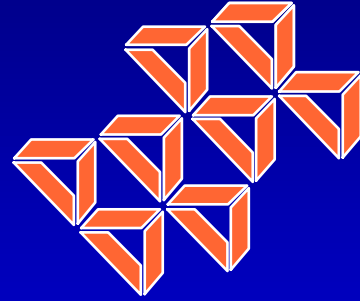


**Comisión Nacional de los Salarios
Mínimos**

***INFORME
MENSUAL DE
LA DIRECCIÓN
TÉCNICA***

30 DE AGOSTO DE 2012



ECONOMÍA MUNDIAL



CRECIMIENTO MUNDIAL DÉBIL

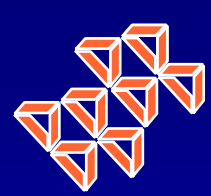
La actividad económica global continuó desacelerándose en los últimos meses y sigue estando sujeta a una considerable fragilidad. En este contexto, se han revisado a la baja los pronósticos de crecimiento para la economía mundial tanto para el presente año como para el próximo. El Fondo Monetario Internacional (FMI) revisó a la baja sus pronósticos de crecimiento mundial para 2012 y 2013 en 0.1 y 0.2 puntos porcentuales, respectivamente, en relación con los publicados en abril pasado, para ubicarlos en 3.5 y 3.9 por ciento.



FACTORES QUE HAN CONTRIBUIDO AL DETERIORO DE LA ECONOMÍA MUNDIAL

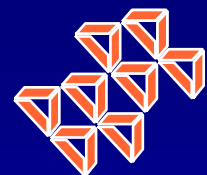
Entre los factores que han contribuido al deterioro en el panorama para la economía mundial resaltan:

- i) El agravamiento de los problemas de deuda soberana y del sistema bancario en algunos países en la zona del euro y la atonía en la actividad de las principales economías de la región;



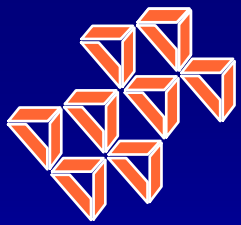
LA ACTIVIDAD ECONÓMICA SE DESACELERA EN LOS PAÍSES EMERGENTES

- ii) Una recuperación más moderada que la anticipada en Estados Unidos de Norteamérica; y
- iii) Una desaceleración de la actividad económica mayor a la esperada en las principales economías emergentes.



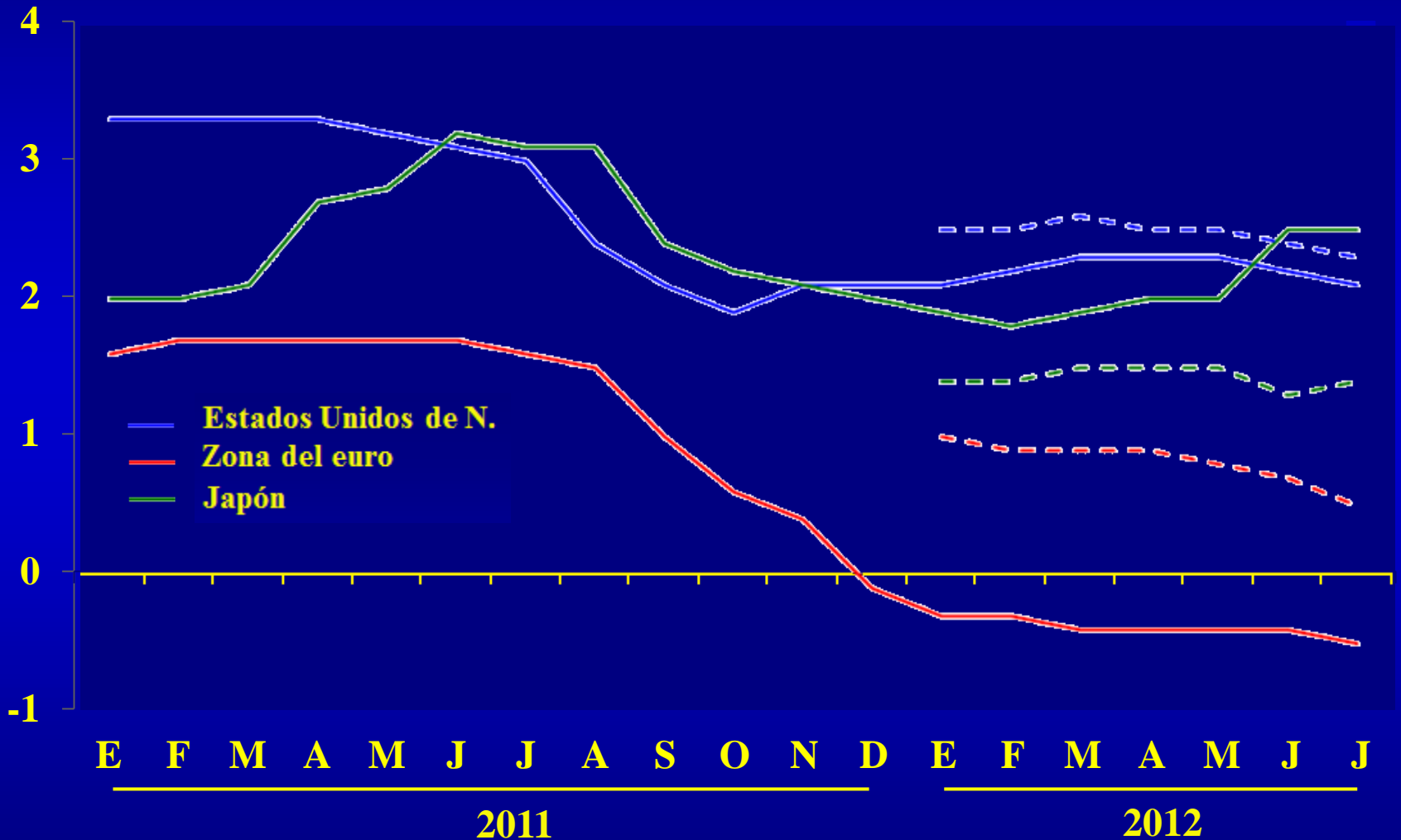
REDUCCIÓN DE LAS EXPECTATIVAS DE CRECIMIENTO

Es así como los indicadores prospectivos apuntan a un menor dinamismo de la actividad económica mundial en los siguientes meses. Ante ello, se redujeron las expectativas de crecimiento para el año en su conjunto de las principales economías, con algunas excepciones entre las que destaca México.

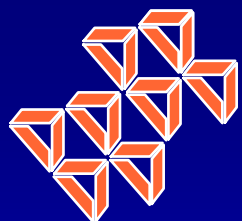


G3: EVOLUCIÓN DE PRONÓSTICOS DE CRECIMIENTO DEL PIB PARA 2012 Y 2013*

-En por ciento-

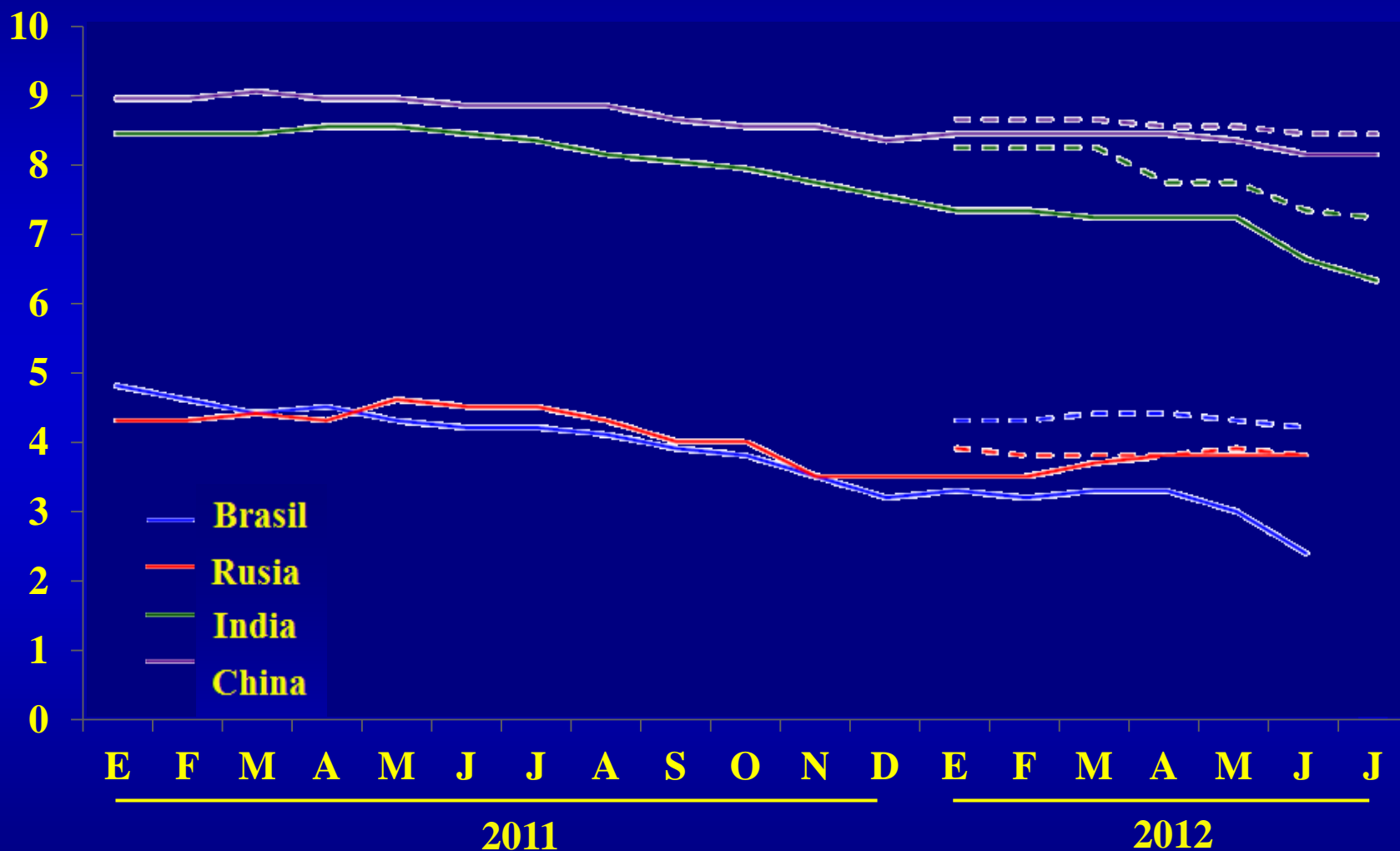


* Las líneas punteadas se refieren a la evolución de los pronósticos de crecimiento en 2013.

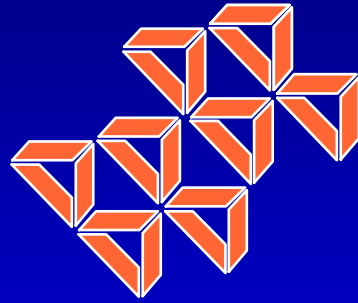


ECONOMÍAS EMERGENTES: EVOLUCIÓN DE PRONÓSTICOS DE CRECIMIENTO DEL PIB PARA 2012 Y 2013*

-En por ciento-



* Las líneas punteadas se refieren a la evolución de los pronósticos de crecimiento en 2013. Las cifras de Brasil y Rusia están a junio.

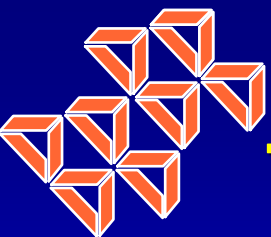


ECONOMÍA DE LOS ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMÉRICA



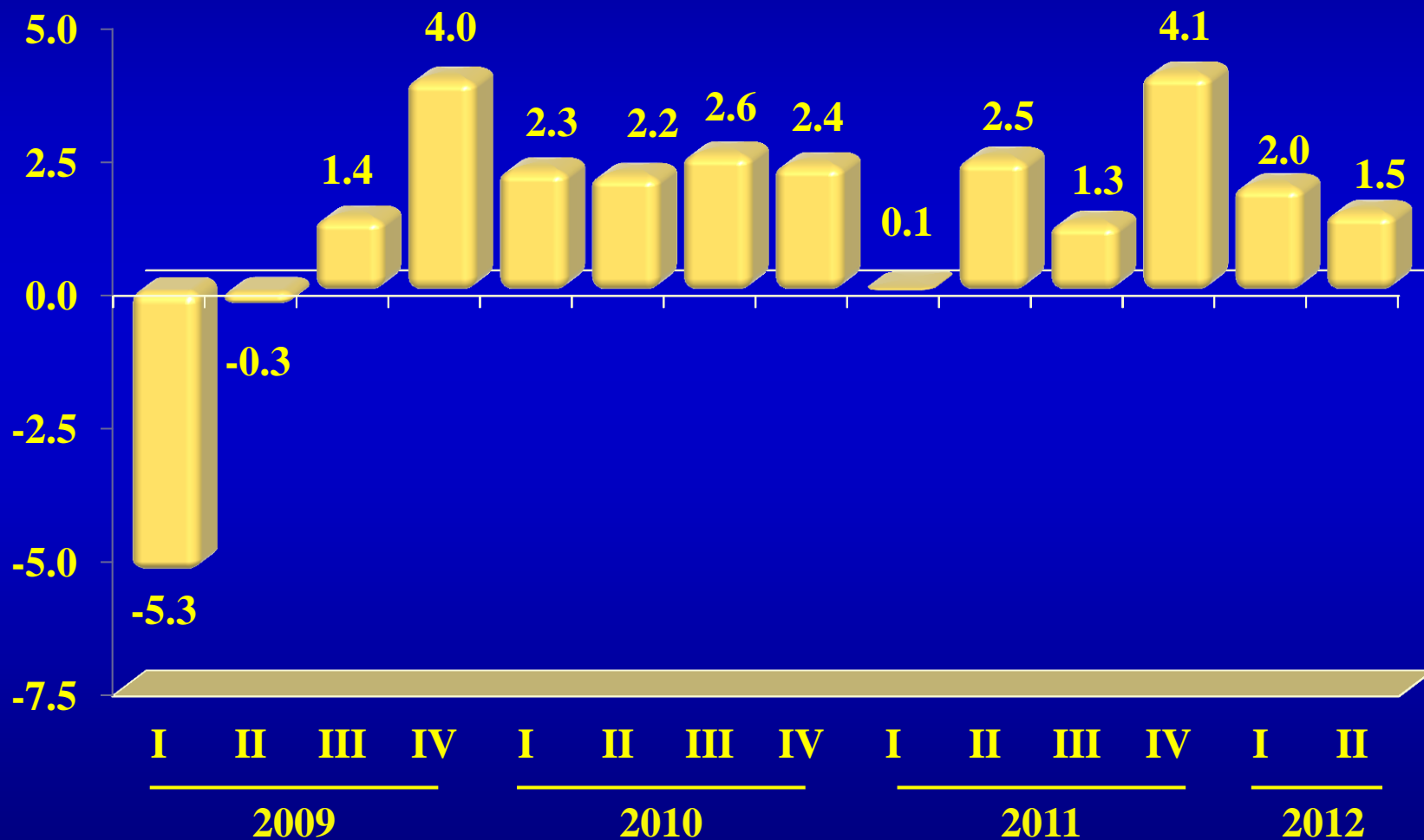
DESACELERACIÓN EN LA ECONOMÍA DE ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMÉRICA

En Estados Unidos de Norteamérica, el crecimiento económico experimentó una desaceleración en el segundo trimestre de 2012. La estimación de avance de la oficina de análisis económico (Bureau of Economic Analysis) indica que el Producto Interno Bruto (PIB) creció a una tasa anualizada del 1.5% (0.4% en tasa intertrimestral) en el período abril-junio de 2012, frente al 2% del trimestre anterior.



PRODUCTO INTERNO BRUTO DE LOS ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMÉRICA

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





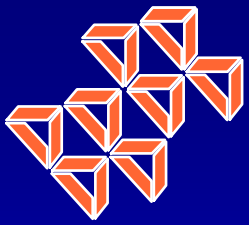
MENOR CRECIMIENTO DEL CONSUMO Y REDUCCIÓN DEL GASTO PÚBLICO

La desaceleración se debió, principalmente, a un menor crecimiento del consumo —que se vio afectado por un descenso del componente de bienes de consumo duradero— pero también a otra reducción del gasto público y a una contribución negativa de la demanda exterior neta (aunque tanto las exportaciones como las importaciones registraron una aceleración).



RITMO DE CRECIMIENTO LENTO EN LA INVERSIÓN NO RESIDENCIAL

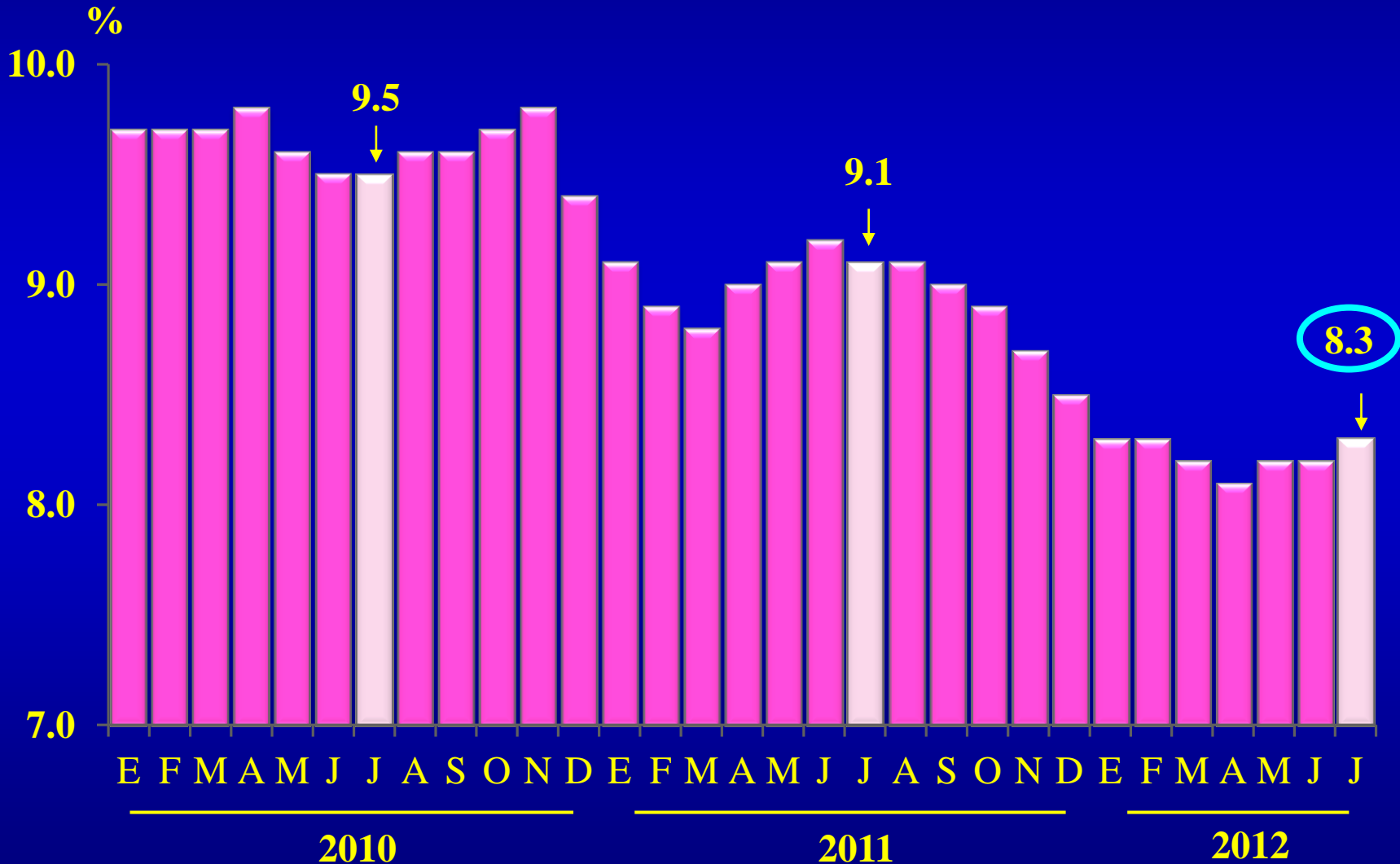
Por otro lado, la contribución de las existencias se tornó positiva. Tanto la inversión no residencial como la residencial aumentaron sustancialmente en el segundo trimestre (aunque a un ritmo más lento que en el primer trimestre). La renta real disponible personal aumentó 3.2% en el segundo trimestre, elevando la tasa de ahorro personal hasta el 4%, desde el 3.6% del primer trimestre.

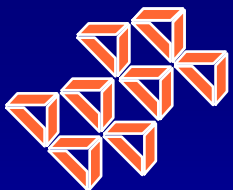


TASA DE DESEMPLEO EN ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMÉRICA

-Promedio mensual-

2010-2012

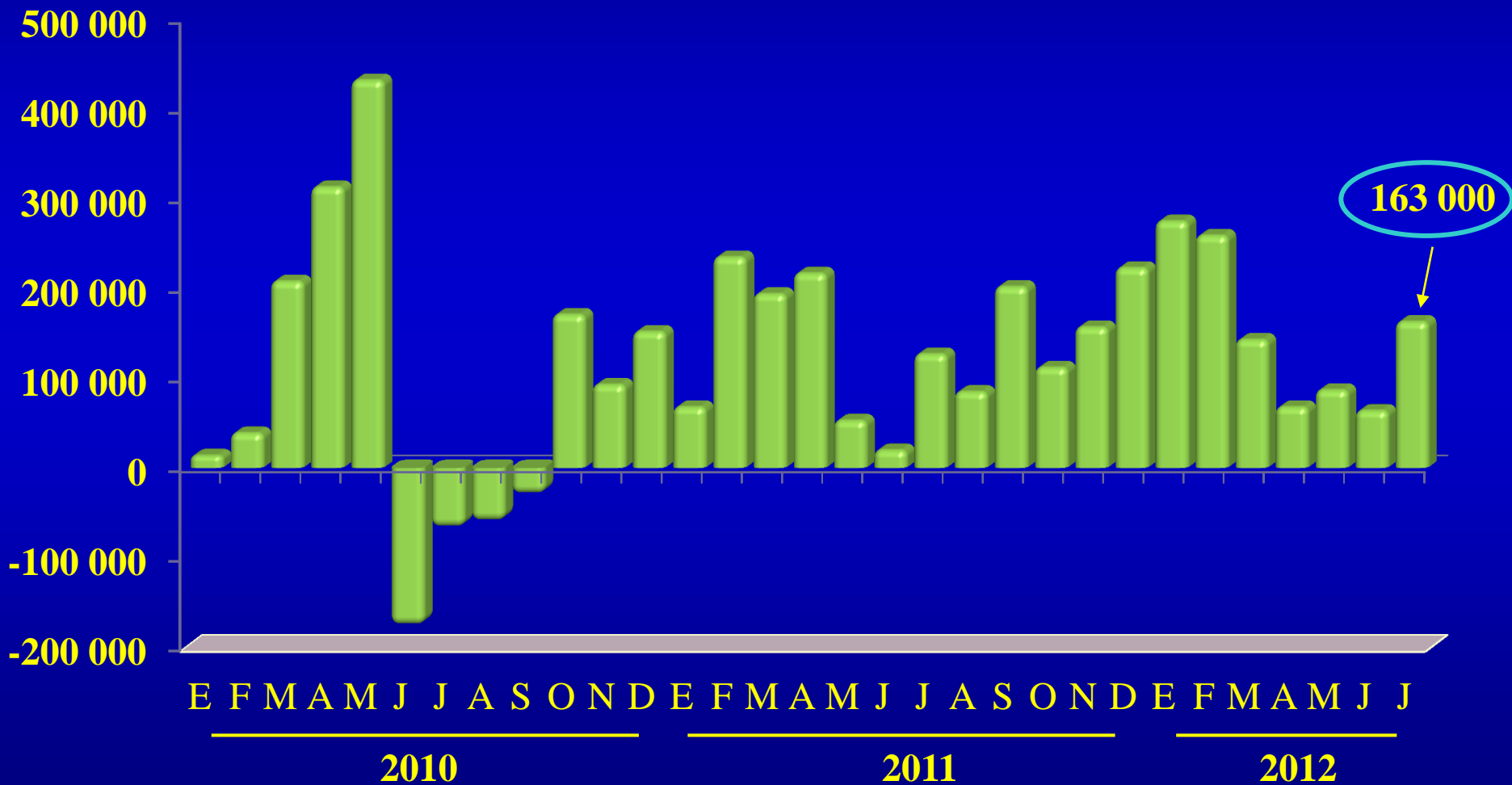




GENERACIÓN Y PÉRDIDA DE EMPLEOS EN LOS ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMÉRICA

Enero 2010-julio 2012

Número de desempleados





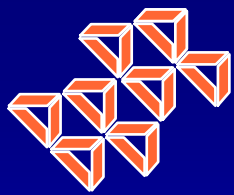
RESERVA FEDERAL

El 1º de agosto de 2012, el Comité de Operaciones de Mercado Abierto de la Reserva Federal indicó que la actividad económica había experimentado una ligera desaceleración en el primer semestre de 2012 y reconoció que el crecimiento del empleo había sido lento en los últimos meses.

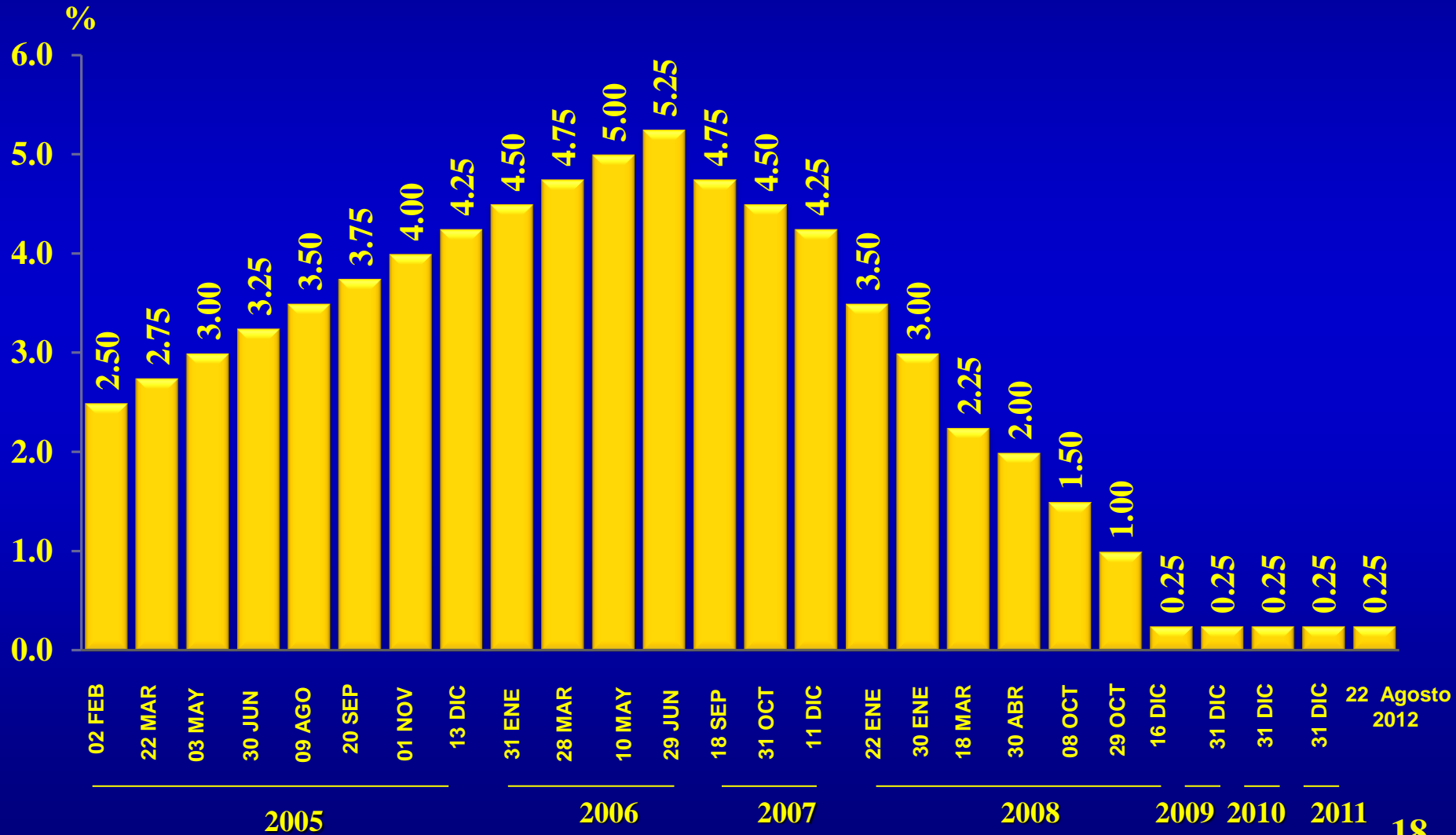


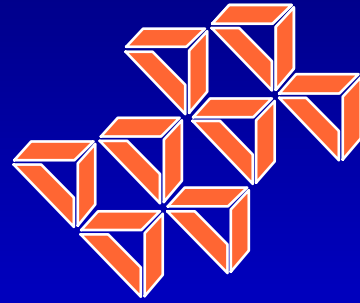
SE MANTIENEN LAS TASAS DE INTERÉS

El Comité decidió mantener entre 0 y 0.25% la banda fijada como objetivo para la tasa de interés de los fondos federales y anticipó que la situación económica probablemente justifique que dicha tasa se mantenga en niveles excepcionalmente bajos como mínimo hasta finales de 2014.



TASA DE INTERÉS INTERBANCARIA DE LA RESERVA FEDERAL DE LOS ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMÉRICA 2005-2012





ECONOMÍA DE JAPÓN



JAPÓN

En Japón, la economía muestra señales de que el ritmo de expansión de la actividad económica se ha moderado en cierta medida últimamente, tras el sólido crecimiento del PIB registrado en el primer trimestre de 2012. En los últimos meses, los datos de las encuestas de opinión han venido indicando un deterioro del clima económico en el sector manufacturero, que se ha reflejado en las cifras de producción industrial correspondientes a junio, que muestran una caída de la actividad por tercer mes consecutivo.



CONTRACCIÓN EN EL SECTOR MANUFACTURERO JAPONÉS

Esta contracción de la actividad en el sector manufacturero guarda relación, en parte, con la debilidad de las exportaciones, que se redujeron, en términos reales, por segundo mes consecutivo en junio, en un contexto de fortaleza del yen y de desaceleración de la demanda externa de bienes japoneses.



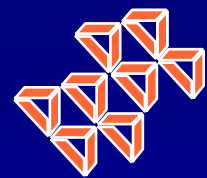
DÉFICIT COMERCIAL SEMESTRAL HISTÓRICO EN JAPÓN

Como resultado del discreto crecimiento de las exportaciones y del aumento sostenido de las importaciones de energía desde el cierre de la central nuclear tras el desastre de marzo del pasado año, Japón registró el mayor déficit comercial semestral de la historia de la posguerra en el primer semestre de 2012.



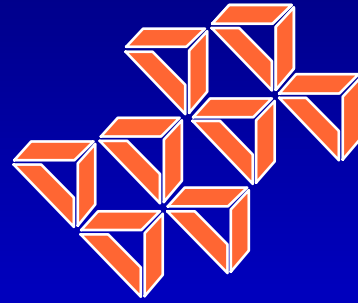
DEMANDA INTERNA SÓLIDA EN JAPÓN

No obstante, el clima en el sector no manufacturero sigue dando señales de resistencia, ya que la demanda interna es firme en un contexto de solidez del consumo privado y de continuidad de las medidas de reconstrucción promovidas por el sector público.



TASAS DE INTERÉS

En su reunión más reciente sobre política monetaria, celebrada el 12 de julio, el Banco de Japón decidió mantener el objetivo fijado para la tasa de interés de los préstamos a un día sin garantía dentro de un intervalo del 0 al 0.1%. Además, incrementó sus compras al contado de letras de descuento del Tesoro en unos 5 billones de yenes, al tiempo que redujo, por el mismo importe, sus operaciones de provisión de fondos a tasa de interés fija.

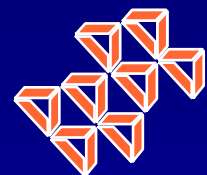


ECONOMÍA DEL REINO UNIDO



REDUCCIÓN DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA EN EL REINO UNIDO

La estimación provisional del crecimiento del PIB real del Reino Unido indica que la actividad se redujo 0.7%, en tasa intertrimestral, en el segundo trimestre de 2012, afectada, principalmente, por una caída en los sectores de construcción y producción. Aunque la reducción también es atribuible a factores transitorios, la contracción de la producción por tercer trimestre consecutivo indica cierta debilidad del crecimiento subyacente de la actividad en Reino Unido.



DEBILIDAD DE LA ECONOMÍA

Los datos de alta frecuencia más recientes ofrecen señales ambivalentes, pero confirman, en general, la debilidad de la economía. Los indicadores de opinión del sector manufacturero experimentaron un considerable deterioro en julio y se mantienen en un nivel coherente con una contracción de la actividad. En el sector servicios, aunque ha disminuido la confianza, los indicadores de opinión continúan apuntando a una expansión de la actividad.



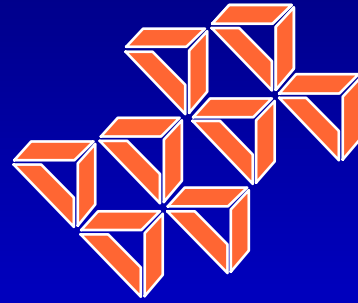
CAE LA CONFIANZA DEL CONSUMIDOR

La confianza de los consumidores ha seguido siendo escasa, aunque la situación del mercado de trabajo ha mostrado algunas señales de mejora. Pronosticando el futuro, es probable que la recuperación económica solo cobre impulso de manera muy gradual con importantes riesgos a la baja, 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.



SE MANTIENEN LAS TASAS DE INTERÉS EN 0.5 POR CIENTO

En su reunión del 5 de julio, el Comité de Política Monetaria del Banco de Inglaterra mantuvo la tasa de interés oficial en 0.5% y, 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.

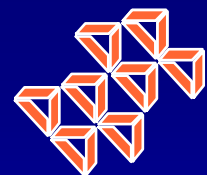


ECONOMÍA DE CHINA



SE DESACELERA LA ECONOMÍA CHINA

En China, los datos publicados recientemente confirman la desaceleración de la actividad económica. En el segundo trimestre de 2012, el crecimiento del PIB real se desaceleró con respecto a hace un año, hasta 7.6%, desde el 8.1% del primer trimestre. En tasa intertrimestral, el crecimiento experimentó una ligera aceleración hasta 1.8%, desde el 1.6%, estimulado por el consumo y la inversión.



CAÍDA DE LA DEMANDA EXTERNA AFECTA A CHINA

La contribución de la demanda exterior neta siguió siendo ligeramente negativa. El índice del sector manufacturero del HSBC aumentó de 48.2 en junio a 49.3 en julio, el nivel más alto registrado desde febrero. Por primera vez desde octubre de 2011, el número de ciudades que declararon incrementos de los precios de la vivienda en junio, en comparación con mayo, fue mayor que las que declararon descensos, lo que sugiere que los precios de la vivienda podrían haber tocado fondo. El espacio de suelo vendido también parece estar ya casi estabilizado.



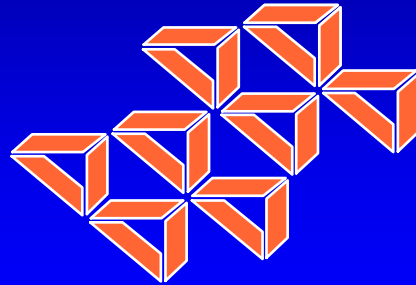
AUMENTA EL SUPERÁVIT COMERCIAL DE CHINA

En junio, las exportaciones aumentaron mucho más que las importaciones en comparación con las cifras de hace un año (11.3% frente a 6.3%), lo que dio lugar a un saldo comercial significativamente mayor.



LIBERTAD CAMBIARIA EN CHINA

El 25 de julio, la Autoridad Monetaria de Hong Kong anunció que, a partir del 1º de agosto, las entidades de crédito de Hong Kong podrían comenzar a ofrecer una gama completa de servicios en renminbis a los no residentes, incluido el cambio ilimitado de renminbis por dólares de Hong Kong y viceversa. Esta decisión forma parte de una serie de medidas encaminadas a hacer de Hong Kong uno de los principales centros extraterritoriales de negociación del renminbi.



PAPEL DE LAS POLÍTICAS ECONÓMICAS



LIGERA PERSPECTIVA DE CRECIMIENTO PARA 2013

Con el debilitamiento de la actividad registrado en la primera parte de 2012, el papel de las políticas económicas se percibe como determinante para que se produzca una ligera mejora del crecimiento en 2013, pero esto ocurrirá sólo si las medidas aprobadas y en proceso de implementación, las anunciadas pero no implementadas y, lo más incierto, algunas decisivas medidas por tomar aún, llegan a tiempo de evitar un



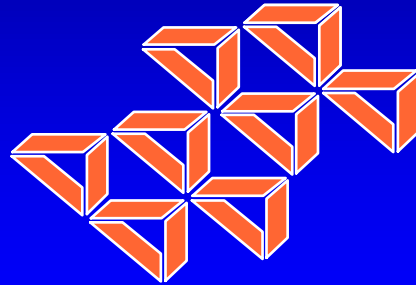
AJUSTE FISCAL AUTOMÁTICA

“accidente” financiero en Europa, un ajuste fiscal automático en Estados Unidos de Norteamérica en 2013 y ayudan a recuperar tasas de crecimiento más altas en las economías emergentes.

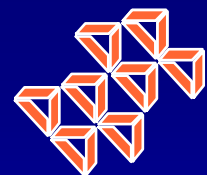


CAÍDA DEL CRECIMIENTO MUNDIAL SINO SE INSTRUMENTAN POLÍTICAS

En caso de que las políticas económicas no logren sus objetivos, la desaceleración en marcha desde 2011 se intensificaría en 2012 y 2013, dejando el crecimiento mundial el año próximo en el nivel más bajo de los últimos 30 años exceptuando la recesión de 2009.

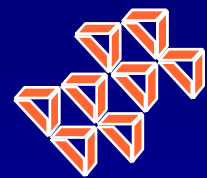


PROBLEMAS EN LA ZONA DEL EURO



INCERTIDUMBRE EN LA ZONA EURO

La creciente incertidumbre sobre los problemas en la zona del euro condujo a un aumento en las primas por riesgo durante el segundo trimestre del año, especialmente en España, donde, a pesar del anuncio de diversas medidas para atender sus problemas, dichas primas no han disminuido de manera importante. Sin embargo, a raíz de las medidas tomadas por las autoridades europeas para fortalecer la integración financiera y fiscal de la zona, la incertidumbre se ha revertido parcialmente en las últimas semanas.



POSIBILIDAD DE UN EVENTO CATASTRÓFICO

Si bien estas medidas proporcionaron un alivio temporal a los mercados financieros, prevalece una gran incertidumbre acerca de su implementación y efectividad, por lo que la posibilidad de un evento catastrófico en Europa no ha disminuido de manera significativa.



MEDIDAS TOMADAS EN LA CUMBRE EUROPEA

Tras la cumbre de junio se han dado pasos en la dirección adecuada para reforzar la moneda única. En concreto, en la cumbre se avanzó en:

- Acuerdo para avanzar de una forma decidida y rápida en el diseño de medidas que lleven a una unión fiscal y una unión bancaria, más allá de la decisión ya tomada de proceder a un sistema de supervisión común, que debería estar diseñado para finales de 2012.



ROMPER EL CÍRCULO VICIOSO ENTRE DEUDA BANCARIA Y SOBERANA

- Utilizar los fondos del mecanismo permanente de rescate (MEDE, Mecanismo Europeo de Estabilidad) para la recapitalización directa del sistema bancario, una vez se ponga en marcha la unificación del sistema de supervisión bancaria en la zona euro. Tales fondos no tendrán prelación respecto a otros inversionistas. Con ello se contribuye a romper el círculo vicioso entre la deuda bancaria y la deuda soberana.



PONER EN MARCHA UN PROGRAMA DE FINANCIAMIENTO

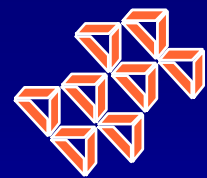
- Clarificar la posibilidad de que el MEDE intervenga en los mercados soberanos de deuda, y además sin condicionalidad adicional a la ya contenida en las recomendaciones habituales del semestre económico europeo.
- Poner en marcha un programa de relanzamiento del crecimiento de 120 mil millones de euros para toda la Unión Europea, equivalentes al 1.1% del PIB de la zona euro, aunque el programa no incluye fondos nuevos por esa cantidad.



FACTORES NEGATIVOS QUE CONTRARRESTARON LOS ACUERDOS

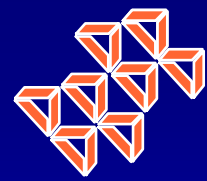
Aún así, los acuerdos se vieron contrarrestados por algunos factores negativos:

- No se aumentaron los recursos del Mecanismo de Estabilización Europeo (ESM por sus siglas en inglés), lo que limita la credibilidad del cortafuegos soberano;**



FACTORES NEGATIVOS QUE CONTRARRESTARON LOS ACUERDOS

- Siguen faltando detalles acerca del alcance de los acuerdos y el riesgo de implementación de los mismos es elevado;
- La disonancia de voces en los gobiernos y las instituciones europeas aumentan la incertidumbre sobre lo que finalmente se ha acordado y reducen el impacto positivo de los anuncios, aunque este factor se ha moderado en las últimas semanas con las declaraciones de apoyo del BCE; y



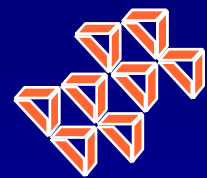
FACTORES NEGATIVOS QUE CONTRARRESTARON LOS ACUERDOS

- Las propuestas sobre la solución de largo plazo (unión fiscal, unión bancaria y más unión política) sólo se empezarán a debatir en octubre, cuando el nivel de tensiones actuales no es seguro que permita contar con el tiempo para esperar a esos acuerdos.



MEDIDAS ADECUADAS PARA EVITAR LOS RIESGOS

En este contexto, el rumbo que tomarán los acontecimientos dependerá de las medidas que adopten las autoridades. Las medidas aprobadas a finales de junio, si se implementan adecuadamente, pueden ser suficientes para evitar un “accidente” financiero que arrastre al conjunto de la economía mundial.



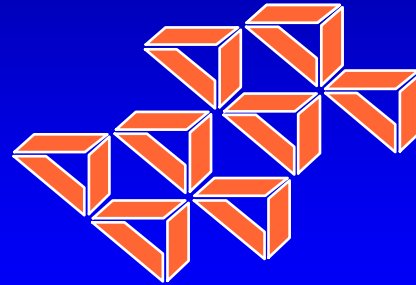
NECESIDAD DE IMPLEMENTAR ACUERDO DE INMEDIATO

Pero para ello sería necesario que tales acuerdos fuesen implementados rápidamente, así como el uso efectivo de los mecanismos de estabilización europeos para las intervenciones en los mercados primario y secundario de bonos. Ello permitiría aliviar las restricciones de liquidez existentes en algunos mercados, derivadas de la probabilidad que los mercados asignan a una ruptura del euro.



MODERACIÓN EN LAS TENSIONES

En este sentido, las declaraciones del Presidente del BCE sobre la irreversibilidad de euro y la capacidad del banco central para asegurar su continuidad contribuyeron a moderar las tensiones.



**ESTADOS UNIDOS DE
NORTEAMÉRICA, AUMENTAN
RIESGOS A LA BAJA**



EN ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMÉRICA NECESIDAD DE ACUERDOS

En Estados Unidos de Norteamérica ha de llegarse a un acuerdo que evite la entrada en vigor en 2013 de medidas automáticas de recorte de gasto y de finalización de rebajas fiscales. La contracción fiscal no mejoraría a largo plazo la sostenibilidad de las finanzas públicas del país y, empujaría a la economía de Estados Unidos de Norteamérica a la recesión en 2013.



DIFICULTAD PARA LOGRAR ACUERDOS

Asimismo, la campaña presidencial en marcha hace que cualquier tipo de acuerdo político sea difícil en este momento. Por lo tanto, la incertidumbre sobre el resultado de este proceso es probable que desempeñe un papel clave para el futuro económico y financiero a medida que avanzamos hacia el final del año.



CONSECUENCIAS DE NO LLEGAR A ACUERDOS

Si el Congreso no toma ninguna decisión antes del 31 de diciembre, se producirá un incremento significativo del gravamen a las rentas de inversión, con aumentos de tasas de impuestos sobre ganancias de capital del 15 al 20%, y sobre los dividendos de hasta un 40% aproximadamente entre las rentas más altas.



INCERTIDUMBRE DEMANDA DEL AJUSTE FISCAL

No es de extrañar pues que la incertidumbre en torno al ajuste fiscal se mantenga en niveles elevados por al menos tres motivos. En primer lugar, por el posible alcance del techo de deuda en diciembre de 2012. En segundo lugar, dado que el paquete de recortes se activaría con anterioridad a que el nuevo presidente electo, tras las presidenciales de noviembre, tomara posesión del cargo.



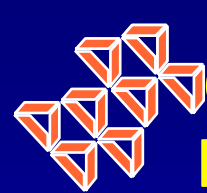
ALARMA CON EL POSIBLE INCREMENTO DE IMPUESTOS

Por último, el aumento de los impuestos sobre dividendos ha alarmado tanto a empresas –con flujos de caja estables que distribuyen elevados dividendos– como a familias, que complementan sus ingresos con dividendos.



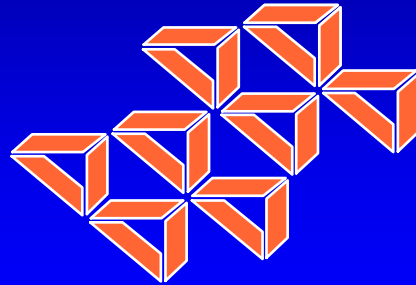
JAQUE A LA SENDA DE RECUPERACIÓN DE ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMÉRICA

La expiración simultánea de exenciones fiscales como el final de las provisiones en el impuesto de la renta y riqueza, las rebajas en impuesto a la nómina, la Ley de Control Presupuestario o la Ley de Sanidad Asequible entre otras, equivalente en su totalidad al 3.9% del PIB, pone en jaque la senda de recuperación de la economía de Estados Unidos de Norteamérica.



CONSECUENCIAS DE UN AJUSTE MODERADO DEL DÉFICIT ASÍ COMO DEL PEOR ESCENARIO

El escenario de un contexto acorde para un menor ajuste del déficit en 2013 –de sólo un tercio del total de los recortes automáticos– llevaría a que el crecimiento del año próximo se viera reducido de forma moderada. De registrarse el peor de los escenarios: falta de acuerdos con un efecto multiplicador elevado, se tendría un desplome económico del 3.5 por ciento.



EFFECTOS PARA LAS ECONOMÍAS EMERGENTES



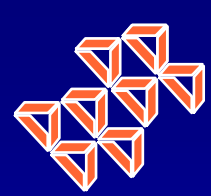
INCERTIDUMBRE EN LOS MERCADOS FINANCIEROS

El entorno de menor dinamismo en la actividad económica y mayor incertidumbre en los mercados financieros internacionales tuvo efectos significativos para las economías emergentes. A pesar de que su desempeño económico ha sido mejor que el de las economías avanzadas, un número considerable de éstas se desaceleró de manera importante, entre ellas China, India y Brasil, como consecuencia del endurecimiento de las políticas y del debilitamiento de la demanda externa.



VOLATILIDAD EN LOS FLUJOS DE CAPITAL

Adicionalmente, se observó un incremento en la volatilidad de los flujos de capital hacia las economías emergentes que se vio reflejado en sus mercados financieros. En la gran mayoría de estas economías, el entorno de mayor aversión al riesgo se tradujo en una depreciación de sus monedas.



COMBINACIÓN DE POLÍTICA PARA ALIVIAR EL AJUSTE DE LA DEMANDA EXTERNA

En aquellas economías emergentes con margen de actuación en política económica, es necesario que implementen una combinación de políticas que logre aliviar el ajuste de la demanda externa y la desaceleración de la demanda doméstica. Y ello sin olvidar que la volatilidad de los flujos financieros puede aumentar, afectada por un lado por los vaivenes de la crisis europea y por otro por la potencial expansión cuantitativa de la política monetaria en Estados Unidos de Norteamérica.



REDUCCIÓN EN LOS PRECIOS DE LAS MATERIAS PRIMAS

La creciente preocupación sobre las perspectivas de crecimiento mundial también se reflejó en una reducción considerable de los precios internacionales de las materias primas, con excepción de algunos granos por razones climáticas, durante el segundo trimestre de 2012. Asimismo, destacó la disminución que se observó en los precios de los energéticos.



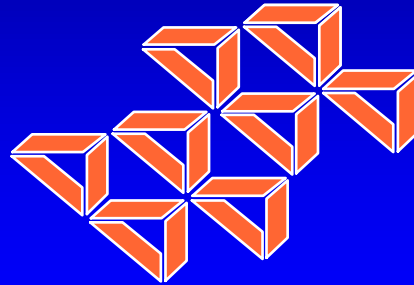
MENORES PRESIONES INFLACIONARIAS

En congruencia con un menor ritmo de actividad económica a nivel mundial, y el concomitante descenso de los precios internacionales de las principales materias primas, en la mayoría de los países se anticipan niveles de inflación en 2012 y 2013 menores que los registrados en 2011 y muy bajos en el caso de las economías avanzadas.

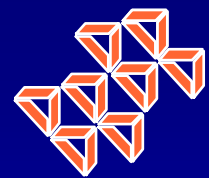


RELAJAMIENTO DE LA POLÍTICA MONETARIA

De ahí que en estas últimas y en un gran número de las emergentes haya tenido lugar un relajamiento de la postura monetaria, llevando a estas economías a un nivel de laxitud sin precedente. Incluso, es probable que en varios países tanto de economías desarrolladas como emergentes se continúen adoptando posturas monetarias aún más acomodaticias.



**LOS MERCADOS LABORALES DE
LA ORGANIZACIÓN
PARA LA COOPERACIÓN Y EL
DESARROLLO
ECONÓMICOS (OCDE)**



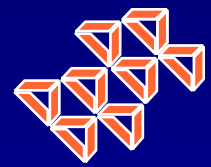
AUMENTA EL DESEMPLEO EN LA OCDE

El desempleo en los países de la OCDE continúa por arriba de su punto máximo de 8.5% alcanzado en la posguerra, y parece probable que permanezca en un nivel alto durante el siguiente año. Alrededor de 48 millones de personas están desempleadas, cerca de 14.5 millones más que en el inicio de la crisis financiera a finales de 2007. Desde que la recuperación iniciara hace casi tres años, el crecimiento ha sido demasiado débil y desequilibrado, y solo ha provocado una pequeña reducción en el aumento del desempleo.



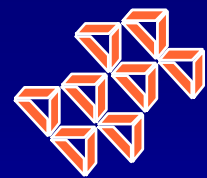
TASAS DE DESEMPLEO EN LA OCDE

Al mismo tiempo, ha habido enormes variaciones entre los países en cuanto al desempleo y los costos sociales relacionados con la recesión económica. La tasa de desempleo ha permanecido por debajo de 5.5% en nueve países—Australia, Austria, Corea, Japón, Luxemburgo, México, Noruega, Países Bajos y Suiza—, en tanto que nueve países aún tienen tasas de desempleo de dos dígitos: España, Estonia, Francia, Grecia, Hungría, Irlanda, Italia, Portugal y República Eslovaca.



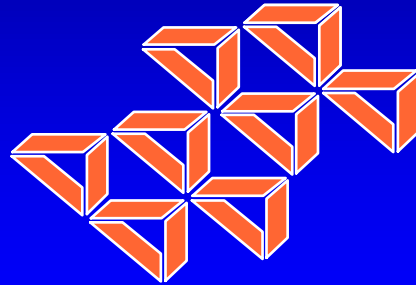
MARGINACIÓN DE LOS DESEMPLEADOS

En muchos países, la debilidad de la recuperación ha ocasionado una creciente marginación de los desempleados. Los desempleados a largo plazo, —es decir, las personas sin empleo y que lo han buscado por más de un año— constituyen ahora más de un tercio de la cifra total de desempleo en la OCDE. La proporción de los desalentados solicitantes de empleo que dejan la fuerza de trabajo también ha aumentado de manera considerable. Y el desempleo de los jóvenes ha alcanzado niveles peligrosamente altos en algunos países: más de 50% en España y Grecia (pero sólo 6% en Alemania).

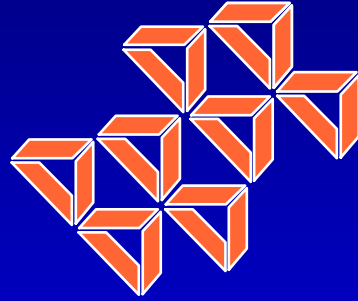


RIESGO DE QUE EL DESEMPLEO SE VUELVA ESTRUCTURAL

Más allá del peligro inmediato para la vida de los individuos y las familias que no pueden encontrar empleo, hay una posibilidad creciente de que parte del incremento cíclico del desempleo se vuelva estructural, con niveles permanentemente más altos de desempleo en los países en los que su aumento ha sido peor. Tal circunstancia amenaza con reducir la oferta laboral futura y perjudicar la recuperación que podría generar empleos.



ENTORNO NACIONAL



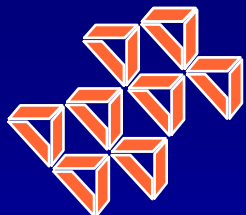
ECONOMÍA MEXICANA



CRECE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA

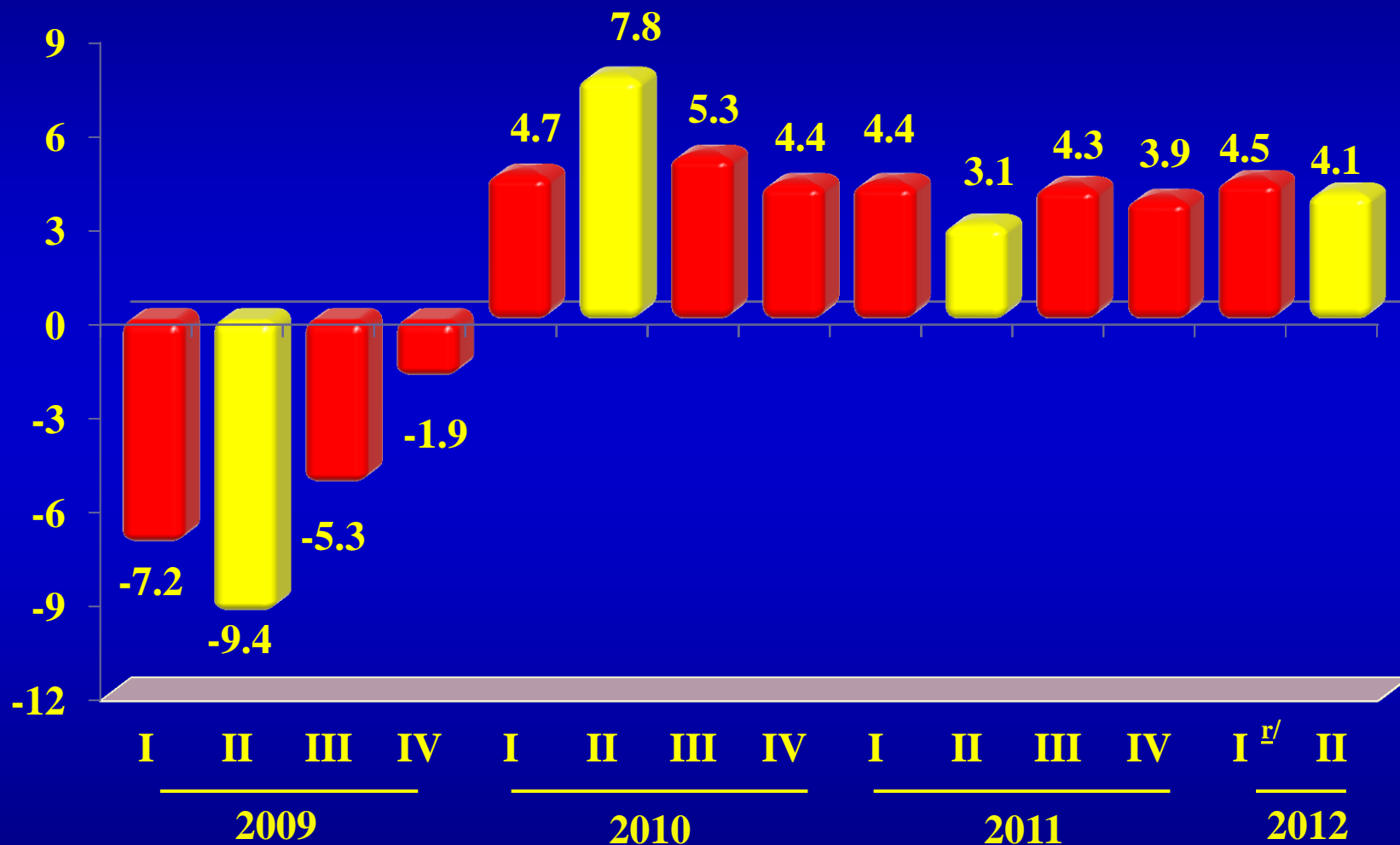
No obstante las adversas condiciones prevalecientes en la economía mundial, la economía mexicana aún no parece haber sido afectada de manera notoria por dicho entorno. En efecto, durante el segundo trimestre de 2012, la actividad económica continuó mostrando una tendencia positiva.

EL Producto Interno Bruto (PIB) registró un crecimiento de 4.1%, durante el período abril-junio de 2012, con relación al mismo lapso del año anterior. Con ello se acumulan diez trimestres de crecimiento continuo.



PRODUCTO INTERNO BRUTO AL SEGUNDO TRIMESTRE DE 2012

**-Variación porcentual real respecto
al mismo trimestre del año anterior-**

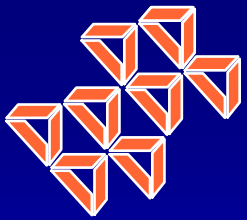


^{r/} Cifras revisadas.



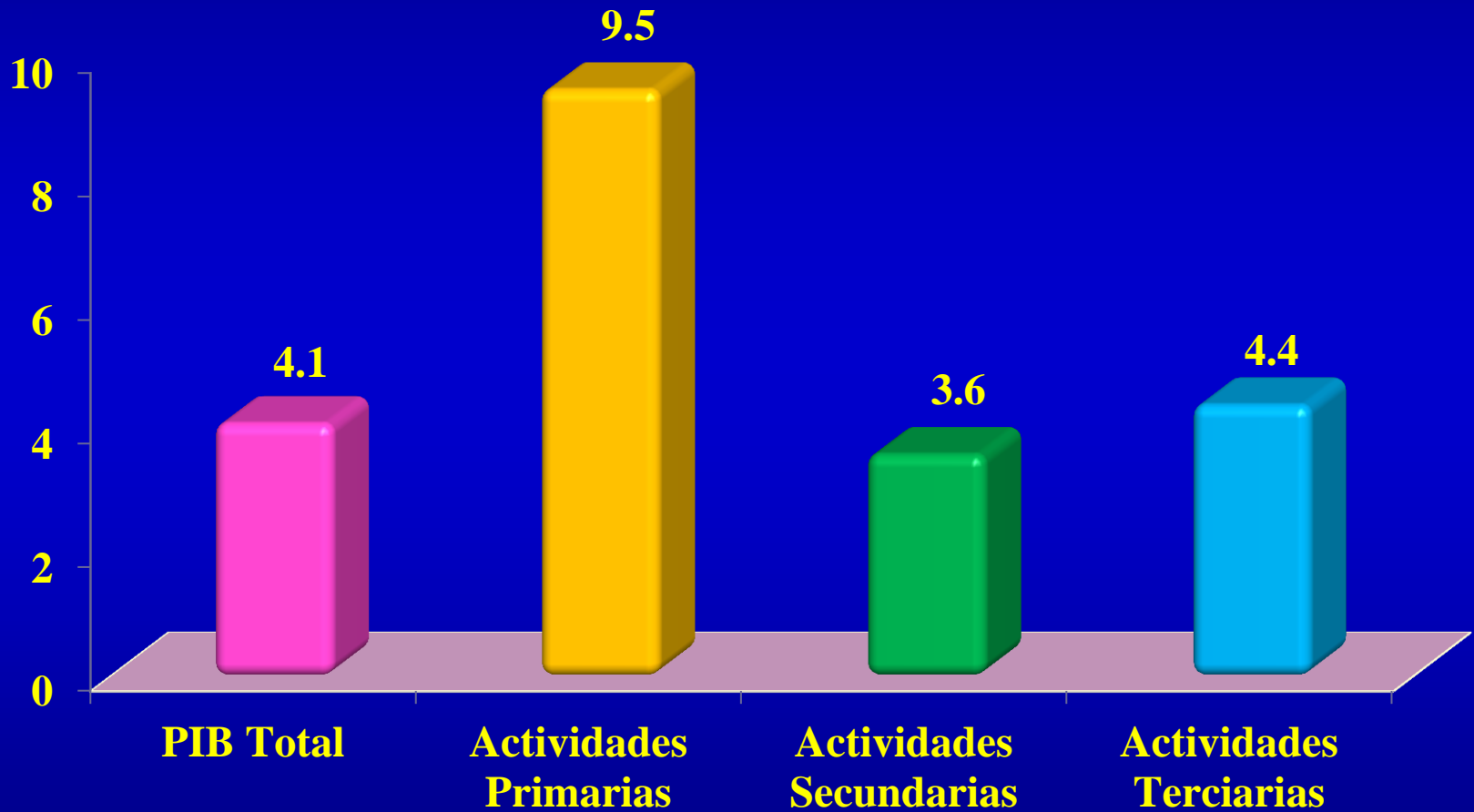
AVANCES EN LOS TRES GRANDES GRUPOS DE ACTIVIDADES ECONÓMICAS

Dicho comportamiento se originó por los avances mostrados en sus tres grandes grupos de actividades económicas. Actividades: Primarias (9.5%), Actividades Terciarias (4.4%) y Actividades Secundarias (3.6%).



PRODUCTO INTERNO BRUTO POR GRUPOS DE ACTIVIDADES ECONÓMICAS AL SEGUNDO TRIMESTRE DE 2012

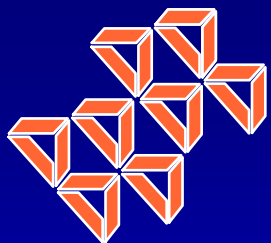
-Variación porcentual real respecto al mismo período del año anterior-



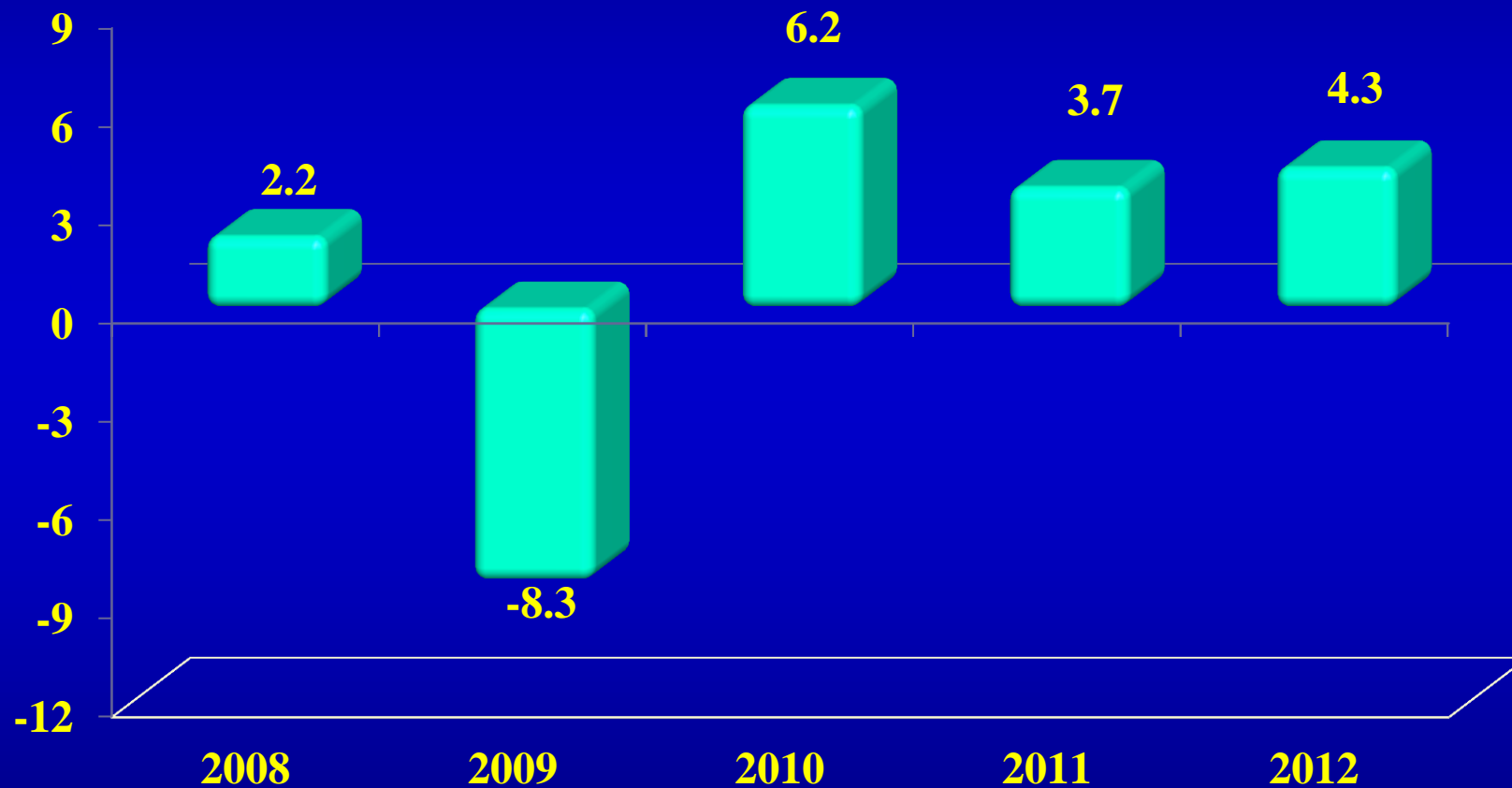


CRECIMIENTO EN EL PIB SEMESTRAL

Cabe destacar que durante el primer semestre de 2012, el PIB de México registró un avance de 4.3% con respecto al mismo período del año anterior (3.7%)



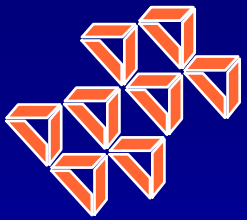
PRODUCTO INTERNO BRUTO TOTAL PRIMER SEMESTRE -Variación anual-





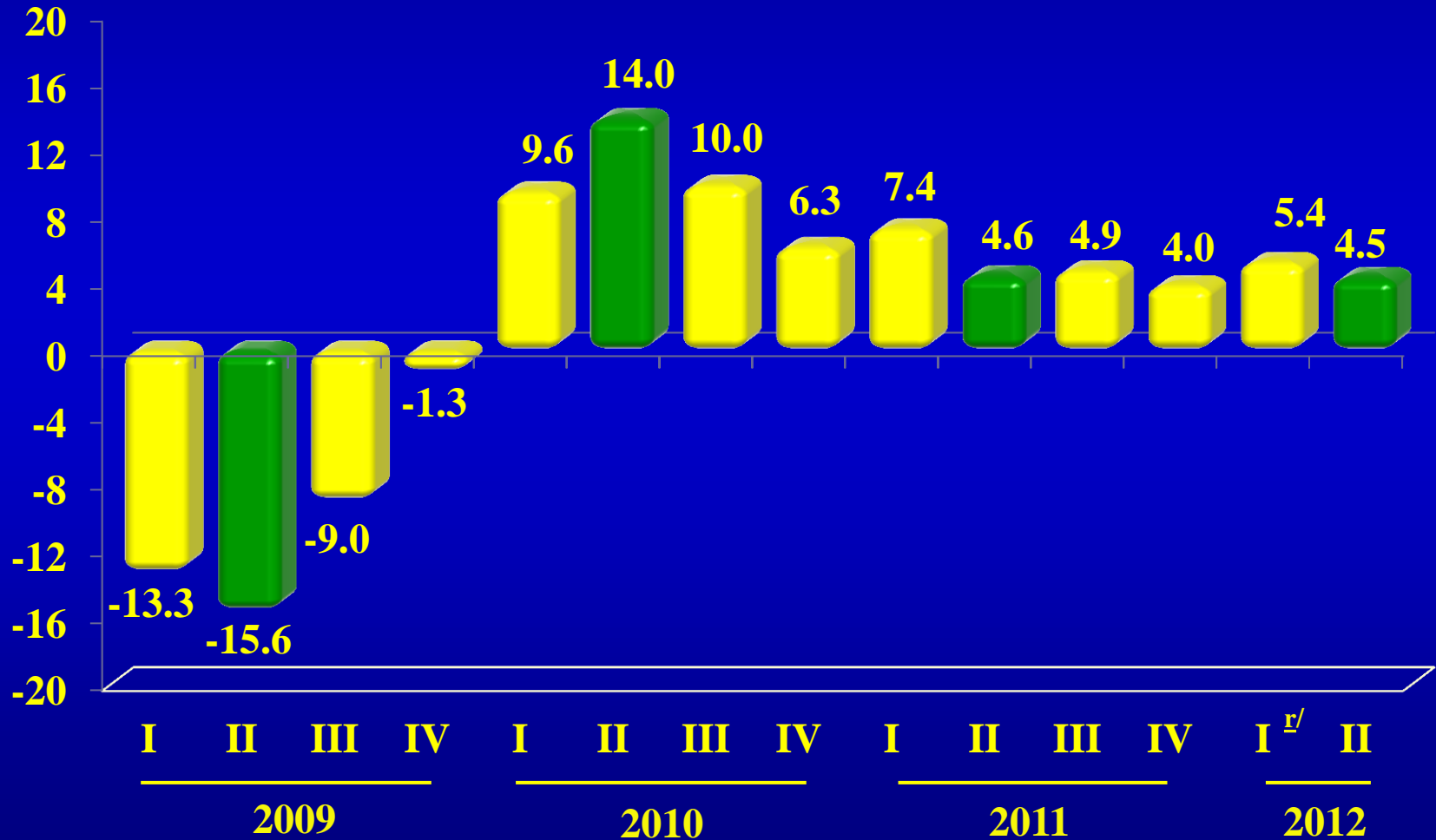
CRECIMIENTO FAVORABLE DEL SECTOR MANUFACTURERO

En particular, el sector manufacturero mantuvo un ritmo de crecimiento favorable, al registrar un crecimiento de 4.5% con relación al mismo trimestre del año anterior. Al interior de las industrias manufactureras se incrementó la producción de los subsectores de fabricación de equipo de transporte; industria alimentaria; productos metálicos; industrias metálicas básicas; maquinaria y equipo; industria del plástico y del hule; productos a base de minerales no metálicos, y productos derivados del petróleo y del carbón, básicamente.



PIB DEL SECTOR MANUFACTURERO AL SEGUNDO TRIMESTRE DE 2012

**-Variación porcentual real respecto al mismo
trimestre del año anterior-**

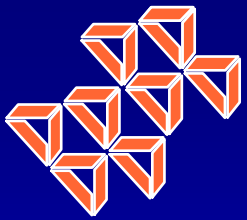


^{r/} Cifras revisadas.

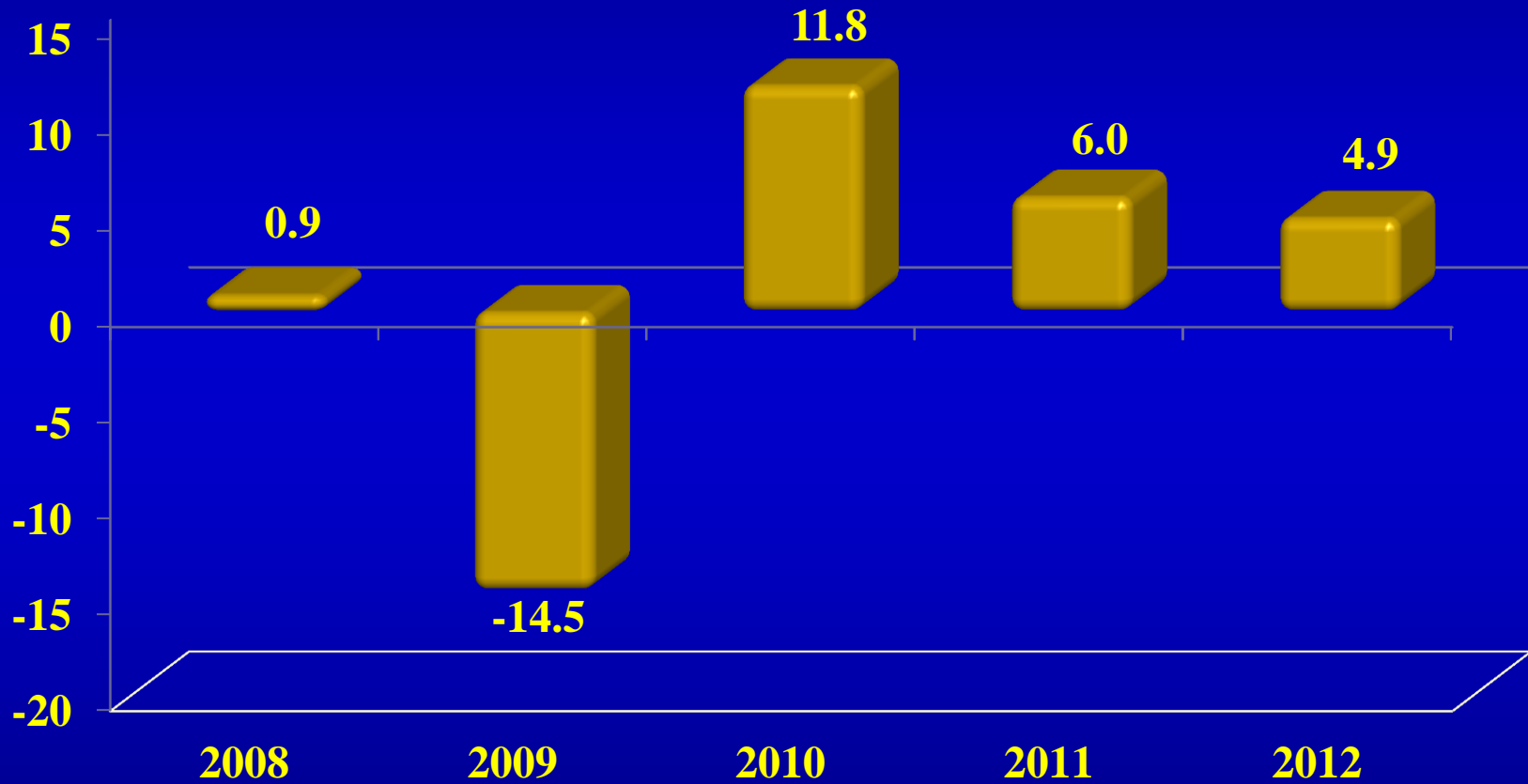


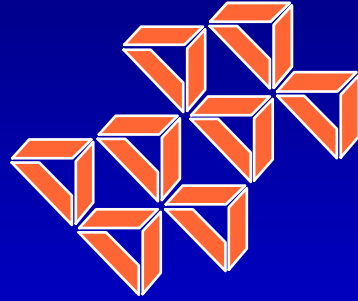
CRECIMIENTO MANUFACTURERO

Asimismo, en el período enero-junio de 2012, el PIB del sector manufacturero creció 4.9%, porcentaje inferior al observado en el mismo lapso del año anterior, cuando fue de 6.0 por ciento.



PIB DE LA INDUSTRIA MANUFACTURERA AL PRIMER SEMESTRE -Variación anual-





COMERCIO EXTERIOR



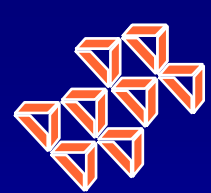
CRECIMIENTO IMPULSADO POR LA DEMANDA EXTERNA E INTERNA

El crecimiento continuo del PIB en México fue reflejo tanto del impulso que sigue ejerciendo la demanda externa sobre la producción manufacturera, como del persistente dinamismo de la demanda interna.



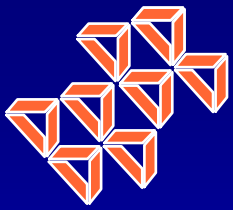
CRECIMIENTO DE LAS EXPORTACIONES MANUFACTURERAS

En el primer caso, la demanda proveniente de Estados Unidos de Norteamérica y de otros países siguió mostrando una trayectoria creciente, lo cual se reflejó en un mayor ritmo de crecimiento de las exportaciones manufactureras, tanto del sector automotriz como del resto de las exportaciones de dicho sector. Al dinamismo del sector manufacturero también contribuyó la depreciación del tipo de cambio real en relación con los niveles de la primera mitad de 2011.



EXPORTACIONES: MOTOR DE CRECIMIENTO

En este sentido, el sector exportador siguió siendo el motor del crecimiento económico. Así, durante el primer semestre de 2012, el valor de las exportaciones totales ascendió a 184 mil 136.6 millones de dólares, lo que representó un aumento anual de 7.6%. Dicha tasa se derivó de la combinación de un avance de 9.7% en el valor de las exportaciones no petroleras y de una reducción de 2.9% en el de las petroleras.



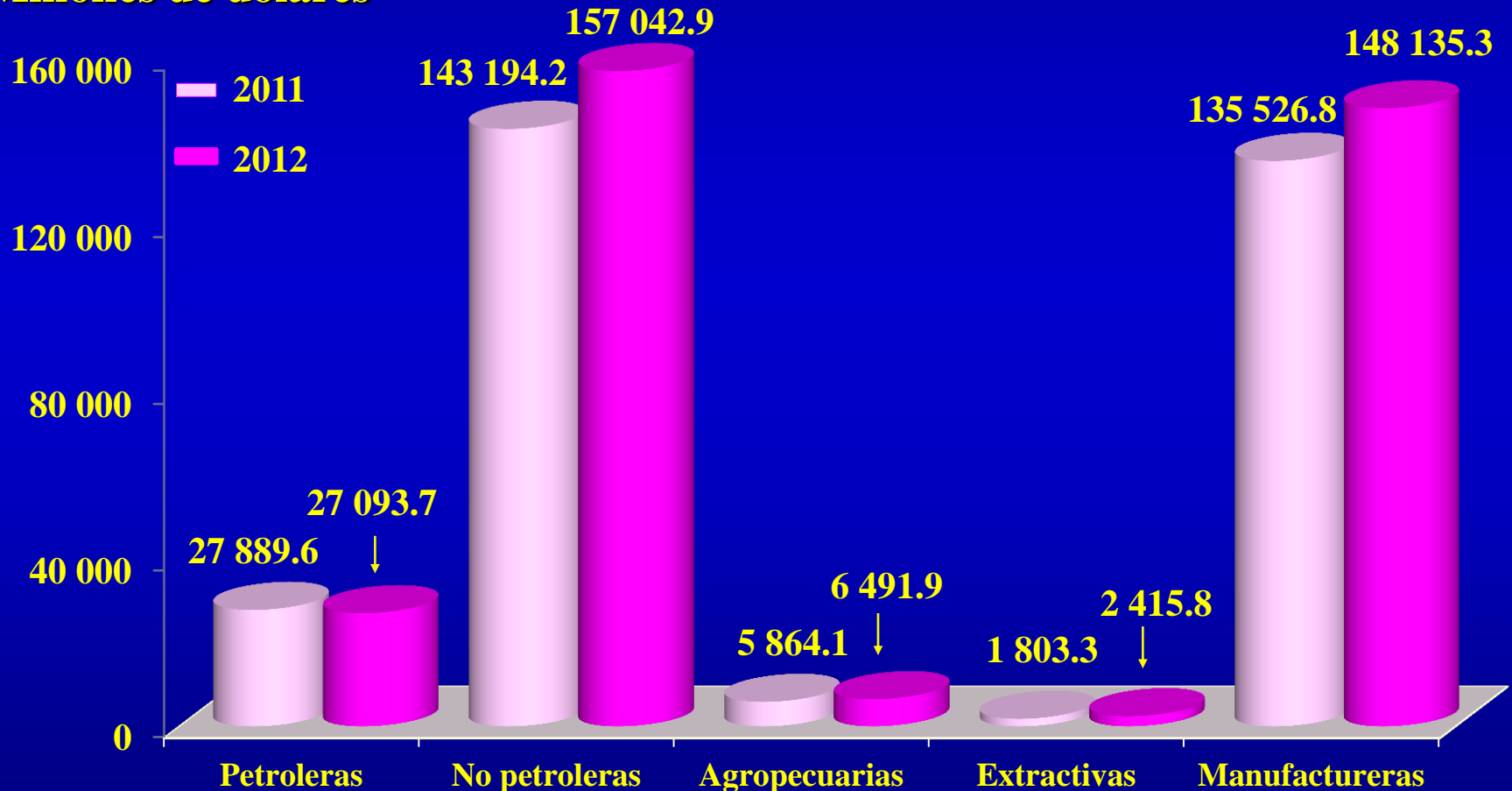
EXPORTACIONES TOTALES*

Enero-junio

2011-2012

TOTAL 184 136.6

Millones de dólares

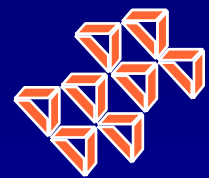


* Cifras oportunas para junio de 2012.



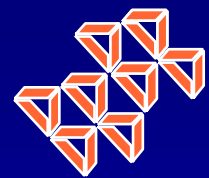
DESTINO DE LAS EXPORTACIONES

Cabe destacar que del total de las exportaciones, el 77.78% se dirigieron al mercado de Estados Unidos de Norteamérica y, dentro de éstas, 21.50% se concentraron en la industria automotriz.



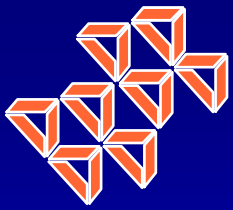
IMPORTACIONES EN EL PRIMER SEMESTRE

Asimismo, el valor acumulado de las importaciones totales de mercancías en los primeros seis meses de 2012 ascendió a 180 mil 846.9 millones de dólares, cifra que representó un incremento anual de 7.7%. Esta tasa se derivó de la combinación de un crecimiento de 9% en las importaciones no petroleras y de una caída de 1.3% en las petroleras.



COMPOSICIÓN DE LAS IMPORTACIONES

Por su parte, las importaciones de bienes intermedios observaron un aumento anual de 7.2% (8.4% en el caso de las de bienes intermedios no petroleros), las de bienes de consumo se elevaron en 7.7% (10.5% en el caso de las de bienes de consumo no petroleros) y las de bienes de capital se acrecentaron en 11.6 por ciento.



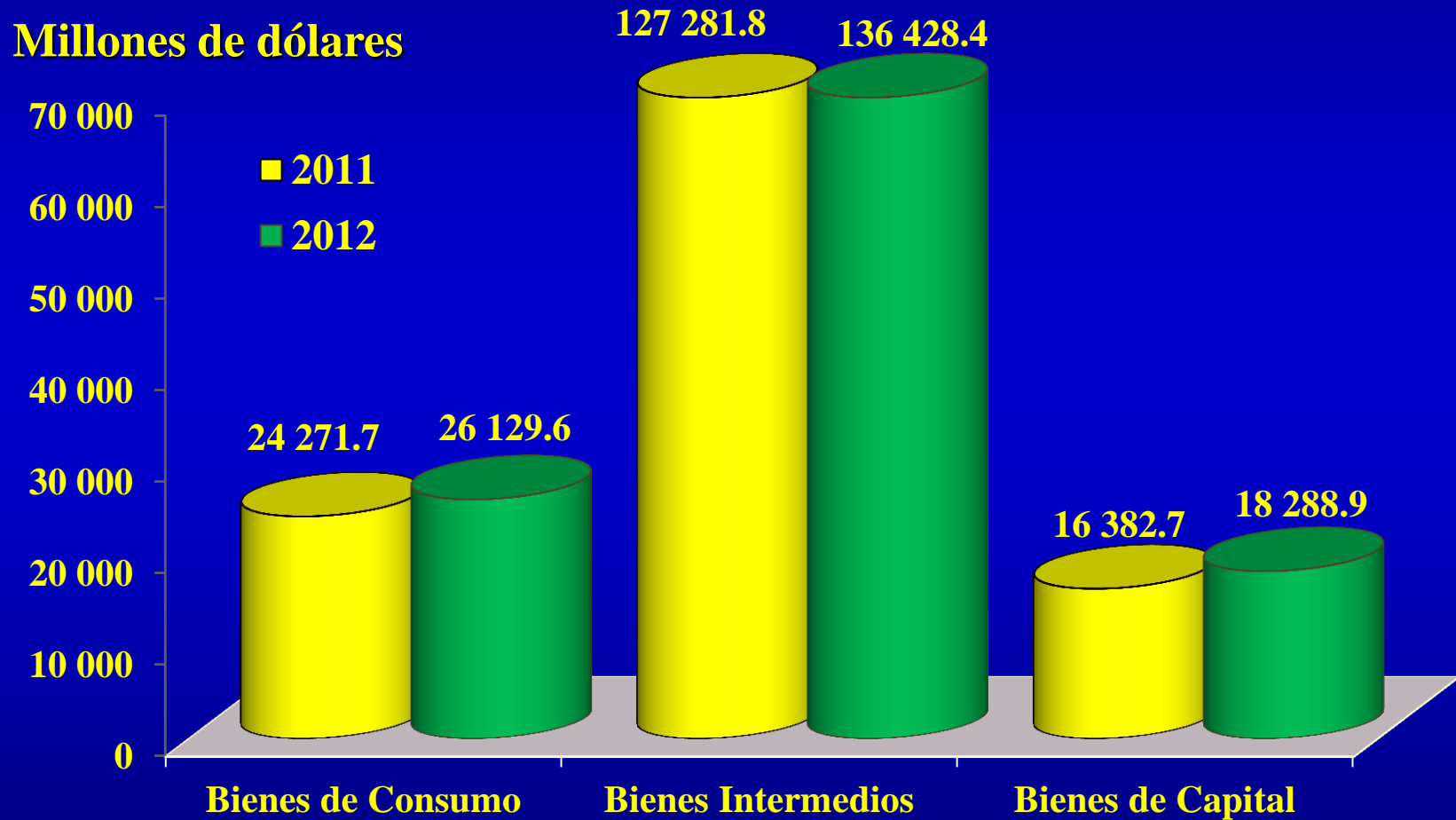
IMPORTACIONES TOTALES*

Enero-junio

2011-2012

TOTAL 180 846.9

Millones de dólares

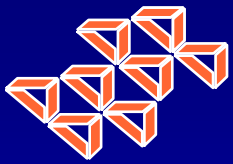


* Cifras oportunas para junio de 2012.



SUPERÁVIT EN LA BALANZA COMERCIAL

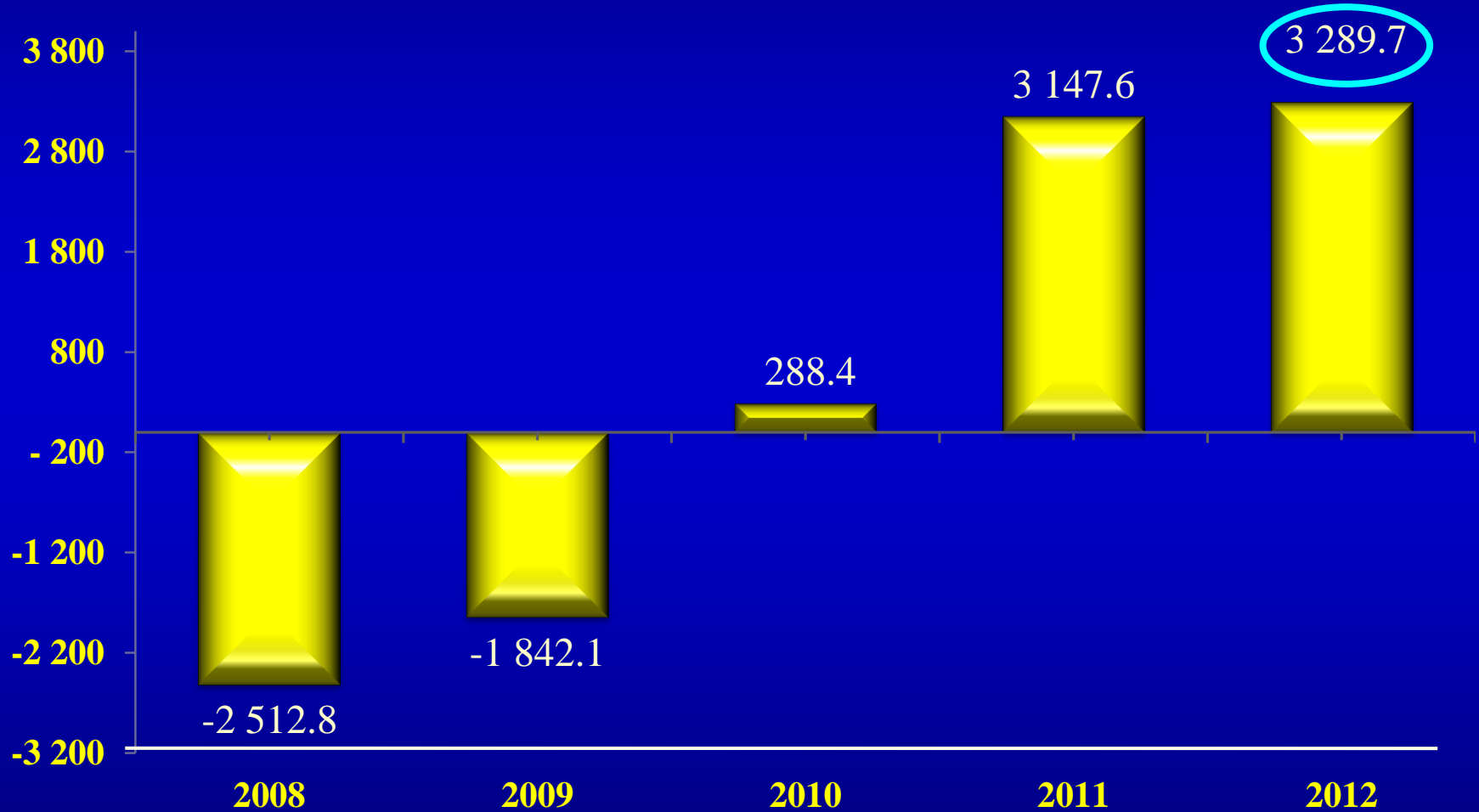
Con ello, durante el primer semestre de 2012, el saldo de la balanza comercial del país fue superavitario en 3 mil 289.7 millones de dólares.



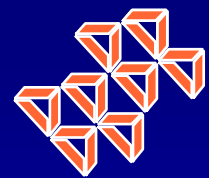
SALDO COMERCIAL DE MÉXICO

2008-2012*

Millones de dólares

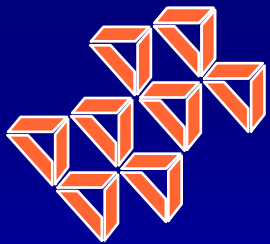


* Cifras enero-junio.



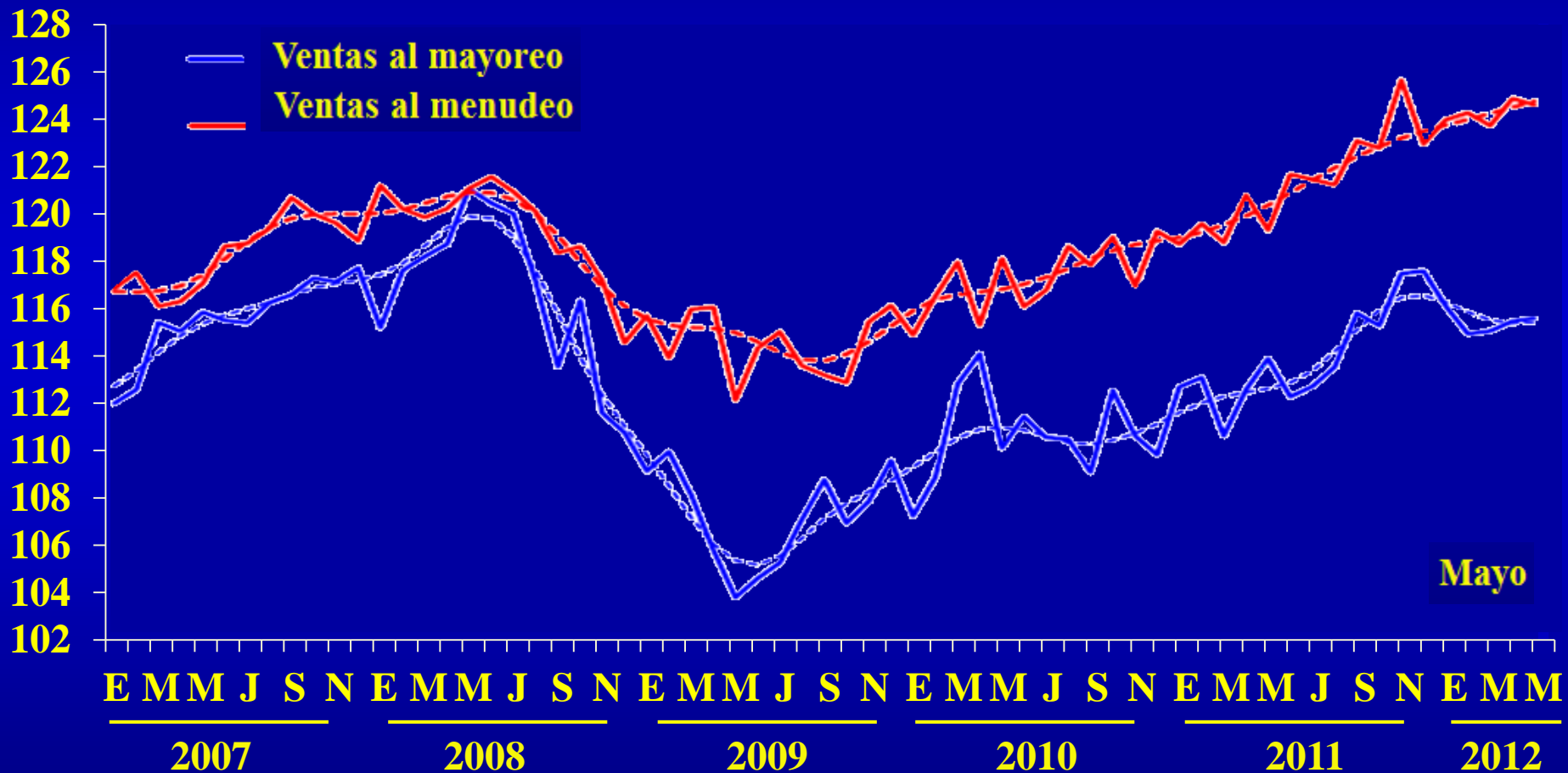
EXPANSIÓN EN LA DEMANDA INTERNA

En cuanto a la demanda interna, ésta continuó expandiéndose en el segundo trimestre del año, si bien a un ritmo relativamente más moderado que el registrado por la demanda externa. En particular, el consumo exhibió una tendencia positiva, como lo muestran las ventas de la Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicio y Departamentales (ANTAD) y de establecimientos comerciales al menudeo, si bien las ventas al mayoreo presentaron una contracción.



VENTAS EN LOS ESTABLECIMIENTOS COMERCIALES

-Índice 2003 =100*-

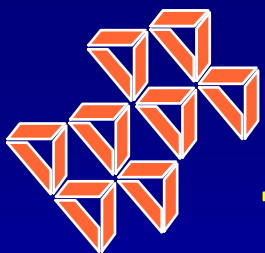


* Cifras con ajuste estacional y de tendencia.



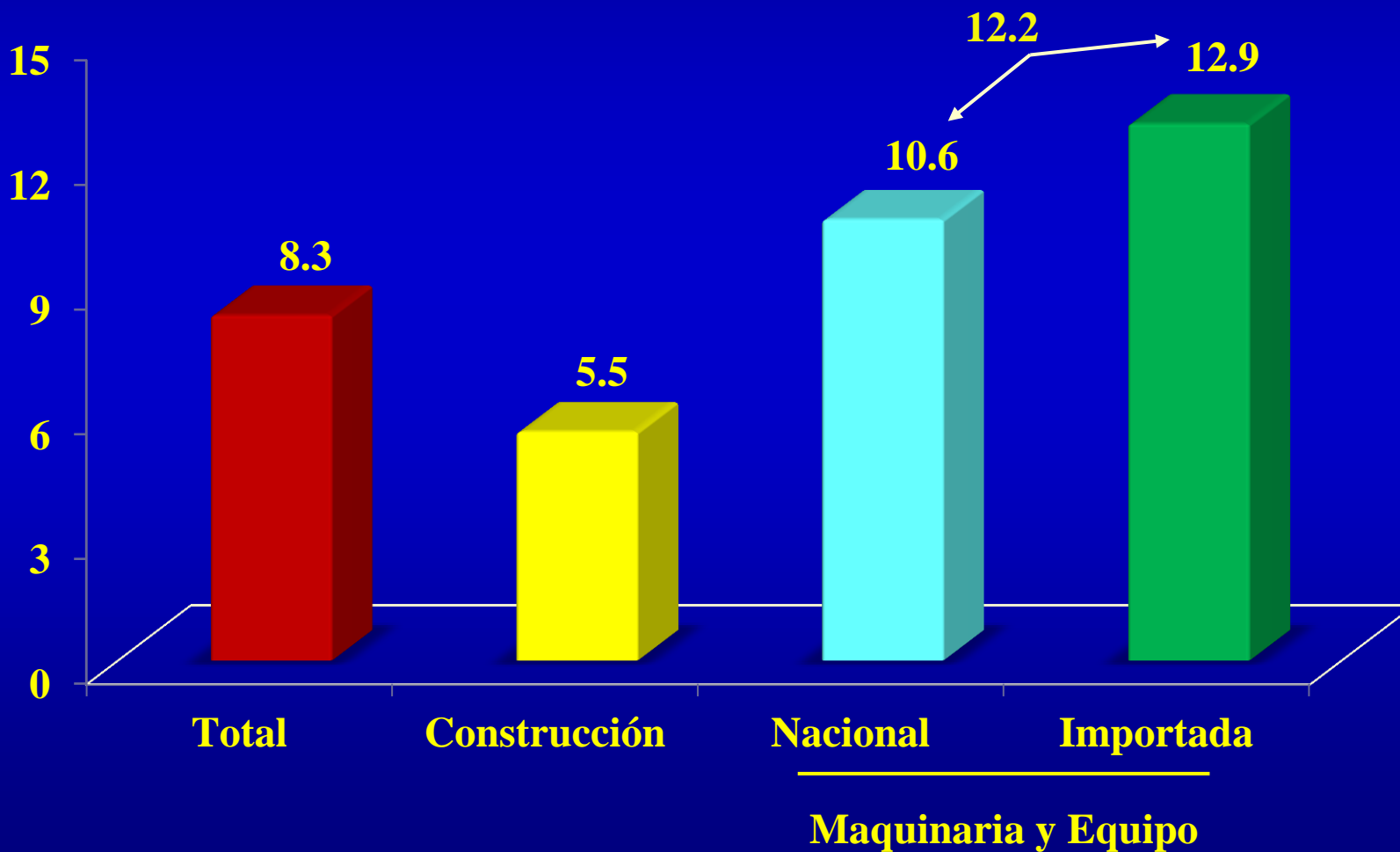
CRECIMIENTO EN LA INVERSIÓN FIJA BRUTA

Asimismo, la Inversión Fija Bruta continuó mostrando un elevado ritmo de crecimiento, impulsada principalmente por la inversión en maquinaria y equipo de origen importado. Así, esta variable reportó un aumento de 8.3% durante los cinco primeros meses del presente año con relación al mismo lapso de 2011. Los resultados por componentes son los siguientes: los gastos en maquinaria y equipo total crecieron 12.2% (los de origen nacional 10.6% y los importados 12.9%), y en la construcción avanzaron 5.5% en igual período.



INVERSIÓN FIJA BRUTA ENERO-MAYO-2012

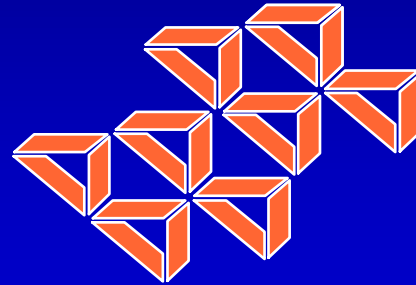
**-Variación porcentual respecto al mismo período del
año anterior-**



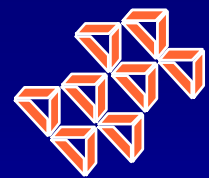


POSIBLE CAUSA DEL CRECIMIENTO EN LA INVERSIÓN FIJA BRUTA

Este comportamiento parecería ser respuesta, en parte, al hecho de que el porcentaje de utilización de la capacidad instalada ha alcanzado niveles comparables a los registrados antes de la crisis.

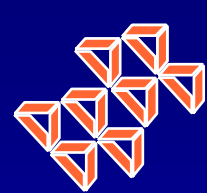


POLÍTICA MONETARIA



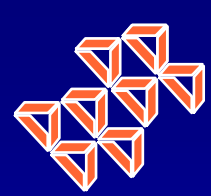
COMPORTAMIENTO DE LA INFLACIÓN

Durante el segundo trimestre de 2012, el promedio de la inflación general anual fue prácticamente igual al del trimestre previo, situándose en ambos trimestres por abajo del límite superior del intervalo de variabilidad de más/menos un punto porcentual en torno a la meta de 3%. Sin embargo, en junio la inflación general anual aumentó y rebasó el referido límite. Esto como resultado de cambios en el precio relativo de un número reducido de productos agropecuarios cuya producción fue afectada por factores climatológicos.



CARÁCTER TRANSITORIO DE LA INFLACIÓN

Así, este incremento no obedeció a un fenómeno generalizado de aumentos en los precios de la canasta de consumo de la población y se anticipa que tendrá un carácter transitorio. Destaca que, hasta el momento, no se han observado efectos de segundo orden en el proceso de formación de precios derivados de los cambios en precios relativos que se han registrado en la economía.



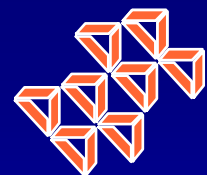
ESCENARIO MACROECONÓMICO PREVISTO POR EL BANCO DE MÉXICO

Crecimiento de la Economía Nacional: Dada la evolución más reciente de los indicadores de la economía nacional, así como las expectativas sobre el crecimiento de la producción industrial en Estados Unidos de Norteamérica, las previsiones sobre la tasa de crecimiento del PIB de México se mantienen sin cambio respecto a las reportadas con anterioridad, tanto para 2012, como para 2013.



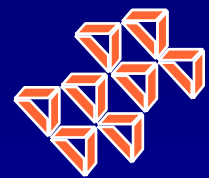
CRECIMIENTO DEL PIB

Así, para 2012 se anticipa que la variación anual del PIB de México se encuentre entre 3.25 y 4.25%, mientras que para 2013 se prevé un crecimiento de la economía mexicana de entre 3.0 y 4.0%. No obstante, se considera que el balance de riesgos asociado a dicho escenario se ha deteriorado.



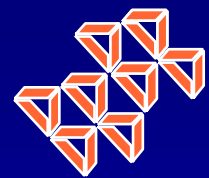
EXPECTATIVAS DE EMPLEO

Empleo: Las expectativas sobre el incremento en el número de trabajadores asegurados en el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) en 2012 y 2013 también se mantienen sin cambio. En particular, para 2012 se anticipa un aumento de entre 540 y 640 mil personas, y para 2013 de entre 500 y 600 mil personas.



PRONÓSTICOS DE CUENTA CORRIENTE

Cuenta Corriente: Para 2012 se estima un déficit de 3.1 miles de millones de dólares para la balanza comercial (0.3% del PIB) y de 10.5 miles de millones de dólares para la cuenta corriente (0.9% del PIB). El moderado déficit de la cuenta corriente esperado para 2012, junto con las acciones que ha tomado el Gobierno Federal para financiar sus obligaciones de deuda externa para ese año, sugiere que no existirán problemas para financiarlo y que no habrá por esta fuente presiones sobre el tipo de cambio durante el período de referencia.



PRONÓSTICOS DE CUENTA CORRIENTE

Para 2013 se esperan déficit en balanza comercial y cuenta corriente de 7.5 y 18.0 miles de millones de dólares, respectivamente. En términos del PIB, estas cifras corresponden a 0.6 y 1.4%, en el mismo orden.



NO SE PREVÉN PRESIONES DE DEMANDA AGREGADA SOBRE INFLACIÓN

Dado el moderado crecimiento que se espera para la economía mexicana, se anticipa que la brecha del producto permanezca en niveles cercanos a cero, si bien con una ligera tendencia al alza. De este modo, no se prevén presiones sobre la inflación derivadas del comportamiento de la demanda agregada en el horizonte de pronóstico. En efecto, no se perciben presiones sobre los precios en los mercados de insumos, como el laboral y el crediticio, ni sobre las cuentas externas.



DETERIORO DEL BALANCE DE RIESGOS PARA MÉXICO

Si bien la economía mexicana se ha mantenido resistente ante el entorno internacional actual, las adversas condiciones económicas mundiales han conducido a que el balance de riesgos para el crecimiento de México se haya deteriorado en relación al Informe anterior. En particular, las dificultades para solucionar de manera definitiva los problemas en la zona del euro han incrementado la incertidumbre y volatilidad en los mercados financieros, prevalece la indefinición sobre el ajuste fiscal



DETERIORO EN EXPECTATIVAS DE CRECIMIENTO MUNDIAL

en Estados Unidos de Norteamérica y la actividad económica en las principales economías emergentes se ha desacelerado. Esta situación ha llevado a un deterioro en las expectativas de crecimiento mundial. En este sentido, a continuación se presentan los siguientes riesgos a la baja.



RIESGOS A LA BAJA PARA MÉXICO

- i) Una evolución más débil de la economía estadounidense generaría un entorno menos favorable para el crecimiento económico de México.**

- ii) El crecimiento de Estados Unidos de Norteamérica, al igual que el de otras economías del mundo, podría deteriorarse como consecuencia de un mayor incremento en la incertidumbre y la volatilidad financiera derivado de las dificultades fiscales y financieras en la zona del euro.**



RIESGOS A LA BAJA PARA MÉXICO

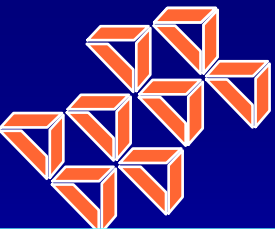
- iii) La situación en Europa podría incrementar la búsqueda de activos de refugio por parte de los inversionistas, ocasionando una reducción en la captación de recursos de economías como la mexicana.**

- iv) La desaceleración de economías emergentes como las de China, India y Brasil, que hasta hace unos meses habían venido soportando parte del crecimiento económico mundial, podría intensificar el deterioro de la demanda global.**

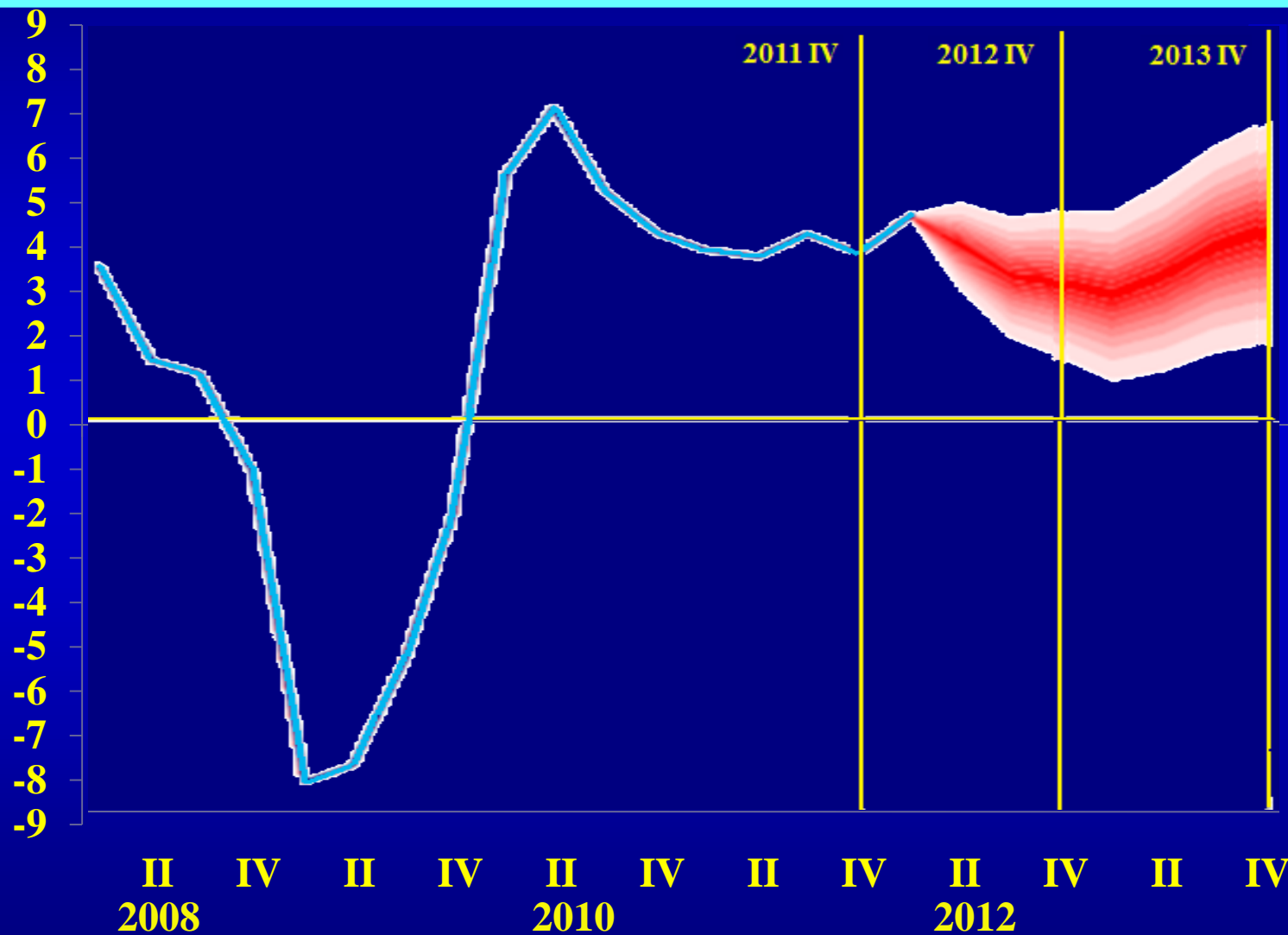


RIESGOS A LA BAJA PARA MÉXICO

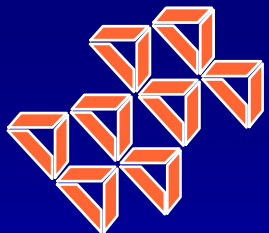
- v) En opinión de los especialistas en economía encuestados por el Banxico, la inseguridad pública y la ausencia de cambios estructurales continúan siendo factores que podrían obstaculizar el crecimiento de nuestro país.**



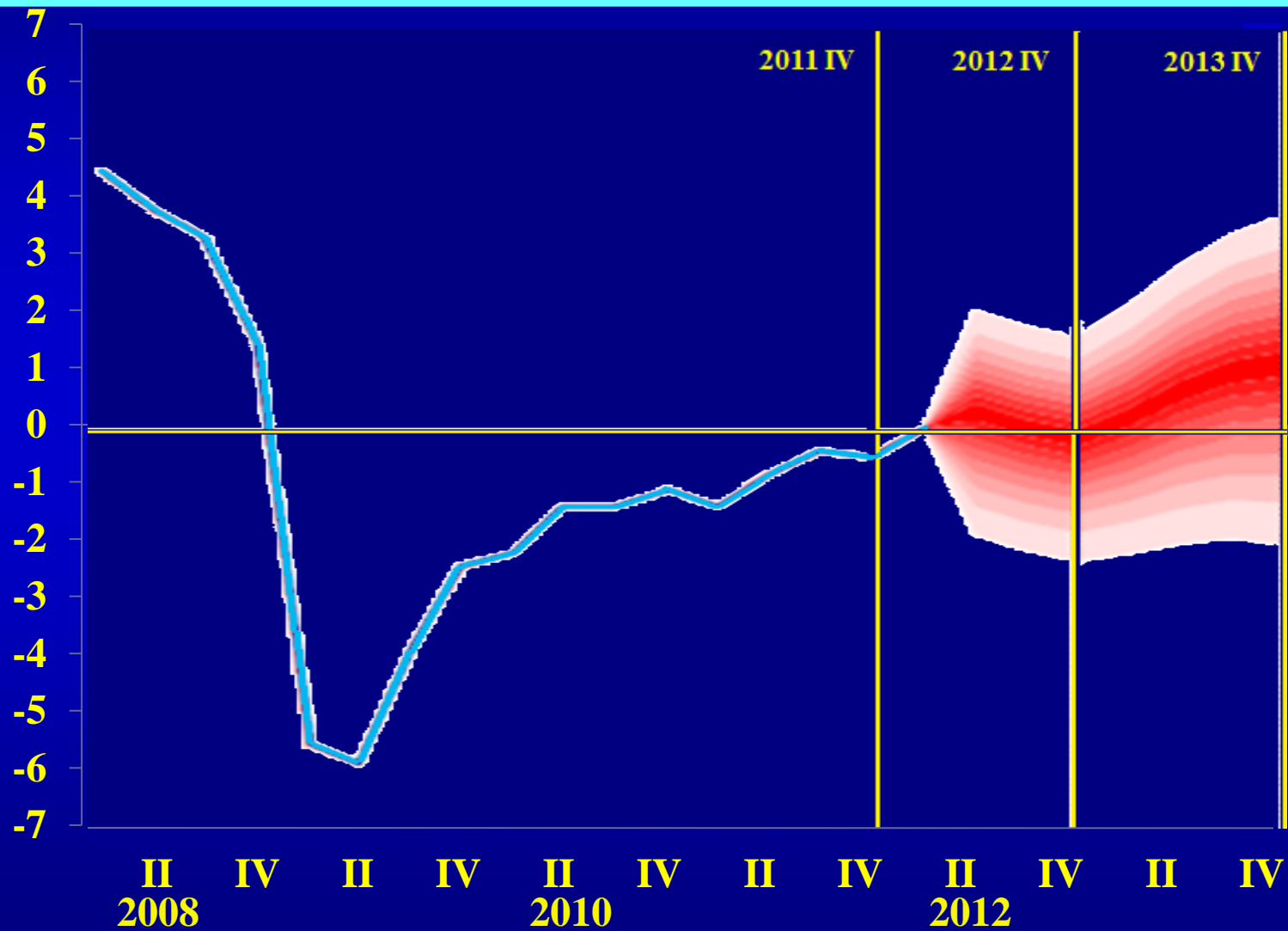
a) Crecimiento del Producto, a. e. -Por ciento anual-



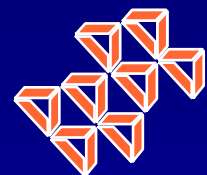
a. e. /Cifras con ajuste estacional.



b) Brecha del Producto ^{1/} -Por ciento

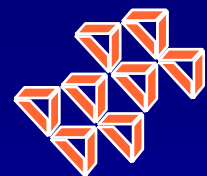


^{1/} Elaborado con cifras desestacionalizadas.



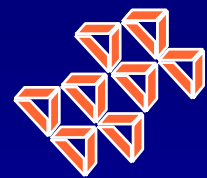
PRONÓSTICO DE INFLACIÓN

Inflación: El pronóstico sobre la inflación para lo que resta de 2012 y 2013 es congruente con el proceso de convergencia hacia el objetivo permanente de 3%. En lo principal, ello es resultado de una política monetaria orientada a la consecución de dicho objetivo. Así, en el horizonte señalado, lo más probable es que la inflación general anual se ubique en un intervalo comprendido entre 3 y 4 por ciento.



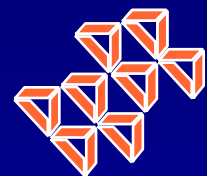
INFLACIÓN TRANSITORIA EN EL TERCER TRIMESTRE

No obstante, como consecuencia del comportamiento esperado del componente no subyacente, que se estima podría ser afectado por las cotizaciones de un grupo reducido de hortalizas, así como por la detección de influenza aviar en granjas de Jalisco que limitará la producción de huevo, el pronóstico antes descrito para la inflación general anual exceptúa al tercer trimestre de 2012 en el que es posible que esta variable rebase el límite superior del citado intervalo.



FACTORES QUE INFLUIRÁN EL ENTORNO DE LA INFLACIÓN A LA BAJA

El entorno de inflación baja que se tiene previsto será influido, en adición a la postura de política monetaria, por cuatro factores principales. Primero, un crecimiento global relativamente débil, perspectiva que se ha venido acentuando en el curso de 2012. Segundo, si bien la holgura en el mercado laboral se ha estrechado gradualmente, no se anticipan presiones de demanda considerables en la economía nacional. Tercero, mayor intensidad en la competencia de algunos sectores, como el de la industria de las telecomunicaciones.



FACTORES QUE INFLUIRÁN EL ENTORNO DE LA INFLACIÓN A LA BAJA

Cuarto, el desvanecimiento de las perturbaciones asociadas a las alzas que registraron los precios de las materias primas durante la primera parte de 2011.

Los riesgos asociados al pronóstico sobre la inflación se han modificado del trimestre anterior al actual.



INFLACIÓN: RIESGOS A LA ALZA

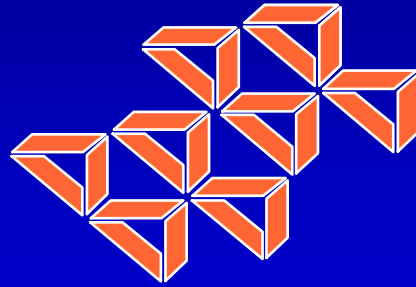
- **En el corto plazo, las condiciones climáticas que han sido desfavorables para la producción de algunas hortalizas, y el efecto que la influenza aviar podría tener sobre la producción pecuaria en el país. También es motivo de preocupación el deterioro en las perspectivas de la producción mundial del maíz y otros granos.**
- **La posibilidad de mayor inestabilidad en los mercados financieros que podría inducir volatilidad cambiaria.**



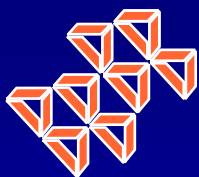
INFLACIÓN: RIESGOS A LA BAJA

Por otra parte, entre los principales riesgos a la baja se advierte que:

- **En el mediano plazo, se ha intensificado el debilitamiento tanto de la demanda externa, como de la interna.**
- **La reciente apreciación del tipo de cambio podría contribuir a reducir las presiones sobre la inflación.**



INFLACIÓN

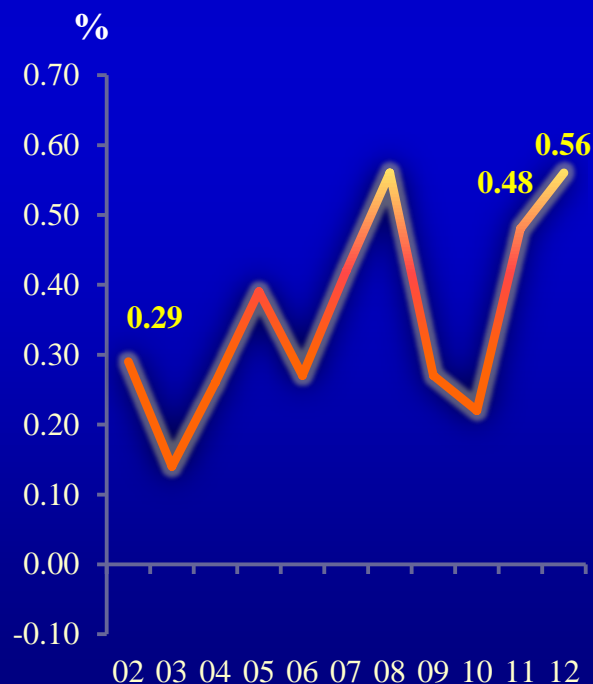


En Julio de 2012, la inflación registró una variación de 0.56%, porcentaje superior a la registrada en el mismo mes del año anterior (0.48) en 0.08 puntos porcentuales. Así, acumuló una variación de 1.36%, nivel mayor en 0.58 puntos porcentuales al registrado en igual mes de 2011 (0.78%). Por su parte, la variación interanual del INPC se ubicó en 4.42%, registrando una alza de 0.08 puntos porcentuales respecto a la observada el mes previo (4.34%).

ÍNDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR Variación

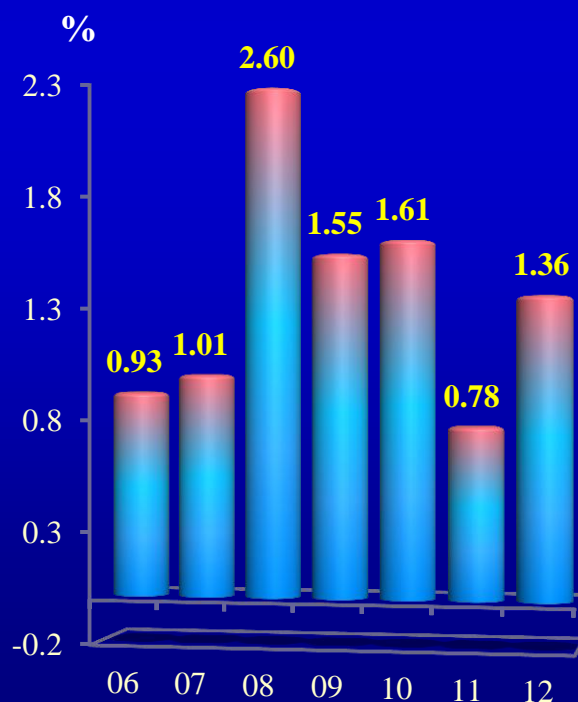
Mensual

Julio 2002 – julio 2012



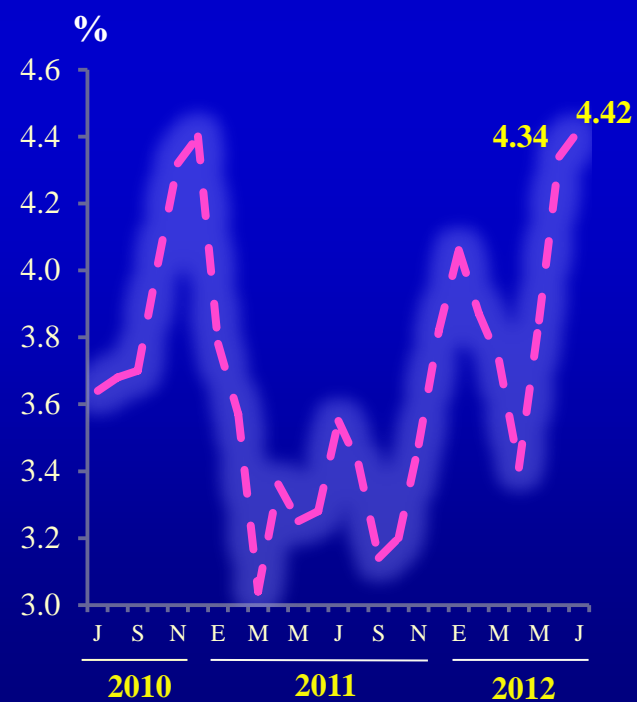
Acumulada

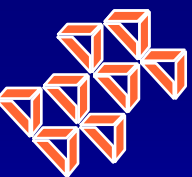
Julio 2006 – julio 2012



Interanual

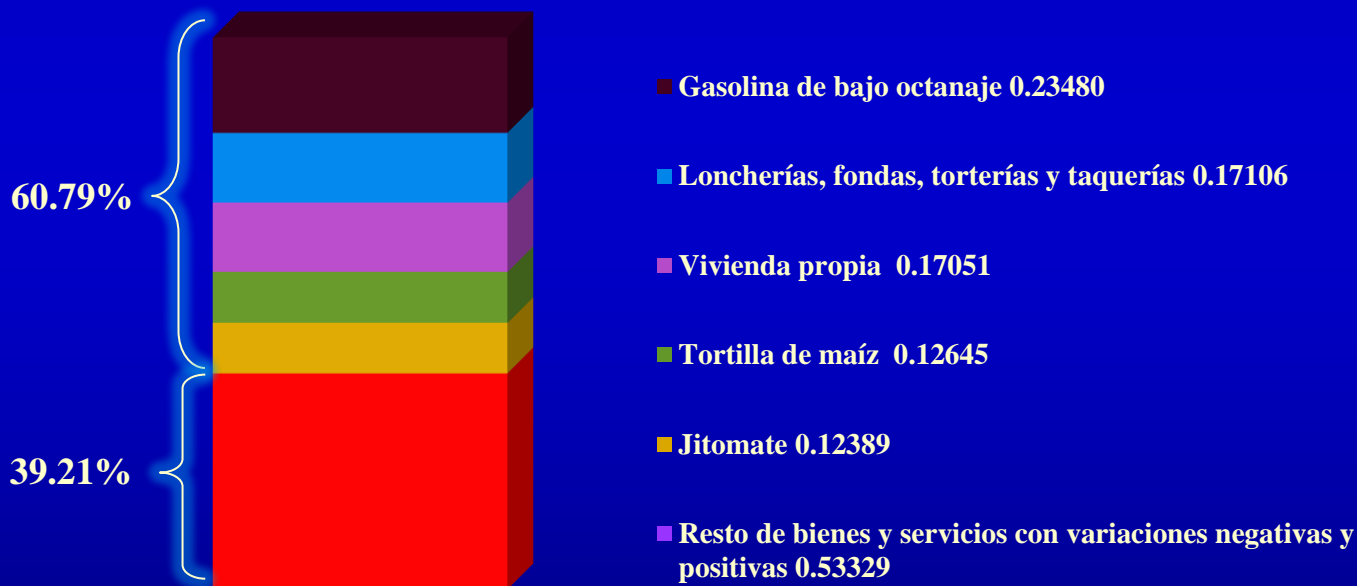
Julio 2010 – julio 2012

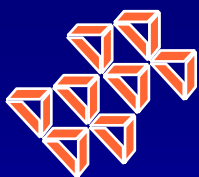




El 60.79% de la inflación acumulada en los primeros siete meses de 2012 (0.82671 puntos porcentuales) fue consecuencia de los aumentos en los precios de cinco genéricos: gasolina de bajo octanaje, loncherías, fondas, torterías y taquerías, viviendas propias, tortilla de maíz y jitomate.

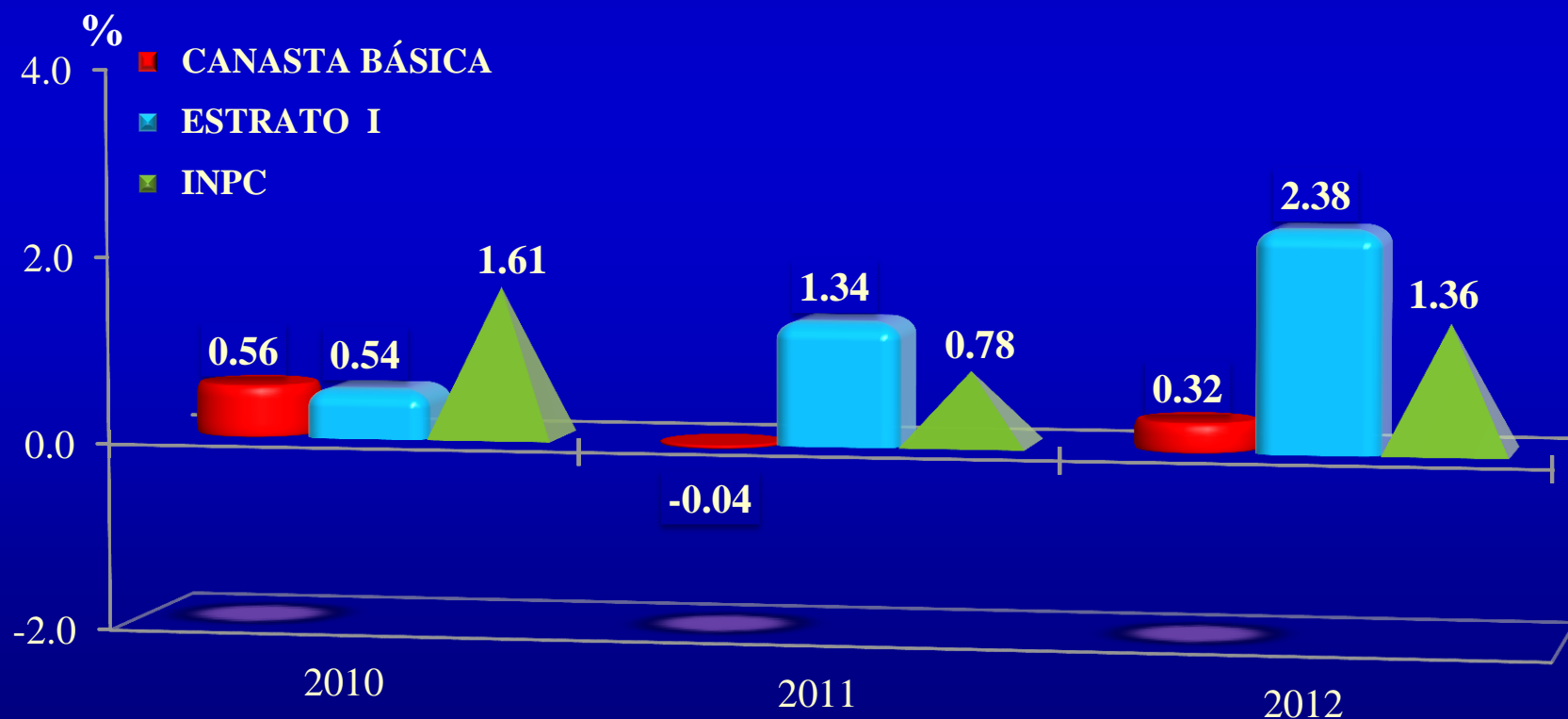
PRINCIPALES INCIDENCIAS DE BIENES Y SERVICIOS EN LA VARIACIÓN ACUMULADA ENERO – JULIO 2012 INFLACIÓN = 1.36%

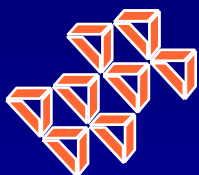




En los primeros siete meses de 2012, el índice de precios del Estrato 1 del INPC, acumuló una variación de 2.38%, cantidad mayor en 1.02 puntos porcentuales a la del Índice General (1.36%), y superior en 2.06 puntos porcentuales a la del Índice de la Canasta Básica (0.32%) en igual intervalo.

ÍNDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR - Variación acumulada - Enero – julio 2010 - 2012

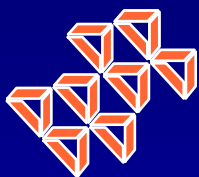




En julio de 2012, el Índice Nacional de Precios al Consumidor de México observó una variación de 0.56%, cantidad mayor en 0.51 puntos porcentuales a la variación mostrada por el Índice de Precios al Consumidor de Estados Unidos de Norteamérica (0.05%) y 0.64 puntos porcentuales por arriba de la del Índice de Precios al Consumidor de Canadá (-0.08%), para el mismo mes.

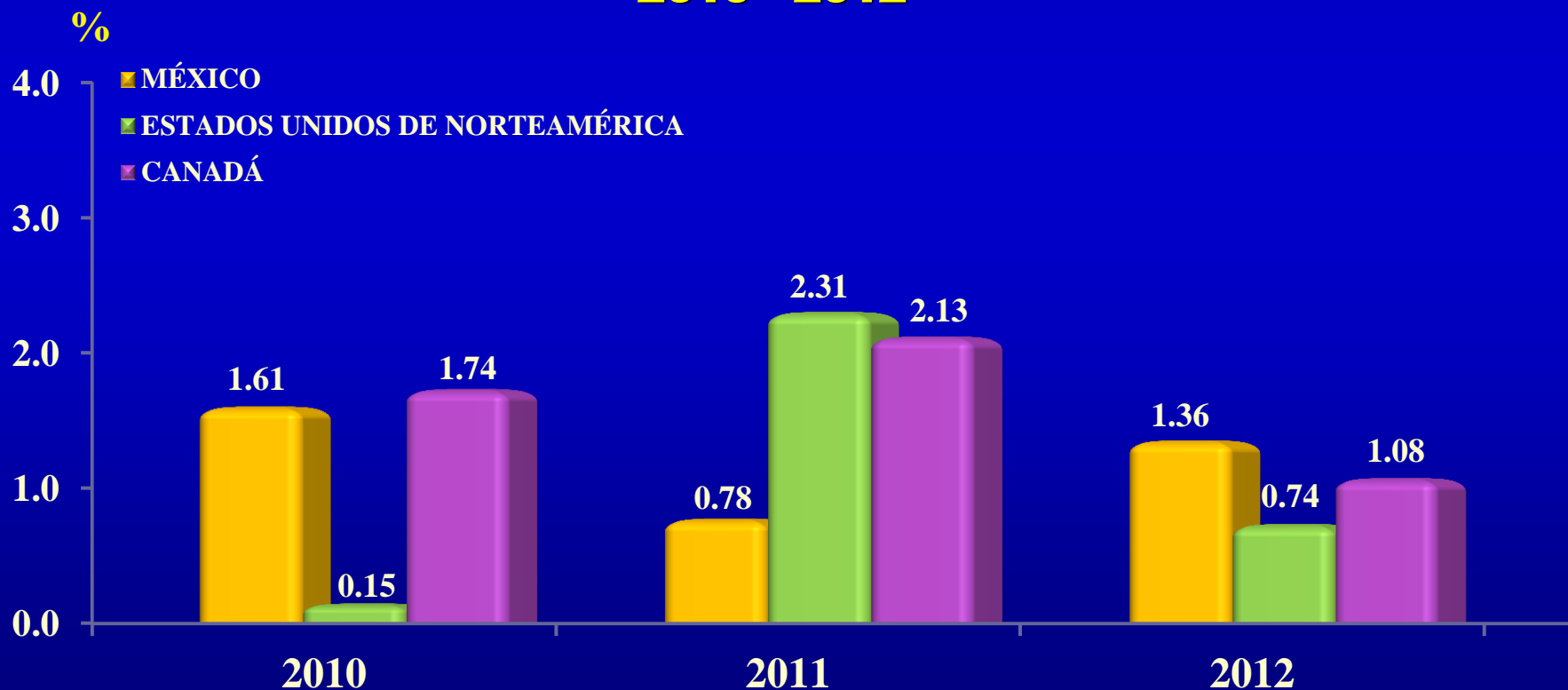
ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR - Variaciones mensuales - Mayo - julio 2012

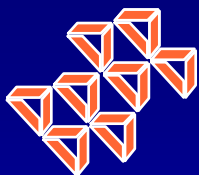




En México, la inflación acumulada fue de 1.36% en los primeros siete meses de 2012, nivel mayor en 0.62 puntos porcentuales al porcentaje registrado para el mismo intervalo en el Índice de Precios al Consumidor de Estados Unidos de Norteamérica (0.74%) y superior en 0.28 puntos al de Canadá (1.08%).

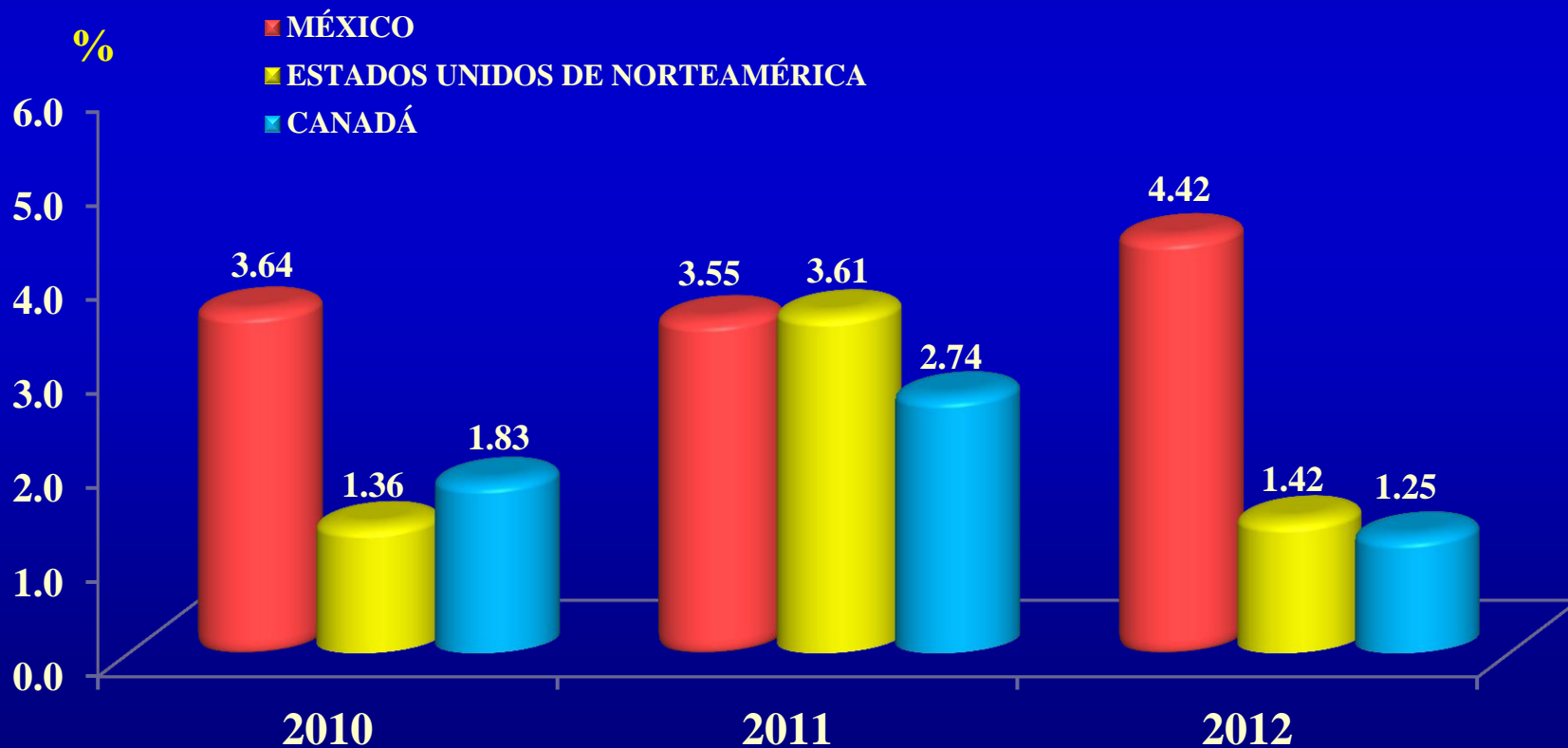
ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR - Variaciones acumuladas - Enero - julio 2010 - 2012

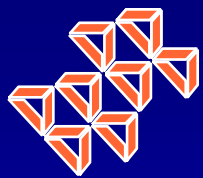




En el lapso de julio de 2011 a julio de 2012, la variación del INPC en México fue de 4.42%, es decir 3.0 puntos porcentuales por arriba del nivel alcanzado por el mismo indicador de Estados Unidos de Norteamérica (1.42%) y superior en 3.17 puntos porcentuales si se le confronta con el de Canadá (1.25%).

ÍNDICES DE PRECIOS AL CONSUMIDOR - Variaciones con respecto al mismo mes del año anterior - Julio 2010 - 2012



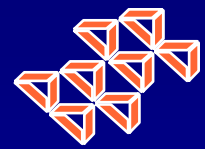


En el intervalo que va de julio de 2011 a julio de 2012, el Índice de Ventas a Tiendas Totales de las cadenas vinculadas a la Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicio y Departamentales (ANTAD) presentó una variación de 9.5%, lo que representó un decremento de 4.0 puntos porcentuales si se le compara con lo ocurrido un año antes para un lapso semejante (13.5%).

ÍNDICE DE VENTAS ANTAD

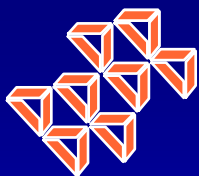
- Variaciones con respecto al mismo mes del año anterior -
Julio 2011 – julio 2012





INFLACIÓN EN LA OCDE

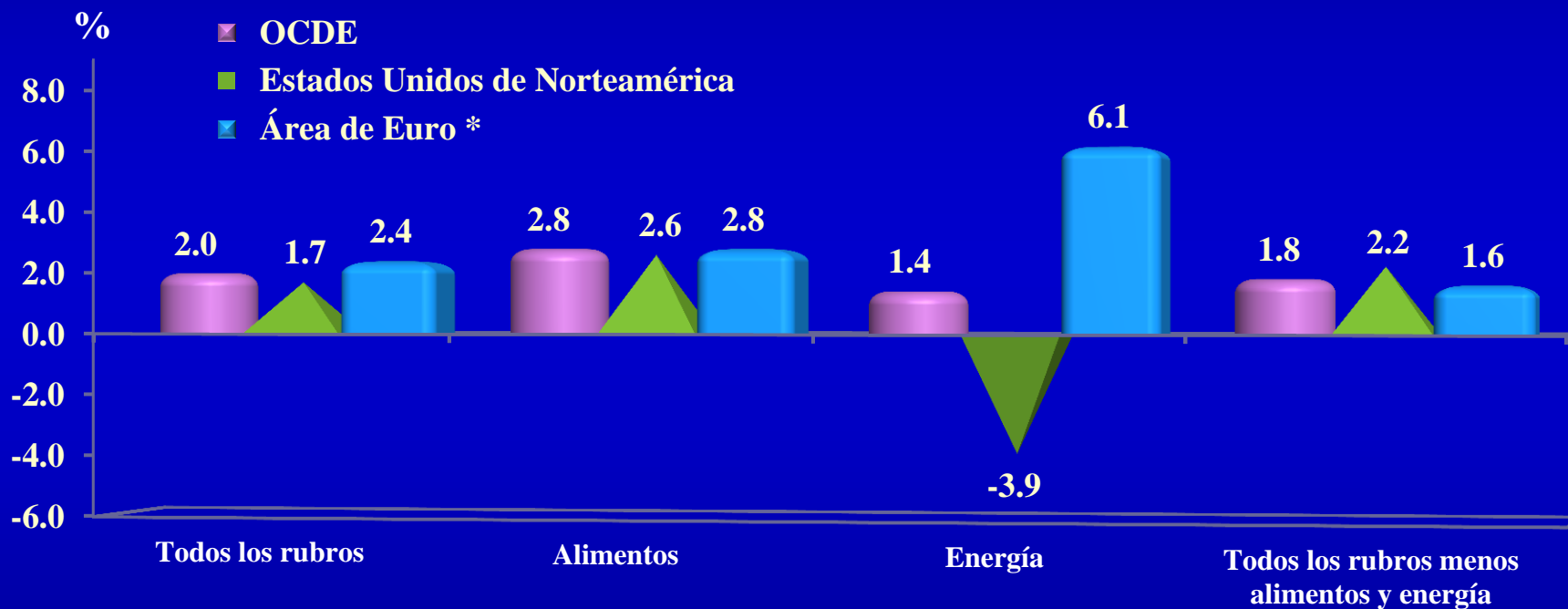
El Índice Nacional de Precios al Consumidor en el Área de la OCDE, en junio de 2012, observó una variación de 2.0%, cantidad mayor en 0.3 puntos porcentuales a la cifra mostrada en el Índice de Precios al Consumidor de Estados Unidos de Norteamérica (1.7%). Por su parte, excluyendo alimentos y energía, la inflación del área de la organización (1.8%) permaneció por de bajo en 0.4 puntos porcentuales a la inflación de Estados Unidos de Norteamérica (2.2%) y superior a la del área del euro (1.6%) en 0.2 puntos porcentuales.



PRECIOS AL CONSUMIDOR, RUBROS SELECCIONADOS

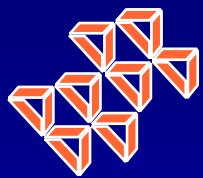
- Variaciones con respecto al mismo mes del año anterior -

- Junio de 2012 -



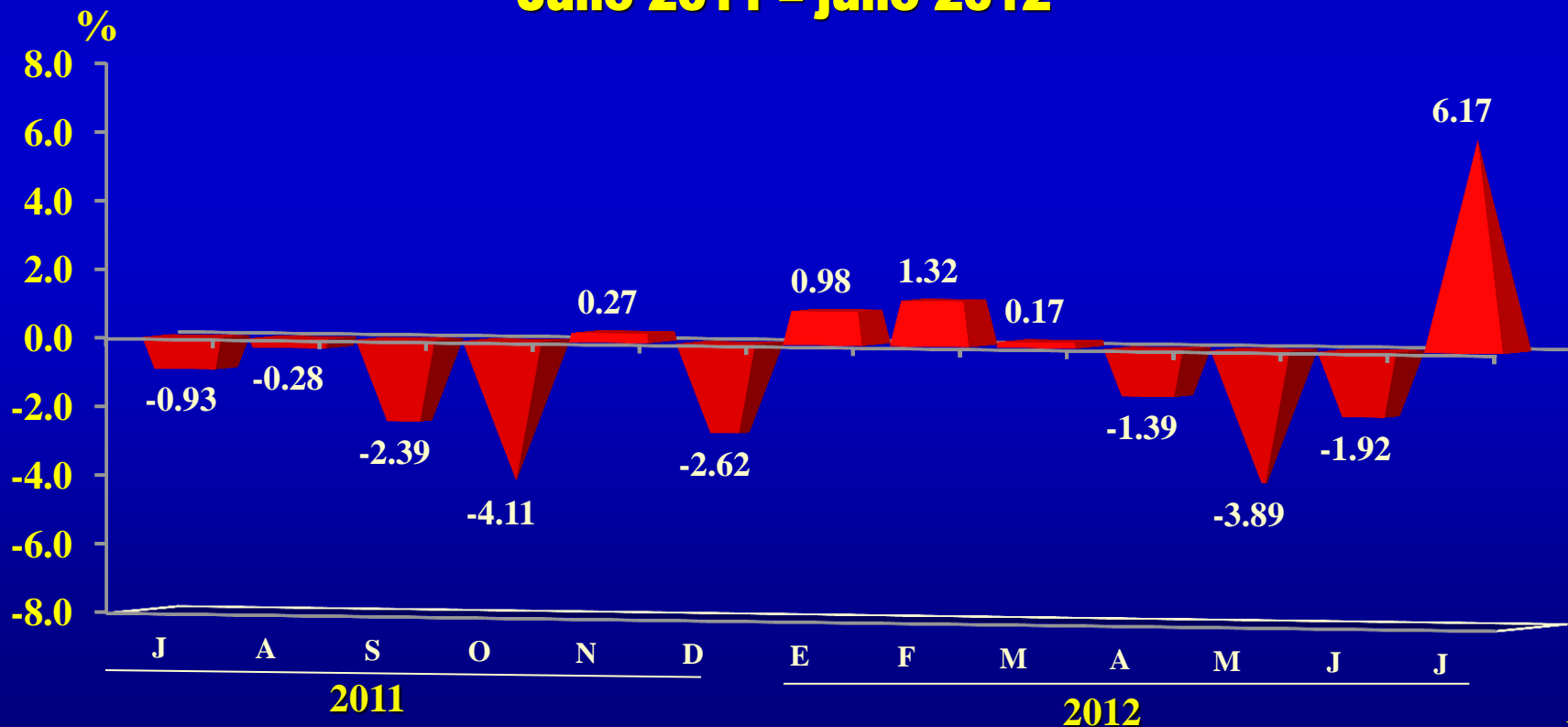
* Se refiere al Índice Armonizado de Precios al Consumidor

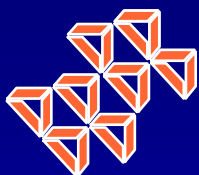
FUENTE: OCDE



La Organización de las Naciones Unidas para la Agricultura y la Alimentación (FAO) informó que el índice de precios de los alimentos, en julio de 2012, presentó un incremento de 6.17%. El fuerte repunte fue impulsado principalmente por un alza en los precios de los cereales y del azúcar, y aumentos más moderados de los aceites y grasas.

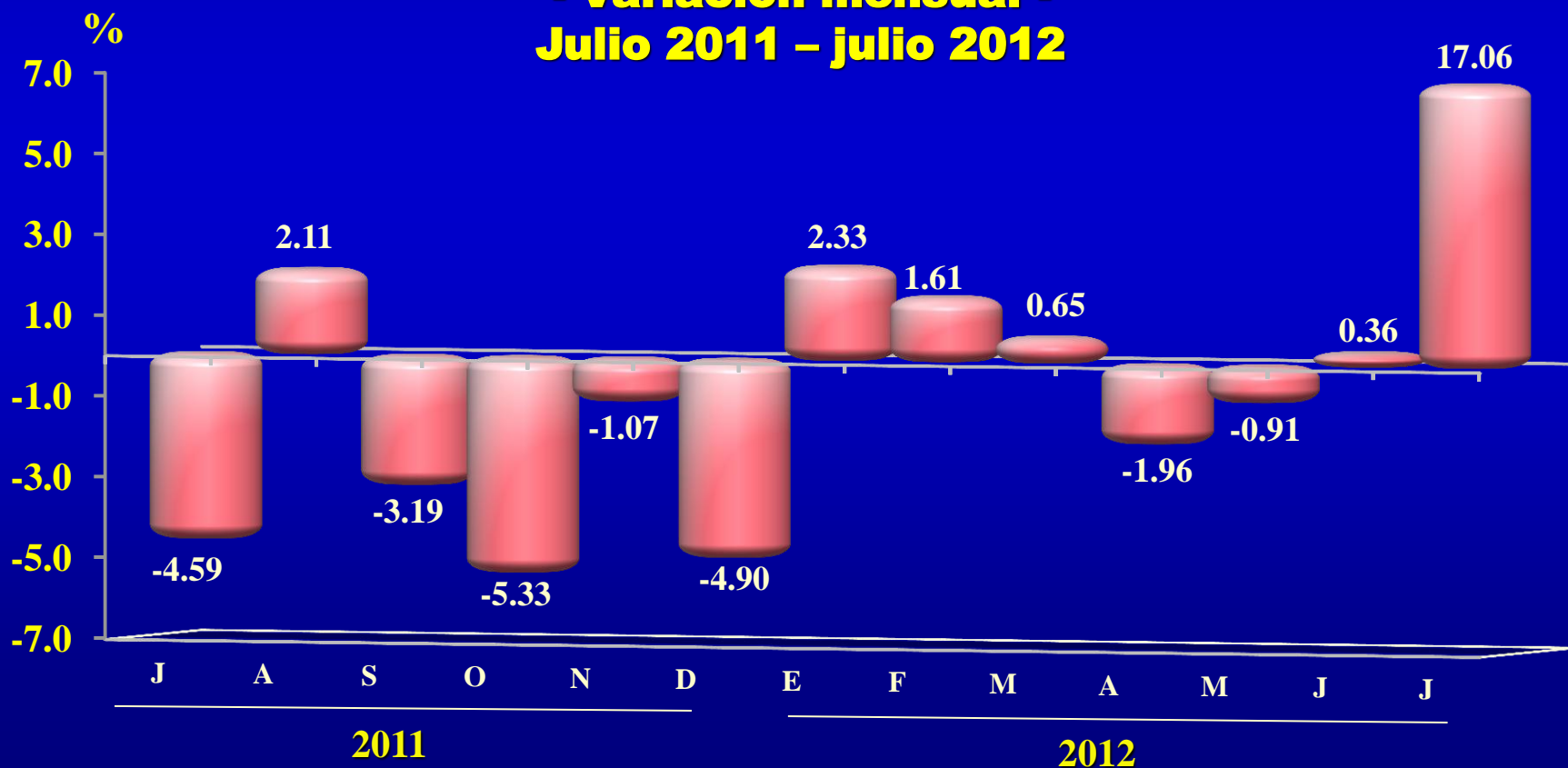
ÍNDICE DE PRECIOS DE LOS ALIMENTOS (FAO) - Variación mensual - Julio 2011 – julio 2012





Los precios de la FAO para los cereales registraron un incremento de 17.06%, debido al grave deterioro de las perspectivas de los cultivos de maíz en los Estados Unidos de Norteamérica, y a las condiciones de sequía y calor. Las cotizaciones internacionales del trigo también subieron, debido a un deterioro de las perspectivas de producción en la Federación de Rusia y las expectativas de una fuerte demanda para el trigo del sector ganadero, así como a los reducidos suministros de maíz.

ÍNDICE DE PRECIOS DE LOS CEREALES (FAO) - Variación mensual - Julio 2011 – julio 2012





SE MANTIENE LA POLÍTICA MONETARIA

En este contexto, la Junta de Gobierno del Banco de México (Banxico) juzga que la postura actual de la política monetaria es congruente con el proceso de convergencia de la inflación hacia el objetivo permanente de 3%. Sin embargo, es importante enfatizar que la Junta de Gobierno se mantendrá atenta para actuar oportunamente, tanto para restringir como para relajar la postura de política monetaria en caso de que las circunstancias así lo aconsejen.



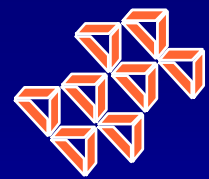
ATENCIÓN EN LOS PRECIOS RELATIVOS

Particular atención tendrá en que las variaciones de precios relativos, tanto las resultantes de productos agropecuarios, como de fluctuaciones del tipo de cambio, no generen efectos de segundo orden sobre la dinámica de la inflación.



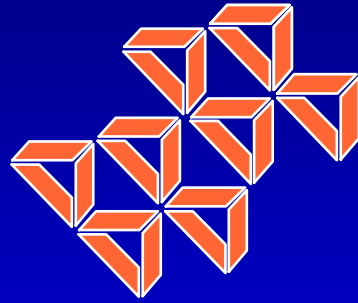
NO HAY COMPLACENCIA ANTE AUMENTO DE LA INFLACIÓN

Si bien se prevé una inflación por arriba de 4% en el corto plazo, el que el Instituto Central no haya modificado la postura monetaria durante el período que comprende este Informe no debe interpretarse como una señal de complacencia ante el aumento en la inflación.

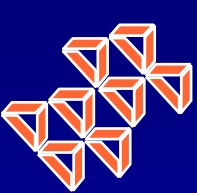


FACTORES TRANSITORIOS EN LA INFLACIÓN

El movimiento de ésta por arriba de 4% se debe a factores transitorios y reversibles, por lo que es de esperar que en algunos meses regrese a niveles por debajo de 4% y así continúe su convergencia al objetivo permanente de 3%. De ahí que no haya juzgado conveniente restringir la postura de política monetaria.

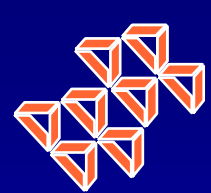


SÓLIDOS FUNDAMENTOS MACROECONÓMICOS



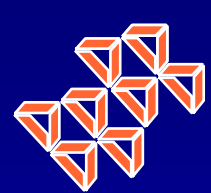
SÓLIDOS FUNDAMENTOS MACROECONÓMICOS CONDICIÓN NECESARIA MÁS NO SUFICIENTE

Finalmente, es importante señalar que los sólidos fundamentos macroeconómicos de la economía mexicana han sido determinantes para mantener un ritmo de crecimiento sostenible, incluso ante un entorno internacional adverso. Sin embargo, dichos fundamentos son una condición necesaria, mas no suficiente para alcanzar el crecimiento requerido para lograr niveles de desarrollo superiores en nuestro país.



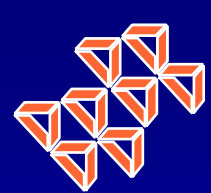
NECESIDAD DE CAMBIOS ESTRUCTURALES

Por ello, es necesario avanzar en el cambio estructural de la economía que flexibilice la asignación de recursos hacia sus usos más productivos, que incremente la competencia en los mercados y que asegure una estructura de incentivos conducente a incrementar la productividad. Es importante mejorar el marco institucional a fin de brindar mayor seguridad y certidumbre jurídica a los agentes económicos, abatir los costos de transacción y estimular una mayor inversión productiva.



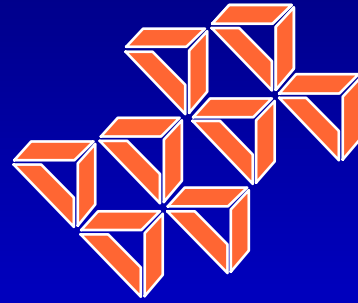
NECESIDAD DE CAMBIOS ESTRUCTURALES

Asimismo, es imprescindible propiciar un mercado laboral más flexible que movilice el factor trabajo a sus usos más productivos, facilite la adaptación de empresas y trabajadores a nuevos ciclos productivos y favorezca la creación de empleo. Adicionalmente, es indispensable promover reformas que incrementen el capital humano y eleven la productividad de los trabajadores y la calidad del empleo.



NECESIDAD DE CAMBIOS ESTRUCTURALES

Además del incremento en el bienestar de la población y el crecimiento económico, estas reformas favorecerían el mantenimiento de un ambiente de inflación baja y estable, ya que la mayor competencia de mercado conduciría a menores precios y los aumentos en productividad permitirían satisfacer tasas de crecimiento más altas de la demanda agregada sin generar presiones sobre los precios.



PARIDAD CAMBIARIA Y SUS EFECTOS



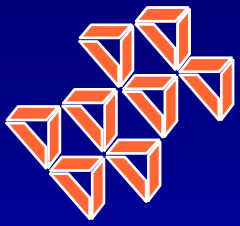
PARIDAD CAMBIARIA

El peso se apreció de manera importante recientemente, siendo la divisa emergente con la mayor ganancia, logrando con ello recuperar parte de la depreciación registrada desde abril.

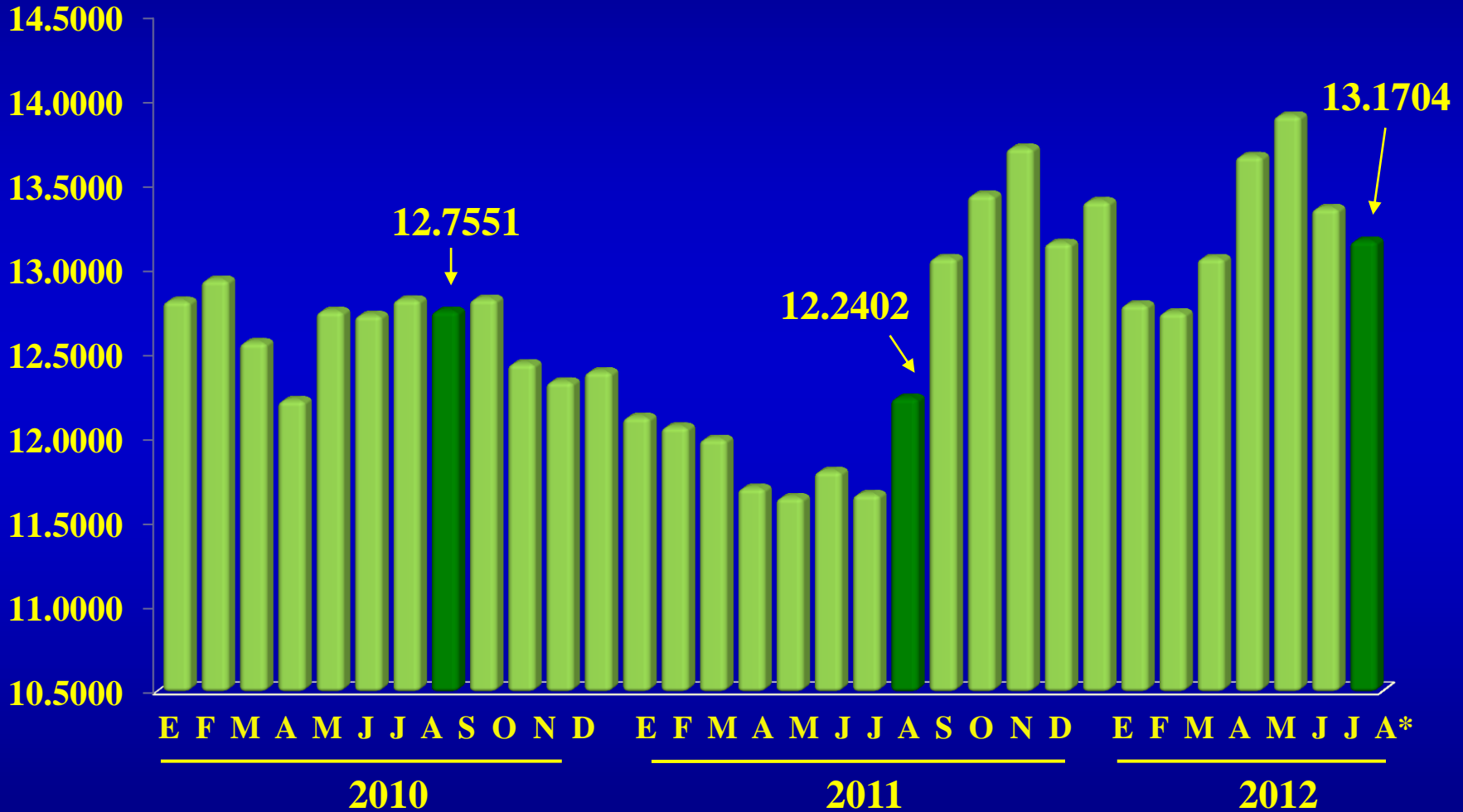


PARIDAD CAMBIARIA

Así, el promedio del dólar interbancario a 48 horas, del 1º al 20 de agosto de 2012, se ubicó en 13.1704 pesos por dólar, lo que representó una apreciación de 1.44% con respecto a julio pasado (13.3629 pesos por dólar), una depreciación de 0.10% con relación a diciembre anterior (13.1577 pesos por dólar) y de 11.55% si se le compara con el promedio de agosto de 2011 (12.2402 pesos por dólar).



COTIZACIONES DEL PESO MEXICANO RESPECTO AL DÓLAR ESTADOUNIDENSE

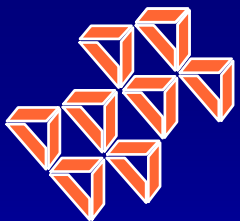


* Promedio al día 20 de agosto.



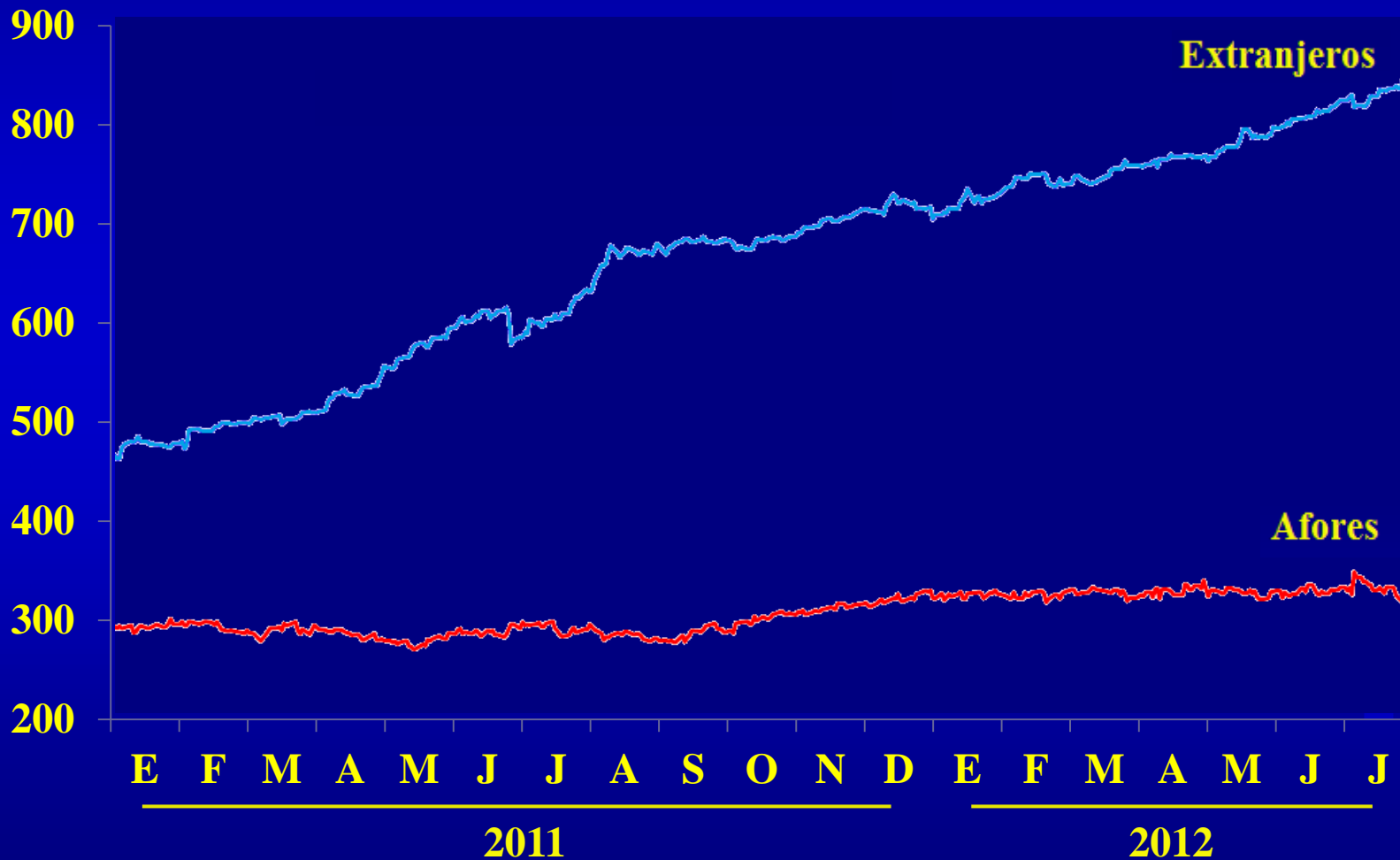
FACTORES QUE CONTRIBUYERON A LA APRECIACIÓN DEL PESO

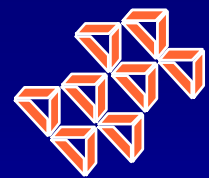
La menor probabilidad de que en Europa se materialice un evento de riesgo extremo, así como la expectativa de que el Presidente electo sea ratificado por las autoridades correspondientes y posteriormente busque aprobar algunas de las reformas estructurales pendientes, fueron los factores que en mayor grado contribuyeron a la apreciación del peso. En este entorno, se observó una fuerte demanda de parte de los inversionistas extranjeros por activos denominados en pesos.



TENENCIA DE BONOS GUBERNAMENTALES DE INVERSIONISTAS EXTRANJEROS Y AFORES

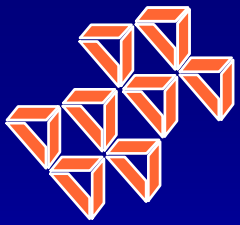
-En miles de millones de pesos-





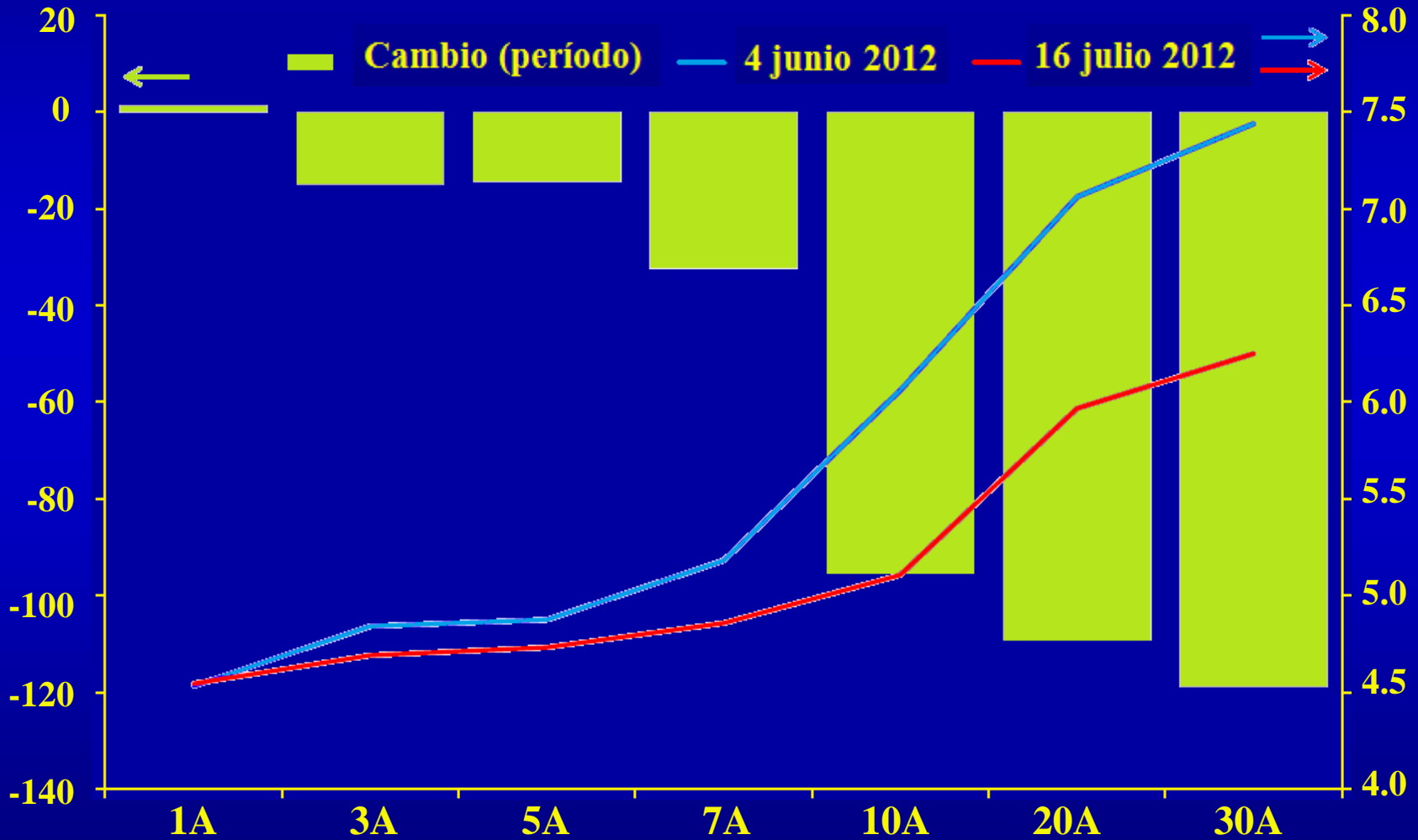
MERCADO DE DEUDA LOCAL FAVORABLE

Por su parte, la dinámica en el mercado de deuda local también fue positiva a lo largo de estas últimas semanas. Al respecto, destacó la fuerte disminución observada en las tasas de rendimiento de los bonos de largo plazo (20 y 30 años), con un descenso de hasta 100 puntos base a niveles históricamente bajos. Estas caídas provocaron, a su vez, un aplanamiento muy importante de la curva de rendimiento.



CURVA DE RENDIMIENTOS

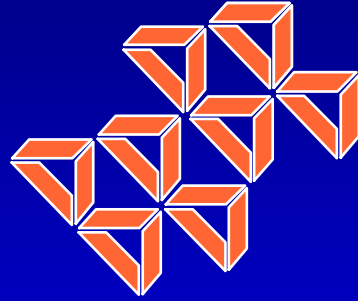
-Puntos base, por ciento-





SE MANTENDRÁN LAS TASAS DE INTERÉS

Finalmente, tanto la expectativa de la mayoría de los analistas, como la trayectoria futura de la tasa de fondeo implícita en la estructura de tasas de interés, anticipan que no se modificará la postura de política monetaria en lo que resta del año.



TASAS DE INTERÉS



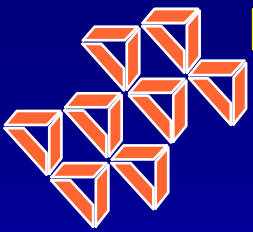
EVOLUCIÓN DE LAS TASAS DE INTERÉS

Cabe señalar que durante las primeras tres subastas de agosto de 2012, la tasa de rendimiento de los Cetes a 28 días de vencimiento registró un promedio de 4.14%, porcentaje idéntico respecto al observado en julio pasado (4.14%), 19 centésimas de punto menor a la reportada en diciembre de 2011 (4.33%).



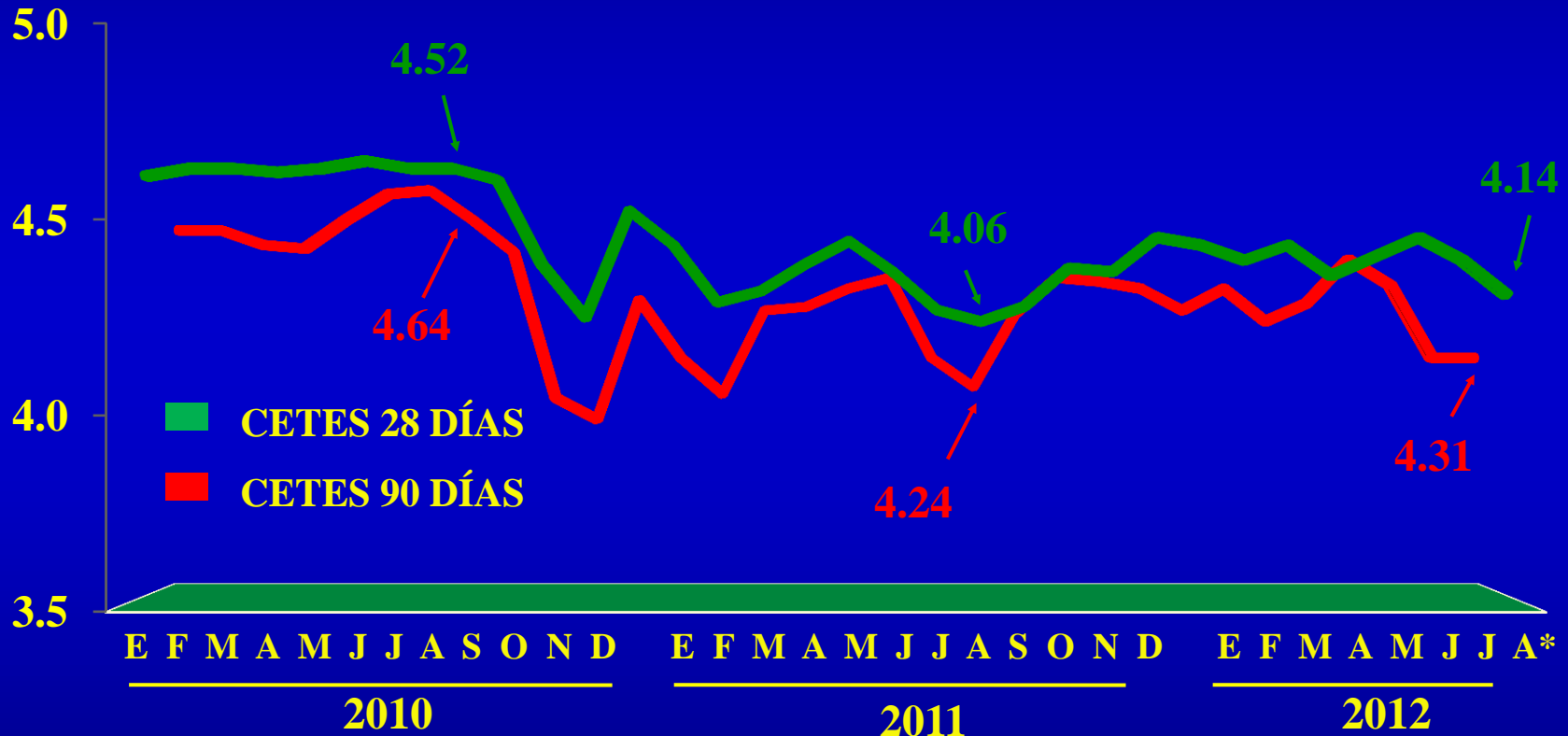
EVOLUCIÓN DE LAS TASAS DE INTERÉS

Asimismo, en el plazo a 91 días, los Cetes registraron un rendimiento promedio de 4.31%, cifra inferior en nueve centésimas de punto porcentual respecto a el mes inmediato anterior (4.40%), y menor en 15 centésimas de punto al observado en diciembre anterior (4.46%).

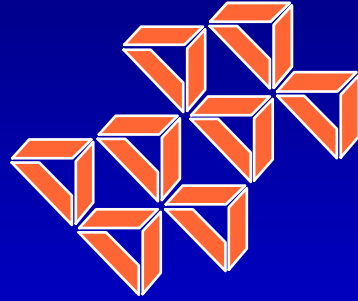


RENDIMIENTO ANUAL DE CETES A 28 Y 91 DÍAS

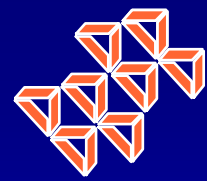
-Promedio mensual-



* A la tercera subasta.

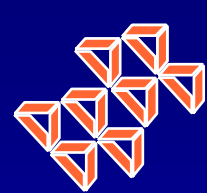


RESERVAS INTERNACIONALES



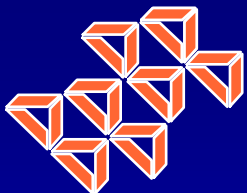
RESERVAS INTERNACIONALES HISTÓRICAS

Al 17 de agosto de 2012, el Banco de México (Banxico) informó que las reservas internacionales sumaron un saldo histórico de 159 mil 796 millones de dólares, monto 0.23% inferior con respecto al mes inmediato anterior y 12.16% mayor con relación a diciembre de 2011.



RESERVAS INTERNACIONALES HISTÓRICAS

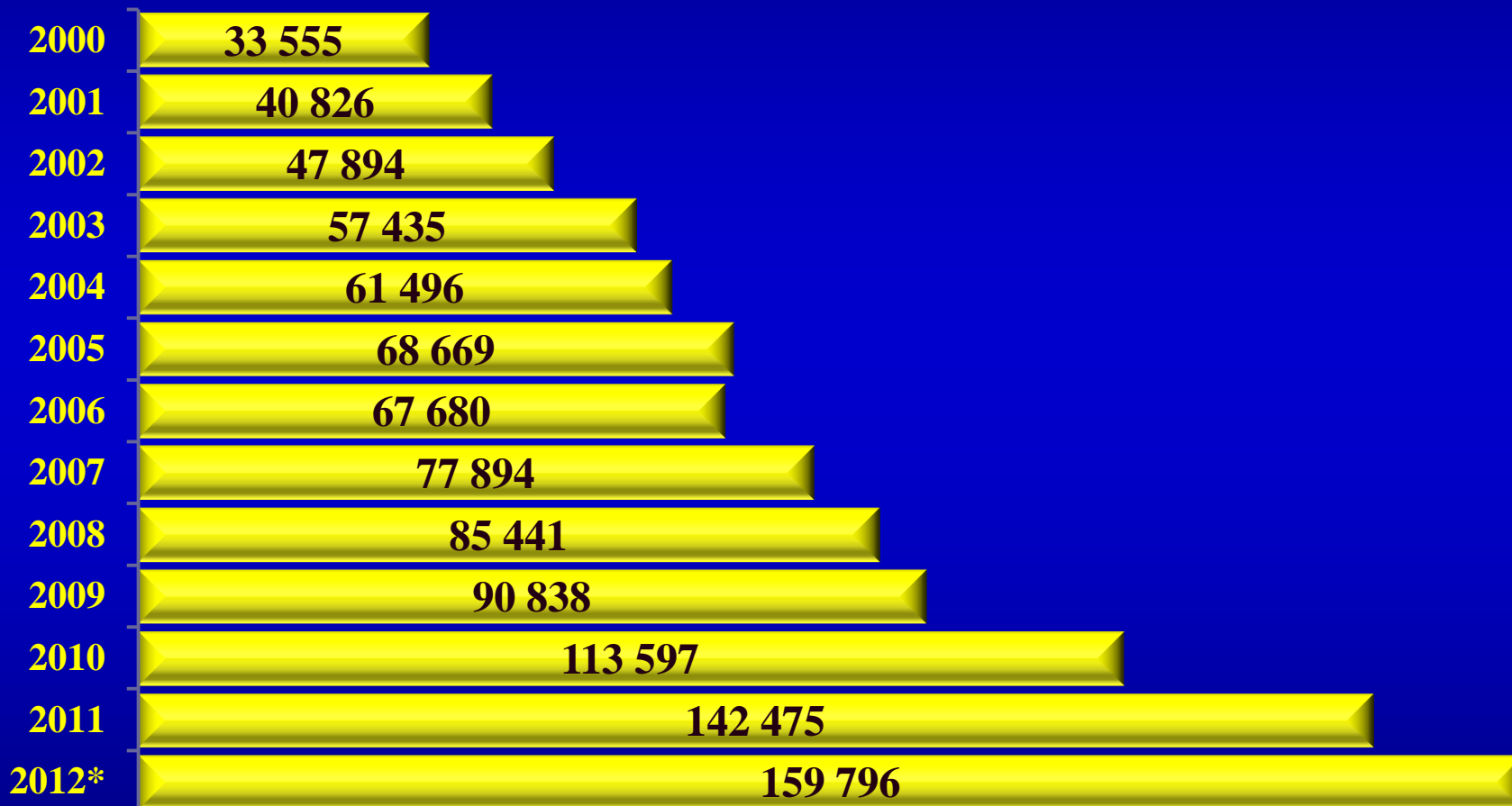
Cabe destacar que durante la presente Administración 2006-2012, en el marco del mecanismo de acumulación de reservas, se han elevado 92 mil 116 millones de dólares, al pasar de 67 mil 680 millones de dólares al cierre de diciembre de 2006 a 159 mil 796 millones de dólares al 17 de agosto del presente año, en términos relativos el incremento fue de 136.11 por ciento.



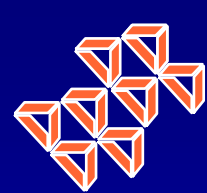
RESERVAS INTERNACIONALES

-Saldos al fin de período- 2000-2012

Millones de dólares

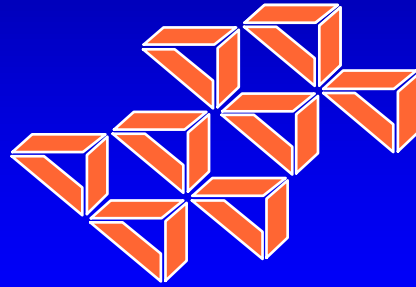


* Al día 17 de agosto.

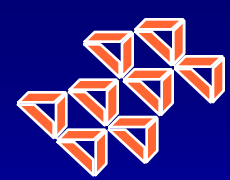


NECESIDAD DE MAYOR EMPLEO E INGRESOS PARA LOS TRABAJADORES

Finalmente conviene destacar que se deberán reforzar los esfuerzos para el seguimiento de un crecimiento sostenido, a fin de garantizar una mayor distribución de los frutos del crecimiento económico que se reflejen en mayor empleo e ingresos para los trabajadores aún en un entorno turbulento y de menor crecimiento mundial.



EMPLEO

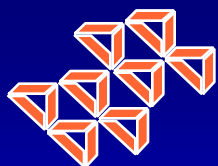


En julio de 2012, el total de cotizantes registrados en el IMSS ascendió a 15.9 millones de trabajadores, cantidad mayor en 5.5% a la reportada un año antes; lo que significó la incorporación de 824 mil trabajadores.

ASALARIADOS COTIZANTES Enero de 2005 – julio de 2012

- Variación respecto al mismo mes del año anterior -



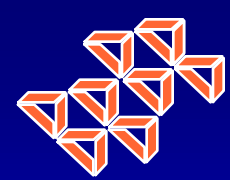


En el período interanual destacó la incorporación de cotizantes en los sectores de industrias de transformación, comercio, y servicios para empresas y personas.

ASALARIADOS COTIZANTES POR SECTOR DE ACTIVIDAD ECONÓMICA

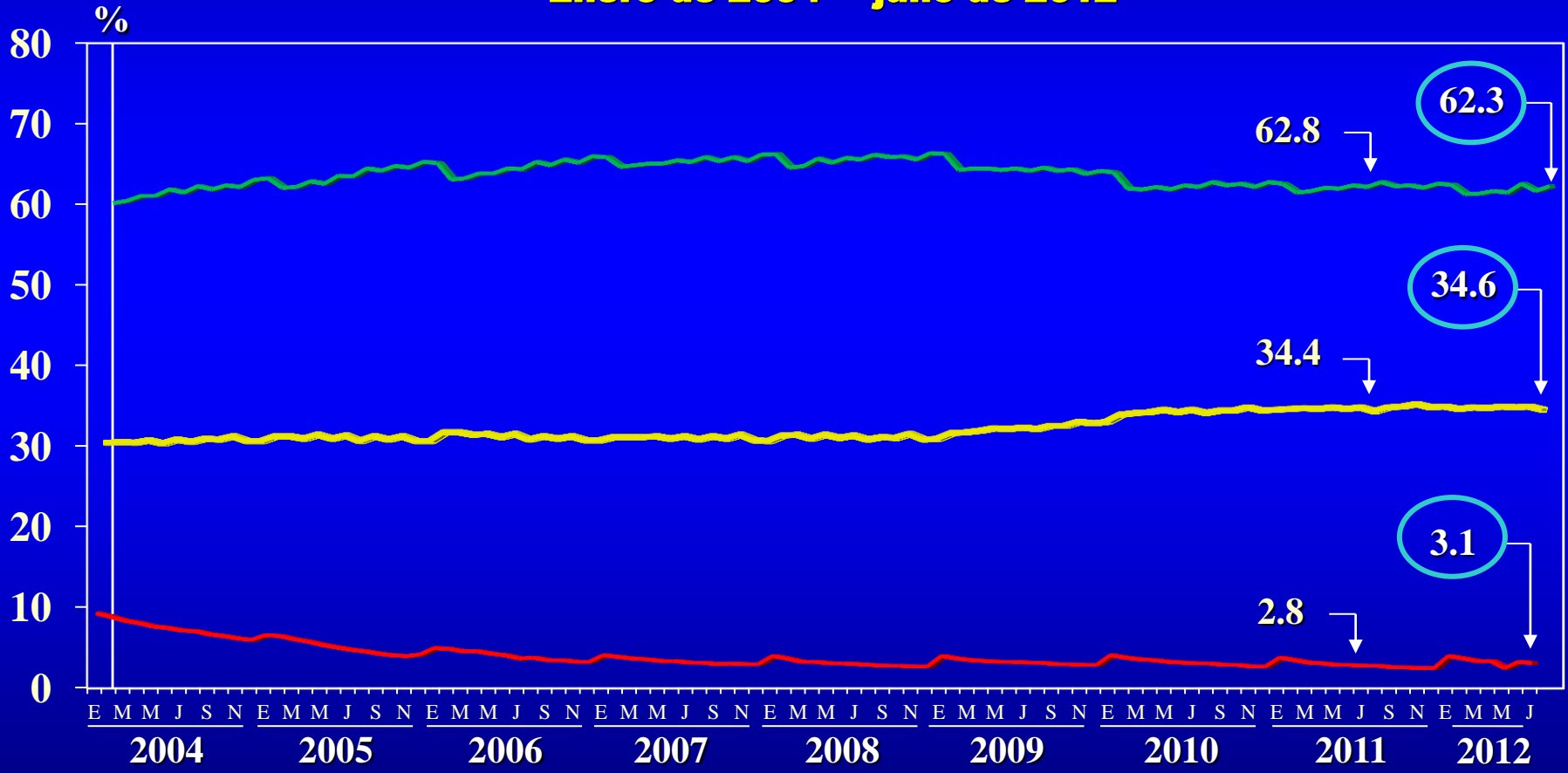
Julio de 2011 – julio de 2012

Sector de actividad económica	Interanual	
	Absoluta	%
T o t a l	823 883	5.5
Industrias de transformación	237 339	5.8
Comercio	188 317	5.8
Servicios para empresas y personas	155 396	4.1
Construcción	11 150	7.9
Transporte y comunicaciones	50 454	6.1
Servicios sociales	42 167	4.0
Industrias extractivas	19 835	17.3
Agricultura y ganadería	16 032	4.0
Industria eléctrica y suministro de agua potable	3 193	2.1

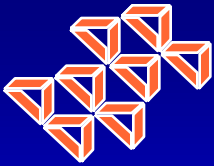


En julio de 2012 se registró un total de 494 mil cotizantes de un salario mínimo, cantidad superior en 75 mil trabajadores a la de julio de 2011; de igual forma, su proporción se incrementó de 2.8 a 3.1% del total de cotizantes durante el mismo período.

ASALARIADOS COTIZANTES ESTRUCTURA POR ESTRATO DE INGRESO Enero de 2004 – julio de 2012



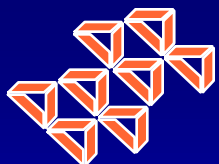
Hasta uno **De más de uno a dos** **De más de dos**



ENCUESTA NACIONAL DE OCUPACIÓN Y EMPLEO (ENOE)

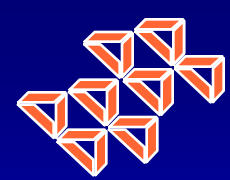
Resultados mensuales

Las cifras de la ENOE de julio de 2012 señalan que el 60.2% de la población de 14 años y más en el país se encontraba disponible para producir bienes o servicios (económicamente activa); mientras que el restante 39.8% se dedica al hogar, estudia, está jubilado o pensionado, tiene impedimentos personales o se dedica a otras actividades (población no económicamente activa).



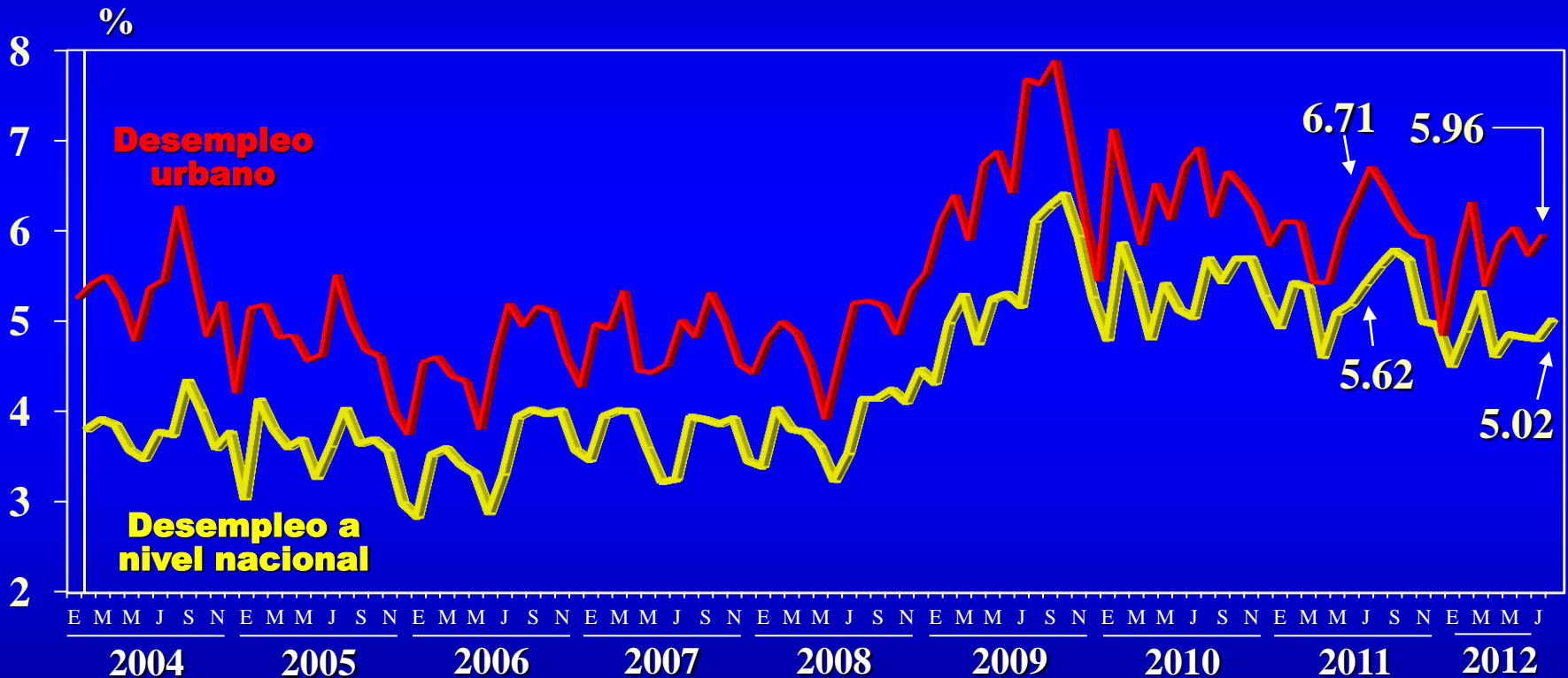
ENCUESTA NACIONAL DE OCUPACIÓN Y EMPLEO (ENOE) POBLACIÓN DE 14 AÑOS Y MÁS

Período	Población de 14 años y más			Composición de la población económicamente activa		
	Total	PEA	PNEA	Total	Población ocupada	Población desocupada
2011						
Enero	100.00	57.15	42.85	100.00	94.57	5.43
Febrero	100.00	57.82	42.18	100.00	94.62	5.38
Marzo	100.00	57.99	42.01	100.00	95.39	4.61
Abril	100.00	57.90	42.10	100.00	94.90	5.10
Mayo	100.00	58.68	41.32	100.00	94.80	5.20
Junio	100.00	58.84	41.16	100.00	94.58	5.42
Julio	100.00	59.30	40.70	100.00	94.38	5.62
2012						
Enero	100.00	58.30	41.70	100.00	95.10	4.90
Febrero	100.00	58.40	41.60	100.00	94.67	5.33
Marzo	100.00	58.76	41.24	100.00	95.38	4.62
Abril	100.00	58.82	41.18	100.00	95.14	4.86
Mayo	100.00	59.84	40.16	100.00	95.17	4.83
Junio	100.00	60.32	39.68	100.00	95.19	4.81
Julio	100.00	60.20	39.80	100.00	94.98	5.02

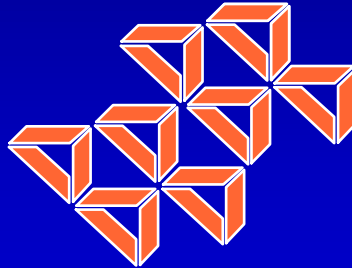


En julio de 2012, el desempleo a nivel nacional fue de 5.02%, inferior al reportado doce meses atrás en 0.6 puntos porcentuales; mientras que el de las principales zonas urbanas se ubicó en 5.96% por debajo en 0.75 puntos porcentuales.

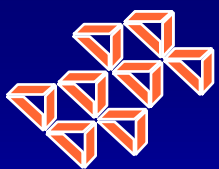
TASA DE DESOCUPACIÓN NACIONAL Y URBANA* (ENOE) Enero de 2004 - julio de 2012



* Agregado de 32 ciudades



SALARIOS

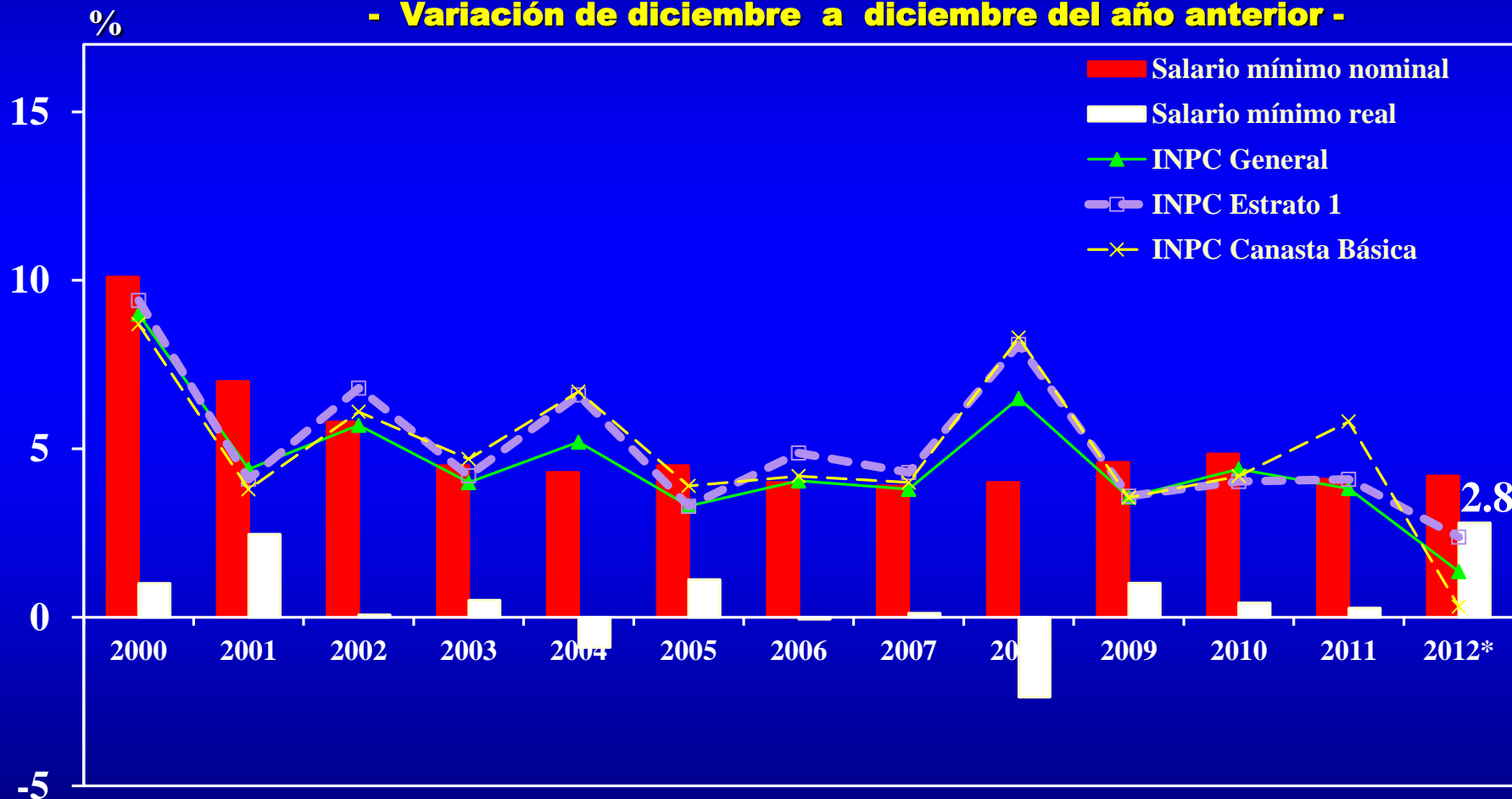


De enero a julio de 2012, el salario mínimo general promedio creció en términos reales 2.8%, al considerar la inflación medida con el INPC General. Si se mide la inflación con el INPC Estrato 1, este crecimiento se ubica en 1.8 por ciento.

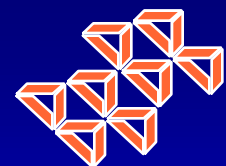
SALARIO MÍNIMO GENERAL PROMEDIO E INFLACIÓN

2000 - 2012

- Variación de diciembre a diciembre del año anterior -



* A julio.



La evolución interanual, de julio de 2011 a julio de 2012, de los salarios mínimos en cada una de las tres áreas geográficas evidenció una caída de 0.2% en cada una. En lo que va del año, el crecimiento real del salario mínimo en dichas áreas fue de 2.8 por ciento.

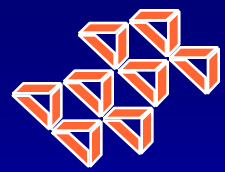
EVOLUCIÓN DEL SALARIO MÍNIMO Julio de 2011 - julio de 2012

Área geográfica	Variación nominal	Variación real ^{1/}	
	(%)	(%)	
	2011-2012	Interanual ^{2/}	Respecto a dic. Anterior ^{3/}
Promedio	4.2	-0.2	2.8
A	4.2	-0.2	2.8
B	4.2	-0.2	2.8
C	4.2	-0.2	2.8

1/ Para el salario mínimo real se aplicó el Índice de Precios al Consumidor General, base 1^a quincena de diciembre de 2010.

2/ Corresponde al incremento de julio de 2012 con respecto a julio de 2011.

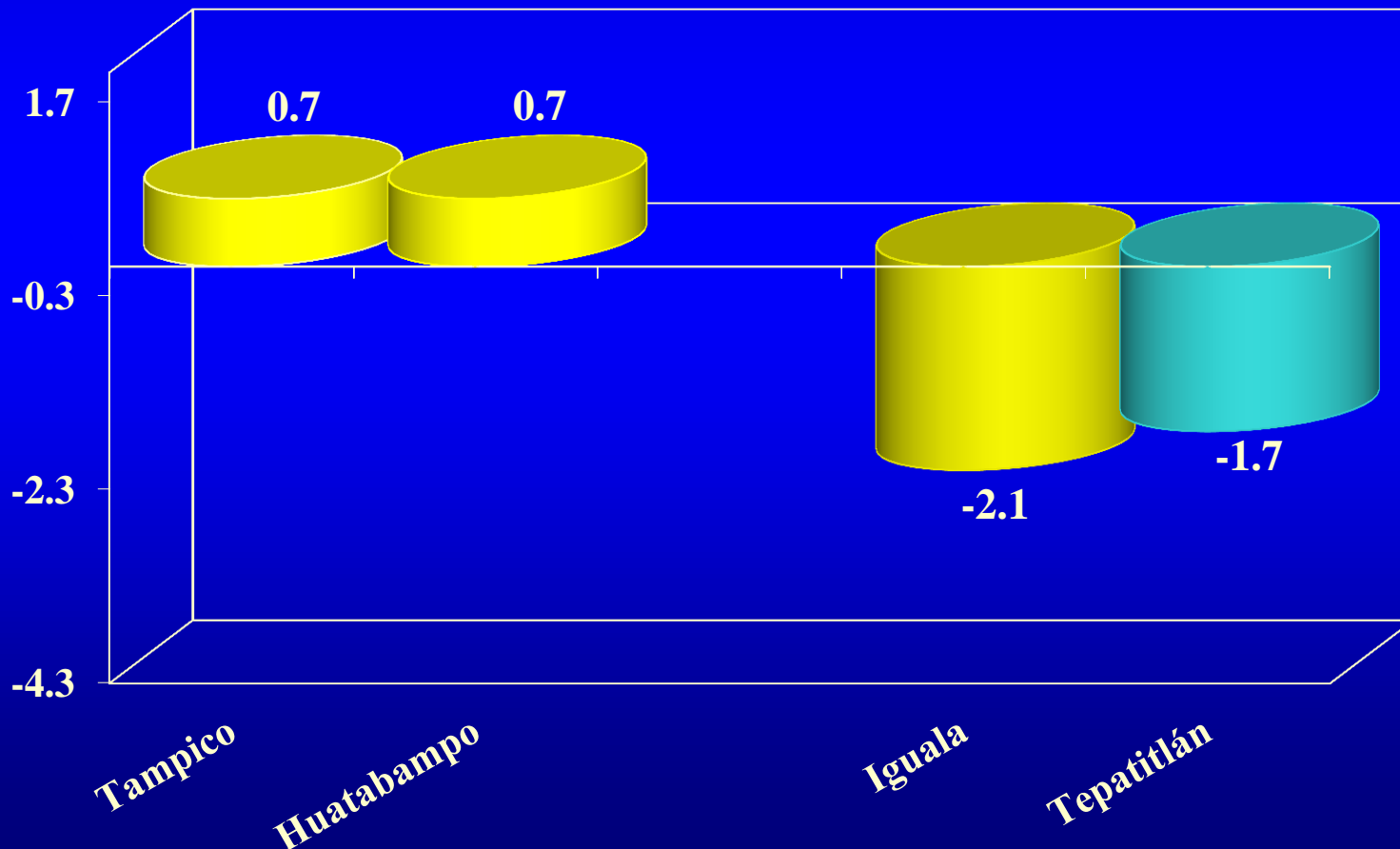
3/ Corresponde al incremento de julio de 2012 con respecto a diciembre de 2011.

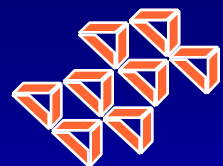


En el período interanual, el salario mínimo real registró incremento en 10 de las 46 ciudades que integran el INPC; los crecimientos más altos se presentaron en Tampico, Tamaulipas y Huatabampo, Sonora, con 0.7% cada una. Por el contrario, la ciudad de Iguala, Guerrero y Tepatitlán, Jalisco reportaron los decrementos más sobresalientes (2.1 y 1.7%, en ese orden).

SALARIO MÍNIMO REAL EN CIUDADES QUE INTEGRAN EL ÍNDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR Julio de 2012

% - Variación respecto al mismo mes del año anterior -

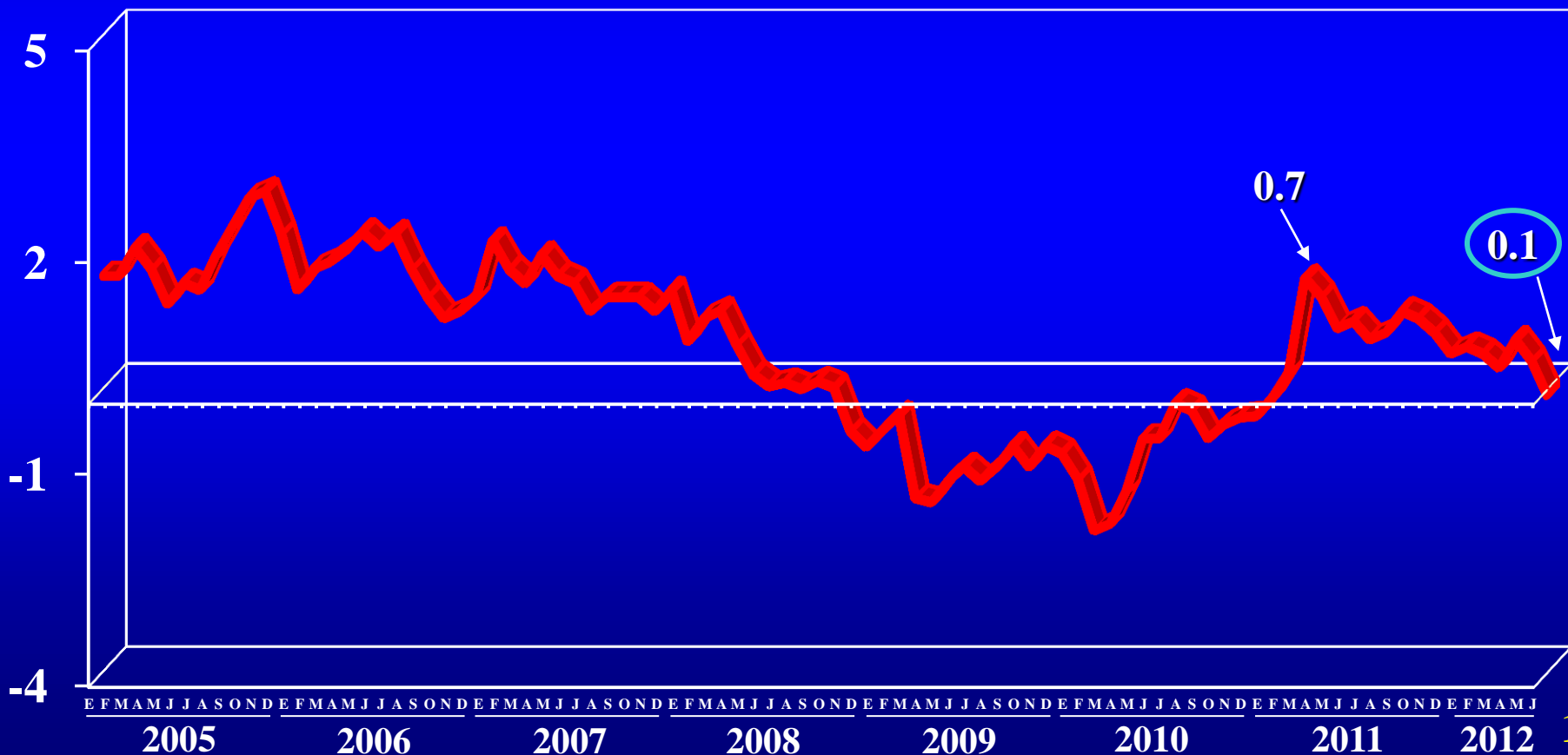


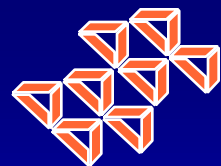


El salario que en promedio cotizaron los trabajadores inscritos al IMSS en julio de 2012 ascendió a 263.66 pesos diarios. En términos reales significó un crecimiento real anual de 0.1%; mientras que de enero a julio del presente año, el salario real acumuló un crecimiento de 4.8 por ciento.

SALARIO BASE DE COTIZACIÓN PROMEDIO REAL **Enero de 2005 – julio de 2012** **- Variación respecto al mismo mes del año anterior -**

%

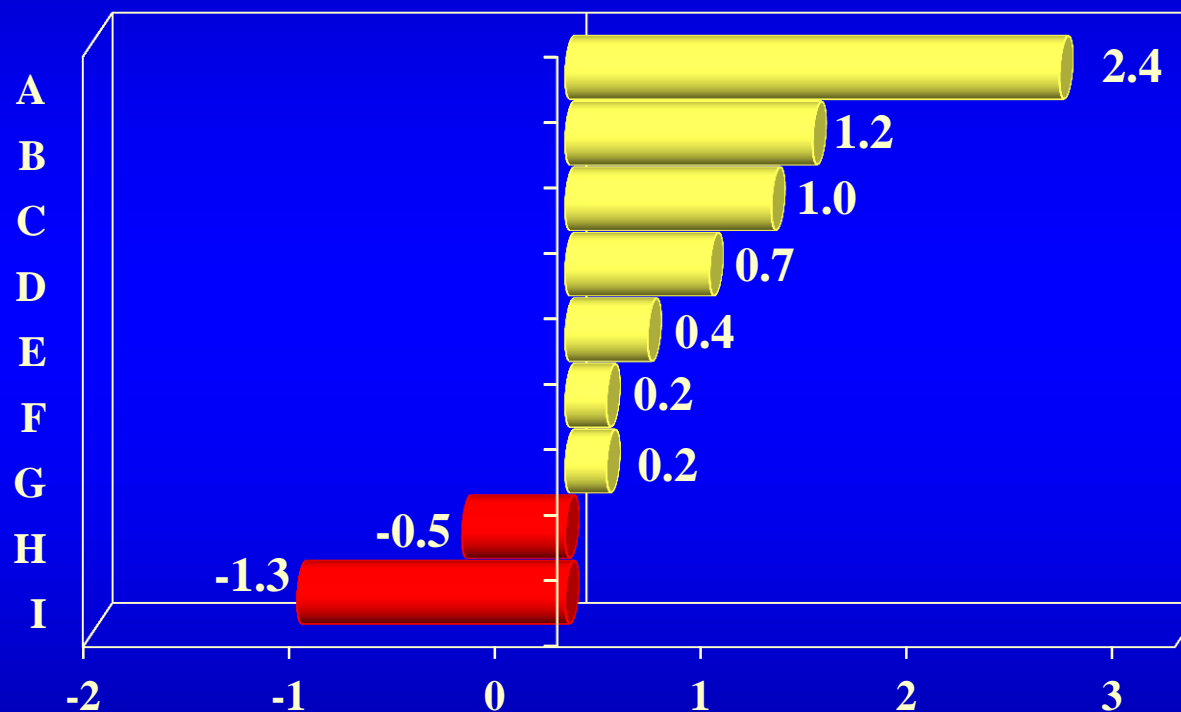




La evolución real interanual del salario base de cotización fue favorable en siete de los nueve sectores de la actividad económica; las industrias extractivas y la agricultura y ganadería registraron los mayores aumentos (2.4 y 1.2%, respectivamente). En cambio, el sector de transporte y comunicaciones registró el decremento más pronunciado (1.3%).

SALARIO BASE DE COTIZACIÓN PROMEDIO REAL POR SECTOR DE ACTIVIDAD ECONÓMICA Julio de 2012

% - Variación respecto al mismo mes del año anterior -



A Industrias extractivas

B Agricultura y ganadería

C Industria eléctrica y suministro de agua potable

D Servicios sociales

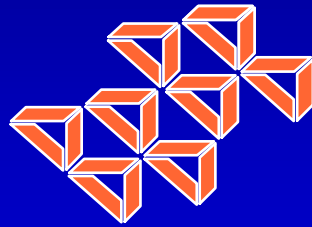
E Comercio

F Industrias de transformación

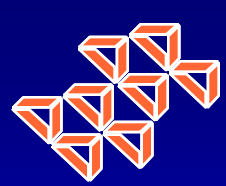
G Construcción

H Servicios para empresas y personas

I Transporte y comunicaciones



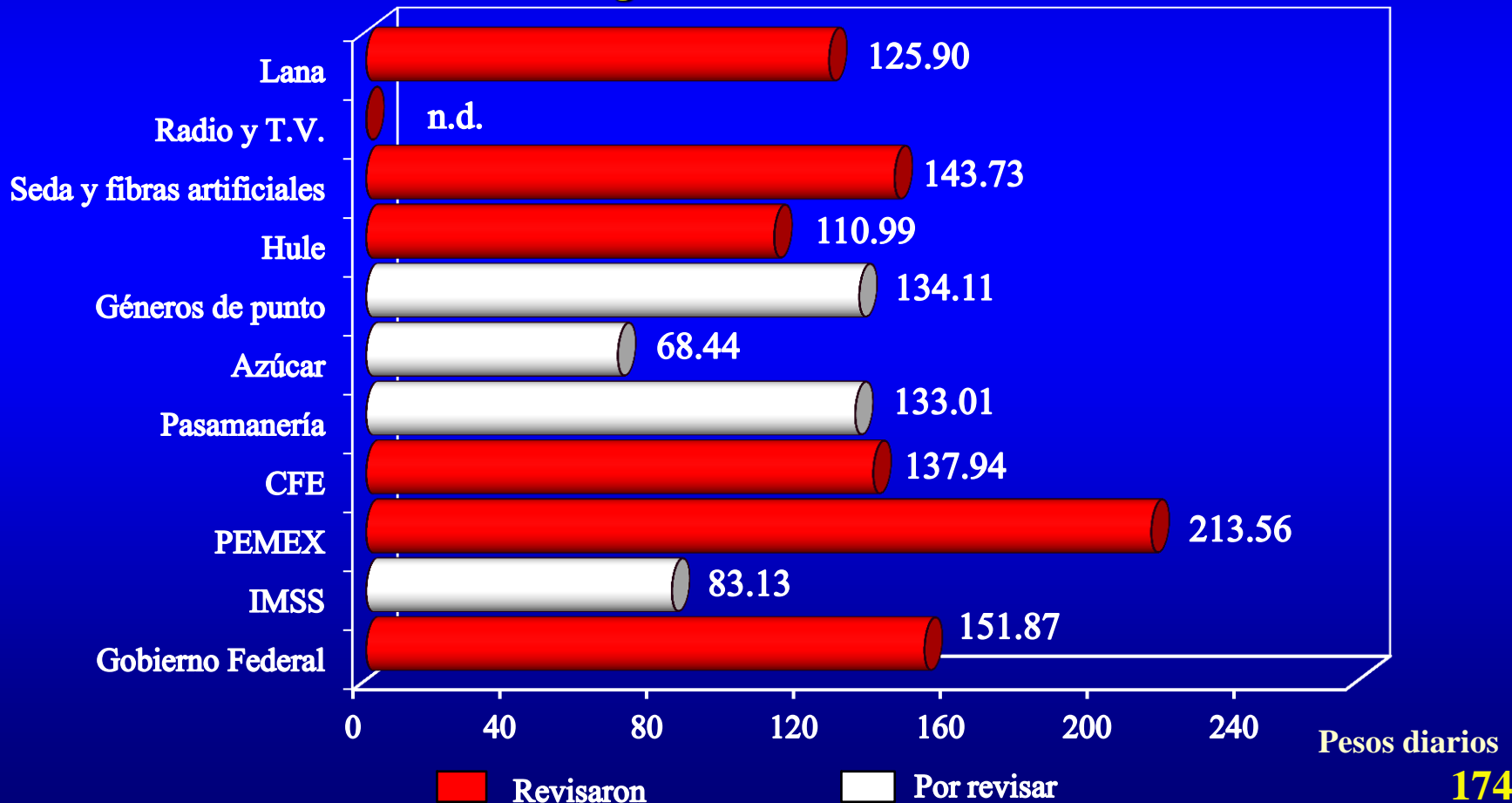
NEGOCIACIONES LABORALES

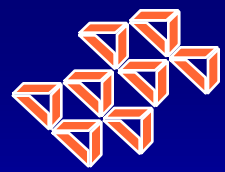


En julio de 2012 se realizó la negociación correspondiente de Pemex, la cual dio como resultado un aumento directo al salario del tabulador de 4.25%. Asimismo, en agosto, el Gobierno Federal dio a conocer que había otorgado un incremento promedio ponderado de 5.75% directo al salario de sus trabajadores operativos.

SALARIOS MÍNIMOS CONTRACTUALES EN LAS RAMAS SUJETAS A CONTRATO-LEY, EN EMPRESAS ESTRATÉGICAS Y EN EL GOBIERNO FEDERAL

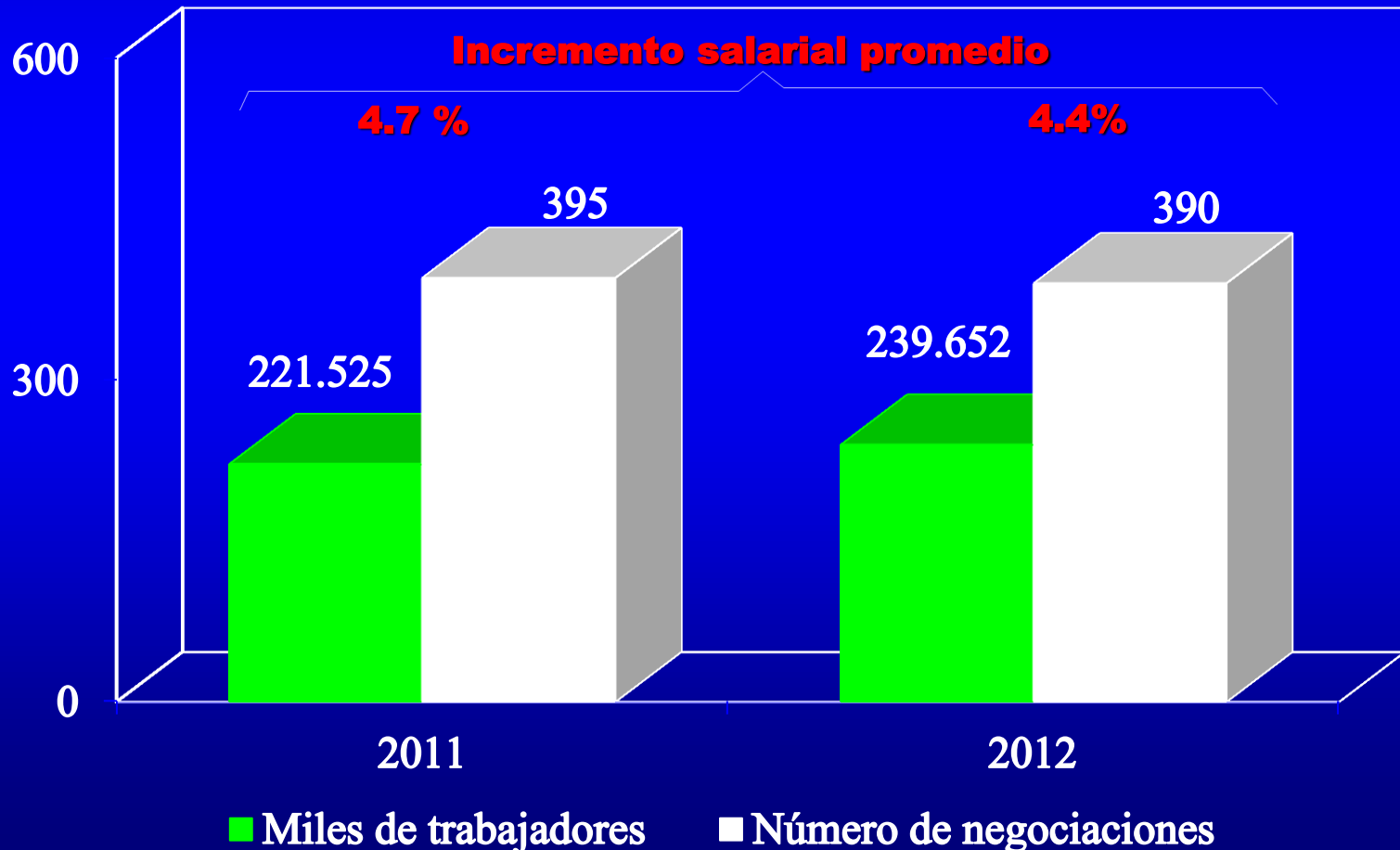
Agosto de 2012

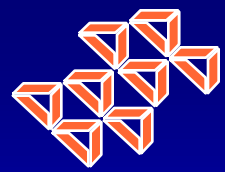




En julio de 2012 se realizaron 390 revisiones salariales y contractuales entre empresas y sindicatos de jurisdicción federal. En ellas se involucró a 239 mil trabajadores, quienes obtuvieron en promedio un incremento directo al salario de 4.4 por ciento.

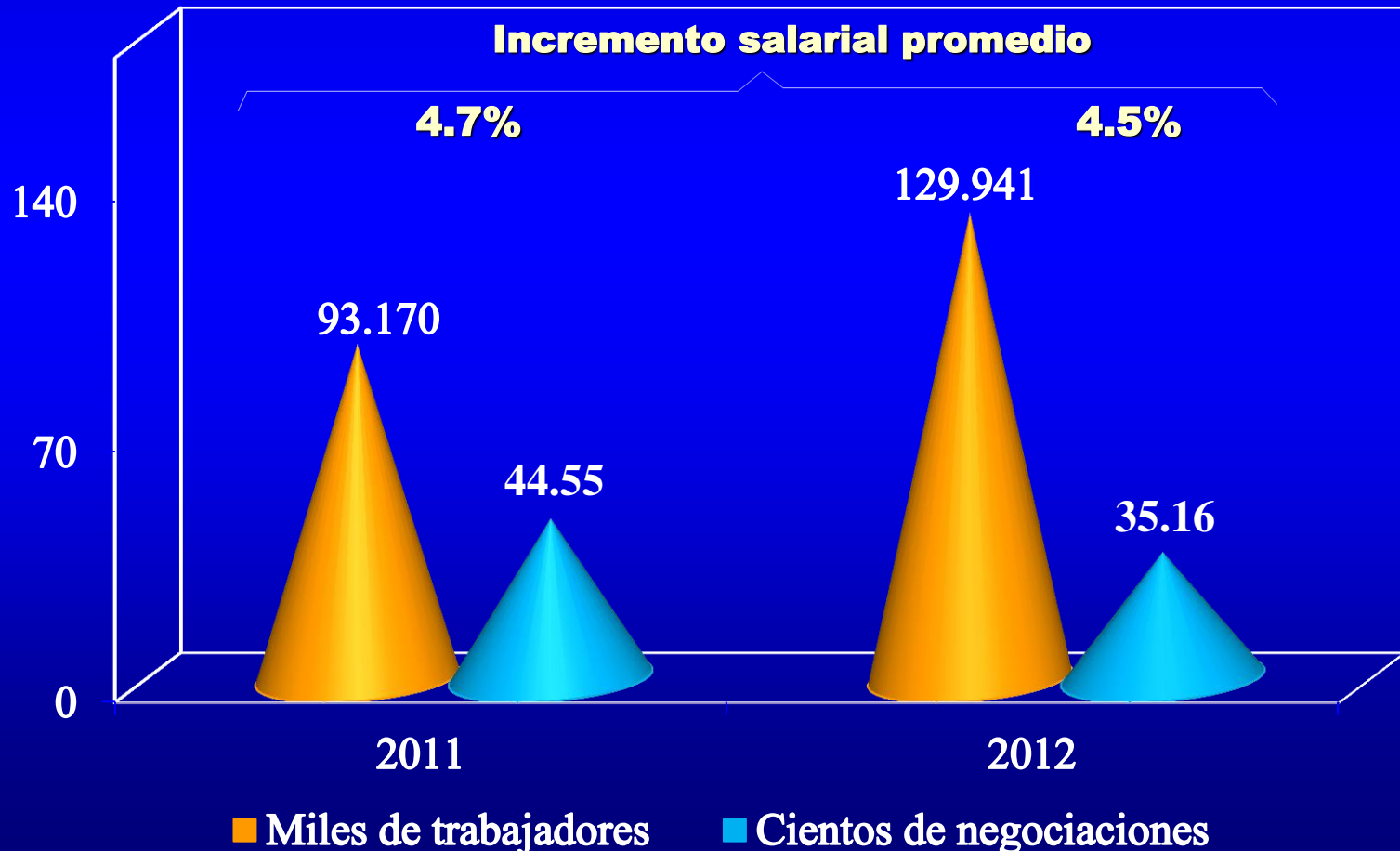
NEGOCIACIONES SALARIALES Y CONTRACTUALES DE JURISDICCIÓN FEDERAL Julio

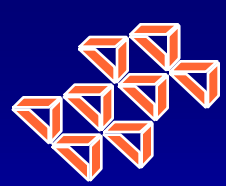




En mayo de 2012 se efectuaron 3 mil 516 negociaciones entre empresas y sindicatos de jurisdicción local, a través de las cuales se otorgó en promedio un aumento directo al salario de 4.5% a los 130 mil trabajadores participantes.

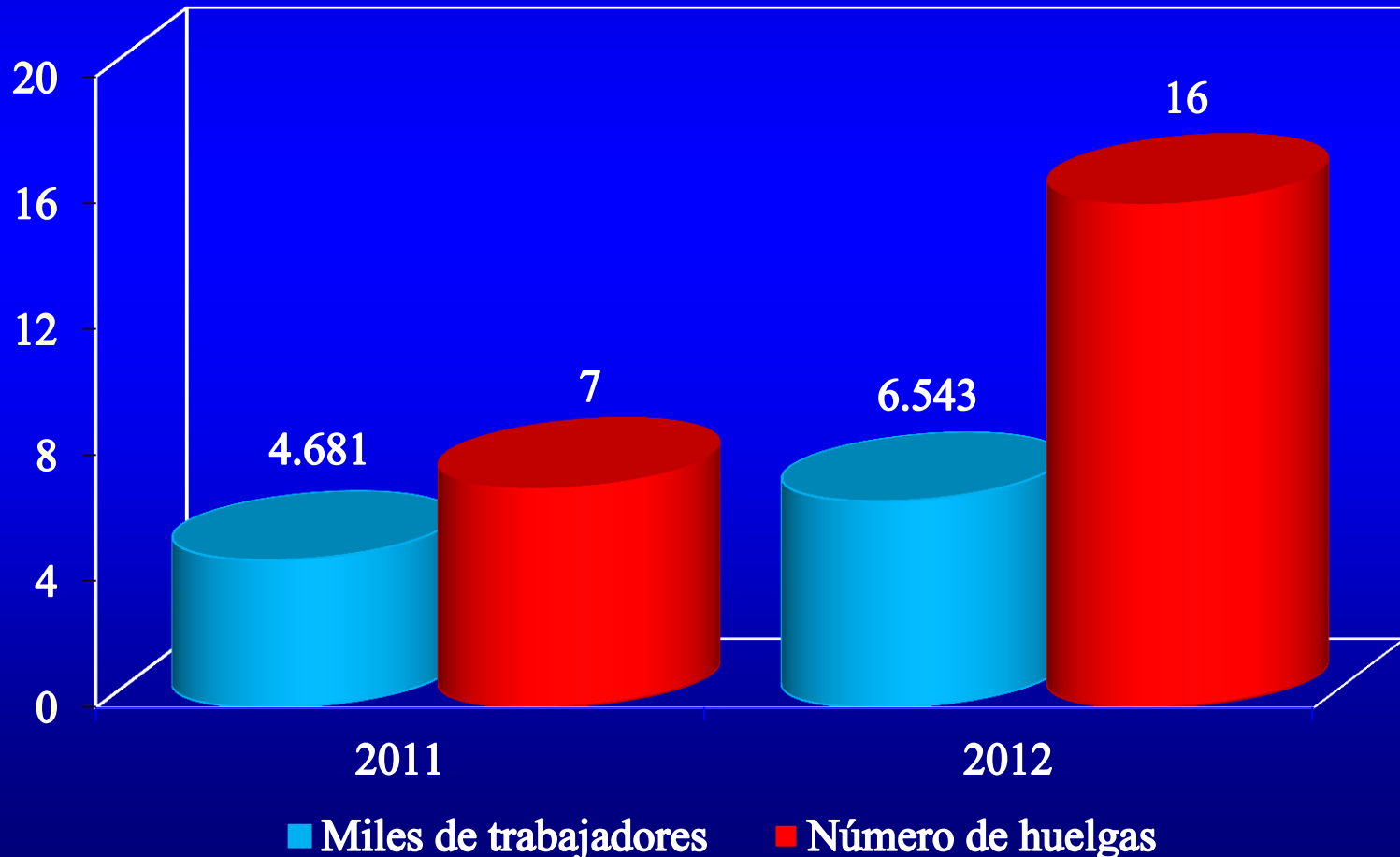
NEGOCIACIONES SALARIALES Y CONTRACTUALES DE JURISDICCIÓN LOCAL Mayo

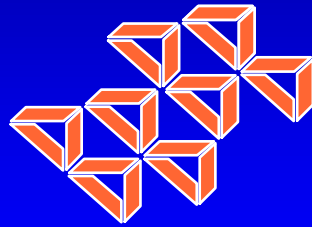




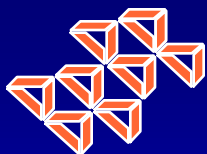
En los primeros siete meses de 2012, el total de huelgas ascendió a 16, cantidad mayor en nueve casos a la reportada en el mismo período del año anterior. Asimismo, el número de trabajadores involucrados incrementó en 1.9 mil trabajadores, al pasar de 4.7 mil a 6.5 mil personas.

HUELGAS ESTALLADAS Enero – julio





PROGRAMAS DE APOYO AL EMPLEO Y A LA CAPACITACIÓN



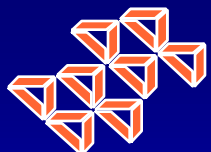
En el período de enero a julio de 2012, en el marco del programa de apoyo al empleo y a la capacitación, la STPS atendió a 2 millones 420 mil personas, de las cuales 695 mil obtuvieron algún empleo, es decir, el 28.7% de los atendidos.

PROGRAMA DE APOYO AL EMPLEO Y A LA CAPACITACIÓN

Enero - julio 2012

Número de personas

Concepto	Atendidos	Colocados	Efectividad
T o t a l	2 420 364	694 664	28.7
Servicios de Vinculación Laboral	2 041 591	451 368	22.1
Programas con Apoyo Económico al Solicitante	355 840	234 615	65.9
Acciones de Atención Emergente	22 933	8 681	37.9

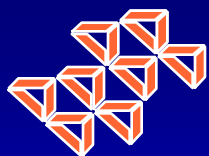


En lo que va de 2012, mediante los servicios de vinculación laboral que opera la STPS, se atendió a 2 millones de personas, de ellas 451 mil lograron colocarse en algún empleo, cantidad que representa el 22.1% del total de solicitantes que recurrieron a este tipo de servicios.

SERVICIOS DE VINCULACIÓN LABORAL

Enero - julio 2012

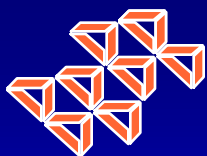
Programa	Atendidos	Colocados	Efectividad
Total	2 041 591	451 368	22.1
Bolsa de Trabajo	577 263	229 040	39.7
Ferias de Empleo	228 804	78 781	34.4
Portal del Empleo	755 453	143 547	19.0
Servicio Nacional de Empleo por Teléfono	294 882	---	---
Centro de Intermediación Laboral	45 800	---	---
Talleres para Buscadores de Empleo	95 189	---	---
Sistema Estatal de Empleo	44 200	---	---



Los Subprogramas con Apoyo Económico otorgaron recursos económicos o en especie a 356 mil personas desempleadas, de las cuales 235 mil obtuvieron empleo. Destacan BÉCATE y Movilidad Laboral Interna con la mayor participación (66.6 y 23.3%, respectivamente).

P A E
SUBPROGRAMAS CON APOYO ECONÓMICO AL SOLICITANTE
Enero - julio 2012

Concepto	Atendidos		Colocados	
	Absoluta	%	Absoluta	%
Total	355 840	100.0	234 615	100.0
BÉCATE	209 075	58.8	156 186	66.6
Movilidad Laboral Interna	102 267	28.7	54 608	23.3
Migratorios	17 581	4.9	16 146	6.9
Fomento al Autoempleo	7 457	2.1	7 457	3.2
Repatriados Trabajando	19 460	5.5	218	0.1



En las condiciones actuales del país, sobresalen los subprogramas denominados Acciones de Atención Emergente, que iniciaron sus operaciones en mayo de 2009. Su objetivo es apoyar los ingresos, de forma temporal, de la población afectada durante períodos de baja demanda laboral originada por emergencias derivadas de fenómenos naturales o causas económicas.

ACCIONES DE ATENCIÓN EMERGENTE

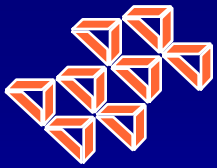
Enero - julio 2012

Concepto	Atendidos	Colocados
-----------------	------------------	------------------

Total	22 933	8 681
--------------	---------------	--------------

Programa de Empleo Temporal (PET)	8 979	7 984
--	--------------	--------------

Contingencias Laborales	13 954	697
--------------------------------	---------------	------------



**Comisión Nacional de los Salarios
Mínimos**

***INFORME
MENSUAL DE
LA DIRECCIÓN
TÉCNICA***

30 DE AGOSTO DE 2012