	59874.7	61943.5	60603.5	66678.3	69022.7	46.5	33.6	26.0	20.4	15.6	15.3
Capital	6991.2	7696.5	8754.9	7706.1	8676.7	9094.0	-0.4	0.7	1.5	13.3	24.1	18.2
Balanza comercial	-83.4	-2251.1	-1046.0	1910.5	1429.9	-3815.1	n.a.	-19.2	--	--	n.a.	69.5

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

### 1.5.2 Balanza de pagos en el segundo trimestre de 2011 <sup>2</sup>

Durante el segundo trimestre de 2011 la cuenta corriente de la balanza de pagos registró un déficit de 2 mil 598.4 millones de dólares, mayor que el déficit de 737.8 millones de dólares de un año antes. Como porcentaje del PIB el saldo del segundo trimestre de 2011 representó 0.9 por ciento.

La balanza de bienes y servicios registró un déficit de 1 mil 925.2 millones de dólares. Por un lado, la balanza de bienes<sup>3</sup> tuvo un superávit de 1 mil 518.3 millones de dólares que se compara con un déficit de 101.5 millones de dólares de igual trimestre en 2010. A su vez, la balanza de servicios presentó un déficit de 3 mil 443.5 millones de dólares, nivel que implicó un aumento anual de 763.2 millones de dólares (28.5 por ciento). Este crecimiento se debe, principalmente, al incremento anual de 418.2 millones de dólares (19.0 por ciento) en los egresos por fletes y seguros. La balanza turística presentó un superávit de 892.7 millones de dólares, saldo que implica una disminución anual de 15.6 por ciento (-17.4 por ciento en el trimestre previo), como resultado del incremento de 1.9 por ciento en los ingresos y el crecimiento de 12.6 por ciento en los egresos.

La balanza de renta registró un déficit de 6 mil 812.4 millones de dólares, es decir, tuvo un incremento anual de 2 mil 959.1 millones de dólares (76.8 por ciento). A su interior, destacó el crecimiento anual por 2 mil 85.6 millones de dólares en las utilidades reinvertidas (329.2 por ciento). Por su parte, el pago neto de intereses fue de 3 mil 602.5 millones de dólares, mayor en 49.1 por ciento al realizado un año antes.

Las transferencias netas del exterior fueron de 6 mil 139.2 millones de dólares, cifra superior en 241.9 millones de dólares (4.1 por ciento) a la observada un año antes (5 mil 897.3 millones de dólares). Los ingresos por remesas familiares aumentaron en 236.2 millones de dólares (4.1 por ciento), ascendiendo a 6 mil 61.2 millones de dólares.

Durante el segundo trimestre de 2011 la cuenta financiera de la balanza de pagos presentó un superávit de 10 mil 293.7 millones de dólares, cifra superior en 5 mil 74.5 millones de dólares (97.2 por ciento) a la de un año antes.

A su interior, la Inversión Extranjera Directa en México (IED) se ubicó en 5 mil 149.1 millones de dólares, monto inferior en 2 mil 499.5 millones de dólares (32.7 por ciento) al observado un año antes. Cabe señalar que la IED financió la totalidad del déficit en cuenta corriente. La inversión extranjera de cartera tuvo una entrada neta de 8 mil 400.7 millones de dólares, superior en 4 mil 158.0 millones de dólares a la observada en el mismo periodo de 2010. Por otro lado, se registró una salida neta de otras inversiones por 3 mil 94.3 millones de dólares que se explica, en gran medida, por el incremento de los activos en el exterior de los residentes en México por 2 mil 755.2 millones de dólares.

Durante el segundo trimestre de 2011 el déficit en cuenta corriente y el superávit en cuenta financiera, más el flujo negativo de errores y omisiones por 2 mil 290.2 millones de dólares, dieron por resultado una variación de reservas internacionales brutas por 5 mil 632.3 millones

<sup>2</sup> Presentación acorde con la quinta edición del Manual de Balanza de Pagos del FMI, publicada por el Banco de México a partir del segundo trimestre de 2010.

<sup>3</sup> Incluye la balanza de mercancías generales (o balanza comercial) más la balanza de bienes adquiridos en puertos por medios de transporte.

de dólares. Al cierre del segundo trimestre de 2011 las reservas internacionales brutas ascendieron a 133 mil 893.6 millones de dólares.

### **Cifras acumuladas en el primer semestre de 2011**

Durante el primer semestre de 2011 México registró un déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos de 3 mil 639.1 millones de dólares, saldo superior al déficit observado en el mismo periodo de 2010 (-370.1 millones de dólares). Como porcentaje del PIB, el déficit acumulado representó 0.6 por ciento. El resultado de la cuenta corriente de la balanza de pagos se integró de la siguiente manera:

La balanza de bienes y servicios tuvo un déficit de 2 mil 245.8 millones de dólares, cifra menor en 41.0 por ciento a la de un año antes. Al interior, el superávit de la balanza de bienes fue de 3 mil 516.1 millones de dólares, mayor que el superávit de 223.5 millones de dólares observado en igual periodo de 2010 (aumento de 1,473.5 por ciento). La balanza de servicios tuvo un déficit de 5 mil 761.9 millones de dólares, saldo que implica un crecimiento anual de 1 mil 729.6 millones de dólares (42.9 por ciento). La balanza turística acumuló un superávit de 2 mil 522.9 millones de dólares, monto inferior en 16.8 por ciento al de enero-junio de 2010, debido principalmente al crecimiento de las erogaciones.

La balanza de renta registró un déficit de 12 mil 604.7 millones de dólares, saldo que implica un incremento anual de 5 mil 290.7 millones de dólares (72.3 por ciento). Cabe señalar que el pago neto de intereses fue de 5 mil 940.4 millones de dólares, equivalente a 1.0 por ciento del PIB.

Las transferencias netas del exterior se ubicaron en 11 mil 211.5 millones de dólares y se expandieron a una tasa anual de 4.3 por ciento.

Durante enero-junio de 2011 la cuenta financiera acumuló un superávit de 24 mil 643.1 millones de dólares, mayor que el superávit de 10 mil 773.3 millones de dólares que tuvo un año antes.

La inversión directa neta fue de 9 mil 675.2 millones de dólares, nivel que implica un incremento anual de 181.3 por ciento. Este flujo se integró por el ingreso de inversión extranjera en México por 10 mil 601.4 millones de dólares (reducción anual de 18.4 por ciento) y una inversión directa de mexicanos en el exterior por 926.2 millones de dólares (reducción anual de 90.3 por ciento). La inversión extranjera de cartera reportó una entrada neta de 12 mil 731.9 millones de dólares, nivel inferior en 2.2 por ciento con respecto al mismo periodo en 2010. El rubro de otras inversiones tuvo una entrada neta de 2 mil 236.0 millones de dólares, nivel que contrasta con la salida de 5 mil 685.5 millones de dólares reportado en enero-junio del año previo.

Durante el primer semestre de 2011 se registró un flujo negativo de 8 mil 51.7 millones de dólares por concepto de errores y omisiones, lo que aunado a los resultados de la cuenta corriente y la cuenta financiera resultó en un crecimiento de las reservas internacionales brutas por 13 mil 306.1 millones de dólares.



**BALANZA DE PAGOS, 2009-2011 <sup>\*/</sup>**  
**(Millones de dólares)**

	Anual		Enero-junio		Variación Absoluta (d-c)	Variación Anual	
	2009 (a)	2010 (b)	2010 (c)	2011 (d)		(b/a)	(d/c)
<b>Cuenta Corriente</b>	<b>-6353.8</b>	<b>-5665.3</b>	<b>-370.1</b>	<b>-3639.1</b>	<b>-3269.0</b>	<b>-10.8</b>	<b>-,-</b>
Balanza de bienes <sup>1/</sup>	-4925.6	-2959.9	223.5	3516.1	3292.7	-39.9	-,-
Exportaciones	229975.0	298859.8	141432.1	171576.6	30144.5	30.0	21.3
<b>Importaciones</b>	<b>234900.6</b>	<b>301819.7</b>	<b>141208.6</b>	<b>168060.5</b>	<b>26851.8</b>	<b>28.5</b>	<b>19.0</b>
Balanza de servicios	-8580.1	-10320.3	-4032.3	-5761.9	-1729.6	20.3	42.9
Ingresos	14495.8	14936.8	8063.7	7855.6	-208.1	3.0	-2.6
Egresos	23075.8	25257.1	12096.0	13617.5	1521.5	9.5	12.6
Balanza de renta	-14379.3	-13889.3	-7314.0	-12604.7	-5290.7	-3.4	72.3
Ingresos	5269.0	5289.6	3044.0	2686.5	-357.5	0.4	-11.7
Egresos	19648.3	19178.9	10358.1	15291.3	4933.2	-2.4	47.6
Transferencias netas	21531.2	21504.2	10752.8	11211.5	458.6	-0.1	4.3
Ingresos	21591.5	21590.1	10811.8	11335.7	523.9	0.0	4.8
Egresos	60.4	85.9	59.0	124.2	65.3	42.3	110.6
<b>Cuenta Financiera</b>	<b>18432.1</b>	<b>34596.5</b>	<b>10773.3</b>	<b>24643.1</b>	<b>13869.8</b>	<b>87.7</b>	<b>128.7</b>
Inversión directa	8556.3	6056.5	3439.2	9675.2	6236.0	-29.2	181.3
En México	15575.2	19626.5	12987.8	10601.4	-2386.4	26.0	-18.4
De mexicanos en el exterior	-7018.9	-13570.1	-9548.6	-926.2	8622.4	93.3	-90.3
Inversión de cartera	-5305.9	29199.5	13019.6	12731.9	-287.7	n.a.	-2.2
Pasivos	15274.6	37137.4	15985.1	19674.4	3689.3	143.1	23.1
Sector público <sup>2/</sup>	9314.5	28097.4	6920.3	18953.5	12033.2	201.7	173.9
Sector privado	5960.2	9040.0	9064.8	720.9	-8343.9	51.7	-92.0
Activos	-20580.5	-7937.9	-2965.5	-6942.5	-3977.0	-61.4	134.1
Otra inversión	15181.8	-659.4	-5685.5	2236.0	7921.5	n.a.	n.a.
Pasivos	6371.0	11885.0	-1872.8	3301.8	5174.6	86.5	n.a.
Sector público <sup>3/</sup>	4596.7	8698.7	1550.2	-2903.5	-4453.7	89.2	n.a.
Banco de México	7229.0	-3221.0	-3221.0	0.0	3221.0	n.a.	n.s.
Sector privado	-5454.7	6407.3	-202.0	6205.3	6407.3	n.a.	n.a.
Activos	8810.7	-12544.5	-3812.7	-1065.8	2746.9	n.a.	-72.0
<b>Errores y omisiones</b>	<b>-7549.9</b>	<b>-8315.9</b>	<b>-4772.5</b>	<b>-8051.7</b>	<b>-3279.1</b>	<b>10.1</b>	<b>68.7</b>
<b>Variación de la reserva internacional bruta</b>	<b>4591.4</b>	<b>20694.5</b>	<b>5666.9</b>	<b>13306.1</b>	<b>7639.2</b>	<b>-,-</b>	<b>134.8</b>
<b>Ajustes por valoración</b>	<b>-63.0</b>	<b>-79.2</b>	<b>-36.2</b>	<b>-353.7</b>	<b>-317.5</b>	<b>25.8</b>	<b>-,-</b>

<sup>\*/</sup> Presentación acorde con la quinta edición del Manual de Balanza de Pagos del FMI, publicada por el Banco de México a partir del segundo trimestre de 2010.

1/ Incluye la balanza de mercancías generales (o balanza comercial) más la balanza de bienes adquiridos en puertos por medios de transporte.

2/ Incluye proyectos Pidiregas.

3/ Incluye proyectos Pidiregas y excluye Banco de México.

n.a. No aplicable. n.s. No significativo -,- Crecimiento superior a 300 por ciento.

Fuente: Banco de México.