

Distr.
RESTRINGIDA

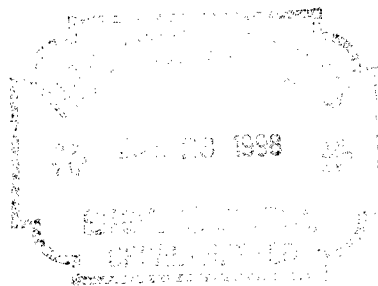
LC/MEX/R.640
20 de enero de 1998

ORIGINAL: ESPAÑOL

CEPAL

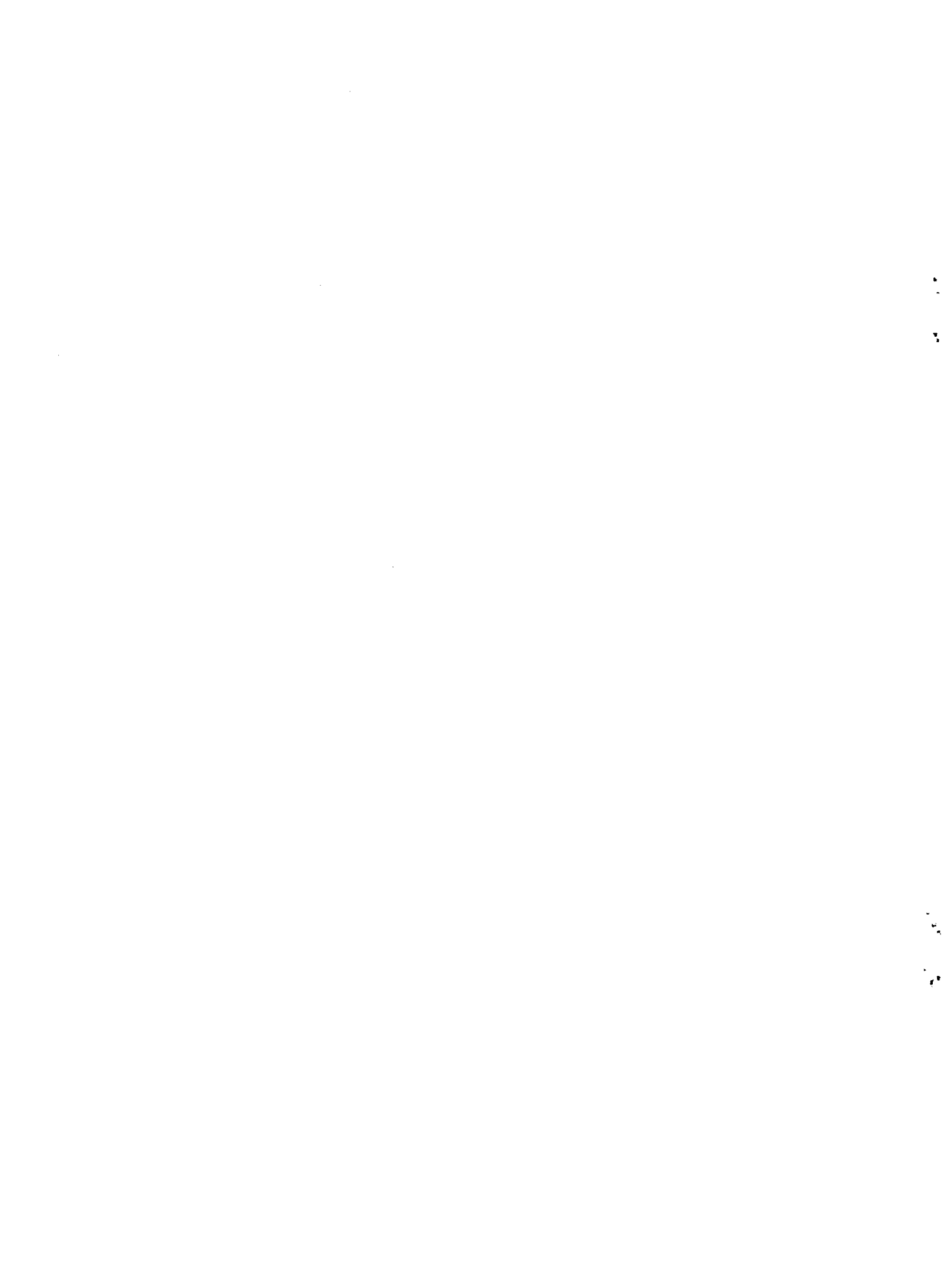
Comisión Económica para América Latina y el Caribe

6.2



MEXICO: INFORME DE LA COYUNTURA ECONOMICA

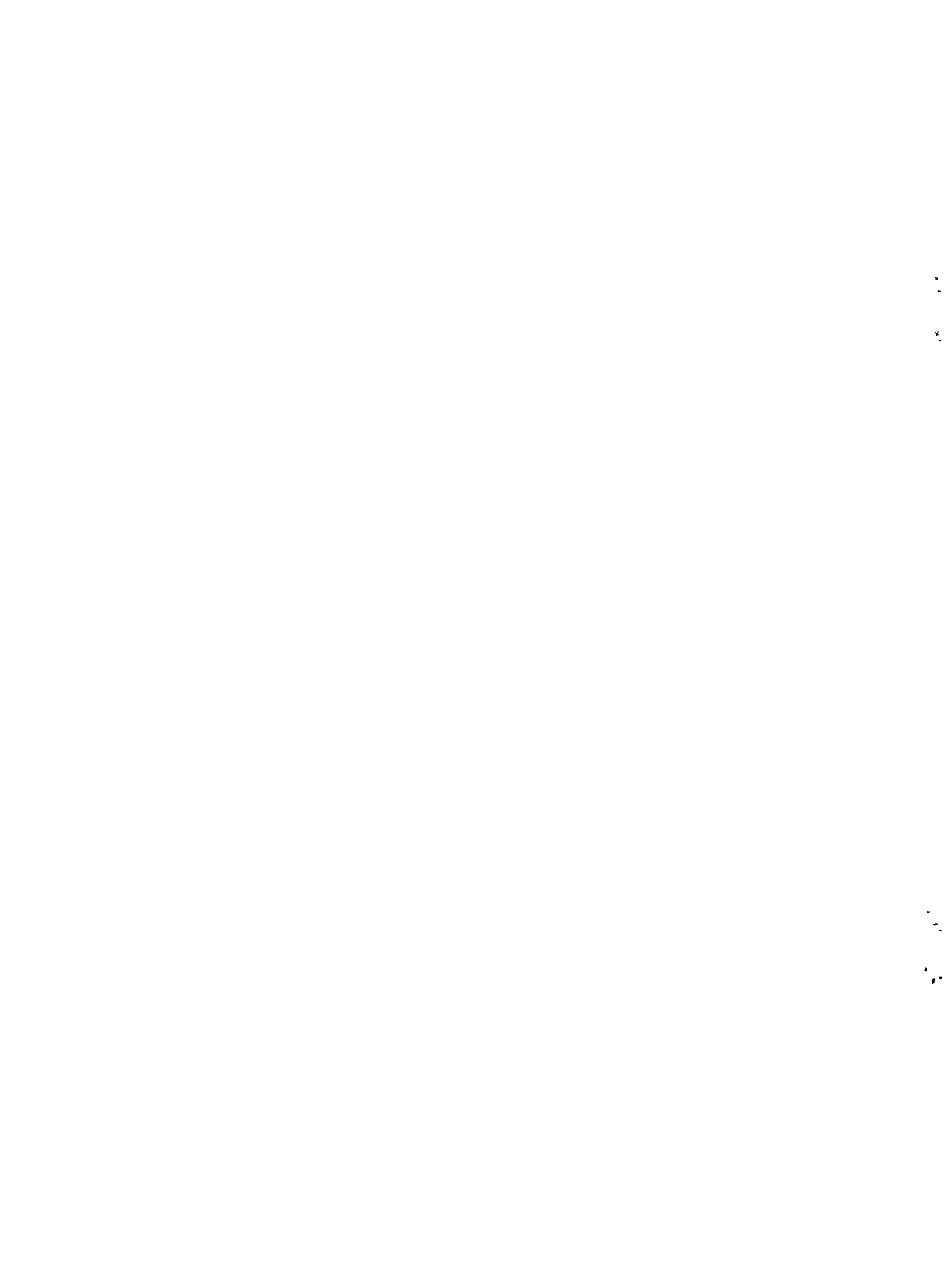
Cuarto trimestre de 1997



INDICE



	<u>Página</u>
RESUMEN	1
1. Política económica	5
2. Finanzas y deuda públicas	6
3. Actividad económica y empleo	11
4. Precios y salarios	14
5. Mercado cambiario	15
6. Mercados de dinero y de capitales	18
7. Sector financiero	21
8. Sector externo	22



RESUMEN

Las tendencias favorables de la economía mexicana prosiguieron a lo largo del último trimestre de 1997, en el que se estima un crecimiento de 7.2% con respecto al mismo lapso de 1996. En el conjunto del año se prevé una expansión del producto interno bruto (PIB) de 7.3%, la mayor desde 1981, desempeño que permitiría rebasar el PIB por habitante de 1994. La reactivación de la demanda interna y el dinamismo de las exportaciones impulsaron el descenso de la tasa de desempleo a niveles similares a los registrados antes de la crisis de fines de 1994; aún así, el salario real continuó deprimido.

En 1997 el entorno macroeconómico de estabilidad y crecimiento se reflejó en trayectorias declinantes de la inflación y de las tasas de interés, así como en elevados flujos de inversión extranjera. Éstos últimos incidieron en la apreciación real del tipo de cambio e indujeron ajustes en el manejo de la política monetaria, dirigidos a moderar las entradas de capital de corto plazo en el mercado de dinero a fin de evitar una apreciación del peso. La entrada de capitales fortaleció los activos internacionales y su impacto monetario se esterilizó mediante una intensa colocación de valores gubernamentales entre el público.

Se estima que las finanzas públicas arrojaron un saldo anual ligeramente negativo, en vista del mayor dinamismo del gasto entre octubre y diciembre. El gobierno siguió una eficaz política de colocaciones de deuda en los mercados internacionales, lo que permitió el refinanciamiento de un considerable monto de vencimientos de corto plazo y contribuyó a la reducción del saldo total de la deuda externa.

A causa de los cuantiosos recursos destinados a apoyar instituciones bancarias insolventes, el costo fiscal a valor presente de los programas de apoyo a la banca y sus deudores se incrementó hasta representar 11.9% del PIB en 1997. La aplicación de estos programas contribuyó a estabilizar los índices de cartera vencida y estimuló la capitalización de la banca, cuyas funciones de intermediación aún no se restablecían plenamente, al continuar abatido el crédito.

La apreciación del peso motivó la desaceleración de las exportaciones y el aumento de las importaciones; la relación entre ambas dio saldos negativos en los últimos seis meses del año. Ello determinó una elevación del déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos, pese a que la cuenta comercial del conjunto del año siguió siendo ligeramente positiva.

La actividad económica resultó fortalecida por el positivo desempeño del mercado nacional; el consumo se recuperó gradualmente de los deprimidos niveles de los dos años previos y la inversión sostuvo el dinamismo mostrado en 1996. La reactivación del consumo privado se reflejó en el repunte de los servicios, el comercio, restaurantes y hoteles, y las comunicaciones. Con todo, fue sobresaliente el sector industrial, encabezado por la manufactura, y continuó generando efectos multiplicadores sobre el resto de la economía. De este modo, se registró una recuperación sectorial generalizada, si bien con ritmos e intensidades diversos.

En rigor, el aparato productivo sigue presentando una marcada heterogeneidad, ya que son las grandes empresas, las exportadoras y las que cuentan con acceso a financiamiento externo, las que acusan el mayor dinamismo, mientras que las empresas de menor tamaño, sobre todo las

orientadas al mercado interno, encuentran escollos en su acceso al financiamiento, por lo que su reactivación se dificulta.

La crisis financiera iniciada en algunos países del Sudeste de Asia repercutió en los mercados de México, con un efecto hasta ahora relativamente menor, que consistió, en el caso del tipo de cambio y el mercado de valores, en pequeños ajustes que –independientemente de lo sucedido en Asia– se estimaban necesarios. La elevación transitoria de las tasas de interés fue consecuente con lo anterior, pero las trayectorias fundamentales de los mercados financieros, la inflación y la actividad económica prácticamente no se modificaron.

Perspectivas

Los recientes acontecimientos en los mercados financieros de Asia y sus repercusiones en el resto del mundo imprimen un tono de incertidumbre sobre las expectativas de crecimiento de México, en especial ante una eventual desaceleración de la economía de los Estados Unidos. En 1998 se prevé la disminución del ritmo de crecimiento a un estimado de 5%. Se espera que la inflación y las tasas de interés continúen a la baja, aunque siempre en niveles de dos dígitos (12 y 16%, respectivamente). El empleo formal seguirá expandiéndose y se calcula un pequeño ascenso en los ingresos reales de la población; ambos factores impulsarían el consumo interno y la inversión, mientras que en las exportaciones se anticipa un menor ritmo de crecimiento, pero todavía con tasas de dos dígitos.

Los riesgos mayores se vislumbran en el sector externo, sobre todo en el mediano plazo (1999-2000). Es factible que continúen las fuertes entradas de capital, tanto de inversión directa como de portafolio, lo que mantendría la tendencia a la apreciación del peso; ello erosionaría con rapidez la cuenta comercial y ampliaría la brecha de la cuenta corriente de la balanza de pagos. Estas tendencias no parecen comprometer las expectativas de crecimiento económico en 1998, si bien ponen de manifiesto el riesgo que se podría correr en 1999.

Por otro lado, la conjunción de un elevado crecimiento con una caída en el financiamiento al sector privado en 1997 sugiere que este último debiera reactivarse para mantener el dinamismo de la economía en 1998.

Finalmente, diversos factores extraeconómicos entran en juego en 1998. Uno se refiere a la situación de Chiapas, y otro se relaciona con los procesos electorales a celebrarse en el curso del año en 10 estados del país.

Cuadro 1
INDICADORES MACROECONÓMICOS 1996-1997

	1996	1997												
	Dic.	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Sept.	Oct.	Nov.	Dic.	
Producto interno bruto <u>a/</u>	7.6			5.1			8.8			8.1			n.d	
Inflación <u>b/</u>	3.2	2.6	1.7	1.2	1.1	0.91	0.89	0.87	0.89	1.25	0.80	1.12	1.40	
Tipo de cambio <u>c/</u>	7.86	7.82	7.79	7.95	7.89	7.89	7.94	7.86	7.77	7.77	7.87	8.27	8.12	
Tasa de interés <u>d/</u>	27.2	23.4	19.9	21.5	21.5	18.5	20.1	18.9	18.8	17.9	17.8	20.2	18.9	
Tasa de desempleo abierto	4.1	4.5	4.2	4.2	4.3	3.9	3.4	4.1	3.5	3.4	3.2	3.3	n.d	
Producción industrial <u>e/</u>	11.2	7.1	7.5	4.3	15.2	8.96	10.1	10.3	8.1	12.5	10.4	n.d	n.d	
IPyC <u>f/</u>	3,309	3,623	3,797	3,797	3,779	3,901	4,270	4,748	5,018	5,021	5,134	4,704	5,063	
						Millones de dólares								
Exportaciones de bienes	8,509	8,182	8,069	8,848	9,221	8,836	9,384	9,361	8,950	9,809	10,253	9,598	n.d	
Importaciones de bienes	7,998	7,665	7,686	8,179	9,096	8,591	9,112	9,422	9,074	9,988	10,447	9,945	n.d	
Balanza comercial	511	517	383	670	124	245	272	-61	-124	-179	-194	-347	n.d	
Reservas internacionales <u>g/</u>	17,509	18,960	20,202	20,001	21,496	22,262	21,730	22,489	23,285	24,442	25,830	25,474	28,003	
Activos internacionales netos <u>g/</u>	6,313	8,758	10,472	10,456	12,429	14,442	14,254	15,281	16,549	17,709	18,753	17,881	19,824	

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

n.d. no disponible

a/ Variación porcentual con respecto al mismo trimestre del año anterior.

b/ Variación porcentual del índice nacional de precios al consumidor con respecto al mes anterior.

c/ Tipo de cambio interbancario a la venta (valor mismo día), promedio del período, pesos por dólar.

d/ CETES a 28 días promedio mensual.

e/ Tasa de crecimiento con relación al mismo mes del año anterior.

f/ Índice de precios y cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores, promedio mensual.

g/ Fin de Período.

Cuadro 2
PERSPECTIVAS MACROECONÓMICAS 1998

	Producto interno bruto	Inflación dic-dic.	Cetes 28 días	Tipo de cambio interbancario	Balanza comercial	Cuenta corriente	Reservas internacionales	Balance público
	(tasa de crecimiento) %	%	(Promedio anual) %	(Promedio anual)	(Miles de millones de dólares)	(Miles de millones de dólares)	(Miles de millones de dólares)	(% PIB)
Gobierno a/	5.20	12.00	n.d	8.74	n.d	-10.80	n.d	-1.25
AB Asesores Moneda	5.50	13.00	16.70	8.39	-3.80	-10.00	29.70	-1.40
American Chamber México	5.70	12.30	17.60	8.32	-4.07	-11.85	32.15	-1.40
Asesoría GBM-Atlántico	4.70	12.80	15.80	8.65	-3.30	-10.20	30.10	-1.50
BBV-Probursa	5.60	12.48	16.00	8.46	-4.10	-14.00	29.00	-1.30
Bufete de Promoción Industrial	5.30	12.70	16.80	8.63	-2.66	-10.24	28.36	-1.30
Bursamétrica	4.90	12.42	16.17	8.35	-3.78	-13.77	35.36	-1.50
CAIE-ITAM	5.10	12.60	16.50	8.50	-2.40	-10.29	n.d	-1.70
CAPEM-Oxford	6.30	13.60	17.20	8.45	-5.38	-14.00	20.60	-2.00
CEESP	5.60	13.00	16.64	8.50	-2.50	-11.33	n.d	n.d
CIEMEX-WEFA	6.40	13.20	15.87	8.52	-1.70	-10.64	26.99	-1.30
ING Barings	5.50	13.00	15.64	8.30	-3.10	-13.20	27.50	-1.80
Interacciones Casa de Bolsa	5.50	13.50	16.80	8.40	-3.20	-11.80	29.00	-2.00
Jonathan Heath y Asoc.	5.10	12.40	16.36	8.44	-3.35	-12.75	30.26	-1.40
Macro Asesoría Económica	5.10	11.50	15.82	8.62	-3.44	-12.13	29.71	-1.60
Santander Investment	5.00	13.30	15.95	8.54	-3.53	-11.98	28.40	-1.50
Promedio	5.42	12.79	16.39	8.47	-3.35	-11.88	29.01	-1.55

Fuente: Reforma, 6 de enero de 1998. a/ De acuerdo a los Criterios Generales de Política Económica. n.d. No disponible.

1. Política económica

En 1997 la política económica conservó los lineamientos adoptados desde la crisis cambiaria de fines de 1994, consistentes en restablecer los equilibrios macroeconómicos mediante un severo programa de ajuste. Se siguió dando prioridad a la reducción de la inflación, al saneamiento financiero de la banca y a la reactivación de la economía, mientras que permanecieron en vigor el esquema de flotación cambiaria (con ciertas modificaciones destinadas a suavizar las fluctuaciones del mercado) y la disciplina de las políticas fiscal y monetaria. En el frente externo, continuó aplicándose la estrategia de refinanciamiento de la deuda externa, mediante emisiones en los mercados internacionales.

Durante el último tramo de 1997 se generaron discusiones sobre la política fiscal en la Cámara de Diputados, de mayoría opositora. La propuesta del grupo opositor en torno a reducir la tasa del impuesto al valor agregado (IVA) obtuvo la mayoría en la cámara baja pero no en la alta, donde predomina el partido en el gobierno. Así, la tasa del IVA permaneció en 15%. Por otro lado, la miscelánea fiscal de 1998 se aprobó luego de que en una primera votación había sido rechazada por los partidos de oposición.

Hacia fines del año el gobierno dio a conocer los criterios generales de política económica para 1998, en los que se establecen como objetivos i) mejorar el ingreso y bienestar de la población y ii) establecer las bases de un crecimiento sostenido en el mediano plazo, con una inflación a la baja. El gobierno calcula un crecimiento económico de 5.2% en 1998, una inflación de 12%, un déficit público de 1.25% del PIB, una paridad de peso por dólar de 8.74 en promedio y un déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos de 11,000 millones de dólares (2.5% del producto).

Perspectivas

A mediados de enero se anunció un recorte de 15,000 millones de pesos (1,900 millones de dólares) en el presupuesto del gasto público, equivalentes a una disminución de 1.8% respecto del presupuesto original, decisión tomada a consecuencia de la caída de los precios internacionales de los hidrocarburos (46% en los últimos 12 meses). Se prevé que el menor gasto aplicará principalmente en el rubro de gasto corriente.

A fines de enero se daría a conocer el programa monetario del Banco Central para 1998. Se espera que el nuevo gobernador del Instituto imprima continuidad a la estrategia de austeridad emprendida desde 1995, acorde con las políticas anunciadas por la Secretaría de Hacienda.

2. Finanzas y deuda públicas

La política fiscal continuó encaminada a equilibrar las finanzas públicas, como elemento central de la estrategia de reordenamiento económico. De forma complementaria se procuró fomentar el ahorro interno e incentivar la inversión productiva; la política de ingresos se dirigió al fortalecimiento de la recaudación a través de la ampliación de la base de contribuyentes y de hacer más equitativa la carga fiscal. Por su parte, el gasto público se orientó a impulsar la inversión pública, las actividades productivas y los programas de desarrollo social.

En el conjunto del año se estima un déficit del sector público presupuestario de 0.7% del producto, superior al de 1996 (0.1%) y ligeramente por arriba de la previsión oficial (0.5%). En el balance primario se calcula un saldo positivo equivalente a cerca de 3% del PIB.

Al cierre del tercer trimestre los ingresos presupuestarios se habían incrementado 2.4% en términos reales, en especial por el aumento de la recaudación tributaria (11%), resultante de la mayor actividad económica y de la rigurosa fiscalización ejercida por las autoridades. Ese desempeño y la reducción del costo financiero de la deuda pública (7% en términos reales) permitió absorber los costos asociados a la reforma del sistema de seguridad social y contribuyó a la ampliación del gasto en inversión (sobre todo en la industria del petróleo), desarrollo social, y participaciones a estados y municipios.

Se estima que el gobierno destinó más de la mitad del presupuesto a programas sociales, incluyendo apoyos alimentarios (tanto subsidios generalizados como a la tortilla, la leche y los desayunos escolares), ampliación de la cobertura de educación básica y programas de empleo. De forma adicional, en el marco de la política de combate a la pobreza, el gobierno federal aplicó el Programa de Educación, Salud y Alimentación (PROGRESA), cuyo principal objetivo apunta a reducir los índices de extrema pobreza y beneficiar a las familias de escasos recursos de las zonas rurales, campesinas e indígenas del país.

Por otro lado, se amplió hasta el 31 de diciembre de 1998 la vigencia del Programa de Apoyo a Deudores del Fisco Federal (PROAFI). De este modo, los contribuyentes que deban menos de 5,000 pesos al fisco podrán regularizar su situación, sin pagar multas ni recargos, cubriendo sólo el 50% del adeudo, pues el resto les será condonado, siempre que el adeudo haya sido generado antes del 31 de mayo de 1996.

Política de deuda pública externa

El objetivo de la política de deuda pública externa se encaminó a la disminución de su costo y a extender los plazos de amortización, mediante el refinanciamiento de los vencimientos de corto plazo, con recursos de colocaciones de bonos en el mercado internacional.

Se estima que la deuda externa bruta del sector público bajó de más de 98,000 millones de dólares en 1996 a alrededor de 90,000 millones en 1997, a raíz de la cancelación adelantada del adeudo del gobierno federal con el Tesoro de los Estados Unidos (3,500 millones de dólares) y de

las notas bancarias emitidas en 1996 (6,000 millones). Por su parte, la del Banco de México, gracias a los pagos efectuados al Fondo Monetario Internacional (FMI), habría pasado de 13.3 miles de millones de dólares en 1996 a un estimado de 9,000 millones en 1997. La deuda externa del sector privado se mantuvo sin cambio, por lo que el adeudo externo del país descendió 13,000 millones de dólares, ubicándose en 144,000 millones.

Cuadro 3
INGRESOS, GASTOS Y BALANCES DEL SECTOR PÚBLICO
(Enero-septiembre, 1997)

Ingresos presupuestarios	Millones de pesos	Variación real (%)	Gastos presupuestarios	Millones de pesos	Variación real (%)
Total	501,424	2.4	Total	482,672	6.2
Petroleros	195,429	1.0	Primario	408,596	9.0
PEMEX a/	58,287	-9.3	Programable	323,861	5.1
Gobierno federal b/	137,142	6.1	Corriente	261,304	5.0
No petroleros	305,995	3.2	Capital	62,557	5.6
Gobierno federal	199,990	2.4	Inversión física	59,063	6.6
Tributarios	180,140	9.5	Inversión financiera	3,494	-9.0
No tributarios	19,850	-35.6	No programable	84,735	26.6
Organismos y empresas	106,005	4.9	Intereses de la deuda	74,076	-6.6
<u>Balances</u>					
1. Balance presupuestario c/	18,752	-47.3	4. Balance primario presupuestario d/	92,828	-19.2
2. Balance de entidades bajo control presupuestario indirecto	-403	n.a.	5. Balance primario de entidades bajo control presupuestario indirecto	-124	n.a.
3. Balance público (1 + 2)	18,349	-53.5	6. Balance público primario (4 + 5)	92,704	-22.3
Porcentaje respecto del PIB	0.57		Porcentaje respecto del PIB	2.89	

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), *Informes sobre la situación económica, las finanzas públicas y la deuda pública*, tercer trimestre de 1997.

n.a.: no aplicable

a/ Corresponde a los ingresos propios de esta empresa.

b/ Ingresos por concepto de derechos, aprovechamientos, IVA e impuestos especiales.

c/ Ingresos presupuestarios totales - gastos presupuestarios totales.

d/ Ingresos presupuestarios totales - (gastos presupuestarios totales - intereses de la deuda).

Cuadro 4
EVOLUCIÓN DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA, ENERO A SEPTIEMBRE DE 1997
(Millones de dólares)

	Saldo al 31 diciembre de 1996	Movimientos de enero a septiembre de 1997				Saldo al 30 septiembre de 1997
		Disposi- ciones	Amortiza- ciones	Endeuda- miento neto	Ajustes <u>a/</u>	
Deuda neta	89,746					80,975
Activos externos	-8,538					-8,516
b/						
Deuda bruta	98,284	19,804	27,223	-7,409	-1,384	89,491
Largo plazo	93,293	12,580	19,667	-7,086	-1,389	84,818
Corto plazo	4,991	7,224	7,556	-323	5.0	4,673

Fuente: CEPAL, sobre la base de la SHCP, *Informes sobre la situación económica, las finanzas públicas y la deuda pública*, tercer trimestre de 1997.

a/ Derivados de la apreciación del dólar frente a otras monedas.

b/ Considera las garantías valuadas a precio de mercado para el principal, 18 meses de intereses para los Bonos Brady y las disposiciones de FAFEXT.

Con la colocación de 1,000 millones de dólares en el cuarto trimestre, se estima que las emisiones de deuda del gobierno en los mercados internacionales ascendieron a cerca de 10,000 millones de dólares en 1997. El gobierno federal colocó más de 7,000 millones y el resto correspondió a Petróleos Mexicanos (PEMEX), Nacional Financiera (NAFIN) y Banco Nacional de Comercio Exterior (BANCOMEXT). El plazo promedio de amortización fue de 9 años, con una tasa de interés fija promedio de 8.265% y un rango de 3.1% a 11.0%. Estas condiciones fueron más favorables que las obtenidas en las colocaciones efectuadas en 1995 y 1996. Los recursos captados se destinaron al refinanciamiento de vencimientos de corto plazo y a la cancelación adelantada de deuda externa. El servicio de la deuda en los primeros nueve meses ascendió a 32,328 millones de dólares (8% del PIB), de los que 27,223 correspondieron a amortizaciones y 5,105 millones de dólares a intereses y comisiones.

La anticipación del gobierno en el cumplimiento de compromisos financieros con el exterior contribuyó a la conclusión, hacia fin de año, de las negociaciones para acceder a una línea de liquidez por 2,500 millones de dólares, que se utilizarían para el refinanciamiento de deuda externa en los casos en que el acceso a los mercados internacionales de capital se viera obstaculizado por episodios de volatilidad, como los que se suscitaron en 1997. La transacción fue suscrita por 31 instituciones financieras de 10 países.

Cuadro 5

MÉXICO: EMISIONES DE DEUDA DEL SECTOR PÚBLICO EN LOS MERCADOS INTERNACIONALES.

Entidad	Moneda original	Monto (Millones de dólares)	Plazo (Años)	Tasa (%)
<i>Primer Trimestre</i>				
Gobierno Federal	Dólar EUA	1,000.0	10	Fija 9.875
	Marco alemán	889.1	12	Fija 8.295
	Lira italiana	300.1	10	Fija 9.125
	Yen japonés	404.5	7	Fija 4.000
<i>Segundo Trimestre</i>				
Gobierno Federal	Yen japonés	789.0	5	Fija 3.100
	Dólar EUA	1,000.0	5	Libor +1.250
	Dólar EUA	500.0	10	Fija 9.875
	Lira	296.1	20	Fija 11.000
	Libra GB	491.8	5	Fija 8.750
PEMEX	Lira	209.7	7	Fija 9.130
	Dólar EUA	300.0	5	Fija 8.500
	Dólar EUA	250.0	10	Fija 9.000
Nafin	Dólar EUA	150.0	3	Fija 8.000
	Dólar EUA	100.0	1	Fija 6.433
<i>Tercer Trimestre</i>				
Gobierno Federal	Marco alemán	409.2	11	Fija 8.000
	Lira	279.6	7	Fija 8.375
	Euros	440.0	7	Euros 7.625
PEMEX	Lira	423.6	10	Fija 10.125 y 7.375
	Dólar EUA	400.0	30	Fija 9.500
	Dólar EUA	600.0	10	Fija 8.850
Bancomext	Dólar EUA	300.0	5	Fija 8.000
<i>Cuarto Trimestre</i>				
Gobierno Federal	Can. Dólar	360.0	6	Dólares canad.
TOTAL		9,892.7		

Fuente: Elaborado con base en Secretaría de Hacienda y Crédito Público, boletines varios.

Perspectivas

La coyuntura del cambio de titular en la Secretaría de Hacienda ha renovado la insistencia del sector privado acerca de una reforma fiscal completa, que se dirija fundamentalmente a garantizar la seguridad jurídica de los contribuyentes, así como la simplificación y eliminación de trámites. En 1998 se planea aplicar al rubro social un 70% del gasto programable total. El nivel del gasto total que propondría el gobierno al Congreso de la Unión para 1998 ronda los 850,000 millones de pesos, lo que implica un crecimiento cercano a 5% en términos reales.

Las finanzas públicas resentirán, por una parte, el efecto de la reforma a la seguridad social al privarse de las contribuciones de los trabajadores (1.47% del PIB); por otra, serán afectadas por el costo de los programas de apoyo a la banca y sus deudores. También se esperan menores ingresos petroleros, por el precio internacional desfavorable e incrementos en las participaciones a estados y municipios. Como resultado, se registrará un aumento en el déficit público, que representaría alrededor de 1.5% del producto en 1998.

3. Actividad económica y empleo

La actividad productiva siguió recuperándose durante el último trimestre de 1997. A diferencia del año anterior, el consumo interno se reactivó marcadamente. La inversión bruta fija se habría elevado cerca de 20% en el año (22.4% al tercer trimestre), constituyéndose en el elemento más dinámico de la demanda; aun cuando su nivel todavía fue inferior al de 1994, tal dinamismo fortalecería las expectativas de crecimiento sostenido a mediano y largo plazos. Las exportaciones se desaceleraron pero mantuvieron tasas de crecimiento de dos dígitos. El avance de la demanda agregada se estima cercano al 11% en todo el año. Dado el fuerte componente importado del gasto interno, lo anterior impulsó a las importaciones, que se expandieron 22%.

La recuperación del consumo privado (5.6% en los primeros nueve meses de 1997) obedeció básicamente al mayor gasto en bienes duraderos (25%), como automóviles, muebles y enseres domésticos. El gasto en bienes no duraderos --alimentos; vestido y calzado; artículos para el cuidado personal y el hogar-- y servicios se expandió sólo 4% al tercer trimestre. El mayor dinamismo de las ventas de bienes duraderos se asocia a la canasta representativa de estratos económicos de medianos y altos ingresos. Precisamente, las ventas de las tiendas departamentales (típicas expendedoras de artículos de consumo duradero) se incrementaron por encima de las realizadas en las tiendas de autoservicio, donde se comercian alimentos y otros productos de primera necesidad. Debido a que la evolución del ingreso disponible depende fundamentalmente del crecimiento del empleo y del avance de los salarios reales, se infiere que el consumo privado se ha reactivado por efecto de los mayores índices de ocupación, puesto que los salarios reales siguen estancados.

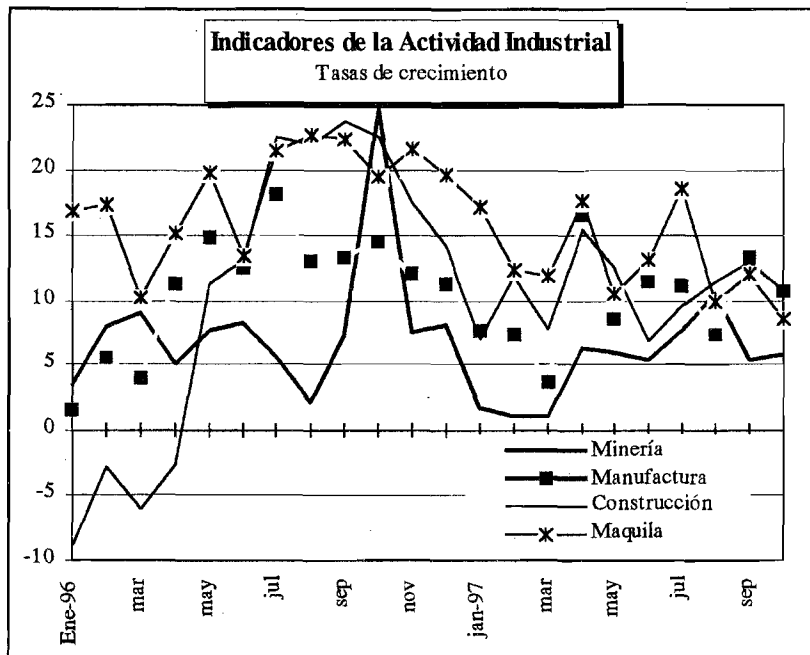
Cuadro 6
EVOLUCIÓN SECTORIAL DEL PIB ^{a/}
(Tasas de crecimiento)

	1995		1996				1997			
	IV	Anual	I	II	III	IV	Anual	I	II	III
PIB total	-7.0	-6.2	-0.4	6.4	7.0	7.6	5.1	5.1	8.8	8.1
Agropecuario	1.5	1.0	4.6	2.2	-4.3	1.6	1.2	1.6	10.4	-1.3
Industria	-6.9	-7.8	3.4	11.1	14.2	13.0	10.4	6.3	11.3	10.4
Minería	-4.7	-2.7	6.9	7.6	6.4	12.5	8.3	1.0	5.9	7.6
Manufacturas	-4.0	-4.8	4.8	12.5	13.7	12.7	10.9	6.2	12.0	10.9
Construcción	-21.2	-23.5	-3.9	8.9	24.1	17.8	11.4	8.7	11.5	11.5
Electricidad	0.7	2.1	3.0	4.1	5.6	5.1	4.5	5.4	5.0	5.7
Servicios	-8.4	-6.4	-3.0	4.7	4.9	6.0	3.1	5.0	7.7	8.1
Comercio, Rest. Hot.	-17.5	-15.6	-6.6	6.9	6.4	10.1	4.1	5.6	11.7	12.3
Comunicaciones	-5.7	-4.9	2.0	12.5	9.8	10.9	8.7	7.3	11.2	10.6
Servicios financieros	-3.3	-0.3	-2.5	1.9	3.6	3.0	1.4	4.7	5.7	6.5
Serv. Comunales	-4.0	-2.3	-2.2	1.6	2.3	2.6	1.0	3.6	4.1	3.8

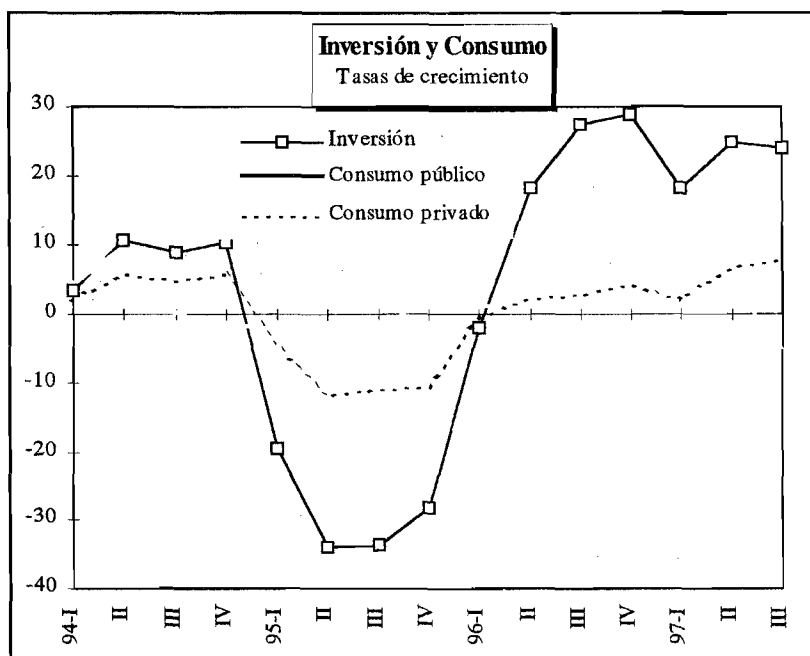
Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática (INEGI).

a/ Cálculos basados en cifras revisadas del PIB a precios constantes de 1993.

Las ventas internas de vehículos (incluyendo las importaciones) en los primeros 10 meses de 1997 avanzaron 48% con relación al mismo lapso de 1996, alcanzando la cifra de 365,133 unidades; pero, con respecto a las ventas del período equivalente de 1994 todavía eran 25% inferiores. A su vez, las exportaciones de automóviles y camiones permanecieron sin cambio en el mismo período, sumando más de 834,000 vehículos. La producción total ascendió a más de 1.1 millones de unidades, 8% superior a la del mismo tramo de 1996 y 22.6% por encima de la de idéntico período de 1994.



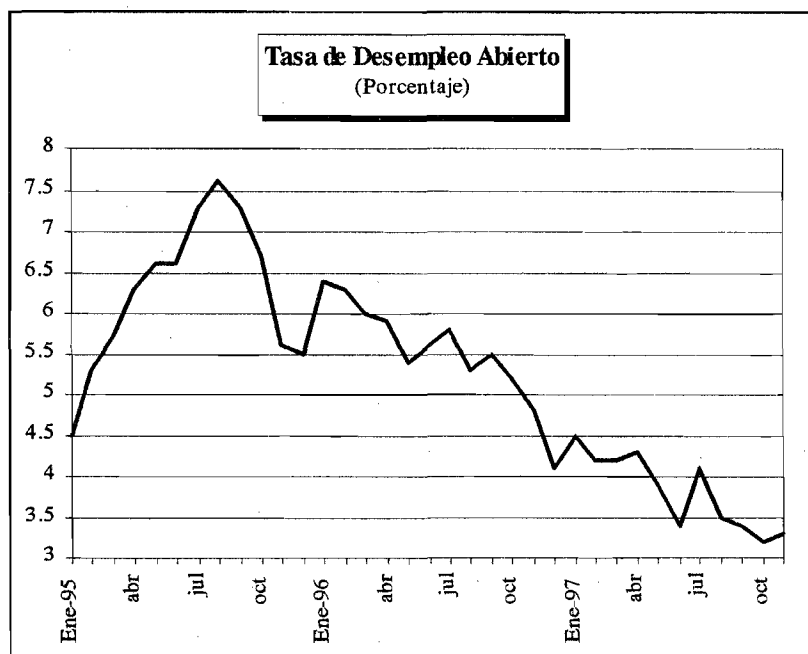
La manufactura siguió siendo el eje de la recuperación económica, ya que alcanzó una tasa real de crecimiento de casi 10% en 1997. A ello contribuyó la mencionada recuperación de la demanda interna, pero sobre todo el desempeño de las manufacturas ligadas al comercio exterior que, no obstante la apreciación real del peso, continuaron mostrando una elevada competitividad.



Después del desplome de 1995 y principios de 1996, la construcción avanzó cerca de 11% en los primeros diez meses del año, desempeño vinculado a mayores obras de agua, riego y saneamiento, edificación y transporte, y en menor grado, mineras y obras de señalización. Ello favoreció la generación de empleos y acarrió un repunte en la demanda de materiales de construcción, como arena y grava, cemento, concreto, estructuras metálicas, impermeabilizantes y tubos de hierro y acero. Aun así, la construcción todavía se encuentra trabajando por debajo de los niveles de 1994.

Empleo

El crecimiento económico propició la generación de nuevos puestos de trabajo durante 1997. De acuerdo con cifras del Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS), el número de asegurados permanentes se elevó 6.3% en los primeros 10 meses del año, lo que equivalió a cerca de 600,000 nuevos asegurados. Los rubros más dinámicos fueron la construcción y las manufacturas (incluyendo maquila). En la industria maquiladora continuó el rápido aumento del empleo, que ascendió a un estimado de cerca de un millón de ocupados a fines de 1997, cifra 20% superior a la del cierre de 1996, que refleja la creación de alrededor de 160,000 puestos de trabajo en 1997.



La evolución favorable del empleo se manifestó también en una merma del desempleo abierto, que se ubicó en 3.3% de la población económicamente activa en noviembre, la segunda tasa más baja desde diciembre de 1994 (la más baja, de 3.2%, se registró en octubre). La tasa de desempleo abierto promedió 3.8% en los primeros 11 meses, mostrando una notable mejoría respecto del 6% del mismo lapso del año anterior. Por lo que se refiere a los indicadores alternativos de empleo y desempleo, también se

observaron comportamientos acordes con la recuperación de la economía.

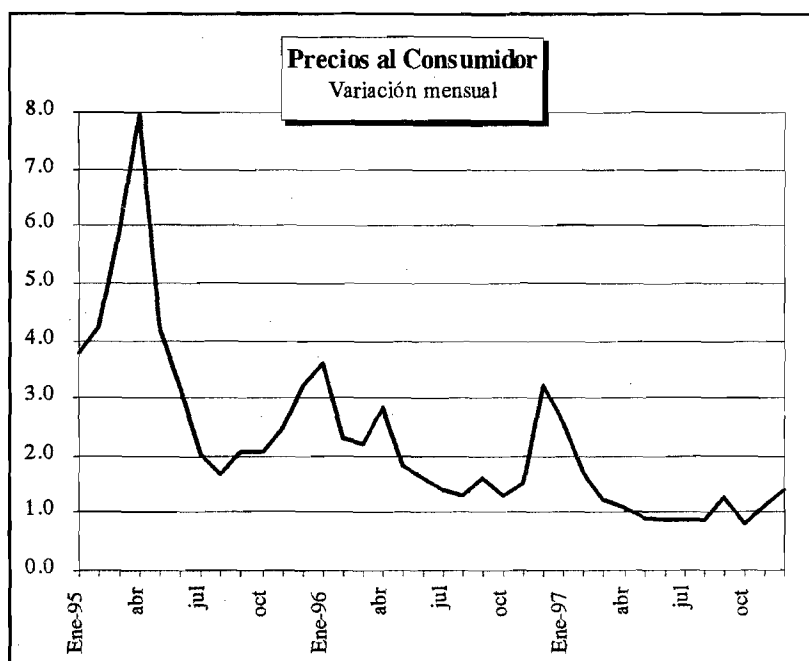
Es preciso subrayar que el crecimiento económico aún no es suficiente para absorber cabalmente a la oferta de trabajo que se genera anualmente, por lo que la absorción de excedente de fuerza laboral por el sector informal sigue funcionando como amortiguador en el mercado de trabajo. Estos factores afectan negativamente las condiciones laborales, presionan a la baja a los salarios, inhiben la productividad y dificultan el acceso a las redes de seguridad social.

Perspectivas

La elevada tasa de crecimiento alcanzada en 1997 difícilmente se repetirá en 1998. Se prevé que se mantenga la recuperación del consumo y de la inversión, así como que las exportaciones continúen avanzando a una tasa de dos dígitos, pero menor a la de 1997. El crecimiento del producto se estima en torno a 5%. Ello impulsaría la creación de empleos formales, que se espera asciendan a cerca de un millón. Seguirán persistiendo importantes diferencias en el desempeño sectorial y por tipos de empresa, aunque la reactivación de la demanda interna probablemente aminore dicha heterogeneidad.

4. Precios y salarios

La inflación continuó su ritmo descendente, principalmente debido a la virtual inmovilidad del tipo de cambio, así como a la contención salarial y la astringencia monetaria y fiscal. En virtud de factores estacionales y de aumentos a precios de bienes y servicios del sector público, como la gasolina (4%) y el transporte público en el Distrito Federal (15%), la inflación repuntó ligeramente en el último mes del año. Con todo, el incremento de los precios al consumidor en 1997 se ubicó en 15.7%, cifra equivalente a algo más de la mitad del incremento registrado en 1996 y prácticamente idéntica a la anticipada por el gobierno (16%) a principio de 1997. La estabilidad



cambiaría contribuyó al abatimiento de la inflación por la vía de la menor inflación de los bienes comerciables internacionalmente respecto de los no comerciables.

Las remuneraciones reales promedio siguieron deprimidas; las del sector manufacturero mostraron un estancamiento. Solamente en el caso de los salarios contractuales se podía apreciar mejoría (en promedio cerca de 20% en términos nominales), en especial en un número reducido de empresas ligadas a la exportación, la maquila y la manufactura. Aún así, y

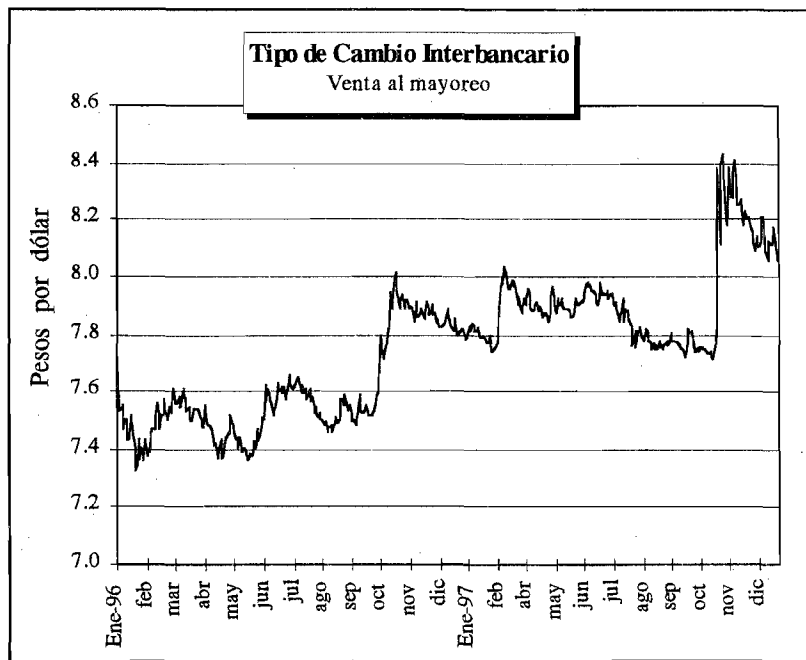
gracias al aumento del empleo, la masa salarial registra un incremento en términos reales, que contribuye a la reactivación de la demanda interna.

Perspectivas

A partir del 1º de enero de 1998 los salarios mínimos en todo el país se incrementaron 14.7%. Asimismo, subió el precio de la leche, de la electricidad y del servicio telefónico, lo que junto con el efecto rezagado de los aumentos de diciembre generarán un repunte en la inflación de este mes, y luego se mantendría su trayectoria declinante el resto del año, salvo los períodos estacionales conocidos. Así, se estima que la inflación anual se reduzca a 13% en 1998, lo que significaría una recuperación de los salarios mínimos en términos reales.

5. Mercado cambiario

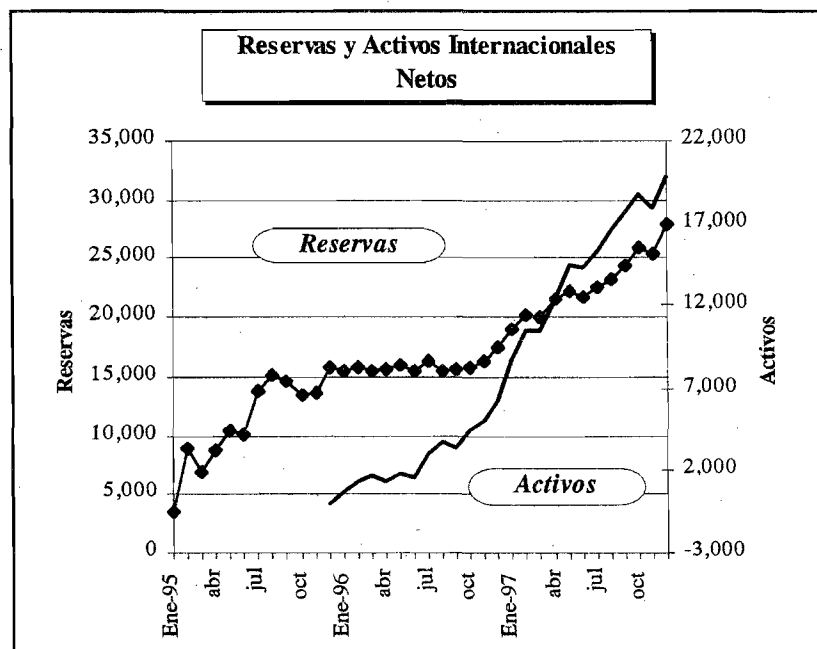
La política cambiaria continuó con su esquema de flotación, con la posibilidad de intervenciones del



Banco Central bajo condiciones específicas preanunciadas. En el cuarto trimestre el mercado siguió mostrando estabilidad, salvo en el lapso de fines de octubre (por el “efecto dragón”), que no desvió la trayectoria de apreciación del peso en términos reales. Así, el peso se depreció sólo 2.6% en términos nominales en el año, lo que, con una inflación de 16%, arroja una apreciación real de la moneda de más de 12%

Con el propósito de acumular reservas y estabilizar el mercado cambiario, el Banco de México continuó empleando

el mecanismo de subastas de divisas entre las instituciones financieras. Las subastas iniciaron en 1996 con montos mensuales de 130 millones de dólares, que se incrementaron paulatinamente por efecto de la creciente oferta de dólares en el mercado. En julio de 1997 el monto mensual a



subastar se elevó a 300 millones de dólares y, a fin de atenuar la persistencia de la apreciación del tipo de cambio real, en agosto el instituto emisor incrementó el monto de la subasta de opciones a 500 millones de dólares, con la posibilidad de realizar una segunda subasta por igual cantidad, si durante la primera quincena se hubieran ejercido 80% o más de las opciones subastadas. Luego el monto se redujo a 400 millones y después a 250 millones, en vista del episodio de volatilidad financiera y especulación cambiaria de fines de octubre;

así permaneció en noviembre y diciembre. En este último mes se colocó la totalidad de las

opciones en la subasta de la primera quincena, por lo que se hizo una segunda subasta el día 15, en la que también se absorbió el total de 250 millones de dólares ofrecidos.

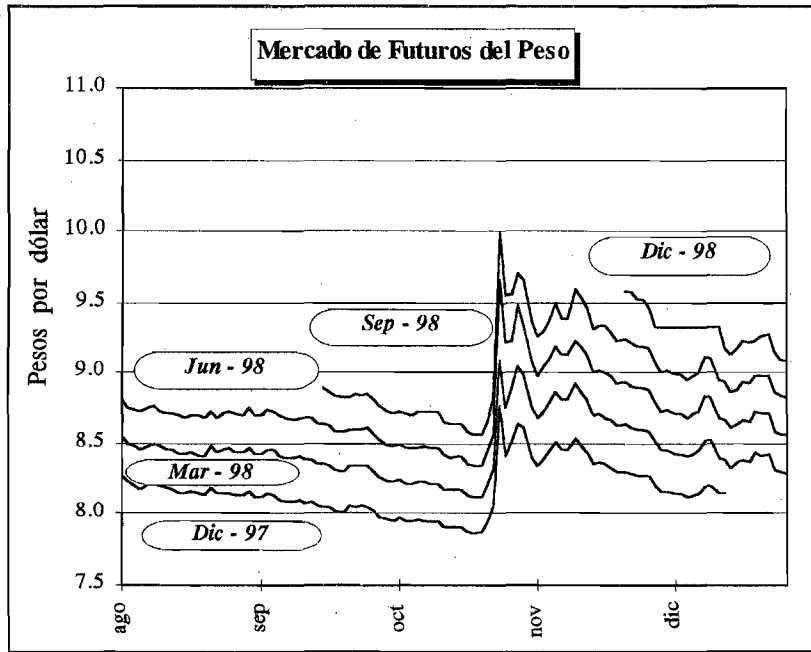
Mediante este mecanismo el Banco de México ingresó cerca de 4,000 millones de dólares en 1997, lo que contribuyó al ascenso vertiginoso de sus activos internacionales netos, que pasaron de poco más de 6,000 millones de dólares a fines de 1996 a casi 20,000 millones a fines de 1997, rebasando con creces la meta de todo el año (2,500 millones de dólares). Por su parte, las reservas internacionales se elevaron de 17,509 millones de dólares a 28,000 millones en el mismo lapso. Esta acumulación de reservas permitió al Banco Central fortalecer su posición ante eventuales períodos de nerviosismo en el mercado cambiario, e incidió en el mejoramiento de las condiciones de contratación de financiamiento del exterior.

Cuadro 7

**EVOLUCIÓN DE LOS ACTIVOS INTERNACIONALES NETOS
DEL BANCO DE MÉXICO**
(Octubre-diciembre de 1997)

Ingresos	Millones de dólares	Egresos	Millones de dólares
1) Compra de divisas al gobierno para liquidación anticipada de pasivos del Banco de México con FMI	7	1) Venta de divisas al gobierno federal para servicio de la deuda externa	1,375
2) Incremento neto del cambio de valor en términos de dólares de otras divisas que integran los activos y pasivos internacionales de la Institución, etc.	417	2) Venta de divisas a PEMEX	838
3) Compra (opciones de venta) a instituciones de crédito	958	3) Disminución neta del cambio de valor en términos de dólares de otras divisas que integran los activos y pasivos internacionales de Banxico	63
4) Compra de divisas a PEMEX	3,748	4) Pago de intereses al FMI	113
		5) Venta de divisas a instituciones de crédito	600
Total	5,130	Total	2,989
		Ingresos netos IV trimestre 1997:	2,141
		+ Saldo al 3 de octubre de 1997:	18,127
		= Saldo al 2 de enero de 1998:	20,268

Fuente: CEPAL, sobre la base de estados de cuentas del Banco de México.



por dólar.

Perspectivas

Se prevé que se mantenga un flujo elevado de capitales de corto plazo, en la medida en que se anticipa una inflación descendente y estabilidad cambiaria, y persista la inestabilidad financiera en otros mercados emergentes. El tipo de cambio nominal probablemente se deslice con mayor celeridad a principios de año, en vista de la alta inflación esperada. Pero con posterioridad recuperaría su trayectoria, cerrando el año en un nivel estimado de 8.8 pesos

6. Mercados de dinero y de capitales

Mercado de dinero

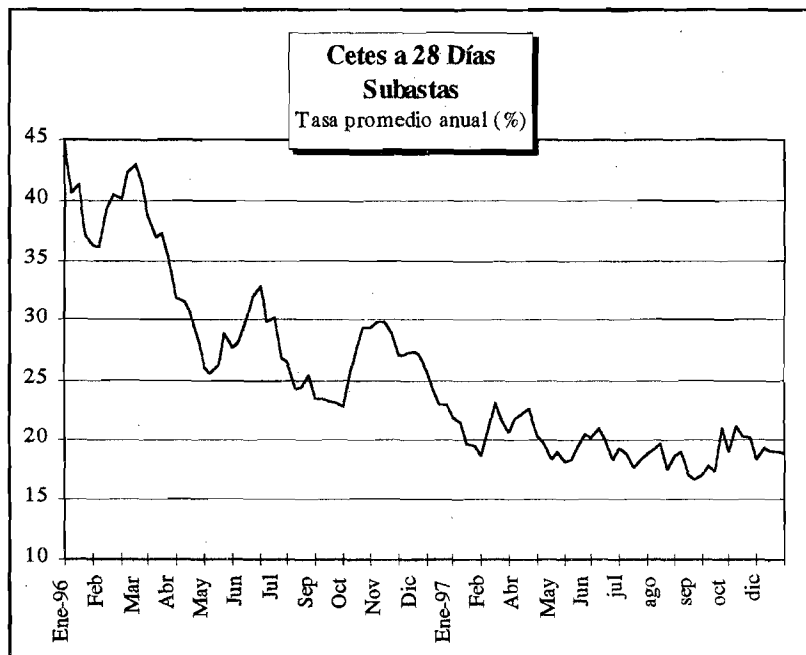
La política monetaria continuó ejerciendo un papel preponderante en la reducción de la inflación y contribuyó a la estabilización de los mercados financieros, lo que se reflejó en la estabilidad de las tasas de interés. Las fuertes entradas de capital de corto plazo motivaron la introducción de ajustes en la política, encaminados a esterilizar tales influjos y así ayudar a detener la apreciación real del peso.

A consecuencia de la vigorosa entrada de divisas en los mercados de dinero y de valores, del dinamismo de la inversión extranjera directa y de las colocaciones internacionales de deuda gubernamental, se registró una acumulación de activos netos seis veces superior a la mínima prevista por el Banco Central. Lo anterior, conjugado con una actividad económica mayor a la pronosticada a principios de año, contribuyó a la desviación de las metas para la base monetaria y el crédito interno neto del Banco de México. Éste se contrajo mucho más de lo previsto y la base se ajustó sólo ligeramente al alza, en vista de la esterilización de las entradas de capital.

A pesar de la reactivación de la economía y del repunte de la captación bancaria y el ahorro financiero, al mes de noviembre el saldo del financiamiento directo de la banca comercial al sector privado no bancario había descendido 5% en términos nominales respecto del mismo mes del año

anterior. Ello obedecía a la política crediticia cautelosa de los bancos, lo que, entre otras cosas, se expresa en la amplia brecha entre las tasas pasivas y las activas.

Las tasas de interés siguieron una tendencia a la baja, salvo cortos períodos de reducida volatilidad. Así, la tasa líder (Certificados de la Tesorería de la Federación a 28 días, CETES) se cayó de 24% a principios de 1997 a menos de 20% a mediados de año, nivel en torno al que permaneció hasta el fin del período, salvo en el episodio de inestabilidad de octubre a consecuencia de la



crisis financiera originada en algunos países de Asia.¹ El promedio de las tasas de CETES a 28 días en el cuarto trimestre fue de 19%, con lo que el promedio anual ascendió a 19.8%, con un

¹ El efecto fue un aumento temporal de menos de cuatro puntos en la tasa de CETES a 28 días.

máximo mensual de 23.5% en enero y un mínimo de 17.8% en octubre. El rendimiento en términos reales promedió cerca de 5% en el año.

La liquidez en el mercado de dinero favoreció la colocación de valores gubernamentales; la demanda de instrumentos con vencimientos mayores a dos años (principalmente de inversionistas nacionales) se incrementó, a raíz de expectativas inflacionarias a la baja. Entre el cierre de 1996 y el de 1997 el monto de valores gubernamentales en poder del público se incrementó 81%, lo que representó un importante aumento en el saldo de la deuda interna del gobierno federal. La circulación de los CETES más que se duplicó en el lapso referido, y su monto representó más de la mitad del total en circulación. La tenencia de valores gubernamentales se concentró en empresas privadas y particulares; la participación de los tenedores extranjeros descendió de casi 20% a fines de 1996 a 12% en 1997.

Cuadro 8
CIRCULACIÓN DE VALORES GUBERNAMENTALES
EN PODER DEL PÚBLICO
(Saldos a valor de mercado a fin de período, millones de pesos)

	1996	1997											
	Anual	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Sept.	Oct.	Nov.	Dic.
Cetes	59,148	59,587	61,710	62,116	84,737	93,841	99,832	110,362	119,625	131,654	136,622	130,343	137,813
Bonδες	59,523	62,885	65,659	67,473	69,588	71,821	74,622	78,184	81,252	82,643	82,951	82,787	81,768
Ajustabonos	26,252	24,629	23,384	21,807	19,805	18,970	17,502	16,731	16,912	16,813	16,159	15,874	15,950
Udibonos	5,357	7,252	9,778	12,570	15,686	17,610	19,935	22,787	25,429	27,808	31,454	33,600	36,679
TOTAL	150,280	154,353	160,531	163,966	189,816	202,242	211,891	228,064	243,218	258,918	267,186	262,604	272,210

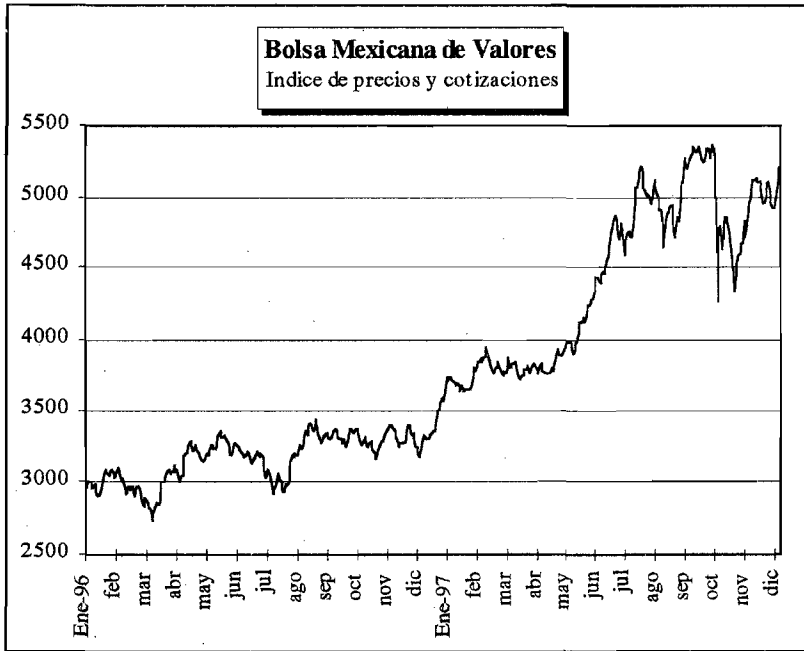
Fuente: CEPAL, sobre la base de Boletines del Banco de México, varios números.

Mercado accionario

El ascendente desempeño del mercado de capitales se atribuye al crecimiento de los flujos foráneos, la positiva evolución económica, los pagos anticipados de deuda de corto plazo y la abundante liquidez en los mercados internacionales. Asimismo, se reactivaron las colocaciones accionarias de capital de empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores. De esta manera, el índice de precios y cotizaciones (IPyC) subió 55.6% en 1997, lo que, combinado con la estabilidad del tipo de cambio nominal, significó una ganancia en dólares cercana a 50%.

El denominado "efecto dragón" se tradujo en un ajuste a la baja del IPyC que se estimaba necesario de cualquier forma, pues dicho indicador llevaba acumulado un rendimiento de 62% previo a la crisis financiera iniciada en Asia. Tras dicho episodio el IPyC mantuvo una tendencia positiva, aunque reflejando también los movimientos del mercado de Nueva York. Por otro lado,

20 empresas realizaron ofertas públicas de acciones en 1997 en la bolsa de valores, por un monto superior a 5,000 millones de pesos.



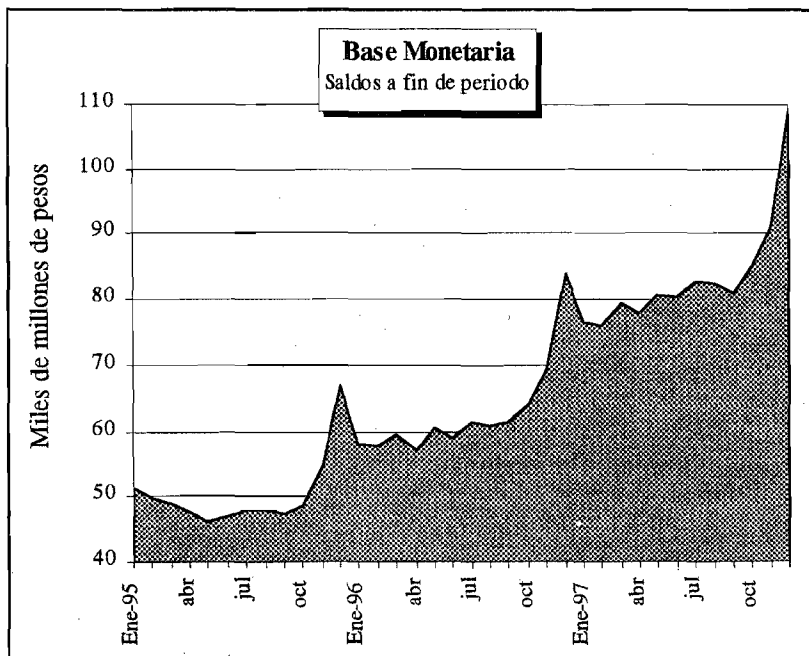
Perspectivas

Es factible que la prudencia en el manejo de la política monetaria se mantenga con el nuevo gobernador del Banco de México. Se espera que el descenso de la inflación se vea acompañado de menores tasas de interés; por ejemplo, los rendimientos de CETES a 28 días cerrarían 1998 en un nivel de 16%. En el mercado accionario, se perciben algunos riesgos provenientes de la inestabilidad de los mercados financieros de Asia y de otros

latinoamericanos, que probablemente significarían un crecimiento del índice de precios y cotizaciones menor que el de 1997.

7. Sector financiero

Durante 1997 se continuaron ejecutando los diversos programas de rescate de la banca y de apoyo a sus deudores. Se estima que cuatro millones de deudores (la mitad del total de agentes con posición deudora neta con la banca) se han acogido a alguno de estos programas, al tiempo que el sistema bancario ha mejorado sus índices de capitalización y de reservas para riesgos crediticios. Ello contribuyó a fortalecer a la banca, pero ésta aún se encuentra lejos de recuperar cabalmente su papel como intermediario financiero. Las instituciones de crédito enfrentan el reto de sanear su cartera, volver a atraer clientes confiables y competir con una multiplicidad de instituciones,



instrumentos y mecanismos nacionales e internacionales para abaratar el costo del fondeo; aunque al mismo tiempo no terminan de emerger del daño a los activos.

El índice de morosidad permaneció estable en 1997 (13%), aunque elevado de acuerdo con estándares internacionales recomendados por el Banco Internacional de Pagos. Algunas instituciones registraron reducciones de cartera vencida gracias a los avances en la reestructuración de créditos. Los índices de morosidad más elevados se presentan en los créditos a la

vivienda y al consumo, en ambos casos muy probablemente vinculados al sobreendeudamiento de las familias que se fue gestando en los años previos al estallido de la crisis a fines de 1994.

El costo fiscal a valor presente de los programas de apoyo a la banca y sus deudores se incrementó de 8% a 11.9% del PIB estimado en 1997. Se trata de casi 50,000 millones de dólares que los contribuyentes tendrán que pagar sobre un periodo de varios años. El aumento del costo se debió a los cuantiosos recursos destinados a apoyar instituciones insolventes, en las que los accionistas perdieron su capital y el control de éstas.

Perspectivas

El crédito de la banca comercial al sector privado empezó a recuperarse hacia fines de 1997, mientras que la captación se ha venido ampliando desde meses antes. Las perspectivas de crecimiento en 1998 y la favorable evolución prevista del consumo privado parecen apuntar a una reactivación de la demanda de crédito, aunque la banca nacional enfrentará una competencia mucho más exigente que en el pasado.

8. Sector externo

Los dos hechos más notorios en el sector externo fueron la abundancia de recursos financieros foráneos y el deterioro del superávit de la cuenta corriente de la balanza de pagos, aunque se mantuvo en un monto manejable. Persistió el dinamismo de las exportaciones (14% de crecimiento estimado en 1997), mientras que las importaciones se aceleraron por encima de 20%.

Las expectativas favorables de los inversionistas extranjeros sobre la evolución económica del país, así como los elevados rendimientos en los mercados financieros nacionales en un marco de estabilidad cambiaria, determinaron una fuerte entrada de inversión extranjera en 1997. Se estima que el flujo total ascendería a cerca de 20,000 millones de dólares, suma ligeramente superior a la de 1996. De esa cifra, se prevé que poco más de la mitad correspondería a inversión directa y el resto a inversión de cartera (colocaciones de bonos en el exterior e inversión foránea en el mercado accionario). Del total de la inversión extranjera directa, a la industria manufacturera le correspondió un estimado de 60% y a los servicios 25%.

Cuadro 9

INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA Y DE CARTERA

(Millones de dólares)

	1995	1996	1997
			Ene-sep
Total	-188	22,323	16,536
Directa	9,526	8,169	9,955
De cartera	-9,715	14,154	6,581
Mercado accionario	519	2,995	3,533
Valores moneda nacional	-13,860	908	996
Valores moneda extranjera a/	3,626	10,251	2,051

Fuente: Banco de México, *Indicadores Económicos* y boletines diversos.

a/ Emisiones de bonos, pagarés, etc. en el mercado internacional.

Nota: La cifra de inversión extranjera directa normalmente se revisa hacia arriba.

Se calcula que la cuenta corriente de la balanza de pagos arrojó un déficit al cierre del año en torno a 6,500 millones de dólares, es decir, tres veces por encima del observado en 1996 pero poco significativo en relación al PIB (1.6%). La ampliación del déficit se debió fundamentalmente al mayor dinamismo de las importaciones que de las exportaciones, fenómeno que, a partir del mes de julio, se tradujo en resultados deficitarios en los saldos mensuales de la cuenta comercial.

Cuadro 10
COMERCIO EXTERIOR DE BIENES
(Millones de dólares)

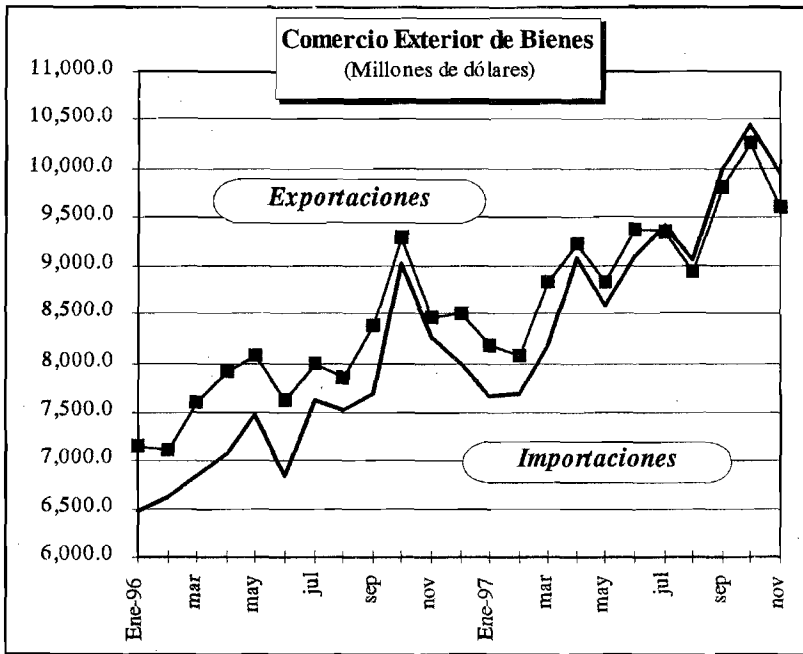
	1995	1996	Variación (%)	Ene-nov 1996	Ene-nov 1997	Variación (%)
Exportaciones totales	79,543	95,948	20.6	87,491	100,510	14.9
Petroleras	8,422	11,659	38.4	10,525	10,548	0.2
No petroleras	71,120	84,289	18.5	76,966	89,962	16.9
Manufacturas	66,558	50,248	20.6	73,286	86,063	17.4
Agropecuarias	4,016	3,592	-10.6	3,271	3,455	5.6
Extractivas	545	449	-17.6	409	444	8.5
Importaciones totales	72,453	89,533	23.5	81,470	99,205	21.8
Bienes de consumo	5,335	6,657	24.5	5,931	8,220	38.6
Bienes intermedios	58,421	71,953	23.2	65,806	77,579	17.9
Bienes de capital	8,697	10,922	25.6	9,733	13,407	37.8
Saldo	7,090	6,415	-9.5	6,020	1,305	-78.3

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del INEGI y de la SHCP.

El superávit de la balanza comercial de bienes se desplomó de 6,500 millones de dólares en 1996 a un estimado de 1,300 millones en 1997, lo que, dados los niveles de comercio internacional que ha alcanzado el país (220,000 millones de dólares), significaría prácticamente un equilibrio en el intercambio de bienes con el exterior. En la balanza de servicios y renta se estima un déficit similar al de 1996 (poco menos de 13,000 millones de dólares), principalmente como resultado de la erogación por concepto de intereses sobre la deuda externa (13,000 millones de dólares), que disminuyeron ligeramente en relación con 1996, por las menores tasas de interés y la reducción del saldo promedio de la deuda externa del sector público.

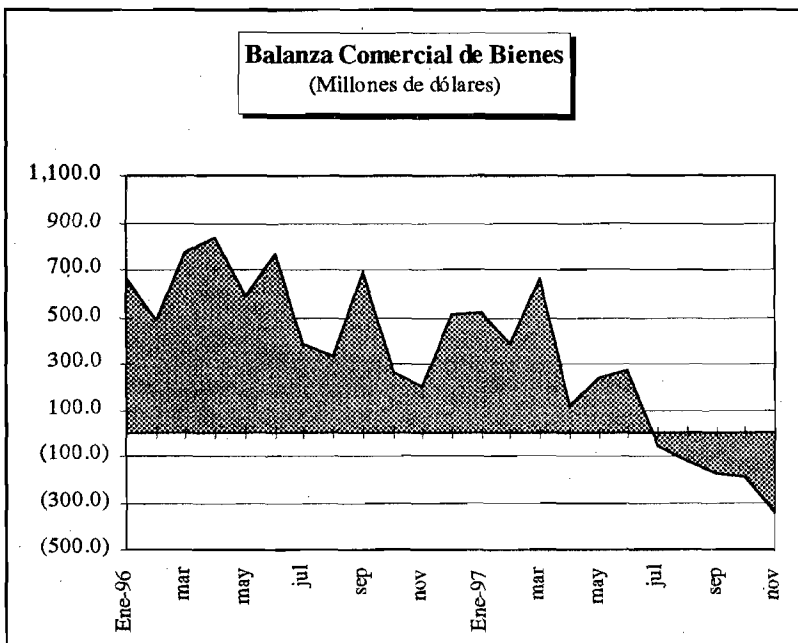
En el período enero-noviembre el valor de las exportaciones totales de bienes rebasó los 100,000 millones de dólares, arrojando un incremento de 15% respecto del mismo lapso de 1996; en tanto, las importaciones se incrementaron 22%, y llegaron a poco más de 99,000 millones. El área geográfica del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) siguió concentrando la mayor proporción del comercio internacional de México (87% de las exportaciones y 76% de las importaciones).

El sostén del dinamismo exportador siguió siendo la manufactura, que exportó 17% más que en los primeros 11 meses de 1996 (las exportaciones de maquila avanzaron 22% y las de la industria no maquiladora 14%). El volumen de exportación de petróleo se acrecentó, pero la baja de 37% en las cotizaciones de la mezcla mexicana de crudos dio como resultado que el valor permaneciera prácticamente sin cambio. La venta al exterior de bienes manufacturados (incluyendo maquila) sigue siendo la más importante, al representar 85.6% del total.



La reactivación de la demanda interna y la menor competitividad de los productos nacionales con relación a los importados a consecuencia de la apreciación real del peso, contribuyeron a la aceleración de las importaciones. Durante los primeros 11 meses del año destacó el crecimiento de las de bienes de capital (38%) y de consumo (39%); las de intermedios avanzaron 18% y continuaron absorbiendo el mayor peso (78% del total), lo que revela una fuerte dependencia externa de la planta

productiva en cuanto a sus necesidades de insumos y materias primas. Una muestra de la recuperación del mercado interno es que las importaciones de intermedios y de capital realizadas por empresas no exportadoras aumentaron 16 y 42%, respectivamente, en el período referido. En las empresas exportadoras los incrementos respectivos fueron de 19 y 32%.



Perspectivas

En caso de verificarse un crecimiento económico de alrededor de 5%, acompañado de una ligera apreciación del peso en términos reales, es muy factible que la balanza comercial siga exhibiendo déficit a lo largo de 1998; se estima un saldo negativo para el año de cerca de 4,000 millones de dólares (se calcula que las exportaciones llegarían a 124,000 millones de dólares). Ello conduciría, dado que la balanza de servicios está dominada principalmente por el predecible monto de intereses de

la deuda externa, a un déficit en cuenta corriente de cerca de 13,000 millones de dólares. En la cuenta de capital se estima un flujo de inversión extranjera directa en torno a 12,000 millones de dólares, que cubrirían casi en su totalidad el déficit de la cuenta corriente.

