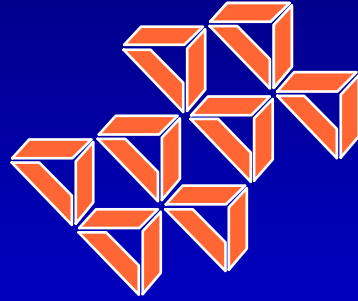


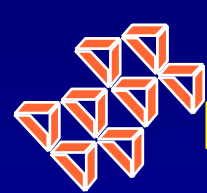
**Comisión Nacional de los Salarios
Mínimos**

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

25 DE OCTUBRE DE 2012



ECONOMÍA MUNDIAL



RECUPERACIÓN ECONÓMICA MUNDIAL DÉBIL

El panorama general sigue siendo frágil al cierre del ejercicio 2012. La recuperación continúa pero se ha debilitado. En las economías avanzadas, el crecimiento ahora es demasiado bajo para cambiar sustancialmente la situación del desempleo y, en las principales economías de mercados emergentes, el crecimiento fue dinámico inicialmente, pero ahora también ha mermado.



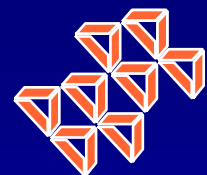
PRONÓSTICOS DE CRECIMIENTO DE LA ECONOMÍA MUNDIAL

En relación con los pronósticos del Fondo Monetario Internacional (FMI) de julio de 2012, el crecimiento de la economía mundial previsto para 2012 se revisó a la baja, de 3.5 a 3.3%, y de 3.9 a 3.6% en el 2013.



BASES DEL PRONÓSTICO

Este pronóstico se asienta sobre dos supuestos de política cruciales. El primero es que las autoridades europeas adoptarán políticas que gradualmente seguirán distendiendo las condiciones financieras en las economías de la periferia. En este sentido, el Banco Central Europeo (BCE) recientemente asumió el papel que le correspondía.



BASES DEL PRONÓSTICO

Les corresponde ahora a las autoridades nacionales tomar la iniciativa y activar el Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE) y, al mismo tiempo, trazar una trayectoria creíble y empezar a implementar las medidas necesarias para lograr una unión bancaria y una mayor integración fiscal.



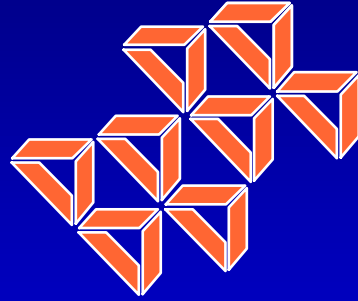
BASES DEL PRONÓSTICO

El segundo supuesto es que las autoridades estadounidenses impedirán que entren en vigor los drásticos aumentos de los impuestos y recortes del gasto (el “precipicio fiscal”) previstos en la actual legislación presupuestaria, que elevarán oportunamente el tope de la deuda federal de Estados Unidos de Norteamérica, y que lograrán avances significativos hacia un plan integral para restablecer la sostenibilidad fiscal.

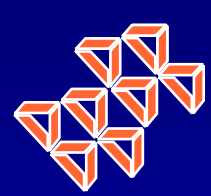


REESTABLECER LA SOSTENIBILIDAD FISCAL

El pronóstico de las *Perspectivas de la Economía Mundial* podría nuevamente decepcionar con respecto a estas dos premisas.

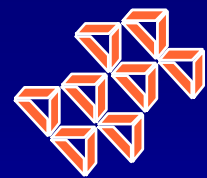


**LOS RIESGOS A LA
BAJA HAN
AUMENTADO**



LOS RIESGOS A LA BAJA HAN AUMENTADO

En términos más generales, los riesgos a la baja han aumentado y son considerables. En definitiva, el pronóstico de las *Perspectivas de la Economía Mundial* depende de que en Estados Unidos de Norteamérica y la zona del euro se adopten medidas de política críticas, y es muy difícil estimar la probabilidad de que esas medidas se materialicen.



EFEECTO POSITIVO DE LAS INYECCIONES DE LIQUIDEZ

Esta coyuntura plantea graves dificultades para las autoridades. En muchas economías avanzadas, las inyecciones de liquidez están teniendo un efecto positivo tanto en la estabilidad financiera como en el producto y el empleo, pero ese efecto quizás esté menguando.



LOGROS FISCALES ACOMPAÑADOS DE BAJO CRECIMIENTO

Muchos gobiernos han empezado a dedicarse de lleno a reducir los déficits excesivos, pero dadas la elevada incertidumbre, la escasa confianza y la debilidad de los sectores financieros, los importantes logros fiscales han ido acompañados de decepcionantes tasas de crecimiento o de recesiones.



NECESIDAD EN MERCADOS EMERGENTES Y EN DESARROLLO

En las economías de mercados emergentes y en desarrollo, las autoridades son conscientes de la necesidad de recomponer el margen de maniobra necesario para la aplicación de políticas fiscales y monetarias, pero se están preguntando cómo calibrar las políticas ante los importantes riesgos externos a la baja.



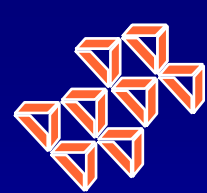
NECESARIO DESCARTAR ESCENARIOS DE RIESGOS EXTREMOS

Para mejorar las perspectivas e infundir más confianza con respecto al futuro es crucial que la respuesta de las principales economías avanzadas en materia de política sea eficaz. A corto plazo, las principales tareas consisten en descartar escenarios de riesgos extremos y en adoptar planes concretos para reducir la deuda pública a mediano plazo.



CRISIS EN LA ZONA DEL EURO, AMENAZA MÁS CLARA

La crisis de la zona del euro sigue siendo la amenaza más clara para las perspectivas mundiales. El BCE ha adoptado un mecanismo para mejorar la forma en que las bajas tasas de política monetaria transmiten su efecto a los costos de endeudamiento en la periferia, donde los temores de los inversionistas acerca de la viabilidad del euro han elevado las tasas de mercado a niveles muy altos.



TRABAJAR PARA LOGRAR UNA VERDADERA UNIÓN ECONÓMICA Y MONETARIA

Las economías de la periferia tienen que seguir realizando ajustes. Los gobiernos tienen que cumplir su compromiso de flexibilizar más el cortafuego de la zona del euro. Concretamente, el MEDE tiene que intervenir en los sistemas bancarios y proporcionar apoyo a las entidades soberanas, mientras que las autoridades nacionales tienen que trabajar en aras de una verdadera unión económica y monetaria.



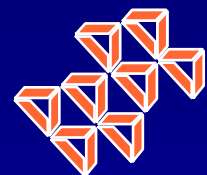
URGE REDOBLAR ESFUERZOS

Esto exige establecer una unión bancaria con un marco unificado de estabilidad financiera y adoptar medidas conducentes a una integración fiscal, con base en el principio de que un seguro que abarque un área más amplia implica un control más amplio. Si no se redoblan los esfuerzos pronto, las recientes mejoras en los mercados financieros podrían ser pasajeras.



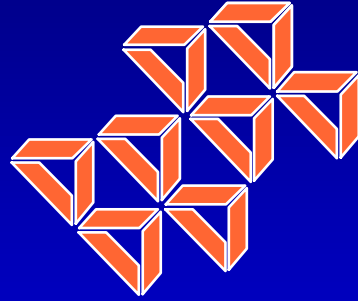
PRONÓSTICO DE PERSPECTIVAS DE LA ECONOMÍA MUNDIAL EN RIESGO

En tal caso, el pronóstico de las *Perspectivas de la Economía Mundial* podría no cumplirse una vez más, y la zona del euro podría descender hacia el escenario basado en la aplicación de políticas deficientes.



SIN EMBARGO...SE PODRÍAN SUPERAR LAS PROYECCIONES

No obstante, si las medidas de política fueran más allá de lo supuesto en las *Perspectivas de la Economía Mundial* —por ejemplo, si las autoridades de la zona del euro dieran un sustancial paso inicial con miras a una mayor integración, como por ejemplo un régimen de resolución bancaria para toda la zona con un mecanismo común de respaldo fiscal— el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) real podría superar las proyecciones.



FACTORES PARA REDUCIR LOS RIESGOS



FACTORES PARA REDUCIR LOS RIESGOS

Para reducir los riesgos de las perspectivas a mediano plazo presagiadas por un sobreendeudamiento público en las principales economías avanzadas se necesitarán políticas monetarias acomodaticias y reformas estructurales adecuadas, así como una política fiscal prudente. Ya se han logrado avances importantes y se ha previsto una considerable consolidación fiscal a mediano plazo.



FACTORES PARA REDUCIR LOS RIESGOS

Los legisladores estadounidenses tienen que eliminar pronto el riesgo de un “precipicio fiscal” y elevar el tope de la deuda; de no hacerlo, la economía estadounidense podría volver a caer en una recesión, con repercusiones perjudiciales para el resto del mundo.



DEFINIR PLANES SÓLIDOS

Además, las autoridades estadounidenses tienen que definir con urgencia planes fiscales sólidos a mediano plazo. Las autoridades en Japón tienen que perseverar en los ajustes planificados y especificar nuevas medidas para detener, y en poco tiempo revertir, el aumento de la relación deuda pública/PIB.



PERMITIR QUE LOS ESTABILIZADORES AUTOMÁTICOS OPEREN LIBREMENTE

En términos más generales, las autoridades tienen que especificar objetivos fiscales realistas y formular planes para contingencias. Esto implica adoptar metas estructurales o metas ajustadas en función del ciclo, o anclar los planes en medidas y sus rendimientos estimados más que en metas nominales. Se debe permitir que los estabilizadores automáticos operen libremente.



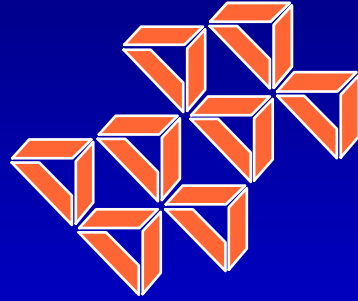
MODERAR EL AJUSTE, DE SER NECESARIO

Además, si el crecimiento se situara muy por debajo de las proyecciones de las *Perspectivas de la Economía Mundial*, los países que dispongan de margen de maniobra deberían moderar el ajuste planificado para 2013 y los años posteriores.



MANTENER CONDICIONES MONETARIAS ACOMODATICIAS

Al mismo tiempo, la reducción de las tasas de inflación, la creciente capacidad ociosa y el considerable ajuste fiscal en las economías avanzadas son argumentos a favor de que se mantengan condiciones monetarias muy acomodaticias, incluidas medidas no convencionales, dado que las tasas de interés están próximas al límite inferior cero.

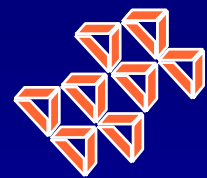


RESULTADOS DESIGUALES AL ABORDAR LOS RIESGOS



RESULTADOS DESIGUALES

Hasta ahora, las autoridades han abordado los desafíos estructurales con resultados desiguales; por eso es necesario redoblar esfuerzos. Los programas para aliviar la carga crónica de la deuda de los hogares, cuando se han puesto en marcha, no han sido proporcionales a la magnitud del problema.



INSUFICIENTE AVANCE EN MATERIA FINANCIERA

Los esfuerzos para afianzar el marco regulatorio de las instituciones financieras y de los mercados financieros han tenido altibajos, observándose ciertos avances en lo que se refiere a reconstruir el capital, pero no se avanzó lo suficiente con respecto a los objetivos de reducir la dependencia del financiamiento mayorista y contener factores que incentivan la toma excesiva de riesgos y el arbitraje regulatorio.



NECESIDAD DE ENFOQUE MÁS ACTIVO

Además, en la zona del euro, la reestructuración o resolución de las instituciones financieras deficientes ha avanzado con lentitud, y solo en respuesta a fuertes presiones del mercado; se precisa con urgencia un enfoque más activo y que abarque a toda la zona. Con el aumento de la edad legal de jubilación se ha logrado acortar la trayectoria a largo plazo del gasto en pensiones, pero conforme el gasto en salud continúe aumentando rápidamente, se necesitarán más medidas para que las prestaciones crezcan a un ritmo sostenible.



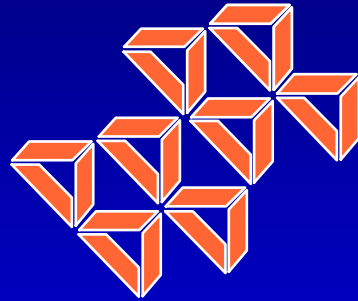
NECESIDAD DE MEDIDAS MÁS FIRMES PARA DESEMPLEADOS

Algunos países, en particular las economías de la periferia de la zona del euro, han introducido reformas para flexibilizar los mercados laborales. Sin embargo, muchas economías tienen que adoptar medidas más firmes para ayudar a las personas que han estado desempleadas por un largo tiempo, por ejemplo mejorando los programas de apoyo a la búsqueda de empleo y los programas de capacitación.

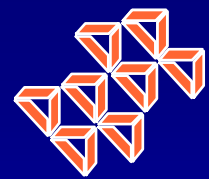


DESACELERACIÓN EN MERCADOS EMERGENTES Y EN DESARROLLO

En las economías de mercados emergentes y en desarrollo, la actividad se ha desacelerado debido a la aplicación de políticas más restrictivas en respuesta a limitaciones de la capacidad, una menor demanda de las economías avanzadas y factores específicos de cada país.



**LA MEJORA DE LAS
POLÍTICAS HA
MEJORADO LA
CAPACIDAD DE
RESISTENCIA**



LA MEJORA DE LAS POLÍTICAS HA MEJORADO LA CAPACIDAD DE RESISTENCIA

La mejora de las políticas ha incrementado la capacidad de resistencia ante los choques. Desde el estallido de la crisis en 2008, las políticas expansivas han amortiguado el impacto negativo de la debilidad en los mercados de las economías avanzadas: los déficits fiscales en general se han situado por encima de los niveles previos a la crisis, en tanto que las tasas de interés reales han sido más bajas. El crédito interno ha crecido con rapidez.



DECISIÓN ACERTADA: POLÍTICA MONETARIA MÁS RESTRICTIVA EN 2011

A mediano plazo, las autoridades tendrán que cerciorarse de mantener su capacidad para responder con flexibilidad a los choques, preservando una orientación fiscal sólida y manteniendo tasas moderadas de inflación y de crecimiento del crédito. En este sentido, la aplicación de políticas monetarias más restrictivas durante 2011 fue una decisión acertada.



APOYAR LA DEMANDA EXTERNA

En vista de los crecientes riesgos a la baja a los que está expuesta la demanda externa, los bancos centrales actuaron con acierto al suspender o revertir parte del endurecimiento de la política monetaria. Muchos de estos bancos disponen de margen para tomar más medidas a fin de apoyar la demanda externa si los riesgos externos a la baja amenazaran con materializarse.



NECESIDADES EN MATERIA DE POLÍTICA

Cinco años después del inicio de la Gran Recesión, la recuperación sigue siendo tenue y accidentada, y las perspectivas siguen siendo muy inciertas. El desempleo está en niveles inaceptablemente altos en la mayoría de las economías avanzadas, y los trabajadores en las economías de mercados emergentes y en desarrollo se enfrentan a una lucha crónica para encontrar empleo formal. Aparte de las secuelas de la crisis, es probable que la incertidumbre afecte al producto.



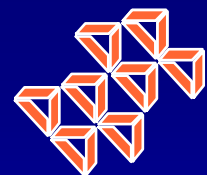
NECESARIOS SÓLIDOS PROGRAMAS DE REFORMA FISCAL Y ESTRUCTURAL

Por tanto, un desafío básico para las autoridades consiste en dejar de lado la aplicación gradual de políticas y más bien abordar los numerosos riesgos a la baja que pesan sobre la actividad mundial con sólidos programas de reforma fiscal y estructural a mediano plazo para restablecer la confianza. En la zona del euro también se precisan medidas para abordar la crisis actual y, a mediano plazo, para completar la Unión Económica y Monetaria (UEM).



DEUDA PÚBLICA, INVERSIÓN SEGURA

Solo después de que se hayan logrado avances sustanciales en estos frentes será posible que la confianza y la demanda se refuercen de manera duradera en las principales economías avanzadas. Los inversionistas volverán a confiar en que la deuda pública es una inversión segura y en que los bancos centrales de las economías avanzadas disponen de margen de maniobra para utilizar la política monetaria para mantener la inflación en niveles bajos y prevenir nuevos episodios de inestabilidad financiera.



PRIORIDADES EN ECONOMÍAS EMERGENTES

Las autoridades en las economías de mercados emergentes y en desarrollo tendrán que sopesar dos prioridades: recomponer los márgenes de maniobra de la política económica para proteger la capacidad de resistencia de sus economías a los choques lograda a base de mucho esfuerzo, y apoyar la actividad interna en respuesta a los crecientes riesgos a la baja que amenazan la demanda externa.



ECONOMÍAS EMERGENTES DEBEN RECOMPONER SU MARGEN DE MANIOBRA

Las economías de mercados emergentes y en desarrollo, por lo general, tienen un nivel de deuda pública mucho más bajo que las economías avanzadas y, por lo tanto, su necesidad de ajuste fiscal es menos urgente, pero de todos modos deberían recomponer su margen de maniobra para la aplicación de políticas. Los déficits son considerablemente más voluminosos que antes de 2008, incluso en los países que no fueron golpeados por la crisis.



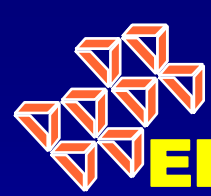
MOMENTO PROPICIO PARA EMPRENDER LA CONSOLIDACIÓN FISCAL

Estos países por lo general han experimentado una recuperación relativamente rápida y están operando por encima de la tendencia previa a la crisis. Por lo tanto, ahora es un momento propicio para que emprendan una consolidación fiscal con el fin de restablecer plenamente su flexibilidad para hacer frente a contingencias adversas imprevistas. La tarea de apoyar la demanda en respuesta a un debilitamiento externo mayor de lo previsto debería quedar en manos de la política monetaria.



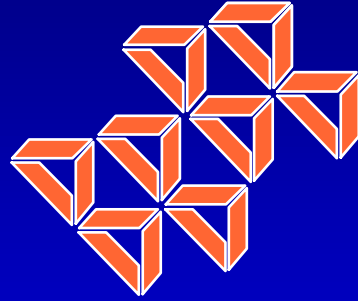
CHINA ORIENTA SU CRECIMIENTO ECONÓMICO AL CONSUMO INTERNO

Entre las principales economías de mercados emergentes, India, Rusia y, a mediano plazo, Turquía, deberían desplegar mayores esfuerzos. China, que también está desacelerándose, es un caso diferente por dos razones: primero, las autoridades están tratando de reequilibrar el crecimiento económico orientándolo hacia el consumo, y eso exigirá la ampliación de los programas de apoyo social, y segundo, el margen disponible para el crecimiento del crédito se

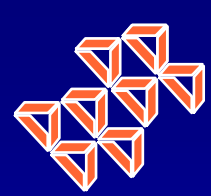


PAÍSES PETROLEROS: INCREMENTAN EL GASTO PARA ATENDER DESAFÍOS SOCIALES

ha reducido porque la economía aún está procesando la fuerte expansión del crédito que se puso en marcha en respuesta a la Gran Recesión. Análogamente, los principales países exportadores de petróleo también están incrementando el gasto para atender desafíos sociales, lo cual está ayudando a reequilibrar la demanda mundial. A mediano plazo, sin embargo, estas economías tendrán que reducir el crecimiento del gasto a niveles más sostenibles.



NECESIDAD DE POLÍTICAS MÁS DECISIVAS



NECESIDAD DE POLÍTICAS MÁS DECISIVAS

Los desequilibrios mundiales y los factores de vulnerabilidad conexos han disminuido, pero aún es necesario abordarlos con medidas de política más decisivas. Dentro de la zona del euro, los desequilibrios en cuenta corriente —grandes superávit en Alemania y los Países Bajos y déficit en la mayoría de las economías de la periferia— tienen que seguir corrigiéndose.



CONTRASTES EN SALDOS EN CUENTA CORRIENTE Y TIPO DE CAMBIO

A escala mundial, los saldos en cuenta corriente de Estados Unidos de Norteamérica, la zona del euro en su conjunto y Japón son más débiles de lo que serían si las políticas fiscales fueran más sostenibles, y los tipos de cambio efectivos reales del dólar, el euro y el yen son más fuertes. En cambio, las posiciones en cuenta corriente de muchas economías asiáticas son demasiado fuertes, y sus tipos de cambio demasiado débiles.



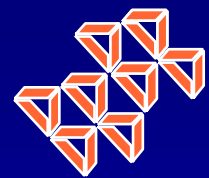
CONTRASTES EN SALDOS EN CUENTA CORRIENTE Y TIPO DE CAMBIO

Esto se debe en parte a distorsiones que frenan el consumo, pero también al efecto de la acumulación oficial de divisas a gran escala.



SOLUCIONES DIVERSAS PARA CREAR UNA ECONOMÍA MUNDIAL MÁS SEGURA

En general, las políticas necesarias para reducir los desequilibrios en cuenta corriente y los factores de vulnerabilidad conexos son consecuentes con los intereses de las economías en cuestión. Un mayor ajuste en las economías con déficit externos, y una mayor demanda interna en las economías con superávit externos, contribuirían no solo a crear una economía mundial más segura sino también a que todos se beneficien de un crecimiento más dinámico.



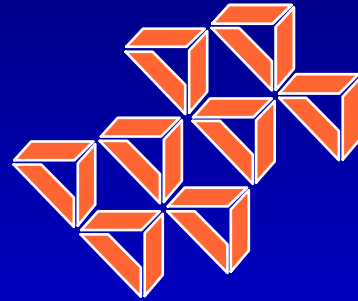
DISTINTAS MEDIDAS ESTRUCTURALES

Muchas economías con déficit externos necesitan un ajuste fiscal más profundo y un fortalecimiento de la supervisión y de la regulación del sector financiero. Estos esfuerzos han de complementarse con medidas estructurales, cuyos detalles difieren ampliamente entre las economías avanzadas y las de mercados emergentes con déficit externos, pero que incluyen reformas en los mercados laboral y de productos, mejoras de la gestión de gobierno y del clima de negocios y medidas para promover el ahorro privado para la jubilación.



DISTINTAS MEDIDAS ESTRUCTURALES

Las medidas estructurales que necesitan las economías con superávit externos con tipos de cambio subvaluados también varían de un país a otro, pero incluyen el fomento de la inversión en el caso de Alemania, la reforma de la red de protección social en China para estimular el consumo y la reducción de la acumulación de reservas oficiales en muchas economías de mercados emergentes, lo cual también ayudaría a contener el fuerte crecimiento del crédito y los precios de los activos.



REFORMA DEL MERCADO DE TRABAJO Y DE PRODUCTOS



REFORMA DEL MERCADO DE TRABAJO Y DE PRODUCTOS

Los avances han sido desiguales en este ámbito. Una serie de países, sobre todo en la zona del euro, están empezando a adoptar medidas para mejorar el funcionamiento de sus mercados de trabajo, pero se han tomado menos medidas para hacer frente al persistente desempleo a largo plazo o para reformar los mercados de productos y, especialmente, el de servicios.



REFORMAS DEL MERCADO LABORAL

Las reformas del mercado laboral pueden promover el empleo de varias maneras. Pueden reducir los costos de contratación y reducción de personal, o reducir los salarios mínimos cuando su nivel sea tan alto que perjudique la contratación de jóvenes o de trabajadores menos calificados. Este tipo de reformas ya están en marcha en España e Italia.



ACUERDOS TRILATERALES

Los acuerdos trilaterales entre sindicatos, empleadores y el gobierno pueden ser un aspecto importante de los esfuerzos de reforma porque ayudan a coordinar el ajuste relativo del costo de la mano de obra, que es esencial para realinear la competitividad entre las economías deficitarias y superavitarias de la zona del euro. Los sindicatos y los empleadores también pueden negociar convenios salariales colectivos más flexibles, como se ha hecho en Alemania, con muy buenos resultados.



RECORTES SALARIALES Y SUBSIDIOS

En la medida en que se realicen recortes salariales a gran escala en las economías con déficit, es posible que los hogares necesiten ayuda para sobrellevar la carga de su deuda, lo cual destaca la importancia de contar con programas eficaces de reestructuración de la deuda de los hogares.



POLÍTICAS ACTIVAS EN EL MERCADO DE TRABAJO

Las políticas activas en el mercado de trabajo pueden tener efectos muy positivos en el empleo al promover un mejor ajuste entre los requisitos del mercado laboral y las aptitudes, y al apoyar la formación y la capacitación vocacional de trabajadores desplazados por choques en sectores específicos, como el colapso de la construcción en España y Estados Unidos de Norteamérica.



SUBSIDIOS AL EMPLEO

La participación en la fuerza laboral puede mejorarse subsidiando la cobertura de puestos con trabajadores desempleados a largo plazo o de puestos creados por empresas pequeñas y medianas, a muchas de las cuales les está resultando difícil obtener crédito.



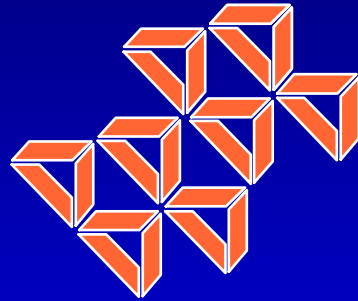
POLÍTICA SALARIAL

En varias economías, sobre todo en Europa, la reforma del sector de servicios debería acelerarse, en particular para ayudar a generar más empleo a mediano plazo. La intensificación de la competencia y la reducción de las barreras de entrada al mercado ayudarían a garantizar que los salarios más bajos den lugar a la creación de más empleo, y no a un aumento de las utilidades de las empresas.

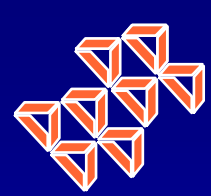


MEJORAR EL CLIMA EMPRESARIAL

El clima empresarial en varias economías de la zona del euro también ha de mejorarse racionalizando los procedimientos y los costos que frenan el espíritu empresarial y simplificando los procedimientos de quiebra para defender mejor los derechos de propiedad y facilitar la salida de empresas ineficientes.



**REFORMAS
ESTRUCTURALES PARA
FACILITAR
EL REEQUILIBRIO DE
LA DEMANDA MUNDIAL**



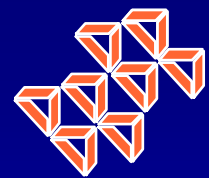
REFORMAS ESTRUCTURALES PARA FACILITAR EL REEQUILIBRIO DE LA DEMANDA MUNDIAL

Será importante ejecutar reformas estructurales para fomentar el crecimiento y promover el equilibrio de la demanda mundial, al tiempo que se reducen las vulnerabilidades conexas. En países con superávit, como Alemania y China, las reformas son necesarias para estimular la demanda interna, mientras que en países con déficit, como Brasil e India, son necesarias para mejorar la oferta.



NECESARIAS REFORMAS ESTRUCTURALES EN ALEMANIA

En Alemania se necesitarán reformas estructurales para estimular el nivel relativamente bajo de inversión y, en términos más generales, para promover el crecimiento potencial a partir de fuentes internas. A corto plazo, la solidez subyacente del mercado laboral debería propiciar un repunte de los salarios, la inflación y los precios de los activos, lo cual debería considerarse como parte de un proceso natural de reequilibrio dentro de una unión monetaria.



PROPUGNAR POR LA META DE INFLACIÓN EN LA ZONA EURO

Por ejemplo, si la inflación en España, Grecia, Irlanda, Italia y Portugal se mantuviera entre 0 y 1% y la inflación en otros países permaneciera compatible con la meta del BCE, la inflación en Alemania y los Países Bajos —las otras principales economías superavitarias de la zona del euro— debería ser de aproximadamente de 3 a 4% para mantener la inflación de la zona del euro cercana a la meta fijada por el BCE de “inferior, pero cercana a 2%”.



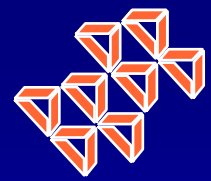
REVISAR AJUSTES A LOS SALARIOS Y AL GASTO PÚBLICO

Esto destaca la importancia que revisten los ajustes de los salarios y los gastos en las economías superavitarias para el buen funcionamiento de la Unión Económica y Monetaria (UEM) de la Unión Europea (UE).



MEJORAR LOS SISTEMAS DE PENSIONES

Estudios previos sobre China han destacado la necesidad de mejorar los sistemas de pensiones y atención de la salud para reducir el ahorro precautorio y promover el consumo. Se están logrando avances en estos frentes, pero habrá de transcurrir tiempo hasta que las medidas adoptadas surtan su efecto sobre la demanda. Mientras tanto, el apoyo a la demanda sigue proviniendo principalmente de las medidas a favor de una mayor inversión.



RIESGO EN LOS PRÉSTAMOS BANCARIOS

Un riesgo evidente es que la calidad de los préstamos bancarios se deteriore aún más, incrementando la capacidad en el sector exportador, que ya es amplia, o elevando los precios de los inmuebles, que ya están en un alto nivel.



INDIA: REFORMAS ESTRUCTURALES

En India resulta urgente acelerar nuevamente la inversión en infraestructura, sobre todo en el sector de la energía, y poner en marcha un nuevo conjunto de reformas estructurales para promover la inversión empresarial y corregir las limitaciones de la oferta. La reforma estructural también comprende reformas tributarias y del gasto, en particular, reducir o eliminar subsidios pero sin dejar de proteger a los pobres.



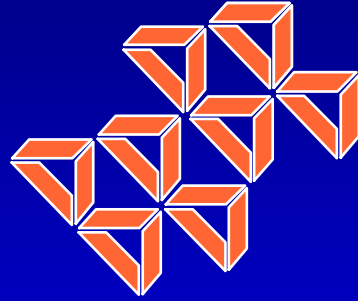
INDIA: REFORMAS ESTRUCTURALES

En este sentido, son positivos los anuncios recientes con respecto al relajamiento de restricciones sobre la inversión extranjera directa en algunos sectores, las privatizaciones y la reducción de los subsidios a los combustibles.



SIMPLIFICAR EL SISTEMA TRIBUTARIO

El auge del consumo en Brasil ha sido un componente importante del vigoroso crecimiento del país, y el ahorro interno y la inversión interna permanecen en niveles relativamente bajos. Sería útil que las reformas se centraran en desarrollar en mayor medida el componente del sistema de pensiones basado en contribuciones definidas, simplificar el sistema tributario y crear instrumentos financieros a largo plazo.

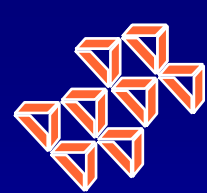


EUROPA: EN LA ÓRBITA DE LA CRISIS DE LA ZONA DEL EURO



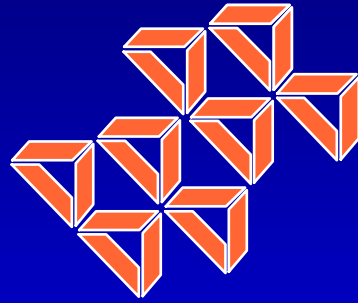
EUROPA: EN LA ÓRBITA DE LA CRISIS DE LA ZONA DEL EURO

Las tensiones financieras en la periferia de la zona del euro se han recrudecido. La recesión en gran parte de la periferia tiene efectos de contagio cada vez mayores en otras economías de la región. Las medidas acordadas en la cumbre de la UE, celebrada el 29 de junio de 2012, y el establecimiento de las Operaciones Monetarias de Compraventa (OMC) del BCE son pasos en la dirección correcta y han mejorado las condiciones financieras, aunque éstas siguen siendo frágiles.



PERSPECTIVAS DE CRECIMIENTO ANÉMICO PARA LA ZONA EURO

Las perspectivas de base para la región siguen apuntando a un crecimiento anémico o una contracción en 2012 y a un repunte moderado del crecimiento en 2013. La posibilidad de que la crisis de la zona del euro se recrudezca sigue siendo un importante riesgo a la baja para el crecimiento y la estabilidad del sector financiero hasta que se hayan resuelto los problemas subyacentes.



ECONOMÍA DE LOS ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMÉRICA



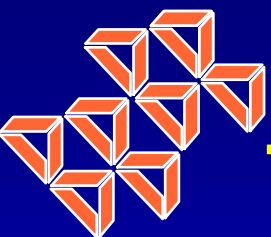
EL CRECIMIENTO CONTINÚA, PERO EXISTE MARGEN DE CAPACIDAD OCIOSA

Estados Unidos de Norteamérica mantiene su modesta recuperación con una débil creación de empleo en un contexto de debilitamiento de las condiciones mundiales, aunque el mercado inmobiliario se está estabilizando. Así, es esencial evitar una consolidación fiscal excesiva (el “precipicio fiscal”) en 2013, aumentar rápidamente el tope de la deuda y acordar un plan creíble de consolidación fiscal a mediano plazo.



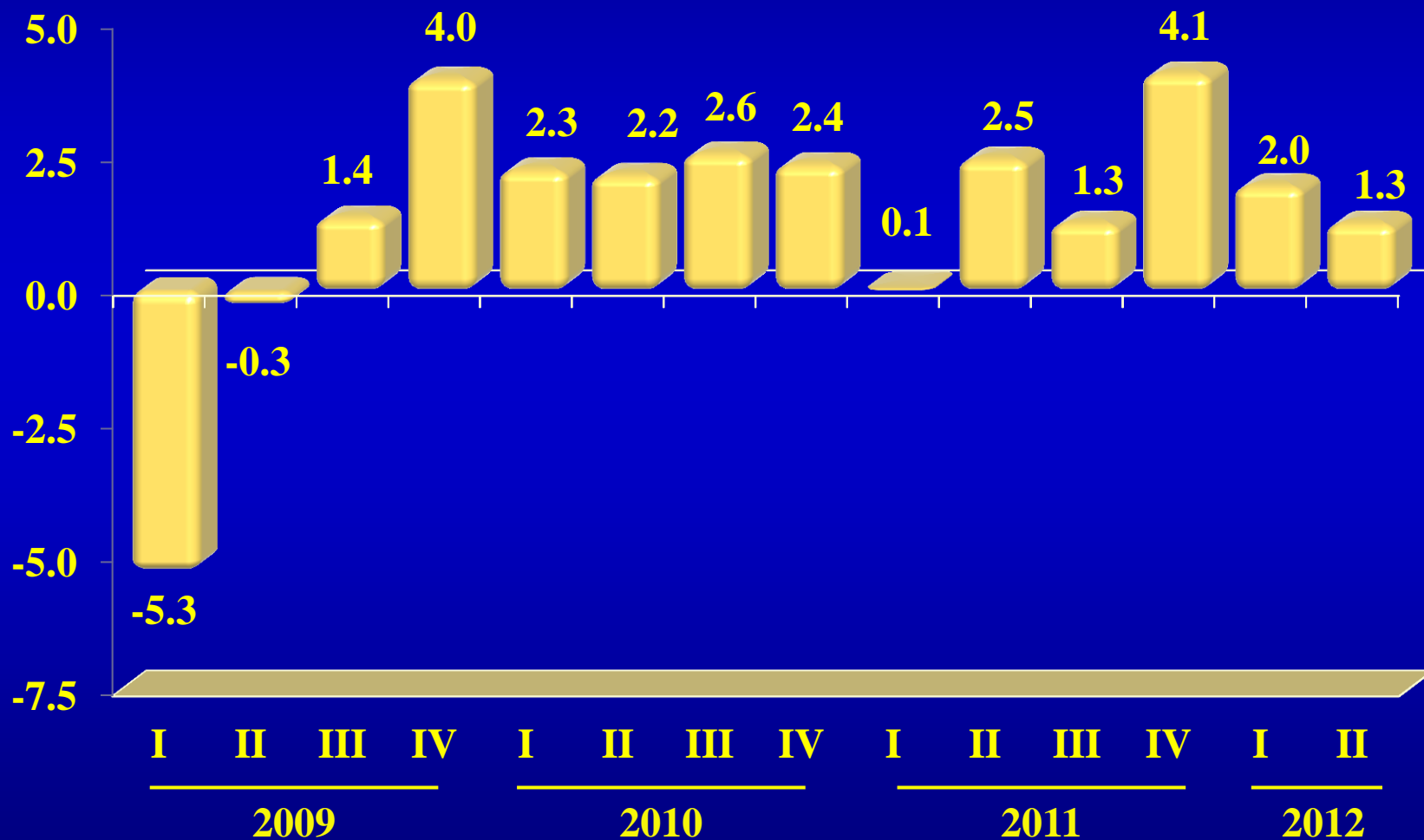
CRECIMIENTO LENTO EN LOS ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMÉRICA

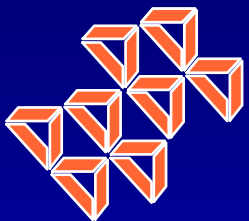
El producto en Estados Unidos de Norteamérica superó el nivel máximo previo a la crisis en el segundo semestre de 2011, antes que en muchas otras economías avanzadas. Sin embargo, en comparación con las recuperaciones anteriores, el crecimiento sigue siendo lento, lo que es congruente con la amplia evidencia sobre los significativos efectos que dejan tras de sí las crisis financieras y los colapsos del mercado inmobiliario. La creación de empleo, que se aceleró en el segundo semestre de 2011, volvió a desacelerarse en 2012.



PRODUCTO INTERNO BRUTO DE LOS ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMÉRICA

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

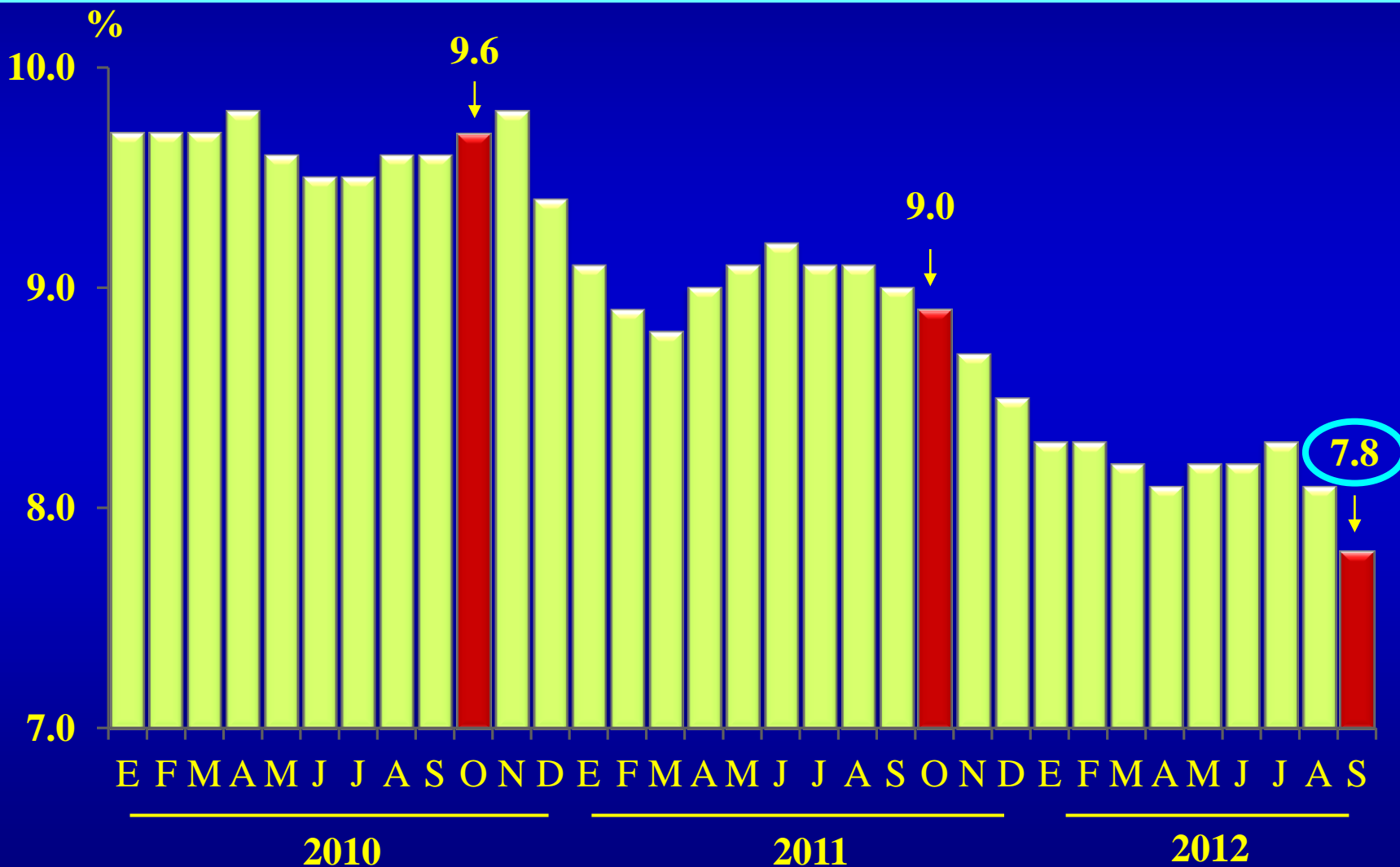


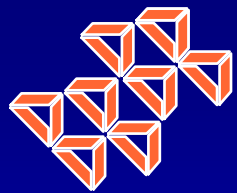


TASA DE DESEMPLEO EN ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMÉRICA

-Promedio mensual-

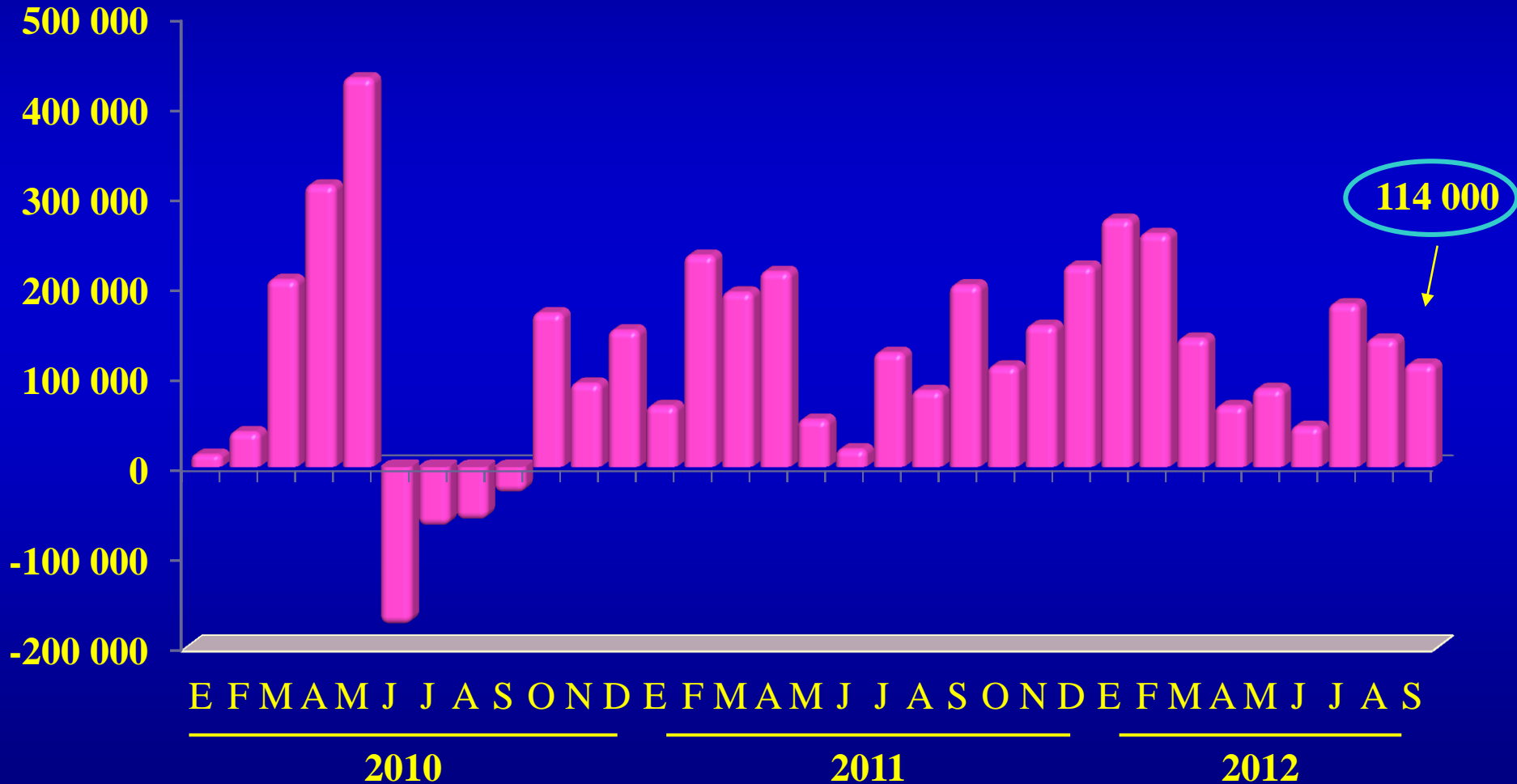
2010-2012

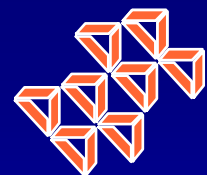




GENERACIÓN Y PÉRDIDA MENSUAL DE EMPLEOS DESDE QUE INICIÓ LA RECESIÓN ECONÓMICA EN LOS ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMÉRICA

Número de desempleados





LA INVERSIÓN SE DEPRIME

Las condiciones externas más débiles y la confluencia de los efectos de contagio a escala mundial examinados anteriormente explican gran parte de la desaceleración, y la temporada invernal inusualmente cálida también incidió temporalmente en el crecimiento en el segundo trimestre. Del lado de la demanda, el crecimiento de la inversión empresarial perdió cierto ímpetu, en parte debido al vencimiento parcial de las disposiciones para depreciación acelerada,



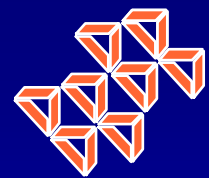
SE HA MODERADO EL CONSUMO

aunque también es posible que haya influido la incertidumbre relacionada con las perspectivas económicas y fiscales. El consumo privado también se ha moderado desde principios de 2012. El mercado inmobiliario parece estar estabilizándose después de una fuerte corrección.



RIESGO DE CONTRACCIÓN FISCAL EN ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMÉRICA

Un riesgo interno importante en Estados Unidos de Norteamérica es la posibilidad de que la contracción fiscal sea mucho mayor: si las autoridades no llegan a un acuerdo para evitar un fuerte aumento automático de los impuestos y recortes de gastos, cuya entrada en vigor está prevista para principios de 2013.



“PRECIPICIO FISCAL” PODRÍA IMPLICAR RETIRAR LOS ESTÍMULOS FISCALES

En un caso extremo, el “precipicio fiscal” podría implicar un retiro del estímulo fiscal de más de 4% del PIB en 2013, alrededor de tres puntos porcentuales del PIB superior al ajuste fiscal supuesto en el escenario base. El crecimiento se estancaría en 2013 si el “precipicio” se materializara plenamente y, tendría importantes repercusiones en los principales socios comerciales de Estados Unidos de Norteamérica y también en los países exportadores de materias primas (debido a la caída de los precios de las materias primas).



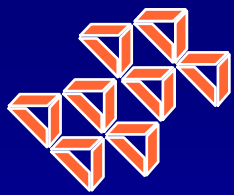
EN RIESGO LA CONSOLIDACIÓN FISCAL

Otro riesgo fiscal, aunque relativamente más a mediano plazo, está relacionado con el repunte potencial de la prima de riesgo sobre los bonos del Tesoro de Estados Unidos de Norteamérica, debido a la preocupación entre los inversionistas por la sostenibilidad de los niveles de deuda de Estados Unidos de Norteamérica si no existe un plan creíble para la consolidación a mediano plazo.

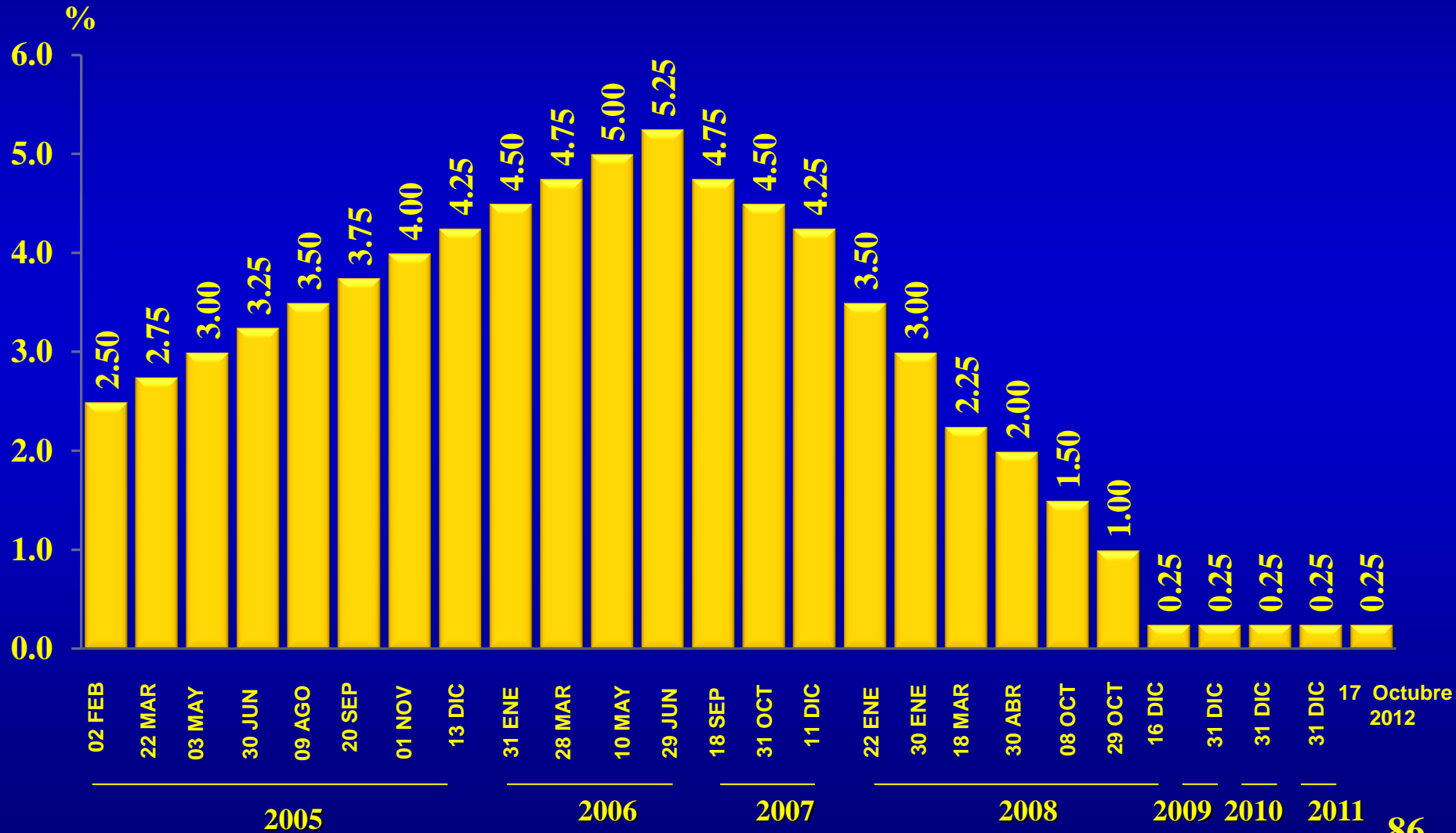


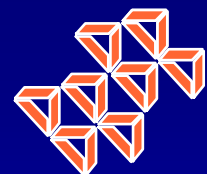
AUMENTO DE LAS TASAS DE INTERÉS REDUCIRÍA LA DEMANDA AGREGADA

El aumento de las tasas de interés a largo plazo daría lugar a una reducción de la demanda agregada y del crecimiento, sobre todo en Estados Unidos de Norteamérica, pero también en otros países, dado que también afectaría a los precios de los activos y el comercio.



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





DETERIORO EN LAS CONDICIONES ECONÓMICAS AFECTARÍA EL FLUJO DE CAPITALES

En términos más generales, un deterioro de las condiciones económicas en Estados Unidos de Norteamérica que dañe la confianza de los inversionistas y aumente la aversión al riesgo a nivel mundial podría provocar fuertes oscilaciones de los flujos mundiales de capitales y de los precios de los activos.



EVITAR UNA CONTRACCIÓN FISCAL

Por lo tanto, las prioridades de política urgentes en Estados Unidos de Norteamérica son evitar una contracción fiscal excesiva a corto plazo, elevar sin demora el tope de la deuda y acordar un plan de consolidación fiscal creíble —centrado en la reforma de los programas de prestaciones estatales y de los impuestos— que encauce la deuda pública en una trayectoria sostenible a mediano plazo.



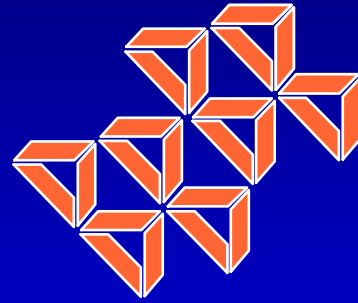
REEQUILIBRAR LA DEMANDA MUNDIAL

Esto último también contribuiría a reequilibrar la demanda mundial, dado que se estima que la posición en cuenta corriente de Estados Unidos de Norteamérica es más débil y el tipo de cambio efectivo real más fuerte que si los déficit fiscales a mediano plazo mantuvieran una trayectoria más adecuada.



MANTENER UNA POLÍTICA MONETARIA LAXA

En este sentido, las recientes medidas de expansión cuantitativa adoptadas por la Reserva Federal y la extensión del plazo de la orientación hacia tasas de interés bajas hasta mediados de 2015 han contribuido oportunamente a limitar los riesgos a la baja. Además, es necesario que la política monetaria siga siendo laxa mientras el gobierno y el sector de los hogares continúen consolidando sus balances.



ASIA: CALIBRAR UN ATERRIZAJE SUAVE



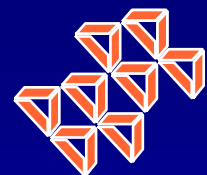
ASIA: CALIBRAR UN ATERRIZAJE SUAVE

El crecimiento en Asia se ha moderado aún más debido al debilitamiento de la demanda externa y al aterrizaje suave de la demanda interna en China. Las perspectivas apuntan a un modesto repunte del crecimiento respaldado por la reciente aplicación de políticas más laxas. El hecho de que los efectos directos de contagio financiero son limitados y de que existe cierto margen de maniobra para la aplicación de políticas más laxas debería contribuir a contener los riesgos externos a la baja.



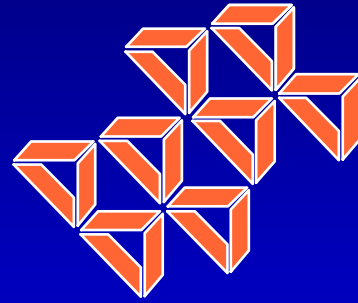
BÚSQUEDA DE EQUILIBRIO ENTRE LOS RIESGOS INTERNOS Y EXTERNOS

Sin embargo, será importante encontrar un equilibrio entre los riesgos internos y externos, dado que las brechas del producto siguen siendo positivas en algunas economías de la región, mientras que el crecimiento del crédito se mantiene vigoroso, y dado que persiste el riesgo de que el crecimiento potencial del producto sea menor del esperado y de que se produzcan desequilibrios internos.

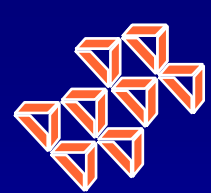


CRECIMIENTO MODERADO EN ASIA

El crecimiento siguió moderándose en gran parte de Asia, durante el primer semestre de 2012. La desaceleración del crecimiento de la demanda de importaciones en la mayoría de las economías avanzadas se corresponde con un menor crecimiento de las exportaciones en Asia. El crecimiento en China se desaceleró aún más en el segundo trimestre de 2012, a medida que la economía continuaba ajustándose a las políticas más restrictivas aplicadas en 2010–2011.



PERSPECTIVAS DE LA ECONOMÍA MUNDIAL



En su Informe *Perspectivas de la Economía Mundial*, el Fondo Monetario Internacional (FMI) proyectó que las economías avanzadas crecerán 1.3% este año, en comparación con 1.6% el año pasado y 3.0% en 2010, y que los recortes del gasto público y un sistema financiero aún debilitado pesan sobre las perspectivas.



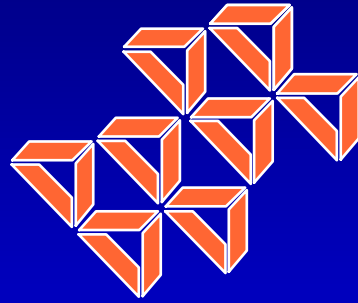
DESACELERACIÓN ECONÓMICA DE LOS BRIC

El crecimiento de las economías de mercados emergentes y en desarrollo se revisó a la baja en comparación con los pronósticos de julio y abril, y se situó en 5.3%, frente al 6.2% del año pasado. En todos los principales mercados emergentes –China, India, Rusia y Brasil– se registrará una desaceleración del crecimiento. Se proyecta que el crecimiento del volumen de del comercio mundial se contraerá a 3.2% este año, frente a 5.8% el año pasado y 12.6% en 2010.

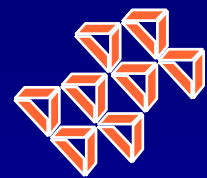


INCERTIDUMBRE EN LAS ECONOMÍAS AVANZADAS

La baja tasa de crecimiento y la incertidumbre en las economías avanzadas están afectando a los mercados emergentes y las economías en desarrollo por vía de los canales comerciales y financieros, lo cual agrava las debilidades internas.



**SE REQUIEREN
REFORMAS EN EL
SECTOR FINANCIERO**



SE REQUIEREN REFORMAS EN EL SECTOR FINANCIERO

En este contexto, y a pesar del importante avance logrado en la agenda de reformas, el FMI considera que en algunos aspectos todavía es necesario que las autoridades las perfeccionen aún más. Entre dichas tareas pendientes sobresalen las siguientes:

- La necesidad de un debate a nivel mundial acerca de las ventajas y desventajas de imponer restricciones directas sobre ciertas actividades realizadas por los bancos, en lugar de exigirles solamente que mantengan un mayor nivel de capital para estas actividades.



SE REQUIEREN REFORMAS EN EL SECTOR FINANCIERO

- Definir procedimientos de monitoreo y el establecimiento de normas prudenciales de ser necesario, para las instituciones financieras no bancarias que planteen riesgos sistémicos dentro de lo que se conoce como sector bancario “en la sombra”.
- Una cuidadosa reflexión sobre la manera de fomentar el uso de productos más sencillos y estructuras organizativas más sencillas.



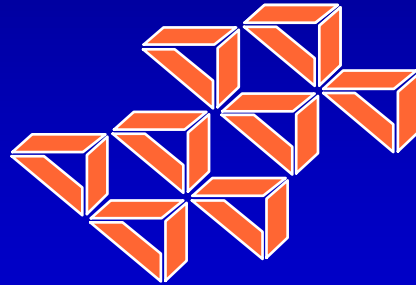
SE REQUIEREN REFORMAS EN EL SECTOR FINANCIERO

- **Mayores avances en los mecanismos para resolver la situación de las grandes instituciones que incurran en dificultades financieras, como un proceso de resolución transfronteriza que permita asegurar los beneficios de la globalización financiera.**

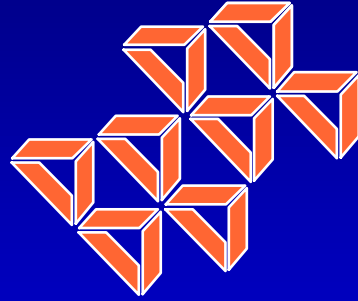


REFORZAR LA SUPERVISIÓN

Asimismo, el FMI considera que el éxito de las reformas actuales y proyectadas depende de que se refuerce la supervisión, los incentivos para que el sector privado adhiera a las reformas, la voluntad política para implementar las regulaciones y los recursos necesarios para emprender la tarea de hacer más simple y seguro el sistema financiero.



ENTORNO NACIONAL

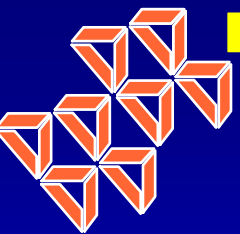


ECONOMÍA MEXICANA



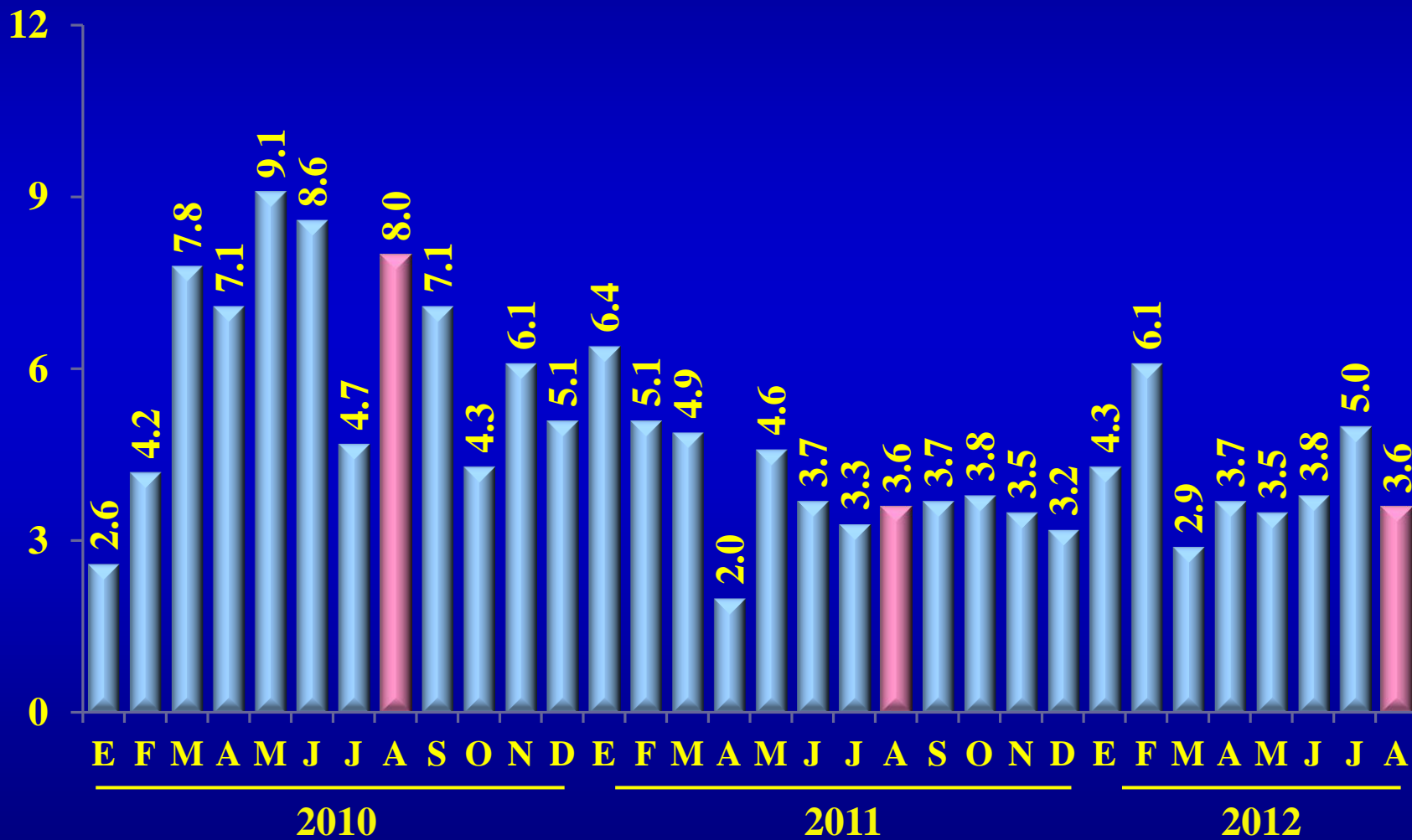
LA ACTIVIDAD INDUSTRIAL SIGUE AVANZANDO EN MÉXICO

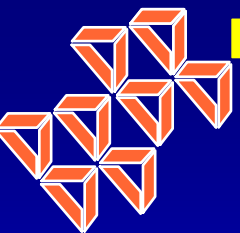
En México, la actividad económica sigue mostrando signos de crecimiento. De hecho, en su comparación anual, la Actividad Industrial avanzó 3.6% en términos reales en agosto del presente año con relación a igual mes de 2011, debido a los aumentos mostrados en sus cuatro sectores. Destacó, en particular, la expansión del sector manufacturero que creció 4.5 por ciento.



PRODUCCIÓN INDUSTRIAL AL MES DE AGOSTO DE 2012

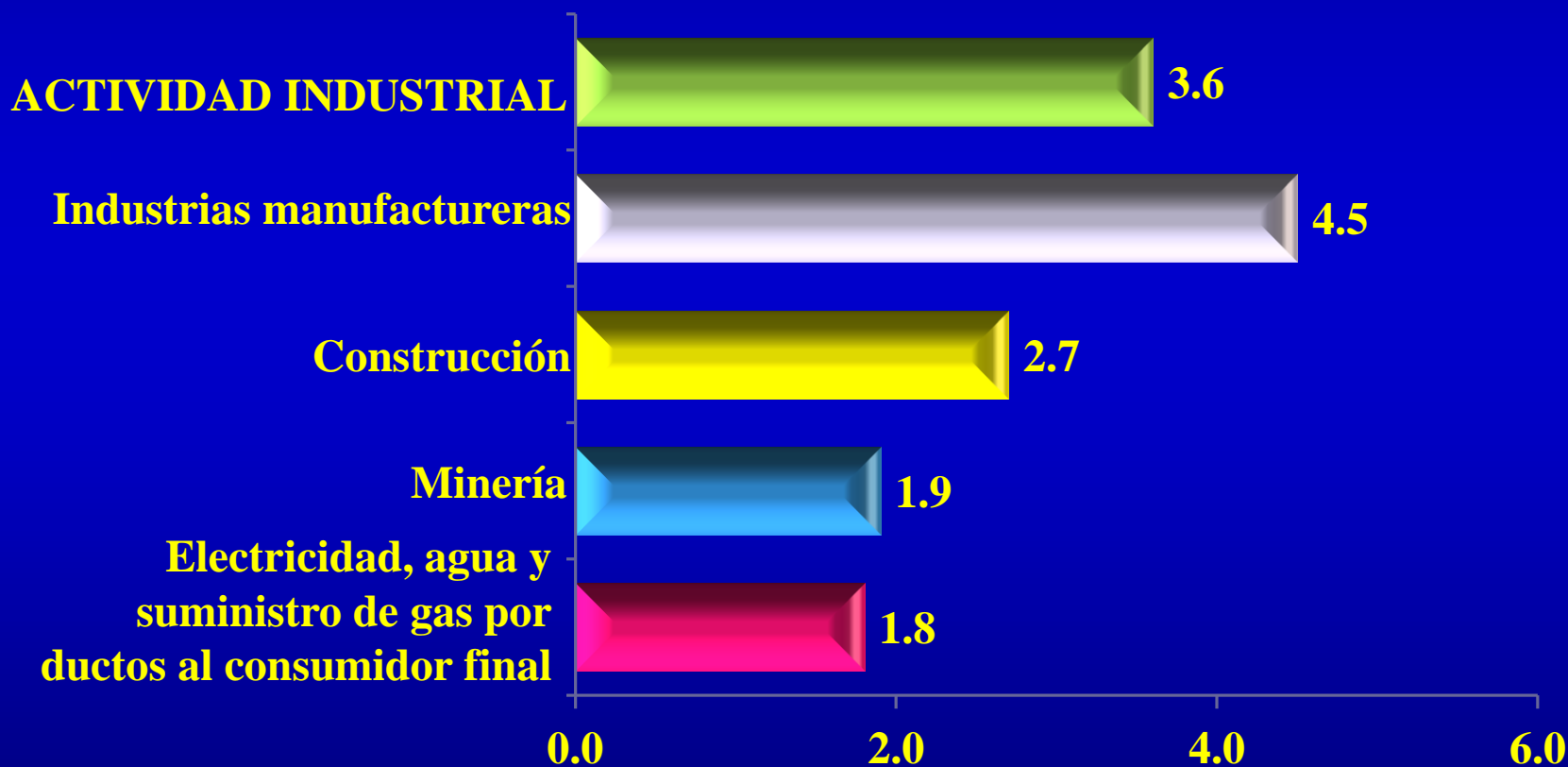
-Variación porcentual real respecto al mismo mes del año anterior-

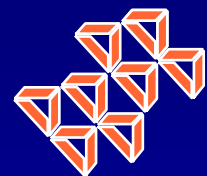




PRODUCCIÓN INDUSTRIAL AL MES DE AGOSTO DE 2012

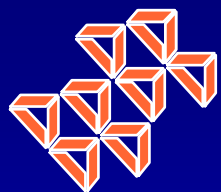
-Variación porcentual real respecto al mismo mes del año anterior-





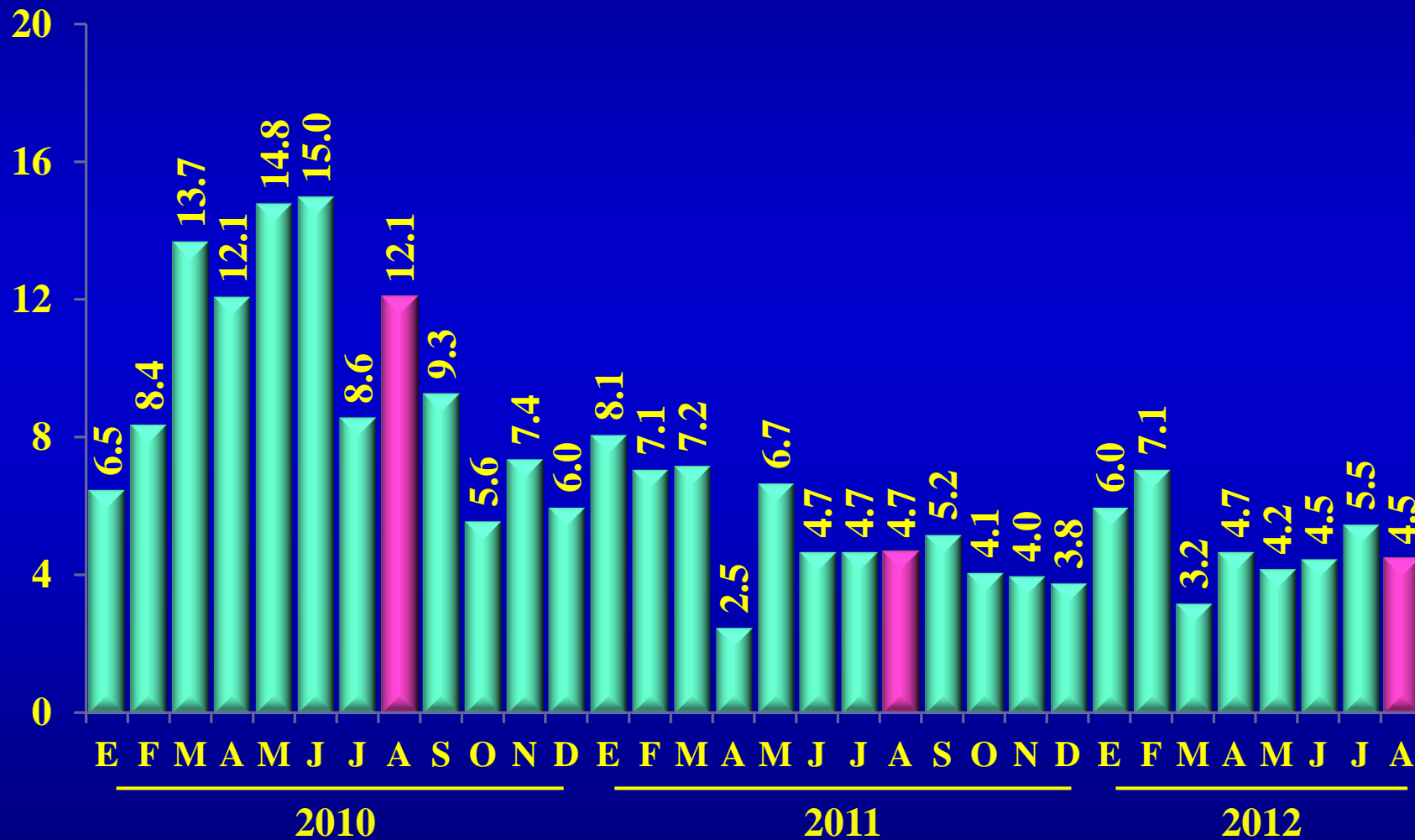
INDUSTRIAS MANUFACTURERAS

El sector de las Industrias Manufactureras se incrementó 4.5% a tasa anual en el octavo mes del año en curso, como resultado del crecimiento de la producción en los subsectores de equipo de transporte; industria de la madera; industrias metálicas básicas; productos a base de minerales no metálicos; maquinaria y equipo; equipo de computación, comunicación, medición y de otros equipos, componentes y accesorios electrónicos; industria del plástico y del hule; muebles y productos relacionados, y en el de prendas de vestir, principalmente.



INDUSTRIAS MANUFACTURERAS AL MES DE AGOSTO DE 2012

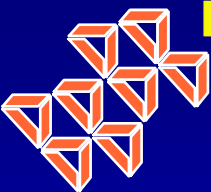
-Variación porcentual real respecto al mismo mes del año anterior-





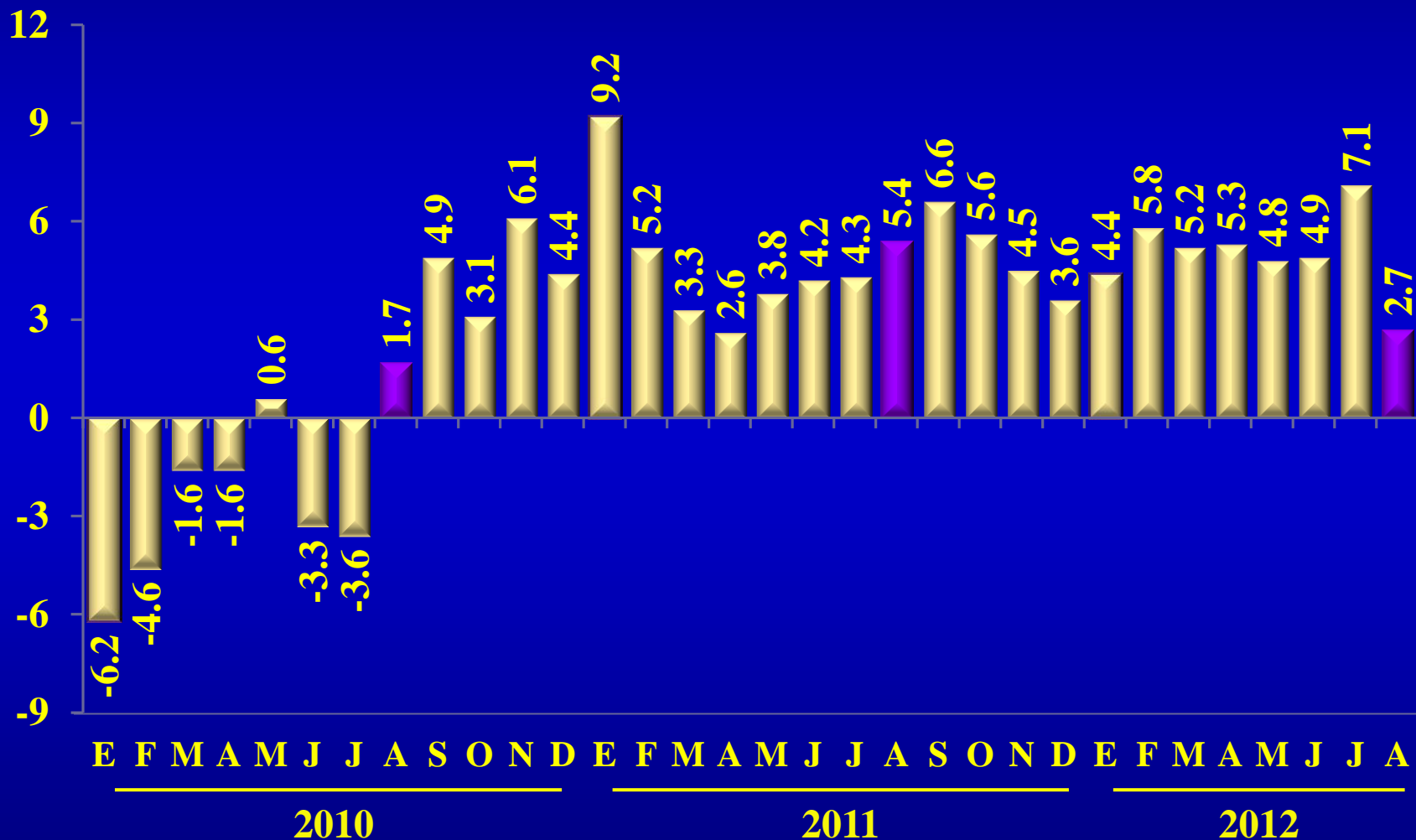
INDUSTRIA DE LA CONSTRUCCIÓN

La Industria de la Construcción se elevó 2.7% en agosto pasado frente a la de agosto de un año antes, derivado de mayores obras relacionadas con la edificación residencial (vivienda unifamiliar o multifamiliar) y edificación no residencial como naves y plantas industriales, inmuebles comerciales, institucionales y de servicios; obras de ingeniería civil u obra pesada, y trabajos especializados para la construcción.



INDUSTRIA DE LA CONSTRUCCIÓN AL MES DE AGOSTO DE 2012

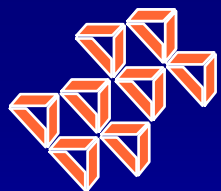
-Variación porcentual real respecto al mismo mes del año anterior-





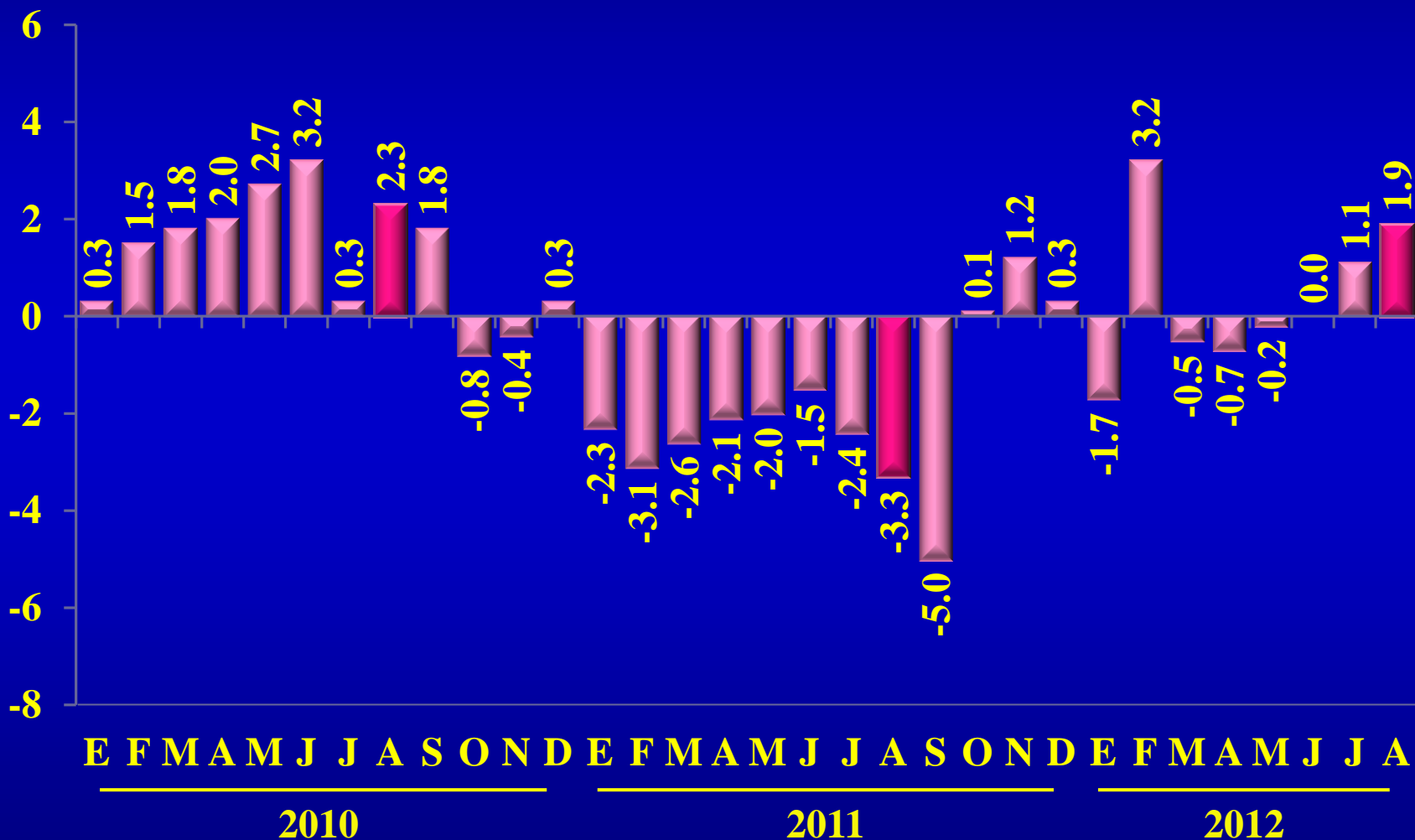
MINERÍA

La Minería se acrecentó 1.9% en el octavo mes de 2012 respecto a igual mes del año anterior, como consecuencia del avance observado en la producción no petrolera de 11.3% y del retroceso de 0.5% en la petrolera en el mismo lapso.



MINERÍA AL MES DE AGOSTO DE 2012

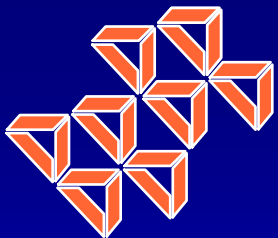
-Variación porcentual real respecto al mismo mes del año anterior-





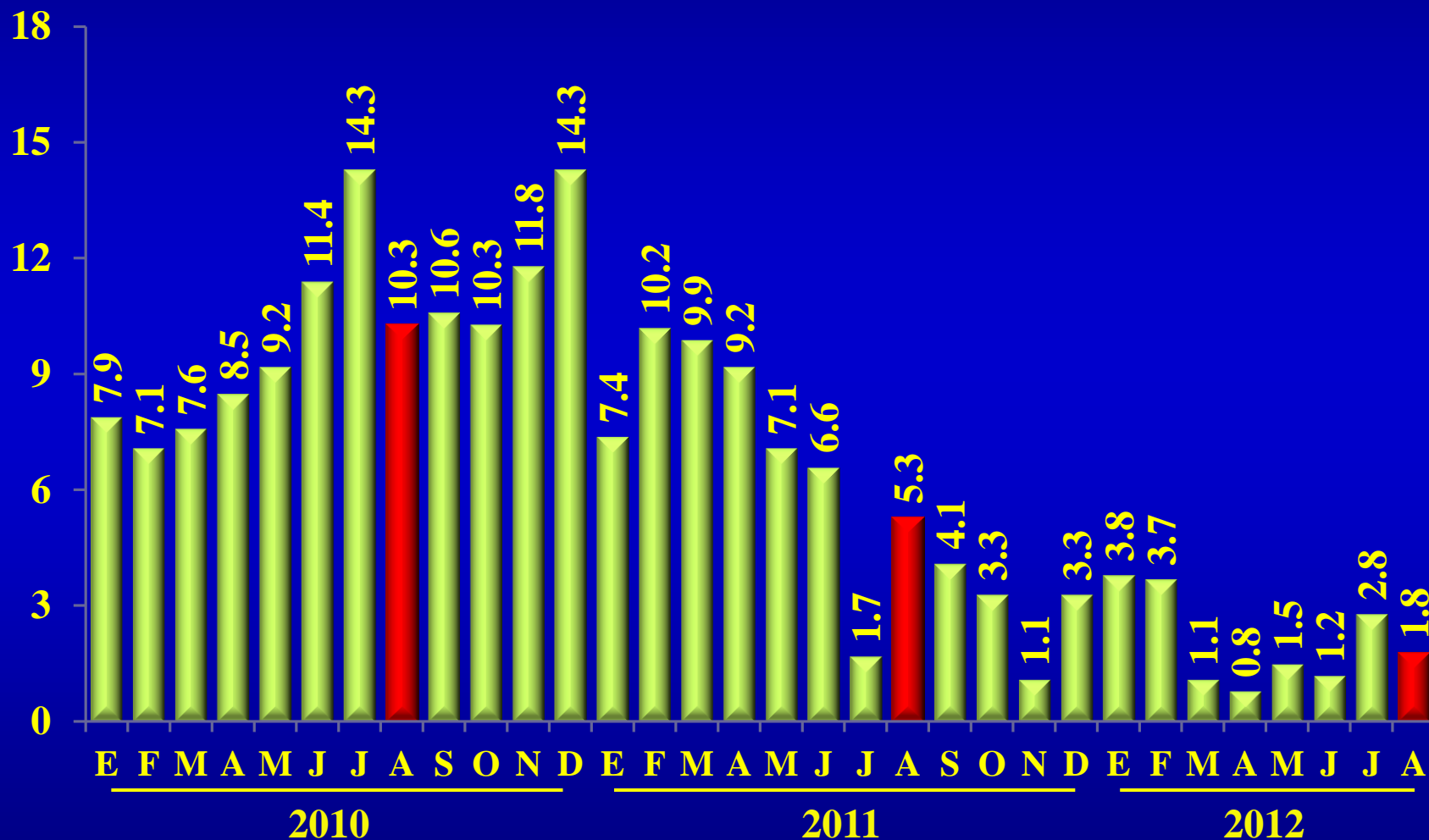
ELECTRICIDAD, GAS Y AGUA

La Electricidad, Agua y suministro de Gas por ductos al consumidor final ascendió 1.8% a tasa anual en agosto pasado.



ELECTRICIDAD, AGUA Y SUMINISTRO DE GAS* AL MES DE AGOSTO DE 2012

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

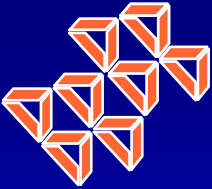


* Por ductos al consumidor final.



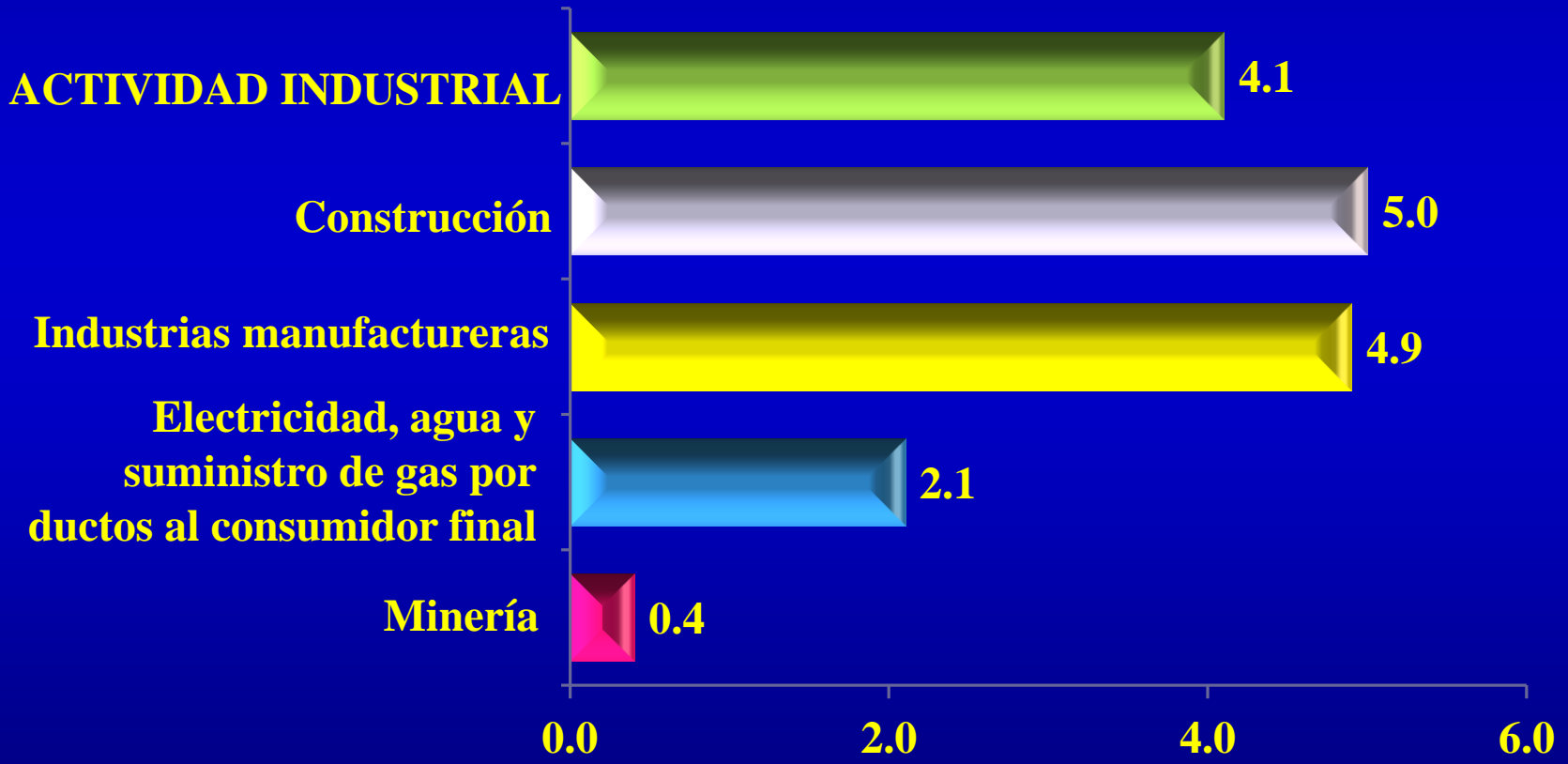
RESULTADOS DURANTE ENERO-AGOSTO DE 2012

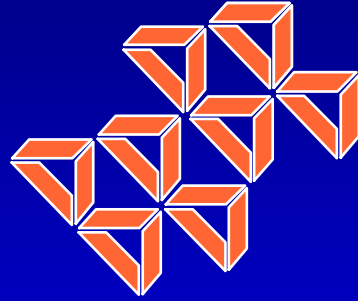
En los primeros ocho meses de este año, la Actividad Industrial aumentó 4.1% en términos reales con relación al mismo lapso de 2011, producto del desempeño positivo de los cuatro sectores que la integran. La Construcción se elevó 5%, las Industrias Manufactureras 4.9%, la Electricidad, Agua y suministro de Gas por ductos al consumidor final 2.1%; y la Minería 0.4% en igual período.



PRODUCCIÓN INDUSTRIAL ENERO-AGOSTO DE 2012

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



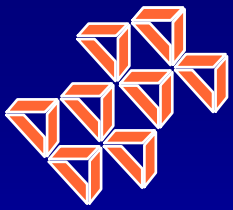


COMERCIO EXTERIOR



EXPORTACIONES TOTALES DE MÉXICO

El sector exportador sigue siendo uno de los motores del crecimiento económico, no obstante la apreciación del tipo de cambio. Así, el valor de exportaciones totales, durante el período enero-agosto de 2012, ascendió a 246 mil 76.6 millones de dólares, lo cual representó una alza anual de 6.8%, derivado de la combinación de un incremento de 9% en el valor de las exportaciones no petroleras y de una reducción de 4.4% en el de las petroleras.



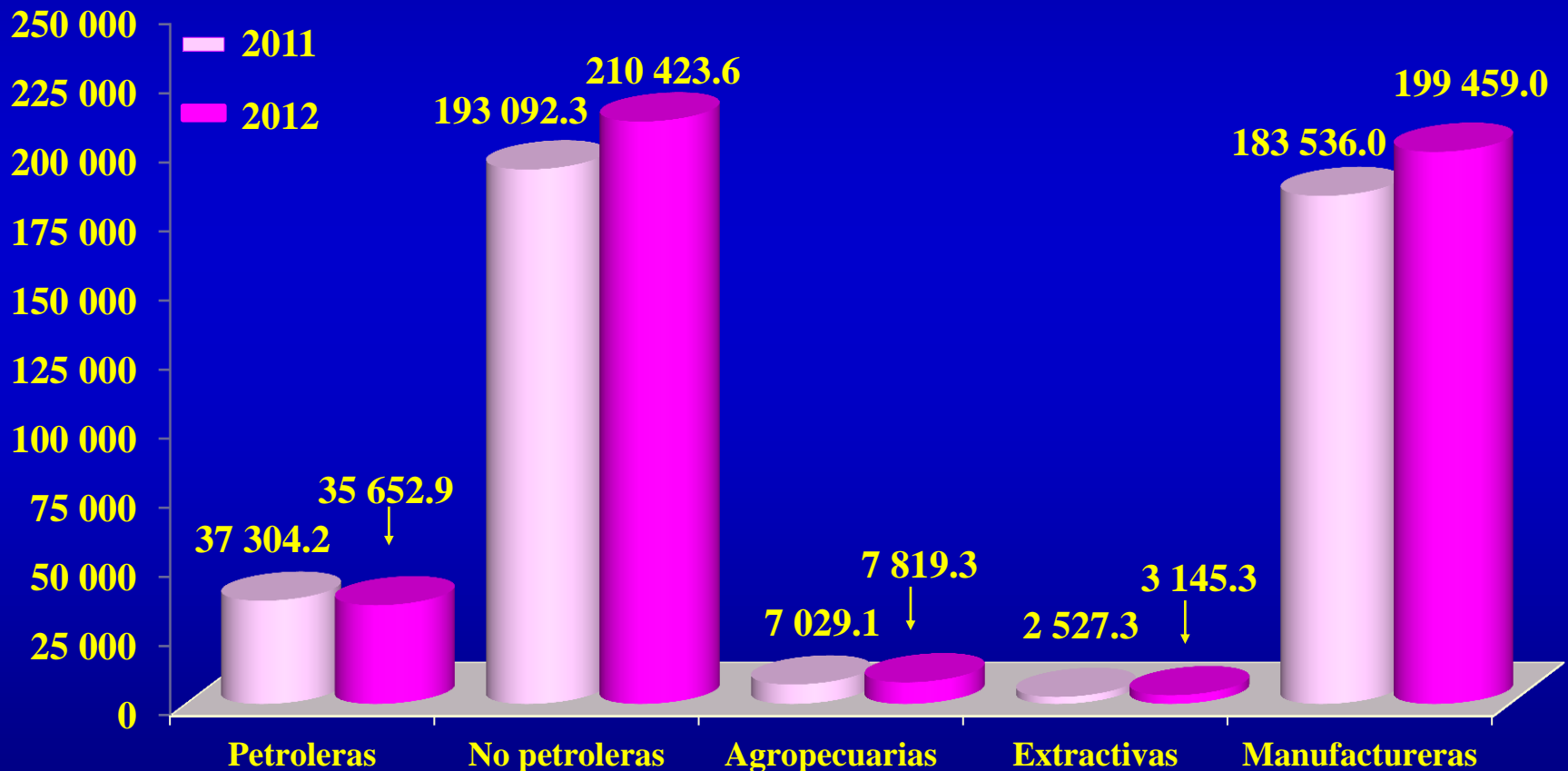
EXPORTACIONES TOTALES*

Enero-agosto

2011-2012

TOTAL 246 076.6

Millones de dólares

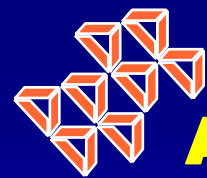


* Cifras oportunas para agosto de 2012.



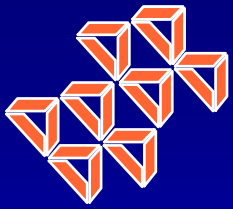
IMPORTACIONES TOTALES DE MÉXICO

Por su parte, el valor acumulado de las importaciones totales de mercancías en los primeros ocho meses de 2012 ascendió a 244 mil 192.9 millones de dólares, cifra que significó un alza anual de 6.5%. Esta tasa fue resultado neto de un avance de 7.9% en las importaciones no petroleras y de una disminución de 3.6% en las petroleras.



AUMENTAN LAS IMPORTACIONES DE CAPITAL

En el período de referencia, las importaciones de bienes intermedios presentaron un aumento anual de 6.2% (7.5% en el caso de las de bienes intermedios no petroleros), las de bienes de consumo se elevaron en 5.9% (9.5% en el caso de las de bienes de consumo no petroleros) y las de bienes de capital en 9.8 por ciento.



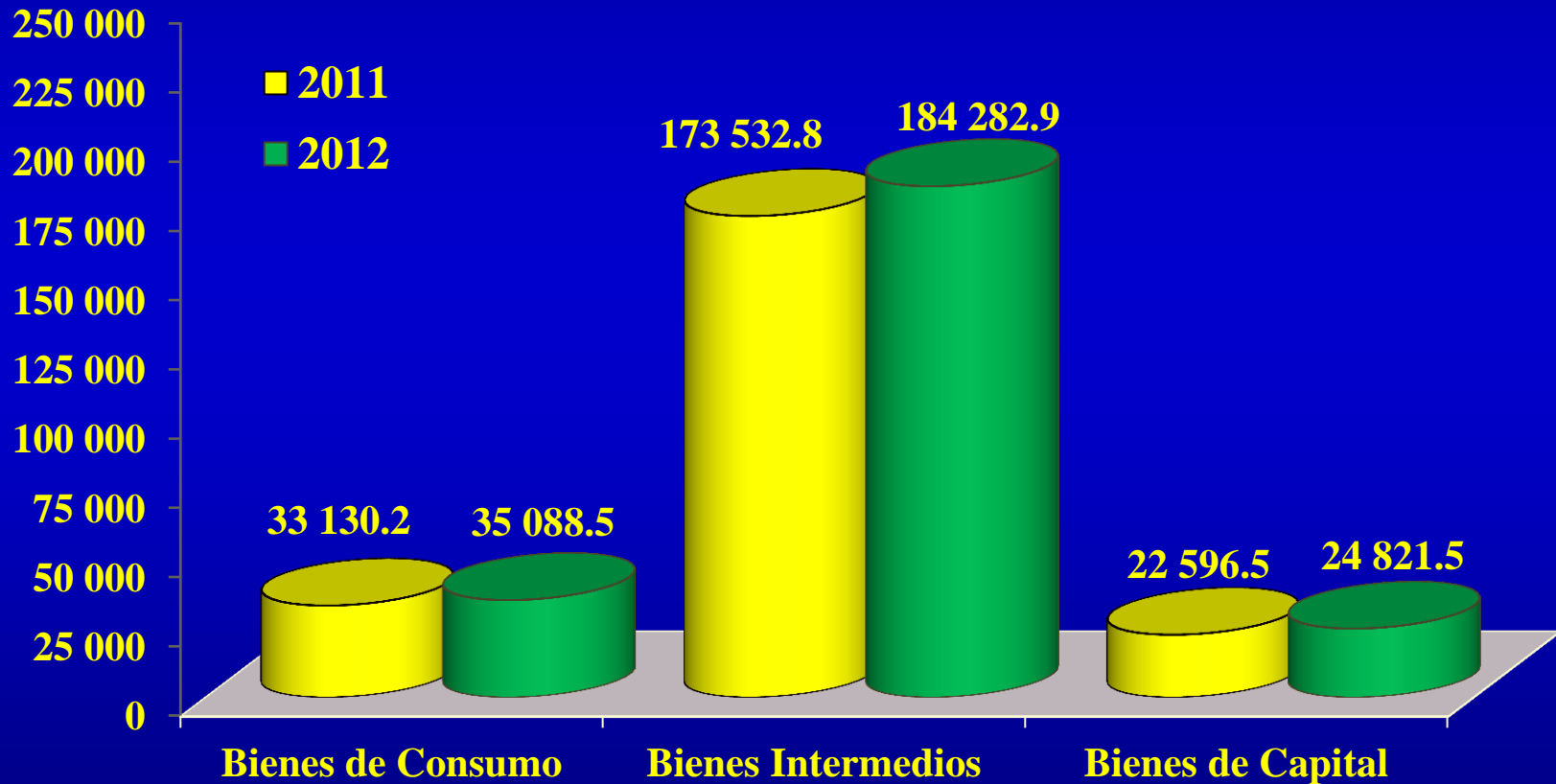
IMPORTACIONES TOTALES*

Enero-agosto

2011-2012

TOTAL 244 192.9

Millones de dólares

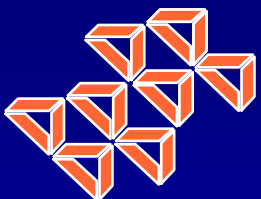


* Cifras oportunas para agosto de 2012.



SALDO COMERCIAL SUPERÁVITARIO

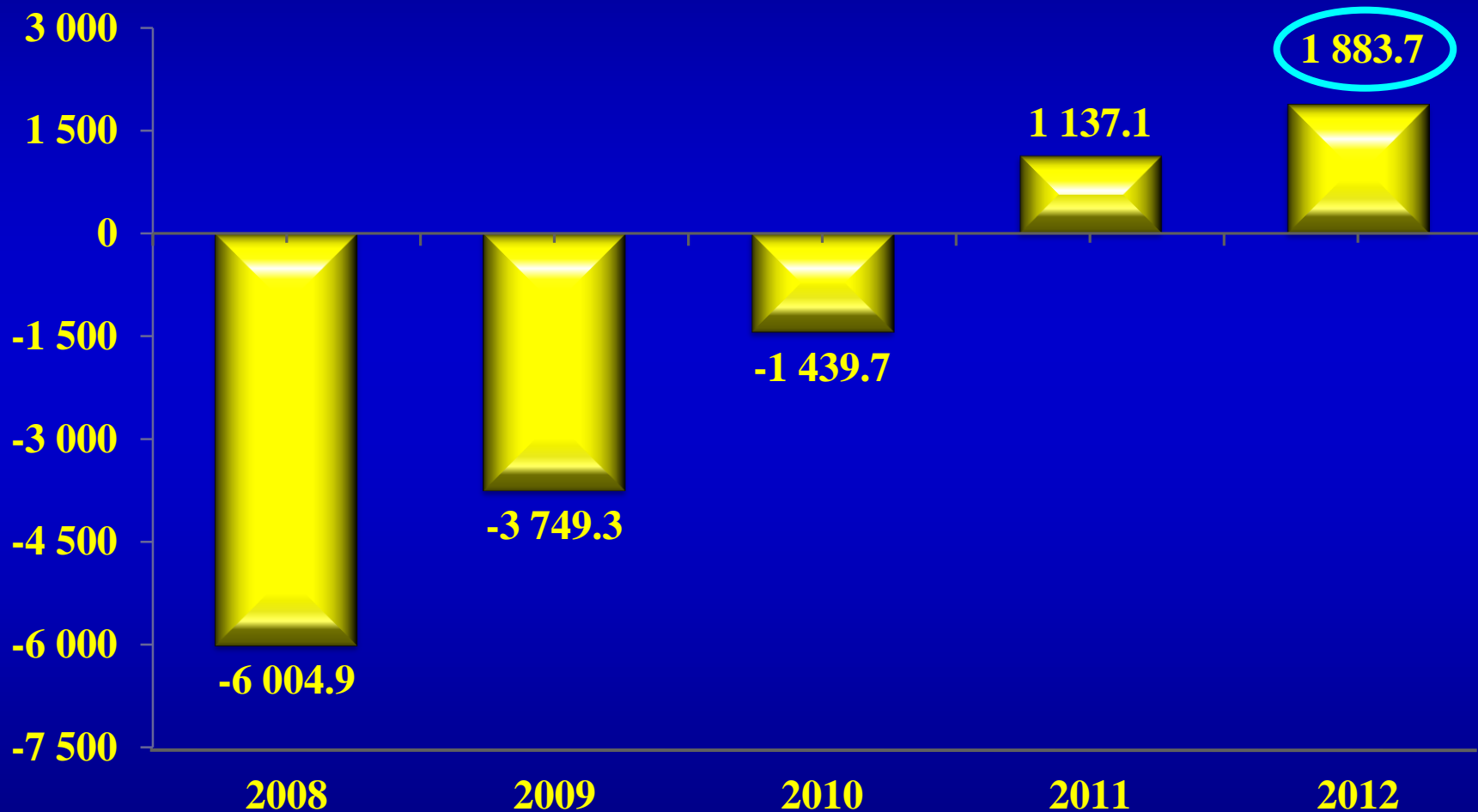
De esta forma, en los primeros ocho meses del presente año, la balanza comercial fue superavitaria para México en 1 mil 883.7 millones de dólares, lo que significó un avance de 65.7% con respecto al mismo período del año anterior.



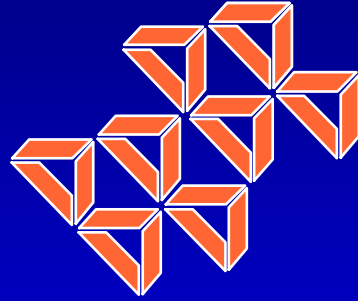
SALDO COMERCIAL DE MÉXICO

2008-2012*

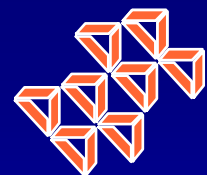
Millones de dólares



* Cifras enero-agosto.

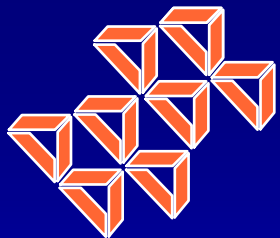


ACTIVIDAD ECONÓMICA



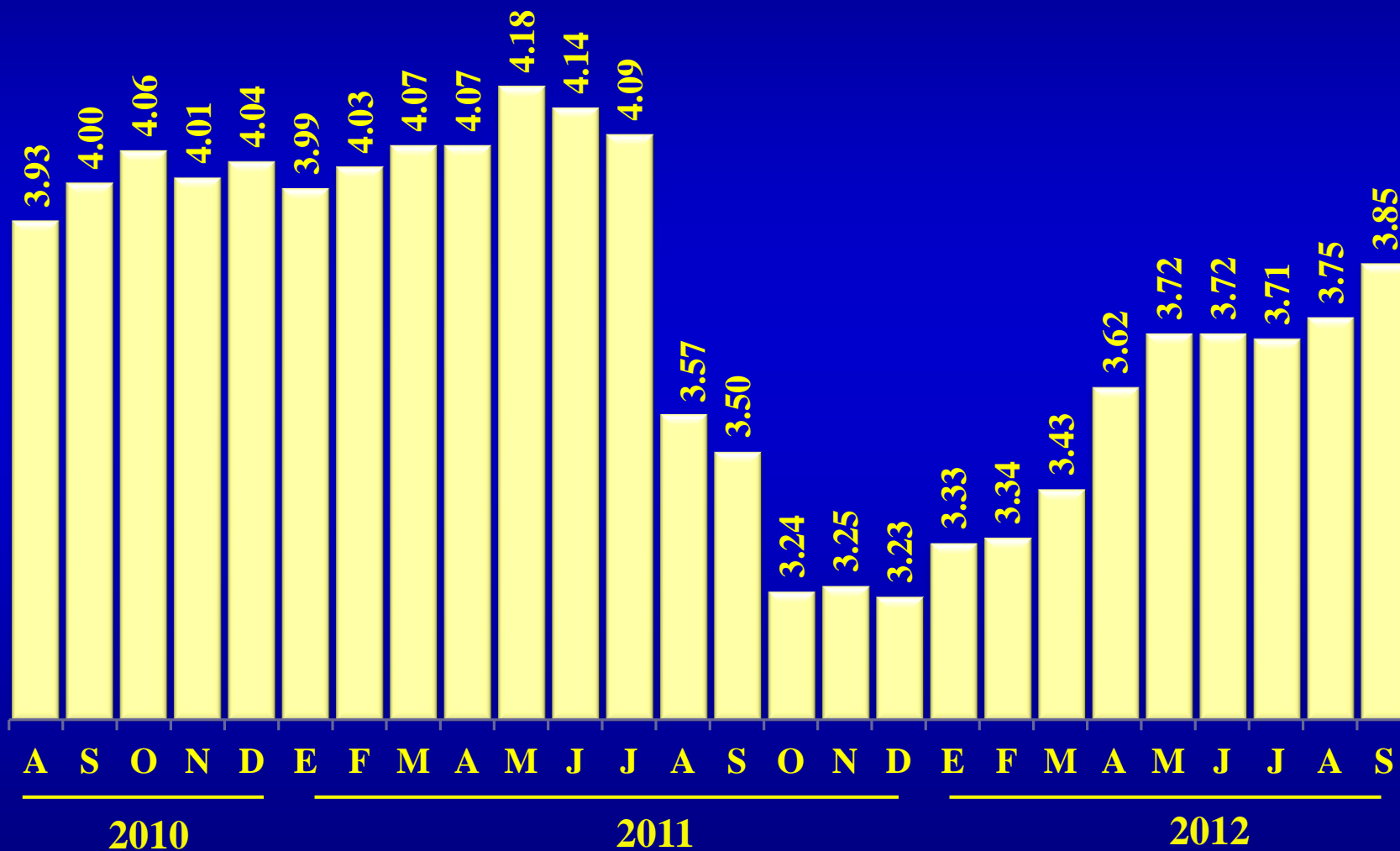
PRONÓSTICO DE CRECIMIENTO DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO

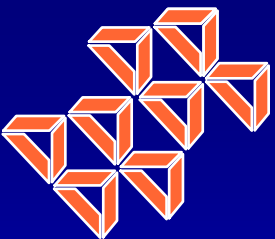
En un contexto de debilidad económica mundial, en la *Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado: septiembre de 2012*, del Banco de México (Banxico), los analistas prevén que en el tercer y cuarto trimestres del año en curso se presenten incrementos a tasa anual del Producto Interno Bruto (PIB) real de 3.64 y 3.34%, respectivamente, y que en todo el año este agregado aumente en 3.85%, y para el 2013 en 3.53 por ciento.



PRONÓSTICO DE LA VARIACIÓN DEL PIB PARA 2012

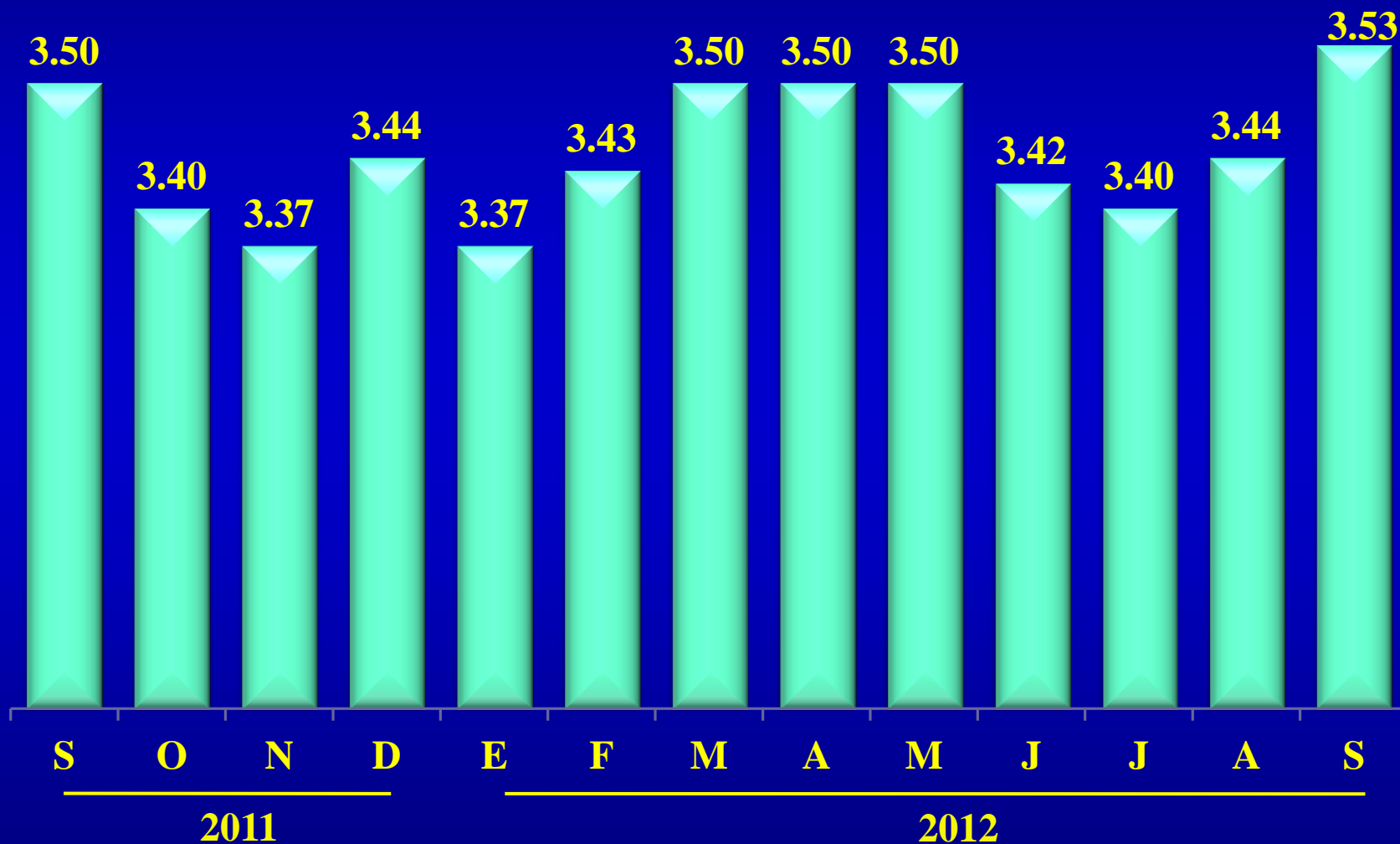
-Tasa porcentual anual-

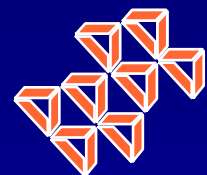




PRONÓSTICO DE LA VARIACIÓN DEL PIB PARA 2013

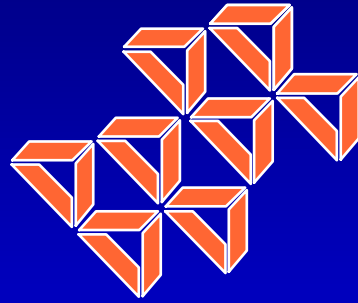
-Tasa porcentual anual-



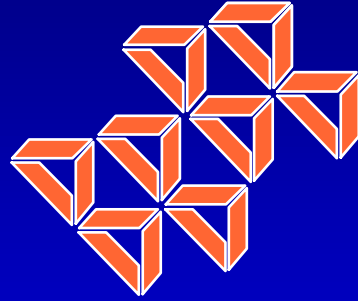


CONSUMO E INVERSIÓN

En lo que respecta a los pronósticos para 2012 de las tasas de variación anual del consumo y de la inversión del sector privado, éstas se ubicaron en 3.97 y 6.09%, respectivamente (4.02 y 6.48%, en el mismo orden, en la encuesta previa). Por su parte, para el consumo y la inversión pública, se anticipan variaciones anuales de 2.94 y 5.94%, en cada caso (las estimaciones captadas hace un mes fueron 3.09 y 6.42%, en el mismo orden).



POLÍTICA MONETARIA



INFLACIÓN



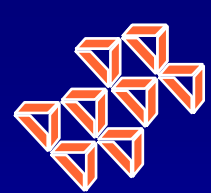
INFLACIÓN

En materia de inflación, los especialistas anticipan que para octubre, noviembre y diciembre de este año, ésta se ubique, respectivamente, en 0.52, 0.82 y 0.55 por ciento.



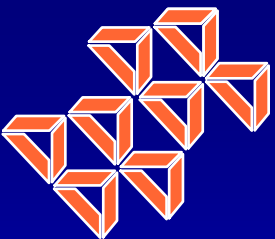
INFLACIÓN

Asimismo, para enero, febrero, marzo, abril, mayo, junio, julio, agosto y septiembre de 2013, los analistas prevén inflaciones mensuales de 0.51, 0.30, 0.27, -0.05, -0.35, 0.16, 0.33, 0.27 y 0.46%, en ese mismo orden.

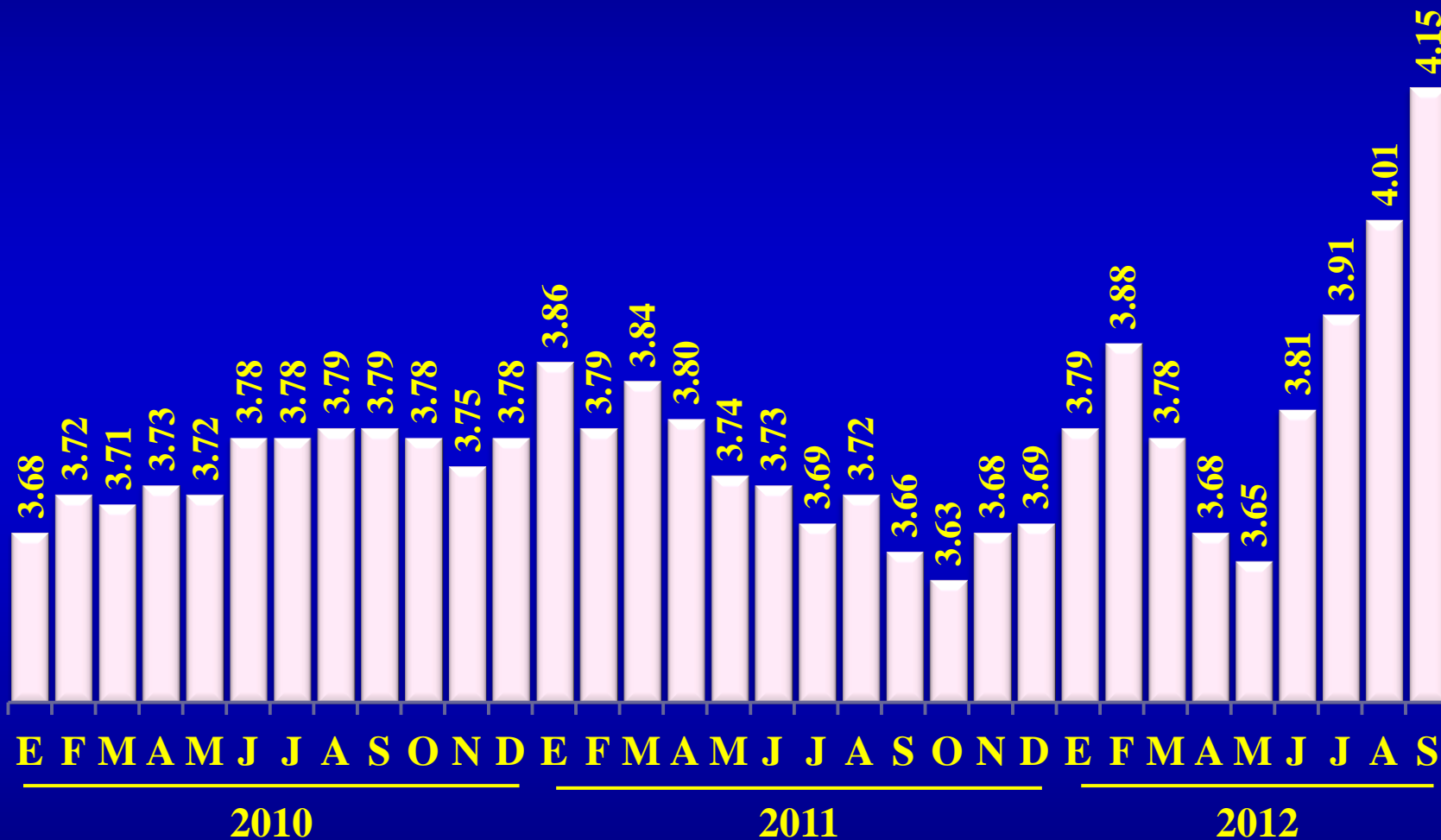


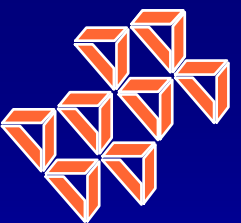
PROYECCIONES DE INFLACIÓN EN MÉXICO

Las proyecciones para el cierre de 2012 en lo que corresponde a la inflación general y a la subyacente son de 4.15 y 3.59%, respectivamente. Para 2013, se considera que estos mismos conceptos se ubicarán, en ese mismo orden, en 3.76 y 3.47%. En cuanto a la inflación esperada para 2014, se prevé que ésta será de 3.62%. Para el lapso comprendido entre 2013 y 2016, se estima una inflación general promedio anual de 3.60%, mientras que para el período 2017-2020, se calcula que ésta alcanzará 3.42 por ciento.



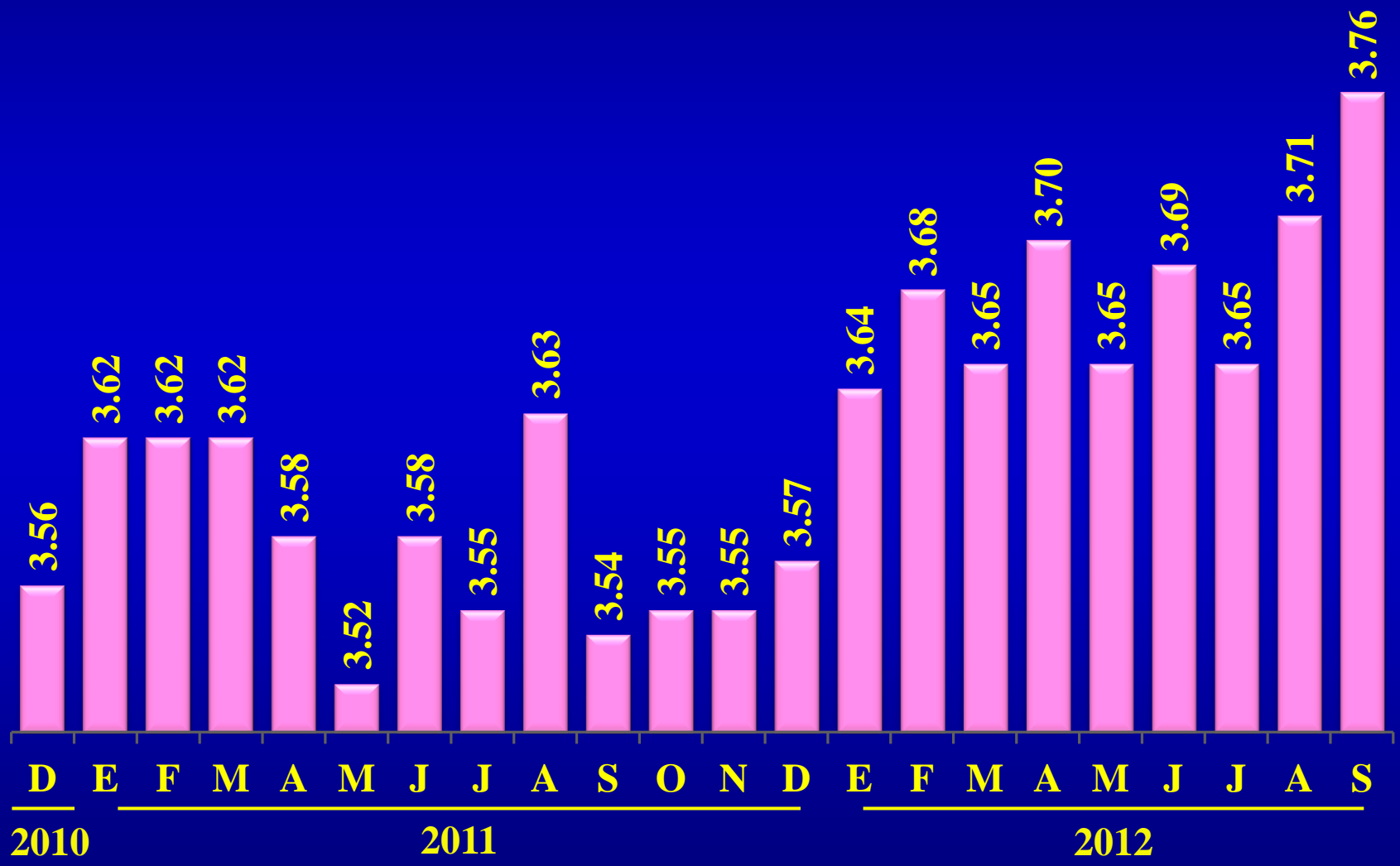
EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN DEL INPC PARA 2012 -Por ciento-

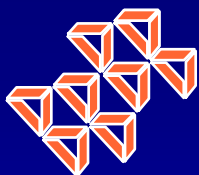




EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN DEL INPC PARA 2013

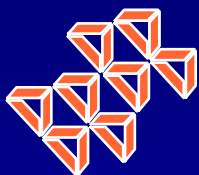
-Por ciento-





INFLACIÓN

En septiembre de 2012, la inflación mensual registró una variación de 0.44%, porcentaje superior a la registrada en el mismo mes del año anterior (0.25) en 0.19 puntos porcentuales. Así, acumuló una variación de 2.12%, nivel mayor en 0.93 puntos porcentuales al registrado en igual mes de 2011 (1.19%). Por su parte, la variación interanual del INPC se ubicó en 4.77%, registrando una alza de 0.20 puntos porcentuales respecto a la observada el mes anterior (4.57%).

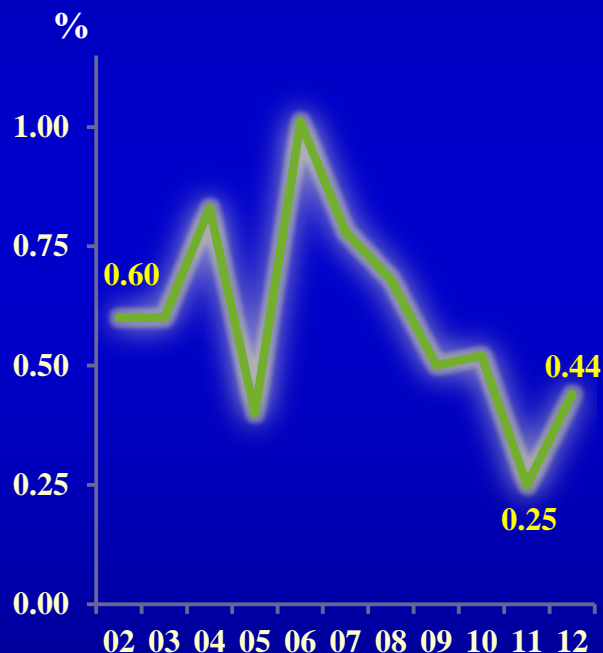


ÍNDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

Variación

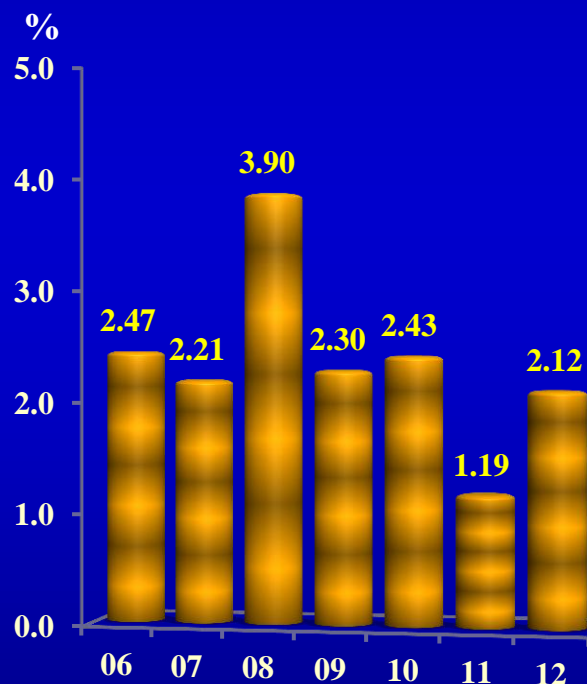
Mensual

Septiembre 2002 – septiembre 2012



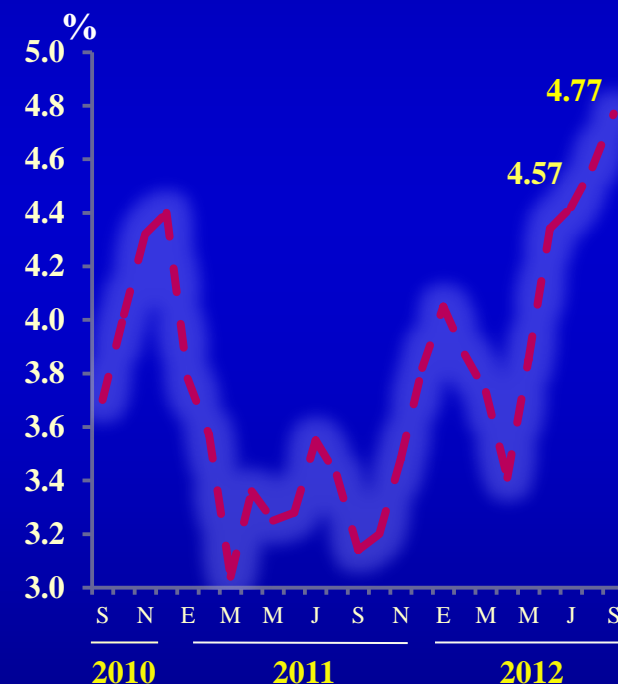
Acumulada

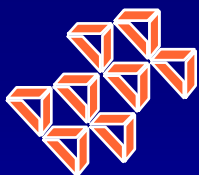
Septiembre 2006 – septiembre 2012



Interanual

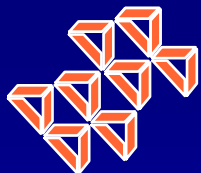
Septiembre 2010 – septiembre 2012





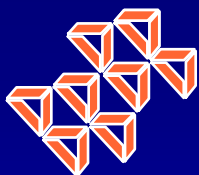
INFLACIÓN

El 71.49% de la inflación acumulada en los primeros nueve meses de 2012 fue consecuencia de los aumentos en los precios de ocho productos genéricos: gasolina de bajo octanaje, vivienda propia, loncherías, fondas, torterías y taquerías, huevo, jitomate, pollo, carne de res y tortilla de maíz. El efecto combinado de las alzas y las bajas acontecidas en los precios de los otros 275 conceptos produjo la parte restante de la inflación acumulada en el lapso enero-septiembre del presente año (0.60441 puntos porcentuales).



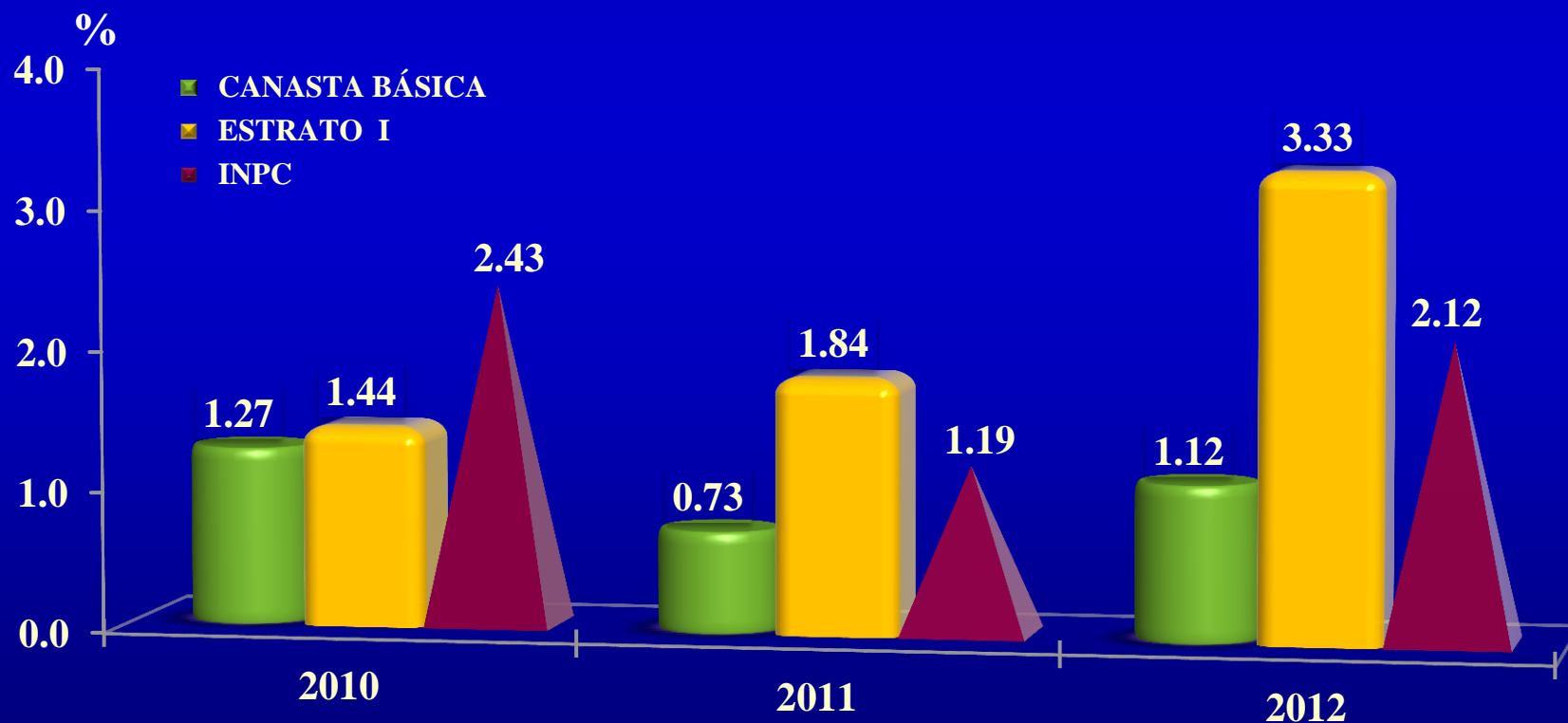
PRINCIPALES INCIDENCIAS DE BIENES Y SERVICIOS EN LA VARIACIÓN ACUMULADA Enero – septiembre 2012 INFLACIÓN = 2.12%

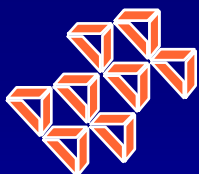




El índice de precios del Estrato 1 del INPC alcanzó una variación de 3.33%, durante los primeros nueve meses de 2012, nivel superior en 1.21 puntos porcentuales a la del Índice General (2.12%), y mayor en 2.21 puntos porcentuales a la del Índice de la Canasta Básica (1.12%) en igual período.

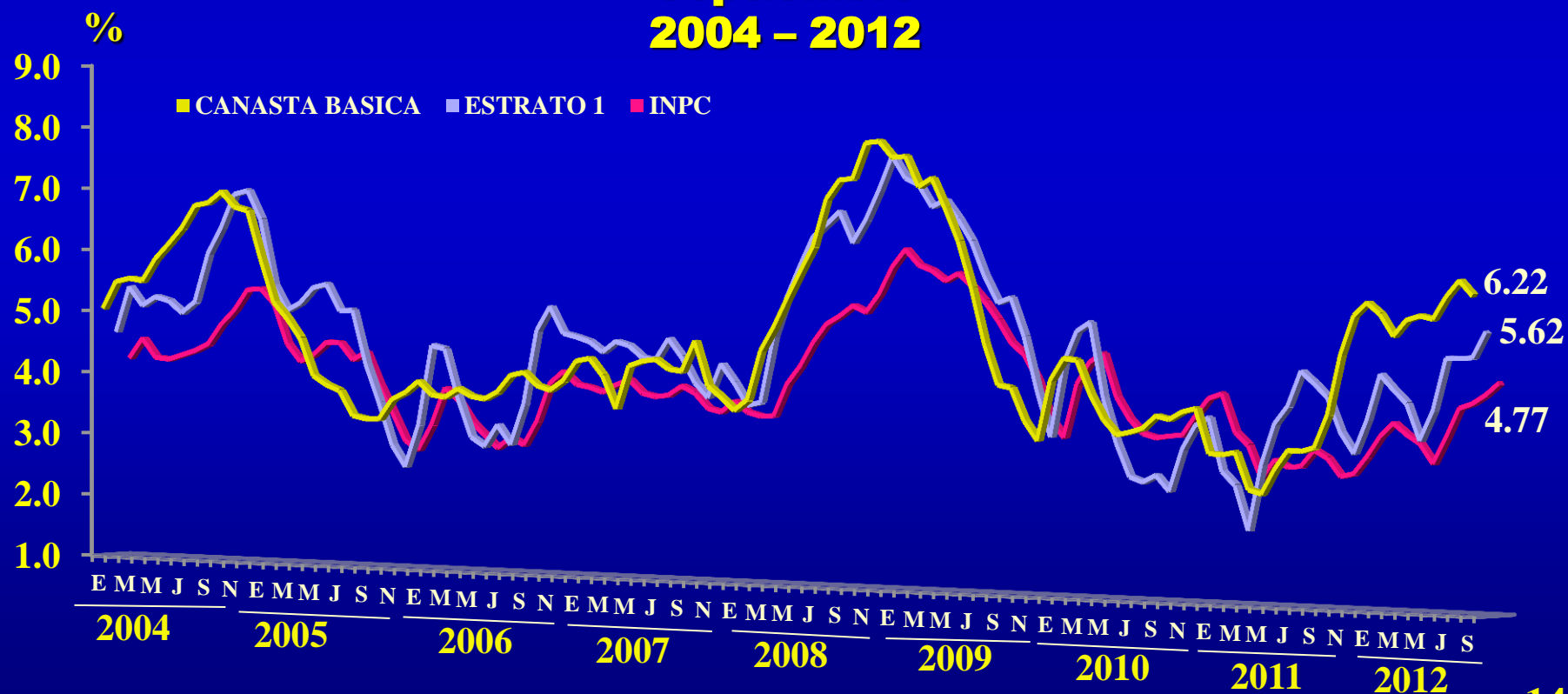
ÍNDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR – Variación acumulada – Enero – septiembre 2010 – 2012

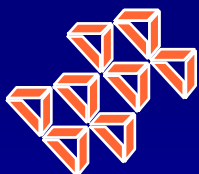




En el período que va de septiembre 2011 a septiembre 2012, se registró una variación de 5.62% para el índice de precios del Estrato 1 del INPC, nivel mayor en 0.85 puntos porcentuales en contraste con la del Índice General (4.77%), e inferior en 0.60 puntos porcentuales a la del Índice de la Canasta Básica (6.22%) en el mismo ciclo.

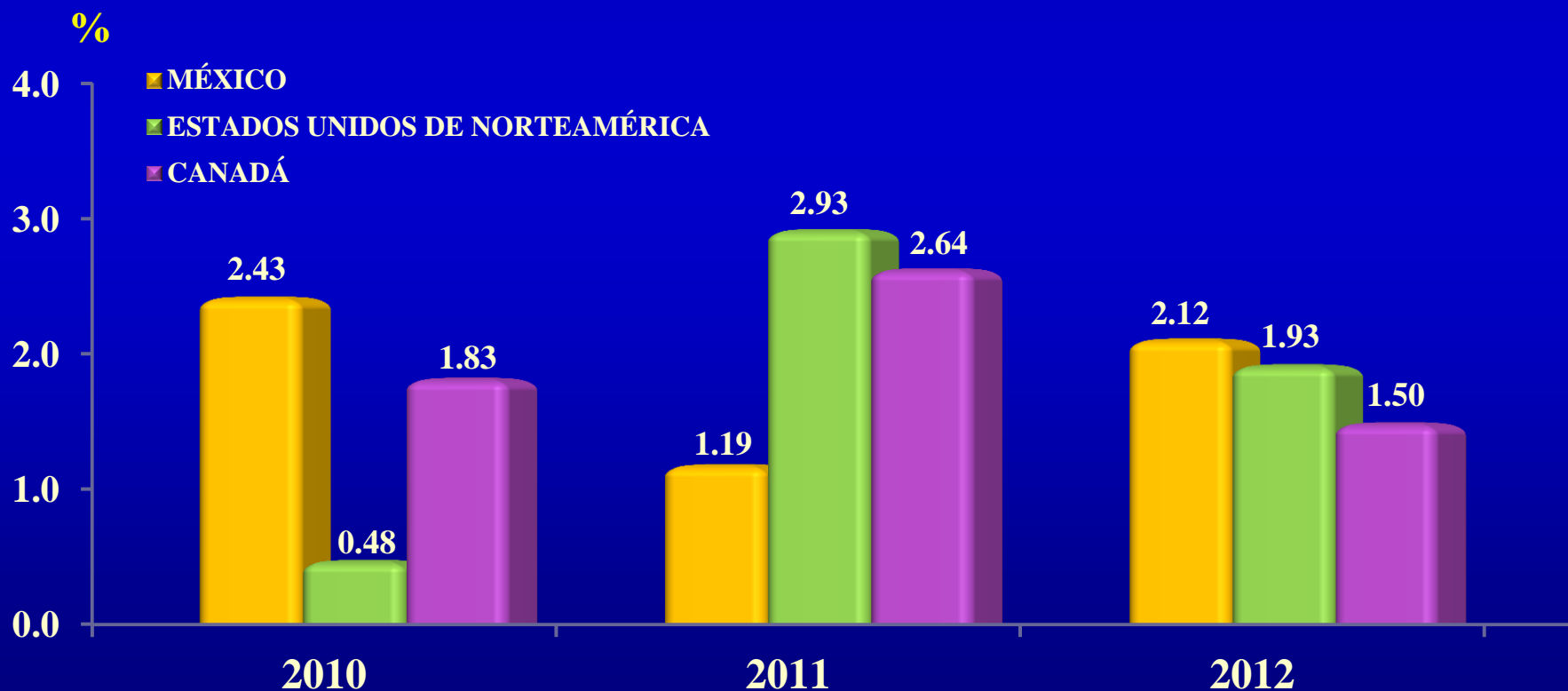
ÍNDICES NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR – Variaciones con respecto al mismo mes del año anterior – Septiembre 2004 – 2012

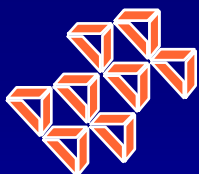




En México, la inflación acumulada fue de 2.12%, en los primeros nueve meses de 2012, nivel mayor en 0.19 puntos porcentuales al porcentaje registrado para el mismo intervalo en el Índice de Precios al Consumidor de Estados Unidos de Norteamérica (1.93%) y superior en 0.62 puntos al de Canadá (1.50%).

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR – Variaciones acumuladas – Enero – septiembre 2010 – 2012

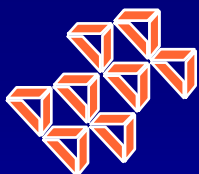




En el lapso de septiembre de 2011 a septiembre de 2012, la variación del INPC en México fue de 4.77%, es decir 2.77 puntos porcentuales por arriba del nivel alcanzado por el mismo indicador de Estados Unidos de Norteamérica (2.00%) y superior en 3.61 puntos porcentuales si se le confronta con el de Canadá (1.16%).

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

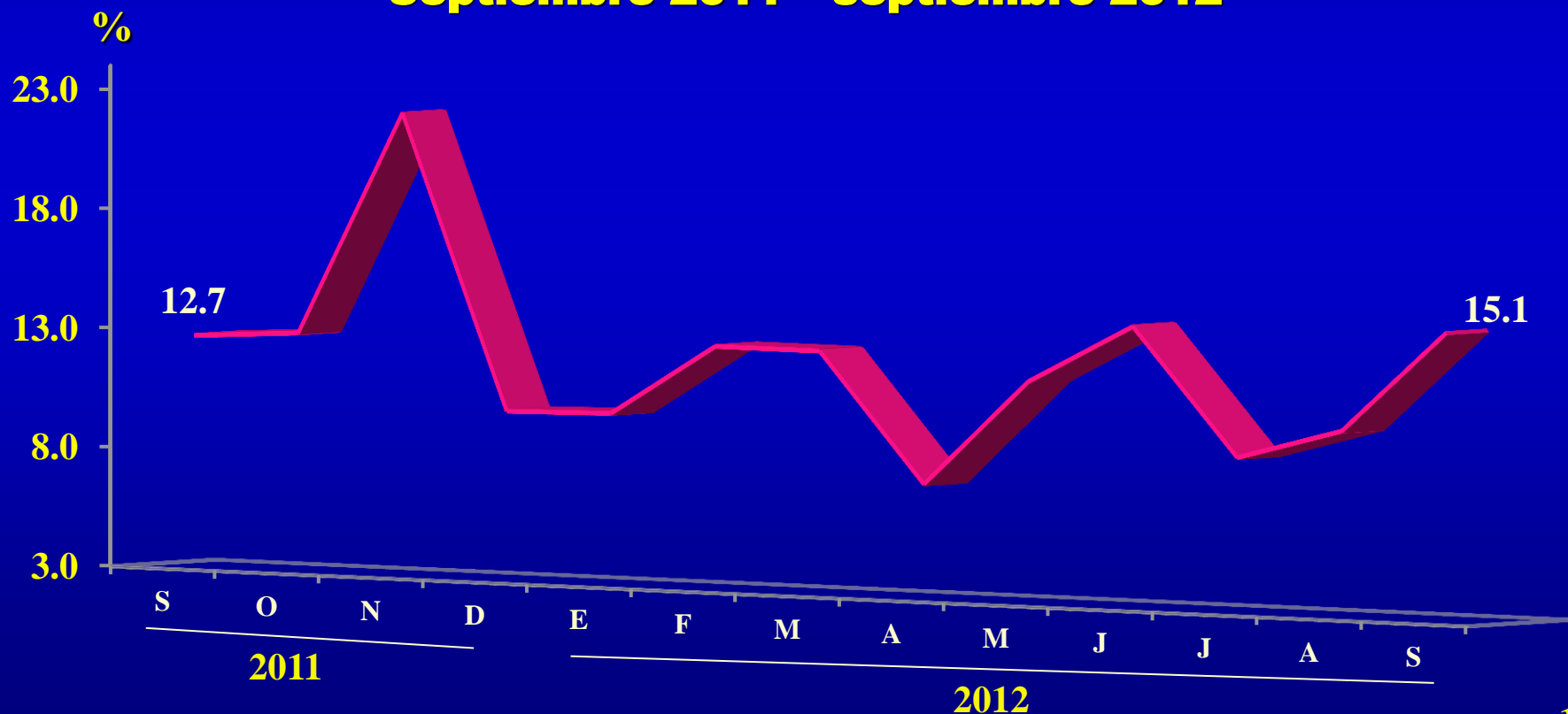


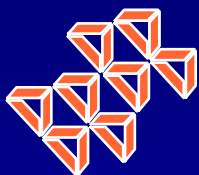


En el intervalo que va de septiembre de 2011 a septiembre de 2012, el Índice de Ventas a Tiendas Totales de las cadenas vinculadas a la Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicio y Departamentales (ANTAD) presentó una variación de 15.1%, lo que representó un incremento de 2.4 puntos porcentuales si se le compara con lo ocurrido un año antes para un lapso semejante (12.7%).

ÍNDICE DE VENTAS ANTAD

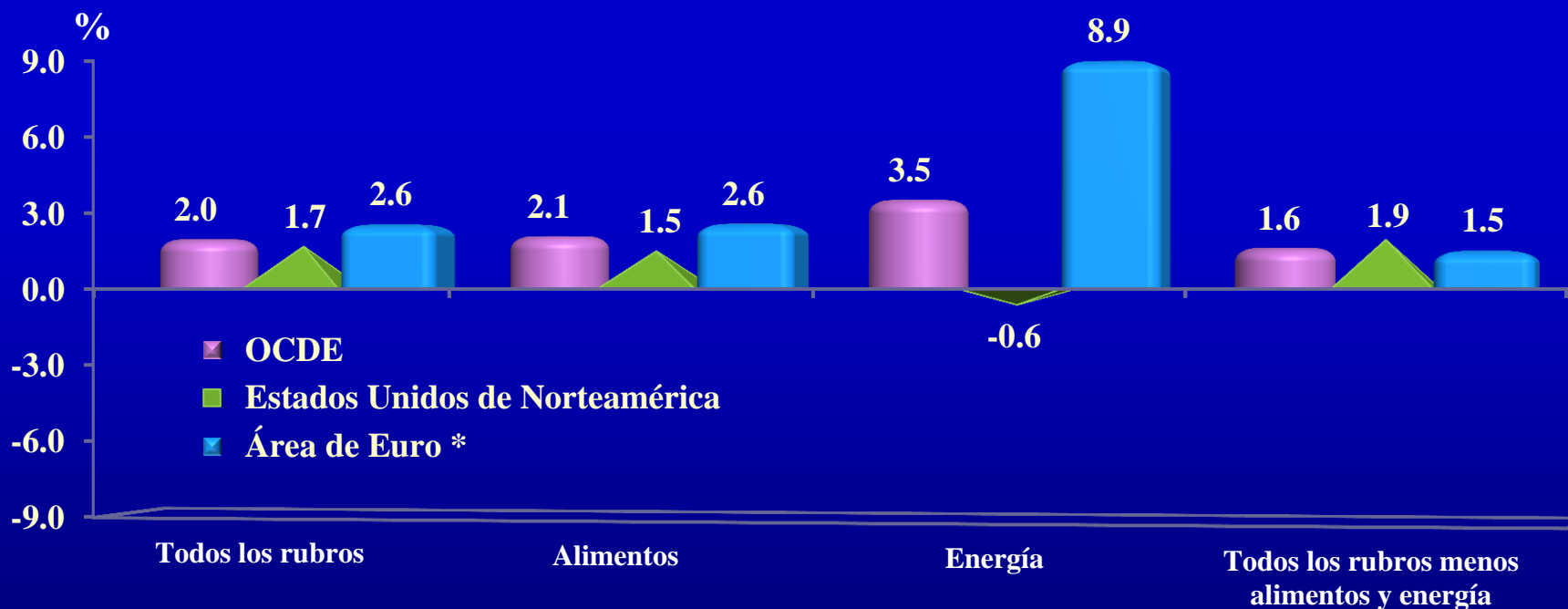
**- Variaciones con respecto al mismo mes del año anterior -
Septiembre 2011 - septiembre 2012**





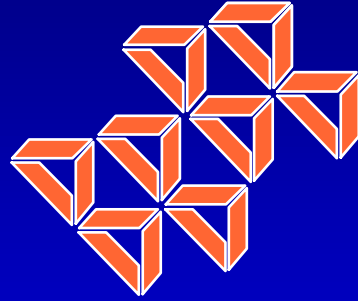
El comportamiento del índice de precios en la OCDE (2.0%), en agosto de 2012, resultó 0.3 puntos porcentuales por encima del observado en Estados Unidos de Norteamérica (1.7%), aunque inferior en 0.6 puntos al del Área del Euro (2.6%). Por lo que se refiere al Indicador General, excluyendo alimentos y energía en el área de la OCDE, éste mostró un decremento de 0.3 puntos porcentuales con relación la inflación de Estados Unidos de Norteamérica (1.9%).

PRECIOS AL CONSUMIDOR, RUBROS SELECCIONADOS – Variaciones con respecto al mismo mes del año anterior – – Agosto de 2012 –

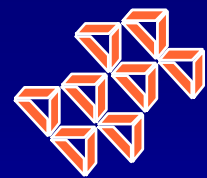


* Se refiere al Índice Armonizado de Precios al Consumidor

FUENTE: OCDE

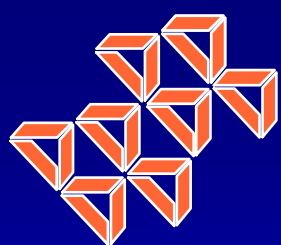


TASAS DE INTERÉS

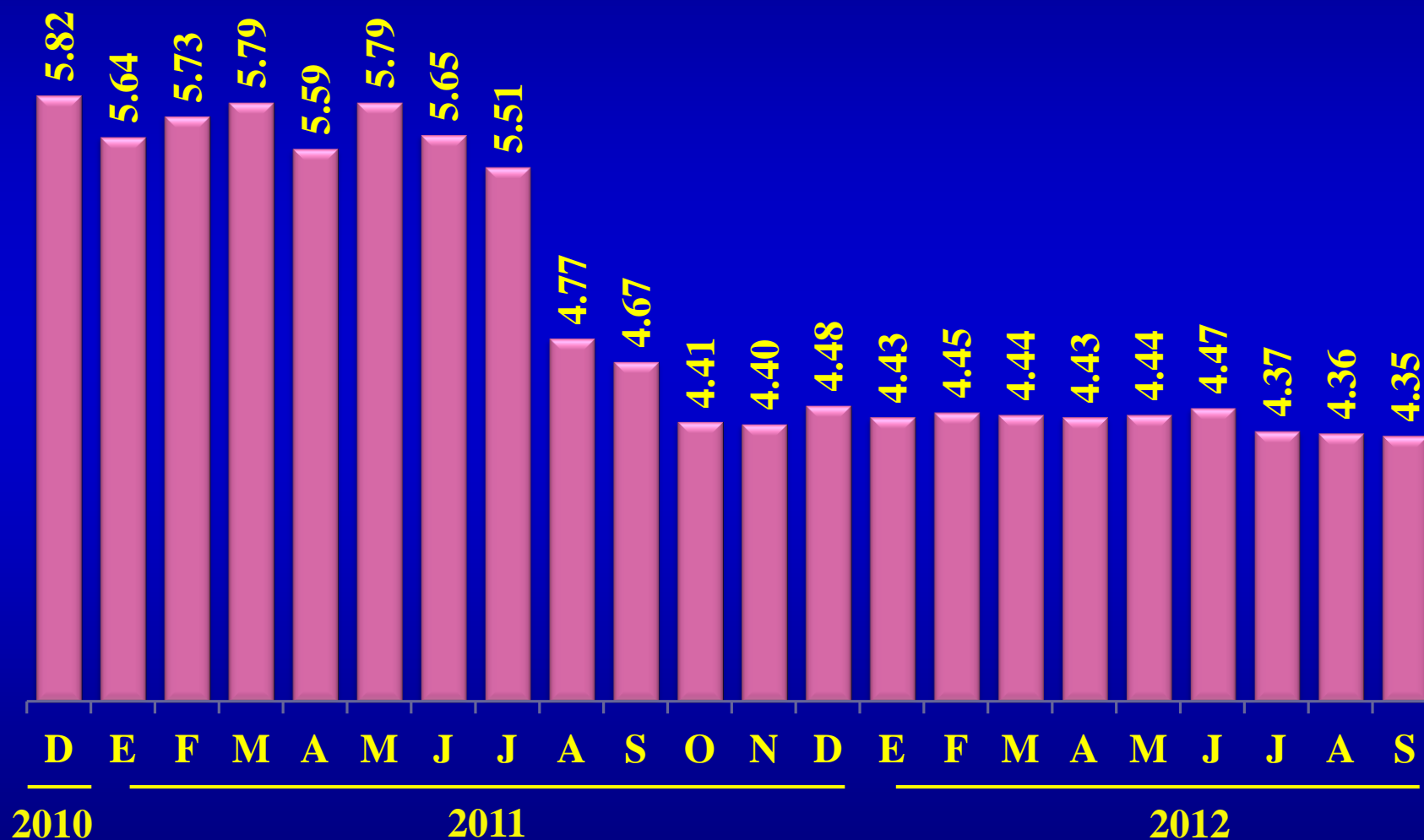


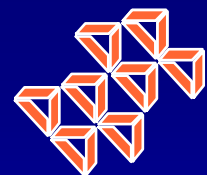
TASAS DE INTERÉS

Las expectativas de los analistas referentes al nivel de la tasa de los Certificados de la Tesorería (Cetes) a 28 días sugieren que ésta se ubicará en 4.35% al cierre de 2012, lo cual es consistente con la recuperación cambiaria. Asimismo, al cierre de 2013 se calcula que esta tasa alcanzará 4.54 por ciento.



EVOLUCIÓN DE LAS EXPECTATIVAS DE TASAS DE INTERÉS PARA EL CIERRE DE 2012 -Cetes a 28 días-





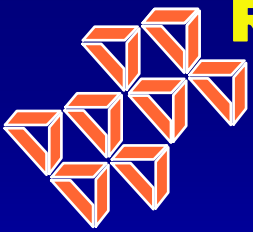
TASAS DE INTERÉS

Cabe destacar que durante las primeras tres subastas de octubre de 2012, la tasa de rendimiento de los Cetes a 28 días de vencimiento registró un promedio de 4.20%, porcentaje superior en tres centésimas de punto porcentual respecto al observado en septiembre pasado (4.17%), 13 centésimas de punto menor a la reportada en diciembre de 2011 (4.33%).



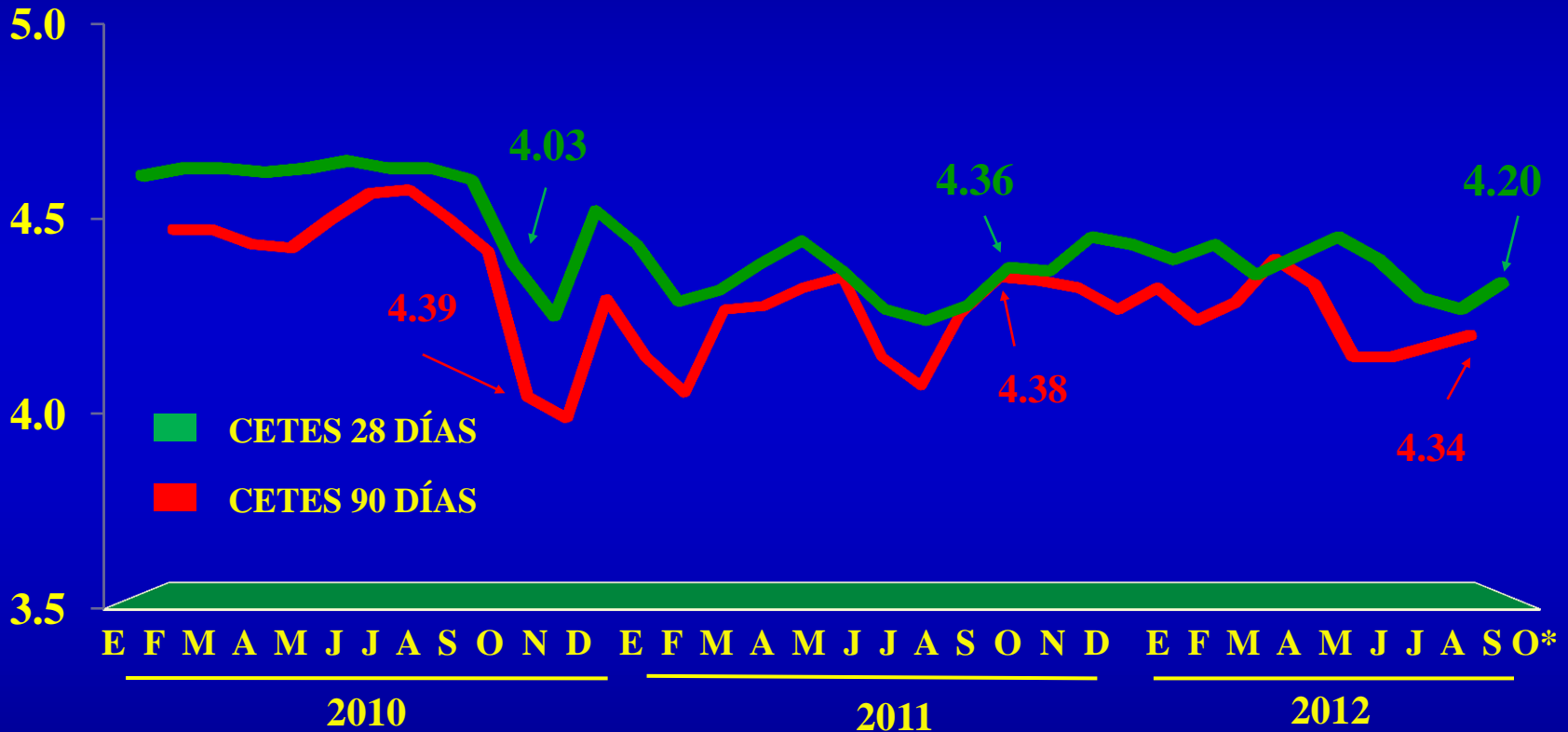
TASAS DE INTERÉS

Asimismo, en el plazo a 91 días, los Cetes registraron un rendimiento promedio de 4.34%, cifra mayor en siete centésimas de punto porcentual respecto al mes inmediato anterior (4.27%), y menor en 12 centésimas de punto al observado en diciembre anterior (4.46%).

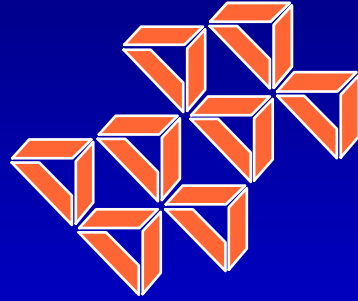


RENDIMIENTO ANUAL DE CETES A 28 Y 91 DÍAS

-Promedio mensual-



* A la tercera subasta.



PARIDAD CAMBIARIA



PARIDAD CAMBIARIA

A pesar de que durante el período enero-agosto de 2012, el mercado cambiario mexicano se vio seriamente afectado por la volatilidad en los mercados cambiarios internacionales y resintió las pérdidas que observaron los tipos de cambio a nivel mundial.



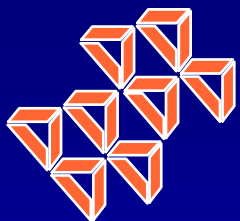
RECUPERACIÓN DEL PESO MEXICANO FRENTE AL DÓLAR ESTADOUNIDENSE

Para septiembre y octubre de este año la recuperación de la moneda mexicana frente al dólar estadounidense ha sido notable, debido a una mayor oferta de dólares en el mercado derivadas de inversiones externas en el sistema financiero mexicano, de los ingresos de Petróleos Mexicanos, de la Inversión Extranjera Directa y en cartera, además de los ingresos derivados del turismo y de las remesas del exterior.

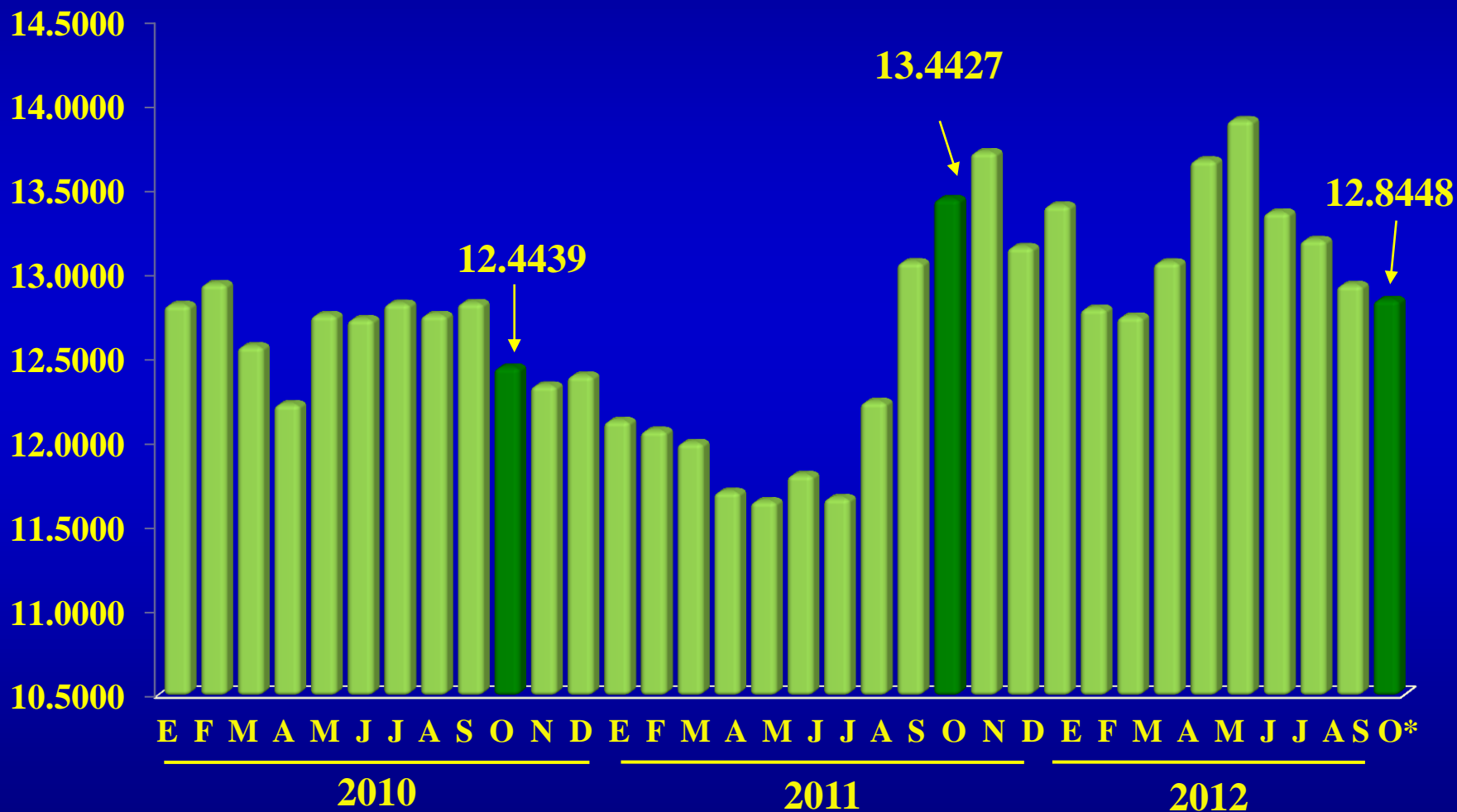


APRECIACIÓN DE LA PARIDAD CAMBIARIA

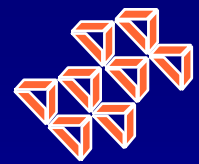
Cabe destacar que el promedio del dólar interbancario a 48 horas, del 1º al 15 de octubre de 2012, se ubicó en 12.8448 pesos por dólar, lo que representó una apreciación de 0.68% con respecto a septiembre pasado (12.9327 pesos por dólar), de 2.38% con relación a diciembre anterior (13.1577 pesos por dólar) y de 4.45% si se le compara con el promedio de octubre de 2011 (13.0681 pesos por dólar).



COTIZACIONES DEL PESO MEXICANO RESPECTO AL DÓLAR ESTADOUNIDENSE



* Promedio al día 15 de octubre.



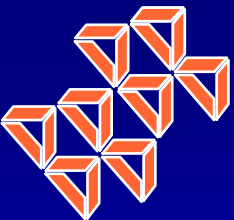
PRONÓSTICO DE LA PARIDAD CAMBIARIA

Por su parte, las proyecciones de los especialistas en economía del Banxico, relativas a los niveles que registrará el tipo de cambio del peso mexicano con respecto al dólar estadounidense, para el cierre de 2012 y 2013, disminuyeron en comparación a lo captado por la encuesta de agosto pasado. En particular, los analistas calculan que, para el cierre de 2012, el tipo de cambio se ubicará en 12.88 pesos por dólar (13.01 pesos en la encuesta de hace un mes).



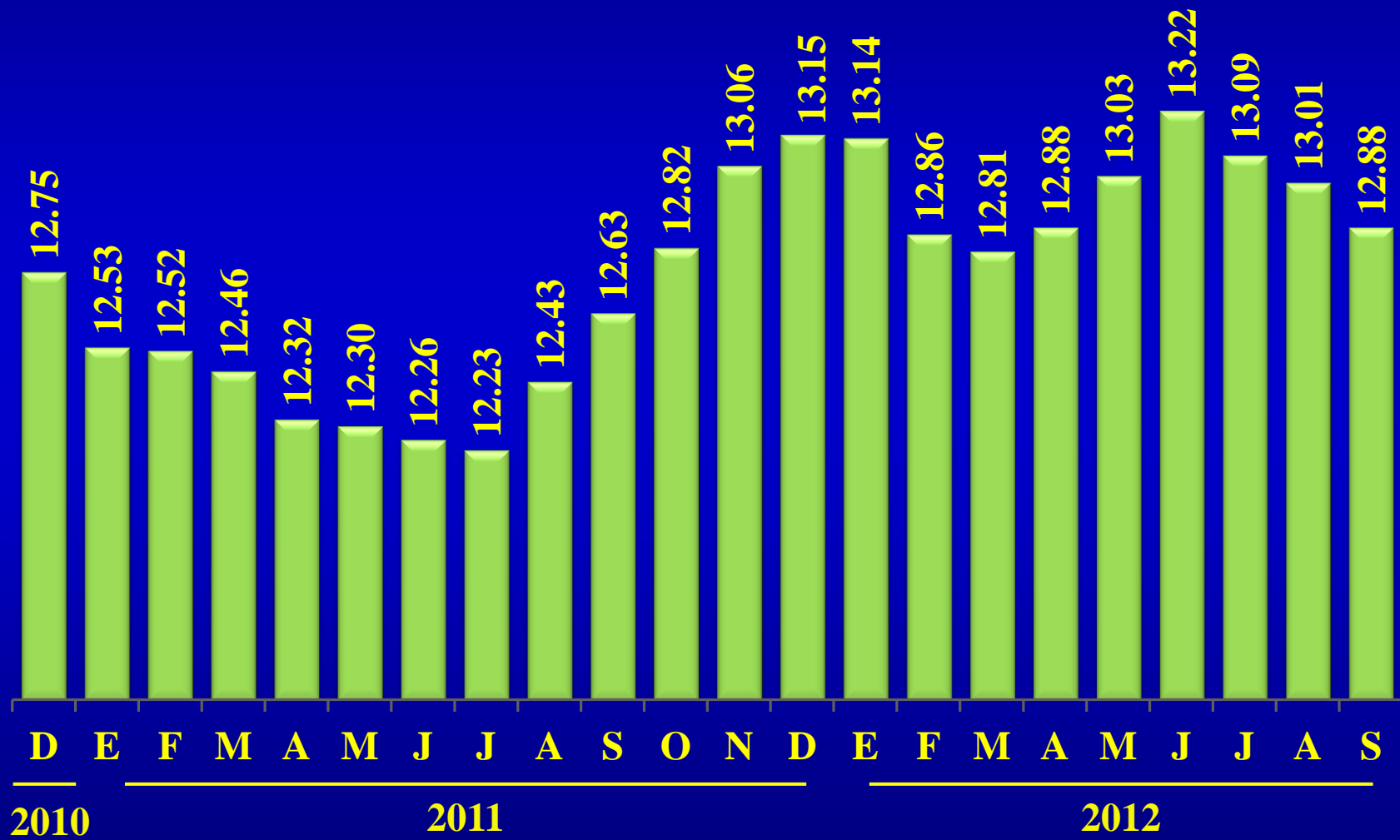
PRONÓSTICO DE LA PARIDAD CAMBIARIA

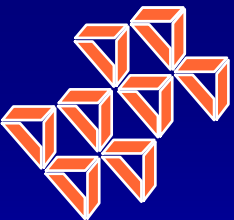
Asimismo, se calcula que el tipo de cambio se sitúe en 12.78 pesos por dólar para el cierre de 2013 (12.92 pesos en la encuesta precedente).



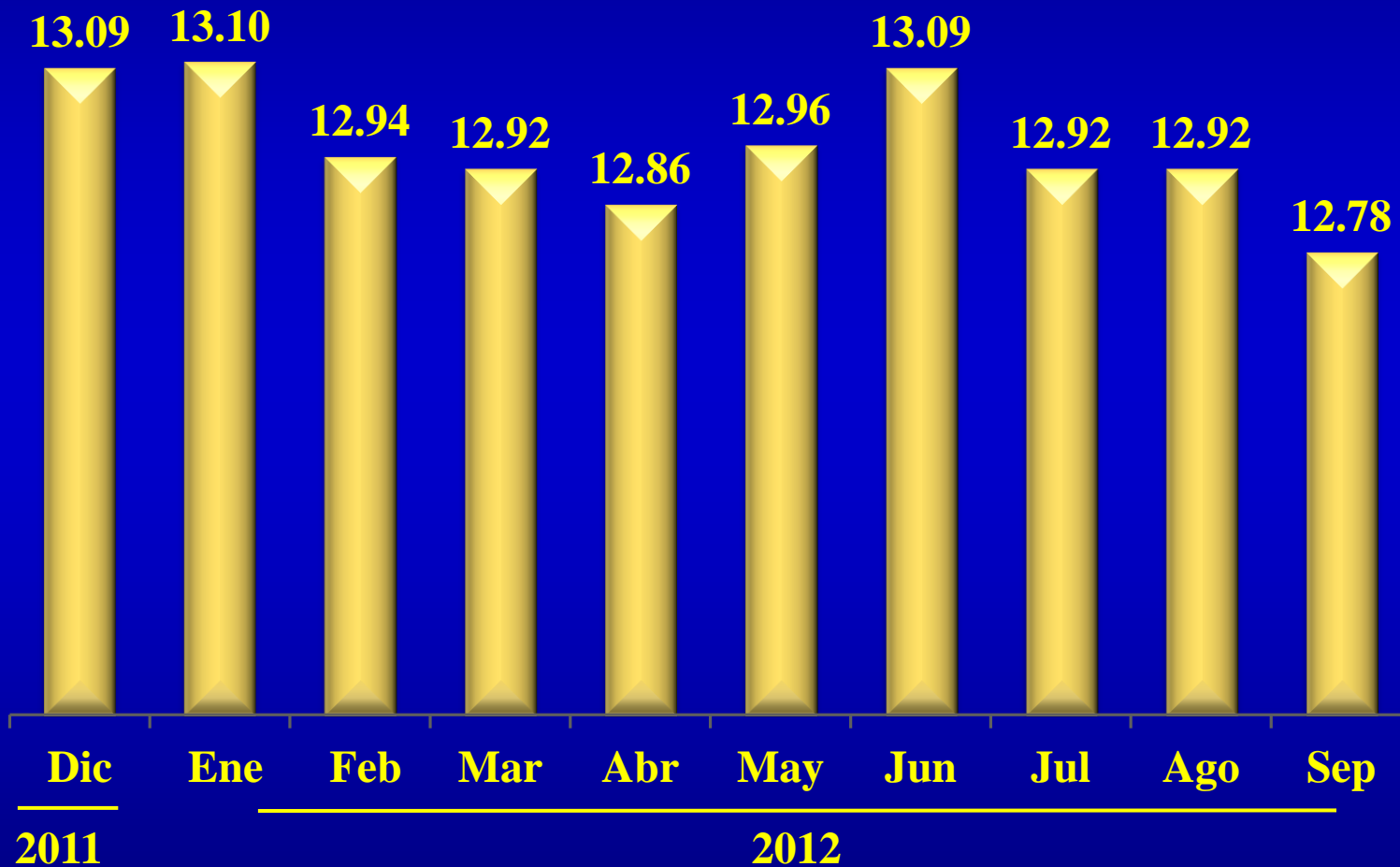
EVOLUCIÓN DE LAS EXPECTATIVAS DE TIPO DE CAMBIO PARA EL CIERRE DE 2012

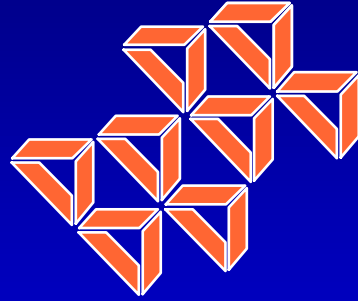
-Pesos por dólar-





EVOLUCIÓN DE LAS EXPECTATIVAS DE TIPO DE CAMBIO PARA EL CIERRE DE 2013 -Pesos por dólar-





RESERVAS INTERNACIONALES



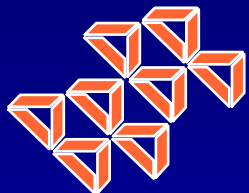
RESERVAS INTERNACIONALES

Al 12 de octubre de 2012, Banxico informó que las reservas internacionales sumaron un saldo histórico de 161 mil 525 millones de dólares, monto 0.22% inferior con respecto al mes inmediato anterior y 13.37% mayor con relación a diciembre de 2011.



CRECEN LAS RESERVAS INTERNACIONES DURANTE LA PRESENTE ADMINISTRACIÓN

Durante la presente Administración 2006-2012, en el marco del mecanismo de acumulación de reservas, se han elevado en 93 mil 845 millones de dólares, al pasar de 67 mil 680 millones de dólares al cierre de diciembre de 2006 a 161 mil 525 millones de dólares al 12 de octubre del presente año, en términos relativos el incremento fue de 138.66 por ciento.

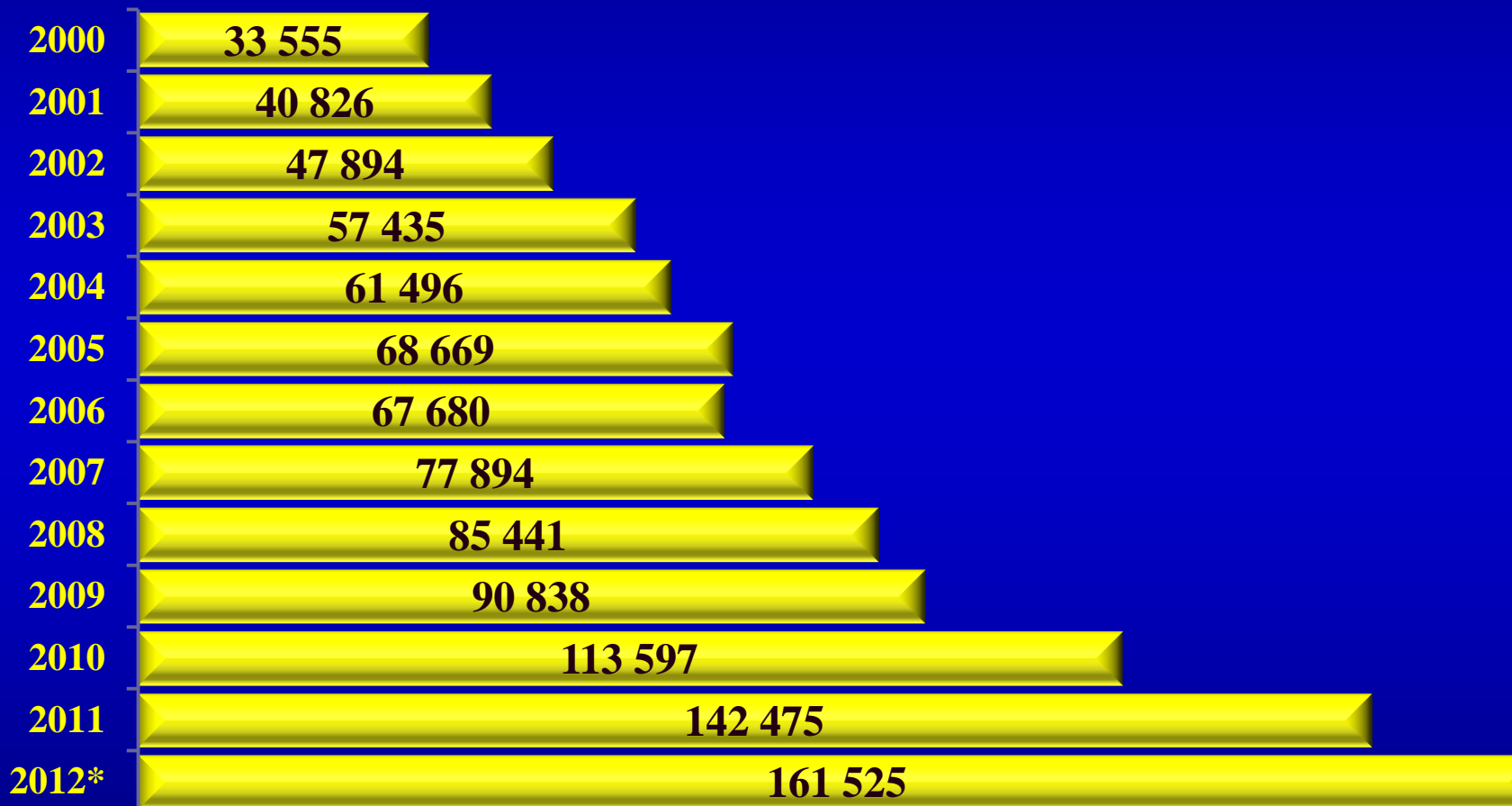


RESERVAS INTERNACIONALES

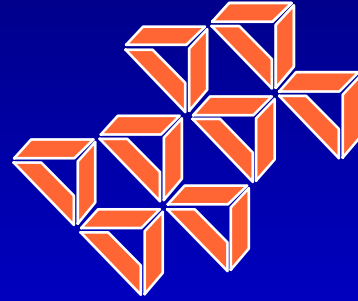
-Saldos al fin de período-

2000-2012

Millones de dólares



* Al día 12 de octubre.

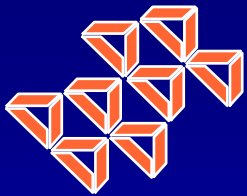


EMPLEO Y SALARIOS



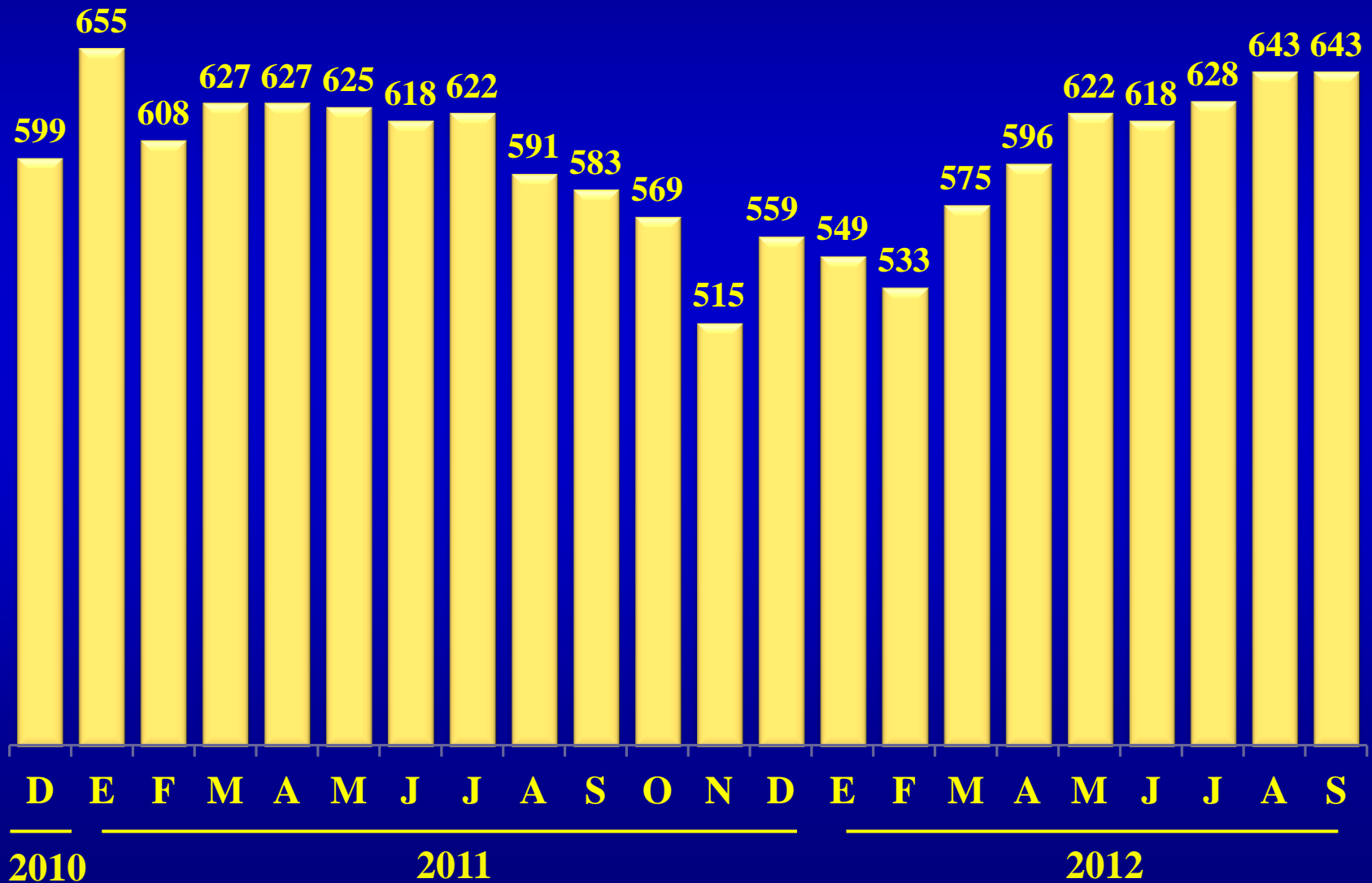
PRONÓSTICO DE EMPLEO PARA 2012 Y 2013

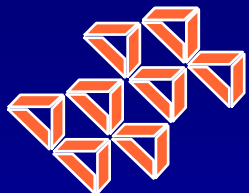
Los especialistas consultados por el Banco de México prevén que en 2012 se observará un avance anual de 643 mil personas en el número de trabajadores asegurados en el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS). Para 2013, se calcula que este indicador presentará un incremento de 592 mil personas. Por su parte, en lo que respecta a los incrementos derivados de las negociaciones salariales contractuales, los analistas económicos consideran que éstos serán de 4.38 y 4.39% para octubre y noviembre de 2012, respectivamente.



VARIACIÓN EN EL NÚMERO DE TRABAJADORES ASEGURADOS EN EL IMSS PARA 2012

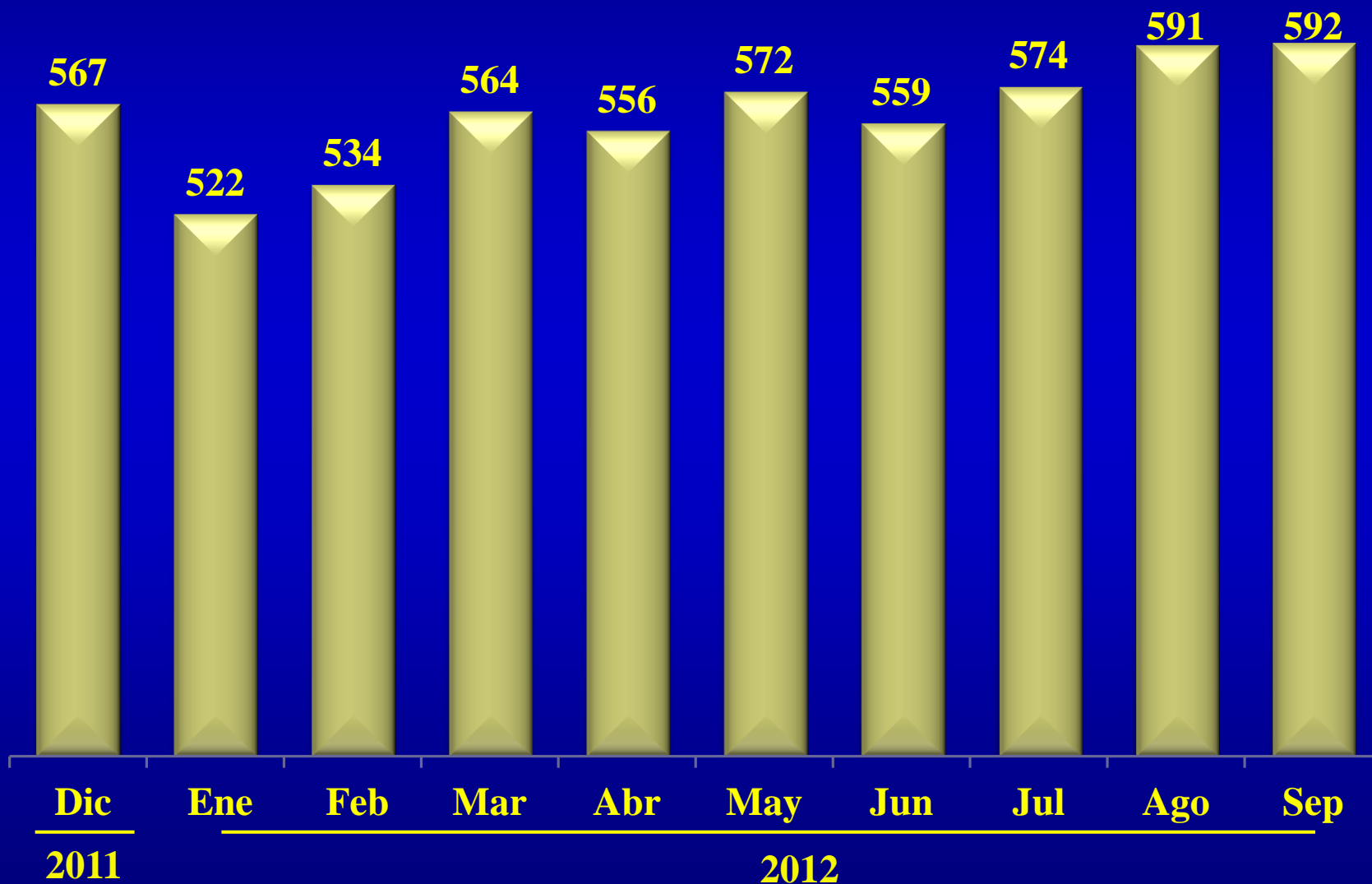
-Miles de trabajadores-

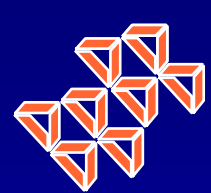




VARIACIÓN EN EL NÚMERO DE TRABAJADORES ASEGURADOS EN EL IMSS PARA 2013

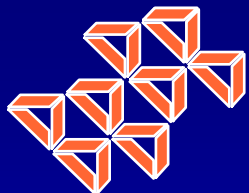
-Miles de trabajadores-





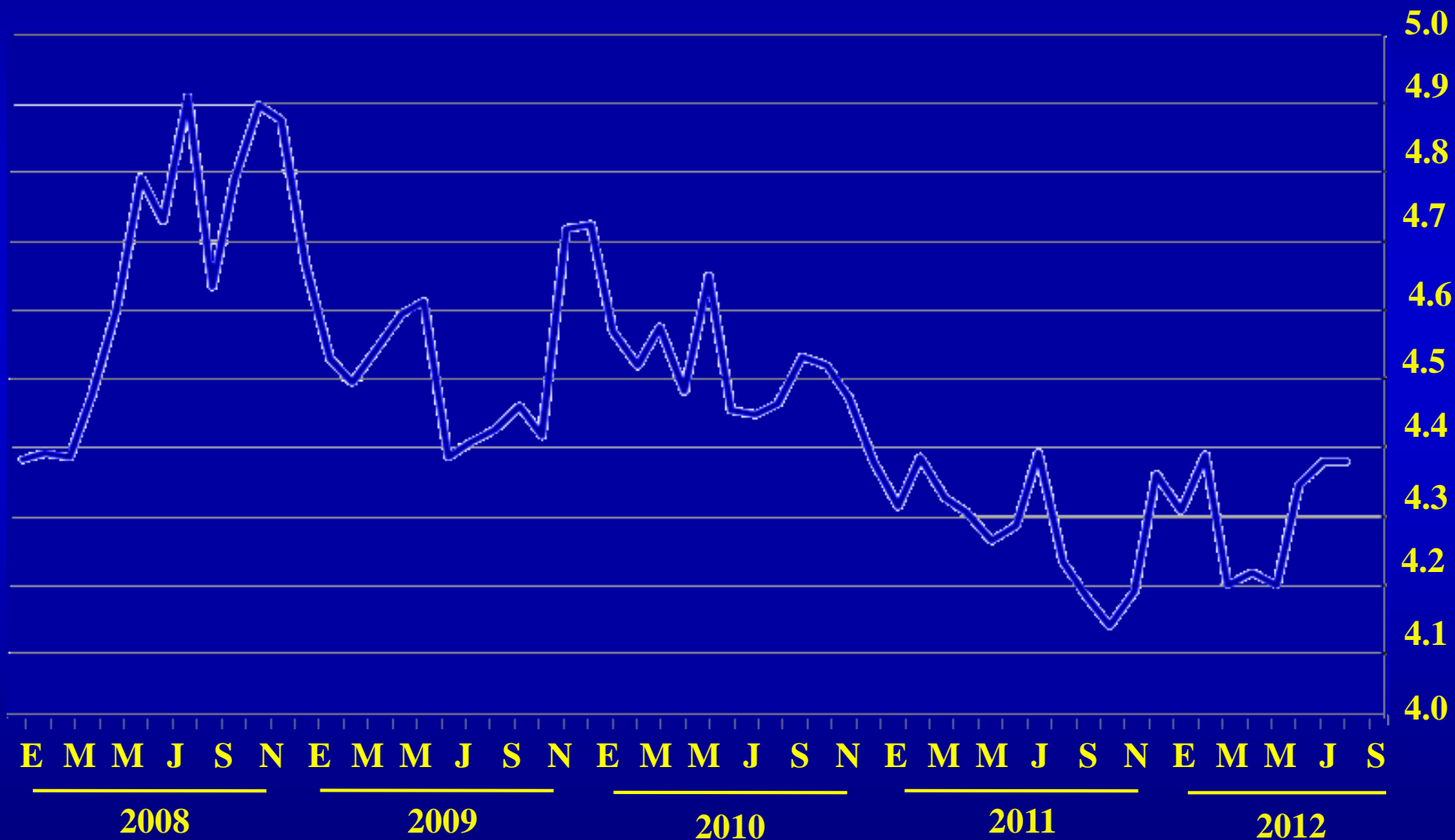
RECUPERACIÓN DE LOS SALARIOS REALES

Respecto a la recuperación de los salarios reales en los próximos meses, el 62% de los encuestados señalan que en el segundo semestre de 2012 los salarios reales aumentarán con respecto a sus niveles del primer semestre del presente año. Por su parte, el 88% de los analistas indicó que, en el primer semestre de 2013, los salarios reales mostrarán un incremento con respecto a sus niveles esperados para el segundo semestre del año en curso.



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

-Por ciento-





FACTORES QUE PODRÍAN OBSTACULIZAR EL CRECIMIENTO ECONÓMICO DE MÉXICO

Los consultores económicos consideran que, entre los principales factores que podrían limitar el ritmo de la actividad económica en México durante los próximos meses, se encuentran, en orden de importancia: la debilidad del mercado externo y de la economía mundial (30% de las respuestas); la inestabilidad financiera internacional (22%), la ausencia de cambio estructural en México (20%), y los problemas de inseguridad pública (15% del total de respuestas).



FACTORES QUE PODRÍAN OBSTACULIZAR EL CRECIMIENTO ECONÓMICO DE MÉXICO

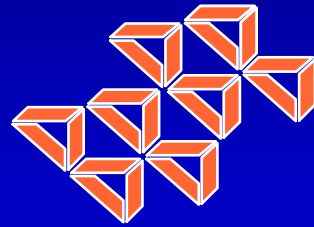
Estos cuatro factores absorbieron el 87% del total de respuestas recabadas.

En este contexto descrito, se estima que la política fiscal y monetaria han seguido una trayectoria convergente hacia una política económica que sustente el crecimiento económico a pesar del entorno externo y de los choques que podrían derivarse de la debilidad de la economía estadounidense y de la agudización en la zona del euro.

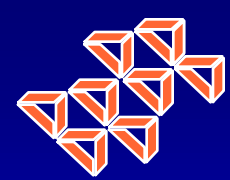


DIÁLOGO SOCIAL PARA CRECER

Sin embargo, los arreglos cooperativos en un marco de diálogo social entre los agentes económicos y el Gobierno Federal podrían ser factores fundamentales en mantener los fundamentos económicos y la expansión de la actividad económica que redunde en mayor empleo y mejores remuneraciones para los amplios sectores de este país.



EMPLEO



En septiembre de 2012, el total de cotizantes registrados en el IMSS ascendió a 15 millones 954 mil trabajadores, cantidad mayor en 4.9% a la reportada un año antes; lo que significó la incorporación de 743 mil trabajadores.

ASALARIADOS COTIZANTES Enero de 2005 – septiembre de 2012

- Variación respecto al mismo mes del año anterior -



EFMAMJ JASONDEFMAMJ JASONDEFMAMJ JASONDEFMAMJ JASONDEFMAMJ JASONDEFMAMJ JASONDEFMAMJ JASONDEFMAMJ JASONDEFMAMJ J

2005

2006

2007

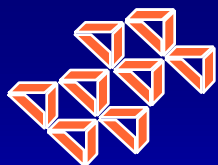
2008

2009

2010

2011

2012

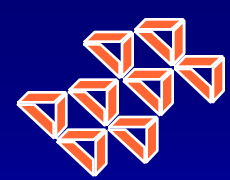


En el período interanual destacó la incorporación de cotizantes en los sectores de industrias de transformación, comercio, servicios para empresas y personas, y construcción.

ASALARIADOS COTIZANTES POR SECTOR DE ACTIVIDAD ECONÓMICA

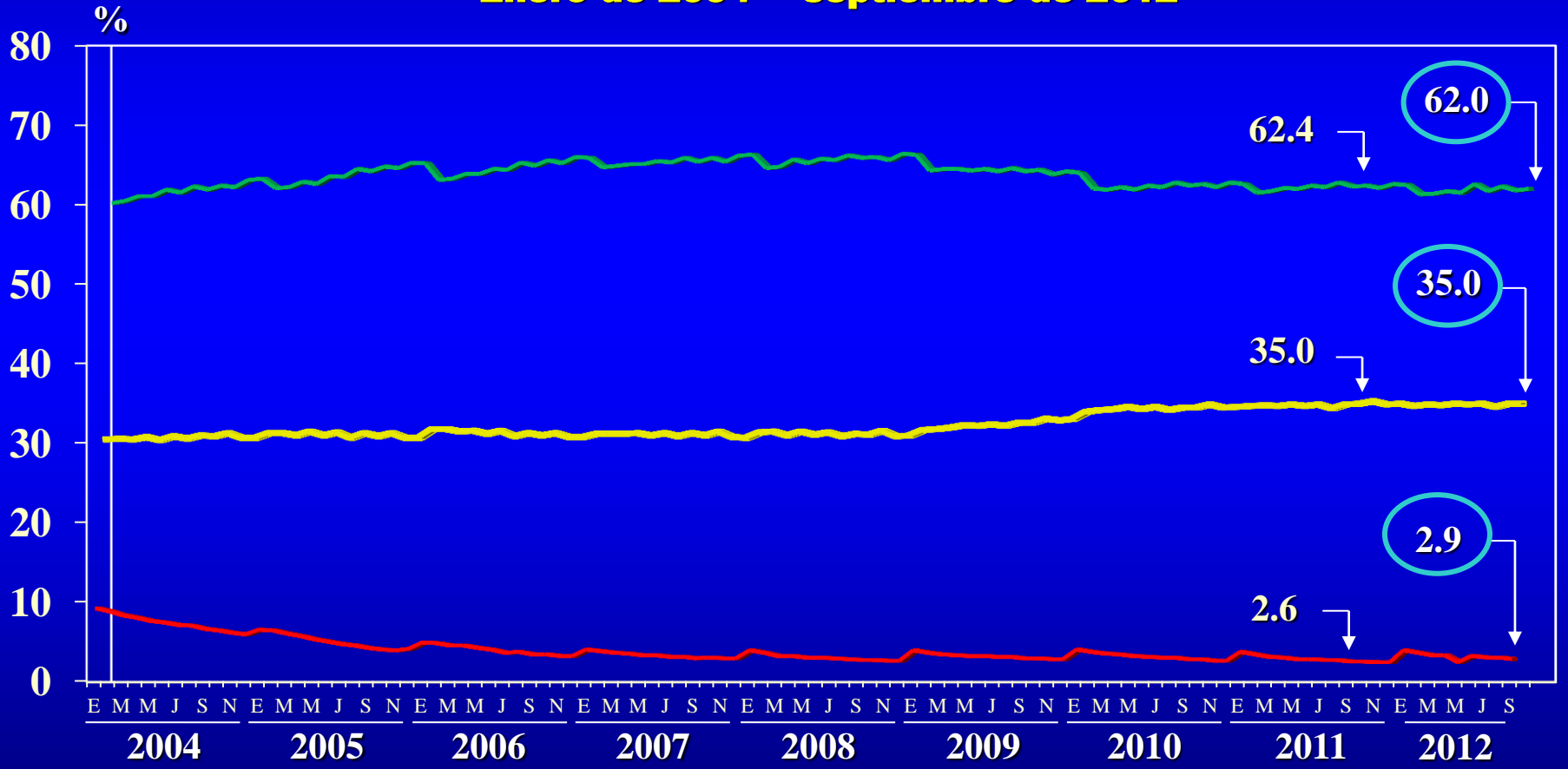
Septiembre de 2011 – septiembre de 2012

Sector de actividad económica	Interanual	
	Absoluta	%
T o t a l	742 874	4.9
Industrias de transformación	219 970	5.3
Comercio	174 954	5.4
Servicios para empresas y personas	143 682	3.8
Construcción	105 558	7.3
Transporte y comunicaciones	38 107	4.5
Servicios sociales	37 010	3.4
Industrias extractivas	16 520	14.0
Agricultura y ganadería	3 763	0.9
Industria eléctrica y suministro de agua potable	3 310	2.2

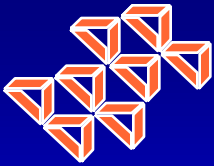


En septiembre de 2012 se registró un total de 470 mil cotizantes de un salario mínimo, cantidad superior en 71 mil trabajadores a la reportada en septiembre de 2011; de igual forma, su proporción se incrementó de 2.6 a 2.9% del total de cotizantes durante el mismo período.

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



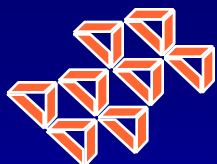
Hasta uno **De más de uno a dos** **De más de dos**



ENCUESTA NACIONAL DE OCUPACIÓN Y EMPLEO (ENOE)

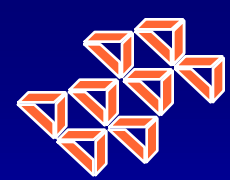
Resultados mensuales

Las cifras de la ENOE de septiembre de 2012 señalan que el 59.3% 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 40.7% se dedica al hogar, estudia, está jubilado o pensionado, tiene impedimentos personales o se dedica a otras actividades (población no económicamente activa).



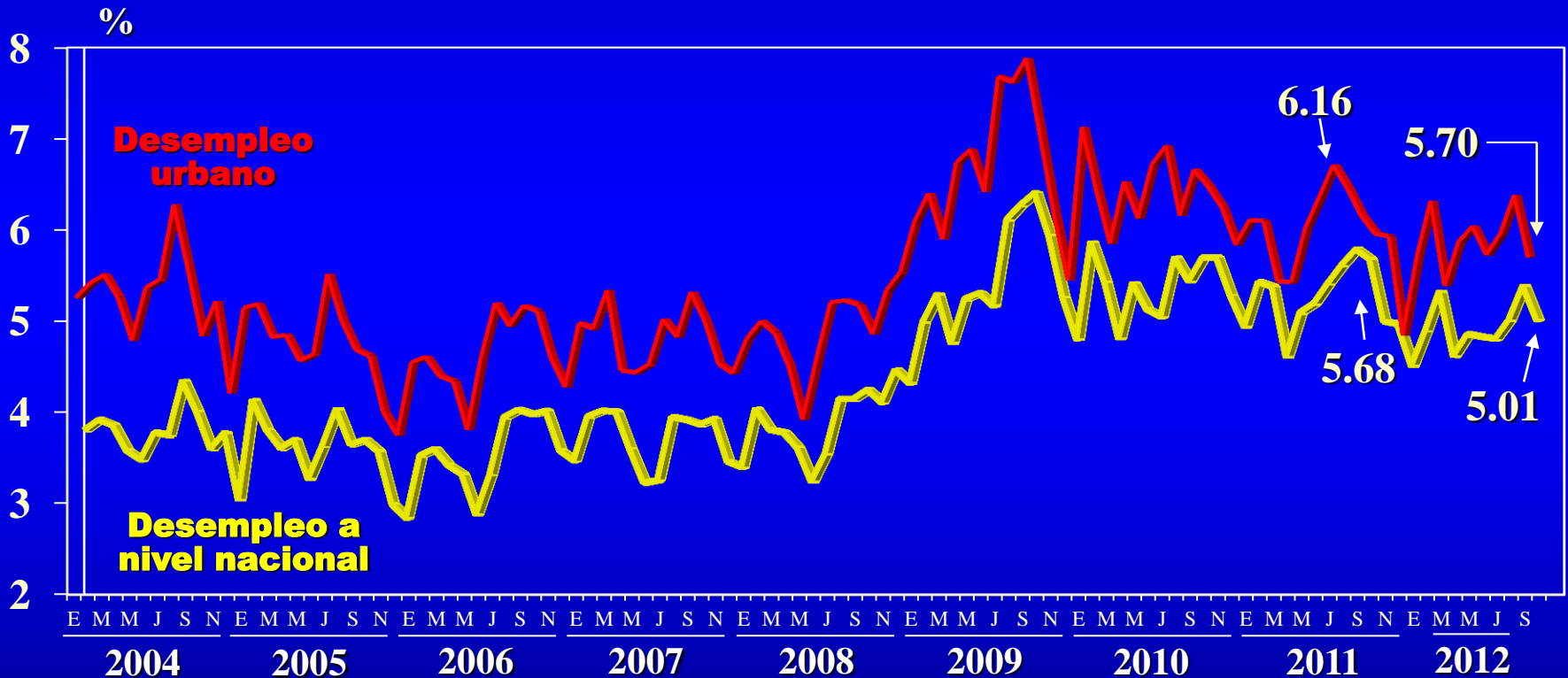
ENCUESTA NACIONAL DE OCUPACIÓN Y EMPLEO (ENOE) POBLACIÓN DE 14 AÑOS Y MÁS

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
Agosto	100.00	58.96	41.04	100.00	94.21	5.79
Septiembre	100.00	59.08	40.92	100.00	94.32	5.68
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
Agosto	100.00	60.18	39.82	100.00	94.61	5.39
Septiembre	100.00	59.31	40.69	100.00	94.99	5.01

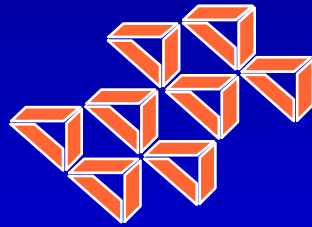


En septiembre de 2012, el desempleo a nivel nacional fue de 5.01%, cifra inferior en 0.67 puntos porcentuales a la reportada doce meses atrás. De igual forma, la tasa de desempleo en las principales zonas urbanas se ubicó en 5.70%, 0.46 puntos porcentuales menor a la de un año antes.

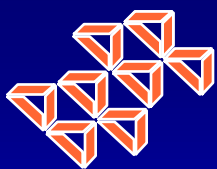
TASA DE DESOCUPACIÓN NACIONAL Y URBANA* (ENOE) Enero de 2004 - septiembre de 2012



* Agregado de 32 ciudades



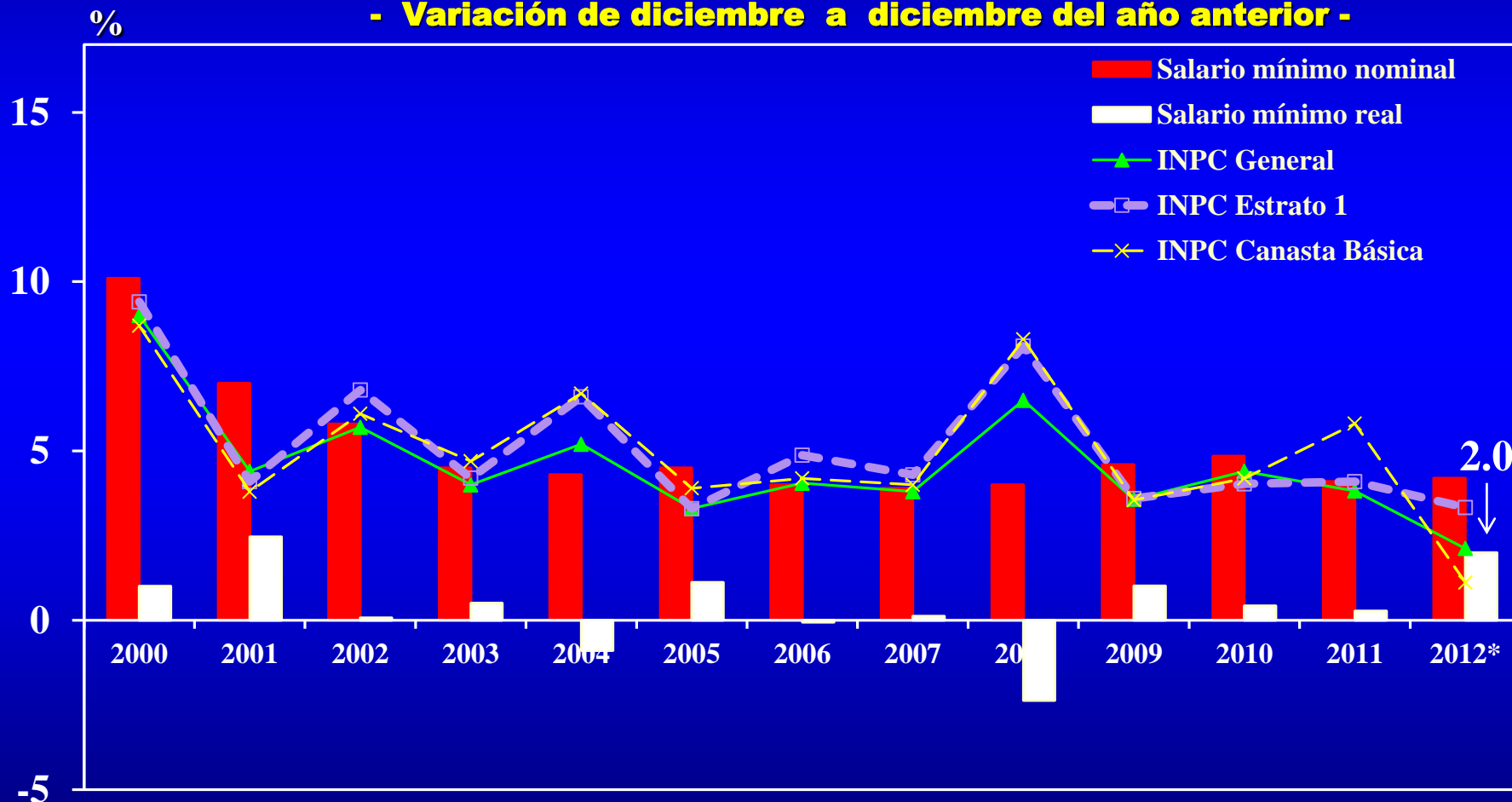
SALARIOS



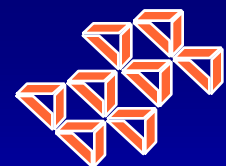
De enero a septiembre de 2012, el salario mínimo general promedio creció en términos reales 2%, al considerar la inflación medida con el INPC General. Mientras que al medir la inflación con el INPC Estrato 1, este crecimiento se ubica en 0.8 por ciento.

SALARIO MÍNIMO GENERAL PROMEDIO E INFLACIÓN 2000 - 2012

- Variación de diciembre a diciembre del año anterior -



* A septiembre.



La evolución interanual, de septiembre de 2011 a septiembre de 2012, de los salarios mínimos en cada una de las tres áreas geográficas evidenció una caída de 0.5% en cada una. En lo que va del año, el crecimiento real del salario mínimo en dichas áreas fue de 2 por ciento.

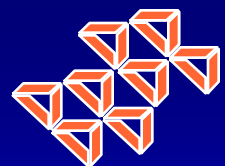
EVOLUCIÓN DEL SALARIO MÍNIMO **Septiembre de 2011 - septiembre de 2012**

Área geográfica	Variación nominal (%)	Variación real ^{1/} (%)	
	2011-2012	Interanual ^{2/}	Respecto a dic. Anterior ^{3/}
Promedio	4.2	-0.5	2.0
A	4.2	-0.5	2.0
B	4.2	-0.5	2.0
C	4.2	-0.5	2.0

1/ Para el salario mínimo real se aplicó el Índice de Precios al Consumidor General, base 2^a quincena de diciembre de 2010.

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

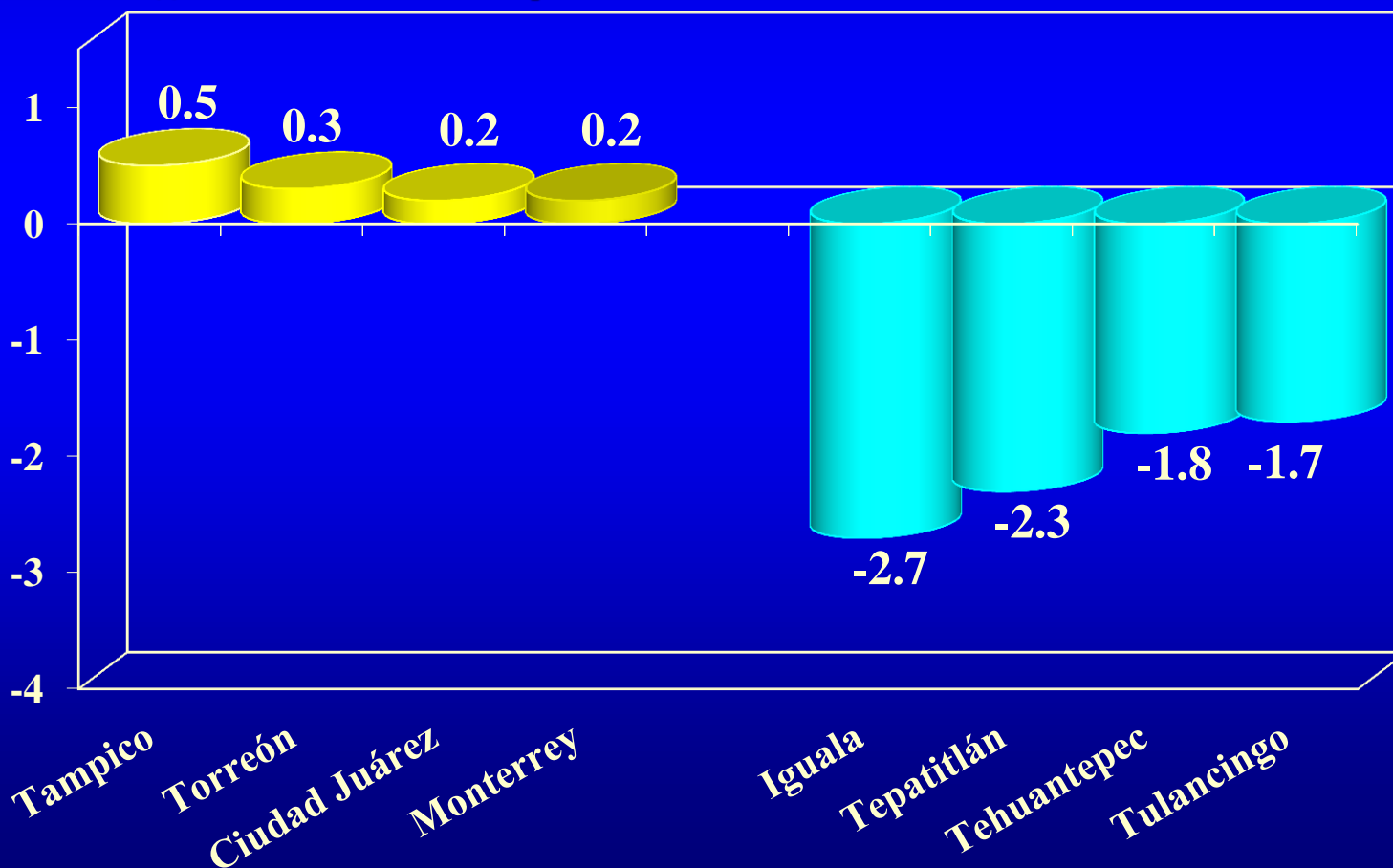
3/ Corresponde al incremento de septiembre de 2012 con respecto a diciembre de 2011.

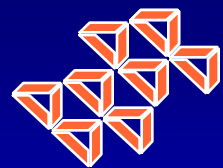


En el período interanual, el salario mínimo real registró los más altos crecimientos en las ciudades de Tampico, Tamaulipas (0.5%) y Torreón, Coahuila (0.3%). Por el contrario, las ciudades de Iguala, Guerrero; Tepatitlán, Jalisco y Tehuantepec, Oaxaca reportaron los decrementos más relevantes (2.7, 2.3 y 1.8%, en ese orden).

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

% - Variación respecto al mismo mes del año anterior -

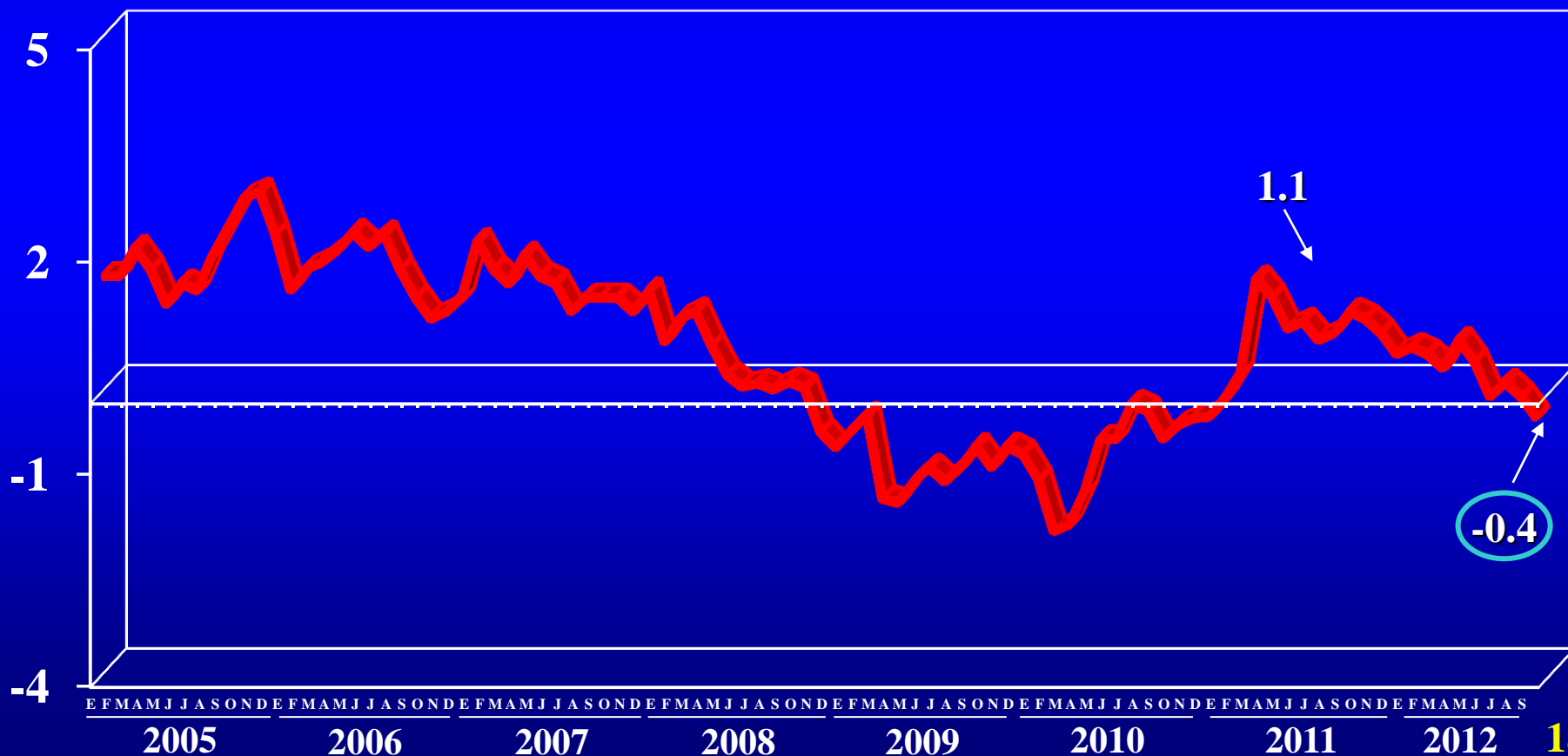


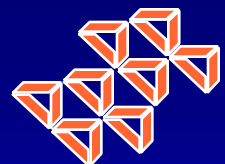


El salario que en promedio cotizaron los trabajadores inscritos al IMSS en septiembre de 2012 ascendió a 259.61 pesos diarios. La evolución real interanual de este salario permite observar una disminución de 0.4%. Por el contrario, con respecto a diciembre anterior, mostró un crecimiento acumulado de 2.4 por ciento.

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

%

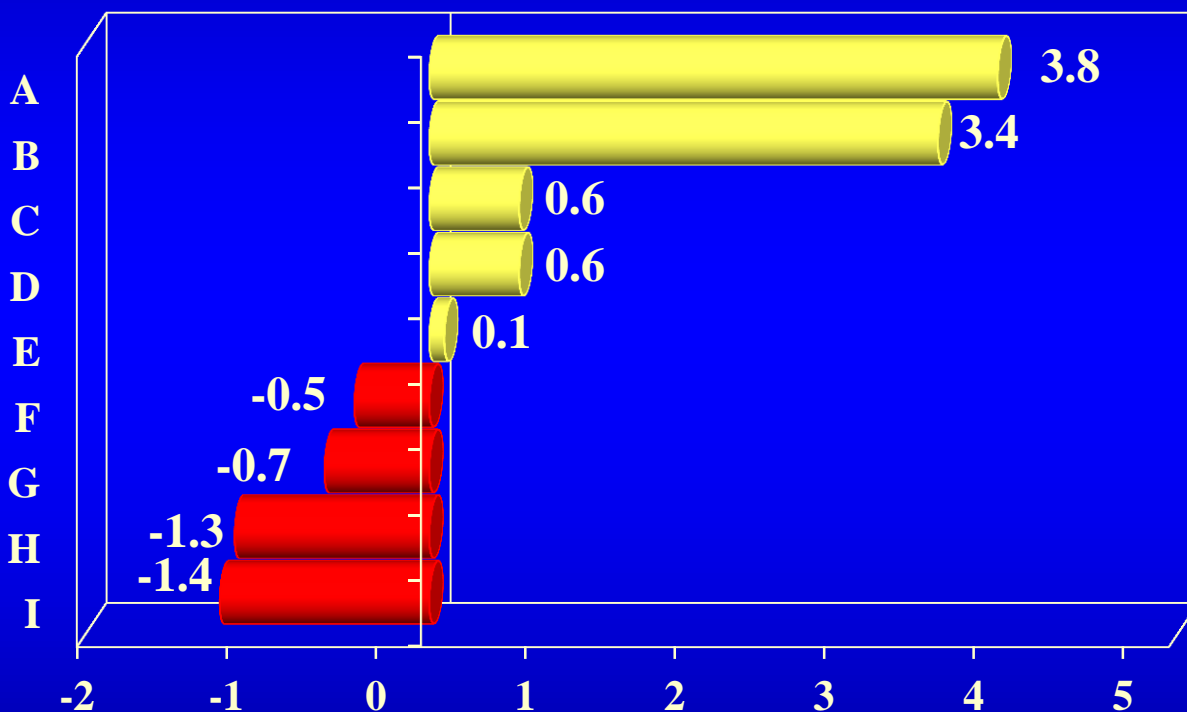




La evolución real interanual del salario base de cotización fue favorable en cinco de los nueve sectores de la actividad económica; las industrias extractivas registraron el mayor aumento (3.8%). En cambio, el sector de servicios para empresas y personas registró el descenso más relevante (1.4%).

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

% - Variación respecto al mismo mes del año anterior -



A Industrias extractivas

B Industria eléctrica y suministro de agua potable

C Comercio

D Servicios sociales

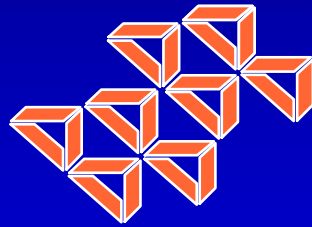
E Agricultura y ganadería

F Industrias de transformación

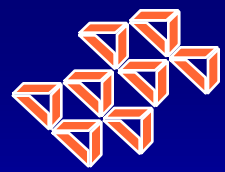
G Construcción

H Transporte y comunicaciones

I Servicios para empresas y personas

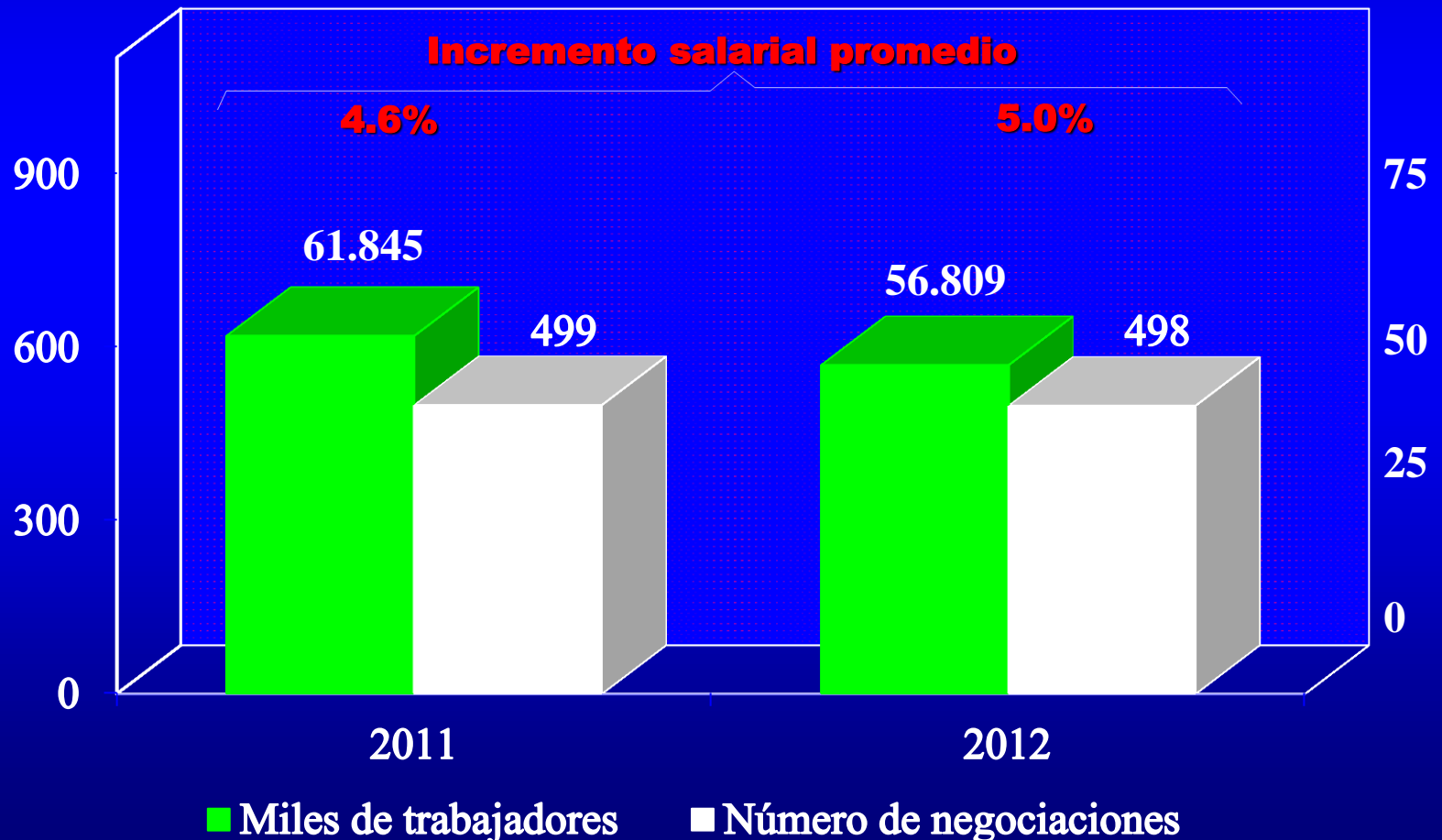


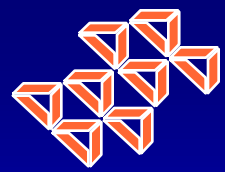
NEGOCIACIONES LABORALES



En septiembre de 2012 se realizaron 498 revisiones salariales y contractuales entre empresas y sindicatos de jurisdicción federal. En ellas se involucró a casi 57 mil trabajadores, quienes obtuvieron en promedio un incremento directo al salario de 5.0 por ciento.

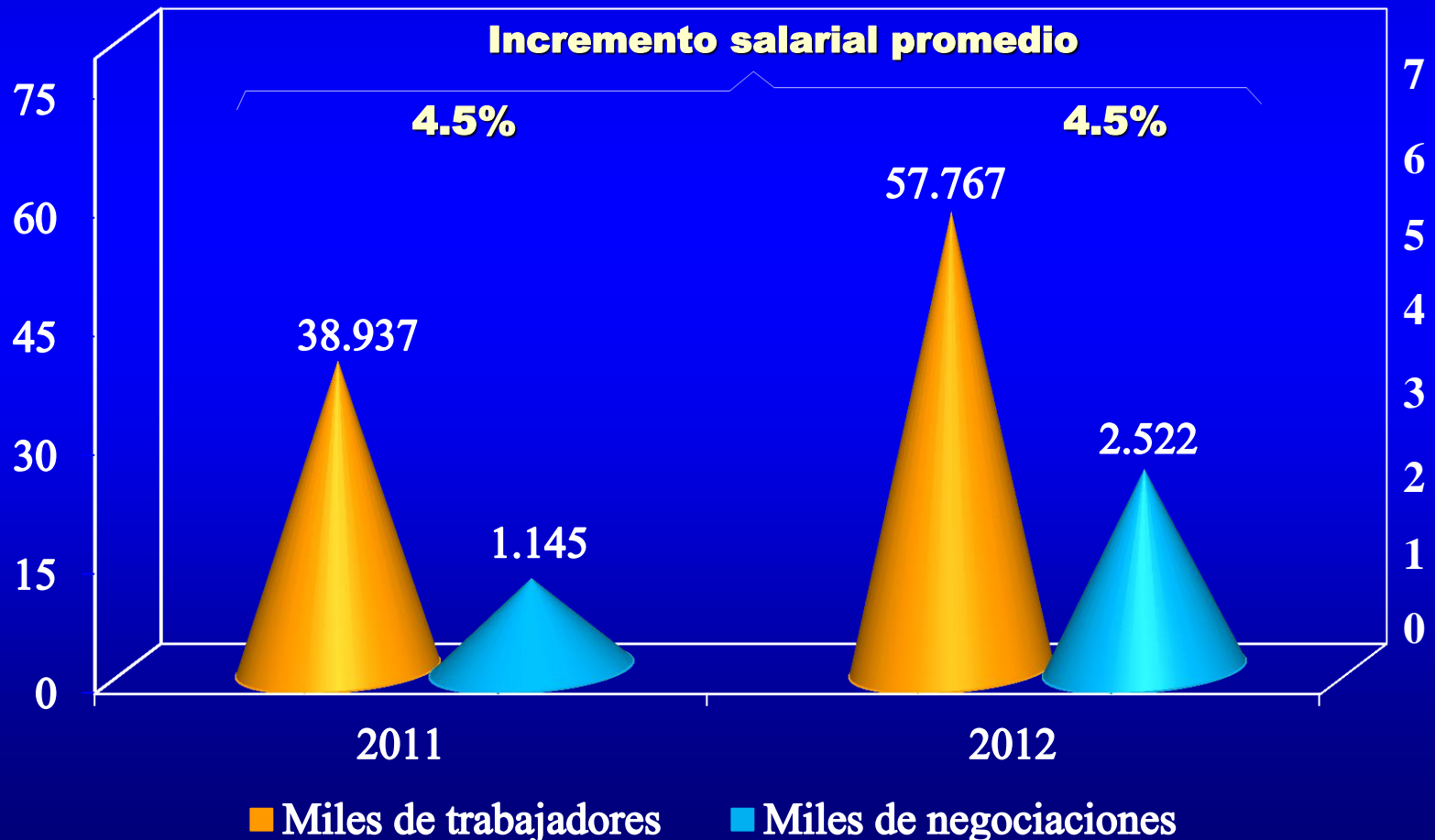
NEGOCIACIONES SALARIALES Y CONTRACTUALES DE JURISDICCIÓN FEDERAL Septiembre

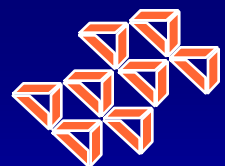




En julio de 2012 se efectuaron 2 mil 522 negociaciones entre empresas y sindicatos de jurisdicción local, a través de las cuales se otorgó en promedio un aumento directo al salario de 4.5% a los 58 mil trabajadores participantes.

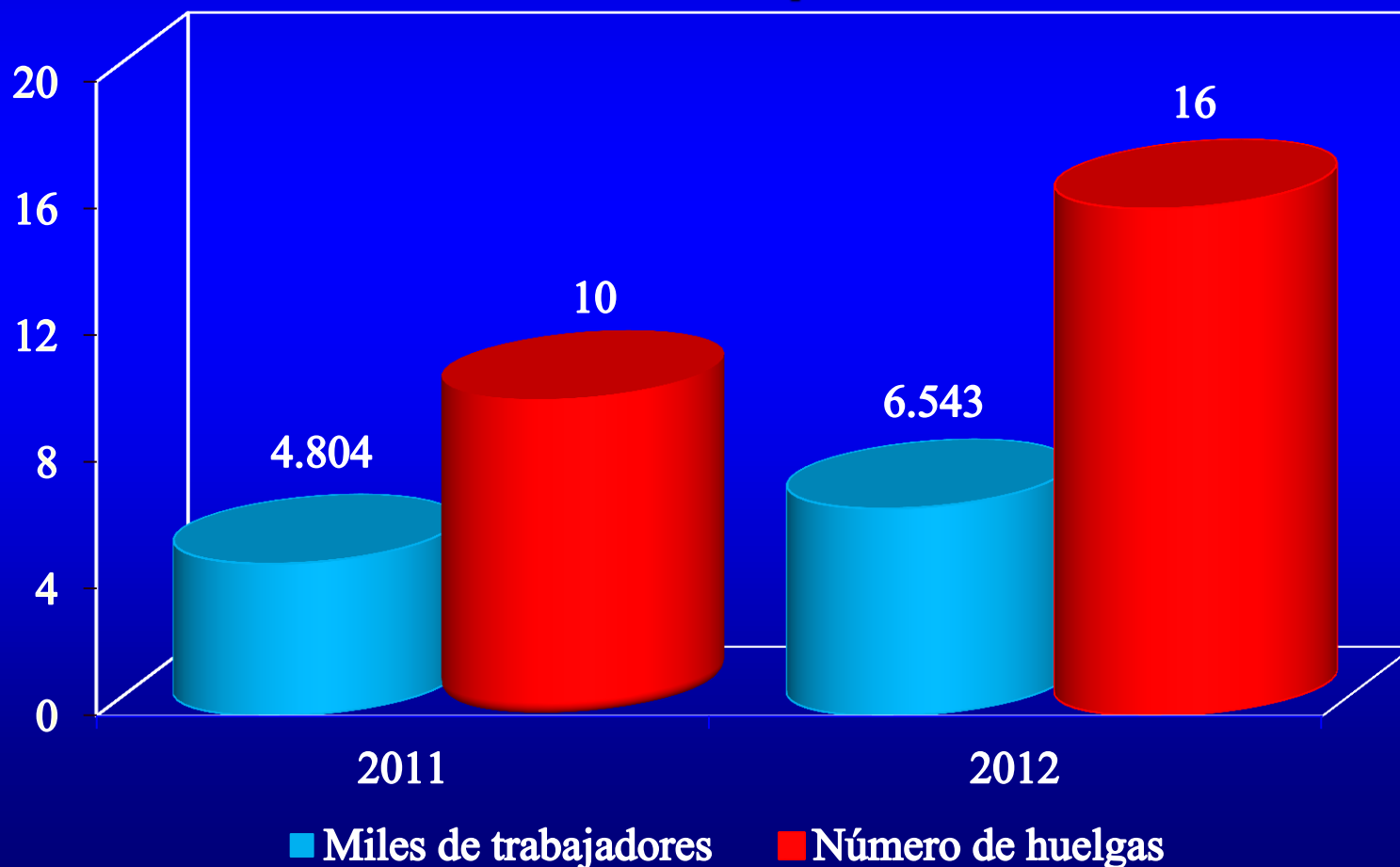
NEGOCIACIONES SALARIALES Y CONTRACTUALES DE JURISDICCIÓN LOCAL Julio

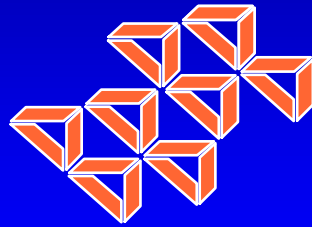




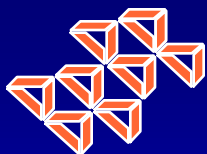
Por segundo mes consecutivo, en septiembre, la JFCA no registró huelgas estalladas. Así, en los primeros nueve meses de 2012, el total de huelgas ascendió a 16, cantidad mayor en seis casos a la reportada en el mismo período del año anterior. De igual forma, el número de trabajadores involucrados se incrementó en 1.7 mil trabajadores, al pasar de 4.8 mil a 6.5 mil personas.

HUELGAS ESTALLADAS Enero – septiembre





PROGRAMAS DE APOYO AL EMPLEO Y A LA CAPACITACIÓN



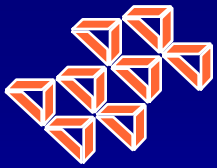
En el período de enero a septiembre de 2012, en el marco del programa de apoyo al empleo y a la capacitación, la STPS atendió a poco más de 3 millones de personas, de las cuales 958 mil obtuvieron algún empleo, es decir, el 28.1% de los atendidos.

PROGRAMA DE APOYO AL EMPLEO Y A LA CAPACITACIÓN

Enero - septiembre 2012

Número de personas

Concepto	Atendidos	Colocados	Efectividad
T o t a l	3 405 516	957 887	28.1
Servicios de Vinculación Laboral	2 937 623	641 912	21.9
Programas con Apoyo Económico al Solicitante	438 365	302 527	69.0
Acciones de Atención Emergente	29 528	13 448	45.5



**Comisión Nacional de los Salarios
Mínimos**

**INFORME
MENSUAL DE
LA DIRECCIÓN
TÉCNICA**

25 DE OCTUBRE DE 2012