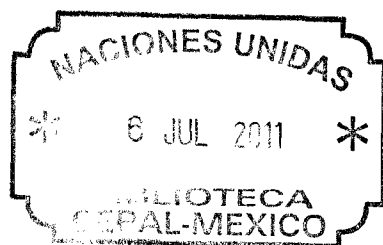




**MÉXICO: INFORME DE LA COYUNTURA ECONÓMICA, 2000**

*(Con información a agosto)*



## Notas explicativas

---

En el presente documento se han adoptado las convenciones siguientes:

- Un signo menos (-) indica déficit o disminución, salvo que se especifique otra cosa.
- El punto (.) se usa para separar los decimales.
- La raya inclinada (/) indica un año agrícola o fiscal (por ejemplo, 1970/1971).
- El guión (-) puesto entre cifras que expresen años (por ejemplo, 1971-1973) indica que se trata de todo el período considerado, ambos años inclusive.
- La palabra “toneladas” indica toneladas métricas, y la palabra “dólares” se refiere a dólares de los Estados Unidos, salvo indicación contraria.
- Salvo indicación contraria, las referencias a tasas anuales de crecimiento o variación corresponden a tasas anuales compuestas.
- Debido a que a veces se redondean las cifras, los datos parciales y los porcentajes presentados en los cuadros no siempre suman el total correspondiente.
- En algunas partes de este documento se ha preferido enumerar los países en orden geográfico (de norte a sur) en lugar del orden alfabético habitual en los estudios de las Naciones Unidas. Con ello sólo se pretende facilitar la comprensión del análisis, dadas las peculiares características físicas de la región.

En los cuadros se emplean además los siguientes signos:

- Tres puntos (...) indican que los datos faltan o no constan por separado.
- La raya (—) indica que la cantidad es nula o insignificante.
- Un espacio en blanco indica que el concepto de que se trata no es aplicable.

## ÍNDICE

	<u>Página</u>
RESUMEN .....	1
1. La política económica.....	5
2. Finanzas y deuda públicas .....	6
3. Política y mercado cambiarios.....	10
4. Política monetaria y mercados de dinero y de capitales .....	13
5. Actividad económica y empleo.....	15
6. Precios y salarios .....	19
7. Sector financiero .....	20
8. Sector externo .....	21



## RESUMEN

Transcurridos ocho meses del año 2000, la economía mexicana registra una sólida expansión, rebasando las moderadas expectativas que se tenían a principio de año. Antes de las elecciones presidenciales del 2 de julio se suscitaron episodios de volatilidad financiera y cambiaria; sin embargo, la transparencia del proceso electoral y la aceptación de los resultados por parte de los grupos políticos se reflejaron en la recuperación del peso, el descenso de las tasas de interés y el repunte del mercado accionario.

El producto interno bruto (PIB) creció 7.6% en el segundo trimestre, con lo que el aumento acumulado en enero-junio fue de 7.8%, el más alto de los últimos 20 años (véase el cuadro 1). Las exportaciones de bienes crecieron 24%, impulsadas por el crecimiento de la economía de los Estados Unidos y el alto precio del petróleo. El consumo privado aumentó 9.5% y la inversión 11%, lo que incidió en el elevado dinamismo de los servicios (comercio, restaurantes y hoteles y transporte) y la industria (manufacturas y construcción). Este panorama ha generado preocupación entre los agentes económicos con respecto al riesgo de un sobrecalentamiento de la economía.

La política monetaria continuó su postura restrictiva con el fin de contener las presiones inflacionarias. La astringencia monetaria y la apreciación real del peso incidieron en el descenso de la inflación, que promedió 5.4% en los primeros ocho meses del año, encaminándose a una cifra de un dígito para el conjunto del período por primera vez desde 1994. El descenso de la inflación permitió una trayectoria similar de la tasa de interés, aunque las tasas activas en términos reales siguieron siendo altas. La captación de ingresos públicos extraordinarios por el mayor precio del petróleo generó una posición holgada de las finanzas públicas, facilitando el cumplimiento de las metas anuales y aun el pago anticipado de adeudos con el Fondo Monetario Internacional (FMI). La inversión extranjera directa continuó fluyendo en forma sostenida y contribuyó significativamente al financiamiento de un moderado déficit de cuenta corriente.

En contraste con el notable dinamismo económico, el crédito bancario al aparato productivo siguió deprimido. No obstante esta situación, el grado de inversión otorgado por dos agencias calificadoras internacionales a la deuda soberana de México favoreció el clima de inversión.

Aunque en el medio empresarial se espera que el ritmo de crecimiento se reduzca en la segunda parte del año, se estima una expansión de 6.5% del producto, con fuertes repuntes del consumo (7%) y la inversión (10%) privados. Se prevé el cumplimiento de la meta de déficit fiscal (1% del PIB) y una inflación de un dígito. En el frente externo, el déficit de la cuenta corriente llegaría a poco más de 3% del PIB y los flujos de inversión extranjera directa ascenderían a cerca de 13 000 millones de dólares, lo que sería suficiente para financiar dos tercios del déficit de la cuenta corriente (véase el cuadro 2).

En el marco de una transición política que no presenta mayores sobresaltos económicos —en contraste con las traumáticas devaluaciones características de los últimos cuatro cambios de administración—, la confianza en la economía mexicana parece consolidarse progresivamente.

Cuadro 1

## MÉXICO: INDICADORES MACROECONÓMICOS 1999-2000

	1999								2000						
	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Sept.	Oct.	Nov.	Dic.	Enero	Feb.	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio
Producto interno bruto a/		3.2			4.6			5.2.			7.9			7.6	
Inflación b/	0.60	0.66	0.66	0.56.	0.97	0.63	0.89	1.00	1.34	0.89	0.55	0.57	0.37	0.59	0.39
Tipo de cambio c/	9.36	9.54	9.37	9.40	9.34	9.54	9.42	9.42	9.48	9.45	9.30	9.37	9.51	9.82	9.43
Tasa de interés d/	19.9	21.1	19.8	20.5	19.7	17.9	17.0	16.5	16.2	15.8	13.7	12.9	14.2	15.6	13.9
Tasa de desempleo abierto	2.4	2.6	2.3	2.5	2.2	2.5	2.1	2.0	2.3	2.4	2.2	2.5	2.1	2.1	2.0
Producción industrial e/	3.6	5.2	4.6	4.5	3.5	2.2	6.2	5.4	8.3	9.6	8.3	5.0	9.1	7.2	5.8
Inversión f/	5.6	6.6	4.1	9.0	2.5	7.1	11.1	6.3	15.9	12.4	7.1	6.8	13.5	11.1	n.d.
IPyC g/	5 731	5 509	5 744	5 191	4 990	5 124	6 031	6 782	7 010	7 373	7 956	6 893	6 112	6 536	7 063
	Millones de dólares														
Exportaciones de bienes h/	11 069	12 039	11 050	12 285	11 958	12 329	13 039	12 167	11 286	13 238	13 548	12 390	14 707	14 013	13 526
Importaciones de bienes	11 320	12 351	11 281	12 718	12 256	12 926	13 850	13 180	11 860	13 439	13 922	12 717	15 182	14 559	14 075
Balanza comercial	-251	-312	-231	-433	-298	-597	-811	-1 013	-574	-200	-374	-327	-475	-545	-548
Reservas internacionales i/	30 184	30 159	31 421	30 851	31 206	30 776	30 290	30 733	31 530	31 910	34 010	33 746	32 736	31 904	32 372
Activos internacionales netos i/	25 036	25 444	25 555	26 663	26 599	26 515	27 088	27 380	29 551	30 365	32 351	30 946	30 056	29 604	31 217

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.

e/ 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/ Formación bruta de capital fijo, tasa de crecimiento con relación al mismo mes del año anterior.

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

h/ Cifras oportunas a diciembre.

i/ Fin de período.

Cuadro 2

## MÉXICO: PERSPECTIVAS MACROECONÓMICAS AÑO 2000

Institución/organismo	PIB Tasas de crecimiento	Inflación Dic-dic. (%)	Cetes 28 días Promedio anual (%)	Tipo de cambio interbancario Promedio anual	Mezcla mexicana de petróleo (Dólares por barril)	Inversión extranjera directa	Balanza comercial	Cuenta corriente	Reservas internacio- nales	Balance público (% PIB)
Promedio	6.56	8.78	14.59	9.54	23.60	12.75	-7.90	-17.99	32.99	-0.93
Gobierno a/	4.50	10.00	16.40	10.40	16.00	n.d.	n.d.	-15.41	n.d.	-1.00
American Chamber	7.00	8.70	14.80	9.47	24.59	13.50	-7.28	-17.78	32.95	-1.00
Asvec Consulting Group	5.80	8.96	14.08	9.56	22.05	12.44	-7.70	-17.54	32.15	-1.10
Banamex	6.70	8.62	14.70	9.51	23.50	12.86	-8.83	-19.46	32.15	-0.80
BBVA-Bancomer	7.00	8.96	14.40	9.50	24.80	13.30	-7.97	-18.60	33.00	-1.10
Bufete de Promoción Industrial	6.63	8.22	14.56	9.47	23.20	13.20	-8.07	-17.93	32.70	-0.90
Bursamétrica	6.50	8.93	15.24	9.50	23.94	13.96	-7.13	-17.47	35.70	-0.80
CAPEM-Oxford	6.40	9.27	14.60	9.50	23.69	12.99	-7.61	-17.68	30.80	-1.00
CAIE-ITAM	6.70	8.61	14.64	9.52	24.30	n.d.	-9.30	-20.40	33.00	-0.80
CEESP	6.80	8.83	14.15	9.56	23.00	12.80	-8.07	-18.20	32.50	-1.00
Chase Mexico	6.40	8.50	14.50	9.50	23.00	12.50	-8.22	-18.26	33.30	-1.00
CIDE	6.20	8.43	16.00	9.50	23.50	12.25	-7.45	-17.39	34.00	-1.00
Ciemex-Wefa	6.00	9.08	14.45	9.89	22.35	12.12	-7.10	-17.43	31.70	-1.00
Consultores Internacionales	6.70	9.10	14.76	9.58	25.00	12.00	-7.24	-15.50	32.00	-1.00
Interacciones Casa de Bolsa	6.80	8.50	14.40	9.56	23.50	12.50	-8.20	-18.00	32.30	-0.90
Invex Casa de Bolsa	6.00	9.08	14.43	9.54	n.d.	12.10	-6.85	-16.28	35.00	-1.00
Jonathan Heath y Asociados	6.93	8.50	14.49	9.48	23.89	12.50	-8.25	-18.86	35.82	-0.94
JP Morgan	7.10	9.00	14.30	9.50	23.00	12.50	-8.55	-17.52	32.80	-0.80
Santander Investment	6.50	9.00	14.40	9.50	24.50	14.00	-8.50	-18.94	32.00	-1.00
Otras	6.50	8.50	14.40	9.62	23.00	12.00	-7.91	-18.50	n.d.	-0.60

Fuente: Diario *Reforma*, 29 de agosto del 2000.

a/ Poder Ejecutivo Federal, *Criterios Generales de Política Económica 2000*, diciembre de 1999.

n.d. No disponible.



## 1. La política económica

La política económica se expresó en la rigidez monetaria y la prudencia fiscal, ambas dirigidas a reducir el ritmo inflacionario y a evitar desequilibrios en el sector externo. Las finanzas públicas se mantuvieron equilibradas, dentro de las metas establecidas. El ascenso de los precios del petróleo propició ingresos extraordinarios, que han permitido financiar con holgura los compromisos de pago, tanto de deuda como de gasto social.<sup>1</sup>

Actualmente está en preparación el Presupuesto de Ingresos y la Ley de Ingresos para el año 2001, actividad en la que trabajan conjuntamente el gobierno entrante y la administración saliente.

En julio del 2000 se reforzó el “blindaje financiero” gestionado en 1999, al ampliarse la línea de crédito contratada con instituciones financieras multilaterales y oficiales, extendiéndose además la vigencia del Acuerdo Marco de América del Norte hasta diciembre del 2001.<sup>2</sup> Así, el monto total del paquete pasó de 23 700 millones de dólares a 26 440 millones (véase el cuadro 3). En el Programa se establece una reducción de 6 670 millones de dólares en el monto de la deuda pública externa, mediante intercambios y compras de bonos Brady (3 330 millones), recuperación del colateral asociado a dichos bonos (2 540 millones) y por la ganancia cambiaria en operaciones de cobertura (800 millones).

Cuadro 3

MÉXICO: PROGRAMA DE FORTALECIMIENTO FINANCIERO,  
2000-2001

(Millones de dólares)

Institución	Monto
Total	26 440
Fondo Monetario Internacional	1 540
Banco Mundial	6 000
Banco Interamericano de Desarrollo	4 200
Eximbanks (Estados Unidos, Japón y otros)	8 000
Subtotal	19 740
Acuerdo Marco América del Norte	6 700

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP).

<sup>1</sup> El supuesto del gobierno del precio promedio del petróleo en el año 2000 fue de 16 dólares por barril con una plataforma promedio de exportación de 1.525 millones de barriles diarios. En el primer semestre del año el precio promedio ascendió a 24 dólares por barril y la plataforma de exportación fue de 1.6 millones de barriles, lo que posibilitó obtener ingresos extraordinarios por 2 729 millones de dólares durante enero-junio, es decir, el 80% de lo presupuestado por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) para todo el año.

<sup>2</sup> Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), *Programa de Fortalecimiento Financiero 2000-2001*.

## 2. Finanzas y deuda públicas

La disciplina fiscal y la entrada de recursos por encima de lo esperado (debido a los altos precios del petróleo) facilitaron el financiamiento del gasto público en el primer semestre del 2000. En este período el balance público registró un superávit 46.4% superior en términos reales al del mismo período del año anterior y en línea con la meta anual de un déficit público equivalente al 1% del PIB.<sup>3</sup>

La recaudación tributaria, alentada por el dinamismo de la economía, evolucionó favorablemente en el primer semestre del año; los ingresos por concepto del impuesto al valor agregado (IVA) y el impuesto sobre la renta (ISR) crecieron en términos reales 15.2% y 10.2%, respectivamente, lo que determinó un aumento de 12.7% en los ingresos totales del sector público. Los ingresos petroleros aumentaron 26.4% (representaron 35% del total), como consecuencia de la fortaleza del precio del petróleo de exportación;<sup>4</sup> los ingresos no petroleros crecieron 6.6% real (véase el cuadro 4). En contraste, los ingresos de otras entidades paraestatales disminuyeron debido a la desincorporación de Ferrocarriles Nacionales de México y el cierre de la Compañía Nacional de Subsistencias Populares (CONASUPO).

En cuanto al gasto público, durante los primeros seis meses se ejerció el 44.8% del presupuesto anual, al crecer 13.3% real respecto de igual período de 1999.<sup>5</sup> El 64% del gasto programable se destinó al gasto social. Es de señalar que el mayor gasto presupuestario incluyó erogaciones en actividades extraordinarias como la preparación y el levantamiento del XII Censo General de Población y Vivienda, la organización del proceso electoral federal, la incorporación del nuevo Programa de Apoyos para el Fortalecimiento de las Entidades Federativas y el pago por única vez de recursos adicionales a los pensionados y jubilados del Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) y del sector ferrocarrilero.<sup>6</sup>

---

<sup>3</sup> Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) (2000), *Informe sobre la situación económica, las finanzas públicas y la deuda pública*, Segundo trimestre de 2000, agosto.

<sup>4</sup> Los ingresos petroleros comprenden los ingresos propios de Petróleos Mexicanos (Pemex), los derechos por hidrocarburos pagados por dicha entidad al gobierno federal y los ingresos tributarios asociados al sector.

<sup>5</sup> En el segundo trimestre del 2000, el gasto neto del sector público ascendió 8% en términos reales con respecto al mismo período del año anterior. Esta tasa fue inferior al crecimiento del primer trimestre (15%).

<sup>6</sup> Adicionalmente, se debe considerar el gasto para la modernización y mantenimiento de carreteras y de la infraestructura social, y la estacionalidad con que se asignaron los recursos para los fondos para Aportaciones Federales para Entidades Federativas y Municipios. Si se descuenta el impacto que tuvieron durante el primer semestre estas erogaciones, el gasto programable creció 7% real con relación a los primeros seis meses de 1999. Véase SHCP (2000), *op. cit.*

## Cuadro 4

## MÉXICO: INGRESOS, GASTOS Y BALANES DEL SECTOR PÚBLICO

(Enero a junio de 2000)

Ingresos presupuestarios	Millones de pesos	Variación real (%)	Gastos presupuestarios	Millones de pesos	Variación real (%)
Total	571 335	12.7	Total	547 946	11.5
Gobierno federal	423 726	19.2	Primario	462 352	15.8
Tributarios	293 416	3.9	Programable	357 863	13.3
No tributarios	130 311	78.3	Corriente	300 324	12.9
Organismos y empresas	147 608	-2.5	Capital	57 539	15.3
Pemex	47 291	-16.8	Inversión física	54 956	17.3
Otros a/	100 317		Inversión financiera	2 583	-15.6
Petroleros b/	199 151	26.4	No programable	104 489	25.2
No petroleros	372 183	6.6	Intereses de la deuda	85 594	-6.9
			Balances		
1. Balance presupuestario c/	23 388	49.7	4. Balance primario presupuestario d/	108 982	1.3
2. Balance de entidades bajo control presupuestario indirecto	-264	n.a.	5. Balance primario de entidades bajo control presupuestario indirecto	4 974	17.1
3. Balance público (1 + 2)	23 124	46.4	6. Balance público primario (4 + 5)	113 956	1.9
Porcentaje con respecto al PIB	0.44		Porcentaje con respecto al PIB	2.2	

Fuente: CEPAL, sobre la base de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), *Informes sobre la situación económica, las finanzas públicas y la deuda pública*, segundo trimestre de 2000.

a/ Excluye las aportaciones del gobierno federal al Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (ISSSTE).

b/ Partidas informativas totales.

c/ Ingresos presupuestarios totales – gastos presupuestarios totales.

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

### a) Deuda pública externa

Durante el primer semestre del año las autoridades continuaron con la política de reducción de deuda pública externa. En abril se finiquitaron los pagos programados para el año 2000 relacionados con el programa de refinanciamiento de la deuda externa. La estabilidad de los mercados financieros internacionales facilitó realizar operaciones en los mercados de capitales, por lo que se retiraron de mercado bonos Brady por un monto superior a los 6 000 millones de dólares, lo que permitió anticipar obligaciones externas. El monto total de la deuda pública externa neta disminuyó cerca de 2 000 millones de dólares entre fines de 1999 y junio del 2000 (véase el cuadro 5). La deuda pública neta total (externa e interna) representó a fines del primer semestre el 24% del producto, cifra menor en 0.8 puntos porcentuales que la del cierre de 1999.

Cuadro 5

## MÉXICO: EVOLUCIÓN DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA, PRIMER SEMESTRE DEL 2000

(Millones de dólares)

	Saldo a diciembre de 1999	Movimientos enero-junio del 2000				Saldo al 30 de junio del 2000
		Disposiciones	Amortizaciones	Endeudamiento neto	Ajustes a/	
Deuda neta	83 399					81 340
Activos externos b/	-8 891					-8 820
Deuda bruta	92 290	5 048	6 960	-1 912	-134	90 160
Largo plazo	87 997	2 851	4 958	-2 107	-141	86 511
Corto plazo	4 293	2 197	2 002	195	7	3 650

Fuente: CEPAL, sobre la base de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), *Informes sobre la situación económica, las finanzas públicas y la deuda pública*, segundo trimestre del 2000.

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 del Fideicomiso para la Administración de Financiamientos Externos (FAFEXT).

Con el fin de refinanciar su deuda denominada en yenes, el gobierno colocó en el segundo y tercer trimestres bonos en el mercado japonés, por un valor de 955 millones de dólares. En total, durante el año (hasta principios de septiembre) las colocaciones en los diversos mercados ascienden a un total de 5 925 millones de dólares. (Véase el cuadro 6.)

Cuadro 6

## MÉXICO: EMISIONES DE DEUDA DEL SECTOR PÚBLICO EN LOS MERCADOS INTERNACIONALES, 2000

Entidad	Moneda original	Monto (millones de dólares)	Plazo (años)	Rendimiento en dólares (%)
Total		5 925	7.4 a/	BTN + 2.61 a/
Primer trimestre	Dólar	1 500	10	BTN + 3.15
	Euro	970	10	BTN + 2.88
	Dólar	500	10	BTN + 2.29
	Dólar	500	8	BTN + 2.41
Segundo trimestre	Yen	480	5	BTN + 2.54
Tercer trimestre	Dólar	1 500	5	BTN + 2.41
	Yen	475	4	Sin definir

Fuente: Elaborado sobre la base de boletines varios de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Nota: Todas las colocaciones fueron realizadas por el gobierno federal.

BTN: rendimiento bonos del tesoro norteamericano.

a/ Promedio simple.

## b) Pago anticipado al FMI

La SHCP realizó la cancelación anticipada de adeudos con el FMI por un monto de aproximadamente 3 000 millones de dólares, cuyo vencimiento estaba previsto en septiembre de 2000 y marzo del 2005. Para el pago anticipado no se utilizaron activos internacionales netos ni tampoco recursos presupuestarios. Los recursos provienen de las reservas brutas del Banco de México. Esta operación permite aligerar los compromisos de pagos que enfrentará el país durante 2004-2006 aunque, en lo inmediato, ocasionó el fortalecimiento del peso frente al dólar. Los vencimientos anuales de la deuda de mercado para el período 2001-2003 son de 2 445 millones anuales y de la deuda “extra mercado” ascienden a 4 727 millones de dólares anuales.<sup>7</sup>

En síntesis, durante los años posteriores a la crisis de 1994-1995, los indicadores de fortaleza externa de la economía mexicana mejoraron (véase el cuadro 7).

Cuadro 7

MÉXICO: INDICADORES DE LA POSICIÓN DE ENDEUDAMIENTO EXTERNO, 1994-2000

(Porcentajes)

Indicadores	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000 a/
Reservas internacionales b/ /Deuda externa total de corto plazo	56.0	139.7	197.0	339.0	289.6	281.4	388.2
Reservas internacionales/Importaciones	7.7	21.7	19.6	25.5	24.0	21.6	21.6 d/
Reservas internacionales b/ /M2 c/	7.4	19.5	17.2	23.7	25.7	21.5	23.6
Deuda externa total/Exportaciones	229.7	208.2	163.7	134.9	137.3	122.4	104.2 d/
Deuda externa pública/Exportaciones	126.3	113.5	93.5	71.8	70.0	61.0	52.8
Deuda externa total/PIB	48.7	59.4	42.6	34.0	37.9	31.6	29.6
Tasa de interés promedio de la deuda externa total e/	8.7	8.9	8.3	8.1	8.0	7.9	8.6
Servicio de la deuda pública externa/exportaciones	53.9	40.1	44.4	36.0	25.3	21.3	19.1
Deuda pública externa neta/PIB	26.8	32.4	24.3	18.1	19.3	15.8	15.0
Vencimiento promedio de la deuda pública externa de mercado (años) f/	1.0	6.5	10.0	9.1	9.3	8.4	10.0

Fuente: SHCP (2000), *Agenda Estadística de Deuda Pública*, marzo. SHCP, *Estadísticas Económicas y Financieras, Data Book*, varios años. Banco de México, *Informe Anual*, varios años.

a/ Datos a marzo.

b/ A diciembre.

c/ M2 = M1 + Instrumentos bancarios de corto plazo; M1= Billetes y monedas en poder del público + cuentas de cheques en moneda nacional y moneda extranjera (presentación tradicional).

d/ Cifra anualizada.

e/ Pago de intereses como porcentaje de la deuda externa promedio total.

f/ Sólo incluye plazos promedio de las colocaciones del gobierno federal.

<sup>7</sup> SHCP, Comunicado de prensa, 16 de julio del 2000.

### 3. Política y mercado cambiarios

A lo largo del año la moneda nacional mostró una tendencia a su fortalecimiento, la cual se explica fundamentalmente por la abundante oferta de divisas que predominó en el mercado cambiario, asociada a los ingresos extraordinarios por ventas de petróleo y los importantes ingresos de inversiones extranjeras directas.

En el marco de un régimen de flotación cambiaria, el mercado de divisas se mantuvo estable en el primer semestre del año, con fluctuaciones relativamente pequeñas en torno al nivel de 9.5 pesos por dólar. Un mes antes de las elecciones de julio se produjeron movimientos especulativos que llevaron el valor del dólar a cerca de 10 pesos; una vez pasadas las elecciones volvió la tendencia apreciativa del peso. Al finalizar el séptimo mes del año, el peso registraba una apreciación real de 5% con respecto a un año antes y de 12% con respecto a dos años antes, por lo que su valor se situó en un nivel muy similar al que prevalecía antes de la crisis cambiaria de 1994.<sup>8</sup> Con todo, este nivel no parece preocupante, dado que ahora se acompaña de un déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos de 3% del producto, mucho menor que el 7% registrado en 1994.

Cuadro 8

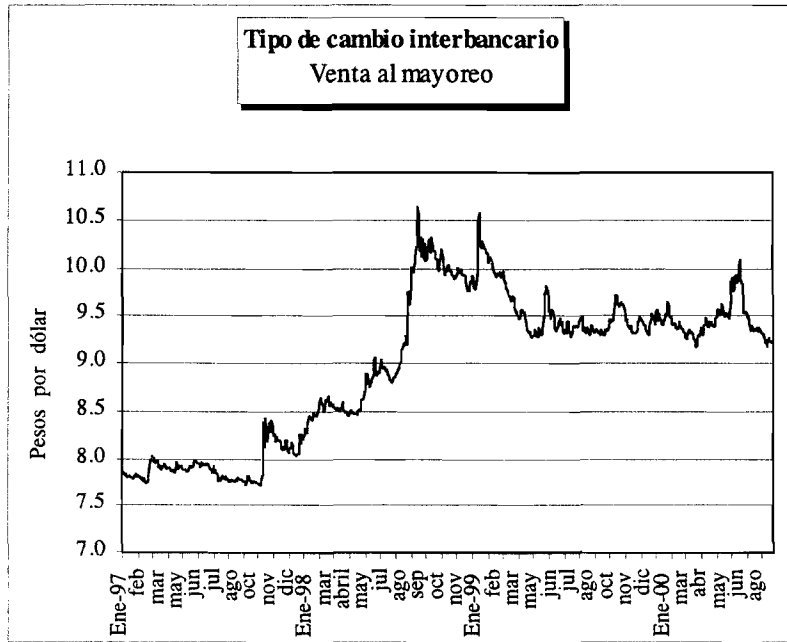
#### EVOLUCIÓN DE LOS ACTIVOS INTERNACIONALES NETOS DEL BANCO DE MÉXICO

(Enero a julio de 2000)

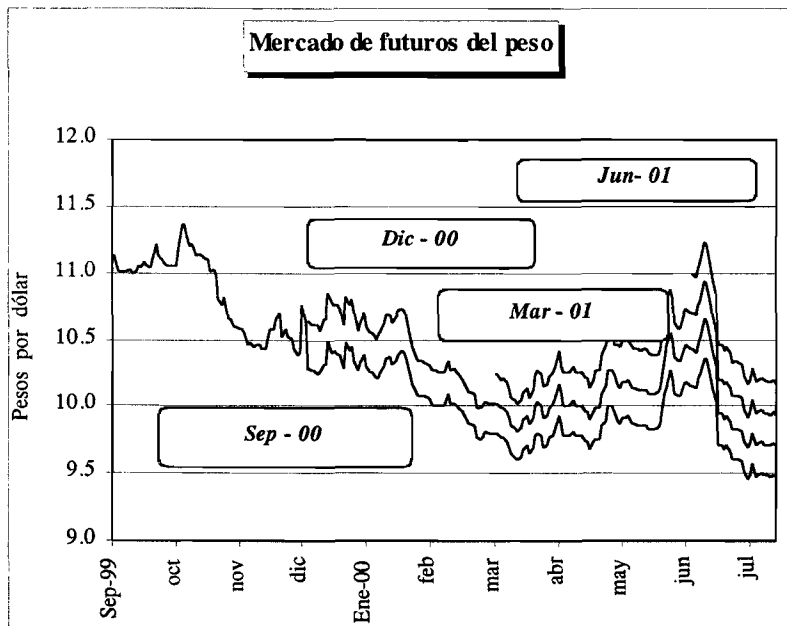
Ingresos	Millones de dólares	Egresos	Millones de dólares
Total	15 252	Total	9 463
1) Compra de divisas al gobierno federal	5 713	1) Venta de divisas al gobierno federal.	6 061
2) Incremento del cambio de valor en dólares	1 164	2) Venta de divisas a Pemex	952
3) Compra (opciones de venta) a instituciones de crédito	1 232	3) Disminución del cambio de valor con otras divisas	107
4) Compra de divisas a Pemex	7 143	4) Venta de divisas al gobierno federal para el pago de deuda	2 293
		5) Venta de divisas a instituciones de crédito	50
	Ingresos netos al séptimo mes de 2000:	5 789	
	+ Saldo al 30 de diciembre de 1999:	27 380	
	= Saldo al 4 de agosto de 2000:	33 169	

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

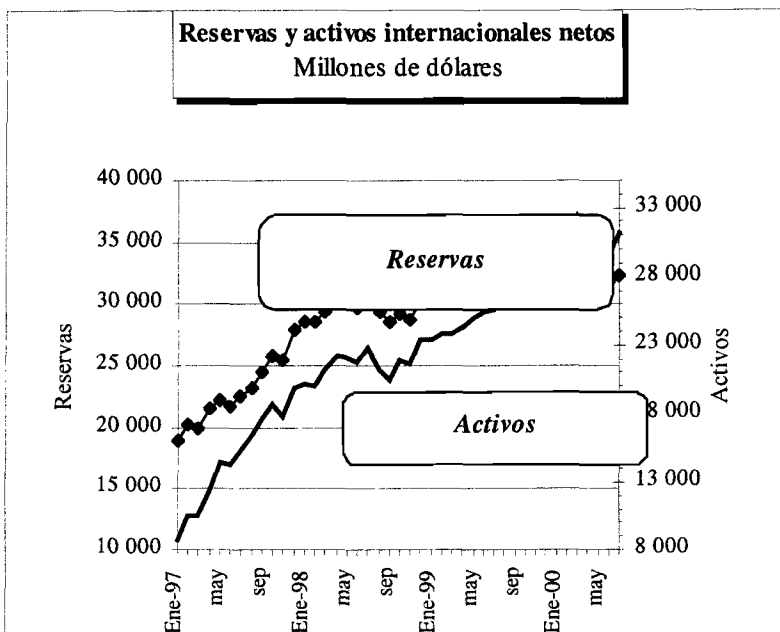
<sup>8</sup> El índice del tipo de cambio real se calculó sobre la base de las diferencias de precios entre México y los Estados Unidos. Los resultados son muy similares a los del Banco de México. Véase Presidencia de la República (1999), *Quinto informe de gobierno, Anexo estadístico*, página 126, septiembre.



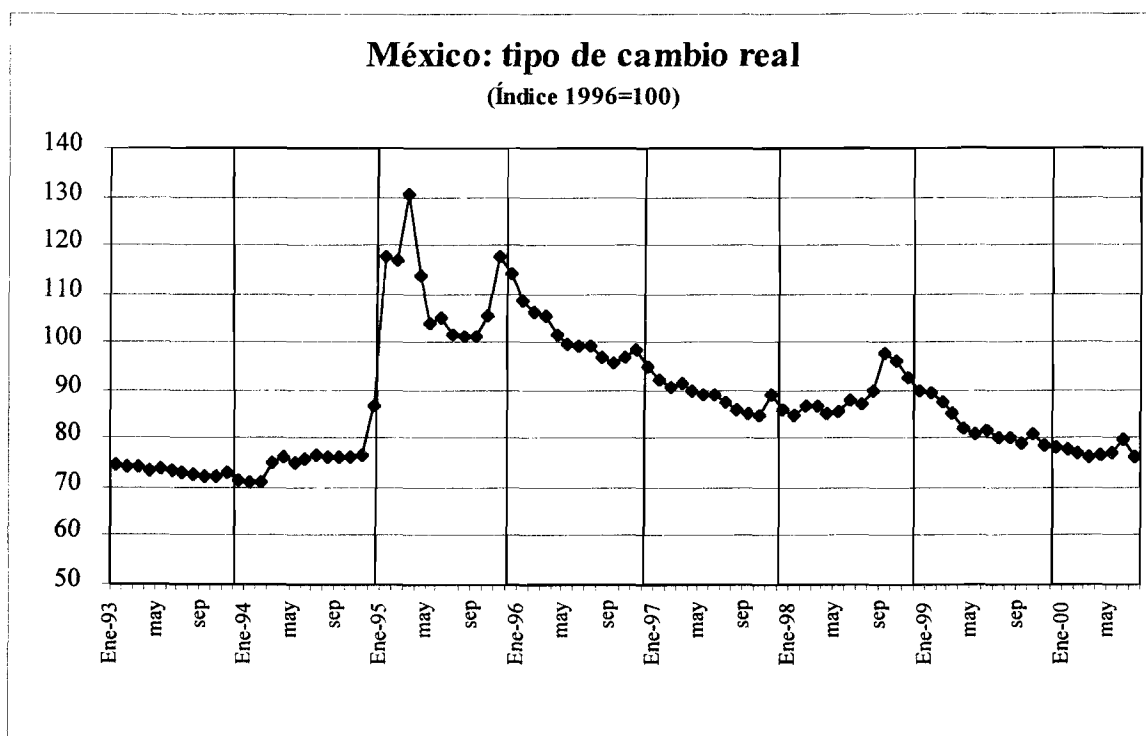
Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco de México.



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



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco de México



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



#### 4. Política monetaria y mercados de dinero y de capitales

La política monetaria restrictiva del Banco de México se manifestó en la ampliación del “corto” —de 160 millones de pesos en enero a 200 millones en mayo, 230 millones en junio y a 280 millones a partir de julio—, con el fin de contener presiones inflacionarias que se anticipaban y evitar el riesgo de sobrecalentamiento de la economía (la demanda interna aumentó 12% en el primer trimestre y se estima un incremento similar en el semestre), lo que a su vez ampliaría el déficit comercial externo.<sup>9</sup>

La colocación de deuda pública interna continuó en ascenso, especialmente la de instrumentos emitidos a plazos mayores (véase el cuadro 9). De este modo aumentó el plazo promedio ponderado de los vencimientos de valores gubernamentales, de 561 días a fines de 1999 a 571 días en junio del 2000. Del valor total de bonos en circulación a fines de agosto, un 2.7% correspondió a residentes en el exterior. El monto total de la deuda pública interna representó a fines de junio cerca del 11% del producto estimado para el año 2000. El 88% correspondió a bonos del gobierno y un 9% al Fondo del Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR).

Cuadro 9

#### MÉXICO: CIRCULACIÓN DE VALORES GUBERNAMENTALES EN PODER DEL PÚBLICO

(Saldo a valor de mercado a fin de período, millones de pesos)

	1999			2000						
	Octubre	Nov.	Dic.	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio
Total	498 231	516 675	546 324	566 314	586 925	605 159	617 571	624 399	641 561	666 549
Cetes	107 980	115 566	129 045	132 357	136 886	138 786	141 871	144 737	149 517	156 989
Bonδες	310 817	325 015	337 271	350 922	364 333	377 247	384 547	390 610	398 667	411 066
Ajustabonδες	803	204	0	0	0	0	0	0	0	0
Bonδες a/	0	0	0	969	2 278	3 636	4 904	7 219	8 566	10 376
Udibonδες	78 631	75 890	80 008	82 066	83 428	85 490	86 249	81 833	84 811	88 119

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

a/ Título a tres años colocado por primera vez el 25 de enero del 2000.

Los pasivos del Instituto para la Protección del Ahorro Bancario (IPAB) se redujeron 7.4% en términos reales en el primer semestre del 2000 (el objetivo mínimo de la política de pasivos del

<sup>9</sup> De acuerdo con el régimen de encaje promedio cero, vigente desde 1995, el Banco de México restringe o amplía las condiciones monetarias mediante ajustes al objetivo del saldo acumulado de las cuentas corrientes que el propio banco lleva a los bancos comerciales. El instituto emisor formula diariamente sus operaciones de mercado con miras a que el promedio diario del saldo neto total de las cuentas corrientes de la banca, acumulado durante el período de cómputo respectivo, finalice en una cantidad predeterminada. Si esa cantidad es cero, la política monetaria es neutral; si es negativa, se dice que el Banco de México puso “en corto” al sistema. Esta última situación ejerce una influencia alcista en las tasas de interés, lo que constituye precisamente el objetivo que se busca.

Instituto es que no aumenten en términos reales). En el cuadro 10 se aprecian los movimientos de los rubros de la deuda del IPAB, que incluyen aumentos por capitalización de intereses (pagarés por compra de cartera) y disminuciones por la utilización de activos para su pago. De este modo, los pasivos totales del IPAB al cierre del primer semestre representaron 13% del PIB.<sup>10</sup>

Cuadro 10

MÉXICO: EVOLUCIÓN DE LOS PASIVOS DEL INSTITUTO DE PROTECCIÓN AL AHORRO BANCARIO (IPAB), PRIMER SEMESTRE DE 2000

(Millones de pesos)

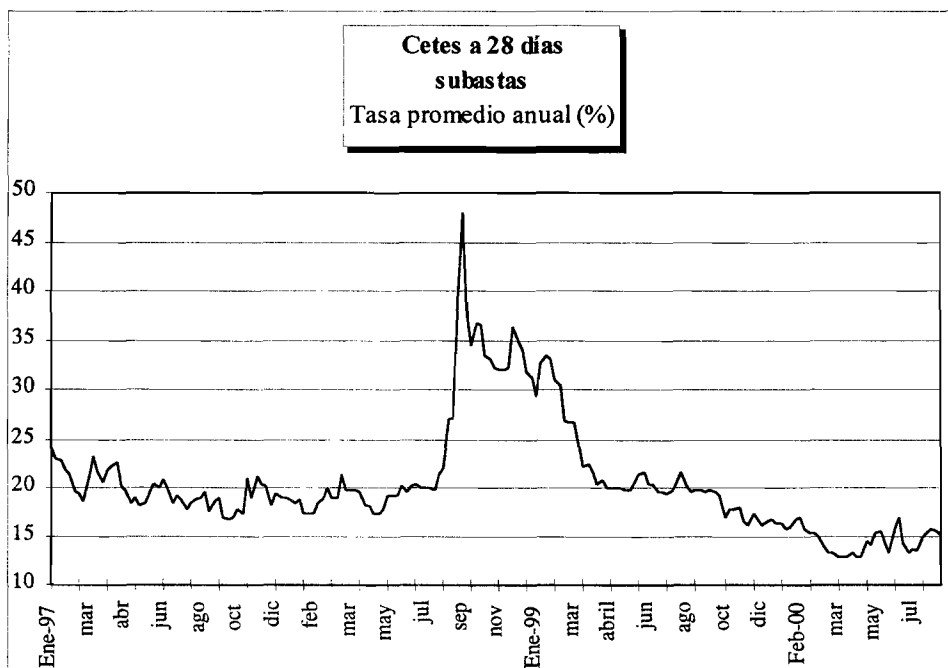
	Saldo al 31 de diciembre de 1999	Saldo al 30 de junio de 2000	Variación real (%)
Total	718 353	694 366	-7.4
Pagarés del programa de capitalización y compra de cartera	150 446	161 935	3.1
Saneamientos financieros	369 411	291 786	-24.3
Pasivos de instituciones intervenidas	164 138	131 033	-23.5
Programa de deudores	16 501	16 440	-4.6
Programa de daciones de pago	14 001	13 469	-7.9
Otros pasivos	7 961	91	-98.9
Emisiones y créditos a/	-	91 503	-
Subtotal	722 465	706 257	-6.4
Recursos líquidos	4 112	11 891	117.1

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *Informe de la situación económica, las finanzas públicas y la deuda pública, segundo trimestre de 2000*.

a/ Se refiere a emisiones realizadas y créditos adquiridos al amparo del art. 2º de la Ley de Ingresos de la Federación.

El índice de precios y cotizaciones (IPyC) de la Bolsa Mexicana de Valores reveló a partir de abril una tendencia a la baja, después de un ascenso vertiginoso en los seis meses previos. El clima de incertidumbre antes de las elecciones de julio incidió en esta evolución pero, una vez despejados los resultados, se tornó favorable, aunque sin recuperar los niveles de los primeros meses del 2000.

<sup>10</sup> Véase SHCP, *Informe de la situación económica, las finanzas públicas y la deuda pública, segundo trimestre de 2000*. En dicha publicación se encuentra el detalle de los movimientos de la estructura de pasivos del IPAB.



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



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras de la Bolsa Mexicana de Valores.

## 5. Actividad económica y empleo

El PIB creció 7.6% en términos reales en el segundo trimestre del año, acumulando 18 trimestres consecutivos de expansión. El aumento fue generalizado en las grandes divisiones de la actividad:

el sector servicios (7.8%), el primario (7.4%) y el industrial (7.1%). Dentro de éste destacaron las manufacturas (7.1%) y la construcción (7%, véase el cuadro 11).

En el segundo trimestre del 2000 la demanda agregada creció 11.2% en términos reales con respecto al mismo período de 1999, algo menos que en el primer trimestre (11.9%). El consumo privado y la formación bruta de capital fijo aumentaron 9.7% y 10.5%, respectivamente. El gasto privado de los hogares se destinó principalmente a la adquisición de bienes duraderos, que crecieron 14.4%; los bienes no duraderos y los servicios tuvieron un incremento de 9.7%. En el caso de la inversión, la importación de bienes de capital aumentó 16.9% y la producción de maquinaria y equipo nacional 7.4%. Así, el crecimiento de la demanda global en el primer semestre fue de 11.6%, como resultado del repunte del consumo privado (9.5%), la formación bruta de capital fijo (11%) y las exportaciones (16.4%); el consumo del gobierno general subió 5% y las importaciones 23.9%.

Cuadro 11

## MÉXICO: EVOLUCIÓN SECTORIAL DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO a/

(Tasas de crecimiento anual)

	1998			Anual	1999				Anual	2000	
	II	III	IV		I	II	III	IV		I	II
PIB total	4.4	5.2	2.6	4.8	1.8	3.1	4.3	5.2	3.7	7.9	7.6
Agropecuario	-4.2	6.2	3.1	0.8	5.0	1.8	2.9	3.9	3.5	0.9	7.4
Industria	5.4	6.5	3.3	6.6	1.9	4.4	4.2	4.6	3.8	8.6	7.1
Minería	5.0	1.2	-0.3	2.7	-1.4	-6.1	-3.5	-2.9	-3.2	3.0	6.5
Manufacturas	6.1	7.6	4.2	7.3	1.6	4.7	5.1	4.8	4.1	9.4	7.2
Construcción	2.0	4.6	1.4	4.2	3.9	5.6	2.5	5.9	4.5	6.9	7.1
Electricidad	5.3	2.7	0.3	1.9	4.0	4.8	3.5	5.3	4.4	7.2	6.7
Servicios	4.9	4.5	2.3	4.5	1.6	2.8	4.6	5.7	3.7	8.2	7.8
Comercio, restaurantes	5.3	5.0	-0.3	5.6	-0.9	1.9	5.9	9.2	4.1	15.0	13.2
Comunicaciones	9.9	6.9	6.2	6.3	7.6	8.9	9.4	9.2	8.8	11.9	12.0
Servicios financieros	4.2	4.7	3.3	4.5	2.3	2.1	2.6	3.8	2.7	4.0	3.9
Servicios comunales	2.7	2.6	2.4	2.8	0.7	1.4	2.0	2.0	1.5	3.2	3.4

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

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

La industria automotriz continuó avanzando significativamente, aunque se estima una menor demanda —externa e interna— en la segunda mitad del año. La producción total rebasó las 900 000 unidades en el primer semestre (22% más que en el mismo lapso de 1999). La producción para el mercado interno ascendió 9% y la de exportación 26%, con lo que ésta representó más de tres cuartas partes de la producción total (véase el cuadro 12).

Los indicadores de gasto privado en consumo revelaron importantes aumentos; por ejemplo, las ventas de autos en el primer semestre ascendieron 35.6%; durante junio, las ventas

del comercio al menudeo y al mayoreo —de acuerdo con la encuesta de establecimientos comerciales del INEGI— se incrementaron 7% y 6% con relación al mismo mes de 1999, respectivamente. Finalmente, las cifras de la Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicio y Departamentales (ANTAD) indican un aumento de 10.5% en las ventas en tales establecimientos en los primeros siete meses del año.

Cuadro 12

## MÉXICO: PRODUCCIÓN Y VENTAS DE LA INDUSTRIA AUTOMOTRIZ

	Enero-junio 2000	
	Número de unidades	Tasas de crecimiento anuales (%)
Producción total	908 998	21.7
Autos	613 852	21.8
Camiones	295 146	21.7
Mercado nacional	214 869	9.3
Autos	166 712	11.5
Camiones	48 157	2.2
Exportaciones	694 129	26.2
Autos	447 140	26.1
Camiones	246 989	26.4
Ventas internas totales		
Mayoreo	399 625	37.5
Menudeo	387 989	35.6

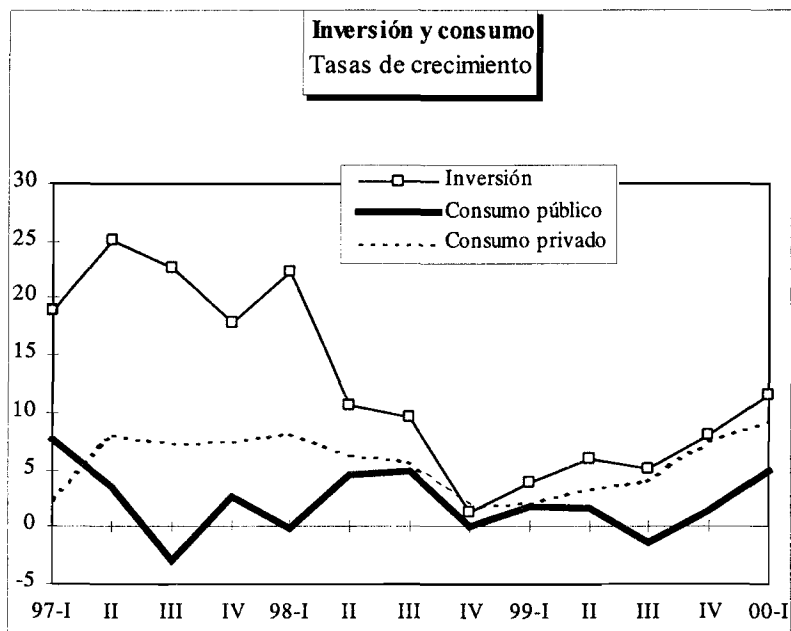
Fuente: CEPAL, sobre la base de información de la Asociación Mexicana de la Industria Automotriz.

## Empleo

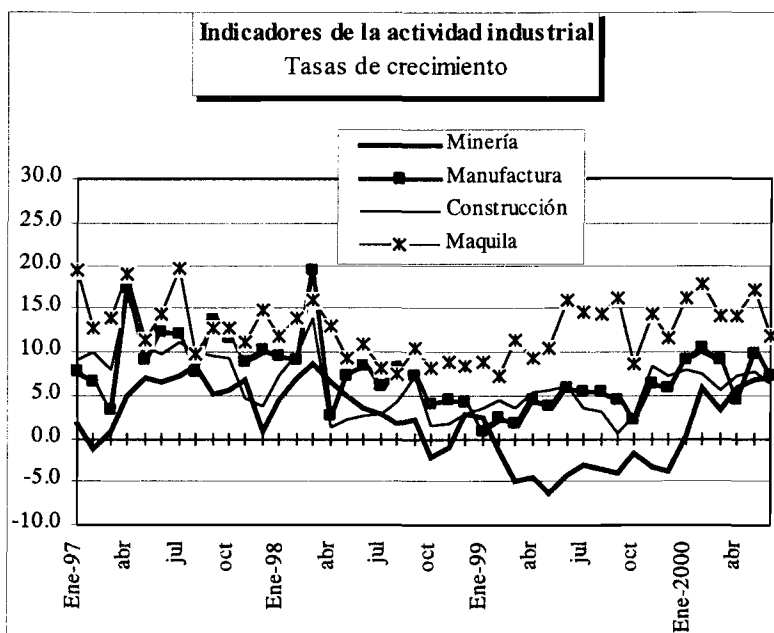
En los primeros siete meses del año se generaron cerca de 466 000 empleos formales, reflejo de la expansión de la economía. El número de trabajadores (permanentes y eventuales) afiliados al IMSS ascendió en julio a más de 15 millones, es decir, 6% más que en julio de 1999. En la industria maquiladora de exportación se crearon casi 100 000 nuevas plazas en el primer semestre del 2000, con lo que los ocupados en esta actividad ascendieron a 1.3 millones y representaron 29% del empleo manufacturero total; la tasa de crecimiento anual a junio fue de 14%. En julio, la tasa de desempleo abierto fue de 2.03% de la población económicamente activa, la tasa más baja del año y para el mismo mes de cualquier año desde 1985.

Las actividades informales de la economía continuaron registrando una fuerte expansión, según se desprende de los resultados de la cuenta satélite del subsector informal de los hogares, del INEGI. Este segmento representa una proporción creciente de la economía que, de acuerdo con el Instituto, alcanza un 12.7% del PIB, el 17% de las ganancias de toda la economía y el 28.5% del empleo del país, excluido el sector agropecuario. La mayor inserción del sector informal se halla en el sector comercio y restaurantes, con el 31% de la producción, el 11% de los servicios personales y

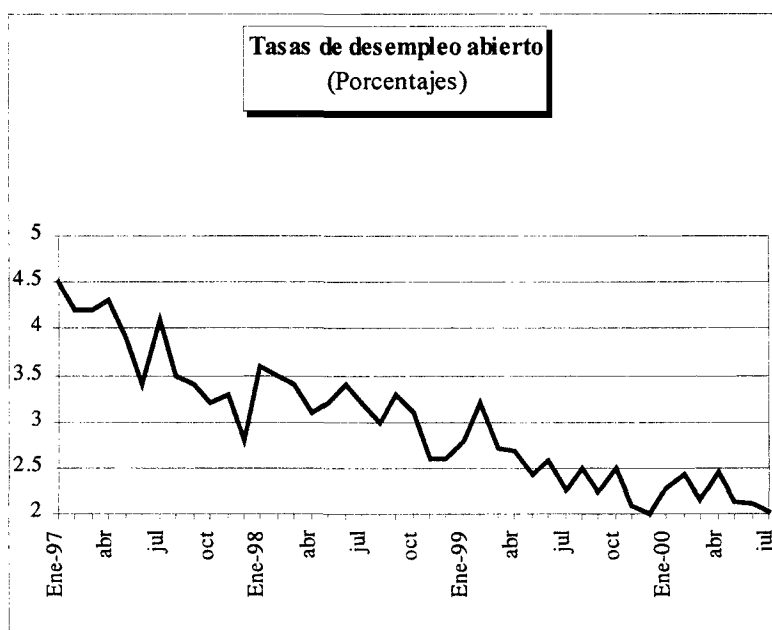
el 6% de la manufactura. Este sector se caracteriza por niveles bajos de productividad y remuneraciones, además de que su acceso a la seguridad social es prácticamente nulo. Con todo, representa un “colchón” para la fuerza de trabajo que no encuentra empleo en el sector formal de la economía y, en esa medida, contribuye a aligerar las tensiones sociales de la desocupación.



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



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



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

## 6. Precios y salarios

La inflación fue a la baja, motivada por la austeridad de las posturas monetaria y fiscal y alentada por la fortaleza del peso frente al dólar.<sup>11</sup> En el período enero-agosto el aumento de los precios al consumidor fue de 5.35% y el ritmo anual se ubicó por debajo de 10%, lo que permite prever el cumplimiento con holgura de la meta para el conjunto del año (10%).

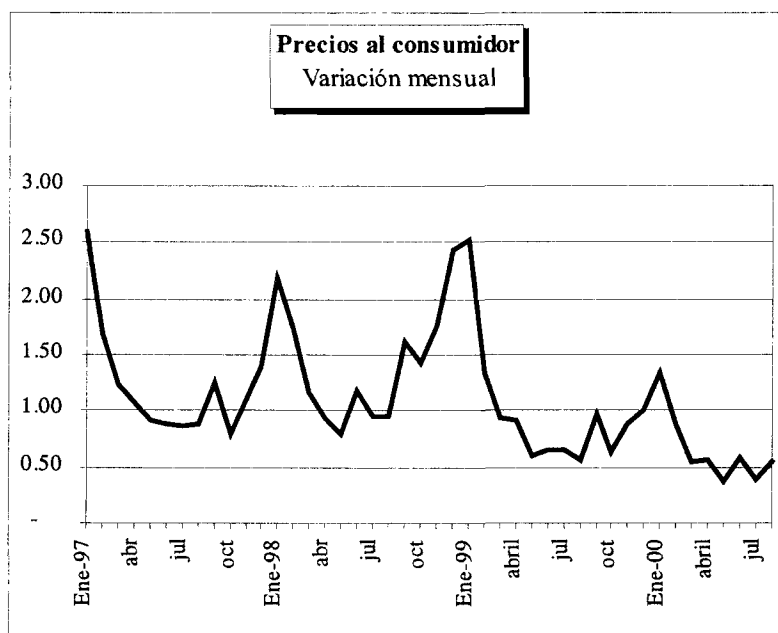
En los últimos meses, sin embargo, se han observado signos que podrían indicar que la tendencia decreciente de la inflación está encontrando un límite.<sup>12</sup> Por ejemplo, las alzas a los salarios nominales contractuales otorgados en abril-junio rebasaron las estimaciones del sector privado y se ubicaron por encima de lo que las expectativas inflacionarias habrían sugerido; asimismo, el aumento en las remuneraciones reales excedió el incremento de la productividad del trabajo, elevando así los costos laborales unitarios. Por otra parte, existe la percepción de que el dinamismo de la demanda agregada ha superado en los últimos meses las capacidades de la oferta, por lo que, de persistir esta desviación, se podrían desatar aumentos de los precios que desactivarían el proceso de desinflación vigente. Finalmente, los precios administrados por el gobierno y los de bienes agropecuarios han mostrado un crecimiento superior a la meta de la inflación.

<sup>11</sup> En México, los aumentos en las cotizaciones internacionales de los hidrocarburos no se han trasladado a los precios internos de gasolinas y otros derivados del petróleo, por lo que el efecto (hasta ahora menor) de esta tendencia internacional se ejerce únicamente a través de la “inflación importada.”

<sup>12</sup> Véase Banco de México (2000), *Informe sobre la inflación*, abril-junio de 2000, julio.

Los factores anteriores parecerían estar sobre la base de la formación de expectativas de inflación de un grupo de analistas privados para el período agosto del 2000-agosto del 2001 (8.43%),<sup>13</sup> que sugieren una trayectoria a la baja mucho menos pronunciada que la observada hasta la fecha.

En el período enero-mayo del 2000 el crecimiento real promedio de las remuneraciones de los trabajadores de establecimientos comerciales al mayoreo y al menudeo fue de 7.1% y 5.8%, respectivamente, mientras que en las industrias manufacturera y maquiladora los incrementos fueron de 5% y 5.6%, en ese orden.



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

## 7. Sector financiero

El financiamiento de la banca comercial al sector privado siguió sin recuperarse. Continuaron operando mecanismos alternativos de crédito, como se ha observado desde 1995, principalmente el crédito de proveedores. Así, el saldo del financiamiento de la banca comercial al sector privado se redujo 12.1% entre julio de 1999 y el mismo mes del 2000. De mantenerse esta tendencia, el presente año sería el sexto consecutivo con financiamiento real a la baja.

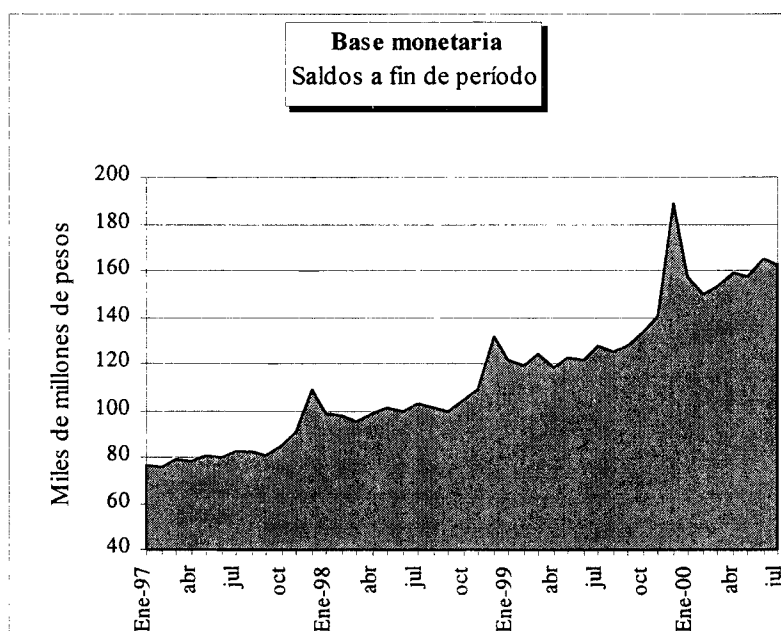
De acuerdo con la encuesta de financiamiento a las empresas del sector privado que realiza el Banco de México, en el segundo trimestre del año únicamente el 35% de la muestra obtuvo financiamiento bancario (algo menos que durante el mismo período de 1999); el destino

<sup>13</sup> Banco de México (2000), *Encuesta sobre las expectativas de los especialistas en economía del sector privado*, agosto del 2000, 31 de agosto.



principal (60% de las empresas) fue capital de trabajo, seguido de reestructuración de pasivos (16%) e inversión (11%).<sup>14</sup>

Por otra parte, a partir del segundo trimestre, y en la medida en que las tasas de interés nominales han descendido, se han multiplicado las opciones de crédito al consumo en términos relativamente favorables, lo que ha impulsado el dinamismo del consumo privado. Por ejemplo, existen planes de financiamiento con tarjeta de crédito a plazos de 3, 6 y hasta 12 meses sin pago de intereses. Asimismo, las tiendas departamentales más importantes ofrecen a los clientes que utilizan sus tarjetas planes de pagos a plazos que pueden llegar hasta un año en compras de bienes de consumo duradero principalmente. Planes similares existen para la compra de automóviles.



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

## 8. Sector externo

La evolución del sector externo presentó signos favorables en el segundo trimestre, al prolongarse el auge de la economía de los Estados Unidos y continuar altos los precios de hidrocarburos, que incidieron en el desempeño del comercio exterior y en los flujos de capital hacia México.

La cuenta corriente de la balanza de pagos registró un déficit de 3 655 millones de dólares en el segundo trimestre del 2000, que se financió principalmente con recursos de largo plazo del sector privado. El déficit acumulado al primer semestre alcanzó los 8 001 millones de dólares,

<sup>14</sup> Véase Banco de México (2000), *Evolución trimestral del financiamiento de las empresas durante el período abril-junio de 2000*, Boletín de prensa número 96, 10 de agosto.

superior al primer semestre de 1999 (6 489 millones de dólares).<sup>15</sup> El resultado derivó de la combinación de saldos deficitarios en las balanzas comercial, de servicios factoriales y de servicios no factoriales, y de un superávit en las transferencias con el exterior (véase el cuadro 13).

Cuadro 13

## MÉXICO: CUENTA CORRIENTE DE LA BALANZA DE PAGOS

(Millones de dólares)

	1999			2000		
	I trimestre	II trimestre	I semestre	I trimestre	II trimestre a/	I semestre a/
Cuenta corriente	-3 570	-2 919	-6 489	-4 436	-3 655	-8 001
Balanza comercial	-1 225	-977	-2 201	-1 148	-1 347	-2 495
Servicios no factoriales	-45	-398	-444	-202	-780	-982
Servicios factoriales	-3 662	-3 201	-6 863	-4 466	-3 217	-7 683
Transferencias	1 362	1 657	3 019	1 470	1 689	3 159

Fuente: Banco de México (2000), Boletín de prensa número 106, 31 de agosto.

a/ Cifras preliminares.

El déficit de la balanza comercial de bienes en enero-julio fue de 3 044 millones de dólares, 25% superior al del mismo lapso de 1999 y equivalente a 1.6% del valor total del comercio exterior del país, mientras que en el mismo período de 1998 representó el 2.8% y en 1994 el 13.4%. Las exportaciones y las importaciones crecieron al mismo ritmo (24%). La balanza comercial sin considerar las exportaciones petroleras registró un déficit acumulado de casi 12 400 millones de dólares, frente a uno de menos de 7 000 millones de dólares en idéntico período de 1999.

Las exportaciones petroleras —alentadas por las altas cotizaciones del crudo— se duplicaron en enero-julio y las no petroleras aumentaron 19% (véase el cuadro 14). Las ventas externas de productos manufacturados crecieron 19.5% y representaron el 86% del total. Las exportaciones de empresas maquiladoras significaron 46.5% del total, porcentaje muy similar al de los dos años previos.

A diferencia de 1999, el dinamismo de las exportaciones no maquiladoras en el año 2000 ha sido muy similar al de las maquiladoras. Este avance se ha favorecido por el crecimiento sostenido de la economía de los Estados Unidos —a la que se dirige más del 80% de las exportaciones— y por los resultados de la continuidad de las inversiones del sector exportador, lo que ha contrarrestado la tendencia apreciativa del peso en los últimos dos años.

<sup>15</sup> Véase Banco de México (2000), Boletín de prensa número 106, 31 de agosto.

Dentro de las importaciones destacó el aumento de 40% de las de bienes de consumo, mucho mayor que el del mismo período de 1999 (9.6%), aunque significaron apenas el 9% de las compras externas totales. Las de bienes intermedios siguieron teniendo el mayor peso dentro del total.

Cuadro 14

## MÉXICO: COMERCIO EXTERIOR DE BIENES

(Millones de dólares)

	1998	1999	Variación (%)	Enero-julio 1999	Enero-julio 2000	Variación (%)
Exportaciones totales	117 459	136 703	16.4	74 614	92 708	24.3
Petroleras	7 134	9 920	39.1	4 553	9 353	105.4
No petroleras	110 325	126 783	14.9	70 061	83 356	19.0
Manufacturas	106 062	122 186	15.2	67 065	80 129	19.5
Agropecuarias	3 797	4 145	9.2	2 744	2 930	6.8
Extractivas	466	453	-3.0	253	297	17.6
Maquiladoras	53 083	63 854	20.2	34 370	43 099	25.4
No maquiladoras	64 376	72 538	12.7	40 244	49 609	23.2
Importaciones totales	125 373	142 064	13.3	77 045	95 752	24.3
Bienes de consumo	11 109	12 175	9.6	6 186	8 659	40.0
Bienes intermedios	96 935	109 359	12.8	59 633	74 047	24.2
Bienes de capital	17 329	20 530	18.5	11 226	13 06	16.2
Saldo	-7 914	-5 360	-32.3	-2 432	-3 044	25.2
Saldo sin exportaciones petroleras				-6 984	-12 397	77.5

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

La inversión extranjera siguió fluyendo en el segundo trimestre y llegó a acumular cerca de 7 000 millones de dólares en enero-junio, lo que representó más del 80% del déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos (véase el cuadro 15).

Cuadro 15

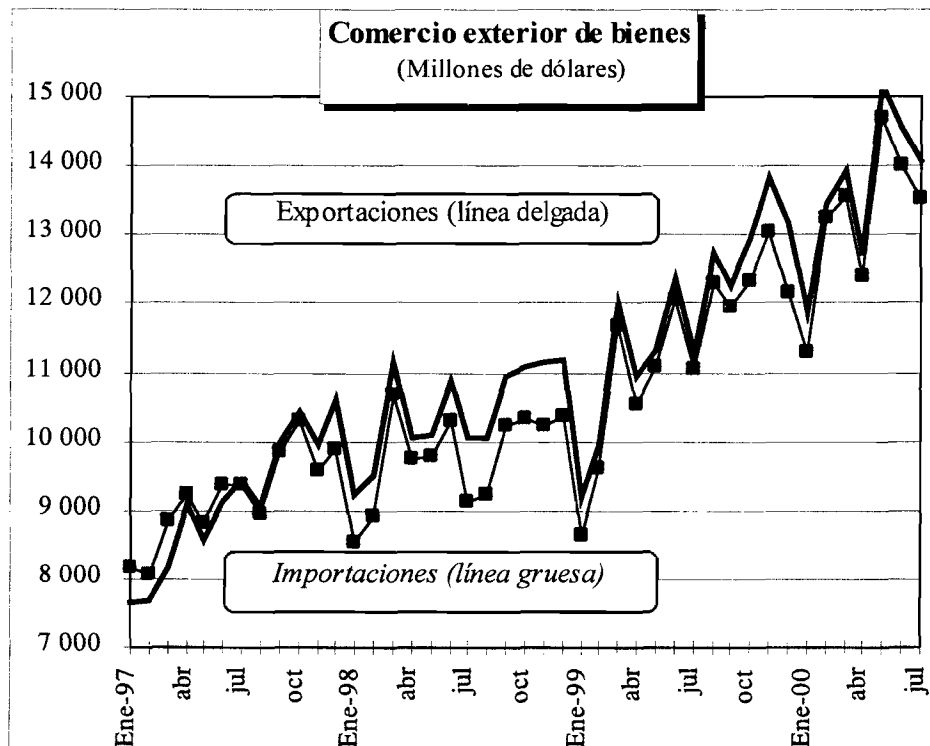
## MÉXICO: INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA Y DE CARTERA

(Millones de dólares)

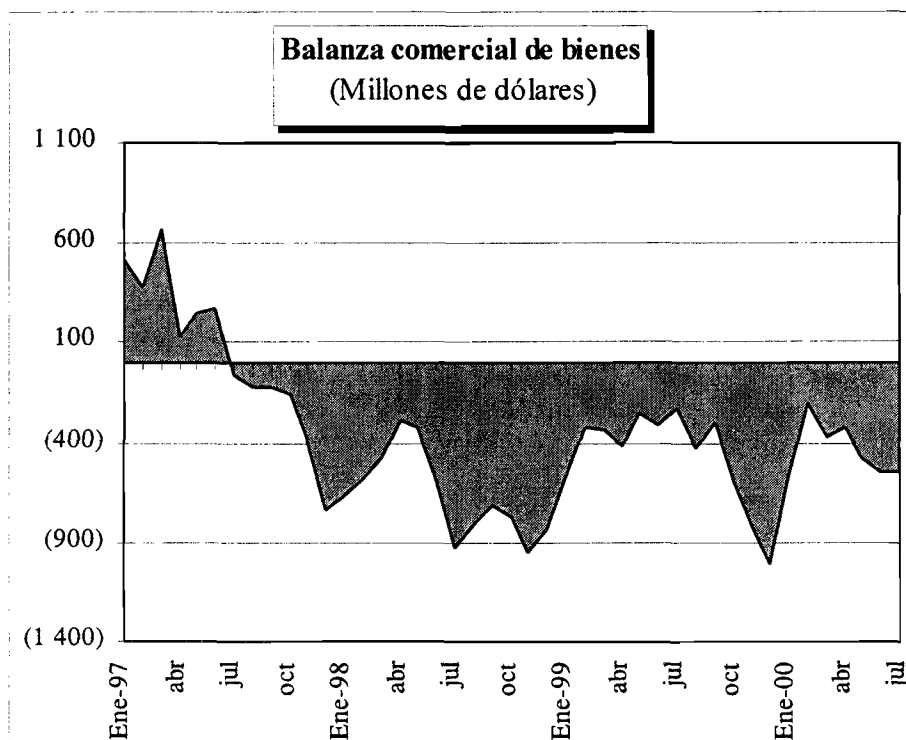
	1998	1999	2000
	I Semestre	I Semestre	I Semestre
Total	7 836	12 741	9 297
Directa	5 280	5 469	6 677
De cartera	2 555	7 272	2 620
Mercado accionario	-759	722	1 878
Valores moneda nacional	358	-252	-348
Valores moneda extranjera a/	2 957	6 802	1 090

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

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



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



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



Este documento fue elaborado por la sede subregional en México de la  
Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL)

**Dirección postal:** Presidente Masaryk No. 29  
Col. Chapultepec Morales  
México, D. F. CP 11570

**Dirección Internet:** [cepal@un.org.mx](mailto:cepal@un.org.mx)  
**Biblioteca:** [bib-cepal@un.org.mx](mailto:bib-cepal@un.org.mx)

**Teléfono:** (+52) 5263 9600  
**Fax:** (+52) 5531 1151

**Internet:** <http://www.cepal.org.mx/>