

---

---

## **RASGOS GENERALES DE LA EVOLUCIÓN ECONÓMICA DE MÉXICO A MARZO DE 2012**

---

---

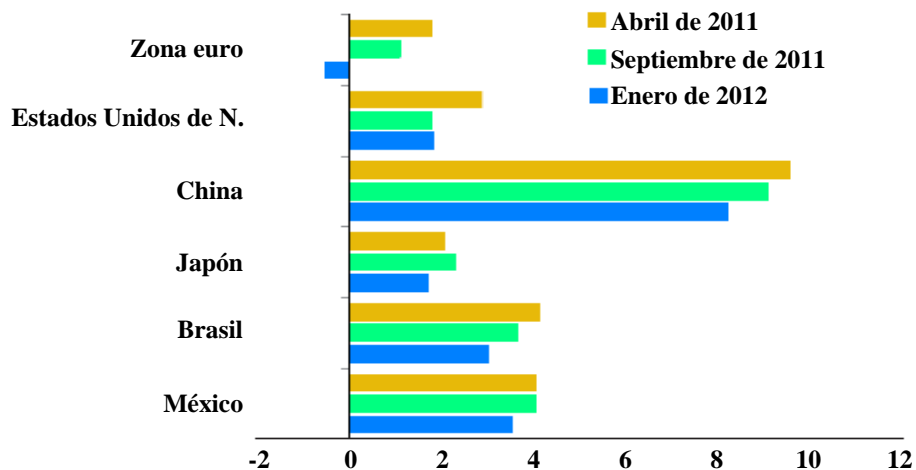
### **Economía Mundial**

La economía global ha entrado en una nueva fase. Los problemas de la deuda soberana europea y la crisis bancaria no están aún resueltos y el fuerte crecimiento en China, que ha sostenido los elevados precios de los productos primarios, comienza a moderarse. Los riesgos parecen apuntar a la baja en ambos casos. Los riesgos relativos a la recuperación de Estados Unidos de Norteamérica, aunque importantes, parecen más equilibrados.

Las cifras preliminares para 2011 apuntan a una tasa de crecimiento global de aproximadamente 3.8%. Sin embargo, el crecimiento llegó a 5.2% en 2010 y las proyecciones para 2012 y 2013 muestran que las expectativas están disminuyendo.

Aún así, las recientes previsiones para el crecimiento mundial de las principales organizaciones siguen siendo relativamente benignas. La mayoría indica que, mientras Europa sufre una recesión relativamente breve, la economía de Estados Unidos de Norteamérica sigue recuperándose. China se desacelera moderadamente y Japón recupera su crecimiento. Para 2012, se espera que Estados Unidos de Norteamérica crezca 1.8%, que la zona del euro sufra una recesión relativamente moderada con un crecimiento negativo de -0.5%, y que China crezca 8.5%. El conjunto de América Latina crecería 3.6% y Brasil y México estarían cerca de este promedio regional.

**PROYECCIONES DE CRECIMIENTO DECRECIENTES PARA 2012**  
**-PIB a precios constantes, cambio porcentual-**



FUENTE: Perspectivas de la Economía Mundial, FMI (2012).

Las grandes economías han tomado algunas medidas de política importantes para respaldar el crecimiento y la estabilidad mundiales. En Europa, la operación de refinanciamiento a largo plazo del Banco Central Europeo (BCE) ha aliviado las presiones de liquidez para los bancos y los entes soberanos europeos y ha evitado un fuerte desapalancamiento que habría inhibido el crecimiento. Asimismo, el afianzamiento de los programas de ajuste fiscal y el avance en la resolución de las tensiones a las que se encuentra sometida Grecia han apuntalado la confianza. En Estados Unidos de Norteamérica, la decisión de la Reserva Federal de prolongar hasta 2014 el compromiso de mantener las tasas de interés a niveles sumamente bajos, junto con la prórroga de la reducción de los impuestos sobre la nómina y de las prestaciones por desempleo, están apuntalando la demanda y el empleo.

En el cuarto trimestre de 2011, el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) en el área de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) experimentó una desaceleración de 0.1%, desde el 0.6% registrado en el tercer trimestre, observándose divergencias considerables en los patrones de crecimiento entre unos países y otros. Hacia finales de 2011, comenzaron a vislumbrarse señales de estabilización de la actividad económica mundial y los datos más recientes

sugieren que esta tendencia ha continuado en el primer trimestre de 2012. No obstante, se prevé que las dificultades estructurales continúen frenando el ritmo de crecimiento de la economía mundial en el medio plazo.

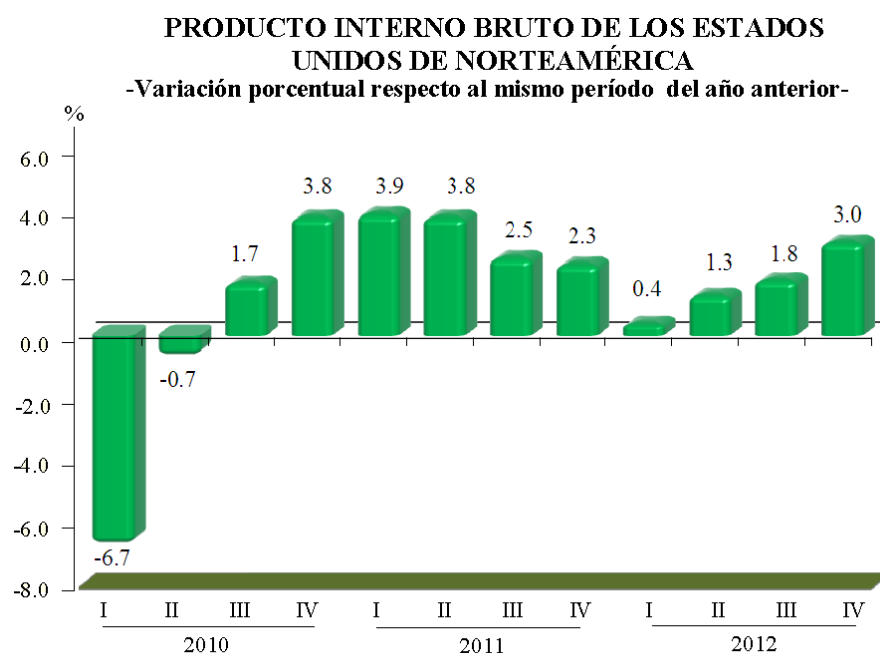
En un clima de mejora de los mercados financieros, también se observan señales de mejoría de la confianza tanto empresarial como de los consumidores. El Índice de Gerentes de Compras (PMI, Project Management International) PMI global de producción de manufacturas y servicios continuó aumentando, situándose en 55.5 en febrero.

La mejora de la situación económica fue generalizada en todos los sectores y países. Además, el índice PMI de nuevos pedidos, que es un indicador más adelantado, ha dado señales positivas respecto a las perspectivas económicas mundiales a corto plazo. Por lo que se refiere a los consumidores, los indicadores de confianza también han tendido a mejorar en todos los países. No obstante, en las economías avanzadas se mantienen por debajo de las medias históricas.

Los datos sobre el comercio mundial correspondientes al último trimestre de 2011 apuntan a una dinámica débil, acorde en general con la moderación de la actividad mundial. Según indican los datos del CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis, el comercio mundial de bienes creció 0.3% en comparación con el trimestre anterior. La debilidad de las importaciones mundiales refleja, en gran medida, un evidente descenso de las importaciones de la zona del euro y de otras economías europeas, mientras que las importaciones de Estados Unidos de Norteamérica, Japón y las economías emergentes han resistido mejor. En cuanto a las perspectivas a corto plazo, el índice PMI global de nuevos pedidos exteriores aumentó en enero y febrero de 2012 por encima del umbral de 50 que separa la expansión de la contracción y, aunque se mantiene por debajo de la media de largo plazo, apunta a una gradual recuperación del ritmo de crecimiento del comercio mundial.

## Estados Unidos de Norteamérica

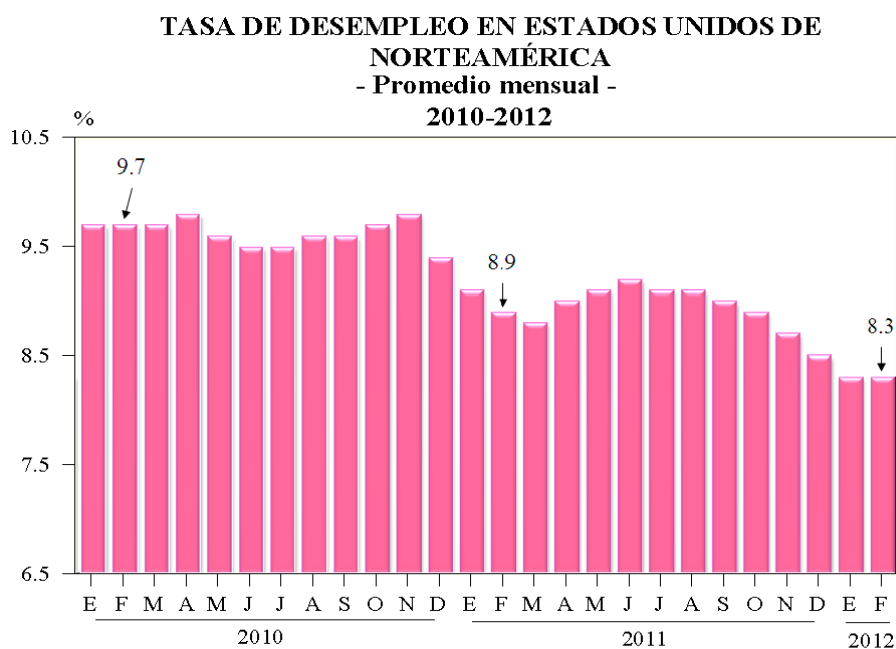
En Estados Unidos de Norteamérica, la actividad económica siguió cobrando impulso gradualmente en el cuarto trimestre de 2011, tras el lento crecimiento observado en el primer semestre del año. La segunda estimación de la Oficina de Análisis Económico (Bureau of Economic Analysis) indica que el PIB real creció a una tasa anualizada del 3% en el cuarto trimestre de 2011, frente al 1.8% registrado en el trimestre anterior.



FUENTE: Bureau of Economic Analysis U.S. Department of Commerce

La expansión en el cuarto trimestre tuvo su origen, principalmente, en el gasto de consumo y en la variación de las existencias privadas. La inversión residencial experimentó una fuerte recuperación, mientras que la demanda exterior neta y el gasto público contribuyeron negativamente al crecimiento. El incremento de la renta personal disponible real fue mayor en el segundo semestre de 2011, aunque se mantuvo por debajo del crecimiento del consumo privado real.

De cara al futuro, se espera que en 2012, la recuperación continúe a un ritmo más vigoroso de lo previsto anteriormente, dado que los datos mensuales más recientes han sorprendido principalmente al alza y apuntan a que se mantendrá la expansión económica en el primer trimestre de 2012. Los datos de empleo del sector no agrícola fueron mejores de lo esperado en enero y el crecimiento del empleo fue generalizado en el sector privado, incluida la construcción.



FUENTE: Bureau of Labor Statistics.

Además, las solicitudes de prestaciones por desempleo siguieron reduciéndose en febrero, lo que indica una mayor capacidad de resistencia del mercado de trabajo en el primer trimestre. De acuerdo con varios indicadores del mercado de la vivienda, la actividad en este sector, que se había desplomado durante la recesión, parece estar tocando fondo.

En febrero de 2012, el Congreso de Estados Unidos de Norteamérica aprobó un proyecto de ley, consensuado por los partidos Demócrata y Republicano, por un importe total de 150 mil millones de dólares estadounidenses para prorrogar, hasta el final de 2012, las reducciones de las cotizaciones sociales y la percepción, durante un

mayor número de semanas, de las prestaciones por desempleo. Se espera que esta medida favorezca el crecimiento del consumo privado en 2012, pero su supresión el próximo año afectará negativamente al crecimiento.

En cuanto a los precios, aunque los de las materias primas han vuelto a repuntar en las últimas semanas, la atonía imperante en los mercados de productos y de trabajo debería limitar las presiones inflacionarias y contribuir a reducir sus niveles en 2012.

Por otra parte, el 25 de enero de 2012, el Comité de Operaciones de Mercado Abierto de la Reserva Federal (FOMOC) indicó que, pese a registrarse cierta desaceleración del crecimiento mundial, los indicadores recientes apuntan a una moderada expansión de la actividad económica y a una nueva mejora de las condiciones generales del mercado de trabajo. El Comité decidió mantener en una banda del 0 al 0.25% el objetivo fijado para la tasa de interés de los fondos federales y siguió previendo que la situación económica probablemente justificará que dicha tasa se mantenga en niveles excepcionalmente bajos como mínimo hasta finales de 2014.

## **Japón**

En Japón, los últimos datos publicados confirman la relativa debilidad de la actividad económica a finales de 2011, tras el repunte observado en el tercer trimestre. La segunda estimación preliminar publicada por la Oficina Económica del Gobierno indica que el PIB real experimentó una contracción del 0.2% en el último trimestre de 2011, frente a un aumento del 1.7% en el trimestre anterior. Esta contracción tuvo su origen, en gran medida, en las contribuciones negativas de la demanda exterior neta y de las existencias privadas. El debilitamiento de la demanda exterior, la persistente fortaleza del yen japonés y las distorsiones de oferta asociadas a las inundaciones en Tailandia contribuyeron a una pronunciada caída de las exportaciones japonesas de bienes y servicios, mientras que las importaciones de bienes y servicios siguieron aumentando. La inversión pública se redujo inesperadamente por segundo trimestre

consecutivo, lo que podría indicar cierto retraso en la puesta en práctica de los planes de reconstrucción. Por otro lado, la inversión empresarial registró una notable expansión en el último trimestre de 2011, mientras que el consumo privado creció a un ritmo más lento. En conjunto, esto supone que el PIB real se redujo 0.7%, en tasa interanual, en 2011, frente a un crecimiento del 4.4% en 2010. El aumento de las importaciones de energía, sumado a un comportamiento más tímido de las exportaciones, se tradujo en la reaparición de un déficit comercial en 2011. De cara al futuro, se prevé que la actividad económica vuelva a registrar un crecimiento moderado en 2012, en particular como resultado del gasto relacionado con la reconstrucción.

En su reunión más reciente sobre política monetaria, celebrada el 14 de febrero de 2012, el Banco de Japón decidió mantener el objetivo fijado para la tasa de interés de los préstamos a un día sin garantía entre 0 y 0.1%. Anunció, además, que ampliaría el Programa de Compras de Activos en 10 billones de yenes incrementando las compras de deuda pública japonesa. Por último, decidió también introducir un objetivo de estabilidad de precios en el mediano y largo plazo, que (de momento) se ha fijado en una variación interanual del Índice de Precios al Consumidor (IPC) del uno por ciento.

## **Reino Unido**

En el Reino Unido, la actividad económica parece estar tocando fondo. En el cuarto trimestre de 2011, el crecimiento del PIB real se redujo 0.2%, pero desde noviembre de 2011, los datos mensuales han sido, en general, favorables. La producción industrial y el volumen de ventas del comercio al por menor, así como la mayoría de los indicadores de opinión, apuntan a una mejora de la actividad económica en el primer trimestre de 2012. La situación del mercado de trabajo ha seguido siendo precaria en un contexto de incipiente estabilización, mientras que los principales

agregados monetarios y crediticios experimentaron una contracción de alrededor del 2 al 3%, en tasa interanual, en diciembre y enero. De cara al futuro, se prevé que el crecimiento de la demanda interna seguirá estando limitado por las restrictivas condiciones de concesión de crédito, el ajuste de los balances de los hogares y un notable endurecimiento de la política fiscal, mientras que las perspectivas de la demanda externa probablemente moderarán el crecimiento de las exportaciones.

El 9 de febrero de 2012, el Comité de Política Monetaria del Bank of England mantuvo en el 0.5% la tasa de interés oficial al que se remuneran las reservas de las entidades de crédito, pero decidió incrementar en 50 mil millones de libras esterlinas el volumen de compras de activos financiadas mediante la emisión de reservas del Banco Central hasta un total de 325 mil millones de libras esterlinas.

### **Economías Emergentes de Asia**

En las economías emergentes de Asia, el crecimiento económico resistió bien en el cuarto trimestre de 2011, a pesar del deterioro de la situación económica mundial. El crecimiento de las exportaciones experimentó una significativa desaceleración en el último trimestre de 2011, debido, en parte, a una caída de la demanda mundial, mientras que la inversión siguió siendo débil, como resultado de un aumento de la volatilidad de los flujos de capital y de los efectos retardados de un endurecimiento de las políticas monetarias nacionales. En cambio, el consumo privado siguió siendo sólido. Las tasas de inflación interanual se moderaron aún más en el último trimestre, dado que los precios de las principales materias primas, en particular los alimentos, siguieron mostrando una tendencia descendente. En vista de la moderación de las presiones inflacionistas y de los riesgos a la baja para las perspectivas económicas, algunos bancos centrales de la región adoptaron medidas de política acomodaticias.



## **China**

En China, el crecimiento económico ha seguido disminuyendo en los últimos meses. El debilitamiento de la demanda exterior hizo que el crecimiento de las exportaciones descendiera hasta el 13%, en tasa interanual, a finales de 2011. Se redujeron los desequilibrios externos y el superávit por cuenta corriente descendió hasta el 2.7% del PIB en 2011, frente al 5.1% registrado en 2010. Las reservas internacionales continuaron siendo muy elevadas, pero se redujeron ligeramente en el cuarto trimestre de 2011 y, a finales del año, ascendían a 3.2 billones de dólares estadounidenses. Así pues, la demanda interna ha seguido resistiendo, en gran medida, frente a las perturbaciones exteriores. El sector inmobiliario se está enfriando, aunque de manera gradual, dado que la actividad en la construcción sigue estando respaldada por los programas de viviendas sociales del Gobierno. Las presiones inflacionistas se han moderado significativamente desde mediados de 2011, como consecuencia de una desaceleración de la actividad económica y de la anterior estabilización de los precios mundiales de las materias primas. Aunque la inflación interanual, medida por el IPC, aumentó hasta el 4.5% en enero de 2012, desde el 4.1% registrado el mes anterior, este aumento se debió, principalmente, a un incremento transitorio de los precios de los alimentos durante el Año Nuevo chino. En un contexto de moderación de los riesgos de recalentamiento, el Banco Central de la República Popular China redujo el coeficiente de reservas obligatorias en 50 puntos básicos en febrero, situando la media en el 20 por ciento.

## **América Latina**

En América Latina, la expansión de la actividad económica siguió moderándose en la mayoría de los países en el cuarto trimestre de 2011. El ritmo de crecimiento disminuyó como consecuencia de los efectos retardados de la aplicación de políticas más restrictivas y del deterioro del entorno exterior. Al mismo tiempo, las presiones

inflacionistas perdieron intensidad en la mayoría de los países de la región, aunque se mantuvieron en niveles más bien elevados.

En Brasil, la actividad económica registró un enfriamiento en el segundo semestre de 2011. La desaceleración fue especialmente pronunciada en el sector manufacturero, con una contracción de la producción industrial del 1.7%, en promedio, en el último trimestre de 2011. Aunque se aprecian señales claras de una disminución del ritmo de crecimiento, las presiones inflacionistas siguen siendo elevadas: en el cuarto trimestre de 2011, la inflación interanual se situaba en 6.7%. En Argentina, los indicadores de actividad económica también mostraron cada vez más signos de desaceleración, tras las tasas de crecimiento excepcionalmente altas observadas en los dos últimos años. La producción industrial registró una expansión del 3.2%, en tasa interanual, en el cuarto trimestre de 2011, tras haber aumentado a una tasa del 8 y 5.8%, en el segundo y tercer trimestres, respectivamente. Al mismo tiempo, la inflación interanual, medida por el IPC, se mantuvo en niveles próximos a los dos dígitos.

De cara al futuro, una mejora del entorno mundial, a la que se sumarían los efectos retardados de la aplicación de políticas más acomodaticias, debería favorecer la dinámica de crecimiento. Se prevé que la demanda interna siga siendo el principal motor del crecimiento, mientras que la fortaleza de la demanda en otras economías emergentes debería favorecer el crecimiento de las exportaciones.

### **Perspectivas del entorno exterior**

De cara al futuro, y pese a la mejora de las estimaciones a corto plazo, se prevé que las perspectivas de crecimiento global a medio plazo seguirán siendo moderadas, dado que las economías avanzadas continuarán enfrentándose a importantes obstáculos para el crecimiento. En diciembre de 2011, el indicador sintético adelantado de la OCDE aumentó por segundo mes consecutivo, lo que sugiere un cambio positivo de dinámica en el conjunto de la OCDE. El impulso tiene su origen, principalmente, en

Estados Unidos de Norteamérica y Japón, aunque comienzan a vislumbrarse indicios similares en algunas otras economías desarrolladas.

En este contexto, las proyecciones económicas de los expertos del BCE de marzo de 2012 confirman, en general, una gradual recuperación. Sin embargo, debido a los altos riesgos, las previsiones están sujetas a errores potencialmente grandes.

### **Los riesgos son graves**

Las proyecciones económicas se ven acompañadas de serias advertencias sobre la salud de la economía. Estas proyecciones están sujetas a grandes errores de previsión. Concretamente, el crecimiento en Europa está siendo arrastrado a la baja por la periferia europea, y actualmente el debate gira en torno a qué tan profunda y larga será una recesión en la Zona euro, no si habrá o no recesión. Las dudas relativas a la solvencia de algunas deudas soberanas han colocado bajo presión a los bancos con exposiciones en esos países, y los bajos porcentajes de solvencia de los bancos podrían complicar la situación de deuda de algunos gobiernos. Los bancos griegos han invertido alrededor de 100% de su capital en deuda del Gobierno griego y los bancos italianos y españoles han invertido aproximadamente el 60% de su capital en sus respectivas deudas soberanas. En el caso de España, más de 40% del total de la deuda pública está en manos de los bancos nacionales. El centro de la Zona euro tampoco es inmune. Los bancos alemanes tienen más de 30% de su capital expuesto en activos italianos (del sector privado y público) y otro 33% en activos españoles. Los bancos franceses tienen 100% de su capital invertido en deuda pública y privada en Italia y alrededor del 38% expuesto en España.

La persistencia de la recesión europea evolucionará según la manera y la velocidad con que se resuelvan los problemas de la deuda soberana y los bancos. Dada la experiencia que tiene América Latina en este tipo de problemas, es fácil reconocer la magnitud del reto que representan esos problemas. Dicha experiencia enseña que es

deseable adoptar medidas decisivas cuanto antes para situar tanto la deuda soberana como a los bancos en una vía claramente sostenible para minimizar los costos totales. Una vez que los actores privados ven una vía hacia una solución sostenible, se convierten en parte de esa solución en lugar de ser parte del problema. Estas medidas a menudo entrañan redistribuciones políticamente delicadas y riesgos sustanciales. Los retrasos en adoptar estas medidas normalmente tienen como resultado reacciones contraproducentes del sector privado que pueden aumentar sustancialmente los eventuales costos de resolución. Con frecuencia, el castigo que termina por pagarse en materia de crecimiento perdido resulta excesivo frente a los problemas (económicos), tales como los riesgos de deuda soberana o la sostenibilidad de la cuenta corriente.

Una crisis en la Zona euro podría transmitirse a América Latina y el Caribe mediante diversos canales potenciales: alrededor del 13% de las exportaciones de la Región está destinado a la Zona euro y algunos países en la Región reciben una proporción importante de las inversiones externas directas y de las remesas desde Europa. Además, existe la preocupación de que una contracción del crédito en Europa pueda tener impactos globales y que cualquier acontecimiento crediticio inesperado (del gobierno o financiero) pueda provocar importantes reacciones de los bancos y los mercados financieros.

Un segundo riesgo de las perspectivas económicas globales es el crecimiento de la economía China. Durante muchos años, el rápido crecimiento del crédito interno ha sostenido la alta tasa de inversión en China, que seguramente disminuirá en el mediano plazo. La pregunta es si el crecimiento se reducirá moderadamente o si habrá una desaceleración más rápida. Dada la importancia creciente de China en el comercio mundial, una desaceleración rápida en ese país afectaría al crecimiento mundial y, por lo tanto, tendría un impacto en América Latina y el Caribe. Además, debido a los altos requerimientos de productos primarios para la producción y el

consumo, el crecimiento de China es importante para mantener los precios de los productos primarios en niveles relativamente altos.

Los riesgos para el crecimiento estadounidense parecen más equilibrados. Estados Unidos de Norteamérica sigue siendo particularmente importante para México, América Central y el Caribe. En el lado negativo, el mercado de vivienda sigue deprimido, la confianza del consumidor es baja y reina una incertidumbre considerable en materia fiscal. Si bien la legislación actual exige la austera limitación del gasto fiscal, los recortes previsiblemente no comenzarán hasta enero de 2013, pero debe tenerse en cuenta que está a punto de iniciarse un período de elecciones. Dependiendo de los resultados políticos, podría haber cambios sustanciales en la política fiscal. Por el lado positivo, sin embargo, ha habido noticias relativamente buenas en relación al desempeño de las empresas y a la generación de empleo.

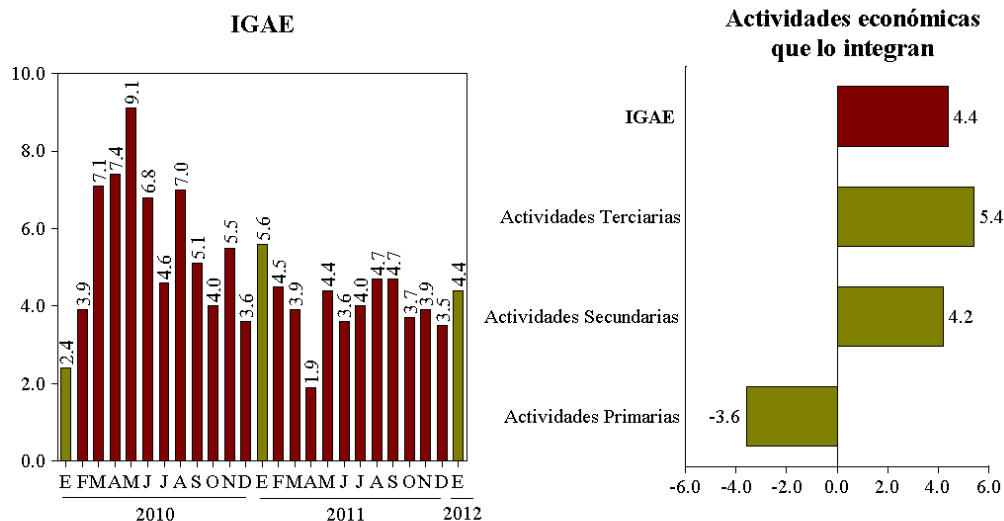
### **Evolución Económica de México**

En México, la actividad productiva se ha mostrado resistente ante el deterioro que el entorno externo mostró en la segunda mitad de 2011, aun cuando algunos indicadores han presentado una desaceleración moderada. Si bien la producción industrial y las ventas al menudeo han tenido un repunte reciente, esto no ha sido el caso en el comportamiento de las exportaciones no petroleras y de la inversión privada.

En consecuencia, en el último trimestre de 2011, la brecha del producto se ensanchó ligeramente. Además, diversos indicadores de los mercados laboral y crediticio siguen mostrando holgura, mientras que no se prevén presiones sobre las cuentas externas. Con todo, se percibe que en las últimas semanas ha habido una mejoría en el balance de riesgos para el crecimiento económico derivado, principalmente, de la mejoría en las perspectivas de crecimiento en los Estados Unidos de Norteamérica, así como de la reducción de la probabilidad de que ocurra un evento financiero catastrófico a nivel mundial.

En este contexto, en su comparación anual, el Índice Global de la Actividad Económica (IGAE) aumentó 4.4% en términos reales, durante enero de 2012, respecto al de igual mes de 2011. Dicho resultado fue producto de los incrementos mostrados en dos de los tres grandes grupos de actividades que lo conforman.

**INDICADOR GLOBAL DE LA ACTIVIDAD  
ECONÓMICA A ENERO DE 2012**  
-Variación % real respecto al mismo mes del año anterior-



Nota: El IGAE no incluye los subsectores de Aprovechamiento forestal, de Pesca, caza y captura, ni la totalidad de las Actividades Terciarias, por lo que su tasa de crecimiento puede diferir de la que registre el PIB.

FUENTE: INEGI.

Las Actividades Primarias disminuyeron 3.6% a tasa anual, durante enero de este año, debido a la reducción de la producción en la Agricultura. Cifras preliminares proporcionadas por la Secretaría de Agricultura, Ganadería, Pesca y Alimentación (SAGARPA) indican una menor producción de cultivos como sorgo y maíz en grano, frijol, caña de azúcar, avena forrajera, papa, trigo en grano, tomate verde, mango, alfalfa verde, tomate rojo, chile verde, sorgo forrajero, naranja y plátano.

En cuanto a la producción de las Actividades Secundarias (Minería; Electricidad, agua y suministro de gas por ductos al consumidor final; Construcción, e Industrias manufactureras), ésta creció 4.2% en términos reales en enero de 2012 con relación al

---

mismo mes de un año antes. Dicho resultado se derivó de los aumentos registrados en los subsectores de Equipo de transporte; Edificación; Construcción de obras de ingeniería civil u obra pesada; Industria alimentaria; Maquinaria y equipo; Minería de minerales metálicos y no metálicos excepto petróleo y gas; Industria química; Industria de las bebidas y del tabaco; Generación, transmisión y suministro de energía eléctrica; Productos a base de minerales no metálicos; Industrias metálicas básicas, e Industria del plástico y del hule, principalmente.

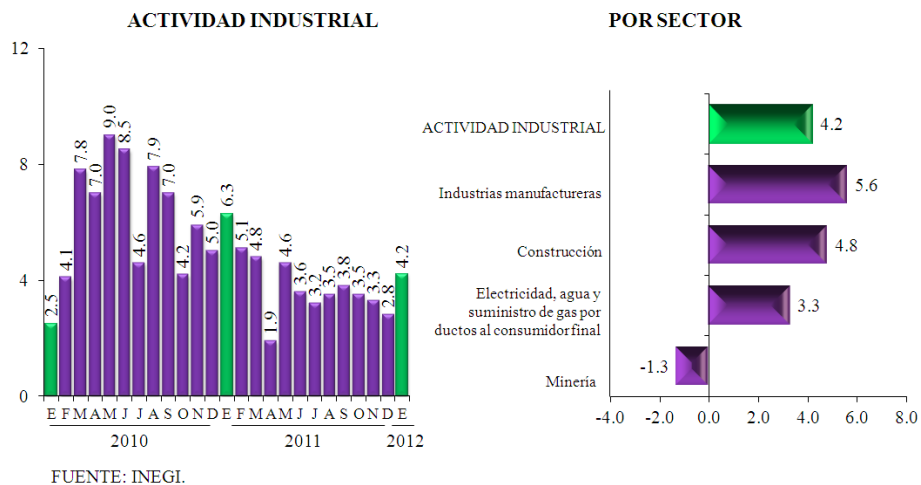
Las Actividades Terciarias se elevaron 5.4% a tasa anual en enero pasado, como consecuencia de los avances en el Comercio; Instituciones de intermediación crediticia y financiera no bursátil; “Otras telecomunicaciones”; Servicios inmobiliarios; Autotransporte de carga; Actividades del Gobierno; Servicios profesionales, científicos y técnicos, y Servicios educativos, entre otros.

Cabe destacar que el IGAE incorpora información preliminar de distintas actividades económicas como las agropecuarias, industriales, comerciales y algunas de servicios, por lo que debe considerarse como un indicador de tendencia o dirección de la economía mexicana en el corto plazo.

### **Actividad industrial**

En este contexto, durante enero de 2012, la Actividad Industrial registró un aumento de 4.2% con relación al mismo mes de 2011, debido a los incrementos observados en tres de sus cuatro sectores.

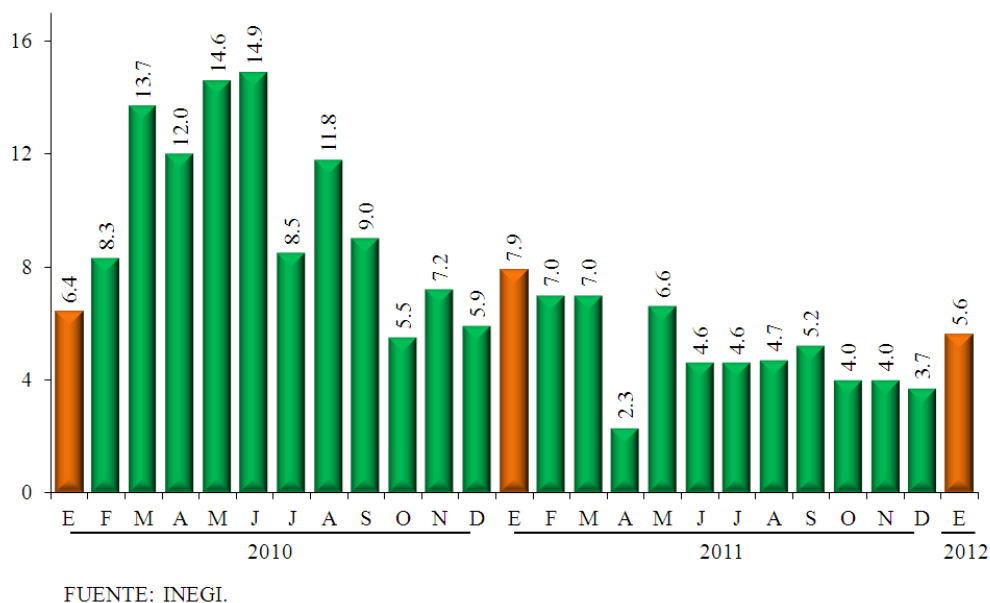
**PRODUCCIÓN INDUSTRIAL A ENERO DE 2012**  
**-Variación porcentual real respecto al mismo mes del año anterior-**



A tasa anual, los cinco sectores que integran la Actividad Industrial registraron los siguientes incrementos en el primer mes del presente año:

El sector de las Industrias Manufactureras creció 5.6 por ciento.

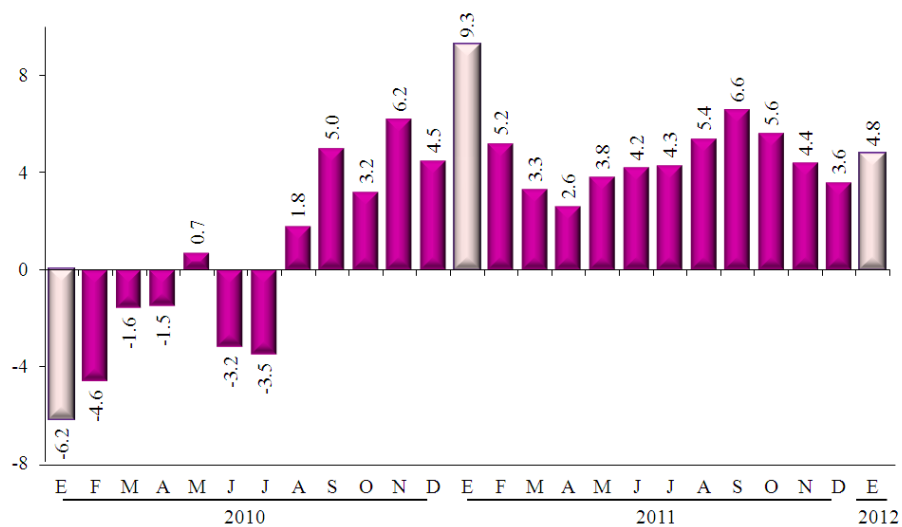
**INDUSTRIAS MANUFACTURERAS A ENERO DE 2012**  
**-Variación porcentual real respecto al mismo mes del año anterior-**





La Industria de la Construcción se elevó 4.8 por ciento.

**INDUSTRIA DE LA CONSTRUCCIÓN A ENERO DE 2012**  
-Variación porcentual real respecto al mismo mes del año anterior-

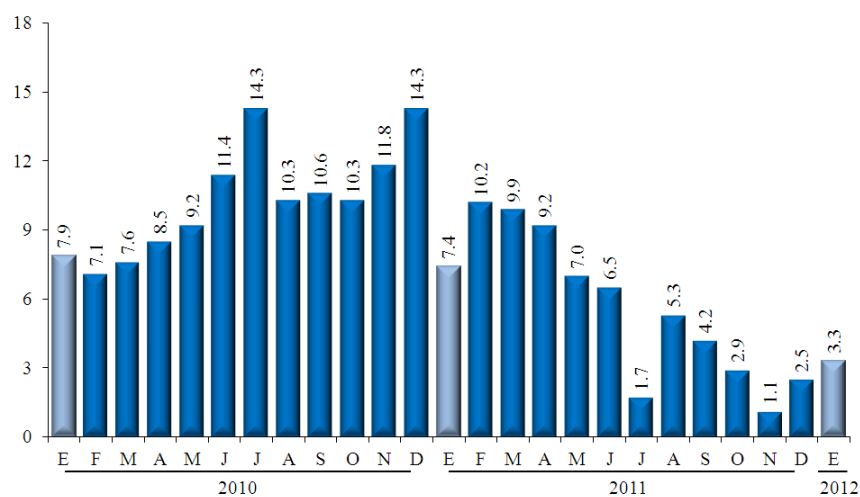


FUENTE: INEGI.

La Electricidad, Agua y suministro de Gas por ductos al consumidor final se acrecentó 3.3 por ciento.

**ELECTRICIDAD, AGUA Y SUMINISTRO DE GAS\***  
A ENERO DE 2012

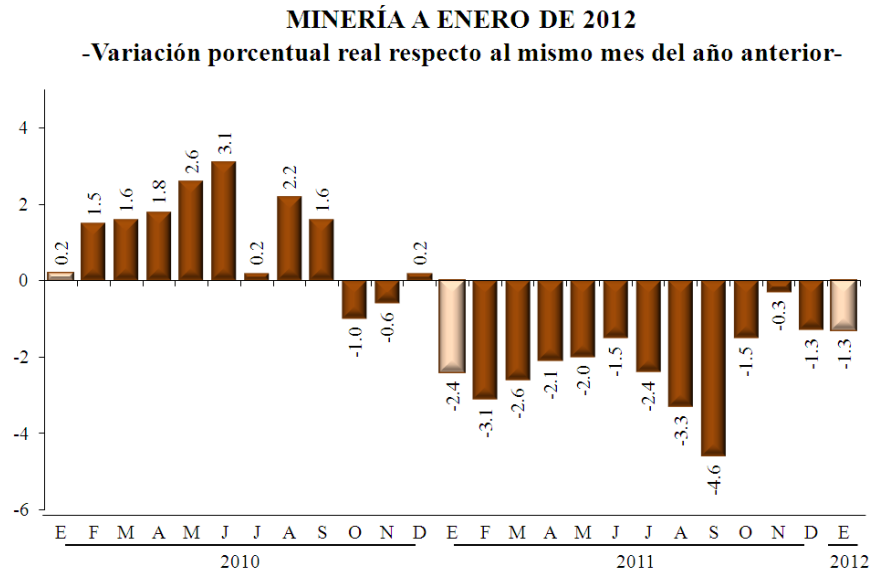
-Variación porcentual real respecto al mismo mes del año anterior-



\* Por ductos al consumidor final.

FUENTE: INEGI.

En tanto que la Minería retrocedió 1.3 por ciento.



## Política fiscal

Al cierre de 2011, la mayor recaudación fiscal, derivada de un padrón de contribuyentes que ascendió a 36.98 millones, significó un incremento de 10.5% con respecto a 2010, lo que en términos absolutos representó 3.5 millones de nuevos contribuyentes, debido a la incorporación de 2.9 millones de nuevos asalariados, 497 mil personas físicas y 95 mil empresas, con lo cual se alcanza un total de 36.98 millones de causantes activos. Con esto, el número de contribuyentes se ha incrementado en 54.5% durante la presente Administración, equivalente a 13 millones de nuevos contribuyentes. El incremento en el padrón se debe, principalmente, a la simplificación del proceso para la inscripción en el Registro Federal de Contribuyentes (RFC).

En enero de 2012, el balance público registró un superávit de 3 mil 591.6 millones de pesos. Asimismo, el balance primario presentó un superávit de 29 mil 305.6 millones de pesos. Si se excluye la inversión de Pemex, el balance público presenta un superávit de 18 mil 793.6 millones de pesos.

Cabe destacar que en enero de 2012, los ingresos presupuestarios del Sector Público fueron de 316 mil 934 millones de pesos, cifra superior en 10.5% en términos reales a la registrada en el primer mes del año anterior. Asimismo, el gasto neto presupuestario del Sector Público ascendió a 308 mil 262.5 millones de pesos, monto superior en 5.8% en términos reales.

### **Política monetaria**

Durante el primer trimestre de 2012, la Junta de Gobierno del Banco de México (Banxico) consideró que la postura actual de la política monetaria es conducente a alcanzar el objetivo permanente de inflación de 3%. Hacia adelante, la Junta se mantendrá atenta a las perspectivas para el crecimiento de la economía mexicana, de la inflación, así como de los mercados financieros, lo cual, en un contexto de gran lasitud monetaria en los principales países avanzados y emergentes, podría hacer aconsejable un relajamiento de la política monetaria. Asimismo, la Junta continuará vigilando estrechamente el comportamiento de todos los determinantes de la inflación que pudieran alertar acerca de presiones generalizadas sobre los precios para ajustar oportunamente la postura monetaria, procurando en todo momento la convergencia de la inflación a su objetivo permanente de 3% y de contribuir al crecimiento económico.

### **Inflación**

Después del aumento que registró la inflación anual a finales del año pasado e inicios del actual, recientemente ésta ha presentado una disminución. En particular, se han revertido parcialmente las perturbaciones que en el pasado reciente afectaron la

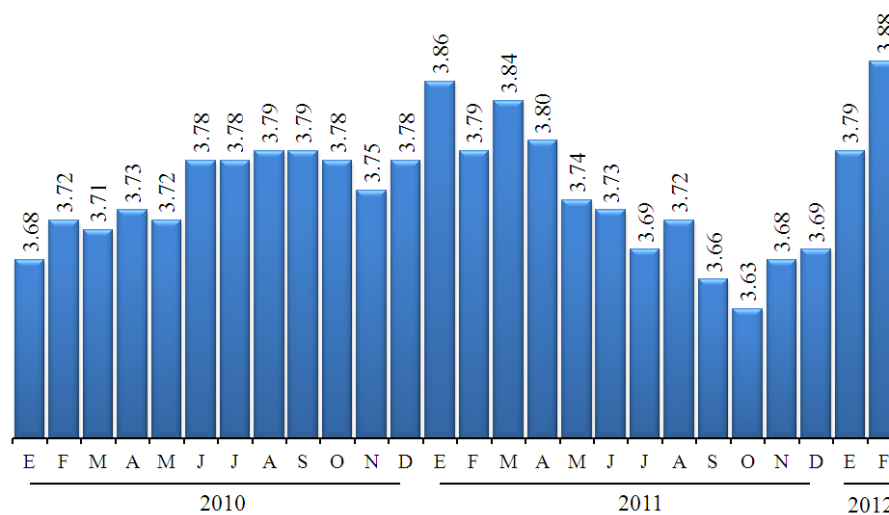
inflación del componente no subyacente. Por su parte, la inflación subyacente continúa en niveles cercanos al 3%. Dentro de ésta continúa observándose un incremento en el precio relativo de las mercancías respecto de los servicios, en congruencia con el ajuste cambiario que tuvo lugar en la segunda parte de 2011, que se dio en respuesta al deterioro del entorno externo. Se prevé que este ajuste de precios relativos continúe sin propiciar efectos de segundo orden en la formación de precios. Esta previsión se sustenta en la evidencia del bajo traspaso de movimientos cambiarios a la inflación que se ha venido observando en México y en la fase del ciclo por la que atraviesa la economía que podría limitar aún más dicho traspaso, sumándose a todo lo anterior el reciente fortalecimiento de la cotización de la moneda nacional. Adicionalmente, conviene destacar que la inflación del subíndice subyacente de servicios, que es el que mejor refleja los factores domésticos que afectan a la inflación, se mantiene en niveles bajos.

Entre los factores que han contribuido a este desempeño favorable de la inflación subyacente se encuentran la persistente holgura en la economía, una tendencia descendente de los costos unitarios de la mano de obra y mayores niveles de competencia en algunos sectores.

En este contexto, las expectativas de inflación permanecen bien ancladas y se prevé que en 2012 las inflaciones general y subyacente sean congruentes con su evolución esperada, publicada en el último Informe sobre la Inflación. Por lo que se refiere a los riesgos para la inflación, los correspondientes al alza se han atenuado en virtud de que la probabilidad de un choque financiero del exterior se ha reducido y que las áreas afectadas por las sequías en México han comenzado a disminuir. En cuanto a los riesgos a la baja para la inflación, destacan la mejoría en la percepción de riesgo relativo de la economía mexicana y un debilitamiento de las demandas externa e interna. En suma, se estima que el balance de riesgos para la inflación mejoró.

Cabe puntualizar, que de acuerdo con el Reporte de la *Encuesta Sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado: Febrero de 2012*, del Banco de México, para el cierre de 2012, la proyección de la inflación general es de 3.88 por ciento.

**EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN DEL INPC PARA 2012**  
-Por ciento-

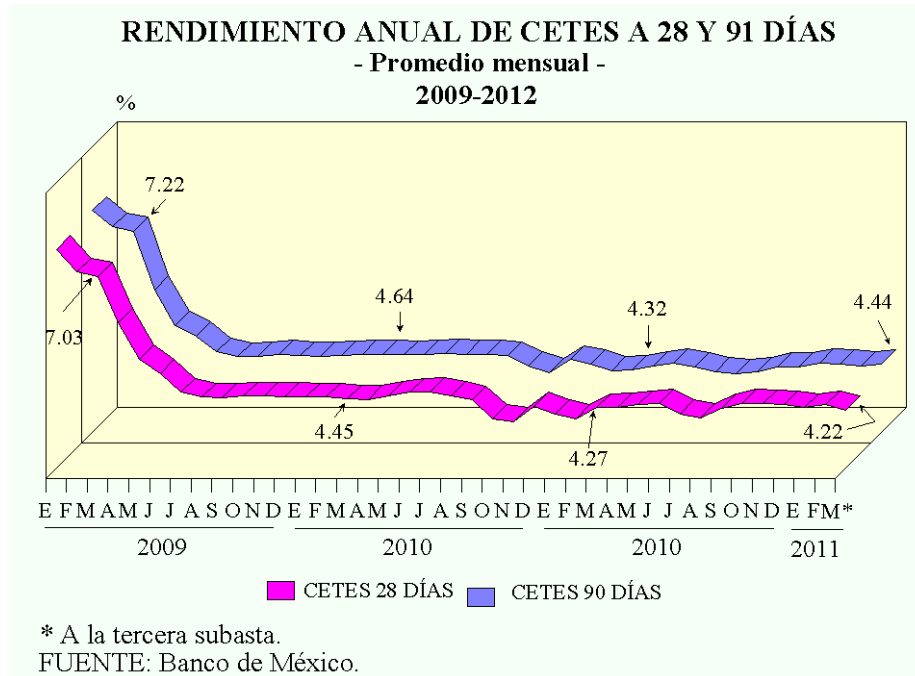


FUENTE: Banco de México.

## Tasas de interés

El 16 de marzo pasado, la Junta de Gobierno del Banxico decidió mantener sin cambio el objetivo para la Tasa de Interés Interbancaria a un día en 4.5%. Con ello, el comportamiento de las tasas de rendimiento del instrumento líder del mercado, los Certificados de la Tesorería de la Federación (Cetes) se mantuvieron estables. De hecho, a la tercera subasta de marzo, el promedio la tasa de rendimiento de los Cetes a 28 días de vencimiento registró un promedio de 4.22%, porcentaje menor en once centésimas de punto porcentual respecto al observado en febrero pasado y once centésimas de punto inferior a la reportada en diciembre de 2011 (4.33%). Asimismo, en el plazo a 91 días, los Cetes registraron un rendimiento promedio de 4.44%, cifra menor en cuatro centésimas de punto porcentual respecto al mes inmediato anterior, e

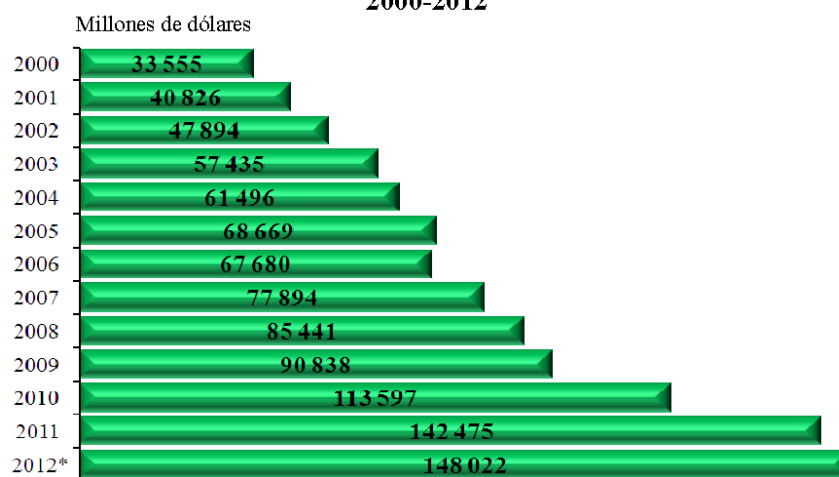
inferior en dos centésimas de punto con relación al porcentaje observado en diciembre anterior (4.46%).



### Reservas internacionales

Al 16 de marzo de 2012, las reservas internacionales sumaron un saldo de 148 mil 22 millones de dólares, monto 0.76% menor con respecto al mes inmediato anterior y 3.89% por encima del registrado en diciembre de 2011.

**RESERVAS INTERNACIONALES NETAS**  
**-Saldo al fin de período-**  
**2000-2012**



\* Al día 16 de marzo.

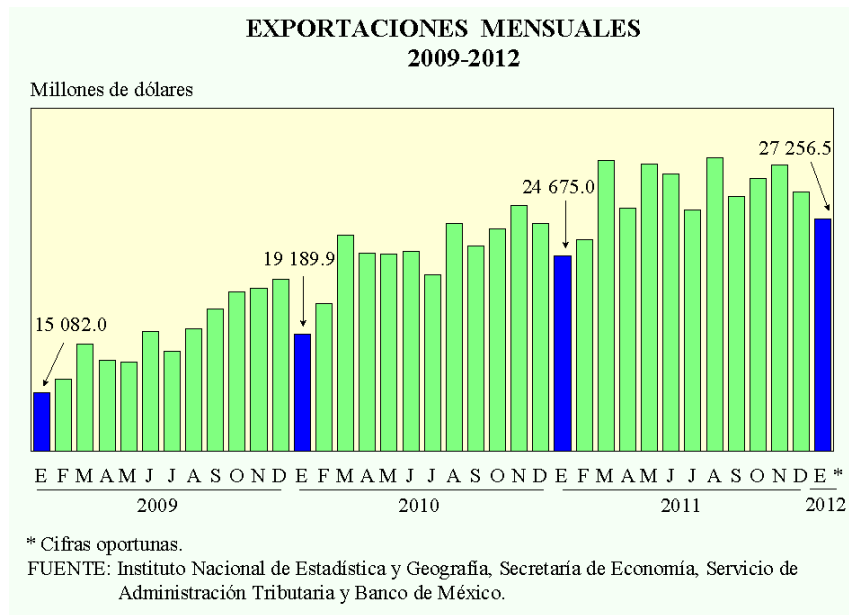
FUENTE: Banco de México.

Cabe destacar que la política monetaria ha seguido una trayectoria paralela a la política fiscal, lo cual ha contribuido a mantener la estabilidad macroeconómica y ha propiciado las condiciones para sostener un ritmo de crecimiento sostenido.

### Comercio exterior

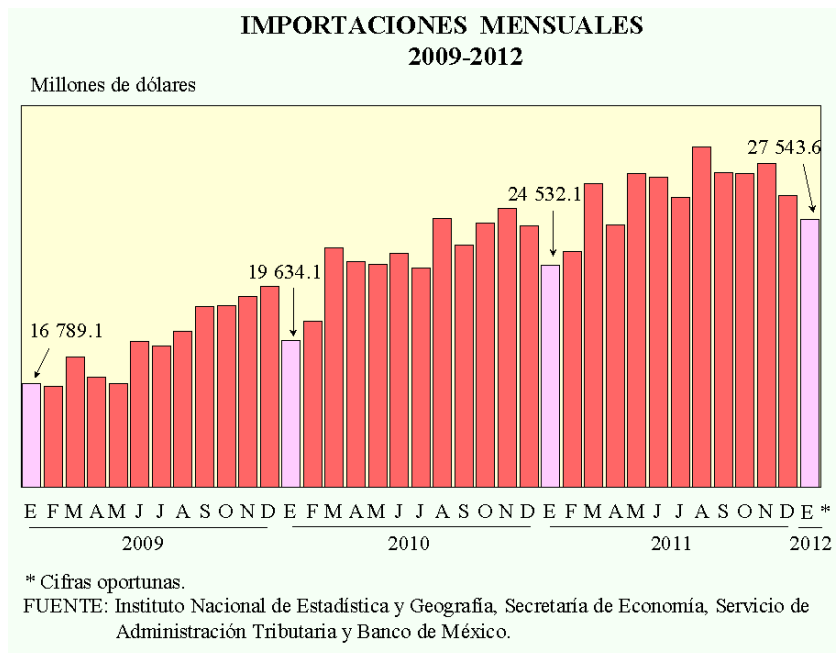
El comercio exterior en México sigue manteniendo su carácter de motor de la actividad económica nacional y contribuye en forma sustancial al PIB. De hecho, derivado de los tratados comerciales y de los acuerdos de complementación económica, ha logrado sostener su ritmo de crecimiento a pesar de la crisis que vive Europa.

Así, el valor de las exportaciones de mercancías en el primer mes de este año resultó de 27 mil 257 millones de dólares, monto mayor en 10.5% al reportado en igual mes de 2011.



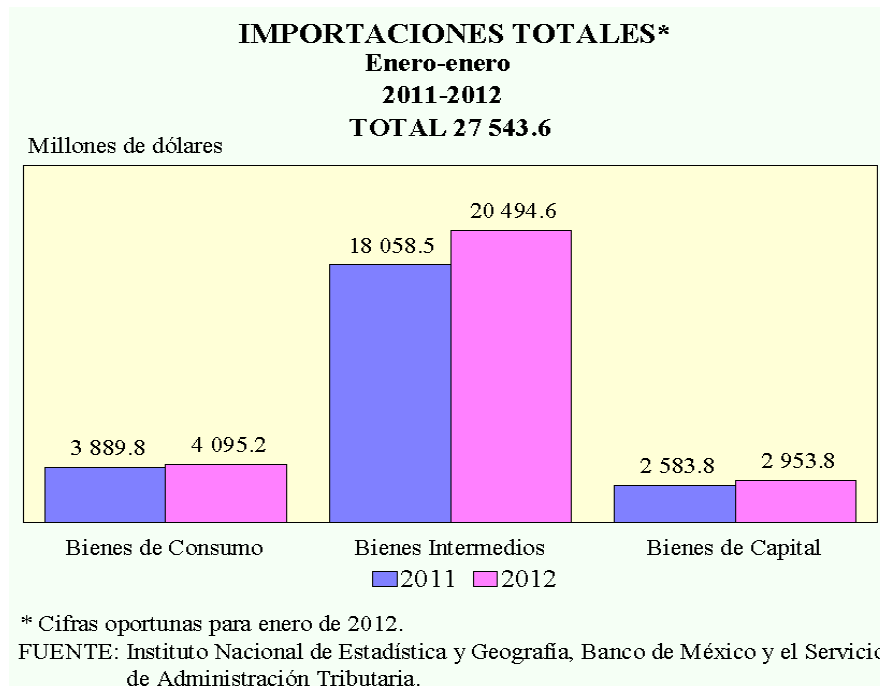
Por su parte, las exportaciones de productos manufacturados mostraron un incremento anual de 11 por ciento.

En contraparte, el valor de las importaciones de mercancías, en enero de 2012, resultó de 27 mil 544 millones de dólares, lo que significó un incremento anual de 12.3 por ciento.





En lo que corresponde a las importaciones de bienes intermedios, éstas se situaron en 20 mil 495 millones de dólares, lo que implicó un aumento de 13.5% con relación al monto observado en enero de 2011. Asimismo, en enero del presente año las importaciones de bienes de consumo sumaron 4 mil 95 millones de dólares, lo cual representa una alza anual de 5.3 por ciento.



Por su parte, en enero pasado, se importaron bienes de capital por 2 mil 954 millones de dólares, nivel superior en 14.3% al registrado en igual mes de 2011.

Como resultado de lo anterior, el saldo comercial de México con el exterior fue un déficit de 287 millones de dólares, el cual se compara con el superávit de 7 millones de dólares observado en el mes anterior.

## Perspectivas

Desde hace más de quince años, México ha fortalecido sus esfuerzos para mejorar el manejo macroeconómico y se ha ido adaptando a las circunstancias externas adversas;

sin embargo, persisten oportunidades relacionadas con la creación de condiciones para una mayor productividad especialmente en materia de insumos y servicios.

En este sentido, la agenda de reformas pendientes debería enfocarse a superar de forma conjunta las posibles causas de los problemas que obstaculizan el crecimiento económico.

- Desregulación y simplificación de requisitos para la operación de los negocios<sup>1</sup>.
- Remoción de obstáculos legales a la flexibilidad laboral y la competencia en los mercados de insumos y servicios.
- Fortalecimiento del Estado de Derecho.

Finalmente, la consolidación del avance macroeconómico es prerequisite para que estas reformas impulsen el desarrollo:

- Mantenimiento del control de la inflación.
- Fortalecimiento de las finanzas públicas.
- Reasignación y eficiencia del gasto.
- Ampliación de fondos de estabilización.
- Profundización de las reglas para la solidez y competencia del sistema financiero, con un enfoque macroprudencial.

---

<sup>1</sup> México ocupa el lugar 53 de 183 países en “Facilidad de hacer negocios” de acuerdo con el Doing Business 2012 del Banco Mundial

- La agenda de reformas pendientes debería superar los obstáculos para alcanzar una mayor productividad y por ende una mayor remuneración salarial.

## **Resultados y tendencias de las principales variables macroeconómicas**

A continuación se presentan los principales eventos en materia económica y la trayectoria de las principales variables macroeconómicas al primer trimestre de 2012, de acuerdo con la información disponible. Asimismo, se presentan los anuncios y medidas de política económica instrumentadas por el Gobierno Federal en materia de finanzas públicas, apoyo a sectores productivos, políticas fiscal y monetaria; así como diversos artículos y estrategias sobre la postcrisis financiera mundial, perspectivas de la economía mundial, tendencias económicas y comerciales nacionales e internacionales, alimentación, mercados bursátiles en México y el mundo, comercio, turismo, remesas, petróleo, precios, empleo y desempleo, población, mercado laboral, y la evolución reciente de las economías de los Estados Unidos de Norteamérica, Canadá, Europa, Japón, China y América Latina.

### **Actividad económica**

- El Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) informó que en su comparación anual y con cifras originales, la Actividad Industrial registró una variación de 4.2% en términos reales, durante enero pasado, con relación a igual mes de 2011, debido a los incrementos observados en las Industrias Manufactureras (5.6%); construcción (4.8%); y Electricidad, agua y suministro de gas para ductos al consumidor final (3.3%). Por el contrario, la Minería reportó una disminución de 1.3 por ciento.
- En diciembre de 2011, el Indicador Coincidente se posicionó en la fase expansiva al registrar un valor de 100.8 puntos, lo que equivale a un incremento respecto al pasado mes de noviembre. Asimismo, el Indicador Adelantado se ubicó en la fase

de expansión al registrar un valor de 100.1 puntos y una variación de 0.02 puntos con relación al mes anterior.

### **Finanzas Públicas**

- La Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) informó que, a enero de 2012, el balance público registró un superávit de 3 mil 591.6 millones de pesos. Por su parte, el balance primario presentó un superávit de 29 mil 305.6 millones de pesos. Si se excluye la inversión de Pemex, el balance público muestra un superávit de 18 mil 793.6 millones de pesos.
- En enero de 2012, los ingresos presupuestarios del sector público fueron de 316 mil 934 millones de pesos, cifra superior en 10.5% en términos reales a la registrada en el mismo período del año anterior.
- Durante el primer mes del año, el gasto neto presupuestario del sector público ascendió a 308 mil 262.5 millones de pesos, monto superior en 5.8% en términos reales al observado en el mismo período de 2011.

### **Deuda interna y externa**

- El saldo de la deuda interna neta del Gobierno Federal, al cierre de enero, fue de 3 billones 127 mil 605.4 millones de pesos, monto inferior en 1 mil 940.8 millones de pesos al registrado al cierre de diciembre de 2011.
- En lo que corresponde al saldo de la deuda interna neta del Sector Público Federal (Gobierno Federal, organismos y empresas y la banca de desarrollo), al cierre de enero se ubicó en 3 billones 285 mil 547.7 millones de pesos, lo que significa un incremento de 9 mil 965.5 millones de pesos respecto del saldo registrado al cierre de 2011.

- Por su parte, el saldo de la deuda externa neta del Sector Público Federal fue de 115 mil 780.8 millones de dólares, monto superior en 1 mil 913.2 millones de dólares al registrado al cierre de 2011.

## **Precios**

- Durante febrero de 2012, el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) registró un aumento de 0.20% con respecto al mes inmediato anterior. Con ello, en el primer bimestre, la inflación acumulada fue de 0.91%, mientras que en el lapso interanual de febrero de 2011 a febrero de 2012, la inflación fue de 3.87 por ciento.

## **Sistema de Ahorro para el Retiro**

- La Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (Consar) informó que, al cierre de febrero de 2012, el total de las cuentas individuales que administran las Administradoras de Fondos para el Retiro (Afores) sumaron 46 millones 802 mil 986. Cabe destacar que, a partir de 2012, las cuentas se integran por cuentas de trabajadores registrados y las cuentas de trabajadores asignados que a su vez se subdividen en cuentas con recursos depositados en las Sociedades de Inversión de las Administradoras de Fondos para el Retiro (Siefores) y en cuentas con recursos depositados en el Banco de México (Banxico).
- Asimismo, informó que se actualizó el Índice de Rendimiento Neto (IRN) promedio en el Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR), que a 37 meses asciende a 10.18% y a cinco años a 9.03 por ciento.
- Al cierre de febrero de 2012, el saldo de los recursos del Sistema de Ahorro para el Retiro, que incluye: Retiro, Cesantía en edad avanzada y Vejez de trabajadores cotizantes al Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) y al Instituto de

Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (ISSSTE); los Fondos de Retiro del SAR 92 de los trabajadores cotizantes al IMSS y los recursos del SAR ISSSTE, también incluye Aportaciones Voluntarias, Aportaciones Complementarias de Retiro, Ahorro a Largo Plazo, Ahorro Solidario de trabajadores cotizantes al ISSSTE y 13 mil 538.8 millones de pesos administrados por las Administradoras de Fondos para el Retiro (Afores), de recursos de Previsión Social de entidades públicas y privadas, y recursos de las Afores que, conforme a las normas de capitalización, deben mantener invertidos en las Siefores, fue de 1 billón 636 mil 3.4 millones de pesos.

### **Tasas de interés**

- Durante las primeras tres subastas de febrero de 2012, la tasa de rendimiento de los Cetes a 28 días de vencimiento registró un promedio de 4.35%, porcentaje mayor en ocho centésimas de punto porcentual respecto al observado en enero pasado, dos centésimas de punto inferior al reportado en diciembre de 2011 (4.33%). Asimismo, en el plazo a 91 días, los Cetes registraron un rendimiento promedio de 4.39%, cifra menor en cinco centésimas de punto porcentual respecto a la del mes inmediato anterior, e inferior en siete centésimas de punto con relación al porcentaje observado en diciembre anterior (4.46%).

### **Mercado bursátil**

- Al 20 de marzo de 2011, el Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) se ubicó en 38 mil 55.27 unidades, lo que representó una utilidad nominal acumulada de 2.64% con respecto al 31 de diciembre de 2011 (37 mil 77.52 unidades).

## **Petróleo**

- Durante el primer bimestre del presente año, el precio promedio de la mezcla de petróleo crudo de exportación fue de 109.82 dólares por barril (d/b), lo que significó un aumento de 24.44%, con relación al mismo mes de 2011 (88.25 d/b).
- Durante el primer bimestre de 2012 se obtuvieron ingresos por 7 mil 968 millones de dólares por concepto de exportación de petróleo crudo mexicano en sus tres tipos, cantidad que representó un incremento de 14.24% respecto al mismo período de 2011 (6 mil 975 millones de dólares). Del tipo Maya se reportaron ingresos por 6 mil 149 millones de dólares (77.17%), del tipo Olmeca se obtuvieron 1 mil 432 millones de dólares (17.97%) y del tipo Istmo se percibió un ingreso de 387 millones de dólares (4.86%).
- De acuerdo con cifras preliminares, el precio promedio de la mezcla mexicana de exportación en los primeros 20 días de marzo de 2012 fue de 115.19 d/b, cotización 43.79% superior a la observada en el mes inmediato anterior (110.98 d/b), mayor en 9.77% con relación a diciembre anterior (104.94 d/b) y 12.51% más si se le compara con el promedio de marzo de 2011 (102.38 d/b).

## **Remesas**

- Durante enero de 2012, las remesas del exterior de los residentes mexicanos en el extranjero sumaron 1 mil 501 millones de dólares, monto 14.98% inferior al observado en diciembre pasado y superior en 7.15% si se le compara con enero de 2011 (1 mil 401.51 millones de dólares).

## **Turismo**

- El Banco de México (Banxico) y la Secretaría de Turismo (Sectur) informaron que, durante enero del año en curso, la balanza turística de México reportó un saldo de 505 millones 858 mil 800 dólares, cantidad 1.42% inferior con respecto al mismo mes del año anterior.

## **Reservas internacionales**

- Al 16 de marzo de 2012, Banxico informó que las reservas internacionales sumaron un saldo histórico de 148 mil 22 millones de dólares, monto 0.76% menor con respecto al mes inmediato anterior y 3.89% mayor con relación a diciembre de 2011.

## **Tipo de cambio**

- El dólar interbancario a 48 horas, al 20 de marzo de 2012, se ubicó 12.7407 pesos por dólar, lo que representó una apreciación de 0.41% con respecto a febrero pasado, de 3.17% con relación a diciembre anterior y una depreciación de 6.20% si se le compara con el promedio de marzo de 2011.

## **Comercio exterior**

- En enero de 2012, la balanza comercial presentó un déficit de 287 millones de dólares, el cual se compara con el superávit de 7 millones de dólares observado en el mes anterior. Tal evolución fue resultado de una disminución del superávit de productos petroleros, que pasó de 1 mil 652 millones de dólares en diciembre de 2011 a 1 mil 401 millones de dólares en enero del presente año, y de un aumento del déficit de productos no petroleros, el cual pasó de 1 mil 645 a 1 mil 688 millones de dólares, en el mismo lapso.



## Empleo

- En febrero de 2012, la población asalariada inscrita al IMSS fue de 15 millones 372 mil 685 trabajadores, cifra que superó en 5.1% a la de igual mes de un año antes; en términos absolutos significó la incorporación de 748 mil 200 cotizantes. De igual forma, en comparación con la de diciembre de 2011, fue mayor en 0.7%, es decir, en 112 mil 317 trabajadores.
- Los Establecimientos Manufactureros adscritos al Programa de la Industria Manufacturera, Maquiladora y de Servicios de Exportación (IMMEX) a nivel nacional, fueron 5 mil 79 a diciembre pasado, lo que significó una ligera reducción de 0.6%, a tasa anual. El personal ocupado en los establecimientos manufactureros con Programa IMMEX creció 4.1% a tasa anual en el último mes de 2011.
- El personal ocupado en la industria manufacturera se incrementó 1.4% en diciembre pasado respecto al nivel del último mes de 2010. Por tipo de contratación, los empleados que realizan labores administrativas crecieron 1.8% y los obreros 1.3% a tasa anual durante el mes de referencia.
- Con cifras de la Encuesta Nacional de Empresas Constructoras, el personal ocupado registró una variación de 3.4% a tasa anual en diciembre de 2011: el personal dependiente de la razón social o contratado directamente por la empresa fue mayor en 3.9% (el número de obreros se elevó 4%, el de empleados 3.2% y el grupo de otros –que incluye a propietarios, familiares y otros trabajadores no remunerados– 6.3%), y el personal no dependiente creció 0.9 por ciento.
- De acuerdo con la información preliminar de la Encuesta Mensual sobre Establecimientos Comerciales (EMEC) publicada por el INEGI, correspondiente al mes de enero de 2012, se observó que el personal ocupado en los

establecimientos comerciales, tanto con ventas al por mayor como al por menor, creció con respecto al nivel reportado un año antes en 1.4 y 3.0%, respectivamente.

- De acuerdo con los resultados de las Encuesta Mensual de Servicios (EMS), el Índice de Personal Ocupado (IPO) en los Servicios Privados no Financieros se incrementó 0.19%, en enero de 2012, con relación al mes previo, con cifras desestacionalizadas.
- A nivel nacional, la tasa de desocupación (TD) fue de 5.33% de la Población Económicamente Activa (PEA) en febrero de 2012, porcentaje ligeramente menor al que se presentó en el mismo mes de 2011, cuando se situó en 5.38 por ciento.

Los datos desestacionalizados muestran que, en el segundo mes de 2012, la TD alcanzó 5.18% de la PEA, nivel superior al del mes previo (4.76%).

En particular, al considerar solamente el conjunto de 32 principales áreas urbanas del país, la desocupación en este ámbito significó 6.32% de la PEA en el mes en cuestión, tasa mayor en 0.22 puntos porcentuales a la observada en el segundo mes de 2011. Con base en cifras desestacionalizadas, la TD fue superior a la de enero pasado en 0.18 puntos porcentuales.

## **Salarios**

- En febrero de 2012, el salario mínimo general promedio evidenció en términos reales un crecimiento de 3.3%, con respecto a diciembre de 2011. Lo anterior se debió a que la inflación del período, medida con el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC General), fue de 0.9%, porcentaje menor al aumento nominal de 4.2% que el Consejo de Representantes de la Comisión Nacional de los Salarios Mínimos determinó para los salarios mínimos vigentes para 2012. De igual forma,

---

al considerar la inflación mediante el Índice Nacional de Precios al Consumidor para familias con ingresos de hasta un salario mínimo (INPC Estrato 1), que registró un incremento de 1.3% en el primer bimestre de 2012, el poder adquisitivo del salario mínimo creció en 2.9 por ciento.

- En febrero de 2012, los trabajadores inscritos en el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) cotizaron en promedio un salario base de 259.95 pesos diarios; cantidad que nominalmente superó en 4.4% a la de un año antes. En términos reales, en su evolución interanual muestra un incremento de 0.5%. De igual forma, con respecto a diciembre anterior acumuló un crecimiento real de 3.8 por ciento.
- Mediante los índices de las remuneraciones reales de los trabajadores de empresas comerciales que mensualmente publica el INEGI, con base en la Encuesta Mensual sobre Establecimientos Comerciales (EMEC), se aprecia que, entre enero de 2011 y el mismo mes de 2012, las remuneraciones reales del personal ocupado en los establecimientos comerciales con ventas al por mayor creció en 0.5%, en tanto que los establecimientos con ventas al por menor presentaron una caída promedio de 4.6 por ciento.

A continuación se enumeran los principales eventos nacionales e internacionales en materia de crecimiento económico, finanzas públicas, la evolución de la postcrisis financiera mundial, comercio exterior, política energética, economía internacional y perspectivas económicas para 2012, empleo, salarios, precios y la trayectoria pormenorizada de las principales variables macroeconómicas durante el período enero-marzo de 2012.