



Centro de Estudios de las Finanzas Públicas

Contexto macroeconómico de coyuntura Marzo 2010

CEFP / 004 / 2010

CEFP

Palacio Legislativo de San Lázaro, marzo de 2010

Índice

Presentación	2
Contexto Macroeconómico de Coyuntura	3
1. Indicadores Económicos	3
1.1 Actividad Económica	3
1.1.1 Producto Interno Bruto.....	3
1.1.2 Indicador Global de la Actividad Económica	5
1.1.3 Actividad Industrial	5
1.1.4 Industria Manufacturera.....	7
1.1.5 Inversión Fija Bruta	8
1.1.6 Ventas al por Mayor y al por Menor.....	9
1.2 Mercado Laboral	10
1.3 Inflación.....	11
1.4 Tipo de Cambio	14
1.5 Tasa de Interés.....	15
1.6 Petróleo.....	15
2. Sector Externo.....	16
2.1 Balanza de Pagos.....	16
2.2 Inversión Extranjera Directa	21
2.2.1 Inversión Extranjera Directa por Sectores	23
2.2.2 Inversión Extranjera Directa por Entidad Federativa	25
2.2.3 Inversión Extranjera Directa por País de Origen.....	25
2.3 Balanza Comercial.....	26
3. Política Monetaria e Indicadores Monetarios	30
3.1. Agregados Monetarios.....	30
3.2 Base Monetaria	34
3.3 Financiamiento Bancario	36
3.4 Crédito Bancario	37
4. Perspectivas Económicas	41
4.1 Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado	41
4.2 Indicador Coincidente y Adelantado	42
4.3 Confianza del Consumidor	43
5. Economía de Estados Unidos.....	45
Fuentes de Información	48

Presentación

Para la política económica resulta central el conocimiento de los elementos macroeconómicos que la describen, tanto para la toma de decisiones que involucra, como para la ejecución y consecución de sus objetivos; es por ello que a partir del presente documento el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas¹ de la H. Cámara de Diputados elaborará mensualmente una exposición de los principales temas y variables macroeconómicas.²

El trabajo se divide en cinco capítulos, en el primero, se presentan los principales de indicadores económicos puntualizándose los vinculados con la actividad económica, el mercado laboral y los precios en la economía mexicana.

En el segundo capítulo se presentan las cuentas externas de México a través de tres apartados: estudio de la balanza de pagos, inversión extranjera directa y balanza comercial.

El tercer capítulo, está reservado al análisis de la política monetaria y los principales indicadores que dan cuenta del estado que guardan las condiciones monetarias de la economía mexicana.

En el cuarto capítulo, se exponen las expectativas sobre la evolución económica nacional.

En el último capítulo, se realiza un breviarío de las variables económicas relevantes de Estados Unidos, toda vez que la actividad económica de ese país resulta crucial en el desempeño de la economía doméstica.

¹ Órgano de apoyo técnico, institucional e imparcial cuyo objetivo es aportar elementos que apoyen el desarrollo de las tareas legislativas de Comisiones, Grupos Parlamentarios y Legisladores en materia de finanzas públicas y economía.

² Los temas o variables que se presentan en el documento son aquellos que fueron actualizados en el mes de febrero de 2010 por parte de sus fuentes primarias que los generan. Asimismo, es importante señalar que cada tema o variable será estudiado en función de la periodicidad con que se da a conocer su información.

Contexto Macroeconómico de Coyuntura ³

1. Indicadores económicos

1.1 Actividad económica

1.1.1 Producto Interno Bruto

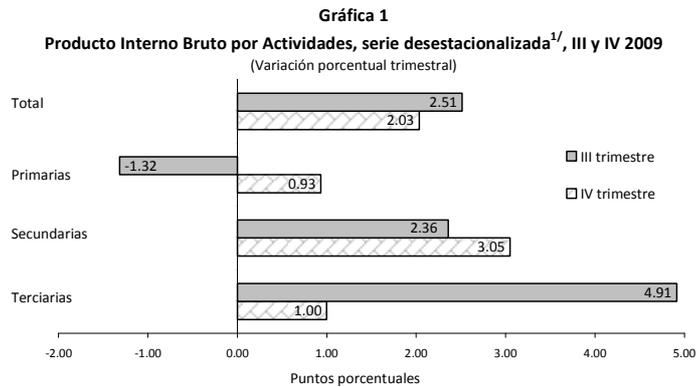
Durante el cuarto trimestre de 2009, la economía mexicana se enfrentó a un entorno externo más favorable, los mercados financieros internacionales continuaron recuperándose y la actividad industrial de las economías más importantes continuó creciendo; si bien se observó una recuperación de la economía mundial ésta aún es incipiente en algunos países y vulnerable a nuevos choques. Cabe señalar que las medidas de apoyo fiscal y monetarias aplicadas por diversas naciones han contribuido a la recuperación, aunque existe cierta preocupación en torno a si el retiro de dichas medidas pueda desalentar la recuperación económica mundial.

El Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) informó que en el periodo octubre-diciembre de 2009, de acuerdo a cifras ajustadas por estacionalidad,⁴ el Producto Interno Bruto (PIB) tuvo un incremento de 2.03 por ciento con relación al trimestre inmediato anterior; situación que se explica en ese periodo, por un mejor entorno económico mundial que incidió en las exportaciones mexicanas ante la expansión del sector manufacturero de Estados Unidos, así como por un ambiente interno más favorable ante la normalización de las actividades afectadas por la crisis sanitaria provocada por el brote de influenza A(H1N1) y por la reactivación del sector automotriz (véase Gráfica 1). Al interior del PIB, las actividades secundarias aumentaron 3.05 por ciento, las terciarias lo hicieron en 1.00 por ciento y las primarias crecieron 0.93 por ciento (INEGI, 2010f).

³ Palabras clave: Producción, empleo, inversión, precios, tasas de interés, política monetaria, sector externo, balanza de pagos, balanza comercial, tipo de cambio, salarios, manufacturas, economía de Estados Unidos, Petróleo.

JEL: E2, E3, E4, E5, F1, F21, F3, J3, L6, O51 y Q4.

⁴ Serie de la que ya han sido removidas aquellas influencias intra-anales periódicas o efectos estacionales, ya que su presencia dificulta diagnosticar o describir fielmente el comportamiento de la serie de interés (Glosario del INEGI).

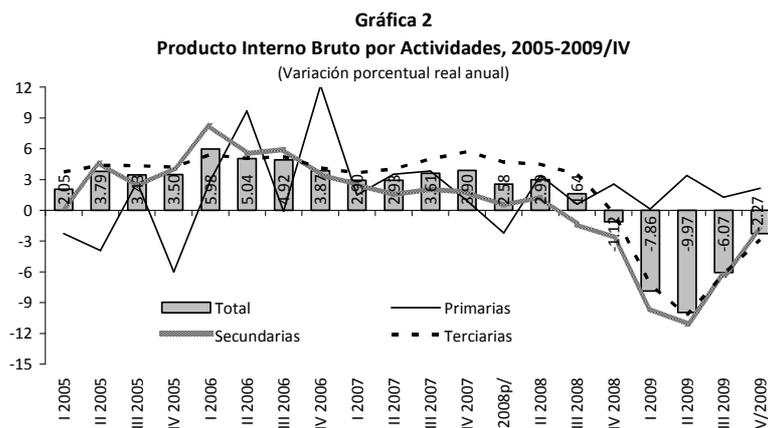


1/ Debido al método de estimación, al incorporarse nueva información la serie se puede modificar. Año base 2003=100.

Nota: INEGI modificó las cifras como parte del proceso normal de revisión de las cifras publicadas cuando se elaboran los cálculos del cuarto trimestre del año, se realizó la incorporación de la última información estadística básica disponible y la conciliación de los cálculos mensuales y trimestrales con los anuales de las Cuentas de Bienes y Servicios del Sistema de Cuentas Nacionales de México. Fuente: Elaborado por el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas de la Cámara de Diputados, con datos del Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI).

En el cuarto trimestre de 2009, el PIB total, en su comparación anual y con cifras originales, tuvo una disminución de 2.27 por ciento en términos reales con relación a igual periodo de 2008 (ver Gráfica 2). La caída observada resultó menor a la estimada por el Banco de México (Banxico, 2010a) de 3.0 por ciento y a la prevista por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP, 2010) cercana al 3.0 por ciento.

Bajo este enfoque, el comportamiento del PIB por actividad productiva fue el siguiente: las primarias tuvieron un incremento real anual de 2.14 por ciento, las secundarias cayeron 1.95 por ciento, y las terciarias se redujeron 2.87 por ciento (véase Gráfica 2).

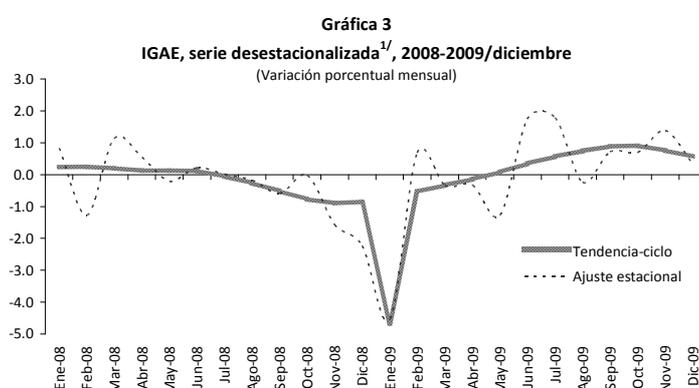


p/ Cifras preliminares a partir de la fecha que se indica. Año base 2003=100.

Nota: INEGI modificó las cifras como parte del proceso normal de revisión de las cifras publicadas cuando se elaboran los cálculos del cuarto trimestre del año, se realizó la incorporación de la última información estadística básica disponible y la conciliación de los cálculos mensuales y trimestrales con los anuales de las Cuentas de Bienes y Servicios del Sistema de Cuentas Nacionales de México. Fuente: Elaborado por el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas de la Cámara de Diputados, con datos del Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI).

1.1.2 Indicador Global de la Actividad Económica

En el mes de diciembre de 2009, el Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) mostró que la actividad económica registró un incremento, en su comparación anual y con cifras originales de 0.49 por ciento con relación al mismo mes de 2008; con cifras ajustadas por estacionalidad, observó un crecimiento de 0.35 por ciento con relación al mes anterior (véase Gráfica 3). No obstante, se observa que en el mes de diciembre de 2009, la serie mostró una tendencia a la baja (INEGI, 2010e).



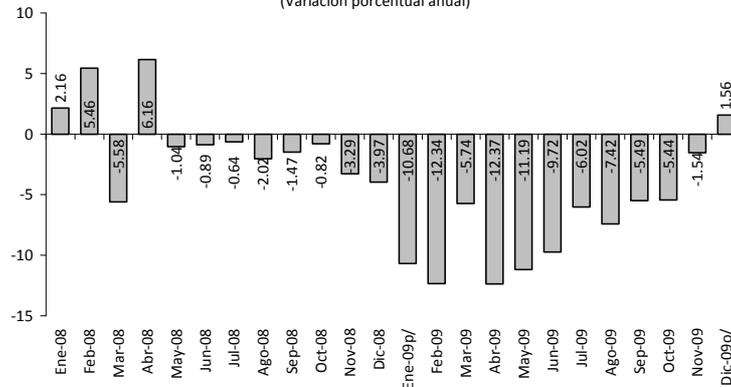
^{1/} Debido al método de estimación, al incorporarse nueva información la serie puede modificarse.
Nota: INEGI modificó las cifras como parte del proceso normal de revisión de datos publicados cuando se elaboran los cálculos del mes de diciembre, el instituto realizó la incorporación de la última información estadística básica disponible y la conciliación de los cálculos mensuales con los anuales de las Cuentas de Bienes y Servicios del Sistema de Cuentas Nacionales de México.
Fuente: Elaborado por el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas de la Cámara de Diputados con datos de los Indicadores Económicos de Coyuntura, año base 2003 = 100, del INEGI.

Con la información disponible del IGAE, el comportamiento de la actividad económica durante diciembre de 2009 en términos anuales fue el siguiente: las actividades económicas primarias presentaron un decremento de 0.53 por ciento; por su parte, las secundarias aumentaron 1.56 por ciento; y las terciarias cayeron 0.33 por ciento.

1.1.3 Actividad industrial

Por su parte, la actividad industrial de México aumentó 1.56 por ciento en diciembre de 2009 con relación al mismo mes de 2008, su primer crecimiento después de nueve meses consecutivos de caídas (INEGI, 2010d); situación que se explica por la recuperación de la demanda por parte de Estados Unidos dada la estrecha relación comercial entre ambos países. El resurgimiento de la actividad industrial de México se debió, principalmente, a la mayor producción de productos manufacturados, como equipo de transporte, muebles, equipo de cómputo y productos de cuero y piel, entre otros (véase Gráfica 4).

Gráfica 4
Actividad Industrial, 2008-2009/diciembre
 (Variación porcentual anual)

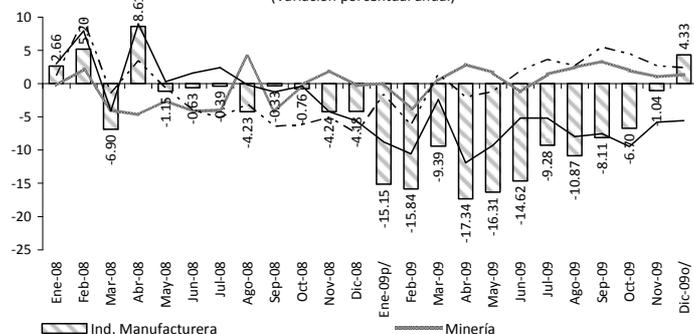


p/ Cifras preliminares a partir de la fecha que se indica.
 o/ Cifras oportunas.

Fuente: Elaborado por el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas de la Cámara de Diputados con datos del Sistema de Cuentas Nacionales de México del Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI).

Por componentes, las cifras muestran que las industrias manufactureras crecieron 4.33 por ciento, la electricidad, agua y suministro de gas por ductos al consumidor final lo hizo en 2.43 por ciento y la minería en 1.34 por ciento; en tanto que la construcción cayó 5.55 por ciento en el último mes de 2009 con relación al mismo mes del año pasado (véase Gráfica 5).

Gráfica 5
Actividad Industrial por sector, 2008-2009/diciembre
 (Variación porcentual anual)



p/ Cifras preliminares a partir de la fecha que se indica.
 o/ Cifras oportunas.

Fuente: Elaborado por el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas de la Cámara de Diputados con datos del Sistema de Cuentas Nacionales de México del Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI).

En 2009, la producción industrial disminuyó 7.28 por ciento, lo que se explica por la caída observada de la Industria Manufacturera (10.20 por ciento) y de la Construcción (7.51 por ciento); situación que no se agravó gracias al incremento observado en la Minería (0.97 por ciento) y en la Electricidad, Agua y Suministro de Gas (1.19 por ciento).

1.1.4 Industria manufacturera

A pesar del desempeño positivo de la industria manufacturera, los resultados de la Encuesta Industrial Mensual Ampliada (EIMA) realizada en empresas de transformación del sector manufacturero en México muestran que, en diciembre de 2009, el personal ocupado en dicho sector descendió 3.94 por ciento con respecto al mismo mes de 2008; mientras que el personal obrero lo hizo en 3.26 por ciento, el de empleados en 5.51 por ciento (INEGI, 2010h).

El total de horas-hombre trabajadas en el sector manufacturero, en el mes de análisis, aumentaron 0.62 por ciento; resultado del efecto combinado del aumento en el de los obreros (1.49 por ciento) y una disminución en las de los empleados (1.59 por ciento).

En lo que se refiere a las remuneraciones medias reales pagadas -incluyen sueldos, salarios y prestaciones sociales- aumentaron 2.33 por ciento en diciembre de 2009; los salarios pagados a los obreros lo hicieron en 3.42 por ciento, los sueldos pagados a los empleados en 3.52 por ciento y las prestaciones sociales en 0.19 por ciento.

En el periodo enero-diciembre de 2009, los principales indicadores del sector manufacturero de transformación mostraron el siguiente comportamiento: el personal ocupado disminuyó 9.07 por ciento y las horas-hombre trabajadas cayeron 10.16 por ciento; en tanto que las remuneraciones medias reales aumentaron 0.64 por ciento, al interior de éstas, los sueldos pagados a empleados crecieron 0.99 por ciento y las prestaciones sociales lo hicieron en 0.25 por ciento, mientras que los salarios pagados a obreros disminuyeron 0.71 por ciento, todas con relación al mismo periodo de 2008.

Cuadro 1
Principales Indicadores del sector manufacturero^{1/} a diciembre de 2009
 (Variación porcentual respecto al mismo periodo del año anterior)

Concepto	Diciembre ^{o/}	Ene-dic. ^{p/}
Empleo	-3.94	-9.07
Obreros	-3.26	-9.95
Empleados	-5.51	-6.93
Horas-hombre trabajadas	0.62	-10.16
Obreros	1.49	-11.38
Empleados	-1.59	-7.23
Remuneraciones medias reales pagadas ^{2/}	2.33	0.64
Sueldos pagados a empleados	3.52	0.99
Salarios pagados a obreros	3.42	-0.71
Prestaciones sociales	0.19	0.25

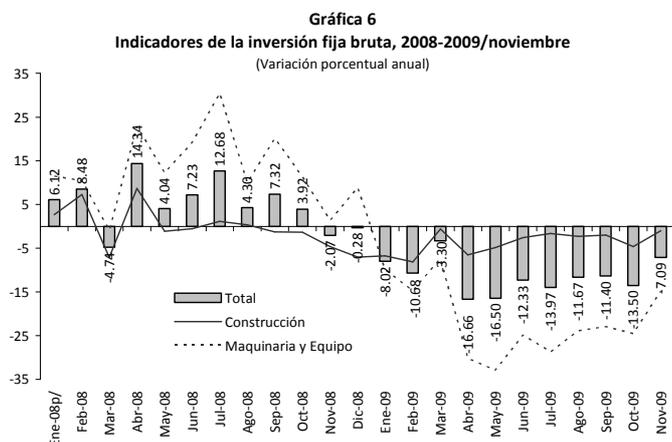
1/ Sector manufacturero de transformación.

2/ Resultan de dividir la masa de remuneraciones reales entre el empleo.

Fuente: Elaborado por el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas de la Cámara de Diputados, con datos de la Encuesta Industrial Mensual del Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI).

1.1.5 Inversión fija bruta

En tanto que, en noviembre de 2009, la inversión fija bruta total (que representa los gastos realizados en maquinaria y equipo de origen nacional e importado, así como los de construcción) tuvo un decremento anual de 7.09 por ciento con relación al mismo mes de 2008 (INEGI, 2010c); con este resultado, dicho indicador acumuló trece meses consecutivos de variaciones anuales negativas (véase Gráfica 6).



p/ Cifras preliminares a partir de la fecha que se indica. Año base 2003=100.

Fuente: Elaborado por el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas de la Cámara de Diputados, con datos del INEGI.

En el mes señalado, la inversión fija bruta en construcción tuvo una reducción de 0.99 por ciento anual, mientras que en el mismo mes de 2008 había caído 4.63 por ciento anual. En lo que toca a la inversión en maquinaria y equipo, ésta fue menor en 14.79 por ciento anual, resultado de la disminución de 11.24 por ciento en la de origen nacional y de 16.01 por ciento en la de origen importado.

En el periodo enero-noviembre de 2009, la inversión fija bruta total tuvo un decremento de 11.51 por ciento anual con respecto al mismo periodo de 2008. Los resultados por componentes fueron los siguientes: el gasto total en maquinaria y equipo disminuyó 20.86 por ciento (el importado lo hizo en 22.56 por ciento y el nacional en 20.02 por ciento), y la construcción cayó 3.75 por ciento en igual periodo.

1.1.6 Ventas al por mayor y al por menor

De acuerdo con los resultados de la Encuesta Mensual en Establecimientos Comerciales (EMEC) que lleva a cabo el INEGI en 37 áreas urbanas del país se observa que, durante diciembre de 2009, en los establecimientos comerciales las ventas al por mayor cayeron en términos reales 1.18 por ciento con relación a igual mes de 2008, variación que se explica, principalmente, al descenso en las ventas de los subsectores de camiones, y maquinaria, mobiliario y equipo para actividades agropecuarias, industriales y de servicios, seguidos por los de productos farmacéuticos, de perfumería, accesorios de vestir, artículos para el esparcimiento y electrodomésticos, y alimentos, entre otros; las compras, en el mes de referencia, disminuyeron 2.29 por ciento; el personal ocupado decreció 2.73 por ciento; en tanto que las remuneraciones medias reales aumentaron 2.10 por ciento (INEGI, 2010g).

Las ventas en establecimientos al por menor aumentaron en términos reales 1.58 por ciento con relación a igual mes de 2008 como resultado del alza en la venta de alimentos, bebidas y tabaco, tiendas de autoservicio y departamentales, productos textiles, accesorios de vestir y calzado, entre otros; las compras lo hicieron en 4.55 por ciento; no obstante, el personal ocupado decreció 3.37 por ciento y las remuneraciones medias reales aumentaron 0.55 por ciento (véase Cuadro 2).

En el periodo enero-diciembre de 2009, los establecimientos comerciales evolucionaron de la siguiente manera: al por mayor sus indicadores cayeron, las ventas (8.34 por ciento), las compras (12.64 por ciento), el empleo (2.80 por ciento) y las remuneraciones (1.31 por ciento); al por menor también disminuyeron, las ventas (4.27 por ciento), las compras (7.04 por ciento), el empleo (2.91 por ciento) y las remuneraciones (5.70 por ciento), todos con respecto a igual periodo de 2008.

Cuadro 2
Establecimientos Comerciales a diciembre de 2009
(Variación porcentual real anual)

Concepto	Diciembre ^{p/}	Ene-dic. ^{p/}
Al por mayor		
Ventas	-1.18	-8.34
Compras	-2.29	-12.64
Empleo	-2.73	-2.80
Remuneraciones medias reales	2.10	-1.31
Al por menor		
Ventas	1.58	-4.27
Compras	4.55	-7.04
Empleo	-3.37	-2.91
Remuneraciones medias reales	0.55	-5.70

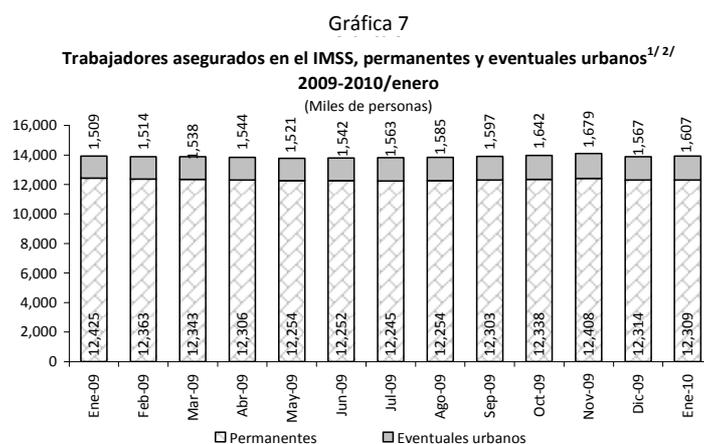
1/ Las cifras nominales utilizadas para el cálculo de los índices, son deflactadas con el Índice Nacional de Precios al Consumidor, base 2a quincena de junio de 2002=100.

p/ Cifras preliminares a partir de la fecha que se indica.

Fuente: Elaborado por el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas de la Cámara de Diputados con datos de la Encuesta Mensual sobre Establecimientos Comerciales (EMEC) del Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI).

1.2 Mercado laboral

Al cierre de enero de 2010, los trabajadores permanentes y eventuales urbanos asegurados en el IMSS fueron 13 millones 916 mil 807 personas, lo que significó una reducción de 17 mil 623 asegurados o 0.13 por ciento con respecto a lo que se tenía registrado al cierre del mismo mes de 2009. A su interior, mientras que el registro de permanentes disminuyó 115 mil 791 asegurados, los eventuales aumentaron en 98 mil 168 personas (véase Gráfica 7).



1/ Nueva metodología.

2/ Excluye los grupos de seguro facultativo, estudiantes y continuación voluntaria.

Fuente: Elaborado por el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas de la Cámara de Diputados con datos de las Estadísticas del Sector de la Secretaría del Trabajo y Previsión Social.

En el mes de enero de 2010, la tasa de desocupación, como porcentaje de la Población Económicamente Activa (PEA), fue de 5.87 por ciento, lo que significó que por cada 10 mil personas de la Población Económicamente Activa hay 587 personas mayores de 14 años desocupadas. Esta tasa fue mayor en 0.87 puntos porcentuales a la observada en enero de 2009 (5.00 por ciento). Ello implicó que, aproximadamente, 2 millones 762 mil 381 personas se encontraron desocupadas durante el pasado mes de enero de 2010, 503 mil 208 personas desocupadas más con relación al mismo mes de 2009 (INEGI, 2010i).

La TD por sexo fue la siguiente: la de las mujeres, 5.41 por ciento, superior en 0.15 puntos porcentuales a la observada en el mismo mes del año pasado; la de los hombres, 6.16 por ciento, 1.31 puntos porcentuales mayor a la observada en el mismo mes del año anterior.

1.3 Inflación

El Banco de México (Banxico) dio a conocer los resultados del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) del mes de enero de 2010, destacando que el índice general registró una variación mensual de 1.09 por ciento, cifra superior en 0.86 puntos porcentuales a la observada en el mismo mes de 2009 (véase Gráfica 8). Así, su variación anual fue de 4.46 por ciento, cifra mayor en 1.46 puntos porcentuales del objetivo de inflación general de 3.00 por ciento para el año y menor en 1.82 puntos porcentuales a la observada en el mismo mes de 2009 (Banxico, 2010b).

Por su parte, el índice subyacente (indicador que mide la tendencia de la inflación en el mediano plazo y

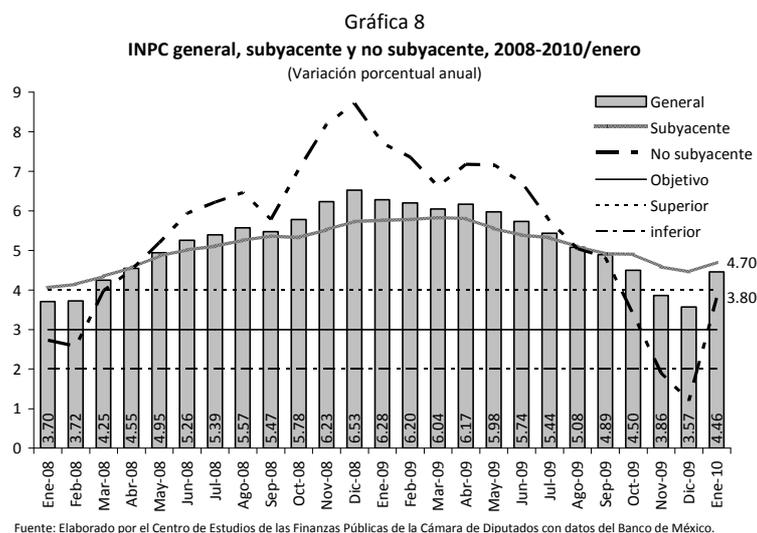
refleja los resultados de la política monetaria) tuvo una variación mensual de 0.66 por ciento, mayor en 0.23 puntos porcentuales a la observada en el mismo mes del año pasado; su variación anual fue de 4.70 por ciento.

Variación de precios de algunos bienes y servicios con mayor incidencia sobre la inflación general mensual.

- Al alza: autobús urbano, cebolla, servicio telefónico local, gasolina de bajo octanaje, cerveza, calabacita, metro o transporte eléctrico y automóviles.
- A la baja: servicios turísticos en paquete, jitomate, transporte aéreo, azúcar, chile serrano, lechuga y col, línea telefónica y frijol.

El nivel de la inflación observada se debió, principalmente, al incremento en el precio de los bienes y servicios administrados, concertados, alimentos procesados y frutas y verduras, que tuvieron una alza de 1.22, 3.13, 1.26 y 5.17 por ciento, respectivamente; esto implicó una incidencia mensual sobre el nivel de los precios en general de 0.11, 0.26, 0.21 y 0.18 puntos porcentuales, correspondientemente.

Así, la inflación general anual del mes de enero de 2010 se ubicó dentro del intervalo de inflación trimestral promedio para el primer trimestre de 2010 de 4.25-4.75 por ciento estimado por Banxico en su Informe sobre la Inflación (Banxico, 2010a).



Para la primera quincena de febrero de 2010, el INPC general registró una variación quincenal de 0.18 por ciento, cifra marginalmente mayor en 0.01 puntos porcentuales a la inflación observada en la misma

quincena de 2009 (Banxico, 2010c); en tanto que el índice general tuvo una variación anual de 4.76 por ciento, 1.76 puntos porcentuales por arriba del objetivo de inflación de Banxico de 3.00 por ciento y en 1.51 puntos porcentuales al nivel observado en la misma quincena de 2009 (véase Gráfica 9).

El INPC subyacente tuvo una variación quincenal de 0.29 por ciento, cifra menor en 0.12 puntos porcentuales a la observada en la misma quincena de 2009; la variación anual en la primera quincena de febrero de 2009 fue de 4.63 por ciento y la acumulada de 0.87 por ciento.

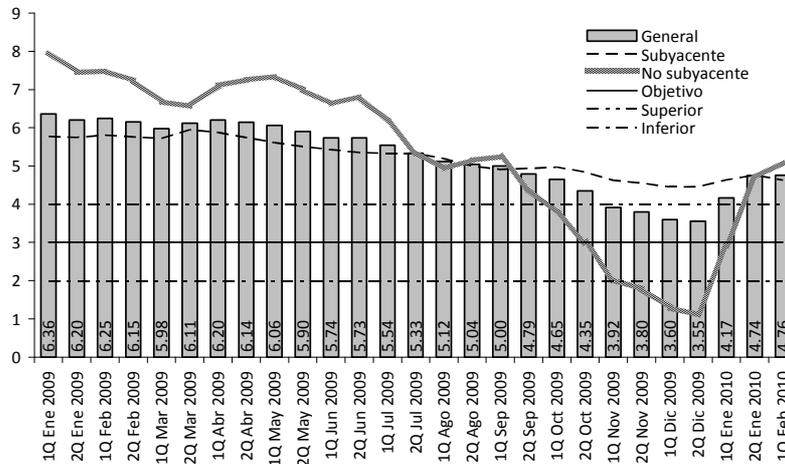
En la quincena de análisis la variación de precios de los bienes y servicios con mayor incidencia sobre el INPC general fueron:

- Al alza: electricidad, derechos por el suministro de agua, gasolina de bajo octanaje, cebolla loncherías, vivienda propia, tomate verde y transporte colectivo.
- A la baja: jitomate, calabacita, transporte aéreo, productos para el cabello, chile poblano, refrescos envasados, ejotes y limón.

Así, en la primera quincena de febrero la inflación general anual continúa repuntando y, en esta ocasión, se situó marginalmente por arriba del intervalo superior de variabilidad de la inflación trimestral previsto por Banxico para el primer trimestre de 2010.

El nivel de la variación de los precios en esa quincena fue resultado, principalmente, del incremento en el precio de los bienes y servicios administrados, concertados y por el resto de las mercancías cuya variación quincenal fue de 0.72, 0.61 y 0.30 por ciento, respectivamente; en tanto que su incidencia sobre el nivel de los precios generales fue de 0.06, 0.05 y 0.06 puntos porcentuales. El nivel de la inflación no fue mayor debido a la disminución del precio de las frutas y verduras, cuya variación negativa fue de 1.59 por ciento; por lo tanto, su incidencia sobre la inflación de -0.06 puntos porcentuales.

Gráfica 9
INPC: general, subyacente y no subyacente, 2009-2010/1a. Q. febrero
(Variación porcentual quincenal anual)

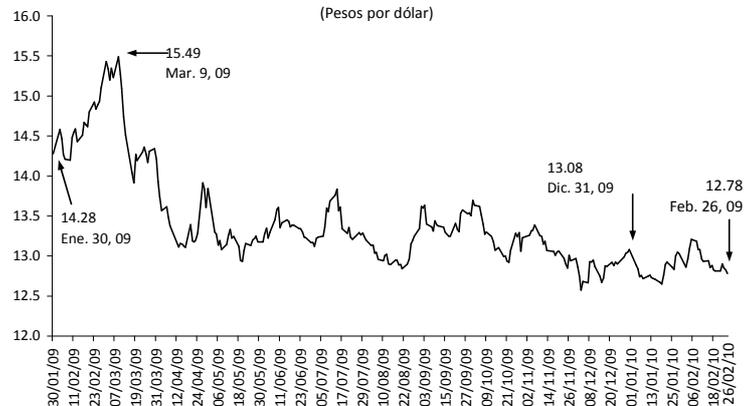


Fuente: Elaborado por el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas de la Cámara de Diputados, con datos del Banco de México.

1.4 Tipo de cambio

Al cierre de febrero de 2010, el tipo de cambio spot se ubicó en 12.78 pesos por dólar (ppd), lo que significó una apreciación de 0.25 ppd o 1.93 por ciento comparado con su valor al cierre de enero 2010 (Banxico). Situación que se explica por los buenos resultados en las cuentas externas nacionales que se han reflejado en niveles bajos de déficit en la balanza comercial y de cuenta corriente y del aumento de las reservas internacionales han apoyado al peso frente al dólar; no obstante de la incertidumbre en los mercados financieros internacionales ante el riesgo que se percibe para algunas economías en la zona euro, en particular por la situación para la economía de Grecia (véase Gráfica 10).

Gráfica 10
Tipo de cambio^{1/} diario, feb. 2009-feb. 2010
(Pesos por dólar)



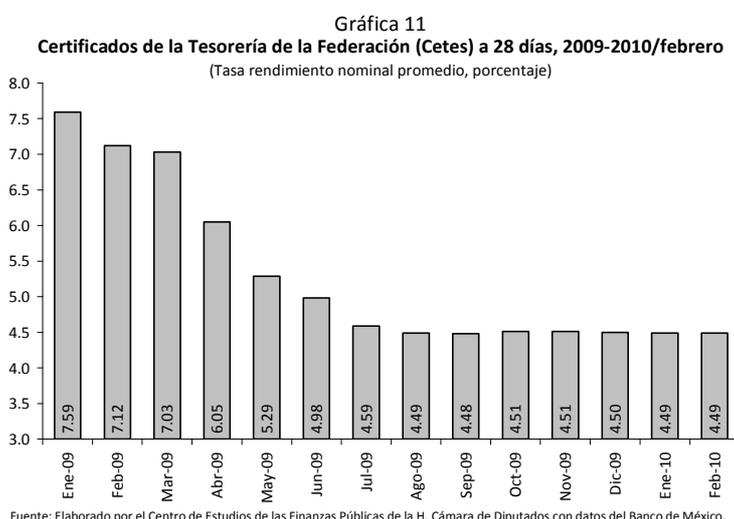
1/ Tipo de cambio interbancario a 48 horas, al cierre de venta.

Fuente: Elaborado por el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas de la Cámara de Diputados con datos del Banco de México.

1.5 Tasa de interés

No obstante del repunte observado de la inflación general anual en los primeros meses de 2010, el pasado 19 de febrero de 2010 el Banco de México mantuvo las condiciones monetarias, es decir, la Junta de Gobierno dejó inalterada la tasa de interés interbancaria a 1 día (tasa de interés objetivo) en 4.50 por ciento; nivel que mantiene desde el 17 de julio de 2009.

Así, la tasa de referencia de los Cetes a 28 días se mantuvo en 4.49 por ciento en febrero de 2010 (Banxico), cifra igual a la observada en el mes inmediato anterior y menor en 2.63 puntos porcentuales a la observada en febrero de 2009 (véase Gráfica 11).



1.6 Petróleo

En el mes de enero de 2010, los ingresos por exportaciones de petróleo crudo ascendieron a 2 mil 754 millones de dólares (mdd), lo que representó un incremento de 1 mil 146 mdd o 71.27 por ciento anual comparado con el mismo mes de 2009 (PEMEX, 2010).

El incremento de los ingresos por exportación de crudo en el primer mes de 2010 se debió al efecto combinado del aumento significativo del precio del crudo y de reducción de la plataforma de exportación. El precio del crudo de la mezcla mexicana de exportación pasó de un precio promedio de 37.95 dólares por barril (dpb) en el mes de enero de 2009 a 71.75 dpb en igual mes de 2010, es decir, una alza de 33.80 dpb o

89.06 por ciento más. Por su parte, la plataforma de exportación pasó de 1 millón 366 mil barriles diarios en promedio en el enero de 2009 a 1 millón 238 mil de barriles en igual mes de 2010; esto significó una disminución de 128 mil barriles o 9.37 por ciento.

La evolución del precio del crudo en el periodo de análisis obedeció a los siguientes elementos: a factores climáticos en Estados Unidos y en Europa; a la volatilidad en los inventarios estadounidenses de crudo y gasolina de acuerdo con los reportes del Departamento de Energía de Estados Unidos; al alza en la tasa de interés en China (se prevé que esto tenga un efecto negativo en la demanda del energético); y a las tensiones geopolíticas luego de que Rusia interrumpió brevemente los suministros a refinerías en Bielorrusia en una disputa por fijación de precios.

2. Sector externo

En el presente capítulo se lleva a cabo una revisión de las cuentas externas de la economía, para lo cual se divide la exposición en tres apartados, en el primero se presenta la evolución de la balanza de pagos al cuarto trimestre de 2009, al tiempo que se hace un sumario de los principales movimientos acontecidos a lo largo de ese año. En el segundo apartado se realiza un análisis de la inversión extranjera directa al cuarto trimestre de 2010 y en el tercero se muestra el desempeño de la balanza comercial en el mes de enero de 2010.

2.1 Balanza de pagos

En el cuarto trimestre de 2009, las cuentas externas de la economía mexicana registraron importantes movimientos que, en general, mostraron signos de mejoría, lo cual coincidió con el anuncio oficial del término de la recesión económica que vivió la economía mexicana.

La cuenta corriente registró un déficit de 609.4 millones de dólares (mdd) en el último trimestre de 2009, dato significativamente menor al déficit que se registró en igual trimestre de 2008, el cual ascendió a 6 mil 653.0 mdd originado por ingresos de divisas por un monto de 75 mil 540.9 mdd (véase Cuadro 3). Esta reducción en el déficit de la cuenta corriente se explica básicamente por los menores egresos de divisas que se registraron, pues disminuyeron 5.7 por ciento a tasa anual.

Al interior de la cuenta corriente, la balanza comercial presentó un déficit de 3 mil 144.8 mdd, el menor registrado en los últimos tres años, resultado de exportaciones de mercancías por 67 mil 210.7 mdd e importaciones por 67 mil 558.8 mdd. Es importante resaltar, por el lado de las exportaciones, el crecimiento a tasa anual que experimentaron tanto las exportaciones petroleras como las agropecuarias por 31.9 y 17.2 por ciento, respectivamente. En ambas situaciones, su crecimiento estuvo asociado a los altos precios que prevalecieron en los mercados de *commodities*. En el caso del petróleo, mientras que en el cuarto trimestre de 2008 su precio promedio de exportación fue de 45.46 dólares por barril (dpb), en el último trimestre de 2009 fue de 70.37 dpb (en este lapso el volumen de las exportaciones de petróleo incluso cayó, pasó de 1.4 a 1.2 millones de barriles diarios).

Asimismo, resalta por el lado de las importaciones la contracción que experimentaron tanto los bienes de consumo como los de capital, 14.8 y 16.7 por ciento, respectivamente.

Respecto a la balanza de servicios, ésta registró un saldo deficitario de 5 mil 173.2 mdd. A su interior la balanza de servicios no factoriales tuvo un saldo deficitario de 2 mil 511.5 mdd, mientras que la balanza de servicios factoriales, presentó un déficit de 2 mil 661.7 mdd. En relación al saldo que registraron estas cuentas en el mismo trimestre de 2008, se observa un mayor deterioro en la balanza de servicios no factoriales, debido a los egresos de divisas por otros servicios.

En cuanto a las transferencias netas, se tiene que aunque ascendieron a 4 mil 831.0 mdd, resultaron significativamente menores al monto obtenido en el cuarto trimestre de 2008, el cual fue de 6 mil 163.5 mdd. Esta disminución en el ingreso de divisas por transferencias está asociada al menor ingreso de remesas familiares, que se contrajeron 22.9 por ciento en el cuarto trimestre de 2009 respecto de igual trimestre del año previo.

Por otra parte, el saldo de la cuenta de capital resultó superavitario en 13 mil 797.7 mdd, como muestra de la recuperación de los mercados de capitales internacionales, pues aumentó en 1 mil 839.5 mdd o 15.4 por ciento respecto del saldo que se registró en el mismo trimestre de 2008. Sin embargo, cabe destacar que al interior de la cuenta de capital se dieron los siguientes ajustes importantes: i) ingresaron por 2 mil 803.8 mdd por préstamos y depósitos, en tanto que en el mismo trimestre del año previo se habían retirado capitales por 218.2 mdd; ii) se recobró la inversión extranjera total, pues entraron capitales a la economía por 8 mil 370.1 mdd, particularmente, esta afluencia de recursos se explica por los movimientos de capitales

hacia las economías emergentes en búsqueda de ganancias por los diferenciales de tasas de interés, ya que mientras la inversión de cartera se recuperó, la inversión extranjera directa se contrajo 87.9 por ciento; iii) se dio un cese en la repatriación de activos, ya que en el cuarto trimestre de 2009 los activos ascendieron a 2 mil 623.8 mdd en contraste con los 11 mil 860.6 mdd que se tuvieron en el mismo trimestre de 2008.

Cuadro 3
Balanza de Pagos, trimestre IV de 2008 – trimestre IV de 2009
(Millones de dólares)

Concepto	T IV 2008	T IV 2009
Saldo de la Cuenta Corriente	-6,653.0	-690.4
<i>Ingresos</i>	75,540.9	76,823.2
<i>Egresos</i>	82,193.9	77,513.6
Saldo de la Balanza Comercial	-8,320.4	-348.1
Exportación de mercancías*	63,388.8	67,210.7
<i>Petroleras</i>	7,373.8	9,725.0
<i>No Petroleras</i>	56,015.0	57,485.7
Agropecuarias	1,803.0	2,113.4
Extractivas	473.0	424.7
Manufacturas	53,738.9	54,947.7
Importación de mercancías*	71,709.2	67,558.8
Bienes de consumo	11,491.7	9,785.2
Bienes intermedios	49,859.0	49,149.2
Bienes de capital	10,358.5	8,624.4
Saldo de la Balanza de Servicios	-4,496.1	-5,173.2
Balanza de servicios no Factoriales	-1,949.9	-2,511.5
<i>Saldo de Transportes diversos</i>	-317.2	-367.8
<i>Saldo de Turistas</i>	1,092.5	1,022.5
<i>Saldo de Excursionistas</i>	-320.3	-259.6
<i>Saldo de Otros servicios</i>	-134.1	-821.7
Balanza de Servicios Factoriales	-2,546.1	-2,661.7
<i>Intereses netos</i>	-2,341.6	-2,192.2
<i>Otros</i>	-204.5	-469.5
Transferencias netas	6,163.5	4,831.0
Cuenta de Capital	11,958.2	13,797.7
Pasivos	97.6	11,173.9
<i>Por préstamos y depósitos</i>	-218.2	2,803.8
<i>Inversión extranjera total</i>	315.8	8,370.1
Directa	6,071.2	734.7
De cartera	-5,755.4	7,635.5
Activos	11,860.6	2,623.8
Errores y omisiones	-3,185.7	1,580.2
Ajustes por valoración	-9.1	-28.1
Variación de la reserva internacional neta	2,128.5	14,715.7
Reserva Internacional Neta	85,273.7	90,837.8

*/ Incluye maquiladoras.

n.d.: No disponible

Fuente: Elaborado por el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas de la Cámara de Diputados con base en datos del Banco de México.

Los movimientos registrados en los diferentes renglones de la balanza de pagos originaron una acumulación de reserva internacional neta por 14 mil 715.7 mdd, por lo que al final del año 2009 el saldo de ésta fue de 90 mil 837.8 mdd.

En relación al desempeño de la Balanza de pagos durante el 2009, se tiene que la cuenta corriente registró un déficit de 5 mil 238.2 mdd, producto de la combinación de ingresos por 271 mil 629.7 mdd y egresos por 276 mil 867.9 mdd. Este resultado representa una recuperación respecto del saldo deficitario de 2008, de 15 mil 888.8 mdd, aunque cabe destacar que en 2008 los ingresos habían ascendido a 342 mil 808.3 mdd y los egresos a 358 mil 697.1 mdd (véase Cuadro 4).

Al interior de la cuenta corriente ocurrieron los siguientes movimientos:

- ◆ La balanza comercial registró un déficit de 4 mil 677.5 mdd, el cual resultó menor en 12 mil 583.2 mdd al déficit que se tuvo en 2008. Si bien las exportaciones disminuyeron 21.2 por ciento, las importaciones presentaron una contracción mayor, 24.0 por ciento, producto del ajuste que registró el gasto interno en el año que condujo a una contracción importante de las importaciones de bienes y servicios. Por su parte, la caída en las exportaciones fue resultado de una reducción de 39.0 por ciento en las exportaciones petroleras y de 17.4 por ciento en las no petroleras.
- ◆ Los ingresos por exportaciones de petróleo crudo durante el 2009 ascendieron a 25 mil 665.6 mdd, lo que representó una reducción respecto de 2008 de 17 mil 675.9 mdd o 40.8 por ciento. La caída de los ingresos por exportación de crudo durante 2009 se debió al efecto combinado de la reducción del precio (se contrajo 31.9 por ciento a tasa anual) y de la plataforma de exportación (la cual disminuyó 12.7 por ciento).
- ◆ La balanza de servicios tuvo un saldo deficitario de 22 mil 077.8 mdd motivado, principalmente, por el déficit en la balanza de servicios factoriales que ascendió a 14 mil 052.7 mdd, aunque fue menor en 2 mil 957.1 mdd al déficit que se tuvo en 2008.
- ◆ La cuenta de transferencias fue superavitaria en 21 mil 517.1 mdd. Destaca la importancia de las remesas familiares, que integran el 98.2 por ciento de los ingresos de transferencias al país, no obstante, que en el año se contrajeron 15.7 por ciento.

Respecto a la cuenta de capital, ésta registró un superávit de 14 mil 525.6 mdd en el 2009, dato que resulta inferior al ingreso de capitales conseguido en el 2008, que ascendió a 24 mil 548.0 mdd. Este cambio se debe en gran medida a egresos de divisas por el aumento que sufrieron los activos en el exterior propiedad de residentes en México, mientras que en el 2008 salieron divisas por 9 mil 079.7 mdd, en el 2009 hubo una salida por 18 mil 562.3 mdd.

Finalmente, sobresale la desacumulación de reserva internacional neta que tuvo lugar, ya que en el 2008 se acumularon 7 mil 450.2 mdd, pero en el 2009 sólo se acumuló reserva por 5 mil 396.8 mdd.

De acuerdo con Banxico(2010e), “la evolución de las cuentas externas del país fue congruente con el comportamiento de la demanda externa, con los niveles del gasto y actividad productiva domésticos y con las condiciones prevalecientes en los mercados financieros internacionales” (Banxico, 2010e).

Cuadro 4

Balanza de Pagos, 2008 – 2009

(Millones de dólares)

Concepto	2008	2009
Saldo de la Cuenta Corriente	-15,888.8	-5,238.2
<i>Ingresos</i>	342,808.3	271,629.7
<i>Egresos</i>	358,697.1	276,867.9
Saldo de la Balanza Comercial	-17,260.7	-4,677.5
Exportación de mercancías*	291,342.6	229,707.5
<i>Petroleras</i>	50,635.4	30,882.9
<i>No Petroleras</i>	240,707.2	198,824.6
<i>Agropecuarias</i>	7,894.6	7,797.6
<i>Extractivas</i>	1,931.0	1,447.9
<i>Manufacturas</i>	230,881.6	189,579.1
Importación de mercancías*	308,603.3	234,385.0
<i>Bienes de consumo</i>	47,940.7	32,828.1
<i>Bienes intermedios</i>	221,565.4	170,911.7
<i>Bienes de capital</i>	39,097.1	30,645.2
Saldo de la Balanza de Servicios	-24,089.2	-22,077.8
Balanza de servicios no Factoriales	-7,079.4	-8,025.1
<i>Saldo de Transportes diversos</i>	-1,152.3	-1,241.3
<i>Saldo de Turistas</i>	5,913.0	4,900.1
<i>Saldo de Excursionistas</i>	-1,149.8	-756.6
<i>Saldo de Otros servicios</i>	-989.8	-3,797.3
Balanza de Servicios Factoriales	-17,009.8	-14,052.7
<i>Intereses netos</i>	-8,686.2	-7,954.2
<i>Otros</i>	-8,323.6	-6,098.5
Transferencias netas	25,461.1	21,517.1
Cuenta de Capital	24,548.0	14,525.6
Pasivos	33,627.7	33,087.9
<i>Por préstamos y depósitos</i>	5,616.4	6,417.4
<i>Inversión extranjera total</i>	28,011.3	26,670.5
<i>Directa</i>	23,170.2	11,417.5
<i>De cartera</i>	4,841.1	15,253.0
Activos	-9,079.7	-18,562.3
Errores y omisiones	-1,221.2	-3,953.5
Ajustes por valoración	-12.1	-63.0
Variación de la reserva internacional neta	7,450.2	5,396.8
Reserva Internacional Neta	85,273.7	90,837.8

*/ Incluye maquiladoras.

Fuente: Elaborado por el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas de la Cámara de Diputados con base en datos del Banco de México.

En las previsiones de Banxico para 2010 se considera que tanto la balanza comercial como la cuenta corriente registren mayores déficit a los obtenidos en 2009 (1.3 y 1.1 por ciento del PIB, respectivamente), motivados por superiores montos de importación de bienes y servicios ante el mayor dinamismo de la

demanda interna y la actividad productiva que se espera para 2010, pese a que al tiempo se prevé que la expansión de las exportaciones de bienes y servicios (resultado de la recuperación de la economía global) contrarreste parcialmente el efecto que tendrán las mayores importaciones sobre ambas cuentas.

En relación al financiamiento externo requerido, se espera que la economía mexicana no enfrente problemas debido a los siguientes factores: 1) *el relativamente reducido déficit esperado de la cuenta corriente*; 2) *el elevado nivel de reservas internacionales que se ha alcanzado*; 3) *el hecho de que el Gobierno Federal ha avanzado significativamente en cubrir sus necesidades de refinanciamiento para 2010*; 4) *el flujo de financiamiento externo que se espera continúe, en la medida en que la economía global cobre dinamismo y mejoren las condiciones financieras internacionales* (Banxico, 2010a).

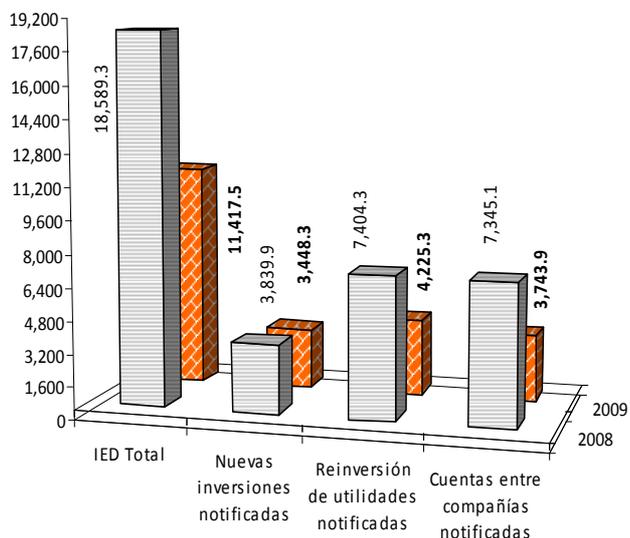
2.2 Inversión Extranjera Directa

La Secretaría de Economía (SE) presentó su Informe estadístico sobre el comportamiento de la Inversión Extranjera Directa en México (enero - diciembre de 2009), y con base en él se presenta el siguiente análisis descriptivo.

La Inversión Extranjera Directa (IED) reportada a la SE ascendió a 11 mil 417.5 mdd en 2009, cifra menor en 38.6 por ciento al monto registrado en 2008 (18 mil 589.3 mdd). Del monto reportado, 3 mil 448.3 mdd (30.2 por ciento) corresponden a nuevas inversiones, 4 mil 225.3 mdd (37.0 por ciento) a reinversión de utilidades notificadas, y 3 mil 743.9 mdd (32.8 por ciento) a cuentas entre compañías notificadas (véase Gráfica 12 y 13).

Gráfica 12

Inversión extranjera directa, enero – diciembre 2008/2009 ¹
(Millones de dólares)

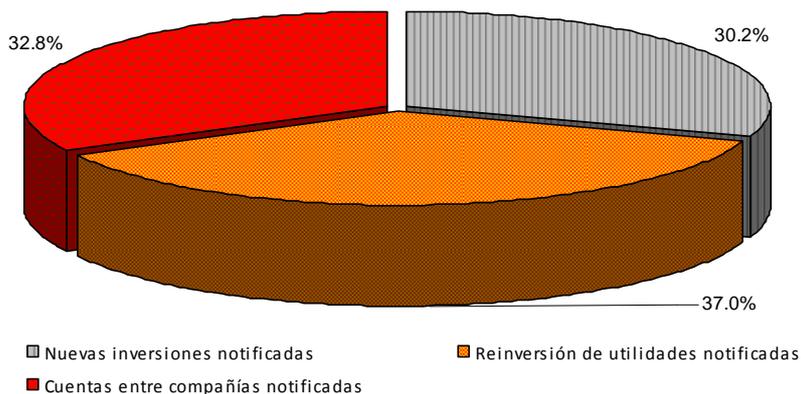


1/ Inversión Extranjera Directa realizada y notificada entre el primero de enero y el 31 de diciembre de cada año.

Fuente: Elaborado por el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas de la Cámara de Diputados con base en datos de la Secretaría de Economía, Dirección General de Inversión Extranjera.

Gráfica 13

Distribución de la inversión extranjera directa en 2009 ¹
(Participación porcentual en el total)



1/ Inversión Extranjera Directa realizada y notificada entre el primero de enero y el 31 de diciembre de cada año.

Fuente: Elaborado por el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas de la Cámara de Diputados, con base en datos de la Secretaría de Economía, Dirección General de Inversión Extranjera.

Los montos de IED en 2009 fueron realizados por 3 mil 699 sociedades mexicanas con IED en su capital social. Particularmente, la Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras (CNIE) autorizó veintinueve proyectos de inversión por un total de 3 mil 096.0 mdd durante el 2009. Dieciocho proyectos se ubicaron en el sector servicios; ocho en el sector extractivo; dos en construcción, y uno en transportes y comunicaciones.

2.2.1 Inversión Extranjera Directa por sectores

La IED se canalizó principalmente a los siguientes sectores: industria manufacturera, 4 mil 831.1 mdd; servicios financieros (incluye los servicios financieros, de administración y alquiler de bienes muebles e inmuebles), 2 mil 584.9 mdd; otros servicios (integrado por servicios comunales y sociales; hoteles y restaurantes; profesionales; técnicos y personales), 1 mil 839.7 mdd; y comercio, 1 mil 186.3 mdd; en tanto que 975.5 mdd de IED se dirigieron al resto de los sectores (véase Cuadro 5).

Cuadro 5
Inversión extranjera directa realizada por sector económico, 2008 – 2009 ^{1/}
(Millones de dólares)

Concepto	2008	Participación %	2009	Participación %
Total	18,589.3	100.0	11,417.5	100.0
Industria Manufacturera	6,160.9	33.1	4,831.1	42.3
Servicios Financieros ^{2/}	3,985.5	21.4	2,584.9	22.6
Otros Servicios ^{3/}	808.1	4.3	1,839.7	16.1
Comercio	1,728.0	9.3	1,186.3	10.4
Extractivo	4,248.8	22.9	456.6	4.0
Construcción	463.6	2.5	455.1	4.0
Transporte y Comunicaciones	774.3	4.2	50.8	0.4
Agropecuario	9.0	0.0	7.4	0.1
Electricidad y Agua	411.1	2.2	5.6	0.0

Nota: Los totales pueden no coincidir con la suma de las partes debido al redondeo de cifras.

1/ Incluye la IED realizada y notificada al Registro Nacional de Inversiones Extranjeras al 31 de diciembre de cada año. No incluye estimaciones.

2/ Servicios comunales y sociales; hoteles y restaurantes; profesionales, técnicos y personales.

3/ Servicios financieros, de administración y alquiler de bienes muebles e inmuebles.

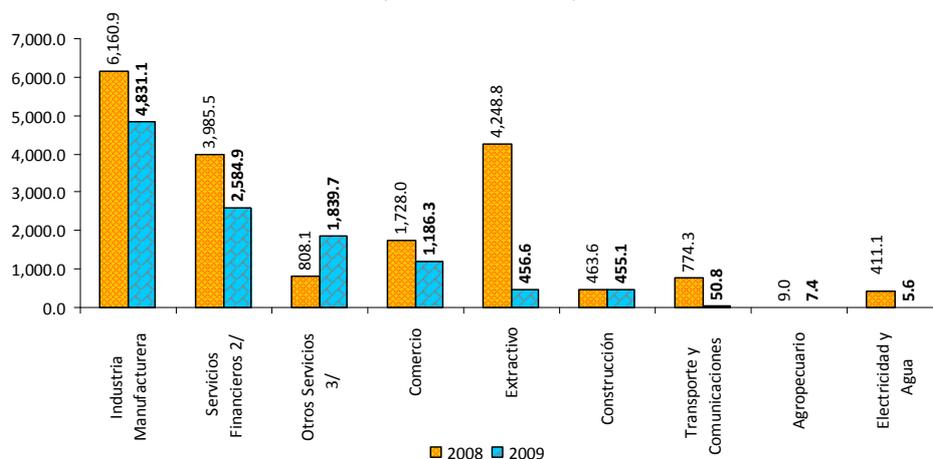
Fuente: Elaborado por el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas de la Cámara de Diputados con base en datos de la Secretaría de Economía, Dirección General de Inversión Extranjera.

Durante el 2009, la IED realizada se dirigió en primer lugar al sector manufacturero, al igual que en 2008; sin embargo, en este último año referido, el segundo destino de la IED fue el sector extractivo y el tercero los

servicios financieros, cada uno de ellos captó 4 mil 248.8 mdd y 3 mil 985.5 mdd, respectivamente (o sea, el 22.9 y 21.4 por ciento en ese orden). Por lo tanto, en 2009 resalta la pérdida de atractivo ante el capital internacional del sector extractivo, pero la recuperación de los sectores otros servicios y comercial (véase Gráfica 14 y 15).

Gráfica 14

Inversión extranjera directa por sectores, 2008 – 2009¹
(Millones de dólares)



1/ Inversión Extranjera Directa realizada y notificada al 31 de diciembre de cada año. No incluye estimaciones.

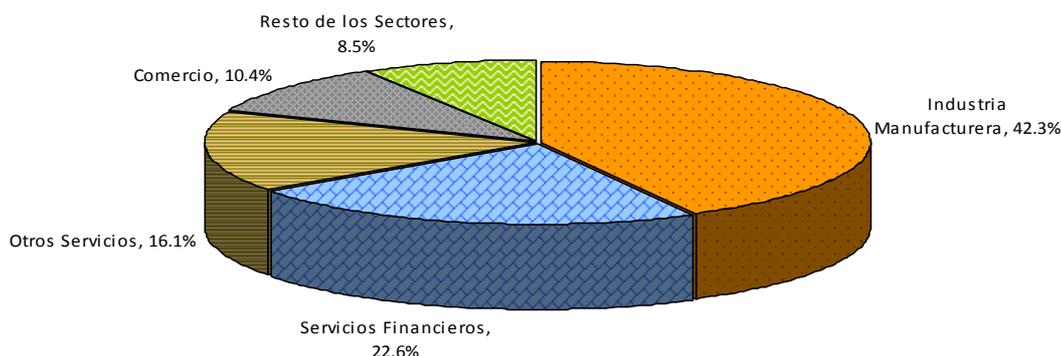
2/ Servicios comunales y sociales; hoteles y restaurantes; profesionales, técnicos y personales.

3/ Servicios financieros, de administración y alquiler de bienes muebles e inmuebles.

Fuente: Elaborado por el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas de la Cámara de Diputados con base en datos de la Secretaría de Economía, Dirección General de Inversión Extranjera.

Gráfica 15

Distribución de la inversión extranjera directa por sectores en 2009¹
(Participación porcentual en el total)



Nota: Las suma de las partes puede diferir del 100 por ciento debido al redondeo de las cifras.

1/ Inversión Extranjera Directa realizada y notificada al 31 de diciembre de 2009. No incluye estimaciones

2/ Servicios comunales y sociales; hoteles y restaurantes; profesionales, técnicos y personales.

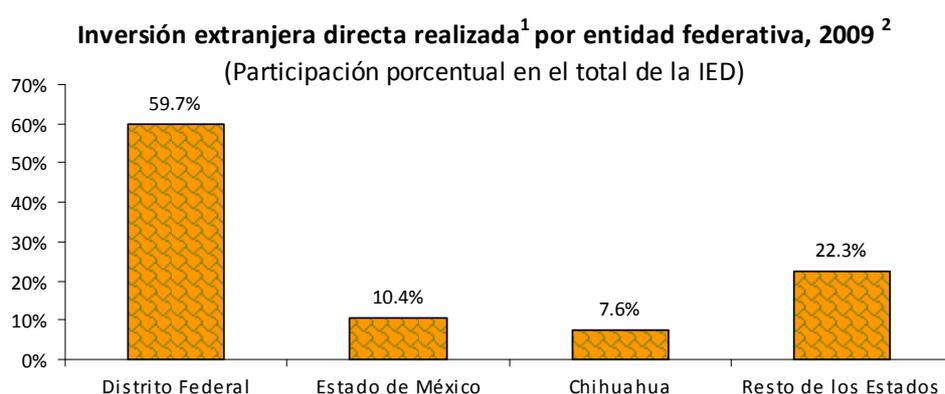
3/ Incluye: construcción, transporte y comunicaciones, extractivo, agropecuario y electricidad y agua.

Fuente: Elaborado por el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas de la Cámara de Diputados con base en datos de la Secretaría de Economía, Dirección General de Inversión Extranjera.

2.2.2 Inversión Extranjera Directa por entidad federativa

De la IED realizada y notificada al 31 de diciembre de 2009, el 59.7 por ciento tuvo como principal destino el Distrito Federal, seguido, en orden de importancia, por los estados de México (10.4 por ciento) y Chihuahua (7.6 por ciento). El resto de los estados, en conjunto, absorbieron el 22.3 por ciento (véase Gráfica 16).

Gráfica 16



1/ Cifras notificadas al 31 de diciembre de 2009.

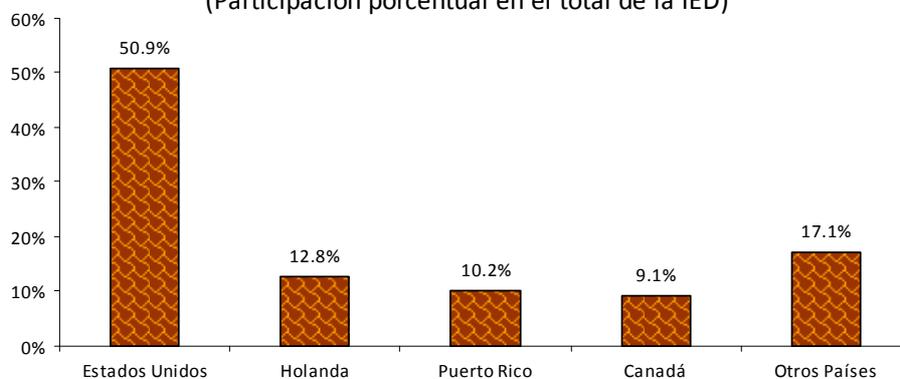
2/ La información geográfica de la IED se refiere al estado donde se ubica el domicilio del representante legal o de la oficina administrativa de cada empresa (único dato que proporcionan los inversionistas extranjeros cuando notifican al Registro Nacional de Inversión Extranjera), y no necesariamente a la entidad federativa donde se realizan las inversiones.

Fuente: Elaborado por el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas de la Cámara de Diputados, con base en datos de la Secretaría de Economía, Dirección General de Inversión Extranjera.

2.2.3 Inversión Extranjera Directa por país de origen

Por país de origen, la IED provino principalmente de Estados Unidos, que aportó 5 mil 810.5 mdd (50.9 por ciento), seguido por Holanda con 1 mil 461.3 mdd (12.8 por ciento), Puerto Rico, con 1 mil 162.7 mdd (10.2 por ciento) y Canadá, con 1 mil 034.0 mdd (9.1 por ciento); en tanto que el resto de los países, dirigió inversión por 1 mil 949.0 mdd (lo que representó el 17.1 por ciento del total de la IED) (véase Gráfica 17).

Gráfica 17
Inversión extranjera directa realizada¹ por países, 2009
 (Participación porcentual en el total de la IED)



Nota: Los totales pueden no coincidir con la suma de las partes debido al redondeo de cifras.
 1/ Cifras notificadas al 31 de diciembre de 2009.

Fuente: Elaborado por el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas de la Cámara de Diputados, con base en datos de la Secretaría de Economía, Dirección General de Inversión Extranjera.

Es importante incorporar las previsiones que sobre la IED realizan los especialistas en economía encuestados en la Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado del mes de febrero de 2010. Específicamente, estiman que la IED en 2010 ascenderá a 16 mil 804 mdd, mientras que para 2011 se prevé que la captación de recursos por este concepto se ubicará en 18 mil 061 mdd.

2.3 Balanza comercial

En el presente apartado se analiza el desempeño de la balanza comercial en el mes de enero de 2010 con base en la información dada a conocer por el Banco de México en su reporte analítico Información Oportuna de Comercio Exterior, enero de 2010.

En enero de 2010, las exportaciones totales aumentaron 26.7 por ciento, este es el tercer mes en que de forma consecutiva las exportaciones logran tasas de crecimiento anual positivas, ya que desde octubre de 2008 se habían registrado tasas negativas en el comercio exterior. Por su parte, las Importaciones acumularon dos meses contiguos con variaciones anuales positivas, particularmente, en el mes de enero experimentaron un incremento del 16.9 por ciento respecto a igual mes de 2009. La diferencia entre el valor de las exportaciones y las importaciones dio como resultado un déficit en la balanza comercial de 332.6 mdd, el cual contrasta claramente con el saldo deficitario por 1 mil 558.7 mdd que había presentado en enero de 2009 (véase Cuadro 6). Es importante señalar que el saldo de la balanza comercial, además de

mostrar signos de mejoría, fue originado por una mayor actividad comercial con el exterior, tanto por el lado de las exportaciones como por el lado de las importaciones, esta última proporciona indicios de una probable recuperación de la demanda doméstica al menos por bienes de consumo e intermedios.

Al interior de las exportaciones, las petroleras presentaron un importante crecimiento, 68.6 por ciento, registrando un monto de 3 mil 230.1 mdd (esto es, el 16.7 por ciento de las exportaciones totales), mientras que las no petroleras aumentaron 20.7 por ciento, alcanzando un monto de 16 mil 071.4 mdd (83.3 por ciento del total de las exportaciones).

Cuadro 6
Balanza Comercial, enero 2009 – 2010
(Millones de dólares)

Concepto	2009	Ene 2009	Ene 2010	Var. % Ene/2010- Ene/2009
Saldo de la Balanza Comercial	-4,677.5	-1,558.7	-332.6	n.a.
Exportación de mercancías *	229,707.5	15,230.4	19,301.5	26.7
Petroleras	30,882.9	1,915.8	3,230.1	68.6
Petróleo crudo	25,665.6	1,607.6	2,755.1	71.4
Otras	5,217.3	308.2	475.0	54.1
No petroleras	198,824.6	13,314.6	16,071.4	20.7
Agropecuarias	7,797.6	675.2	716.3	6.1
Extractivas	1,447.9	98.3	121.4	23.5
Manufactureras	189,579.1	12,541.1	15,233.6	21.5
Importación de mercancías *	234,385.0	16,789.1	19,634.1	16.9
Petroleras	20,465.0	1,241.2	2,342.6	88.7
Bienes de consumo	8,929.7	447.7	1,088.1	143.0
Bienes intermedios	11,535.3	793.5	1,254.5	58.1
No petroleras	213,920.0	15,547.9	17,291.4	11.2
Bienes de consumo	23,898.4	1,761.9	1,945.3	10.4
Bienes intermedios	159,376.3	11,171.9	13,006.1	16.4
Bienes de capital	30,645.2	2,614.1	2,340.0	-10.5

* Incluye maquiladoras.

n.a.: No aplica.

Fuente: Elaborado por el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas de la Cámara de Diputados con base en datos del Banco de México.

De las exportaciones petroleras, las correspondientes a petróleo crudo aumentaron 71.4 por ciento, al pasar de 1 mil 607.6 mdd en enero de 2009 a 2 mil 755.1 mdd en ese mes del presente año. El crecimiento registrado en este renglón de la balanza comercial se debió al incremento en el precio del crudo mexicano de exportación, el cual pasó de 37.95 dpb en enero de 2009 a 71.75 dpb en el mismo mes de 2010, ya que la plataforma de exportación se redujo de 1.4 millones de barriles diarios (mbd) a 1.2 mbd, en el mismo lapso.

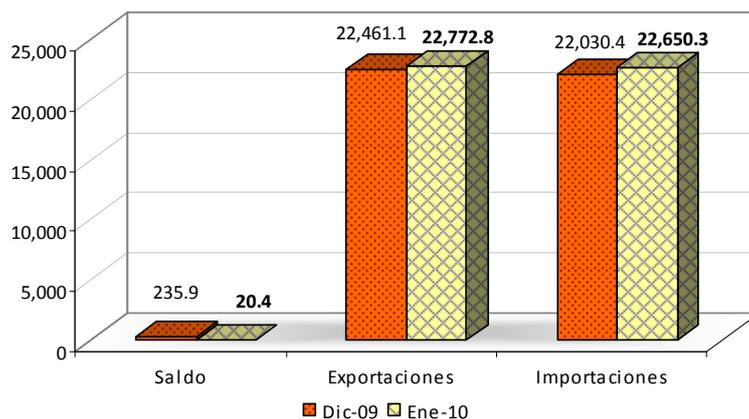
En cuanto a las exportaciones no petroleras, éstas registraron los siguientes montos: 716.3 mdd las agropecuarias (4.5 por ciento), 121.4 mdd las extractivas (0.8 por ciento), y 15 mil 233.6 mdd las manufactureras (94.8 por ciento). Sobresalen las variaciones anuales positivas que tuvieron las exportaciones extractivas y las manufactureras, 23.5 y 21.5 por ciento, respectivamente.

Por el lado de las importaciones se tiene que las petroleras experimentaron la mayor variación, 88.7 por ciento, y al interior de éstas los bienes de consumo crecieron de forma significativa, 143.0 por ciento, lo cual si bien en parte se explica por los mayores precios del petróleo en los mercados internacionales, también refleja una recuperación en la actividad económica y en la confianza de los agentes. Por su parte las importaciones no petroleras registraron un crecimiento de 11.2 por ciento, pero sobresale la caída registrada en el renglón de importaciones de bienes de capital de 10.5 por ciento.

Ahora bien, eliminando el componente de estacionalidad, es posible observar que en enero de 2010 las exportaciones totales crecieron 1.4 por ciento respecto al mes inmediato anterior, mientras que las importaciones totales aumentaron 2.8. El saldo de la balanza comercial en el mes de referencia fue de 20.4 mdd, el cual contrasta con el superávit del mes previo, 235.9 mdd (véase Gráfica 18).

Gráfica 18

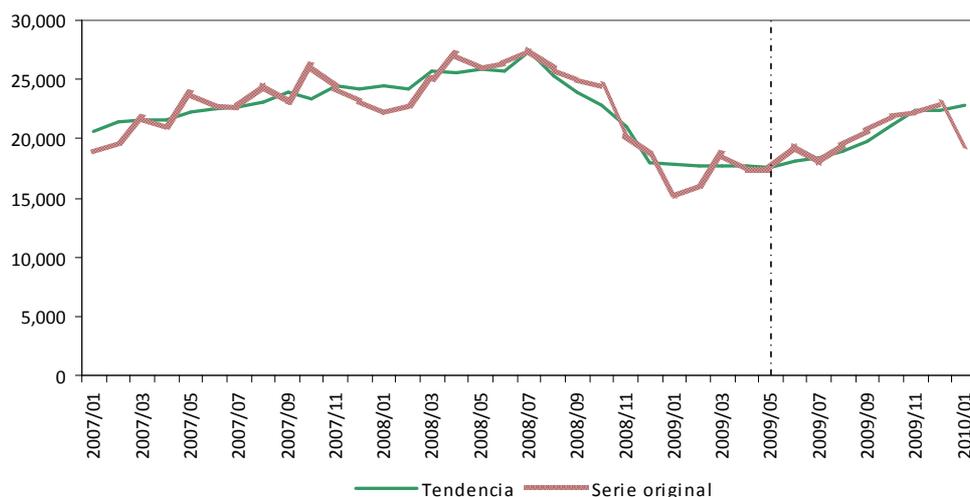
Balanza comercial (datos desestacionalizados), diciembre de 2009 – enero de 2010
(Millones de dólares)



Fuente: Elaborado por el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas con base en datos del Instituto Nacional de Estadística y Geografía.

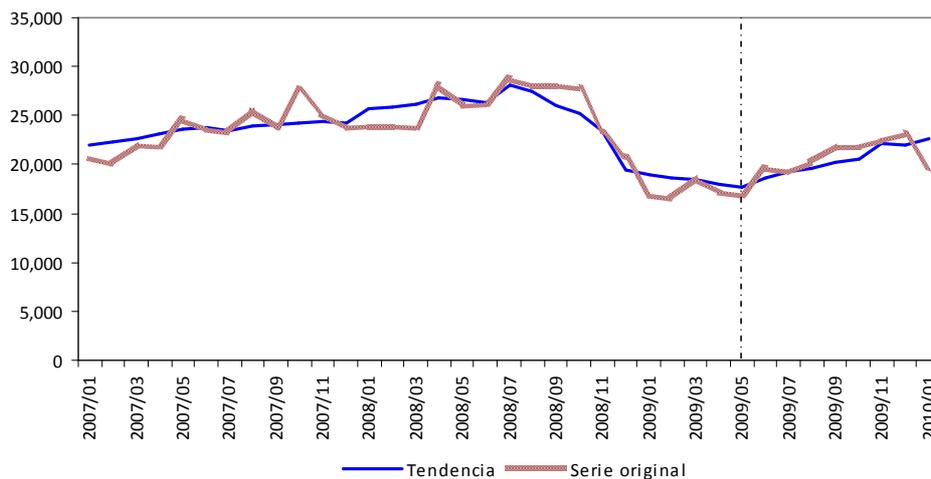
Al analizar la tendencia de las exportaciones y las importaciones, se aprecia en los gráficos 19 y 20 que hasta mayo de 2009 tenían un comportamiento a la baja, pero a partir de junio la tendencia se revierte, acumulando un periodo continuo con una tendencia a la alza.

Gráfica 19
Tendencia de las Exportaciones
(Millones de dólares)



Fuente: Elaborado por el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas con base en datos del Instituto Nacional de Estadística y Geografía.

Gráfica 20
Tendencia de las Importaciones
(Millones de dólares)



Fuente: Elaborado por el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas con base en datos del Instituto Nacional de Estadística y Geografía.

Finalmente, con el objetivo de contar con un panorama sobre la actividad comercial con el exterior, cabe destacar que en la Encuesta del Banco de México sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado del mes de febrero de 2010, los analistas anticipan que la balanza comercial en febrero presentará un déficit de 387.0 mdd. Asimismo, prevén un déficit comercial para 2010 de 9 mil 403.0 mdd, prediciendo un escenario poco favorable en los próximos seis meses derivado, entre otros factores, de la falta de avances en materia de reformas estructurales, de la debilidad de los mercados externos y de la economía mundial, y finalmente por la debilidad del mercado interno.

3. Política monetaria e indicadores monetarios

En el presente capítulo se realiza una revisión de los movimientos registrados en los agregados monetarios, la base monetaria, el financiamiento y el crédito bancario durante en el mes de enero de 2010.

3.1. Agregados monetarios

En enero de 2010 el saldo del medio circulante monetario (M1) ascendió a 1 billón 548 mil 552.9 millones de pesos, lo cual representó un aumento real de 4.7 por ciento respecto del circulante en enero de 2009 (véase Cuadro 7).

Los componentes del agregado M1 que presentaron los mayores incrementos reales anualizados fueron las cuentas de cheques en moneda extranjera en bancos residentes (11.1 por ciento) y depósitos a la vista de las sociedades de ahorro y préstamo (78.4 por ciento).

El agregado monetario M2, compuesto por M1 más los activos internos en poder de residentes, y que mide el ahorro financiero del sector privado residente en el país, en enero se ubicó en 6 billones 661 mil 115.2 mdp, lo que representó un incremento marginal del 0.3 por ciento en términos reales respecto al saldo registrado en enero del año previo, motivado por la reducción de 0.1 por ciento que presentaron los activos financieros que lo integran.

El agregado M3, conformado por M2 más los activos financieros internos en poder de no residentes, ascendió a 7 billones 055 mil 786.9 mdp, destacándose el crecimiento de 15.3 por ciento que presentaron

estos últimos.

Finalmente el agregado M4, que es la suma de M3 más la captación de sucursales y agencias de bancos mexicanos en el exterior, y que refleja la totalidad del ahorro financiero del sector privado, se ubicó en 7 billones 128 mil 998.6 mdp, lo que significó una variación real anual de 0.8 por ciento, por la caída de 14.2 por ciento que experimentó la captación en el exterior de dichos agentes.

Cuadro 7
Agregados monetarios, enero 2009/2010
(Millones de pesos)

Concepto	Enero de 2009	Enero de 2010	Var. % real anual
M1	1,416,439.5	1,548,552.9	4.7
Billetes y monedas en poder del público ¹	479,743.4	519,851.8	3.7
Cuentas de cheques en moneda nacional en bancos residentes	580,394.0	620,363.0	2.3
Cuentas de cheques en moneda extranjera en bancos residentes	117,921.7	136,850.3	11.1
Depósitos en cuenta corriente en bancos residentes	235,187.6	265,539.5	8.1
Depósitos a la vista de las Sociedades de Ahorro y Préstamo	3,192.7	5,948.3	78.4
M2=M1 + Activos internos en poder de residentes	6,359,476.1	6,661,115.2	0.3
Activos financieros internos en poder de residentes	4,943,036.6	5,112,562.3	-1.0
M3=M2 + Activos financieros internos en poder de no residentes	6,687,168.6	7,055,786.9	1.0
Activos financieros internos en poder de no residentes	327,692.5	394,671.7	15.3
M4=M3 + Captación de sucursales y agencias de bancos mexicanos en el exterior	6,768,813.1	7,128,998.6	0.8
Captación de sucursales y agencias de bancos mexicanos en el exterior	81,644.5	73,211.7	-14.2

Los niveles agregados pueden no coincidir con la suma de sus componentes debido al redondeo de las cifras.

Nota: Los valores reales se calcularon con base en el Índice Nacional de Precios al Consumidor base segunda quincena de junio de 2002.

1/ Los billetes y monedas en poder del público se obtienen excluyendo de los billetes y monedas en circulación la caja de los bancos.

Fuente: Elaborado por el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas de la Cámara de Diputados con base en datos del Banco de México.

Por otra parte, los agregados monetarios ampliados (M1a, M2a, M3a y M4a) incluyen, en adición al ahorro privado reportado en M1, M2, M3 y M4, al ahorro del sector público, que a su vez se integra por el ahorro del Gobierno Federal, de las empresas y organismos públicos, de los gobiernos de los estados y municipios, del gobierno del Distrito Federal, así como por los fideicomisos de fomento.

Los agregados monetarios ampliados, presentaron los siguientes movimientos en enero de 2009 (véase Cuadro 8):

- ◆ M1a tuvo una variación real anual de 4.8 por ciento, y al interior de éste, las cuentas de cheques en moneda extranjera en bancos residentes registraron un aumento real anual de 10.9 por ciento. Cabe señalar que el renglón de depósitos a la vista de las sociedades de ahorro y préstamo, aunque sólo conforma el 0.3 por ciento de este agregado, tuvo una variación muy importante al aumentar 78.0 por ciento (los depósitos a la vista de las sociedades de ahorro y préstamo presentan este comportamiento a la alza desde septiembre de 2009, así en promedio en el periodo septiembre – enero han aumentado 77.5 por ciento en términos reales).
- ◆ M2a, integrado por M1a más los activos internos en poder de residentes, tuvo un saldo de 7 billones 110 mil 402.8 mdp, con una variación real anual en los activos que lo integran de -1.4 por ciento.
- ◆ M3a, compuesto por M2a más activos financieros internos en poder de no residentes, registró una variación real anual de 0.7 por ciento. Cabe resaltar que los activos financieros internos en poder de no residentes aumentaron 15.3 por ciento en términos reales, con lo cual en los últimos tres meses registran un crecimiento real anual promedio de 13.1 por ciento.
- ◆ M4a, conformado por M3a más la captación de sucursales y agencias de bancos mexicanos en el exterior, tuvo una variación real anual de 0.6 por ciento; sin embargo, la captación se contrajo 14.2 por ciento a tasa real anual.

En suma, tanto los agregados M1, M2, M3 y M4, como los ampliados, registraron variaciones anuales positivas en el mes de enero. El ahorro financiero presenta tasas de crecimiento anuales positivas, sin embargo, con una tendencia a la baja, reflejo de la situación aún adversa por la que atraviesa el país y la economía mundial. No obstante, cabe destacar que tanto a nivel de los agregados monetarios como de los agregados ampliados, se presentaron variaciones anuales negativas en los rubros de activos financieros internos en poder de residentes y captación de sucursales y agencias de bancos mexicanos en el exterior.

Cuadro 8
Agregados monetarios ampliados,¹ enero 2009/2010
 (Millones de pesos)

Concepto	Enero de 2009	Enero de 2010	Var. % real anual
M1a	1,556,069.3	1,704,065.7	4.8
Billetes y monedas en poder del público ²	479,743.4	519,851.8	3.7
Cuentas de cheques en moneda nacional en bancos residentes	712,580.5	768,407.4	3.2
Cuentas de cheques en moneda extranjera en bancos residentes	124,593.8	144,317.9	10.9
Depósitos en cuenta corriente en bancos residentes	235,958.9	265,540.3	7.7
Depósitos a la vista de las Sociedades de Ahorro y Préstamo	3,192.7	5,948.3	78.4
M2a=M1a + Activos internos en poder de residentes	6,805,373.5	7,110,402.8	0.0
Activos financieros internos en poder de residentes	5,249,304.2	5,406,337.1	-1.4
M3a=M2a + Activos financieros internos en poder de no residentes	7,133,066.0	7,505,074.5	0.7
Activos financieros internos en poder de no residentes	327,692.5	394,671.7	15.3
M4a=M3a + Captación de sucursales y agencias de bancos mexicanos en el exterior	7,214,717.8	7,578,290.1	0.6
Captación de sucursales y agencias de bancos mexicanos en el exterior	81,651.8	73,215.6	-14.2

Los niveles agregados pueden no coincidir con la suma de sus componentes debido al redondeo de las cifras.

Nota: Los valores reales se calcularon con base en el Índice Nacional de Precios al Consumidor base segunda quincena de junio de 2002.

1/ Los agregados monetarios ampliados (M1a, M2a, M3a y M4a) incluyen, en adición al ahorro privado reportado en los agregados monetarios (M1, M2, M3 y M4), el ahorro del sector público, integrado por el ahorro del Gobierno Federal, empresas y organismos públicos, gobiernos de estados y municipios, Gobierno del Distrito Federal y fideicomisos de fomento.

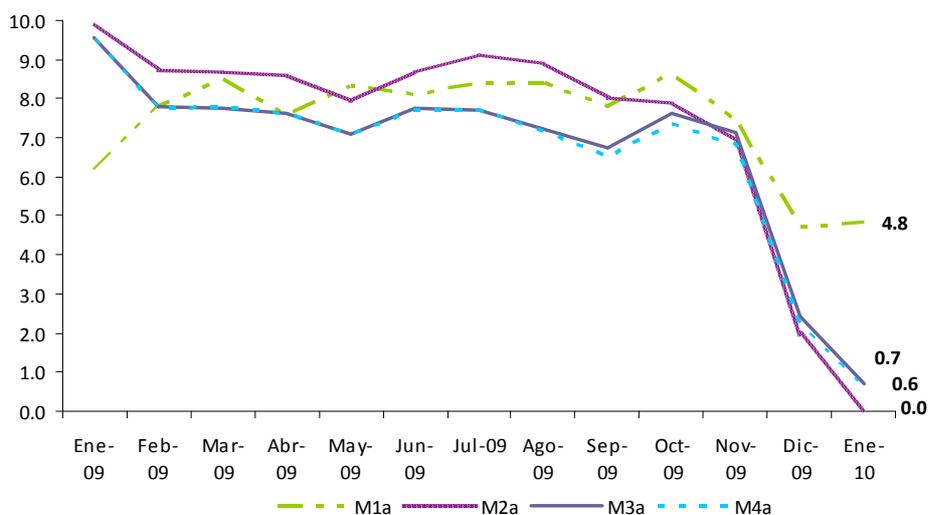
2/ Los billetes y monedas en poder del público se obtienen excluyendo de los billetes y monedas en circulación la caja de los bancos.

Fuente: Elaborado por el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas de la Cámara de Diputados con base en datos del Banco de México.

Al observar la evolución de los agregados ampliados en el último año (de enero de 2009 a enero de 2010), destaca la ampliación de la brecha entre M1a y M2a a partir de octubre de 2009 (aunque en noviembre no fue tan amplia), lo cual se debió a la baja que mostraron los activos financieros internos en poder de residentes a partir de julio de 2009, esto es a la disminución del ahorro financiero del sector privado residente en el país. Así, en enero de 2010 mientras el agregado M1a creció a una tasa real anual de 4.8 por ciento, M2a no registró variación significativa (presentó una tasa real anual de 0.0 por ciento) (véase Gráfica 21).

En relación al desempeño de los agregados M3a y M4a en este periodo, se tiene que estos replicaron la evolución de la tasa real anual de crecimiento de M2a, dada la menor aportación relativa que sobre este último tienen.

Gráfica 21
Evolución de la tasa real anual de los agregados monetarios ampliados,
enero 2009 – 2010
(Porcentajes)



Fuente: Elaborado por el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas de la Cámara de Diputados, con base en datos del Banco de México.

3.2 Base monetaria

La base monetaria se define, por el lado de sus usos, como la suma de billetes y monedas en circulación más el saldo neto acreedor de las cuentas corrientes que Banxico lleva a las instituciones de crédito. Por el lado de sus fuentes, es la suma de los activos internacionales netos en moneda nacional y el crédito interno neto. La base monetaria fue de 600 mil 422.4 mdp en enero de 2010, registrando una variación real anual de 4.0 por ciento (véase Cuadro 9).

Cabe destacar que el Artículo 19 de la Ley de Banco de México establece que las reservas de activos internacionales se constituirán por divisas y el oro propiedad de BANXICO, libres de todo gravamen y cuya disponibilidad no esté sujeta a restricción alguna, la posición a favor de México con el Fondo Monetario Internacional (FMI) derivada de las aportaciones efectuadas a dicho organismo, y las divisas provenientes de financiamientos obtenidos con propósito de regulación cambiaria del FMI y otros organismos de

cooperación financiera internacional o que agrupen a bancos centrales, de bancos centrales y de otras personas morales extranjeras que ejerzan funciones de autoridad en materia financiera (no se consideran las divisas pendientes de recibir por operaciones de compraventa contra moneda nacional, y se deducirán los pasivos de BANXICO en divisas y oro, excepto los que sean a plazo mayor de seis meses al tiempo de hacer el cómputo de la reserva, y los correspondientes a los financiamientos obtenidos con propósito de regulación cambiaria antes mencionados).

Cuadro 9
Base Monetaria, enero 2009/ 2010
(Millones de pesos)

Concepto	Enero de 2009	Enero de 2010	Var. % real anual
Base monetaria	552,788.8	600,422.4	4.0
Por sus Usos:			
Billetes y Monedas en Circulación	548,576.5	600,421.9	4.8
Depósitos Bancarios ¹	4,212.4	0.5	-100.0
Por sus Fuentes:			
Reserva Internacional ²	1,196,733.2	1,204,120.0	-3.7
Crédito Interno Neto	-643,944.3	-603,697.5	n.a.

n.a.: No aplica

Nota: Los valores reales se calcularon con base en el Índice Nacional de Precios al Consumidor base segunda quincena de junio de 2002.

1/ Sólo se consideran los depósitos de cuenta única o los depósitos en cuenta corriente en moneda nacional.

2/ Definida de acuerdo con la Ley del Banco de México que entró en vigor en abril de 1994.

Fuente: Elaborado por el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas de la Cámara de Diputados con base en datos del Banco de México.

Las fuentes de la base monetaria presentaron los siguientes cambios: las reservas internacionales, por tercer mes consecutivo registraron una disminución, particularmente, en enero se contrajeron 3.7 por ciento en términos reales respecto del saldo alcanzado en enero de 2009 y el crédito interno neto (el cual se obtiene de restar a la base monetaria las reservas internacionales) pasó de menos 643 mil 944.3 mdp en enero de 2009 a menos 603 mil 697.5 mdp.

3.3 Financiamiento bancario

El financiamiento bancario, conformado por los financiamientos⁵ otorgados por la banca comercial (incluye sus subsidiarias Sofom E.R. – entidad regulada – de tarjetas de crédito) y por la banca de desarrollo, registró los siguientes movimientos (véase Cuadro 10):

La banca comercial otorgó financiamiento por 2 billones 354 mil 253.2 mdp y la de desarrollo por 407 mil 439.1 mdp, éste último representó el 17.3 por ciento del otorgado por la banca comercial.

Cuadro 10
Financiamiento Bancario, enero de 2010
 (Millones de pesos)

Concepto	Banca Comercial ¹	Banca de Desarrollo ²
Financiamiento Total	2,354,253.2	407,439.1
Al Sector Privado	1,777,432.4	206,146.3
A Estados y Municipios	182,807.0	55,698.7
Al Sector Público	352,932.6	80,823.8
Otros	41,081.2	64,770.3

1/ Se refiere al sector no bancario, incluye valores, cartera de crédito vigente, vencida y redescontada; intereses devengados vigentes y vencidos, así como los títulos asociados a programas de reestructura.

2/ Se refiere al sector no bancario, incluye valores, cartera de crédito vigente, vencida y redescontada; intereses devengados vigentes y vencidos. Se incluye en el financiamiento a intermediarios financieros no bancarios la cartera de crédito que el FOVI traspasó a la Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C.

Fuente: Elaborado por el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas de la Cámara de Diputados con base en datos del Banco de México.

El financiamiento proporcionado por la banca comercial aumentó a una tasa real anual de 7.4 por ciento, en tanto que en diciembre de 2009 había crecido su financiamiento en 9.8 por ciento en términos reales. La banca de desarrollo, por su parte, presentó una disminución de 6.3 por ciento, en términos reales, respecto al mismo mes del año previo. Cabe resaltar que en el 2009, la banca de desarrollo había otorgado en promedio financiamiento por 29.4 por ciento.

Del financiamiento otorgado por la banca comercial, el 75.5 por ciento se destinó al sector privado, el 15.0 por ciento al sector público, el 7.8 por ciento a estados y municipios, y el 1.7 por ciento correspondió a otros.⁶

⁵ Comprende el financiamiento otorgado a los sectores no bancarios a través de valores, cartera de crédito (vigente y vencida), así como los títulos asociados a programas de reestructura.

⁶ Incluye el crédito directo al IPAB y las operaciones de crédito derivadas de programas de saneamiento financiero — no incluye las operaciones derivadas de Programas de Capitalización y Compra de Cartera—; el financiamiento otorgado a Proyectos de Infraestructura Productiva de Largo

Por su parte, el financiamiento que concedió la banca de desarrollo se distribuyó de la siguiente manera: el 50.6 por ciento se destinó al sector privado, el 19.8 por ciento al sector público, el 15.9 por ciento a otros,⁷ y el 13.7 por ciento a estados y municipios.

3.4 Crédito bancario

En enero de 2010, la banca comercial (incluye sus subsidiarias Sofom E.R. de tarjetas de crédito) otorgó créditos por 1 billón 991 mil 256.4 mdp, lo cual representó una disminución real anual de 1.2 por ciento (véase Cuadro 11).

Cuadro 11
Crédito de la Banca Comercial, enero 2009/ 2010
(Millones de pesos)

Concepto	Enero de 2009	Enero de 2010	Var. % real anual
Cartera Total ¹	1,930,097.6	1,991,256.4	-1.2
Sector Privado del País	1,675,445.3	1,616,737.9	-7.6
Sector Financiero del País ²	61,993.2	53,132.1	-18.0
Sector Público	135,501.5	257,543.9	82.0
Otros	20,880.0	19,246.9	-11.8
Sector Externo	36,277.6	44,595.6	17.7
Crédito intrabancario	1,430.1	460.5	-69.2
Cartera Vigente ¹	1,866,463.0	1,931,013.8	-1.0
Sector Privado del País	1,614,017.4	1,558,702.0	-7.5
Sector Financiero del País ²	61,926.7	53,103.8	-17.9
Sector Público	135,485.3	257,525.1	82.0
Otros ³	20,880.0	19,246.9	-11.8
Sector Externo	34,153.6	42,436.0	18.9
Crédito intrabancario	1,430.1	460.5	-69.2
Cartera Vencida ¹	63,634.6	60,242.5	-9.4
Sector Privado del País	61,427.9	58,035.9	-9.6
Sector Financiero del País ²	66.5	28.3	-59.3
Sector Público	16.2	18.8	11.1
Sector Externo	2,124.0	2,159.6	-2.7
Crédito intrabancario	0.0	0.0	n.a.

Nota: Los valores reales se calcularon con base en el Índice Nacional de Precios al Consumidor base segunda quincena de 2002.

1/ Incluye filiales de bancos extranjeros establecidos en México.

2/ El crédito operado entre bancos del mismo tipo (intrabancario), no está considerado

3/ Incluye PIDIREGAS, IPAB y FONDIN (antes FARAC).

Fuente: Elaborado por el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas de la Cámara de Diputados con base en datos del Banco de México.

Plazo en moneda nacional y moneda extranjera (PIDIREGAS); y el financiamiento a través de créditos y valores del Fideicomiso Fondo Nacional de Infraestructura (FONDIN).

⁷ Incluye crédito directo al IPAB y las operaciones de crédito derivadas de programas de saneamiento financiero, PIDIREGAS y FONDIN.

La cartera vigente tuvo una disminución real anual de 1.0 por ciento y la cartera vencida por cuarto mes consecutivo presentó una variación negativa, específicamente en enero de 2010 se contrajo 9.4 por ciento.

La banca de desarrollo, por su parte, concedió créditos por 354 mil 910.4 mdp, presentando una variación real anual de 6.2 por ciento (véase Cuadro 12). Este aumento se derivó, principalmente, de incrementos en el crédito concedido al sector privado y al sector financiero del país (14.0 y 12.9 por ciento, respectivamente).

Cuadro 12
Crédito de la Banca de Desarrollo, enero 2009/ 2010
(Millones de pesos)

Concepto	Enero de 2009	Enero de 2010	Var. % real anual
Cartera Total	319,867.7	354,910.4	6.2
Sector Privado del País	70,193.8	83,617.1	14.0
Sector Financiero del País ¹	104,549.4	123,307.2	12.9
Sector Público	93,178.9	105,425.3	8.3
Otros	49,858.6	40,259.1	-22.7
Sector Externo	2,086.8	2,301.7	5.6
Crédito intrabancario	2.5	0.5	-80.9
Cartera Vencida	2,055.3	7,582.4	253.2
Sector Privado del País	1,480.8	1,761.7	13.9
Sector Financiero del País ¹	376.7	5,732.7	1,356.9
Sector Público	101.1	6.8	-93.6
Sector Externo	96.7	81.1	-19.7
Crédito Intrabancario	0.0	0.0	n.a.

n.a.: No aplica

Nota: Los valores reales se calcularon con base en el Índice Nacional de Precios al Consumidor base segunda quincena de junio de 2002.

1/ El crédito operado entre bancos del mismo tipo (intrabancario), no está considerado

Fuente: Elaborado por el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas de la Cámara de Diputados con base en datos del Banco de México.

La cartera vencida de la banca de desarrollo pasó de 2 mil 055.3 mdp en enero de 2009 a 7 mil 582.4 mdp en igual mes de 2010, lo que significó un aumento real anual de 253.2 por ciento. Cabe resaltar el aumento real de 1 mil 356.9 por ciento en la cartera vencida del sector financiero del país, y la disminución real de 93.6 por ciento en la del sector público.

La situación anterior continúa reflejando el clima desfavorable por el que atraviesa la economía mexicana: el crédito de la banca comercial se contrae, y aunque el crédito de la banca de desarrollo se expande, aumenta la morosidad de sus deudores.

Replanteamiento de la política macroeconómica

Ante la reciente crisis que azotó a la economía internacional, surgió la necesidad de pensar a conciencia las diversas razones que dieron lugar a su aparición, así como los elementos que permitieron su profundidad, propagación y prolongación. En ese contexto, en febrero de 2010 Blanchard, Dell’Ariccia y Paolo Mauro elaboraron el documento “Replanteamiento de la política macroeconómica” (*Rethinking Macroeconomic Policy*), publicado por el Departamento de Investigación del Fondo Monetario Internacional, en el cual se trazaron como objetivo analizar el marco teórico macroeconómico bajo el que se sustentaron las políticas económicas implementadas hasta antes de la crisis y las faltas que pudieron cometerse en su ejecución, para dar paso a una serie de propuestas que demarcan las líneas generales sobre las que debería sustentarse un nuevo esquema macroeconómico.

A continuación se presenta un resumen de los aspectos más relevantes del documento antes mencionado, el cual según advierten los propios autores no es la posición oficial del FMI.

Desde principios de los ochenta y hasta el arribo de la recesión económica, se pensó que la política monetaria tenía un solo objetivo: controlar la inflación, y para conseguirlo un solo objetivo, la tasa de interés. Se consideraba que en la medida que se tuviera la inflación controlada, la brecha del producto sería pequeña y estable y, en consecuencia, la política monetaria estaría cumpliendo con su objetivo. La política fiscal se consideraba que jugaba un papel secundario en la conducción de la política económica,¹ dadas las restricciones de política que enfrenta. Y la regulación financiera simplemente no se le consideraba una herramienta de política macroeconómica, quedando relegada.

En consecuencia el objetivo primario de los bancos centrales era procurar una tasa de inflación estable y baja (el consenso creciente entre la mayoría de los bancos centrales era un inflación objetivo de alrededor del 2 por ciento);² en esa tarea se volvieron centrales el compromiso y la habilidad del banco central para afectar las expectativas inflacionarias.

La política monetaria se enfocó en el uso de la tasa de interés de corto plazo (tasa que el banco central puede controlar a través de las operaciones de mercado abierto), con base en dos supuestos: i) los efectos reales de la política monetaria se dejan sentir a través de la tasa de interés y el precio de los activos. ii) la tasa de interés y el precio de los activos se vinculan mediante el arbitraje.

Bajo los supuestos anteriores, los detalles sobre la intermediación financiera eran irrelevantes, a excepción del sistema bancario, el cual se consideró especial debido a: i) el crédito bancario se consideraba no sustituible fácilmente por otro tipo de crédito, ii) el hecho de que los bancos poseen depósitos como pasivos y créditos como activos, y la posibilidad de corridas bancarias (*runs*), justificaban la presencia del seguro de depósitos y el rol del banco central como prestamista de última instancia. Así, la regulación financiera y la supervisión se centraba sobre el sistema bancario sin considerar el resto del sistema financiero y sus implicaciones macroeconómicas.³ Inclusive existía un amplio entusiasmo por la desregulación financiera, considerándose a la regulación prudencial con propósitos anti cíclicos impropia con el funcionamiento de los mercados crediticios.

La realidad económica, reforzó la idea de que éstas políticas macroeconómicas que se implementaron eran las adecuadas, toda vez que en la mayoría de las economías desarrolladas llevaban un periodo amplio con un continuo descenso en la variabilidad del producto y la inflación.

Sin embargo, cuando la crisis inició a principios de 2008, quedó en evidencia que el objetivo centrado en una inflación estable era necesario, pero no suficiente; las economías vieron colapsada la demanda agregada, y la mayoría de los bancos centrales decidieron reducir rápidamente su tasa de interés objetivo a niveles muy cercanos a cero.

Ante la crisis económica, la política fiscal se volvió una herramienta macroeconómica relevante,⁴ básicamente debido a dos razones: i)

¹ La atención se centraba en la sustentabilidad de la deuda pública y el diseño de reglas fiscales que permitieran esa sustentabilidad.

² El marco teórico que dio sustento a los objetivos de inflación fue el modelo de los “Nuevos Keynesianos”.

³ Esta característica de la regulación y supervisión financiera, fue menos cierta en economías emergentes, donde las reglas prudenciales tales como límites a la exposición cambiaria fueron diseñadas con objetivos de estabilidad macroeconómica.

⁴ La crisis económica puso en la mesa de la discusión temas que habían sido relegados, como el tamaño óptimo del paquete fiscal, el

la política monetaria, hasta cierto punto, había alcanzado sus límites, ii) desde los inicios de la recesión se estimó que esta sería prolongada, por lo que quedó claro que los estímulos fiscales tendrían el tiempo suficiente para impactar positivamente a la economía pese a los rezagos de su implementación. Adicionalmente, esta recesión volvió la atención en la intermediación y la regulación financiera, puesto que jugó un papel central en la amplificación de los efectos que transformaron la caída de los precios de las casas en Estados Unidos en una crisis de carácter mundial.

Identificar los desperfectos de la política económica existente no es un trabajo fácil, sin embargo es más sencillo que definir un nuevo esquema de política macroeconómica. Si bien la crisis por un lado dejó claro que la política macroeconomía tiene muchos objetivos, por el otro hizo que las autoridades recordaran que también existen numerosos instrumentos, que van desde políticas monetarias exóticas hasta instrumentos fiscales y regulatorios. Por supuesto, tomará tiempo y requerirá de investigaciones sustanciales para poder definir cuáles instrumentos deben ser empleados para tal o cual objetivo, o bien para definir entre políticas monetarias, fiscales o financieras.

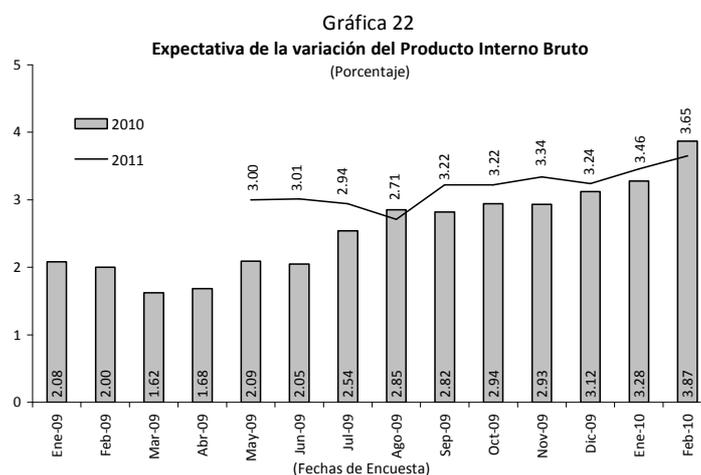
Así, algunas de los temas y cuestiones que se habrán de resolver son las siguientes:

- ◆ ¿debería de elevarse el objetivo de inflación para tener mayor espacio de acción de política?
- ◆ ¿es la tasa de interés objetivo una herramienta pobre para lidiar con excesos de apalancamiento, posiciones de alto riesgo o desviaciones del precio de los activos de sus fundamentales?
- ◆ el marco regulatorio tradicional y prudencial debería ser ajustado con la finalidad de tomar dimensiones regulatorias macroeconómicas. ¿Cómo lograrlo?
- ◆ si se considera que la política monetaria y la regulación provén herramientas cíclicas, ¿debería de haber una coordinación entre las autoridades monetarias y reguladoras? ó ¿deberían los bancos centrales hacerse cargo de esas funciones?
- ◆ ¿los bancos centrales deberían aumentar la provisión de liquidez al sistema en periodos normales (esto es, sin crisis e inclusive a instituciones no tomadoras de depósitos)?
- ◆ ¿debería permitirse un mayor déficit fiscal?

4. Perspectivas económicas

4.1 Expectativas de los especialistas en economía del sector privado

El Banco de México dio a conocer los resultados de la encuesta sobre las expectativas de los especialistas en economía del sector privado de febrero de 2010 (Banxico, 2010f), de los cuales destaca que la expectativa sobre la evolución de la economía mexicana continúa repuntado; se anticipa que en el presente año el Producto Interno Bruto tenga un incremento de 3.87 por ciento, mientras que en la encuesta pasada se anticipaba de 3.28 por ciento. Para 2011 se estima un crecimiento de 3.65 por ciento, superior en 0.19 puntos porcentuales al crecimiento esperado en la encuesta anterior (véase Gráfica 22).

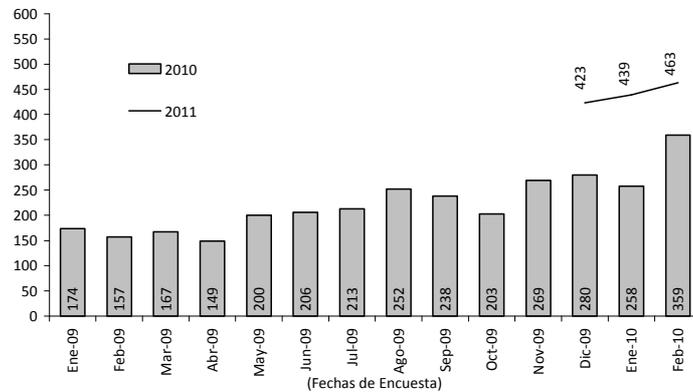


Fuente: Elaborado por el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas de la Cámara de Diputados con datos de la Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado de febrero de 2010 del Banco de México.

De acuerdo con dicha encuesta, los principales factores que podrían limitar el ritmo de la actividad económica en los próximos meses por orden de importancia son: ausencia de cambios estructurales en la economía mexicana; debilidad tanto del mercado externo, como del mercado interno; la política fiscal que se está instrumentando, problemas de inseguridad pública, incertidumbre sobre la situación financiera internacional, y las presiones inflacionarias internas.

Se estima que en 2010 el número de trabajadores asegurados por el IMSS aumente en 359 mil, cuando en la encuesta previa se esperaba un incremento de 258 mil trabajadores asegurados; en tanto que para 2011 se prevé una alza de 463 mil, mayor a los 439 mil previstos anteriormente (véase Gráfica 23).

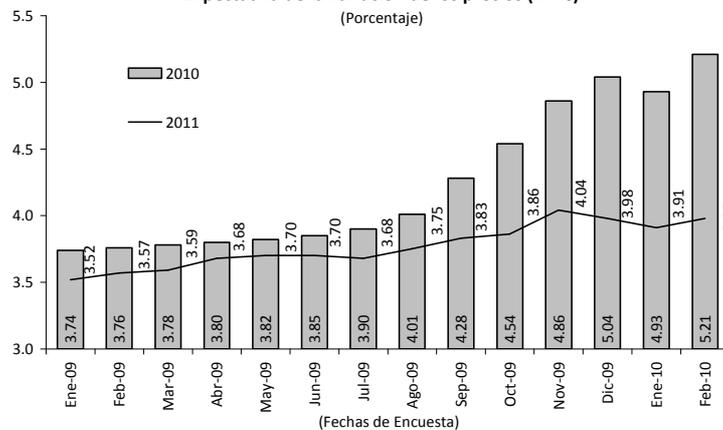
Gráfica 23
Expectativa de la variación en el número de trabajadores asegurados en el IMSS
(Miles de trabajadores)



Fuente: Elaborado por el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas de la Cámara de Diputados con datos de la Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado de febrero de 2010 del Banco de México.

La expectativa inflacionaria para 2010 se estima sea de 5.21 por ciento al cierre del periodo, mayor a la de la encuesta previa en donde se esperaba fuera de 4.93 por ciento. Para el cierre de 2011 se prevé que sea de 3.98 por ciento, menor al 3.91 por ciento estimado en la encuesta inmediata anterior (véase Gráfica 24).

Gráfica 24
Expectativa de la variación de los precios (INPC)
(Porcentaje)



Fuente: Elaborado por el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas de la Cámara de Diputados con datos de la Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado de febrero de 2010 del Banco de México.

4.2 Indicador Coincidente y Adelantado

En el mes de noviembre de 2009, el Sistema de Indicadores Compuestos: Coincidente y Adelantado (SICCA), que se integra con información proveniente de los mercados de bienes y servicios, laboral y financiero del país, comenzó a mostrar movimientos al alza (INEGI, 2010b).

El Indicador Coincidente, el cual refleja un comportamiento similar al de los ciclos de la economía en su conjunto, registró un índice de 98.3 en noviembre de este año, lo cual implicó un incremento de 1.55 por ciento con relación al mes inmediato anterior; situación que se explica por el desempeño favorable de sus indicadores: de la actividad económica mensual, de la tasa de ocupación parcial y desocupación (al presentar una caída en el mes en cuestión); del indicador de la actividad industrial, del índice de ventas netas al por menor en los establecimientos comerciales y del número de asegurados permanentes del IMSS.

El Indicador Adelantado, cuya función es la de anticipar la posible trayectoria de la economía mexicana, tuvo un crecimiento de 1.17 por ciento con relación al mes anterior dado el comportamiento positivo, con cifras desestacionalizadas, del precio del petróleo crudo mexicano de exportación, del índice de la bolsa mexicana de valores en términos reales, del índice de horas trabajadas en el sector manufacturero, del tipo de cambio real y de la tasa de interés interbancaria de equilibrio al mostrar estas dos últimas un decremento en dicho mes (véase Gráfica 25). De la gráfica se aprecian signos de recuperación gradual de la economía mexicana.



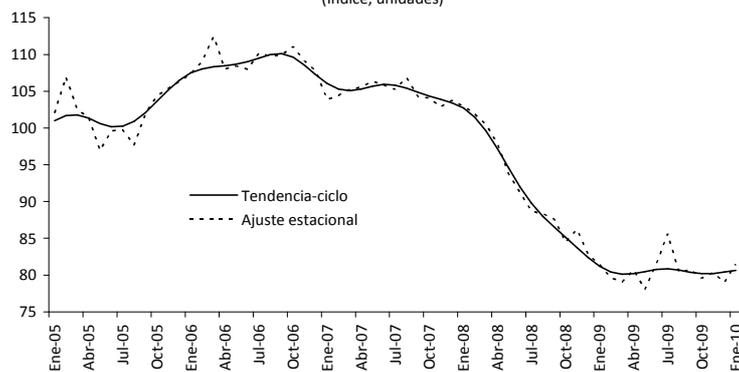
4.3 Confianza del Consumidor

En el mes de enero de 2010, de acuerdo con cifras ajustadas por estacionalidad, el Índice de Confianza del Consumidor (ICC) tuvo un incremento de 3.11 por ciento con relación al mes anterior, resultado del alza de sus cinco componentes (INEGI, 2010a).

En general, del ICC, se infiere que los consumidores mantienen una expectativa incierta, si bien aprecian que su situación económica actual es más favorable comparada con la de hace un año, no esperan que mejore para los próximos 12 meses. Además, perciben que la situación económica del país es menos favorable que la observada hace un año, sin embargo, anticipan que mejore en el futuro. No obstante, los consumidores prefieren posponer la adquisición de bienes de consumo duraderos, situación que podría influir sobre la actividad productiva.

Así, se observa una tendencia estable del ICC, lo que implica que el consumidor prevé una recuperación lenta y moderada de la actividad económica (véase Gráfica 26).

Gráfica 26
Índice de Confianza del Consumidor, tendencia y ajuste estacional¹
2005-2010/enero
 (Índice, unidades)



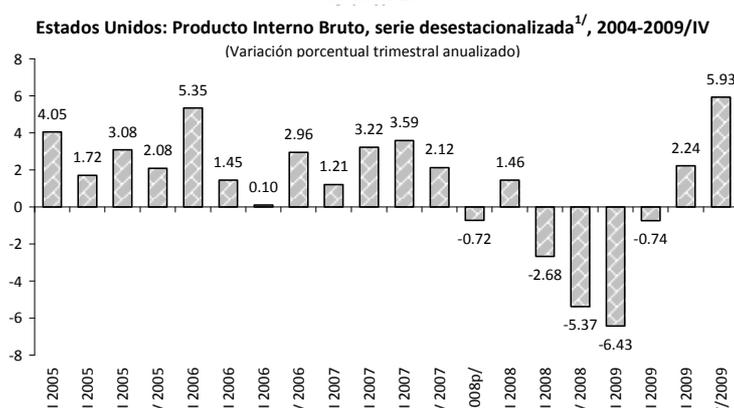
1/ Debido al método de estimación, las series pueden ser modificadas al incorporarse nueva información.

Fuente: Elaborado por el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas de la Cámara de Diputados, con datos del Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI).

5. Economía de Estados Unidos

De acuerdo con cifras revisadas, durante el cuarto trimestre de 2009, el PIB de Estados Unidos creció 5.93 por ciento (cifras oportunas 5.73 por ciento) a tasa trimestral anualizada respecto del trimestre previo (véase Gráfica 27) (BEA, 2010). En el cuarto trimestre del año pasado los gastos de los consumidores se elevaron 1.70 por ciento (oportuna 2.00 por ciento); mientras que el gasto de inversión no residencial se elevó 6.49 por ciento (oportuna 2.90 por ciento); particularmente con un crecimiento de 18.22 por ciento en equipo y software (oportuna 13.30 por ciento). Las exportaciones crecieron 22.42 por ciento (oportuna 18.10 por ciento) en el ultimo trimestre del año; mientras que las importaciones se elevaron 15.29 por ciento (oportuno 10.52 por ciento).

Gráfica 27



1/ Debido al método de estimación, al incorporarse nueva información la serie puede modificarse. Año base 2005=100.
Fuente: Elaborado por el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas de la Cámara de Diputados con datos del Bureau of Economic Analysis, U.S. Department of Commerce.

En términos de la contribución al crecimiento del PIB se tiene lo siguiente:

- Consumo privado, 1.23 por ciento (oportuno 1.44 por ciento).
- Inversión no residencial, 0.62 por ciento (oportuno 0.29 por ciento).
- Inversión residencial, 0.13 por ciento (oportuno 0.14 por ciento).
- Exportaciones netas de importaciones, 0.30 por ciento (oportuno 0.50 por ciento).
- Consumo de gobierno, -0.23 por ciento (oportuno 0.02 por ciento).
- Cambio en Inventarios, 3.88 por ciento (oportuno 3.39 por ciento).

Cabe destacar que el comportamiento de los inventarios incidió, principalmente, en la elevada tasa de crecimiento del PIB; el cambio en los inventarios explicó el 65.43 por ciento de la tasa de expansión del PIB, mientras que la contribución al crecimiento del consumo y de las exportaciones netas disminuyó respecto de la cifra oportuna.

Por otra parte, la confianza de los consumidores de Estados Unidos en la evolución de la economía y de su situación financiera bajó considerablemente en febrero de 2009; el índice de confianza del consumidor, elabora por *The Conference Board*, se situó en febrero de 2009 en 46.0 puntos, frente a los 56.5 puntos de enero de ese mismo año.

La confianza del consumidor, que había estado mejorando en los últimos meses, cayó en febrero como resultado de las preocupaciones sobre las condiciones actuales de la economía y del mercado de trabajo; las perspectivas de los consumidores a corto plazo empeoraron, cada vez son menos los consumidores que anticipan una mejora en las condiciones empresariales y del mercado de trabajo en los próximos seis meses. Los consumidores también siguen estando muy pesimistas sobre las perspectivas de ingresos, por lo que la combinación de esta perspectiva y la de trabajo podría incidir sobre el gasto (Conference Board, 2010).

De acuerdo con el Departamento de Comercio de Estados Unidos, la venta de casas nuevas cayó en enero de 2010, lo que muestra una débil recuperación del mercado inmobiliario; el Departamento de Comercio indicó que, en enero de 2010, las ventas cayeron un 11.21 por ciento con relación a diciembre de 2009 y de 6.08 por ciento con relación al mismo mes de 2009 ello a pesar del crédito fiscal para los compradores de vivienda. El informe del Departamento de Comercio mostró que la mediana del precio de una casa nueva fue de 203 mil 500 dólares e implicó una caída de 5.61 por ciento con relación a diciembre de 2009.

El Departamento de Comercio de Estados Unidos informó que, en enero de 2010 los pedidos de bienes duraderos a las fábricas en ese país aumentaron 3.04 por ciento con relación a diciembre de 2009; el incremento se debió, en su mayor parte, al alza de 126.04 por ciento en los pedidos de las aeronaves civiles y sus partes que, como todos los equipos de transporte, son los más costosos por unidad y, por lo tanto, un indicador volátil.

De acuerdo con datos del Departamento de Trabajo de Estados Unidos, en enero de 2010 el índice de precios al consumidor, desestacionalizado, aumentó 0.17 por ciento con relación a diciembre de 2009 y su variación anual del índice fue de 2.66 por ciento; esta situación se explicó, principalmente, por el incremento observado en el precio de las gasolinas. Por otra parte, el índice de precios al productor, sobre la base ajustada estacionalmente, subió un 1.41 por ciento en enero de 2010 y su comparación anual fue de 5.02 por ciento; la evolución de dicho índice se debió, esencialmente, por el incremento en los precios de combustibles.

En lo que toca al mercado laboral, el del Departamento de Trabajo de Estados Unidos informó que la tasa de desempleo pasó de 10.0 por ciento en diciembre de 2009 a 9.7 por ciento en enero de 2010; la más baja desde agosto de 2009 cuando se ubicó también en 9.7 por ciento.

Fuentes de Información

Banco de México (Banxico). Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/index.html>.

Banco de México, *Encuesta Sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado: Febrero de 2010*, México, Banxico, 1 de marzo de 2010(f), 10 pp. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/resultados-de-encuestas/expectativas-de-los-especialistas/%7BF6E6D5CE-D927-1D92-6BB3-C2C2F90E8696%7D.pdf> [Consulta: 1 de marzo de 2010].

Banco de México, *La Balanza de Pagos en 2009*, México, Banxico, 25 de febrero de 2010(e), 8 pp. Disponible en Internet: <http://www.banxico.gob.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/sector-externo/balanza-de-pagos/%7BD143BDA8-5C1E-9E1A-8D60-A7E4392CD374%7D.pdf> [Consulta: 25 de febrero de 2010].

Banco de México, *Información Oportuna de Comercio Exterior: Enero de 2010*, México, Banxico, 23 de febrero de 2010(d), 4 pp. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/dyn/informacion-para-la-prensa/comunicados/sector-externo/informacion-oportuna-comercio-ext/%7BB1C472EA-7091-3126-133D-0BDDFC05E3E8%7D.pdf> [Consulta: 23 de febrero de 2010].

Banco de México, *La Inflación en la primera quincena de febrero de 2010*, Comunicado de Prensa, México, Banco de México, 24 de febrero 2010(c), 5 pp. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/inflacion/quincenal/%7B29D92B92-E992-884E-C97A-FABD6A10618A%7D.pdf> [Consulta: 24 de febrero de 2010].

Banco de México, *La Inflación en enero de 2010*, Comunicado de Prensa, México, Banco de México, 9 de febrero 2010(b), 9 pp. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/inflacion/mensual/%7B9D9FC6EA-15CD-3D01-2AB8-D17FFEAC7327%7D.pdf> [Consulta: 9 de febrero de 2010].

Banco de México, *Informe sobre la Inflación Octubre-Diciembre 2009 y Programa Monetario para 2010*, México, Banco de México, 27 de enero 2010(a), 59 pp. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/dyn/publicaciones-y-discursos/publicaciones/informes-periodicos/trimestral-inflacion/%7B2303131F-F72D-1284-E524-1E506B0E7DD2%7D.pdf> [Consulta: 29 de enero de 2010].

Blanchard O., et.al., *Rethinking Macroeconomic Policy*, IMF Staff Position Note, SPN/10/03, 12 de febrero de 2010, 18 pp. Disponible en Internet: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/spn/2010/spn1003.pdf> [Consulta: 19 de febrero de 2010]

Bureau of Economic Analysis, *Gross domestic product: fourth quarter 2009 (second estimate)*, News Release, BEA, U.S. Department of Commerce, BEA 10-05, 13 pp. Disponible en Internet: http://www.bea.gov/newsreleases/national/gdp/2010/pdf/gdp4q09_2nd.pdf [Consulta: 3 de marzo de 2010]

- Bureau of Labor Statistics, *Consumer Price Index, January 2010*, Washington, D.C., U.S. Bureau of Labor Statistics, february 19, 2010. Disponible en Internet: <http://www.bls.gov/news.release/cpi.nr0.htm> [Consulta: 3 de marzo de 2010].
- Bureau of Labor Statistics, *Producer Price Indexes, January 2010*, Washington, D.C., U.S. Bureau of Labor Statistics, february 18, 2010. Disponible en Internet: <http://www.bls.gov/news.release/ppi.nr0.htm> [Consulta: 3 de marzo de 2010].
- Bureau of Labor Statistics, *The employment situation, January 2010*, Washington, D.C., U.S. Bureau of Labor Statistics, USDL-10-0141, february 5, 2010. Disponible en Internet: <http://www.bls.gov/news.release/pdf/empsit.pdf> [Consulta: 3 de marzo de 2010].
- Conference Board, *The Conference Board Consumer confidence index declines sharply*, US, Conference Board, Consumer Confidence Survey, Press Release, february 23, 2010. Disponible en Internet: <http://www.conference-board.org/economics/consumerConfidence.cfm> [Consulta: 3 de marzo de 2010].
- Department of Commerce, *Advance Report on Durable Goods Manufacturers' Shipments, Inventories and Orders January 2010*, Washington, D.C., U.S. Department of Commerce, U.S. Census Bureau, february 25, 2010, 4 pp. Disponible en Internet: <http://www.census.gov/manufacturing/m3/adv/pdf/durgd.pdf> [Consulta: 3 de marzo de 2010].
- Department of Commerce, *New residential sales in january 2010*, Washington, D.C., U.S. Department of Housing and Urban Development, U.S. Department of Commerce, U.S. Census Bureau, february 24, 2010, 4 pp. Disponible en Internet: <http://www.census.gov/const/newressales.pdf> [Consulta: 3 de marzo de 2010].
- Fondo Monetario Internacional (FMI), *Una recuperación impulsada por medidas de política y a distintos ritmos, Perspectivas de la economía mundial, al día. Actualización de las proyecciones centrales*, Washington, DC, Estados Unidos, FMI, 26 de enero de 2010, 6 pp. Disponible en Internet: <http://www.imf.org/external/spanish/pubs/ft/weo/2010/update/01/pdf/0110s.pdf> [Consultado: 10 de febrero de 2010].
- Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI). Disponible en Internet: <http://www.inegi.org.mx>.
- INEGI, *Indicadores oportunos de ocupación y empleo, cifras preliminares durante enero de 2010*, México, INEGI, Comunicado No. 065/10, 25 de febrero de 2010(i), 7 pp. Disponible en Internet: <http://www.inegi.org.mx/inegi/contenidos/espanol/prensa/Boletines/Boletin/Comunicados/Indicadores%20de%20ocupacion%20y%20empleo/2010/febrero/comunica.pdf> [Consultado: 25 de febrero de 2010].
- INEGI, *Indicadores del sector manufacturero, cifras durante diciembre de 2009*, México, INEGI, Comunicado No. 066/10, 25 de febrero de 2010(h), 7 pp. Disponible en Internet: <http://www.inegi.org.mx/inegi/contenidos/espanol/prensa/Boletines/Boletin/Comunicados/Indicadores%20del%20sector%20manufacturero/2010/febrero/comunica.pdf> [Consultado: 25 de febrero de 2010].

- INEGI, *Encuesta mensual sobre establecimientos comerciales, cifras durante diciembre de 2009*, México, INEGI, Comunicado No. 061/10, 23 de febrero de 2010(g), 7 pp. Disponible en Internet: <http://www.inegi.org.mx/inegi/contenidos/espanol/prensa/Boletines/Boletin/Comunicados/Establecimientos%20comerciales/2010/febrero/comunica.pdf> [Consultado: 23 de febrero de 2010].
- INEGI, *Producto Interno Bruto en México durante el cuarto trimestre de 2009*, México, INEGI, Comunicado No. 059/10, 22 de febrero de 2010(f), 9 pp. Disponible en Internet: <http://www.inegi.org.mx/inegi/contenidos/espanol/prensa/Boletines/Boletin/Comunicados/PIB%20a%20precios%20constantes/2010/febrero/comunica> [Consultado: 22 de febrero de 2010].
- INEGI, *Indicador global de la actividad económica, cifras durante diciembre de 2009*, México, INEGI, Comunicado No. 060/10, 22 de febrero de 2010(e), 7 pp. Disponible en Internet: <http://www.inegi.org.mx/inegi/contenidos/espanol/prensa/Boletines/Boletin/Comunicados/Indicador%20global%20de%20la%20actividad%20economica/2010/febrero/comunica.pdf> [Consultado: 22 de febrero de 2010].
- INEGI, *Información oportuna sobre la actividad industrial en México durante diciembre de 2009*, México, INEGI, Comunicado No. 038/10, 11 de febrero de 2010(d), 8 pp. Disponible en Internet: <http://www.inegi.org.mx/inegi/contenidos/espanol/prensa/Boletines/Boletin/Comunicados/Indicadores%20de%20la%20actividad%20industrial/2010/febrero/comunica.pdf> [Consultado: 11 de febrero de 2010].
- INEGI, *Indicador mensual de la inversión fija bruta en México, cifras durante noviembre de 2009*, México, INEGI, Comunicado No. 036/10, 9 de febrero de 2010(c), 6 pp. Disponible en Internet: <http://www.inegi.org.mx/inegi/contenidos/espanol/prensa/Boletines/Boletin/Comunicados/Indicadores%20de%20la%20inversion%20fija%20bruta/2010/febrero/comunica.pdf> [Consultado: 9 de febrero de 2010].
- INEGI, *Sistema de Indicadores Compuestos: Coincidente y Adelantado, cifras a noviembre de 2009*, México, INEGI, Comunicado No. 035/10, 5 de febrero de 2010(b), 5 pp. Disponible en Internet: <http://www.inegi.org.mx/inegi/contenidos/espanol/prensa/Boletines/Boletin/Comunicados/Sistema%20de%20indicadores%20compuestos%20C%20y%20A/2010/febrero/comunica.pdf> [Consultado: 5 de febrero de 2010].
- INEGI, *Índice de Confianza del Consumidor, cifras durante enero de de 2010*, México, INEGI, Comunicado No. 031/10, 4 de febrero de 2010(a), 9 pp. Disponible en Internet: <http://www.inegi.org.mx/inegi/contenidos/espanol/prensa/Boletines/Boletin/Comunicados/Indice%20de%20confianza%20del%20consumidor/2010/febrero/comunica.pdf> [Consultado: 4 de febrero de 2010].
- Ley del Banco de México, 31 de diciembre de 2000, 18 pp. Disponible en Internet: <http://www.ordenjuridico.gob.mx/Federal/Combo/L-73.pdf> [Consulta: 3 de febrero de 2010]. México.

Petróleos Mexicanos (PEMEX), *Indicadores petroleros*, México, PEMEX, Vol. XXII, No. 1, enero 2010, 29 pp. Disponible en Internet: <http://www.ri.pemex.com/files/dcpe/petro/indicador.pdf> [Consultado: 26 de febrero de 2010].

Secretaría de Economía (Economía), *Cuadros Estadísticos*, México, Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras, febrero 2010b, 5 pp. Disponible en Internet: http://www.economia.gob.mx/pics/pages/1175_base/dicE09.pdf [Consultado: 26 de febrero de 2010].

Secretaría de Economía (Economía), *Informe Estadístico sobre el Comportamiento de la Inversión Extranjera Directa en México (Enero – diciembre de 2009)*, México, Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras, febrero 2010a, 11 pp. Disponible en Internet: http://www.economia.gob.mx/pics/pages/1175_base/dicW09.pdf [Consultado: 26 de febrero de 2010].

Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP). Disponible en Internet: <http://www.shcp.gob.mx/Paginas/default.aspx>.

Secretaría da Hacienda y Crédito Público, *Informes sobre la situación económica, las finanzas públicas y la deuda pública, cuarto trimestre de 2009*, México, SHCP, 29 de enero de 2010, 90 pp. Disponible en Internet: <http://www.shcp.gob.mx/FINANZASPUBLICAS/ITSSEFPDP/2009/Cuarto%20Trimestre%20de%202009/Informe%20Cuarto%20Trimestre%20de%202009.pdf> [Consultado: 29 de enero de 2010].

Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *Criterios Generales de Política Económica para la Iniciativa de Ley de Ingresos y el Proyecto de Presupuesto de Egresos de la Federación correspondiente al Ejercicio Fiscal de 2010*, México, SHCP, 8 de septiembre de 2009, 173 pp. Disponible en Internet: http://www.apartados.hacienda.gob.mx/presupuesto/temas/ppef/2010/temas/expo_motivos/criterios/cgpe_2010.pdf [Consultado: 30 de octubre de 2009].



Centro de Estudios de las Finanzas Públicas
H. Cámara de Diputados
www.cefp.gob.mx

Director General: Dr. Héctor Juan Villarreal Páez

Director de Área: Dr. Juan Carlos Chávez Martín del Campo

Revisó: Lic. Ricardo Rodríguez Vargas

Elaboró: Lic. Azalea del Carmen Clemente Blanco y Lic. Martín Ruiz Cabrera