
RASGOS GENERALES DE LA EVOLUCIÓN ECONÓMICA DE MÉXICO A JULIO DE 2012

ECONOMÍA MUNDIAL

Retos Pendientes

Han pasado cinco años desde el estallido de la crisis financiera y, sin embargo, el desequilibrio de la economía mundial persiste e incluso parece agravarse por la interacción de las debilidades aún presentes. Los objetivos de crecimiento equilibrado, políticas económicas armónicas y un sistema financiero seguro siguen siendo esquivos. En las economías avanzadas, en el epicentro de la crisis financiera, la elevada carga de la deuda continúa dificultando la recuperación, las políticas monetaria y fiscal siguen sin ofrecer una solución integral a las necesidades a corto plazo y a los peligros a largo plazo y, a pesar del progreso a nivel internacional en materia de regulación, la situación del sector financiero sigue amenazando la estabilidad. De vez en cuando, señales alentadoras avivan la esperanza, pero pronto se desvanecen, asestando otro golpe a la confianza de los consumidores e inversionistas.

Mientras muchas economías avanzadas han seguido luchando por salir adelante, las de mercados emergentes han seguido creciendo, en ocasiones impulsadas por la rápida expansión del crédito o por el auge de las exportaciones. Esta recuperación a dos velocidades genera considerables desequilibrios en cuenta corriente potencialmente desestabilizadores y flujos brutos de capital volátiles. El auge de las exportaciones en muchos mercados emergentes ha desincentivado el desarrollo de fuentes internas de crecimiento más duraderas, aumentando así la vulnerabilidad de estos países a medida que decae el crecimiento.

En resumen, hay círculos viciosos que están afectando tanto a las economías avanzadas como a las emergentes. Las principales amenazas para la economía mundial se agrupan en torno a cuatro retos pendientes: el ajuste estructural, los riesgos de la política monetaria y la política fiscal y la reforma financiera.

Persistencia de retos estructurales

La economía mundial sigue en desequilibrio, dado que la actividad continua desacelerándose en muchas economías avanzadas, mientras el resto de economías se expanden, en ocasiones con rapidez. Es improbable que esta tendencia sea sostenible.

Las economías en el epicentro de la crisis financiera deben afrontar su legado de endeudamiento y mala asignación de recursos. El auge del sector inmobiliario impulsado por el apalancamiento dejó un enorme exceso de deuda tras su inevitable colapso. El necesario proceso de desapalancamiento de los hogares está lejos de concluir y avanza más lento que en el pasado. El endeudamiento de las familias sigue rondando el 100% del Producto Interno Bruto (PIB) en algunos países, entre ellos España, Irlanda y el Reino Unido; en otros, como Francia e Italia, tanto la deuda de los hogares como de empresas ha aumentado respecto al PIB desde 2008.

Un factor importante que está retardando el proceso de desapalancamiento de los hogares es la necesidad simultánea de sanear los balances de los sectores financiero y público y reducir su nivel de apalancamiento. La inusitada lentitud del desapalancamiento en los principales sectores de la economía explica en parte la frágil recuperación en las economías avanzadas. Ante la continua necesidad de recomponer los balances, los eventuales efectos de una política fiscal expansiva serán solo limitados mientras los agentes sobreendeudados utilicen los ingresos adicionales para amortizar deuda en vez de aumentar el gasto. Como resultado, es probable que el crecimiento continúe siendo anémico.

Los países que están creciendo con rapidez se enfrentan al problema de reconocer y reaccionar ante la aparición de auges financieros y, en muchos casos, también al reto de dejar de depender de las exportaciones. No es difícil encontrar ejemplos de excesos en algunos mercados emergentes. En varios casos, los precios de los bienes raíces y otros activos se han disparado, mientras el endeudamiento privado y los costos del servicio de la deuda han aumentado en proporción a los ingresos muy por encima de su tendencia a largo plazo. Las dificultades que actualmente afectan a las economías avanzadas que han pasado por experiencias similares aleccionan a las autoridades monetarias de las economías de mercado emergentes, especialmente tras los recientes indicios de desaceleración en estas últimas. Pero, ante las perspectivas de que continúe el crecimiento lento en gran parte del mundo, los países que hasta ahora han podido apoyarse en las exportaciones deberían acelerar sus esfuerzos para ampliar su capacidad de crecimiento interior.

Riesgos para los bancos centrales

Durante el año pasado, los bancos centrales de las economías avanzadas han continuado o incluso ampliado sus compras de deuda pública y su respaldo de liquidez al sistema bancario. Con más de 18 billones de dólares, los activos agregados de todos los bancos centrales representan ahora aproximadamente el 30% del PIB mundial, el doble de su valor de hace una década, mientras las tasas de interés oficiales en términos reales (tasas nominales menos inflación general) siguen siendo muy negativas en la mayoría de las economías avanzadas. Es cierto que la economía mundial se encuentra hoy en una mejor situación, gracias a la actuación enérgica de los bancos centrales tras el colapso de Lehman Brothers en 2008 y en años posteriores. Uno de los ejemplos más recientes es la oferta del Banco Central Europeo (BCE) de préstamos bancarios a tres años a finales de 2011 y nuevamente a principios de 2012. Este programa dotado con 1 billón de euros, que incrementó los balances de los bancos centrales del Eurosistema en cerca de 500 mil millones de euros, fue un

factor decisivo para volver a activar los mercados de financiamiento bancario e indirectamente reforzar algunos mercados de deuda pública de la zona del euro.

La extraordinaria persistencia de la política monetaria laxa responde principalmente a la insuficiente actuación de los gobiernos ante los problemas estructurales. En pocas palabras, los bancos centrales se ven obligados a prolongar el estímulo monetario, mientras los gobiernos actúan de forma rezagada y los ajustes se retrasan. Así, podrían estar desvaneciéndose los efectos positivos de estos esfuerzos por parte de los bancos centrales, al tiempo que aumentarían sus efectos secundarios negativos.

Las políticas monetarias acomodaticias tanto convencionales como no convencionales son medidas paliativas que tienen sus límites. Sería un error pensar que los bancos centrales pueden utilizar sus balances para resolver cualquier problema económico y financiero: no pueden inducir el desapalancamiento, no pueden corregir los desequilibrios sectoriales y no pueden resolver problemas de solvencia. De hecho, unas tasas oficiales cercanas a cero y las inyecciones de liquidez abundantes y prácticamente incondicionales desincentivan el saneamiento de balances en el sector privado y la reducción de las necesidades de financiamiento en el sector público, al tiempo que distorsionan el sistema financiero y aumentan la carga sobre los supervisores.

Con tasas de interés nominales en niveles mínimos y balances de bancos centrales en continua expansión, los riesgos no pueden sino acumularse. Se trata en su mayoría de riesgos con consecuencias no intencionadas, que deben anticiparse y gestionarse.

Otro riesgo para los bancos centrales es que, llegado el momento de endurecer la política monetaria, la desorbitada dimensión y escala de sus medidas no convencionales impida abandonar a tiempo el estímulo monetario y ponga así en peligro la estabilidad de precios. Como resultado, los bancos centrales sufrirían una pérdida definitiva de su credibilidad y quizás incluso de su independencia.

Aunque los bancos centrales de muchas economías avanzadas pueden no tener más remedio que mantener por ahora una política monetaria relativamente acomodaticia, deberían aprovechar cualquier oportunidad para presionar en favor del desapalancamiento, el saneamiento de balances y el ajuste estructural por otros medios.

Aunque las economías de rápido crecimiento se encuentran en una situación diferente, sus bancos centrales también están bajo presión. Las amenazas para la estabilidad monetaria y financiera en muchas economías de mercado emergentes son evidentes desde hace tiempo. Sus autoridades monetarias tendrán que seguir buscando el equilibrio, pero su tarea se complica ante los recientes indicios de un crecimiento económico titubeante, unido a las políticas extraordinariamente acomodaticias de las economías avanzadas.

Panorama fiscal desolador

Desde que estallara la crisis en 2007, la deuda pública de las economías avanzadas ha aumentado en promedio desde aproximadamente el 75% hasta más del 100% del PIB, y los déficit públicos se han disparado en promedio del 1.5 al 6.5% del PIB. En este sentido, podría pensarse que, de no haber acontecido la crisis financiera, los cimientos de las finanzas públicas estarían hoy en buena forma. Sin embargo, durante los años de auge, estos cimientos se vieron apuntalados solo temporalmente por un crecimiento de la recaudación impositiva que parecía no tener fin. La crisis financiera, al reducir los ingresos tributarios y elevar los costos para financiar la red pública de protección social, provocó un aumento explosivo de los déficit y de la deuda que obligó a las autoridades a prestar mayor atención a la amenaza latente que ya no parecía tan lejana: la enorme insuficiencia de financiamiento para cubrir las obligaciones en concepto de atención sanitaria y pensiones y un sector público que resulta inmanejable por su tamaño.

En algunos países, programas de apoyo ingente al sector financiero tuvieron consecuencias desastrosas para las finanzas públicas. Así pues, la interacción entre el sector financiero y el sector público fue un factor que aceleró el deterioro fiscal, y en los dos últimos años se ha intensificado la conexión entre la tensión del sector bancario y las presiones del mercado, sobre todo en Europa.

En el último año, la atención mundial se ha centrado principalmente en Europa, donde con alarmante frecuencia se han producido crisis en torno a la deuda soberana. Pero tal y como quedó patente en las recientes rebajas de la calificación crediticia de Estados Unidos de Norteamérica y Japón, y en las señales de alerta que han dado las agencias calificadoras con respecto al Reino Unido. Los desequilibrios fiscales de largo plazo se extienden más allá de la zona del euro.

Aunque en promedio la deuda de los mercados emergentes se ha mantenido relativamente estable como proporción del PIB, los gobiernos deberían estar alerta: en muchos casos el auge del crédito y del precio de los activos ha ocultado la debilidad de los cimientos de las cuentas públicas, de manera muy parecida a lo que ocurrió en las economías avanzadas antes de la crisis financiera. Si los indicios recientes de desaceleración persistieran, podría ensombrecerse rápidamente el horizonte fiscal de las economías de mercado emergentes.

Por consiguiente, es preciso que los gobiernos de todo el mundo aborden su apremiante situación presupuestaria. En la mayoría de las economías avanzadas, los presupuestos públicos, excluidos los pagos de intereses, deberían registrar un superávit de más del 2% del PIB durante veinte años seguidos tan solo para que la relación entre la deuda y el PIB volviera a los niveles anteriores a la crisis. Por supuesto, cada año adicional de déficit presupuestario alarga el período de recuperación. La pregunta no es si los gobiernos deben acometer ajustes, sino cómo hacerlo. Hay quienes sostienen que los gobiernos deberían centrarse exclusivamente en

el largo plazo e ignorar el corto. Para otros, la única opción creíble es comenzar los planes de consolidación de inmediato, y cualquier otra opción amenaza con tirar por la borda la solvencia soberana.

Al elegir entre estos dos extremos, algunas cosas están claras desde el principio. Lo prioritario es adoptar medidas a largo plazo que sean enérgicas y creíbles, aun cuando esto signifique tomar ahora decisiones dolorosas. Los gobiernos de las economías avanzadas deberían demostrar de manera convincente que pueden gestionar adecuadamente el gasto en pensiones y asistencia sanitaria a medida que envejece su población. A corto plazo, también sería necesario recortar gastos y elevar los ingresos. Los países con graves problemas tendrán que ir mucho más allá y realizar con rapidez una reforma significativa de su sector público. En muchos países, el proceso de desapalancamiento que se está produciendo en el sector privado debilita la demanda agregada a corto plazo y obstaculiza la reforma fiscal. En estos casos, las autoridades deberían crear suficiente margen de maniobra para facilitar la recomposición de los balances en el sector privado, por ejemplo recapitalizando bancos a medida que se van reconociendo pérdidas.

Las economías menos afectadas por la crisis financiera deberían aprovechar su situación actual de relativa solidez para encauzar sus finanzas públicas por una trayectoria sostenible a largo plazo. Si lo hacen cuanto antes, dispondrán de mayor margen de maniobra cuando inevitablemente se produzca la próxima crisis. Además, todos los países deberían romper la cadena de interacciones negativas entre el sector financiero y el soberano. A tal efecto, deberían actuar con rapidez para reforzar sus bancos y, a medida que mejore la situación, asegurarse de crear defensas fiscales.

El cambiante entorno financiero

Las instituciones financieras están bregando por sobrellevar los efectos de la crisis, al tiempo que se enfrentan a un cambio de actitud de los mercados y a nuevas reglamentaciones. En algunos países, el proceso de recapitalización ha avanzado considerablemente, pero adaptarse a las nuevas condiciones llevará tiempo y requiere un mayor impulso. La magnitud de la tarea inconclusa se refleja claramente en la continua desconfianza de los inversionistas en los bancos: el costo de asegurarse frente al impago de los bancos es hoy tan alto como durante el momento álgido de la crisis, y las acciones bancarias siguen perdiendo terreno con respecto al índice general.

Pese a los avances en el proceso de recapitalización, el apalancamiento es aún muy alto en muchos bancos, incluidos algunos que parecen adecuadamente capitalizados pero que en realidad tienen cuantiosas posiciones en derivados. Los grandes bancos siguen interesados en aumentar su apalancamiento sin considerar debidamente las consecuencias negativas, esperando que su importancia sistémica obligue al sector público a cubrir su quiebra.

Estos factores están llevando al sector financiero a recuperar el perfil de alto riesgo que tenía antes de la crisis. Las enormes pérdidas recientes en operaciones con derivados nos recuerdan los peligros que esto conlleva. Sin duda, el proceso de reforma de la estructura del sistema financiero alcanzará un hito fundamental cuando se permita la quiebra de grandes instituciones sin que los contribuyentes tengan que pagar las consecuencias y cuando el tamaño global del sector en relación con el resto de la economía se mantenga dentro de límites estrictos.

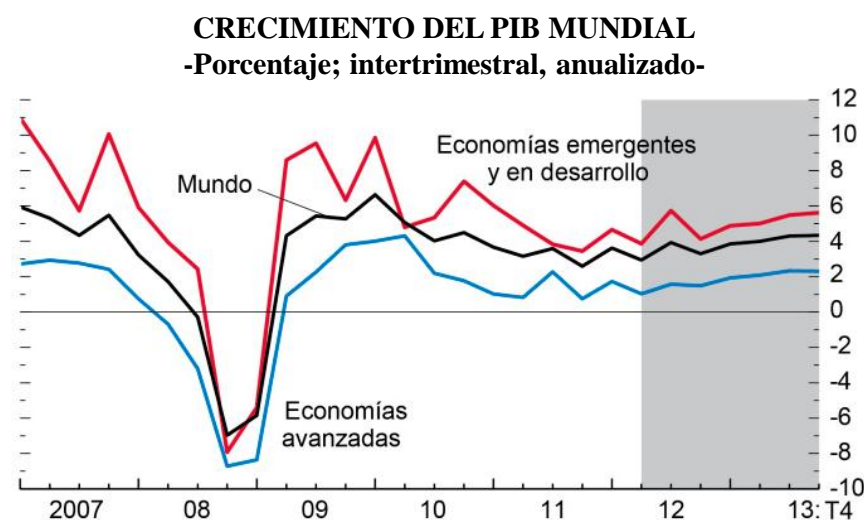
En resumen, las políticas públicas deben inducir a los bancos a adoptar modelos de negocio menos arriesgados, más sostenibles y que redunden más claramente en el interés público. Los gobiernos podrían dar al sector bancario un sano impulso en esa

dirección si las autoridades se aseguraran de que las nuevas normas acordadas se aplican de forma universal y sin dilación. De esa manera, además de aumentar la transparencia, se garantizarían unas condiciones competitivas equitativas para los bancos con presencia internacional. Más importante aún, las autoridades deberían seguir exigiendo a los bancos que reduzcan su nivel de apalancamiento e impedir que lo vuelvan a aumentar utilizando nuevos instrumentos y tácticas. Pero los esfuerzos en ese sentido no deberían limitarse a los bancos tradicionales. En todo el mundo, las autoridades prudenciales aún se enfrentan al desafío de aplicar reglamentaciones enérgicas que abarquen al sector bancario paralelo.

EVOLUCIÓN DE LA ECONOMÍA MUNDIAL

Mejora en el primer trimestre, empeoramiento en el segundo

El crecimiento mundial aumentó a 3.6% (tasa anual desestacionalizada) en el primer trimestre de 2012, un nivel que sorprendió al ser alrededor de 25 puntos porcentuales más alto que el pronosticado en abril de 2012 por el Fondo Monetario Internacional (FMI) en *Perspectivas de la Economía Mundial*.



FUENTE: Estimaciones del FMI.

Esta sorprendente diferencia favorable se debió en parte a factores transitorios; entre ellos: la mejora de las condiciones financieras y la recuperación de la confianza, gracias a las operaciones de financiación a plazo más largo del Banco Central Europeo (BCE). El comercio internacional repuntó paralelamente a la producción industrial en el primer trimestre de 2012, lo cual a su vez benefició a las economías con orientación al comercio internacional, sobre todo Alemania y las de Asia. En el caso de Asia, el crecimiento también se vio impulsado por una reanudación imprevistamente vigorosa de la producción industrial como consecuencia de dos estímulos: la reactivación de las cadenas de suministro trastornadas por las inundaciones de fines de 2011 en Tailandia y una demanda interna superior a lo esperado en Japón.

No obstante, en los últimos tres meses, la economía mundial se ha mantenido en una trayectoria de recuperación muy gradual y frágil, y la última información disponible sugiere una nueva y ligera moderación del ritmo de crecimiento.

Las tensiones en los mercados financieros y en las entidades soberanas de la periferia de la zona del euro se recrudecieron, aproximándose a los niveles de fines de 2011.

Así, la periferia de la zona del euro ha sido el epicentro de una renovada escalada de las tensiones en los mercados financieros, causada por el recrudecimiento de la incertidumbre política y financiera en Grecia, los problemas del sector bancario en España y dudas en torno tanto a la capacidad de los gobiernos para cumplir con la reforma y el ajuste fiscal como a la voluntad de los países socios de prestar ayuda.

El aumento de las tensiones en las economías de la periferia se ha manifestado en dimensiones que hacen recordar a otros episodios: salidas de capital, una nueva escalada de los rendimientos de los títulos soberanos, círculos viciosos entre las tensiones de las entidades soberanas y los problemas de financiamiento del sector bancario, aumentos de los pasivos que mantienen los bancos centrales de las

economías de la periferia en el sistema de pagos de la zona del euro conocido como TARGET2, mayor desapalancamiento bancario y contracción del crédito al sector privado. Por ende, para los mercados financieros de la periferia, los efectos estabilizadores de las operaciones de financiación a plazo más largo del Banco Central Europeo (BCE) se han diluido. En la economía real, los indicadores económicos anticipados presagian una nueva contracción de la actividad de la zona del euro en su totalidad en el segundo trimestre.

Los datos provenientes de Estados Unidos de Norteamérica también sugieren que el crecimiento será menos robusto que lo pronosticado en abril. Aunque las distorsiones del ajuste estacional y los efectos de una temporada invernal inusitadamente favorable explican en parte esa desaceleración, también parece observarse una pérdida fundamental de ímpetu. Sin embargo, las repercusiones negativas de la zona del euro —que hasta el momento son limitadas— en parte han quedado contrarrestadas por el descenso de los rendimientos a largo plazo ya que los fondos se han dirigido hacia refugios seguros.

El crecimiento también ha perdido ímpetu en distintas economías de mercados emergentes, y sobre todo en Brasil, China e India. Aunque esto se debe en parte al debilitamiento de la situación externa, en algunos casos la demanda interna también se ha desacelerado drásticamente debido a las limitaciones de la capacidad y al endurecimiento de las políticas a lo largo del último año. Muchas economías de mercados emergentes también se han visto golpeadas por una mayor aversión al riesgo entre los inversionistas y por la aparente incertidumbre del crecimiento, lo cual se tradujo no solo en descensos de los precios de las acciones sino también en salidas de capitales y depreciaciones de las monedas.

En los mercados financieros internacionales, los precios de los activos riesgosos —sobre todo los precios de las acciones— disminuyeron durante gran parte del segundo

trimestre, en tanto que los rendimientos de los bonos emitidos por países considerados como refugios seguros: Alemania, Estados Unidos de Norteamérica, Japón y Suiza, retrocedieron a niveles no vistos en varias décadas.

Como parte de los flujos de capitales que se volcaron hacia activos considerados seguros ocurrieron dentro de la zona del euro, el euro no se ha debilitado tanto. Sin embargo, en la periferia de la zona del euro los mercados de deuda soberana aún no han recuperado la estabilidad. En una serie de grandes economías de mercados emergentes, el crecimiento ha sido inferior al previsto. Gracias en parte a que el primer trimestre resultó algo mejor que lo esperado, las proyecciones de base revisadas por el FMI conducen a pensar que las perspectivas mundiales sufrirán únicamente un pequeño revés.

Sin embargo, no cabe duda de que aún predominan los riesgos a la baja, lo cual refleja en gran medida el peligro de que la acción en el ámbito de las políticas se demore o resulte insuficiente.

En Europa, las medidas anunciadas en junio en la cumbre de dirigentes de la Unión Europea (UE) representan un paso en la dirección adecuada. El nuevo deterioro sufrido hace muy poco por los mercados de deuda soberana pone de relieve que es prioritario implementar esas medidas a tiempo y seguir avanzando hacia la creación de una unión bancaria y fiscal. En Estados Unidos de Norteamérica, es esencial evitar el “precipicio fiscal”, incrementar sin demora el tope de la deuda y elaborar un plan fiscal a mediano plazo. En las economías de mercados emergentes, las autoridades deben mantenerse preparadas para enfrentar una declinación del comercio exterior y una fuerte volatilidad de los flujos de capital.

Sin embargo, la evolución de la situación durante el segundo trimestre ha sido peor. Como factor conexo, la creación de puestos de trabajo se ha visto obstaculizada y el

desempleo continúa siendo elevado en muchas economías avanzadas, especialmente entre los jóvenes en la periferia de la zona del euro.

Debilidad del crecimiento mundial durante el resto del año

Las proyecciones muestran un enfriamiento del crecimiento durante gran parte del segundo semestre de 2012, tanto en las economías avanzadas como en economías de mercados emergentes clave, como consecuencia de los reveses que, como se acaba de describir, ha experimentado la recuperación mundial. Las previsiones a corto plazo están basadas en los supuestos usuales relativos al mantenimiento de las políticas actuales, con dos salvedades importantes:

- Las proyecciones suponen que en la periferia de la zona del euro las condiciones financieras mejorarán paulatinamente en el curso de 2013, en comparación con los niveles observados en junio de este año. Esto presume que las autoridades darán seguimiento a las decisiones positivas acordadas por los dirigentes de la UE en la cumbre de junio y tomarán las medidas necesarias si las condiciones empeoran.
- Las proyecciones suponen también que la legislación vigente en Estados Unidos de Norteamérica, que implica una drástica reducción obligatoria del déficit presupuestario federal —el “precipicio fiscal”—, será modificada a fin de evitar una fuerte contracción fiscal a corto plazo.

En términos globales, se proyecta que el crecimiento mundial se moderará a 3.5% en 2012 y 3.9% en 2013; es decir, aproximadamente 0.1 y 0.2 puntos porcentuales, respectivamente, por debajo de las previsiones de abril último de *Perspectivas de la Economía Mundial*. Dado que los resultados del primer trimestre superaron las expectativas, el debilitamiento del crecimiento mundial en el segundo semestre de

2012 afectará, principalmente, al crecimiento anual de 2013 a través de los efectos base.

Según las proyecciones, en las economías avanzadas, el crecimiento aumentará 1.4% en 2012 y 1.9% en 2013, lo cual equivale a una revisión a la baja de 0.2 puntos porcentuales para 2013 en comparación con la edición de abril de 2012 de *Perspectivas de la Economía Mundial*. Esa revisión refleja más que nada el enfriamiento de la actividad en la zona del euro, especialmente en las economías de la periferia, donde se harán sentir con un máximo de fuerza los efectos moderadores de la incertidumbre y el endurecimiento de las condiciones financieras.

En las economías emergentes y en desarrollo, el crecimiento se moderará a 5.6% en 2012 y repuntará a 5.9% en 2013, una revisión a la baja de 0.1 y 0.2 puntos porcentuales en 2012 y 2013, respectivamente, en relación con la edición de abril de 2012 de *Perspectivas de la Economía Mundial*. Se prevé que, a corto plazo, la actividad de muchas economías de mercados emergentes estará respaldada por la distensión de las políticas iniciada a fines de 2011 o comienzos de 2012 y, en los países importadores netos de combustible, por el retroceso de los precios del petróleo, según el grado (generalmente incompleto) en que esa caída se vea reflejada en los precios minoristas de cada mercado nacional.

PANORAMA DE LAS PROYECCIONES DE PERSPECTIVAS DE LA ECONOMÍA MUNDIAL
-Variación porcentual anual, salvo indicación en contrario-

	Interanual					
	2010	2011	Proyecciones		Diferencia en las proyecciones de abril de 2012	
			2012	2013	2012	2013
Producto mundial^{1/}	5.3	3.9	3.5	3.9	-0.1	-0.2
Economías avanzadas	3.2	1.6	1.4	1.9	0.0	-0.2
Estados Unidos de Norteamérica	3.0	1.7	2.0	2.3	-0.1	-0.1
Zona del euro	1.9	1.5	-0.3	0.7	0.0	-0.2
Alemania	3.6	3.1	1.0	1.4	0.4	-0.1
Francia	1.7	1.7	0.3	0.8	-0.1	-0.2
Italia	1.8	0.4	-1.9	-0.3	0.0	0.0
España	-0.1	0.7	-1.5	-0.6	0.4	-0.7
Japón	4.4	-0.7	2.4	1.5	0.4	-0.2
Reino Unido	2.1	0.7	0.2	1.4	-0.6	-0.6
Canadá	3.2	2.4	2.1	2.2	0.1	0.0
Otras economías avanzadas ^{2/}	5.8	3.2	2.4	3.4	-0.2	-0.1
Economías asiáticas recientemente industrializadas	8.5	4.0	2.7	4.2	-0.6	0.0
Economías de mercados emergentes y en desarrollo^{3/}	7.5	6.2	5.6	5.9	-0.1	-0.2
África Subsahariana	5.3	5.2	5.4	5.3	-0.1	0.0
Sudáfrica	2.9	3.1	2.6	3.3	-0.1	-0.1
América Latina y el Caribe	6.2	4.5	3.4	4.2	-0.3	0.1
Brasil	7.5	2.7	2.5	4.6	-0.6	0.5
México	5.6	3.9	3.9	3.6	0.3	0.0
Comunidad de Estados Independientes	4.8	4.9	4.1	4.1	0.0	-0.1
Rusia	4.3	4.3	4.0	3.9	0.0	-0.1
Europa Central y Oriental	4.5	5.3	1.9	2.8	0.0	-0.1
Excluido Rusia	6.0	6.2	4.5	-0.1	-0.1	-0.1
Oriente Medio y Norte de África	5.0	3.5	5.5	3.7	1.3	0.0
Países en desarrollo de Asia	9.7	7.8	7.1	7.5	-0.3	-0.4
China	10.4	9.2	8.0	8.5	-0.2	-0.3
India	10.8	7.1	6.1	6.5	-0.7	-0.7
ASEAN-5 ^{4/}	7.0	4.5	5.4	6.1	0.0	-0.1

Nota: Las proyecciones reflejan información recibida hasta el 6 de julio de 2012.

1/ Las estimaciones y proyecciones trimestrales abarcan el 90% de las ponderaciones mundiales ajustadas según la paridad del poder adquisitivo.

2/ No incluyen los países del G-7 y de la zona del euro.

3/ Las estimaciones y proyecciones trimestrales abarcan aproximadamente el 80% de las economías emergentes y en desarrollo.

4/ Filipinas, Indonesia, Malasia, Tailandia y Vietnam.

FUENTE: FMI.

Riesgos

La recuperación mundial continúa en peligro

Los riesgos a la baja continúan preponderando en estas perspectivas mundiales debilitadas. El riesgo más inmediato sigue siendo el recrudecimiento de la crisis de la zona del euro si la acción en el ámbito de las políticas se demora o resulta insuficiente. En ese sentido, los acuerdos concertados en la cumbre de dirigentes de la UE están bien encaminados. Pero se necesitan otras medidas —pese a los ingentes obstáculos a su implementación—, como lo muestra el deterioro que sufrieron hace muy poco los mercados de deuda soberana. La situación de las economías en crisis de la zona del euro probablemente siga siendo precaria hasta que se tomen todas las medidas de política necesarias para resolver la crisis. Otros riesgos a la baja tienen que ver con la política fiscal en otras economías avanzadas:

- A corto plazo, el principal riesgo se deriva de la posibilidad de un endurecimiento excesivo de la política fiscal en Estados Unidos de Norteamérica, en vista del impasse que ha caracterizado últimamente al proceso político. En una eventualidad extrema, si las autoridades no llegan a un consenso para prolongar la aplicación de algunos recortes impositivos transitorios y evitar que se produzcan profundos recortes automáticos del gasto, el déficit fiscal estructural estadounidense podría disminuir más de 4 puntos porcentuales del Producto Interno Bruto (PIB) en 2013. En ese caso, el crecimiento de Estados Unidos de Norteamérica se estancaría el año próximo, con repercusiones significativas en el resto del mundo. Además, si se pospone el aumento del tope de la deuda federal, podrían acrecentarse los riesgos de trastornos en los mercados financieros y de pérdida de la confianza de los consumidores y las empresas.

- Otro riesgo es el de un avance insuficiente en la elaboración de planes creíbles para la consolidación fiscal a mediano plazo en Estados Unidos de Norteamérica y Japón, si bien el peligro se ve mitigado por los flujos hacia los mercados internacionales de bonos en busca de refugio. A falta de acción en el ámbito de las políticas, los coeficientes de deuda pública a mediano plazo se mantendrían dentro de una trayectoria insostenible. A medida que se consolide la recuperación mundial, la falta de avance podría encarecer drásticamente el crédito para las entidades soberanas de Estados Unidos de Norteamérica y Japón, y provocar turbulencia en los mercados internacionales de bonos y divisas.

Los riesgos a la baja para el crecimiento en las economías de mercados emergentes y en desarrollo parecen estar vinculados principalmente a factores externos a corto plazo. La desaceleración del crecimiento observada en los mercados emergentes desde mediados de 2011 ha sido en parte consecuencia del endurecimiento de las políticas frente a los indicios de sobrecalentamiento. Pero las políticas se distendieron posteriormente y ese proceso se intensificará en el segundo semestre de 2012.

Estados Unidos de Norteamérica

En Estados Unidos de Norteamérica, la expansión de la actividad económica prosigue a un ritmo moderado. La tercera estimación de la Oficina de Análisis Económico (*Bureau of Economic Analysis*) indica que PIB real creció a una tasa interanual del 1.9% (0.5% en tasa intertrimestral en el primer trimestre de 2012), la misma que se indicó en la estimación anterior, frente al 3% registrado en el trimestre precedente.

La desaceleración se explica, en gran medida, por el crecimiento más débil de la inversión no residencial en capital fijo y la inversión en existencias. El crecimiento del PIB se vio favorecido por la aceleración del gasto en consumo y las exportaciones en el primer trimestre, que, no obstante, fueron algo menor de lo estimado

anteriormente. Estas revisiones a la baja de la tercera estimación se compensaron con revisiones al alza de la construcción comercial y una fuerte revisión a la baja de las importaciones que dio lugar a una ligera contribución positiva de la demanda exterior neta al crecimiento. Los indicadores de opinión y los datos de alta frecuencia siguen apuntando a una moderada expansión en el segundo trimestre de 2012. La confianza empresarial experimentó un deterioro en el segundo trimestre, afectada por la inquietud respecto al entorno económico mundial, mientras que la producción industrial se moderó ligeramente en mayo.

Como aspecto más positivo, varios indicadores sugieren que el sector de la vivienda se está afianzando gradualmente, aunque partiendo de niveles muy bajos. Los datos sobre empleo correspondientes a los dos primeros meses del segundo trimestre fueron más desfavorables de lo esperado por los analistas de mercado, y el fuerte impulso registrado en el primer trimestre (atribuible también a las favorables condiciones meteorológicas) parece estar decayendo. La tasa de desempleo aumentó ligeramente en mayo, hasta el 8.2%, como resultado de un incremento en el número de desempleados y para junio, se mantuvo en la misma cifra.

Por otra parte, el 20 de junio de 2012, el Comité de Operaciones de Mercado Abierto de la Reserva Federal decidió mantener la banda del 0 al 0.25% fijada como objetivo para la tasa de interés de los fondos federales y anticipó que la situación económica probablemente justifique que dicho tasa se mantenga en niveles excepcionalmente bajos como mínimo hasta finales de 2014. El Comité decidió también prorrogar hasta finales de año (en vez de hasta junio de 2012) el programa de ampliación del vencimiento medio de sus tenencias de valores (denominado con frecuencia “Operación Twist”).

Japón

En Japón, la segunda estimación provisional de las cuentas nacionales confirmó aún más la sólida expansión de la actividad económica en el primer trimestre de 2012. El crecimiento del PIB real se ha revisado al alza hasta el 1.2%, en tasa intertrimestral, desde el 1% publicado anteriormente, debido al mayor crecimiento del consumo privado y la inversión. Los datos más recientes de las encuestas de opinión indican que el ritmo de la expansión podría haberse moderado ligeramente en el segundo trimestre en un contexto de desaceleración de la producción en el sector manufacturero, mientras que, en otros sectores de la economía se prevé que la actividad siga siendo sólida.

El índice de producción de manufacturas señaló un nuevo deterioro del clima empresarial en ese sector en junio, debido a la fortaleza del yen y a la desaceleración del crecimiento de las exportaciones, en particular, las que tienen como destino Asia. La producción industrial se redujo por segundo mes consecutivo en mayo (un 3.1% en tasa intermensual) y las exportaciones reales de bienes también experimentaron una contracción del 2.7% en tasa intermensual. Al mismo tiempo, las importaciones reales aumentaron por tercer mes consecutivo, lo que afectó al déficit comercial en términos nominales, que aumentó de nuevo en mayo en cifras mensuales desestacionalizadas.

En su reunión más reciente sobre política monetaria, celebrada el 15 de junio, 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%, aproximadamente.

Reino Unido

En el Reino Unido, el PIB real se contrajo 0.3%, en tasa intertrimestral, en el primer trimestre de 2012. Los datos recientes han sido relativamente desfavorables. Tanto las exportaciones en términos reales como la producción manufacturera se redujeron en

abril, mientras que los indicadores de opinión del sector manufacturero sugieren un deterioro del clima empresarial en mayo. En el sector servicios, la confianza se ha mantenido en niveles relativamente altos, pero la confianza de los consumidores ha seguido siendo débil y la situación del mercado de trabajo ha mostrado pocas señales de mejora. Viendo al futuro, es probable que la recuperación económica solo cobre impulso de manera muy gradual, ya que se prevé que el crecimiento de la demanda interna siga estando limitado por las restrictivas condiciones de concesión de crédito, el ajuste de los balances de los hogares y las sustanciales restricciones presupuestarias.

El 7 de junio, el Comité de Política Monetaria del Banco de Inglaterra mantuvo la tasa de interés oficial al que se remuneran las reservas de las entidades de crédito en 0.5% y el volumen de compras de activos financiadas mediante la emisión de reservas del banco central en un total de 325 mil millones de libras esterlinas. En su reunión del 5 de julio, el Comité mantuvo la tasa de interés oficial en 0.5%, pero, al mismo tiempo, incrementó el volumen de su programa de compras de activos en 50 mil millones de libras esterlinas, hasta un total de 375 mil millones de libras esterlinas.

China

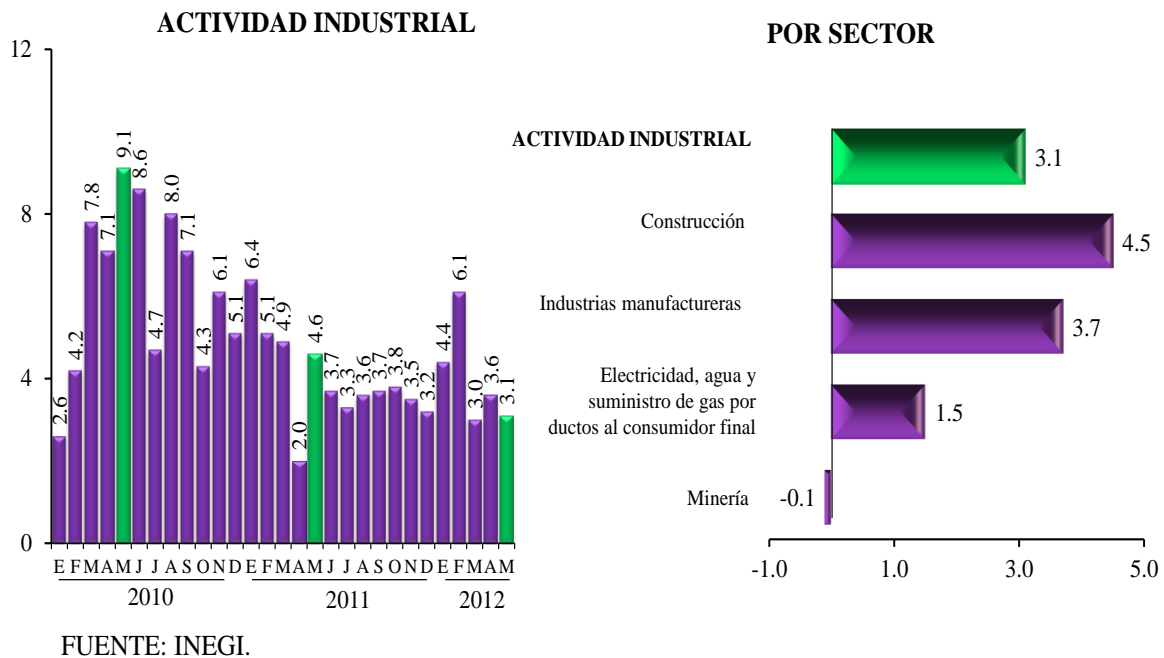
En China, los datos publicados recientemente confirman la desaceleración de la actividad económica. El crecimiento de la producción industrial se afianzó ligeramente en mayo, pero se desaceleró en comparación con el primer trimestre de 2012. El crecimiento de las ventas del comercio al por menor también siguió reduciéndose. Tanto las exportaciones como las importaciones crecieron mucho más de lo previsto en mayo, lo que dio lugar a un superávit comercial ligeramente más elevado en comparación con abril. El mercado de la vivienda mostró señales incipientes de estabilización, tanto en lo relativo a la actividad en la construcción como a los precios de la vivienda.

El 7 de junio, el Banco Central de la República Popular China recortó las tasas de referencia a un año en 25 puntos básicos. El 5 de julio, rebajó las tasas de interés de depósito otros 25 puntos básicos y las tasas de interés de los préstamos en 31 puntos básicos adicionales. En ambas ocasiones, se permitió a las entidades de crédito un mayor margen de maniobra para fijar las tasas de interés de sus préstamos y depósitos. Las condiciones de liquidez internas se relajaron en mayo, al acelerarse ligeramente el crecimiento de los préstamos y el dinero. El renminbi solo se apreció de forma marginal frente al dólar estadounidense en mayo, continuando así la tendencia de lenta apreciación observada en los últimos meses.

ENTORNO NACIONAL

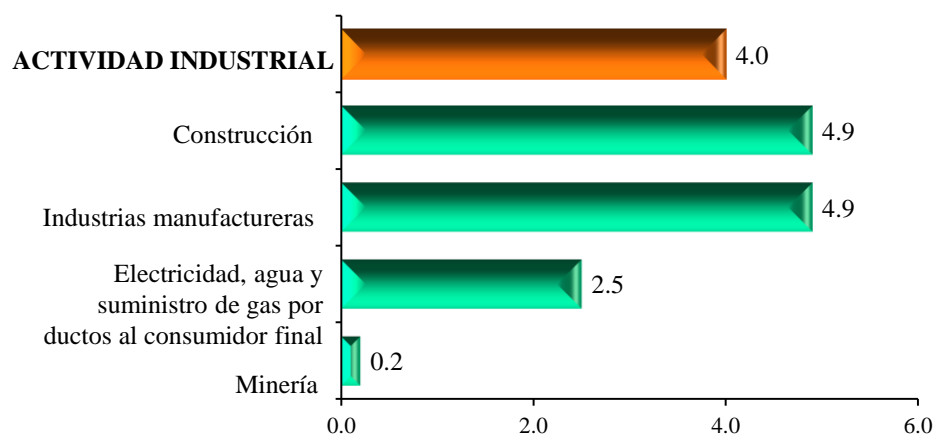
En México, la actividad económica continuó mostrando una tendencia positiva. La Actividad Industrial avanzó 3.1% en términos reales en mayo pasado con relación a igual mes de 2011, debido a los aumentos en los sectores de la Construcción, que creció 4.5%; las Industrias Manufactureras, 3.7%; y en el de Electricidad, Agua y suministro de Gas para ductos al consumidor final que avanzó 1.5%. Por el contrario, la Minería registró un retroceso de 0.1 por ciento.

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



En los primeros cinco meses del año, la Actividad Industrial aumentó 4% en términos reales con relación al mismo lapso de 2011, producto del desempeño positivo de los sectores que la integran. Las Industrias Manufactureras y la Construcción se elevaron 4.9%, de manera individual; la Electricidad, Agua y suministro de Gas por ductos al consumidor final 2.5%; y la Minería creció 0.2% en igual período.

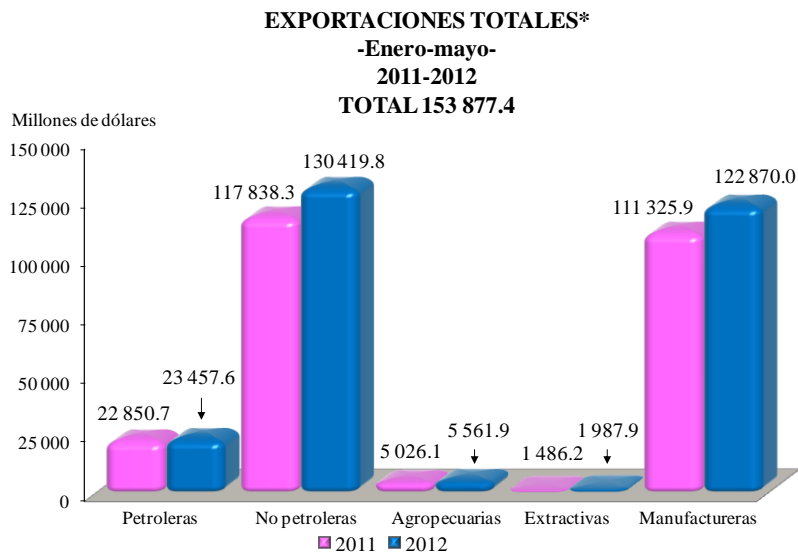
PRODUCCIÓN INDUSTRIAL ENERO-MAYO DE 2012
-Variación porcentual real respecto al mismo período del año anterior-



FUENTE: INEGI.

Sector externo

El sector externo ha mantenido su dinamismo. Durante el período enero-mayo de 2012, el valor de las exportaciones totales ascendió a 153 mil 877.4 millones de dólares, lo cual representa un avance anual de 9.4%. En ese lapso, el valor de las exportaciones no petroleras aumentó 10.7%, en tanto que el de las petroleras lo hizo en 2.7 por ciento.



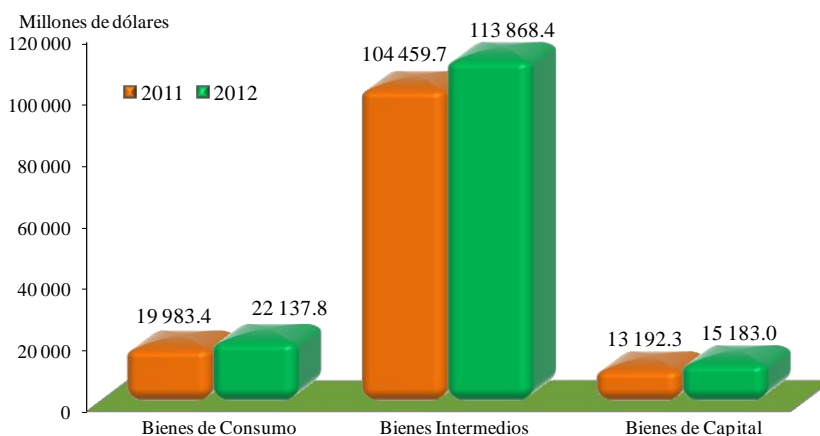
*Cifras oportunas para mayo de 2012.

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística y Geografía, Secretaría de Economía, Servicio de Administración Tributaria y Banco de México.

Las exportaciones manufactureras, durante el período enero-mayo del presente año, registraron un crecimiento de 10.4% y representaron el 79.9% de las exportaciones totales. Cabe destacar que de las exportaciones no petroleras, las ventas al exterior de la industria automotriz se elevaron 12.9% y significaron el 27.20% de las ventas a los Estados Unidos de Norteamérica y al resto del mundo.

Por su parte, el valor acumulado de las importaciones totales, en los primeros cinco meses del presente año, fue de 151 mil 189.3 millones de dólares, lo que implicó una variación anual de 9.8%. Esta tasa se originó de avances de 10.6% en las importaciones no petroleras y de 4.4% en las petroleras. En ese período, las adquisiciones al exterior de bienes de consumo registraron un crecimiento anual de 10.8% (12% en el caso de las de bienes de consumo no petroleros), las de bienes intermedios de 9% (9.8% en el caso de las importaciones de bienes intermedios no petroleros) y las de bienes de capital de 15.1 por ciento.

IMPORTACIONES TOTALES*
-Enero-mayo-
2011-2012
TOTAL 151 189.3



* Cifras oportunas para mayo de 2012.

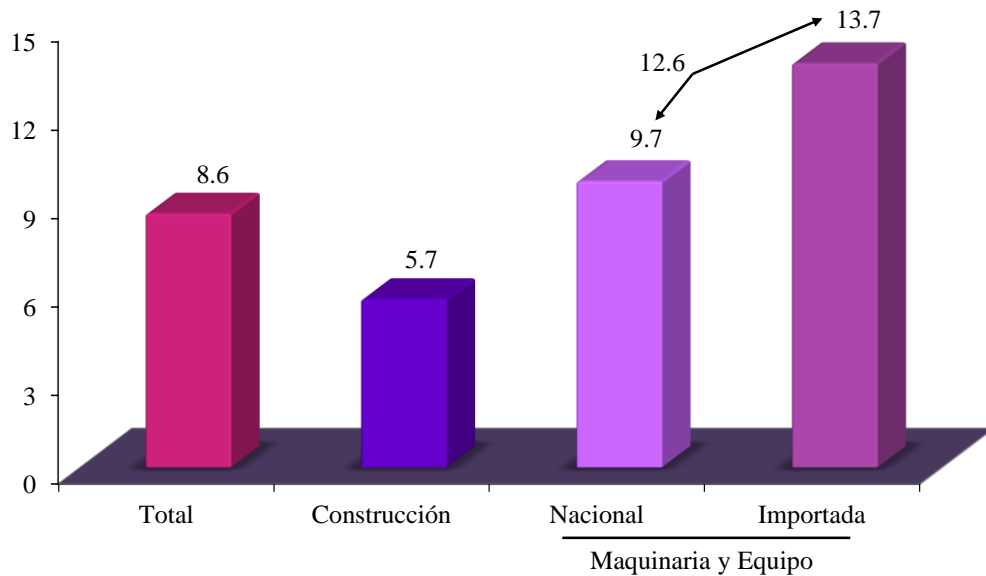
FUENTE: Instituto Nacional de Estadística y Geografía, Secretaría de Economía, Servicio de Administración Tributaria y Banco de México.

Con ello, durante los primeros cinco meses del año en curso, la balanza comercial registró un superávit de 2 mil 688.1 millones de dólares, lo que significó una disminución de 12.0% con respecto al mismo lapso del año anterior.

Demanda interna

La demanda interna sigue presentando un desempeño favorable, si bien algunos indicadores han registrado una ligera desaceleración. Así, la Inversión Fija Bruta reportó un aumento de 8.6% durante los cuatro primeros meses del año en curso con relación al mismo lapso de 2011. Los resultados por componentes son los siguientes: los gastos en maquinaria y equipo total crecieron 12.6% (los de origen nacional 9.7% y los importados 13.7%), y en la construcción avanzaron 5.7% en igual período.

INVERSIÓN FIJA BRUTA
-Variación porcentual respecto al mismo período del año anterior-
Enero-abril-2012

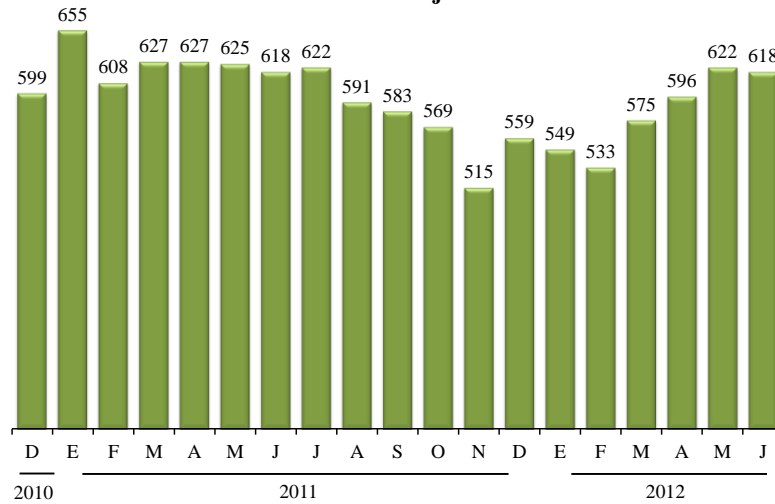


FUENTE: INEGI.

Empleo y Salarios

Los grupos económicos que fueron consultados en la *Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado: Junio de 2012*, que levanta el Banco de México (Banxico), estiman que al cierre de 2012 se observará un incremento anual de 618 mil personas en el número de trabajadores asegurados en el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) (hace un mes esta expectativa se ubicó en 622 mil personas). Para 2013, se anticipa que este indicador registrará un incremento de 559 mil personas (572 mil trabajadores en la encuesta previa). Por su parte, en lo que se refiere a los aumentos derivados de las negociaciones salariales contractuales, los analistas económicos calculan que éstos serán de 4.20 y 4.23% para julio y agosto de 2012, en ese mismo orden.

**VARIACIÓN EN EL NÚMERO DE TRABAJADORES
ASEGURADOS EN EL IMSS PARA 2012**
-Miles de trabajadores-

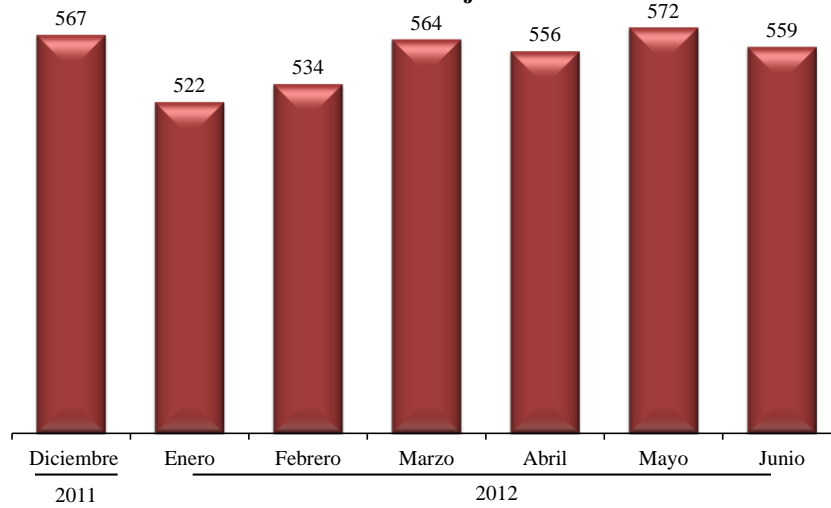


FUENTE: Banco de México.

En su mayoría, los consultores económicos consideran que los salarios reales presentarán una recuperación en los próximos meses. En particular, el 79% de los encuestados considera que en el primer semestre del presente año los salarios reales aumentarán con respecto a sus niveles del segundo semestre de 2011. Por otro lado, 79% de los analistas indicó que en el segundo semestre de 2012 los salarios reales mostrarán una recuperación con respecto a sus niveles esperados en el primer semestre del presente año.

**VARIACIÓN EN EL NÚMERO DE TRABAJADORES
ASEGURADOS EN EL IMSS PARA 2013**

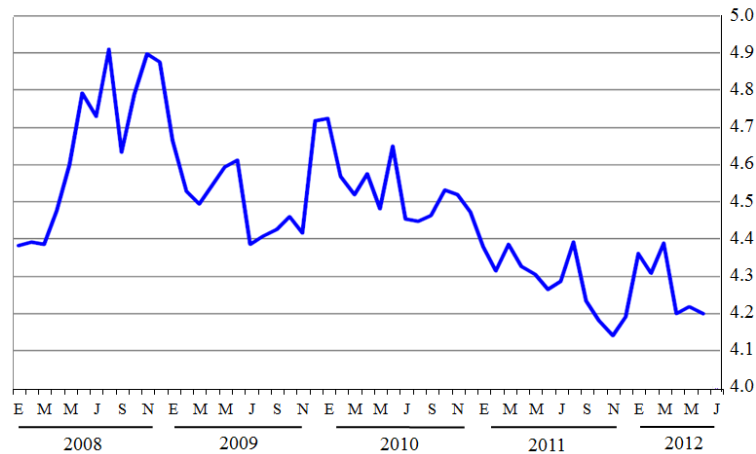
-Miles de trabajadores-



FUENTE: Banco de México.

**PRONÓSTICOS A UN MES DE LA VARIACIÓN ANUAL DE
LOS SALARIOS CONTRACTUALES**

-Por ciento-



FUENTE: Banco de México.

Riesgos

En cuanto al balance de riesgos para el crecimiento de la economía mexicana, se considera que continuó deteriorándose como reflejo de la intensificación de los

peligros a la baja a los que se enfrenta la economía mundial; de la desaceleración de la economía de los Estados Unidos de Norteamérica; de una mayor depreciación del tipo de cambio atribuida a la volatilidad en los mercados cambiarios mundiales y a los obstáculos a la inversión nacional, factor que permite potenciar un ritmo de crecimiento sostenido.

Política Monetaria

La inflación general anual en México mostró un repunte en junio. El Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) registró un incremento de 0.46% con respecto al mes inmediato anterior. Con ello, en el primer semestre, la inflación acumulada fue de 0.80%, mientras que en el lapso interanual de junio de 2011 a junio de 2012, los precios crecieron 4.34%. Esto fue consecuencia, primordialmente, de la mayor incidencia del subíndice de precios no subyacente como resultado del aumento en el precio relativo de un grupo reducido de hortalizas, cuyo efecto sobre la inflación se anticipa será de carácter transitorio.

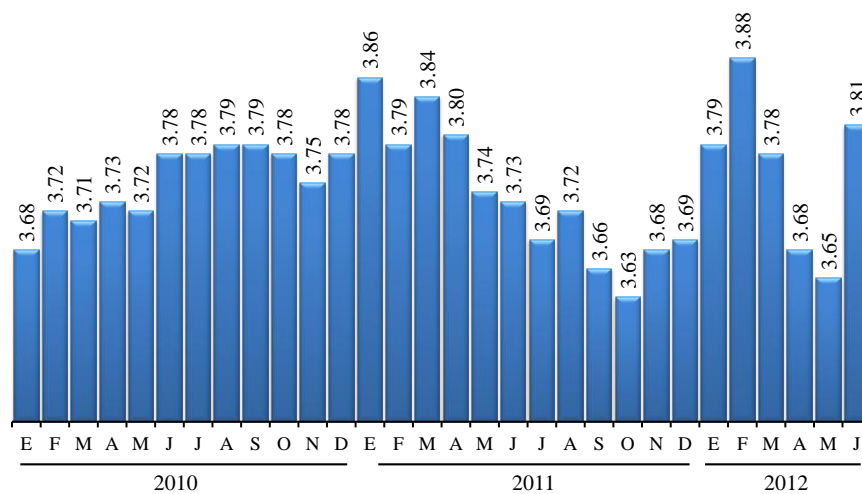
No obstante, la inflación subyacente anual permaneció estable conforme a lo anticipado. La inflación anual del subíndice subyacente de los servicios, que es la que mejor refleja los determinantes domésticos que afectan a la inflación, se mantuvo en niveles bajos e, inclusive, en junio revirtió parte del aumento que había registrado en los meses anteriores. Dentro del subíndice de precios subyacente sigue observándose un aumento en el precio relativo de las mercancías respecto del de los servicios, en congruencia con los ajustes cambiarios que tuvieron lugar en los meses previos.

Se prevé que los ajustes de precios relativos referidos no propiciarán efectos de segundo orden en el proceso de formación de precios en la economía, permaneciendo las expectativas de inflación ancladas.

Entre los factores que han contribuido a este desempeño de la inflación y sus expectativas se encuentran una tendencia descendente de los costos unitarios de la mano de obra y mayores niveles de competencia en algunos sectores. Además, en las últimas semanas se ha revertido parte de la depreciación de la moneda nacional que tuvo lugar en abril y mayo pasados. Es de esperar que si se reduce la incertidumbre en los mercados financieros internacionales el peso siga mostrando una tendencia congruente con los sólidos fundamentos de la economía mexicana. Por todo lo anterior, se anticipa que hacia finales de 2012 y durante 2013 las inflaciones general y subyacente sean congruentes con la evolución esperada publicada en el último Informe sobre la Inflación.

En ese sentido, los especialistas encuestados por Banxico anticipan que, en junio de 2012, la inflación general, medida a través del INPC, haya sido de 0.34%, y la subyacente de 0.23%. Para julio, agosto, septiembre, octubre, noviembre y diciembre de este año, la previsión sobre la inflación a tasa mensual es que se ubique, respectivamente, en 0.34, 0.28, 0.43, 0.58, 0.88 y 0.59 por ciento.

EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN DEL INPC PARA 2012
-Por ciento-



FUENTE: Banco de México.

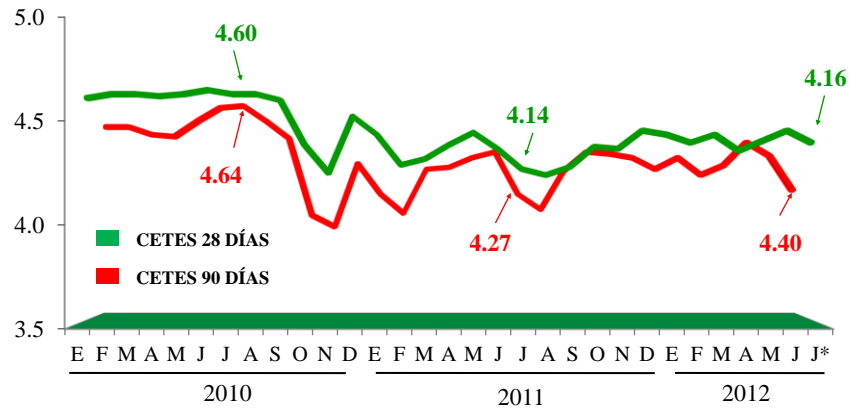
Para el cierre de 2012, las estimaciones de la inflación general y la subyacente son de 3.81 y 3.54%, respectivamente, mientras que para 2013 estos mismos conceptos se sitúan en 3.69 y 3.47%, en el mismo orden.

En cuanto al balance de riesgos para la inflación, en el corto plazo se han incrementado los factores al alza asociados al desempeño de los precios de los productos agropecuarios en respuesta a una epidemia aviar y factores climáticos. Sin embargo, se considera que en el mediano plazo los riesgos a la baja se han intensificado como reflejo de una mayor posibilidad de un severo debilitamiento de la economía mundial.

Tasas de interés

Como resultado de la estabilidad en el mercado monetario y financiero, las tasas de interés se han mantenido en los instrumentos líderes del mercado de dinero en una trayectoria que ofrece rendimientos reales positivos. Así, durante las primeras tres subastas de julio de 2012, la tasa de rendimiento de los Certificados de la Tesorería de la Federación (Cetes) a 28 días de vencimiento registró un promedio de 4.16%, porcentaje inferior en 18 centésimas de punto porcentual respecto al observado en junio pasado (4.34%), 17 centésimas de punto menor a la reportada en diciembre de 2011 (4.33%). Asimismo, en el plazo a 91 días, los Cetes registraron un rendimiento promedio de 4.40%, cifra inferior en seis centésimas de punto porcentual respecto a el mes inmediato anterior (4.46%), y menor en seis centésimas de punto al observado en diciembre anterior (4.46%).

RENDIMIENTO ANUAL DE CETES A 28 Y 91 DÍAS
-Promedio mensual-



* A la tercera subasta.

FUENTE: Banco de México.

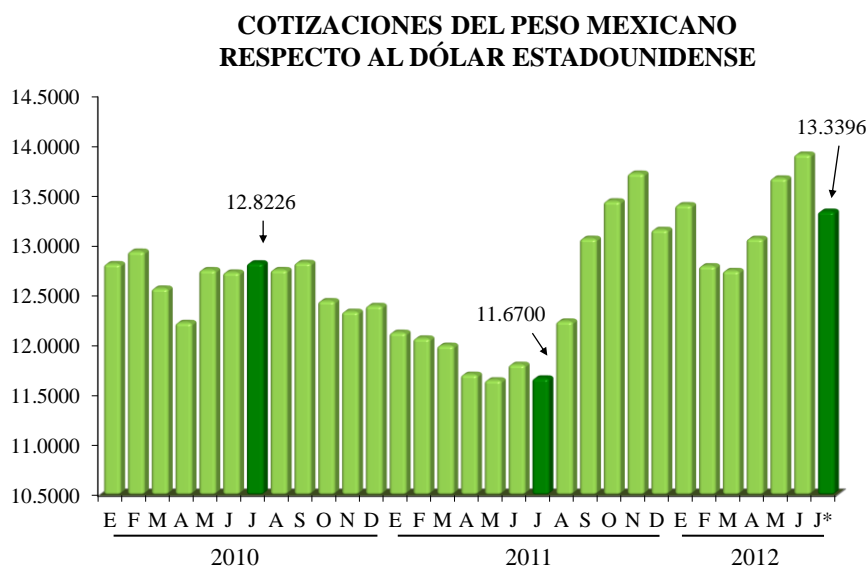
Anuncio de Política Monetaria

El 20 de julio pasado, la Junta de Gobierno del Banco de México consideró que la postura actual de la política monetaria es conducente a alcanzar el objetivo permanente de inflación de 3%, por lo que decidió mantener en 4.5% el objetivo para la Tasa de Interés Interbancaria a un día. Hacia adelante, la Junta se mantendrá atenta a la evolución de todos los determinantes de la inflación, dado que el comportamiento de estos podría hacer aconsejable ajustar la postura de política monetaria para hacerla más o menos restrictiva dependiendo del escenario que se presente. En cualquier caso se procurará en todo momento la convergencia de la inflación a su objetivo permanente de 3 por ciento.

Tipo de cambio

Durante el período enero-julio de 2012, el mercado cambiario mexicano continuó siendo el reflejo de la volatilidad en los mercados cambiarios internacionales y resintió las pérdidas que observaron los tipos de cambio a nivel mundial. Sin embargo, en durante los primeros 20 días de julio la volatilidad disminuyó debido a la recuperación en los mercados bursátiles internacionales.

De hecho, el promedio del dólar interbancario a 48 horas, del 2 al 17 de julio de 2012, se ubicó en 13.3396 pesos por dólar, lo que representó una apreciación de 4.11% con respecto a junio pasado (13.9112 pesos por dólar), una depreciación de 1.38% con relación a diciembre anterior (13.1577 pesos por dólar) y de 14.31% si se le compara con el promedio de julio de 2011 (11.6700 pesos por dólar).



* Promedio al día 17 de julio.

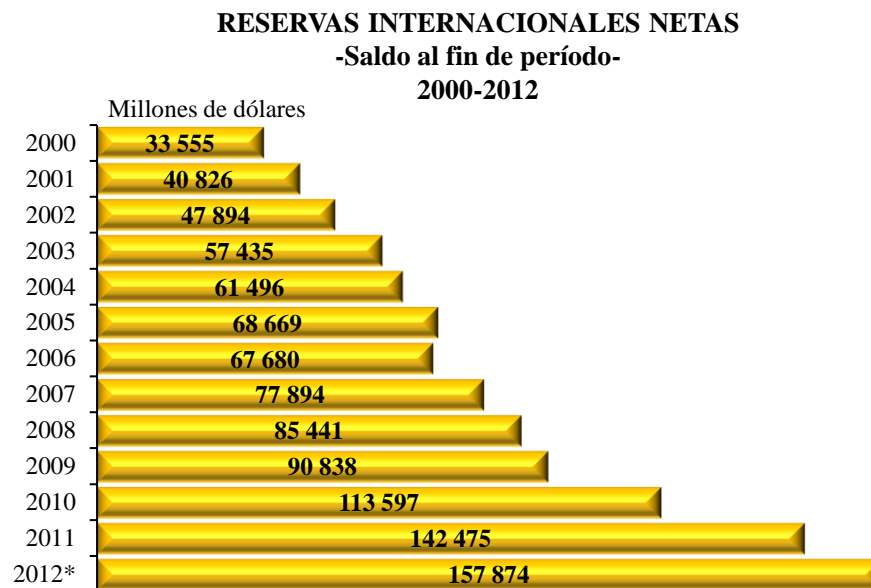
FUENTE: Banco de México.

No obstante, se han llevado a cabo tres subastas por 400 millones de dólares por parte de Banxico a fin de recobrar la confianza y abastecer de liquidez el mercado

cambiario: en la primera, se subastaron 268 millones de dólares (23 de mayo) a un precio ponderado de 14.01 pesos por dólar; en la segunda, se vendieron 107 millones de dólares (31 de mayo) a un precio ponderado de 14.35 pesos por dólar; y la tercera, se realizó el 23 de julio pasado, a consecuencia de una fuerte caída en los mercados bursátiles europeos, con una venta de 281 millones de dólares a un precio ponderado de 13.56 pesos por dólar.

Reservas internacionales

Al 15 de junio de 2012, Banxico informó que las reservas internacionales sumaron un saldo histórico de 157 mil 874 millones de dólares, monto 0.34% superior con respecto al mes inmediato anterior y 10.81% mayor con relación a diciembre de 2011.



* Al día 13 de julio.

FUENTE: Banco de México.

Perspectivas

La economía mexicana ha afianzado una menor vulnerabilidad ante la crisis en Europa debido a una mayor consolidación del sistema financiero y monetario, con una deuda soberana bastante solvente y una posición fiscal mucho más consistente. Sin embargo, la volatilidad en los mercados cambiarios internacionales y la agudización de la crisis en la Unión Europea (UE), así como la caída de sus mercados accionarios, podrían representar una problemática que aunque probablemente no afecte el crecimiento económico para este año, requiere del respaldo del Gobierno Federal y de los sectores productivos para consolidarse y avanzar hacia un crecimiento sostenido.

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 período enero-julio de 2012, de acuerdo con la información disponible. Asimismo, se presentan las medidas de política económica instrumentadas por el Gobierno Federal en materia de finanzas públicas, apoyo a sectores productivos, políticas fiscal y monetarias; así como diversos artículos y estrategias sobre la postcrisis financiera mundial, perspectivas de la economía mundial, tendencias económicas y comerciales nacionales e internacionales, producción industrial, alimentación, mercados bursátiles en México y el mundo, comercio, turismo, remesas, petróleo, precios, empleo y desempleo, población, mercado laboral, las Conclusiones de la Reunión del G-20, y la evolución reciente de las economías de Europa, de los Estados Unidos de Norteamérica, Canadá, Japón, China y América Latina.

Actividad económica

- El Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) informó que en los primeros cinco meses de 2012, la Actividad Industrial aumentó 4% en términos reales con relación al mismo lapso de 2011, producto del desempeño positivo de los sectores que la integran. Las Industrias Manufactureras y la Construcción se elevaron 4.9%, de manera individual; la Electricidad, Agua y suministro de Gas por ductos al consumidor final 2.5% y la Minería creció 0.2% en igual período.
- En abril de 2012, el Indicador Coincidente se situó en la fase expansiva al registrar un valor de 100.8 puntos, lo que representa una variación de 0.04 puntos respecto al mes anterior. Asimismo, el Indicador Adelantado se posicionó en la fase de desaceleración al observar un valor de 100.5 puntos y una variación negativa de 0.05 puntos con relación al mes anterior.

Finanzas Públicas

- La Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) informó que a mayo de 2012, el balance público registró un déficit de 58 mil 177.2 millones de pesos. Por su parte, el balance primario presenta un superávit de 9 mil 244.1 millones de pesos. Si se excluye la inversión de Petróleos Mexicanos (Pemex), el balance público presenta un superávit de 35 mil 895.1 millones de pesos.
- Durante el período enero-mayo de 2012, los ingresos presupuestarios del sector público ascendieron a 1 billón 406 mil 936.9 millones de pesos, cifra superior en 7.4% en términos reales a la registrada en el mismo período del año anterior.
- Por su parte, el gasto neto presupuestario del Sector Público ascendió a 1 billón 470 mil 580.8 millones de pesos, monto superior en 10.2% 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 mayo fue de 3 billones 213 mil 418.8 millones de pesos, monto superior en 101 mil 325.6 millones de pesos al registrado al cierre de diciembre de 2011.
- En cuanto al saldo de la deuda externa neta del Gobierno Federal, al cierre de mayo, éste fue de 62 mil 564.7 millones de dólares, cifra superior en 2 mil 922.2 millones de dólares a la observada al cierre de 2011.
- El saldo de la deuda interna neta del Sector Público Federal (Gobierno Federal, organismos y empresas y la banca de desarrollo), al cierre de mayo, se ubicó en 3 billones 370 mil 225.5 millones de pesos, lo que significa un incremento de 111 mil 746 millones de pesos respecto del saldo registrado al cierre de 2011.
- Por su parte, en mayo de 2012, el saldo de la deuda externa neta del Sector Público Federal fue de 116 mil 261.7 millones de dólares, monto superior en 2 mil 630.1 millones de dólares al registrado al cierre de 2011.

Precios

- El Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC), durante junio de 2012, registró un incremento de 0.46% con respecto al mes inmediato anterior. Con ello, en el primer semestre, la inflación acumulada fue de 0.80%, mientras que en el lapso interanual de junio de 2011 a junio de 2012, la inflación fue de 4.34 por ciento.

Sistema de Ahorro para el Retiro

- Al cierre de junio de 2012, el total de las cuentas individuales que administran las Administradoras de Fondos para el Retiro (Afores) sumaron 47 millones 428 mil 194. 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).
- El 15 de julio de 2012, la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (Consar) informó que se actualizó a junio de 2012 la información del Índice de Rendimiento Neto (IRN) promedio en el Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR), que a 39 meses asciende a 11.01 por ciento.
- Al cierre de junio de 2012, el saldo de los recursos del SAR fue de 1 billón 739 mil 623.5 millones de pesos.

Tasas de interés

- Durante las primeras tres subastas de julio de 2012, la tasa de rendimiento de los Cetes a 28 días de vencimiento registró un promedio de 4.16%, porcentaje inferior en 18 centésimas de punto porcentual respecto al observado en junio pasado (4.34%), 17 centésimas de punto menor a la reportada en diciembre de 2011 (4.33%). Asimismo, en el plazo a 91 días, los Cetes registraron un rendimiento promedio de 4.40%, cifra inferior en seis centésimas de punto porcentual respecto a el mes inmediato anterior (4.46%), y menor en seis centésimas de punto al observado en diciembre anterior (4.46%).

Mercado bursátil

- Al 17 de julio de 2012, el Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) se ubicó en un récord histórico de 41 mil 273.02 unidades, lo que representó una utilidad acumulada de 11.32% con respecto al 31 de diciembre de 2011 (37 mil 77.52 unidades).

Petróleo

- Petróleos Mexicanos (Pemex) informó que durante el primer semestre de 2012, el precio promedio de la mezcla de petróleo crudo de exportación fue de 105.60 dólares por barril (d/b), lo que significó un aumento de 6.34%, con relación al mismo período de 2011 (99.30 d/b).
- Durante los primeros seis meses de 2012, se obtuvieron ingresos por 23 mil 530 millones de dólares por concepto de exportación de petróleo crudo mexicano en sus tres tipos, cantidad que representó una disminución de 3.34% respecto al mismo período de 2011 (24 mil 344 millones de dólares). Del tipo Maya se reportaron ingresos por 17 mil 481 millones de dólares (74.29%), del tipo Olmeca se obtuvieron 4 mil 188 millones de dólares (17.80%) y del tipo Istmo se percibió un ingreso de 1 mil 861 millones de dólares (7.91%).
- De conformidad con cifras preliminares de Petróleos Mexicanos (Pemex), el precio promedio de la mezcla mexicana de exportación en los primeros 19 días de julio de 2012 fue de 93.80 d/b, cotización 5.07% mayor a la observada en el mes inmediato anterior (89.27 d/b), inferior en 10.62% con relación a diciembre anterior (104.94 d/b) y 10.51% menos si se le compara con el promedio de julio de 2011 (104.82 d/b)

Remesas

- Durante el período enero-mayo de 2012, las remesas del exterior de los residentes mexicanos en el extranjero sumaron 9 mil 734.21 millones de dólares, monto 6.49% superior al reportado en el mismo lapso de 2011 (9 mil 140.76 millones de dólares)

Turismo

- El Banco de México (Banxico) y la Secretaría de Turismo (Sectur) informaron que, durante el período enero-mayo de 2012 se registraron ingresos turísticos por 5 mil 593 millones 55.87 mil dólares, monto que significó un aumento de 5.63% con respecto al mismo lapso de 2011. Asimismo, el turismo egresivo realizó erogaciones por 3 mil 104 millones 676.81 mil dólares, lo que representó un aumento de 2.88%. Con ello, la balanza turística de México reportó un saldo de 2 mil 488 millones 379 mil 60 dólares, cantidad 9.27% superior con respecto al mismo período del año anterior.

Reservas internacionales

- Al 15 de junio de 2012, Banxico informó que las reservas internacionales sumaron un saldo histórico de 157 mil 874 millones de dólares, monto 0.34% superior con respecto al mes inmediato anterior y 10.81% mayor con relación a diciembre de 2011.

Tipo de cambio

- El promedio del dólar interbancario a 48 horas, del 2 al 17 de julio de 2012, se ubicó en 13.3396 pesos por dólar, lo que representó una apreciación de 4.11% con respecto a junio pasado (13.9112 pesos por dólar), una depreciación de 1.38% con

relación a diciembre anterior (13.1577 pesos por dólar) y de 14.31% si se le compara con el promedio de julio de 2011 (11.6700 pesos por dólar).

Comercio exterior

- En mayo de 2012, la balanza comercial fue superavitaria en 362.7 millones de dólares, el cual se compara con el superávit de 560 millones de dólares observado en el mes anterior. Así, en los primeros cinco meses de 2012, el saldo de la balanza comercial del país fue superavitario en 2 mil 688.1 millones de dólares.

Empleo

- Al concluir el mes de junio de 2012, el total de asalariados cotizantes registrados en el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) fue de 15 millones 733 mil 440 trabajadores, cantidad que superó en 4.8% a la reportada un año antes y significó el incremento de la población cotizante en 715 mil 5 trabajadores. Asimismo, durante el primer semestre del año, dicha población cotizante experimentó un aumento de 3.1%, es decir, de 473 mil 72 trabajadores.
- Durante el período enero-marzo de 2012, el personal ocupado promedio reportado por los establecimientos con Programa IMMEX ascendió a 2 millones 190 mil 730, cifra 5.2% mayor respecto al mismo período del año anterior; asimismo, del total del personal ocupado, el 87.3% correspondió a establecimientos que se dedicaban a actividades manufactureras y el 12.7% restantes a no manufactureras.
- El personal ocupado en la industria manufacturera creció 1.6% en abril pasado respecto al nivel del mismo mes de 2011. Por tipo de contratación, los obreros aumentaron 1.7% y los empleados que realizan labores administrativas 1.5% en su comparación anual.

- Con cifras de la Encuesta Nacional de Empresas Constructoras se observó que el personal ocupado registró un crecimiento de 3.8% a tasa anual en el cuarto mes de 2012; el personal dependiente de la razón social o contratado directamente por la empresa fue mayor en 2.8% (el número de obreros se elevó 2.4%, el de empleados 4.3% y el grupo de otros –que incluye a propietarios, familiares y otros trabajadores no remunerados– 6.9%), y el personal no dependiente mostró una variación de 9.5 por ciento.
- La información de la Encuesta Mensual sobre Establecimientos Comerciales (EMEC) que realiza el INEGI en 37 áreas urbanas del país señala que en mayo de 2012, el índice de personal ocupado se incrementó con respecto al nivel reportado un año antes en los establecimientos con ventas al por mayor en 1.1%; en tanto el de los establecimientos con ventas al por menor creció en 2.0 por ciento.
- Los resultados de las Encuesta Mensual de Servicios (EMS), que mensualmente publica el INEGI, permiten conocer los indicadores económicos para nueve sectores de actividad económica relacionados con los servicios privados no financieros a nivel nacional; entre estos indicadores sobresale el de personal ocupado. Por su parte, el Índice de Personal Ocupado (IPO) en los Servicios Privados no Financieros creció 0.86% en mayo de 2012 con relación al mes previo, con cifras desestacionalizadas.

En su comparación anual, el IPO se elevó 3.7% durante el quinto mes de este año respecto a igual mes de 2011, al pasar de 108.2 a 112.2 puntos.

- A nivel nacional, la tasa de desocupación (TD) fue de 4.81% de la Población Económicamente Activa (PEA) en junio de 2012, porcentaje inferior al que se presentó en el mismo mes de 2011, cuando se situó en 5.42 por ciento.

Los datos desestacionalizados muestran que en junio pasado la TD alcanzó 4.98% de la PEA, misma tasa que la del mes previo.

En particular, al considerar solamente el conjunto de 32 principales áreas urbanas del país, en donde el mercado de trabajo está más organizado, la desocupación en este ámbito significó 5.73% de la PEA en el mes en cuestión, tasa inferior en 0.63 puntos porcentuales a la observada en el sexto mes de 2011.

Salarios

- El salario mínimo general promedio muestra un crecimiento acumulado en el poder adquisitivo de 3.4%, durante el primer semestre de 2012, lo anterior como resultado de que la inflación del período (0.8%) —medida con el Índice Nacional de Precios al Consumidor General (INPC General)— fue menor al incremento nominal (4.2%) del salario mínimo, vigente a partir del 1° de enero del año en curso. De igual forma, si se considera la inflación (1.7%) derivada del Índice Nacional de Precios al Consumidor para familias con ingresos de hasta un salario mínimo (INPC Estrato1), el salario mínimo real reporta un aumento de 2.4 por ciento.
- En junio de 2012, los trabajadores asalariados registrados en el IMSS cotizaron en promedio un salario de 260.44 pesos diarios, cantidad que superó, en términos nominales, en 4.2% a la de un año antes. En su evolución real interanual, este salario observó una ligera disminución de 0.1%. En cambio, durante el transcurso del primer semestre del presente año registró un crecimiento acumulado de 4.1 por ciento.
- La Encuesta Mensual sobre Establecimientos Comerciales (EMEC) del INEGI publica mensualmente los índices de las remuneraciones reales de los trabajadores de empresas comerciales, mediante los cuales es posible dar seguimiento a la

evolución de dichas remuneraciones. De esta forma, se aprecia que en mayo de 2012 tanto el índice de la remuneración real del personal ocupado en el comercio al por mayor, como el comercio al por menor presentaron incrementos de 2.3% cada uno, con relación a mayo de 2011.

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-julio de 2012.