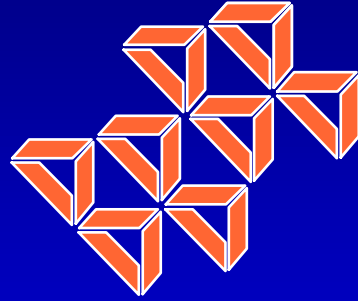


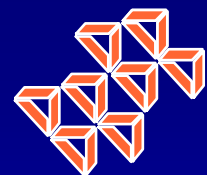
**Comisión Nacional de los Salarios  
Mínimos**

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

***27 DE SEPTIEMBRE DE 2012***



# ECONOMÍA MUNDIAL



## **MENOR CRECIMIENTO MUNDIAL**

**En el segundo semestre de 2012, la economía mundial sigue sufriendo las secuelas de la crisis financiera que comenzó a finales de 2007 y del colapso de septiembre de 2008, y no ha logrado recrear las condiciones de crecimiento del decenio precedente. Esas condiciones habían sido particularmente favorables al progreso económico y social del mundo en desarrollo**



## **PÉRDIDA DE IMPULSO Y RIESGOS DE RECAÍDA DE LA ECONOMÍA MUNDIAL**

y generaron una dinámica que contribuyó, especialmente en algunos de los países en desarrollo más grandes, a reavivar la recuperación de la economía mundial una vez que pasó lo peor de la crisis. Ahora, en cambio, esos países continúan perdiendo impulso y los riesgos de recaída de la economía mundial aumentan de nuevo.



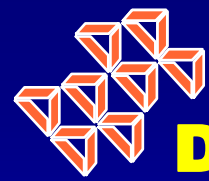
## **FRAGILIDAD DE LA RECUPERACIÓN ECONÓMICA**

**El problema más inmediato es la incapacidad de los países desarrollados de recobrar una pauta de crecimiento normal, pero también existe un problema de contagio igualmente grave. La fragilidad de la recuperación de esos países, un sector financiero que sigue sin reformarse (y sin asumir sus errores) y unas políticas macroeconómicas tímidas, en el mejor de los casos, o contraproducentes, en el peor, harán que resulte muy difícil para los países en desarrollo mantener su propia dinámica de crecimiento, para no hablar de la economía mundial.**



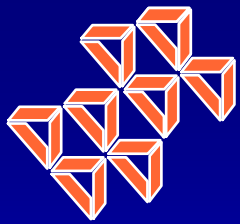
## **AUMENTAN LOS RIESGOS A LA BAJA EN EL CRECIMIENTO ECONÓMICO**

En este contexto, los riesgos a la baja para la actividad económica global han aumentado. La evolución reciente de los pronósticos de crecimiento para las principales economías avanzadas muestra un menor dinamismo en los últimos meses, en particular en la zona del euro, donde se anticipa una contracción para este año y un endeble crecimiento para el siguiente.



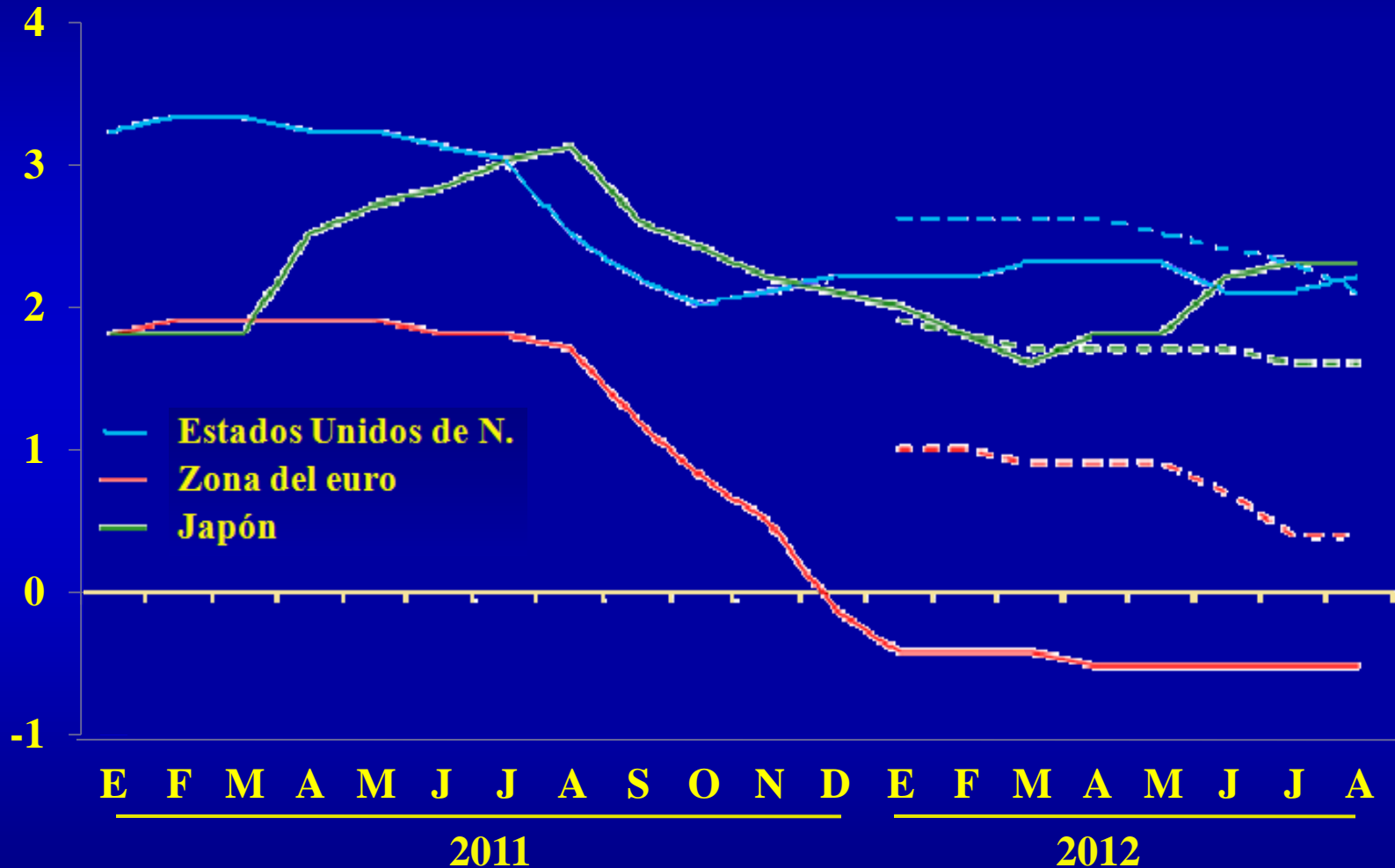
# **REVISIONES A LA BAJA EN LA ECONOMÍA DE LOS ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMÉRICA**

Por su parte, las expectativas de crecimiento para Estados Unidos de Norteamérica en 2013 han presentado una importante revisión a la baja, en tanto los pronósticos de crecimiento para la mayoría de las economías emergentes para 2012 y 2013, también se han venido reduciendo en fechas recientes.



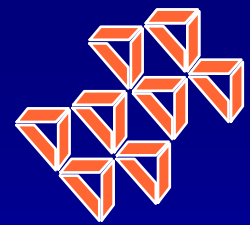
# G3: EVOLUCIÓN DE PRONÓSTICOS DE CRECIMIENTO DEL PIB PARA 2012 Y 2013\*

-En por ciento -



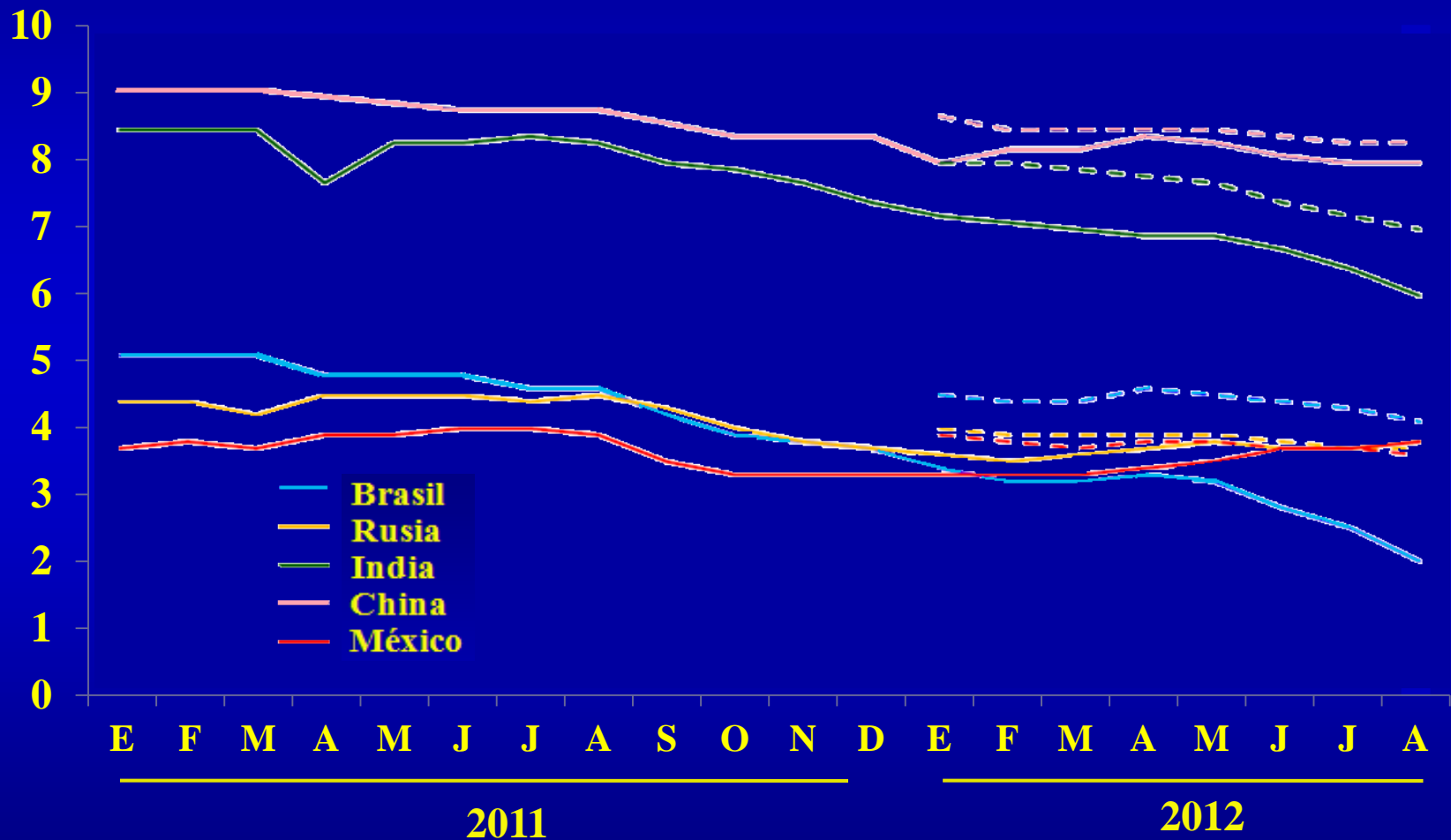
\* Las líneas punteadas se refieren a la evolución de los pronósticos de crecimiento en 2013.



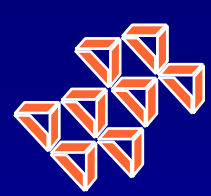


# ECONOMÍAS EMERGENTES: EVOLUCIÓN DE PRONÓSTICOS DE CRECIMIENTO DEL PIB PARA 2012 Y 2013\*

-En por ciento -



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



## **LENTA Y VULNERABLE LA RECUPERACIÓN DE ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMÉRICA**

La lenta recuperación de los Estados Unidos de Norteamérica sigue siendo vulnerable a lo que pueda suceder en Europa, dado que los sistemas financieros estadounidense y europeo están estrechamente entrelazados. Europa en su conjunto está al borde de una profunda recesión y algunos miembros de la Unión Europea han estado retrocediendo desde hace varios años. En ambos casos, para resolver la crisis actual se han contemplado sobre todo medidas de austeridad fiscal y una mayor “flexibilización” de los mercados laborales.



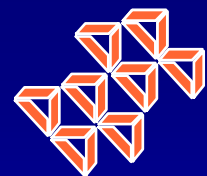
## **MEDIDAS DE POLÍTICA QUE DEBILITAN EL CRECIMIENTO**

En la práctica esto se traduce en medidas de contención de los salarios o, en algunos casos, en drásticas reducciones. Sin embargo, lo más probable es que esas políticas debiliten aun más la dinámica de crecimiento y agraven el desempleo en vez de estimular la inversión y la generación de puestos de trabajo.



## **CONSECUENCIA DE LA GLOBALIZACIÓN FINANCIERA: LA DESIGUALDAD**

**Al mismo tiempo, como lo han demostrado las políticas similares de reforma estructural aplicadas en el mundo en desarrollo en los 30 últimos años, también intensificarán la tendencia al aumento de la desigualdad, que ha sido una de las consecuencias claramente nocivas de la globalización impulsada por el mundo de las finanzas.**



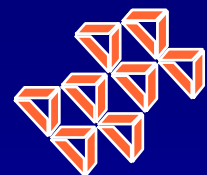
## **NECESIDAD DE UN CAMBIO DRÁSTICO EN LAS POLÍTICAS**

Por consiguiente, es preciso cambiar drásticamente la orientación de las políticas, teniendo en cuenta que un crecimiento sano e incluyente requerirá una expansión estable del consumo y la inversión en capacidad productiva, sobre la base de expectativas favorables de los trabajadores en cuanto a sus ingresos y expectativas positivas de los empresarios en cuanto a la demanda. Para ello es preciso replantear los principios en que se basa el diseño de las políticas económicas nacionales y crear mecanismos institucionales internacionales favorables.



## **LOS TRES MOTORES DE LA ECONOMÍA SE DESACELERAN**

*Los tres principales motores de la economía mundial se desaceleran en 2012, principalmente en la zona del euro, lo que debilita una recuperación que ya era la más lenta en 40 años. La crisis se está profundizando en la zona del euro, tras cinco trimestres con un crecimiento cercano a 0%. Toda vez que la Unión Europea fue en 2011 el principal mercado de exportación para Estados Unidos de Norteamérica y China, su crisis afecta directamente a estos dos países.*



## **ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMÉRICA: EL DESEMPEÑO MÁS BAJO DE TODAS LAS RECUPERACIONES**

Estados Unidos de Norteamérica, por su parte, registra un crecimiento bajo y vulnerable. Pese a los elevados programas de reactivación, su desempeño en este período es el más bajo de todas las recuperaciones de posguerra. A causa de lo anterior, el Producto Interno Bruto (PIB) y las exportaciones de China también se están desacelerando, mientras que disminuye su demanda de importaciones de materias primas.



## **ECONOMÍAS EMERGENTES DESACELERAN SU CRECIMIENTO ECONÓMICO**

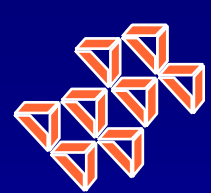
*Las otras economías emergentes empiezan también a desacelerarse.* El principal efecto del menor nivel de crecimiento y demanda de los tres principales motores de la economía mundial opera por la vía del comercio internacional. Es decir, los países emergentes exportan a estos mercados un menor volumen de materias primas y a precios inferiores, lo que desmejora sus términos de intercambio y reduce su espacio fiscal para eventuales medidas contracíclicas.





## **TENSIONES EN ORIENTE MEDIO Y EL GOLFO PÉRSICO**

*Surgen complicaciones adicionales.* Las tensiones en Oriente Medio y el Golfo Pérsico amenazan la estabilidad del precio del petróleo. Una eventual alza de este producto elevaría la probabilidad de una recesión internacional. La evolución del precio mundial de los alimentos abre un frente adicional de inquietud. La sequía en Estados Unidos de Norteamérica, contratiempos en la producción de la Federación de Rusia y lluvias fuera de temporada en Brasil han afectado severamente estos precios.



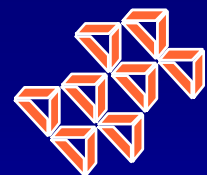
## **VOLATILIDAD EN LOS PRECIOS AGRÍCOLAS**

Éste ha sido particularmente el caso de los cereales, que registraron un incremento de 17% en junio, aunque a finales de agosto, después que cayeran intensas lluvias en las zonas más afectadas por la sequía en los Estados Unidos de Norteamérica y del anuncio de que la Federación Rusa no impondría restricciones a la exportación los precios bajaron. Sin embargo, los aumentos habían generado ya ciertas presiones inflacionarias que podrían mantenerse en los próximos meses y afectar, en especial, a las poblaciones más vulnerables.



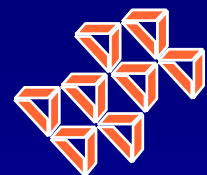
## **REDUCCIÓN EN LOS PRECIOS DE LAS MATERIAS PRIMAS**

Por su parte, los precios de las materias primas industriales, como minerales y metales, se reducen debido a la desaceleración económica mundial.



## **EL COMERCIO MUNDIAL SE ESTÁ DESACELERANDO**

*En este contexto global complejo, el comercio mundial se está desacelerando por segundo año consecutivo. Según las proyecciones de la Organización Mundial del Comercio (OMC), el volumen del comercio mundial crecerá en 2012 a una tasa de 3.7%, inferior al promedio anual de las últimas dos décadas, de 5.1%. La expansión esperada en 2012 también se compara desfavorablemente con las tasas de crecimiento que el comercio mundial registró en 2010 y 2011, de 14.0 y 4.9%, respectivamente.*



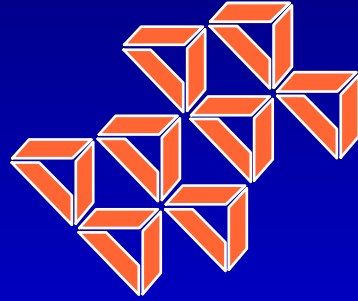
## **AFECTACIÓN DEL DESEMPEÑO EXPORTADOR DE AMÉRICA LATINA**

América Latina y el Caribe es la región del mundo que experimentó el mayor crecimiento del volumen exportado en el último trimestre de 2011 y en los primeros cuatro meses de 2012. Sin embargo, la crisis europea y la aversión mundial al riesgo han afectado su desempeño exportador en los meses posteriores. Asimismo, la necesidad de los bancos europeos de asegurar capital y liquidez en sus casas matrices empieza a restringir el financiamiento para el comercio de materias primas, el que está bastante concentrado en organismos europeos.



## **MARCO REGULATORIO DEL SECTOR BANCARIO AFECTA EL COMERCIO**

La propuesta de marco regulatorio para el sector bancario, conocida como Basilea III, también castiga el financiamiento del comercio, al elevar los requerimientos de capital para estas operaciones, situación que no es compatible con su bajo riesgo.



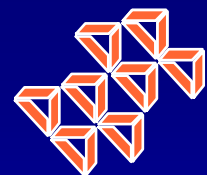
# ZONA DEL EURO



## **ZONA DEL EURO SE ACERCA A LA RECESIÓN**

*La zona del euro se acercó a una recesión en el segundo trimestre de 2012 y surgió la amenaza de un patrón tipo W, es decir, la confluencia de dos recesiones en un lapso reducido. Técnicamente, la zona del euro ha evitado la recesión, dado que la actividad económica se estancó en el primer trimestre de 2012. Sin embargo, en términos prácticos, esta zona (sin incluir Alemania) se encuentra estancada desde el primer trimestre de 2008.*





## **LA ZONA EURO PRESENTA UN CUADRO RECESIVO**

Una definición de recesión más amplia, que incluya la evolución del desempleo, la producción industrial y la inversión, deja en evidencia que la zona del euro ya enfrenta un cuadro recesivo. En efecto, exceptuando a Alemania, ninguna de las mayores economías europeas ha retornado a sus niveles de PIB de inicios de 2008. En el mejor de los escenarios, restan aún de dos a tres años para que la zona del euro retome tasas de crecimiento cercanas al 2 por ciento.



## **AUSTERIDAD FISCAL PROFUNDIZA LA RECESIÓN**

*Las medidas que se están aplicando, en particular la receta generalizada de austeridad fiscal, profundizan la recesión en la zona del euro. Los temas básicos de la crisis (sobreendeudamiento público y privado, déficit fiscales, desempleo y falta de crecimiento) se enfrentan con tardanza, timidez y con pocas muestras de entender su gravedad. Además, las diferencias políticas entre la Europa del norte y la del sur dificultan acuerdos sustantivos para abordar la crisis.*



## **LA FALTA DE CONFIANZA POR PARTE DE LOS ACTORES ECONÓMICOS**

Particularmente en los países de la denominada periferia de Europa, la recesión y el alto desempleo son el resultado de la profunda austeridad fiscal, la falta de confianza por parte de los actores económicos y la contracción del crédito. En este contexto, existe el riesgo de que se materialice el “síndrome japonés”, es decir, una década de estancamiento, ante la incapacidad de lidiar con la debilidad del sector financiero.



## **PROBABLE “DÉCADA PERDIDA” PARA LA ZONA EURO**

*Es probable que ésta se transforme en una “década perdida” para la zona del euro. Ello se expresa de diferentes formas: estancamiento económico, baja en el producto potencial, pérdidas de inversión en capital humano e innovación, alto desempleo, salarios contenidos, reducción de las prestaciones sociales, mermas del capital social y empeoramiento de la distribución del ingreso. Las exigencias de consolidación fiscal y de rebaja de la deuda pública profundizarán estas tendencias.*



## **DIFÍCIL ABORDAR LOS DESAFÍOS DE LA COMPETITIVAD**

**En este escenario, es difícil abordar los desafíos de competitividad que enfrentan las economías de la zona del euro. Ante la imposibilidad de devaluar la moneda, la única forma que tienen la mayoría de esas economías de conseguir ganancias de competitividad es mediante un crecimiento de la productividad superior al de la economía alemana. Esta tarea es prácticamente imposible en un escenario de estancamiento económico y ajuste fiscal.**



## **PROBABLE REFORMULACIÓN DEL PACTO SOCIAL**

**Parece pues probable una reformulación del pacto social que primó en Europa Occidental desde la posguerra. Los contenidos precisos del pacto están por definirse, así como la evolución y el destino de la experiencia de integración más amplia de la historia de la humanidad.**



## **HETEROGENEIDAD ENTRE LOS PAÍSES DE LA ZONA EURO**

*Cabe destacar, en todo caso, que el difícil contexto general europeo esconde una gran heterogeneidad entre países. Por un lado, Alemania es el país mejor situado ya que, pese a verse afectado por un contexto regional deprimido, sus exportaciones fuera de la Unión Europea se benefician de la depreciación del euro frente al dólar y el yuan.*



## **CRISIS AYUDA A LAS CUENTAS PÚBLICAS ALEMANAS**

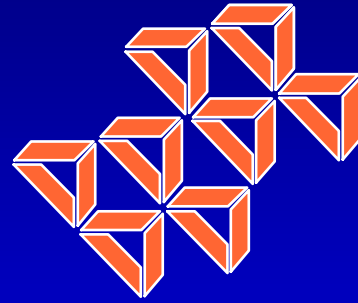
Además, la crisis ayuda a las cuentas públicas alemanas puesto que, ante el mayor riesgo crediticio de varios países de la zona del euro, aumenta la demanda de bonos alemanes, lo que disminuye sus tasas, que se hacen negativas en términos reales; esto contribuye a reducir el déficit del país y aumenta la probabilidad de que este se equilibre en 2013. La situación es similar en Austria, Dinamarca, Finlandia, los Países Bajos y Suecia.





## **AUSTERIDAD FISCAL GENERAL EFECTOS DIFERENCIADOS**

Por el contrario, países como España, Grecia, Italia y Portugal viven una recesión profunda, agravada por una gran austeridad fiscal. En resumen, la austeridad fiscal generalizada muestra efectos diferenciados: tiene externalidades financieras positivas en Alemania y los países del norte de Europa y agrava al mismo tiempo el escenario económico en los países del sur. Ésta es una de las diferencias económicas y políticas entre la Europa del norte y la del sur que dificultan llegar a acuerdos para una salida ordenada de la crisis.

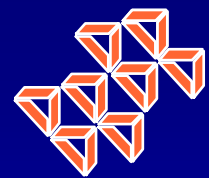


# **ECONOMÍA DE LOS ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMÉRICA**



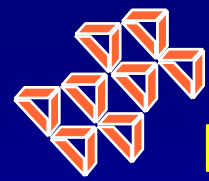
## **CRECIMIENTO BAJO Y VULNERABLE DE ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMÉRICA**

*Estados Unidos de Norteamérica, por su parte, registra un crecimiento bajo y vulnerable. Este país recuperó su nivel de producto anterior a la crisis a fines de 2011, pero conseguirlo le tomó el doble del tiempo que en recuperaciones previas. De hecho, su actual recuperación es la más lenta y vulnerable de todas las registradas desde la década de 1970. El crecimiento económico se viene desacelerando, hasta registrar un modesto 1.5% en el segundo trimestre de 2012.*



## **ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMÉRICA: DEBILIDAD EN EL CRECIMIENTO DEL EMPLEO**

**Al mismo tiempo, la creación de empleos se debilitó, de 218 mil empleos mensuales entre diciembre de 2011 y febrero de 2012 a 137 mil entre marzo y mayo de este año, y a solo 111 mil entre junio y agosto de 2012. Con la tasa de recuperación del empleo que muestra esta reactivación, el nivel de empleo previo a la crisis se alcanzaría recién en 2020.**



## **TRANSFERENCIA Y RECORTES DE IMPUESTOS ALENTÓ EL CONSUMO PRIVADO**

Por otra parte, el incremento del consumo privado en los últimos trimestres no se debió a los mayores salarios, sino a transferencias y recortes de impuestos por un monto de 1.4 billones de dólares, que se han agregado a la deuda pública.



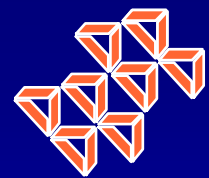
## **ECONOMÍA ESTADOUNIDENSE PUEDE ENTRAR EN RECESIÓN EN 2013**

*La economía estadounidense podría entrar nuevamente en recesión en el primer semestre de 2013. Considerando la legislación actual, la economía estadounidense está abocada a experimentar un sustancial endurecimiento de la política fiscal a comienzos de 2013, lo que se conoce comúnmente como “precipicio fiscal”.*



## **ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMÉRICA: RAZONES DEL “PRECIPICIO FISCAL”**

Ello es debido a la expiración simultánea de varias rebajas fiscales y de prestaciones por desempleo con carácter de emergencia previamente aplicadas, a lo que hay que sumar reducciones automáticas del gasto público.



## **ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMÉRICA: RAZONES DEL “PRECIPICIO FISCAL”**

Se prevé que el déficit público del Gobierno federal de Estados Unidos de Norteamérica se reduzca sustancialmente entre 2012 y 2013, debido al incremento programado de los impuestos y, en menor medida, a las reducciones del gasto. Los cálculos basados en las estimaciones de la Oficina de Presupuesto del Congreso (CBO, en sus siglas en inglés) sugieren que el tamaño del “precipicio fiscal” sobrepasará los 650 mil millones de dólares estadounidenses en el año 2013, lo que representa alrededor del 4% del PIB.





## **ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMÉRICA: RAZONES DEL “PRECIPICIO FISCAL”**

Según lo previsto, aproximadamente el 80% de las medidas de austeridad se instrumentarán a través de cambios en las políticas impositivas, entre los que destacan:

- i) el fin de las disposiciones que reducen las tasas impositivas del impuesto sobre la renta de las personas físicas y amplían los créditos y las deducciones fiscales, aprobadas originalmente en 2001 y 2003 (las llamadas “rebajas fiscales de Bush”) y en 2009;
- ii) el fin de la rebaja de 2 puntos porcentuales en



## **ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMÉRICA: RAZONES DEL “PRECIPICIO FISCAL”**

las cotizaciones sociales, introducida originalmente en enero de 2011; iii) el fin de la posibilidad de amortizar de forma acelerada la inversión en capital fijo (como la maquinaria). Por lo que respecta al gasto, las principales medidas son la entrada en vigor automática de los recortes que contempla la Ley de Control Presupuestario (lo que se conoce como “sequester” o recortes automáticos) y la desaparición de las prestaciones de desempleo con carácter de emergencia.

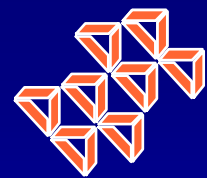


## **ALTO GRADO DE INCERTIDUMBRE FRENTE AL “PRECIPICIO FISCAL”**

Hasta qué punto se materializarán las medidas del “precipicio fiscal” contempladas en la legislación es una cuestión sujeta a un alto grado de incertidumbre, que sigue dependiendo del resultado de las elecciones presidenciales que se celebrarán en noviembre de 2012, dado que la mayoría de las decisiones respecto a eventuales prórrogas se retrasarán hasta entonces. Un resultado plausible podría ser un escenario en el que se permita la extinción de algunas medidas y la prórroga de otras.

## **ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMÉRICA: ENDURECIMIENTO DE LA POLÍTICA FISCAL EN 2013**

Con arreglo a la legislación vigente en Estados Unidos de Norteamérica, es de esperar un endurecimiento de la política fiscal de alrededor del 4.1% del PIB en 2013. No obstante, la probabilidad que el “precipicio fiscal” se materialice en su totalidad es relativamente pequeña, dado que, a menos que se produzca una paralización de tipo político en las próximas elecciones, es probable que se prorroguen varias de las medidas, al menos a corto plazo, en consonancia con las diversas propuestas políticas que se han presentado.



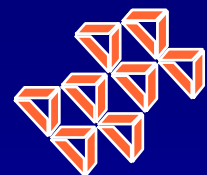
## **ESTIMACIÓN DEL EFECTO DEL “PRECIPICIO FISCAL”**

**Al mismo tiempo, habida cuenta de la enorme magnitud del “precipicio fiscal”, existe un riesgo para las perspectivas de crecimiento de la economía estadounidense. Una evaluación basada en modelos muestra que el impacto sobre la economía, pese a ser significativo, se mantiene por debajo del orden de magnitud del 4.1% de la perturbación fiscal, debido al hecho de que la mayor parte del “precipicio fiscal” proviene de medidas relacionadas con el impuesto sobre la renta, cuyos multiplicadores fiscales suelen ser más bien bajos.**



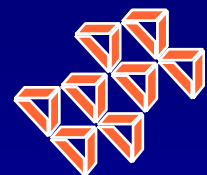
## **ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMÉRICA: BÚSQUEDA DE NUEVAS FUENTE DE CRECIMIENTO**

*Los Estados Unidos de Norteamérica están en búsqueda de nuevas fuentes de crecimiento, dado el debilitamiento del consumo privado, que representa 70% del PIB. En los últimos ocho trimestres, dicho consumo ha crecido a una tasa anualizada de 2.3%, en comparación con un 3.6% en la década previa al estallido de la crisis. El consumo se ha debilitado como resultado de la pérdida del valor de los activos del país, mientras que sus deudas permanecen altas y sus ahorros bajos.*



## **ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMÉRICA: BÚSQUEDA DE NUEVAS FUENTE DE CRECIMIENTO**

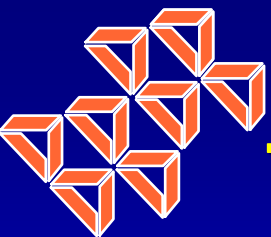
**En este contexto, los hogares enfrentan un ajuste forzado, ya que sus escasos ingresos disponibles deben destinarse en gran parte a pagar deudas y a reconstituir sus ahorros. Dada la debilidad del consumo, que continuará al menos durante todo 2013, la posibilidad de un mayor crecimiento depende del dinamismo de las inversiones y las exportaciones netas. Sin embargo, la fragilidad de la zona del euro y la desaceleración china imponen límites a esa expansión.**



## **ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMÉRICA: BÚSQUEDA DE NUEVAS FUENTE DE CRECIMIENTO**

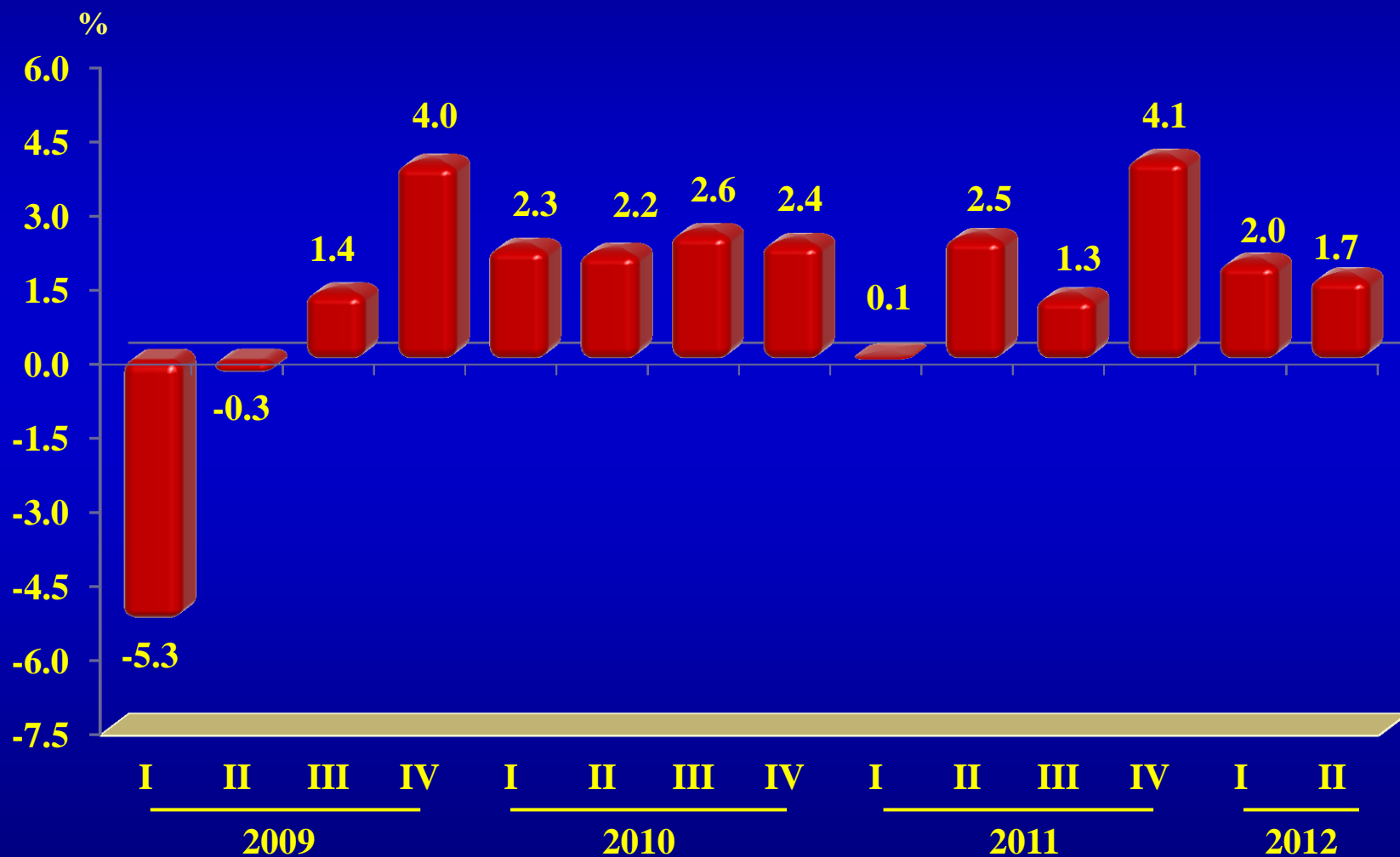
Una eventual desaceleración de las exportaciones dejaría a la economía estadounidense más vulnerable a una nueva recesión. En este contexto, el protagonismo que empieza a tener el mercado asiático para dinamizar el crecimiento de Estados Unidos de Norteamérica probablemente sea la causa del renovado interés de este país en estrechar sus lazos comerciales con esa región.

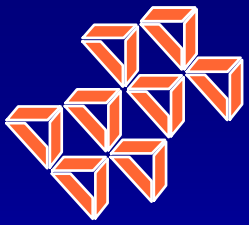




# PRODUCTO INTERNO BRUTO DE LOS ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMÉRICA

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

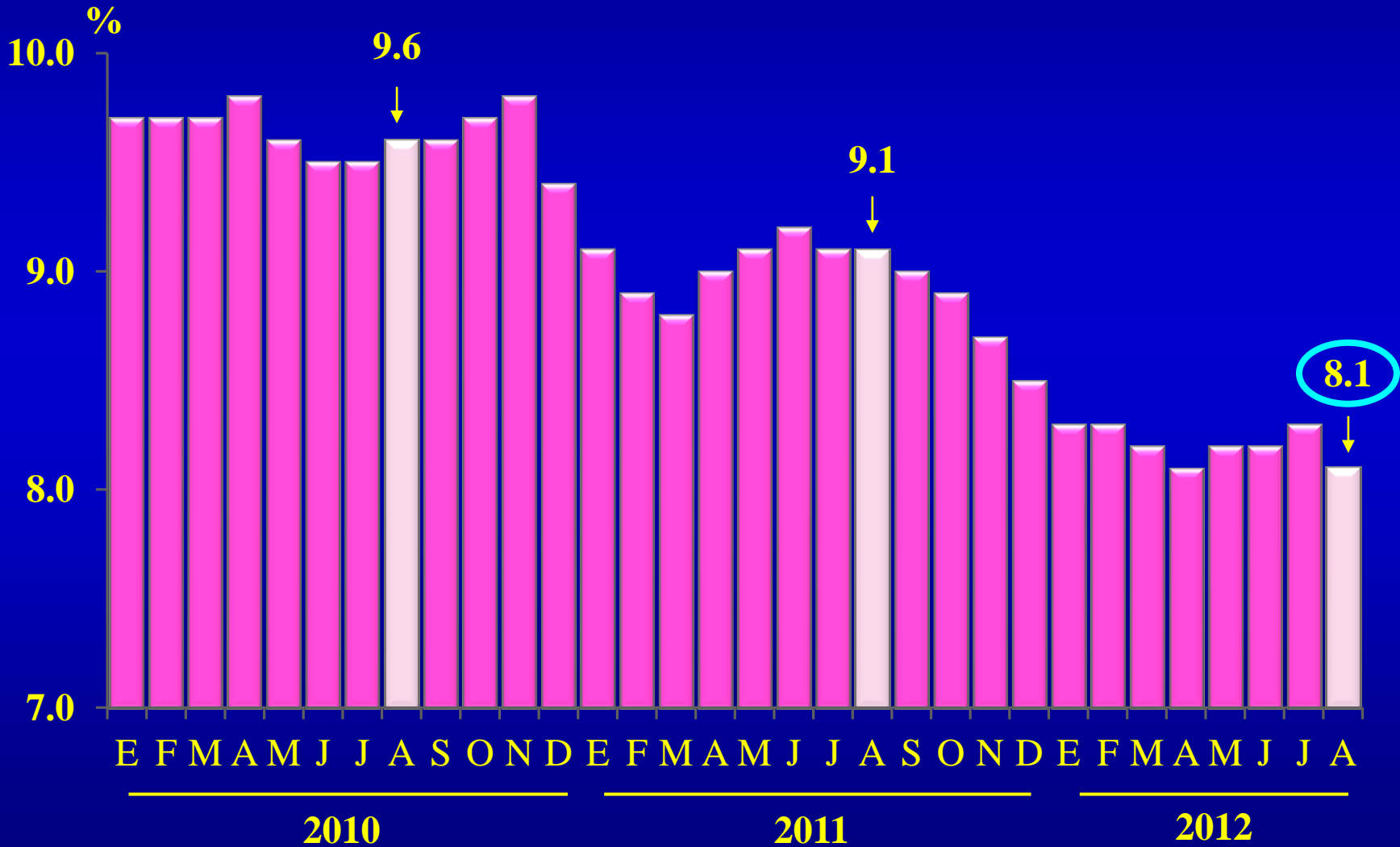


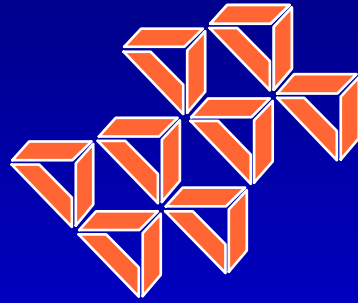


# TASA DE DESEMPLEO EN ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMÉRICA

## -Promedio mensual-

### 2010-2012





# **ECONOMÍA DE CHINA**



# DESACELERACIÓN EN LA ECONOMÍA DE CHINA

*La evolución de la economía china es un dato central para las proyecciones de crecimiento y de comercio de la economía mundial, por un lado, y para la evolución de los precios internacionales de los productos básicos, por otro. Este país, por razones externas e internas, está desacelerando su ritmo de crecimiento. Ello se refleja en el objetivo fijado por sus autoridades, de un crecimiento del PIB de entre 7.5 y 8% en 2012.*



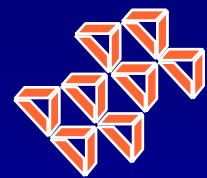
## **DESACELERACIÓN EN LA ECONOMÍA DE CHINA Y CAÍDA DE LAS EXPORTACIONES**

En el segundo trimestre de 2012, la expansión del PIB fue de 7.6%, lo que marca el sexto trimestre consecutivo de desaceleración y el crecimiento más bajo desde el primer trimestre de 2009. Las exportaciones chinas mostraron en julio de 2012 un crecimiento anualizado de apenas 1%, con una caída de 16% en el caso de las dirigidas a Europa y un incremento de apenas 0.6% en las destinadas a Estados Unidos de Norteamérica.



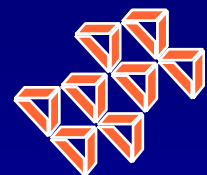
## **CHINA: DESACELERACIÓN DE LA PRODUCCIÓN INDUSTRIAL**

La producción industrial también se viene desacelerando. Dado el creciente vínculo de China con el resto de las economías en desarrollo, su desaceleración afecta también a las exportaciones de esos países. No obstante, la senda prevista de crecimiento de la economía china en los próximos años implicaría que los precios de las materias primas se mantengan en niveles elevados, aunque inferiores a los máximos de 2008.



## **CHINA: REDUCCIÓN DE LAS PRESIONES INFLACIONARIAS**

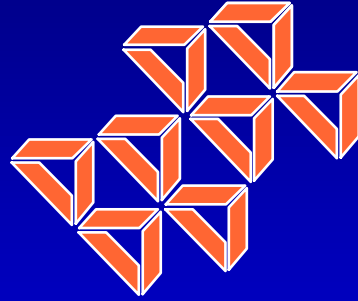
*La reducción de las presiones inflacionarias y de las burbujas inmobiliarias en China parece bien encaminada. La inflación interanual fue de solo 1.8% en julio de 2012 y se estima que, si esta se mantiene por debajo de 3%, las autoridades podrían emprender políticas monetarias y fiscales más expansivas durante el segundo semestre de 2012.*



## **CHINA: POSIBLES MEDIDAS**

**Entre las posibles medidas, se esperan nuevas rebajas en las tasas de interés y en los requisitos de reserva para los bancos, así como rebajas tributarias para impulsar el consumo y programas especiales para aumentar el crédito a las Pequeñas y Medianas Empresas (PyMES).**



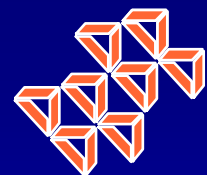


# **MENOR RESISTENCIA DE LA ECONOMÍA MUNDIAL**



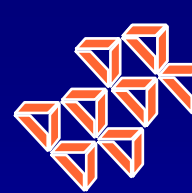
## **MENOR RESISTENCIA PARA ENFRENTAR UNA NUEVA CRISIS**

*La economía mundial tiene hoy menor resistencia para enfrentar una nueva crisis que en 2009.* Las economías industrializadas, en particular, tienen un menor margen de acción, por varias razones. En cuanto a posibles estímulos monetarios, tanto en Estados Unidos de Norteamérica como en la zona del euro, las tasas de interés ya están cercanas a cero, y se han reiterado sucesivas rondas de flexibilización cuantitativa, con resultados limitados.



## **MENOR RESISTENCIA PARA ENFRENTAR UNA NUEVA CRISIS**

Por otra parte, los niveles de deuda pública y déficit fiscal son insostenibles en la mayoría de las economías de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE), por lo que existen pocas posibilidades de introducir nuevos estímulos fiscales. Finalmente, el desendeudamiento privado continuará operando por algunos años, lo que además de reducir la demanda interna, limita la eficacia reactivadora de la política monetaria.



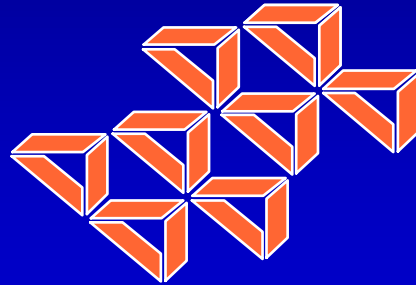
## **ECONOMÍAS EMERGENTES: MENOR ESPACIO PARA MEDIDAS CONTRACÍCLICAS**

*Las economías emergentes también tienen menos espacio de maniobra financiera para introducir medidas contracíclicas, debido en parte a los efectos de los programas de recuperación implementados en 2009. En varios casos, su elevada magnitud condujo a marcadas expansiones del crédito, y en otros, al surgimiento de presiones inflacionarias, un rendimiento decreciente de la inversión pública e incluso temores de eventuales burbujas inmobiliarias y de préstamos incobrables.*



## **ECONOMÍAS EMERGENTES: DETERIORO DE LOS TÉRMINOS DE INTERCAMBIO**

Otra limitante, que está apareciendo en el transcurso de 2012, es el deterioro de los términos de intercambio y del valor de las exportaciones, ante la caída de los precios de algunas materias primas. Ello afecta particularmente el saldo fiscal de las economías exportadoras de minerales, metales y energía.

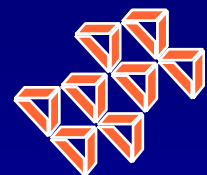


# **AVANCE DE LA ECONOMÍA EN LA PRESENTE DÉCADA**



## **AVANCE DE LA ECONOMÍA MUNDIAL EN DOS VELOCIDADES**

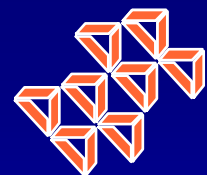
*En la presente década se anticipa que la economía mundial avanzará a dos velocidades: las economías emergentes duplicarán la tasa de expansión de las industrializadas. Las proyecciones hasta 2017 muestran un período propicio para las economías emergentes, aunque menos dinámico que el de 2003-2007.*



## **CONVERGENCIA DE LOS INGRESOS**

**Esto significa que la convergencia de ingresos per cápita de los países en desarrollo con las economías desarrolladas continuaría en esta década, si bien su velocidad será menor que en el excepcional período comprendido entre 2003 y 2010.**





## **COMERCIO SUR-SUR MÁS DINÁMICO**

**El comercio entre países en desarrollo (Sur-Sur) también será más dinámico que el comercio entre los países industrializados (Norte-Norte), de tal forma que se anticipa que el valor del primero superaría al del segundo antes de 2020. El denominado “superciclo” de las materias primas, iniciado en 2003, podría proyectarse hasta 2020, con ritmos de crecimiento de los precios inferiores a los máximos registrados a mediados de 2008 pero superiores a la tendencia histórica.**



## **COMERCIO SUR-SUR MÁS DINÁMICO**

**Se trata de una noticia favorable para América del Sur y menos auspiciosa para Centroamérica y el Caribe.**



## **BRECHA DE TASAS DE INTERÉS Y DE CRECIMIENTO PERSISTIRÁN**

*La divergencia de los ciclos monetarios, bajas tasas de interés en los países industrializados y mayores tasas en los países emergentes, persistirá por varios años. Esta brecha de tasas de interés y de crecimiento, y por ende de rentabilidad, puede valorizar las monedas de las economías emergentes, lo que afectaría su desempeño exportador y sus posibilidades de diversificación exportadora y de sustitución competitiva de importaciones.*



# **INCERTIDUMBRE Y VOLATILIDAD FINANCIERA**

**Además, el ingreso de capitales puede constituir, en varios casos, un incentivo a la sobreexpansión del crédito, al deterioro del saldo de la cuenta corriente y a la gestación de burbujas inmobiliarias o bursátiles. La incertidumbre y la volatilidad financiera seguirán presentes en los mercados mundiales hasta que se avance en soluciones efectivas a la crisis del euro, lo que puede tomar varios años.**



## **AVERSIÓN AL RIESGO Y LA FUGA DE ACTIVOS**

Mientras tanto, la aversión al riesgo y la fuga hacia activos de calidad (*flight to quality*) pueden inducir lapsos breves pero intensos de tensión financiera.



## **SE ALARGA LA CRISIS CON EFECTOS MÁS DURADEROS**

*Esta crisis será la más larga y de efectos más duraderos de la posguerra.* La crisis tuvo su origen en el sobreendeudamiento público y privado, que dejó como legado elevados niveles de déficit fiscal y de deuda pública que será necesario reducir gradualmente. En los cinco años previos al estallido de la crisis de 2008, la deuda bruta media de los hogares de los países industrializados creció en promedio 39 puntos porcentuales, hasta alcanzar 138% del ingreso, pero en varios países europeos este porcentaje superó el 200 por ciento.



## **AVANCES EN EL PROCESO DE DESENDEUDAMIENTO DE LOS HOGARES**

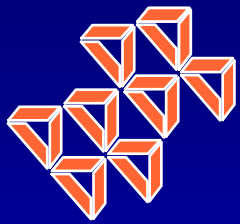
Con la crisis y la caída del valor de las viviendas, el patrimonio de muchos hogares se redujo en comparación con su deuda. Además, los menores ingresos y el mayor nivel de desempleo hicieron cada vez más difícil el pago de los dividendos. En este contexto, faltan varios años para lograr una recuperación definitiva de las economías industrializadas. Entre éstas, Estados Unidos de Norteamérica es la que más ha avanzado en el necesario proceso de desendeudamiento.



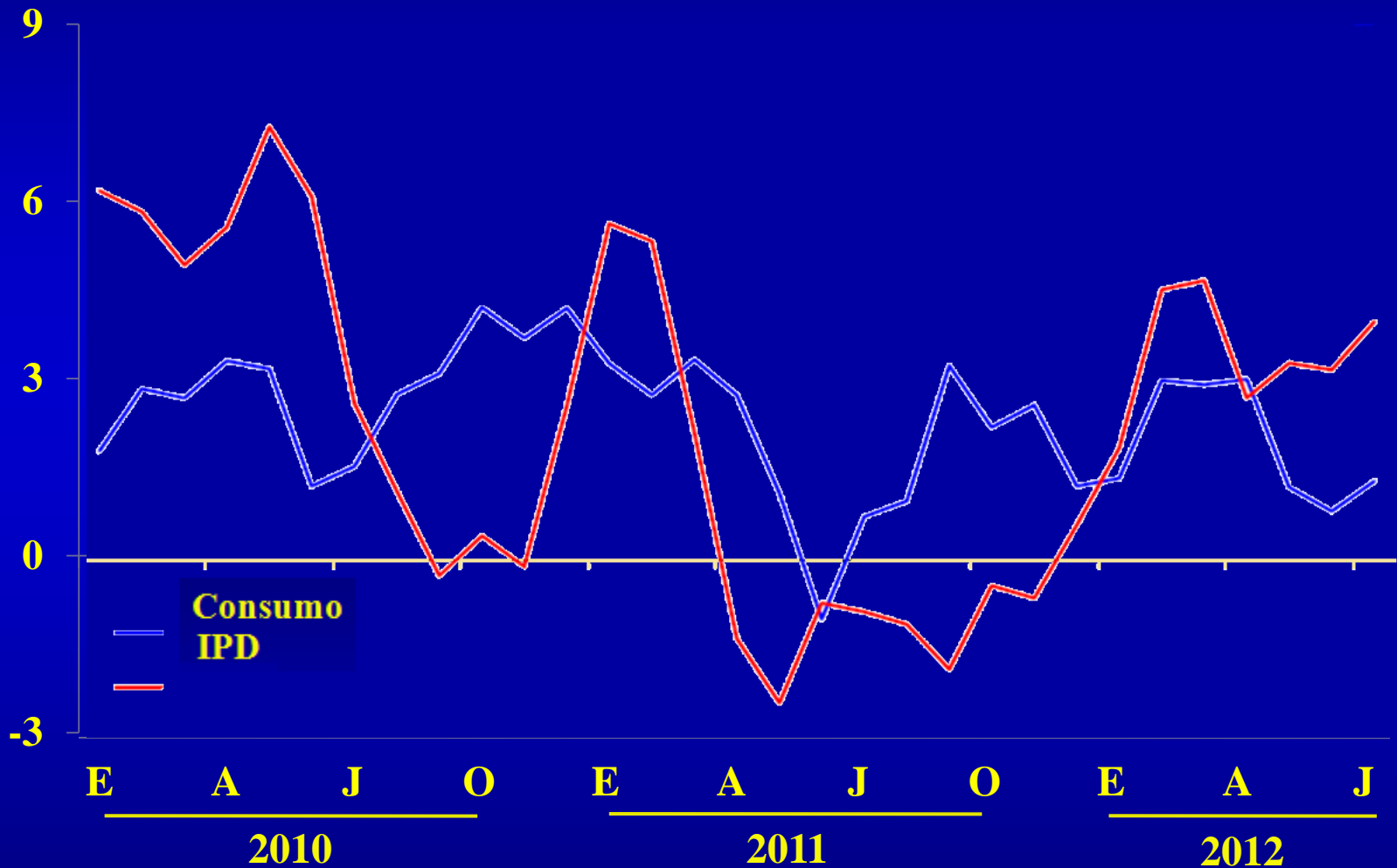
## **AVANCES EN EL PROCESO DE DESENDEUDAMIENTO DE LOS HOGARES**

**Por el contrario, España e Irlanda y Reino Unido mantienen un alto pago de deuda que restringe severamente el consumo privado.**

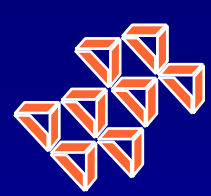




# ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMÉRICA: CONSUMO PRIVADO E INGRESO PERSONAL DISPONIBLE REALES -Variación sobre 3 meses anualizada en por ciento\*-

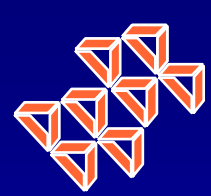


\* Cifras con ajuste estacional.



## **CRECIMIENTO PAÍSES INDUSTRIALIZADOS VERSUS PAÍSES EN DESARROLLO**

*En el mediano plazo, se anticipa un crecimiento económico bajo y volátil en los países industrializados, mientras que los países en desarrollo seguirán siendo el motor de la economía y el comercio mundial. El principal desafío que enfrentan muchos países industrializados es avanzar en el proceso de desendeudamiento de sus hogares, del sector financiero y del gobierno.*



## **CRECIMIENTO PAÍSES INDUSTRIALIZADOS VERSUS PAÍSES EN DESARROLLO**

Este proceso, que tomaría por lo menos cinco años, se caracterizaría por la continuación de la restricción financiera, problemas con el comportamiento de la deuda, recuperaciones cortas y erráticas, un alto nivel de desempleo e intervenciones importantes del sector público en las finanzas y la economía.



## **NECESIDAD DE REORDENAR LA ECONOMÍA Y LA POLÍTICA MUNDIAL**

*Este escenario central demanda un reordenamiento de la institucionalidad económica y política mundial, para reflejar el mayor peso de los países en desarrollo en la economía mundial. Actualmente existen grandes déficit en la gobernabilidad de la globalización, en aspectos tales como la regulación financiera internacional, la reforma del sistema monetario internacional,*



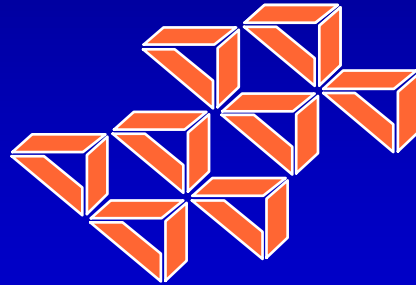
# **NECESIDAD DE REORDENAR LA ECONOMÍA Y LA POLÍTICA MUNDIAL**

**el combate a los efectos del cambio climático, las migraciones internacionales y la readecuación del sistema multilateral de comercio ante la proliferación de los acuerdos comerciales preferenciales y las cadenas mundiales de valor.**

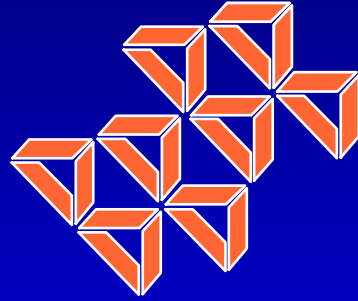


## **NECESIDAD DE REORDENAR LA ECONOMÍA Y LA POLÍTICA MUNDIAL**

Para que un acuerdo sustantivo en torno a estos temas sea eficaz, deberá conceder mayor presencia en la toma de decisiones a las economías emergentes. Sin embargo, el actual contexto de lento crecimiento, elevado desempleo y obligada consolidación fiscal en las economías industrializadas limita el espacio político para alcanzar dichos acuerdos.



# **ENTORNO NACIONAL**



# **ECONOMÍA MEXICANA**

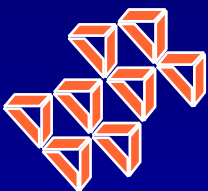




## **ACTIVIDAD ECONÓMICA Y DEMANDA PRESENTAN UNA TENDENCIA POSITIVA**

La información más oportuna sobre la evolución de la actividad productiva y la demanda agregada indica que la economía en su conjunto continúa presentando una tendencia positiva.

De hecho, en su comparación anual y con cifras originales, la Actividad Industrial avanzó 4.9% en términos reales en julio pasado con relación a igual mes de 2011, debido a los aumentos mostrados en sus cuatro sectores.

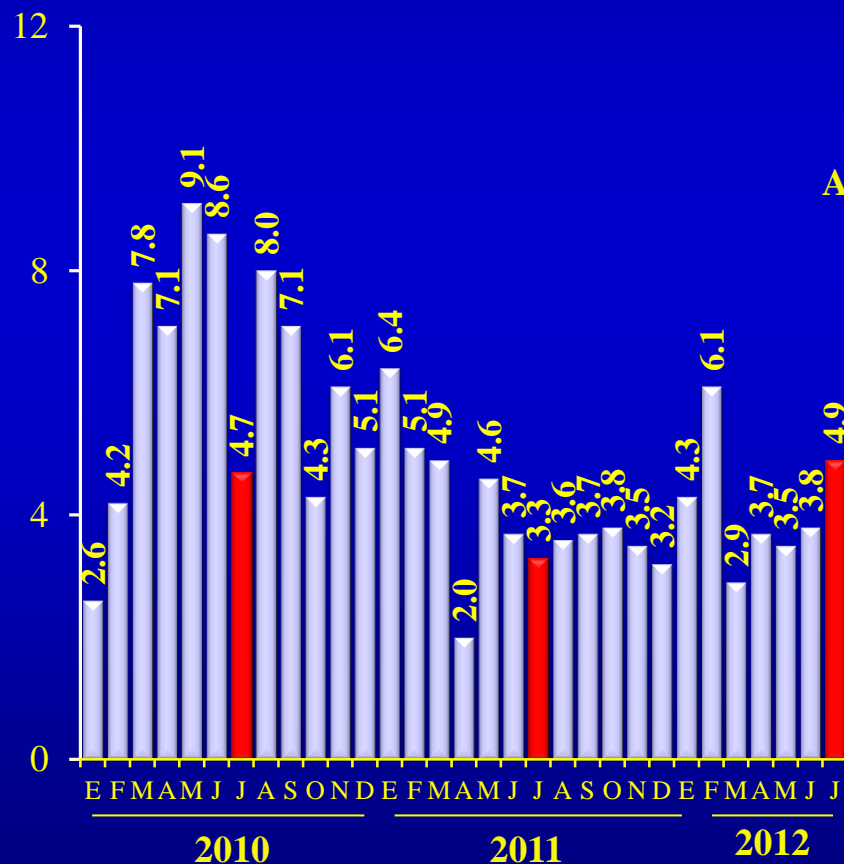


# PRODUCCIÓN INDUSTRIAL A JULIO DE 2012

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

### ACTIVIDAD INDUSTRIAL

### POR SECTOR



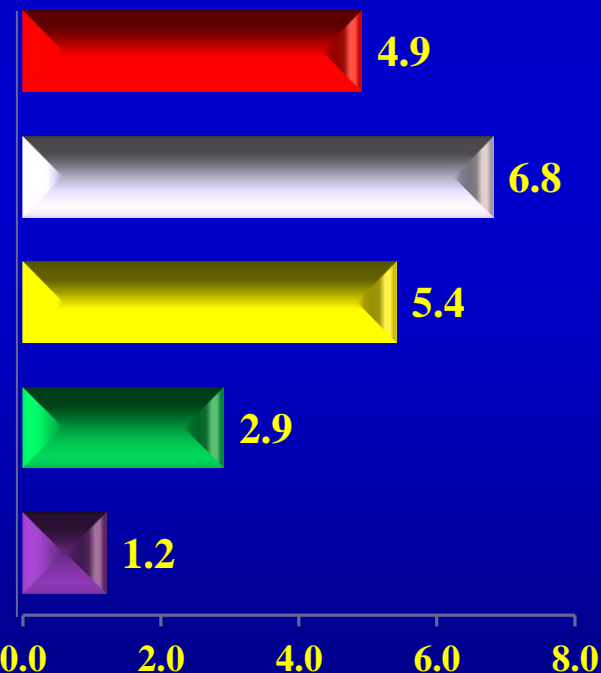
### ACTIVIDAD INDUSTRIAL

Construcción

Industrias manufactureras

Electricidad, agua y suministro de gas por ductos al consumidor final

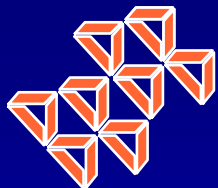
Minería





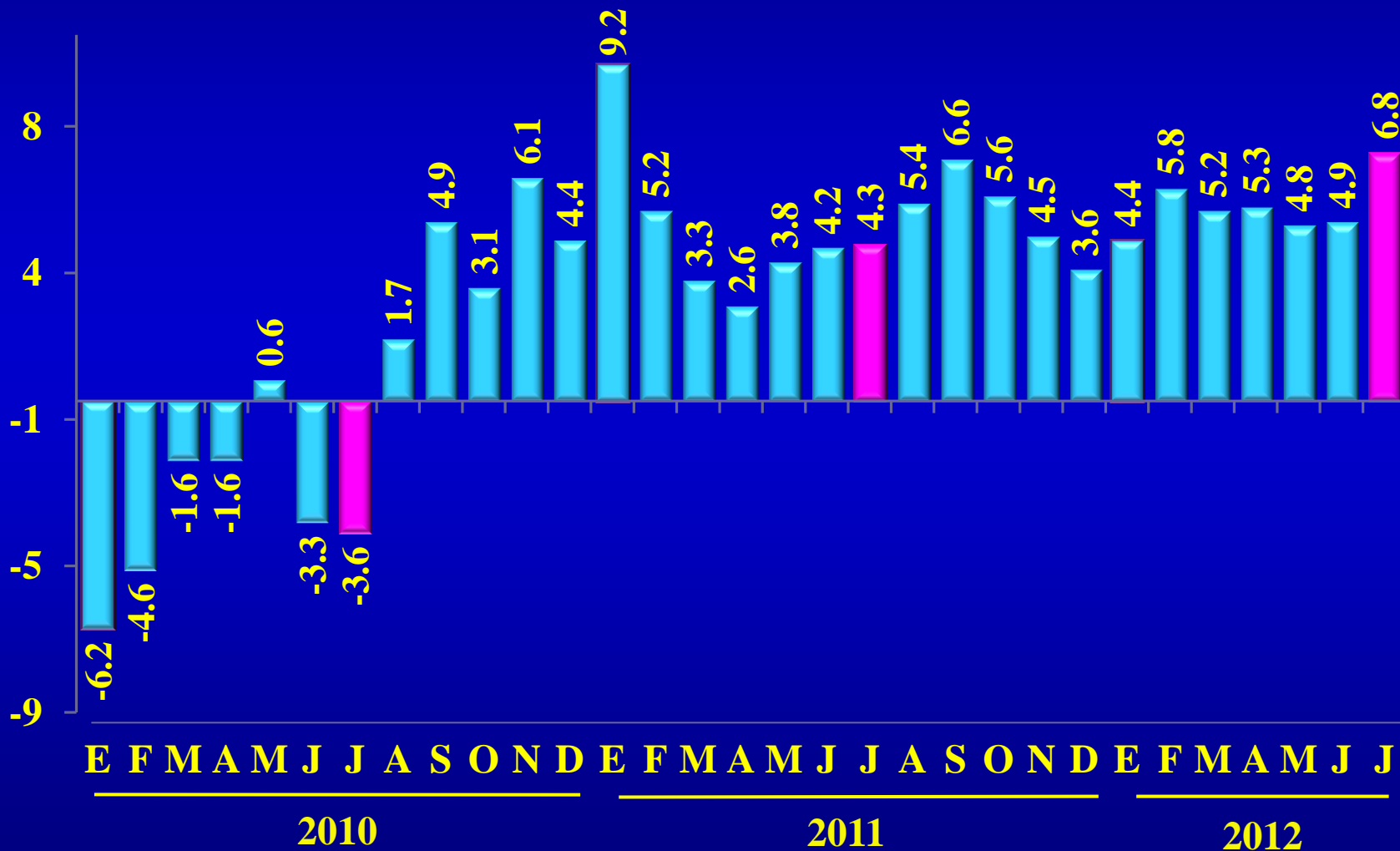
# INDUSTRIA DE LA CONSTRUCCIÓN

La Industria de la Construcción se elevó 6.8% en julio pasado frente a la del mismo mes 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, entre otros.



# INDUSTRIA DE LA CONSTRUCCIÓN A JULIO DE 2012

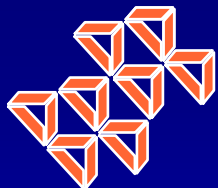
**-Variación porcentual real respecto al mismo mes del año anterior-**





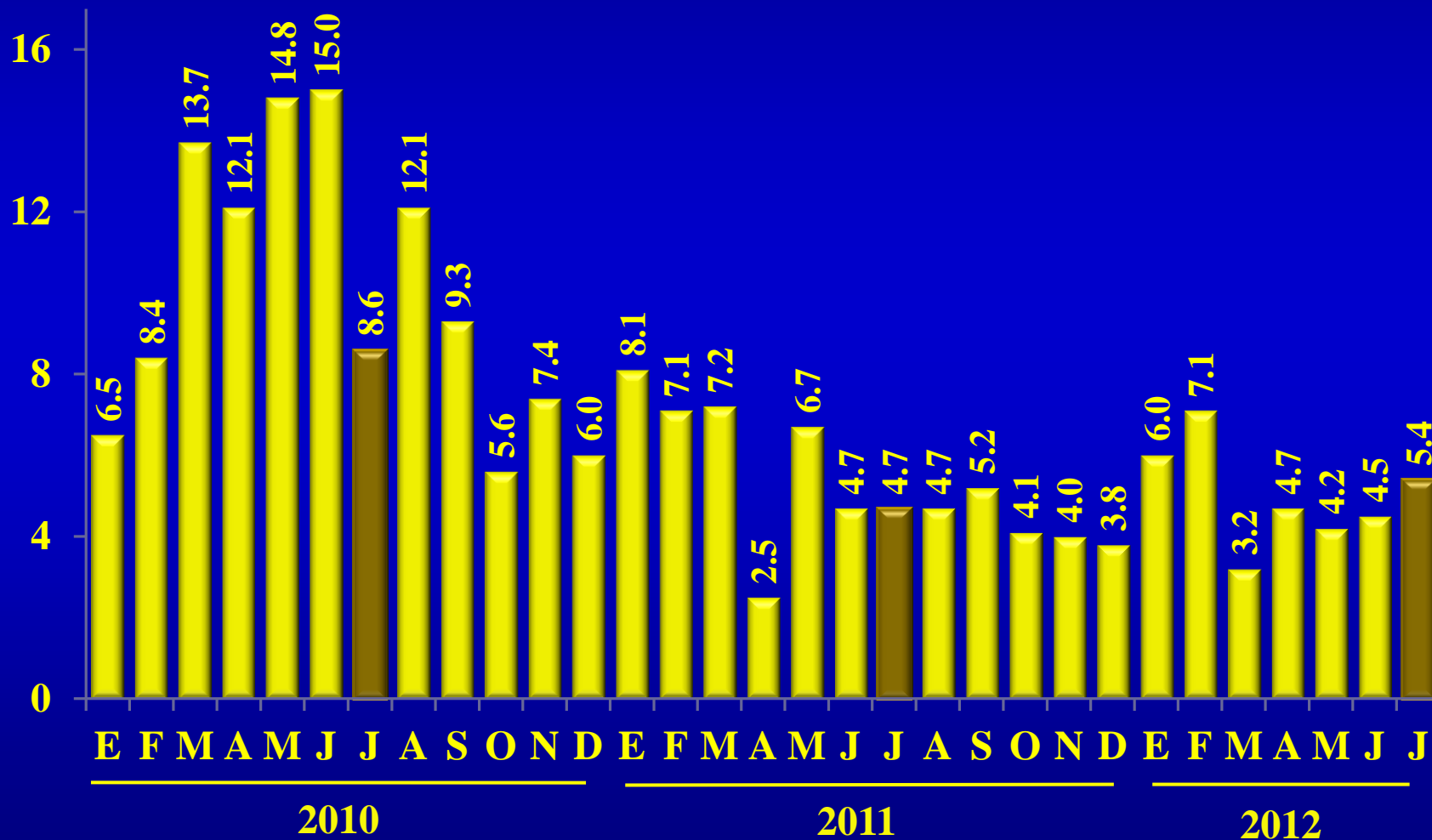
# **INDUSTRIAS MANUFACTURERAS**

**El sector de las Industrias Manufactureras se incrementó 5.4% a tasa anual en el séptimo mes del año en curso, como resultado del crecimiento de la producción en los subsectores de equipo de transporte; productos a base de minerales no metálicos; maquinaria y equipo; industria de las bebidas y del tabaco; productos metálicos; impresión e industrias conexas; industria alimentaria; industrias metálicas básicas, e industria del papel, principalmente.**



# INDUSTRIAS MANUFACTURERAS A JULIO DE 2012

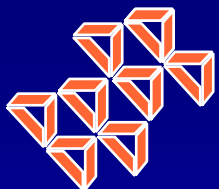
## -Variación porcentual real respecto al mismo mes del año anterior-





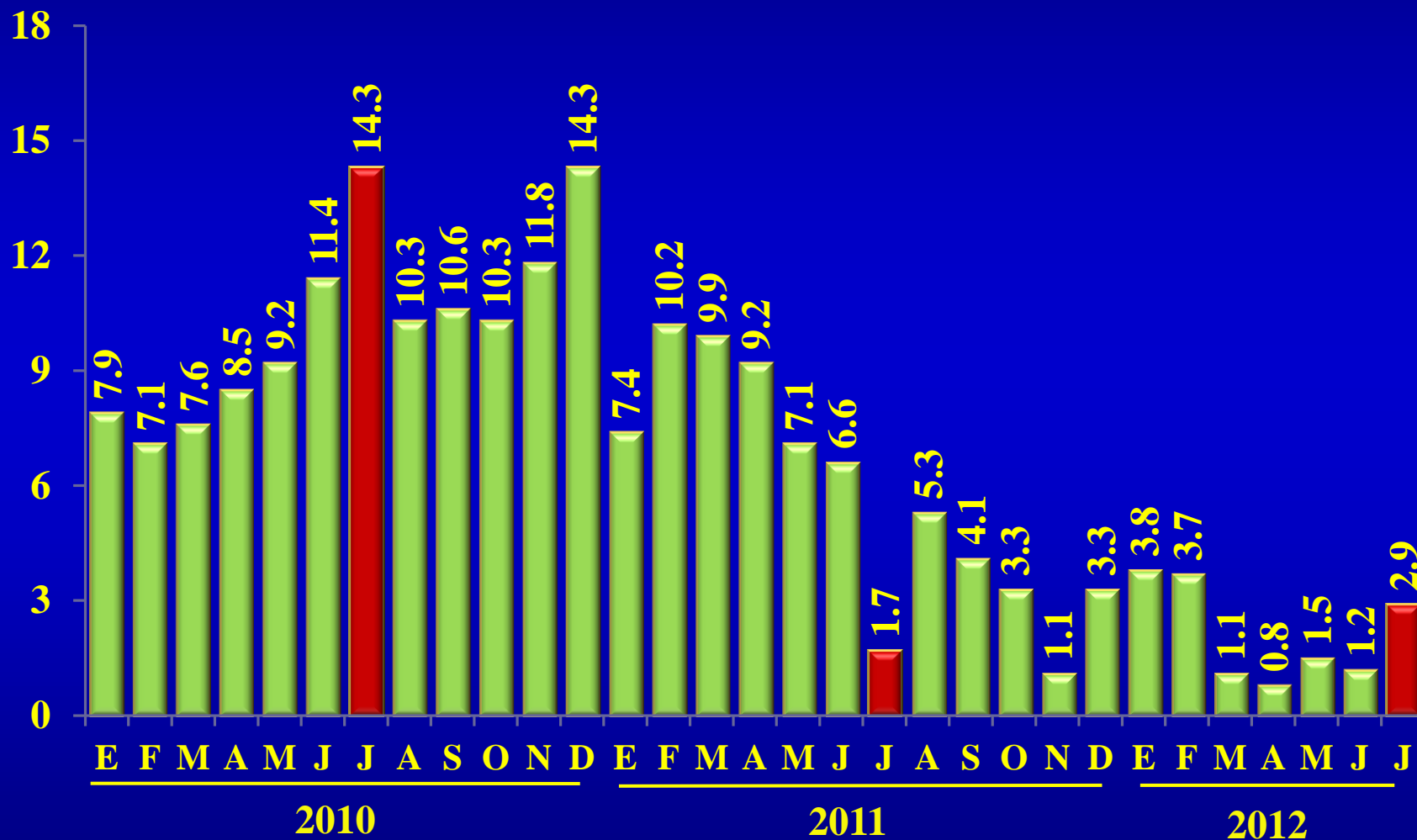
## **ELECTRICIDAD, AGUA Y SUMINISTRO DE GAS POR DUCTOS AL CONSUMIDOR FINAL**

**La Electricidad, Agua y suministro de Gas por ductos al consumidor final ascendió 2.9% a tasa anual en el mes de referencia.**



# ELECTRICIDAD, AGUA Y SUMINISTRO DE GAS\* A JULIO DE 2012

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



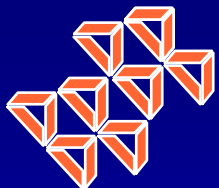
\* Por ductos al consumidor final.





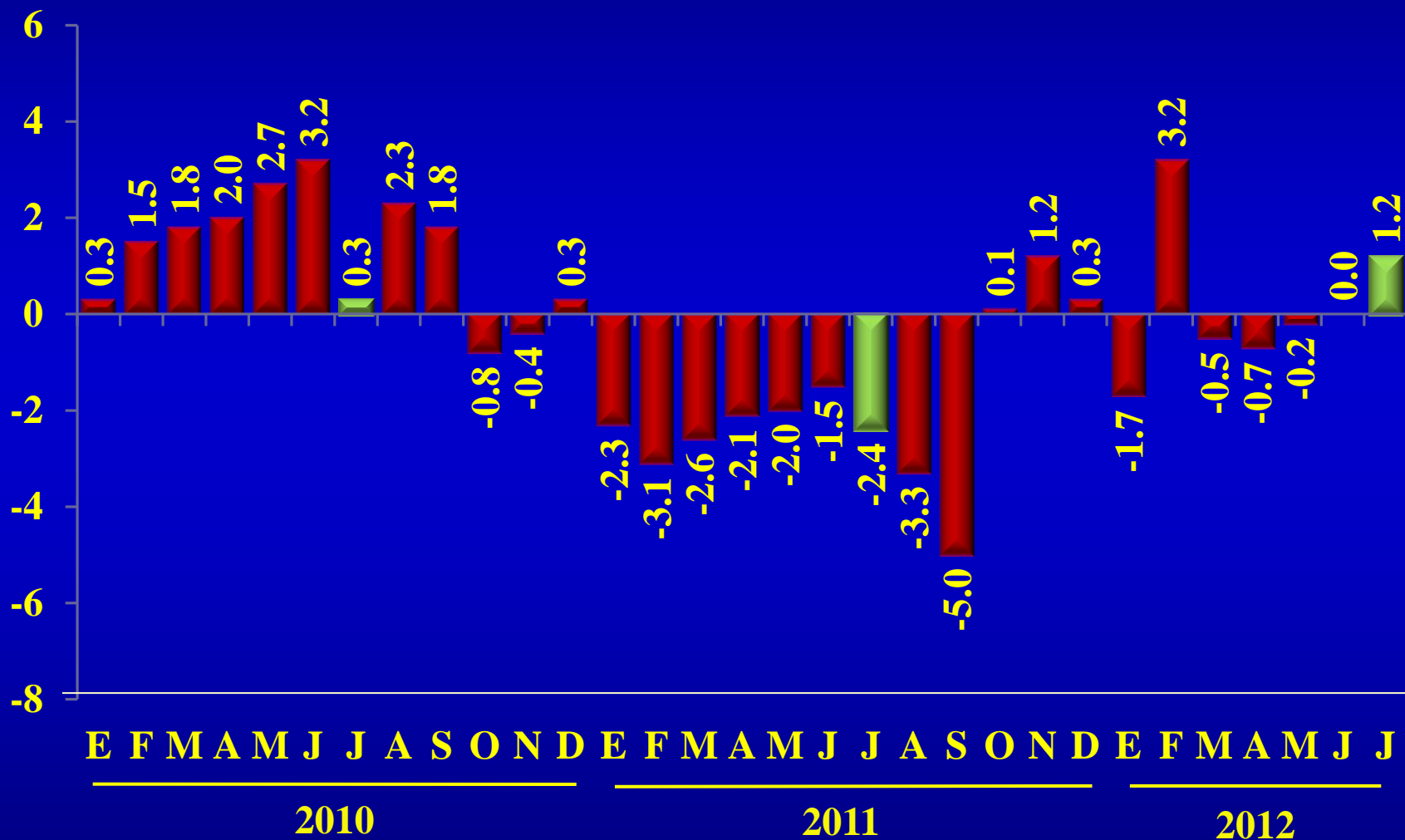
# **MINERÍA**

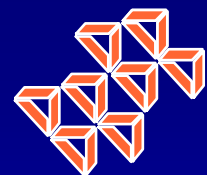
**La Minería creció 1.2% en el séptimo mes de 2012 respecto a igual mes del año anterior, como consecuencia del avance observado en la producción no petrolera de 10.7% y del descenso de 1% en la petrolera en el mismo lapso.**



# MINERÍA A JULIO DE 2012

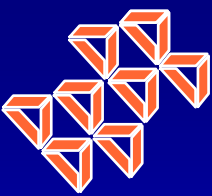
## -Variación porcentual real respecto al mismo mes del año anterior-





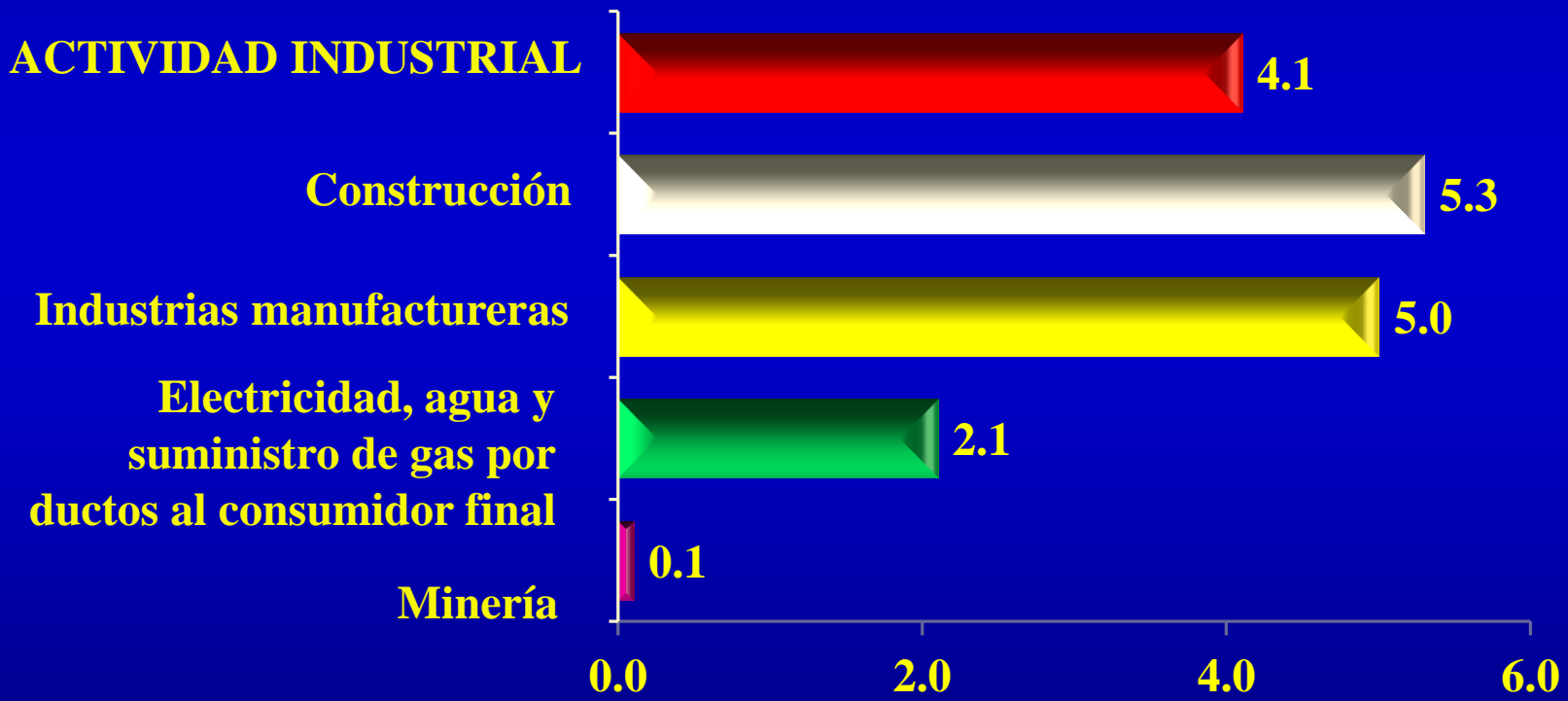
## **RESULTADOS DURANTE EL PRIMER SEMESTRE DE 2012**

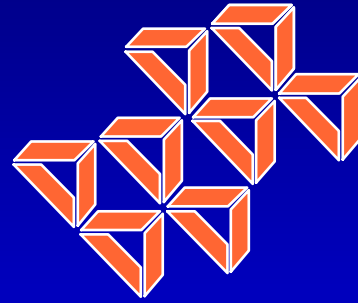
**En los primeros siete meses del año, la Actividad Industrial aumentó 4.1% en términos reales con relación al mismo lapso de 2011, producto del desempeño positivo de los cuatro sectores que la integran. La Construcción se elevó 5.3%, las Industrias Manufactureras 5%, la Electricidad, Agua y suministro de Gas por ductos al consumidor final 2.1%; y la Minería 0.1% en igual período.**



# PRODUCCIÓN INDUSTRIAL ENERO-JULIO DE 2012

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





# COMERCIO EXTERIOR



## **SE ELEVAN LAS EXPORTACIONES MANUFACTURERAS Y DEMANDA INTERNA**

La economía mexicana se ha mostrado resistente a las adversas condiciones existentes en los mercados financieros internacionales y al menor ritmo de crecimiento que se ha registrado en la economía mundial, de tal modo que tanto las exportaciones manufactureras, como la demanda interna, han continuado presentando un elevado dinamismo.



## **CRECE LA DEMANDA EXTERNA DE ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMÉRICA**

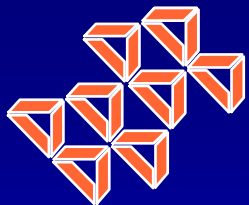
**En particular, en lo que corresponde a la demanda externa, las exportaciones manufactureras dirigidas tanto a Estados Unidos de Norteamérica como al resto del mundo, han presentado una evolución favorable.**



## **LA DEPRECIACIÓN DE LA PARIDAD CAMBIARIA AYUDÓ A LAS EXPORTACIONES**

**En este contexto, la depreciación que ha registrado el tipo de cambio real, con relación a los niveles de la primera mitad de 2011, ha contribuido al dinamismo de las exportaciones y podría haber conducido al incremento que se ha observado en la participación de México dentro de las importaciones de Estados Unidos de Norteamérica.**

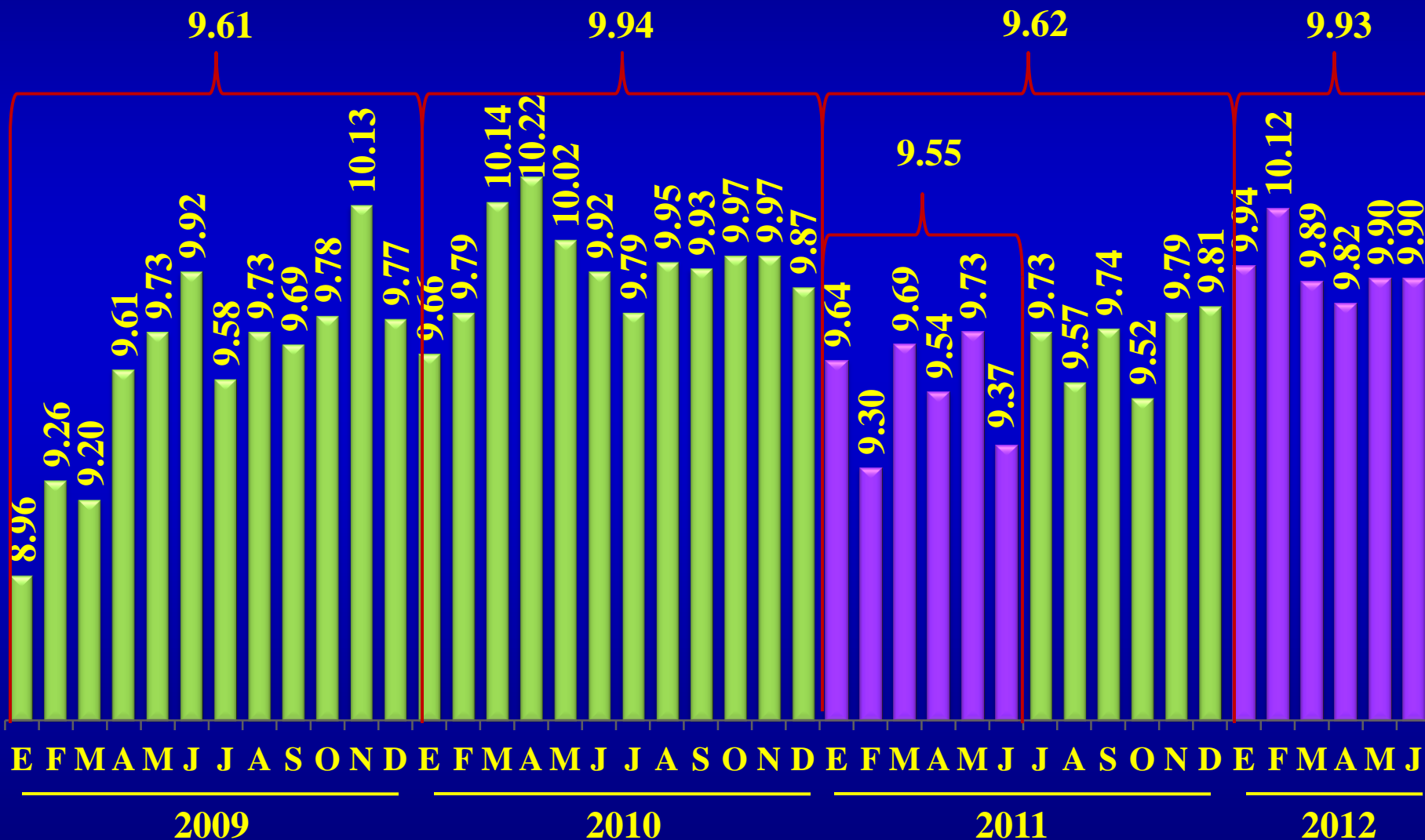




# PARTICIPACIÓN DE MÉXICO EN LAS IMPORTACIONES DE ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMÉRICA\*

## (SIN PETRÓLEO Y SIN AUTOMOTRIZ)

-En por ciento-



\* Cifras con ajuste estacional.



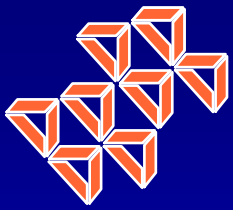
## **DINAMISMO DE LA DEMANDA EXTERNA**

**El dinamismo de la demanda externa condujo, a su vez, a que la producción manufacturera haya continuado presentando una evolución positiva en el segundo trimestre del año. Destaca que este dinamismo ha caracterizado tanto a la producción de equipo de transporte, como al resto de las manufacturas.**



## **CRECEN LAS EXPORTACIONES DE ENERO A JULIO**

En este sentido, durante el período enero-julio de 2012, el valor de las exportaciones totales ascendió a 214 mil 413.8 millones de dólares, lo cual representa un avance anual de 7.8%. En ese lapso, el valor de las exportaciones no petroleras aumentó en 10.2%, en tanto que el de las petroleras disminuyó en 4.8 por ciento.



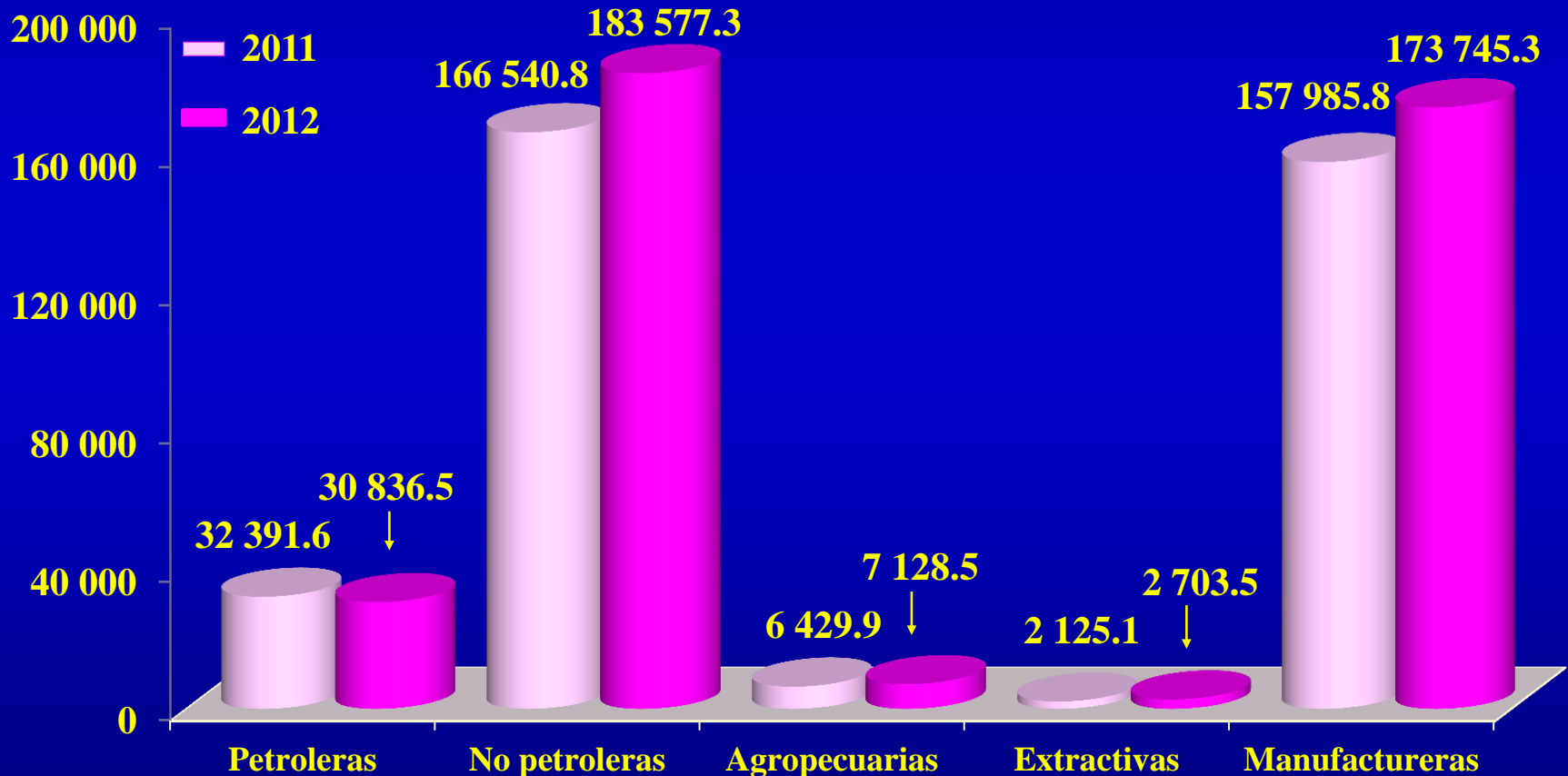
# EXPORTACIONES TOTALES\*

Enero-julio

2011-2012

**TOTAL 214 413.8**

Millones de dólares

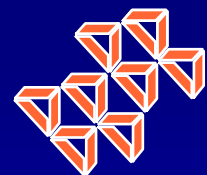


\* Cifras oportunas para julio de 2012.



## **EXPORTACIONES MANUFACTURERAS SE ELEVAN 10 POR CIENTO**

**Durante los primeros siete meses de 2012, las exportaciones manufactureras ascendieron a 173 mil 745.3 millones de dólares, lo que significó un incremento de 10.0% con respecto al mismo lapso de 2011 y representaron el 81.04% de las exportaciones totales.**



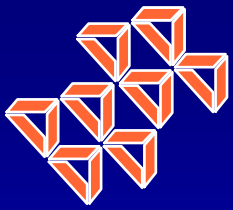
## **IMPORTACIONES TOTALES**

Por su parte, durante el período enero-julio de este año, las importaciones totales registraron un valor acumulado de 211 mil 551.0 millones de dólares, lo que implicó un aumento de 7.4%. Este crecimiento fue resultado neto de una alza de 9% en las importaciones no petroleras y de una disminución de 3.5% en las petroleras.



## **CRECEN LAS IMPORTACIONES TODO TIPO DE BIENES**

En ese período, las adquisiciones al exterior de bienes de consumo registraron una expansión anual de 6.5% (10% en el caso de las de bienes de consumo no petroleros), las de bienes intermedios subieron 7.2% (8.6% en el caso de las importaciones de bienes intermedios no petroleros) y las de bienes de capital se elevaron 10.6 por ciento.



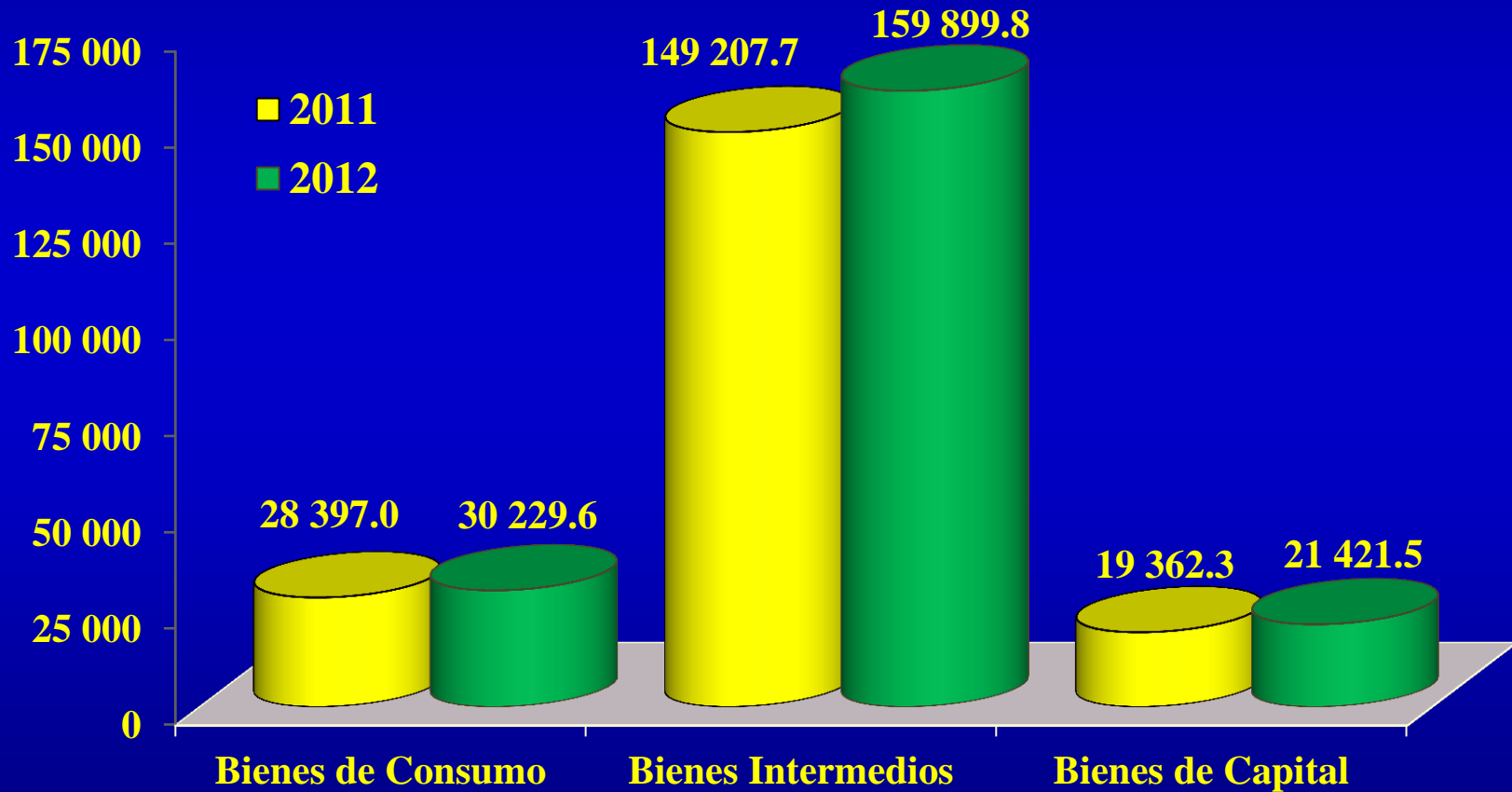
# IMPORTACIONES TOTALES\*

Enero-julio

2011-2012

TOTAL 211 551.0

Millones de dólares



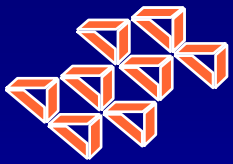
\* Cifras oportunas para julio de 2012.





## **SALDO DE LA BALANZA COMERCIAL REGISTRA SUPERÁVIT**

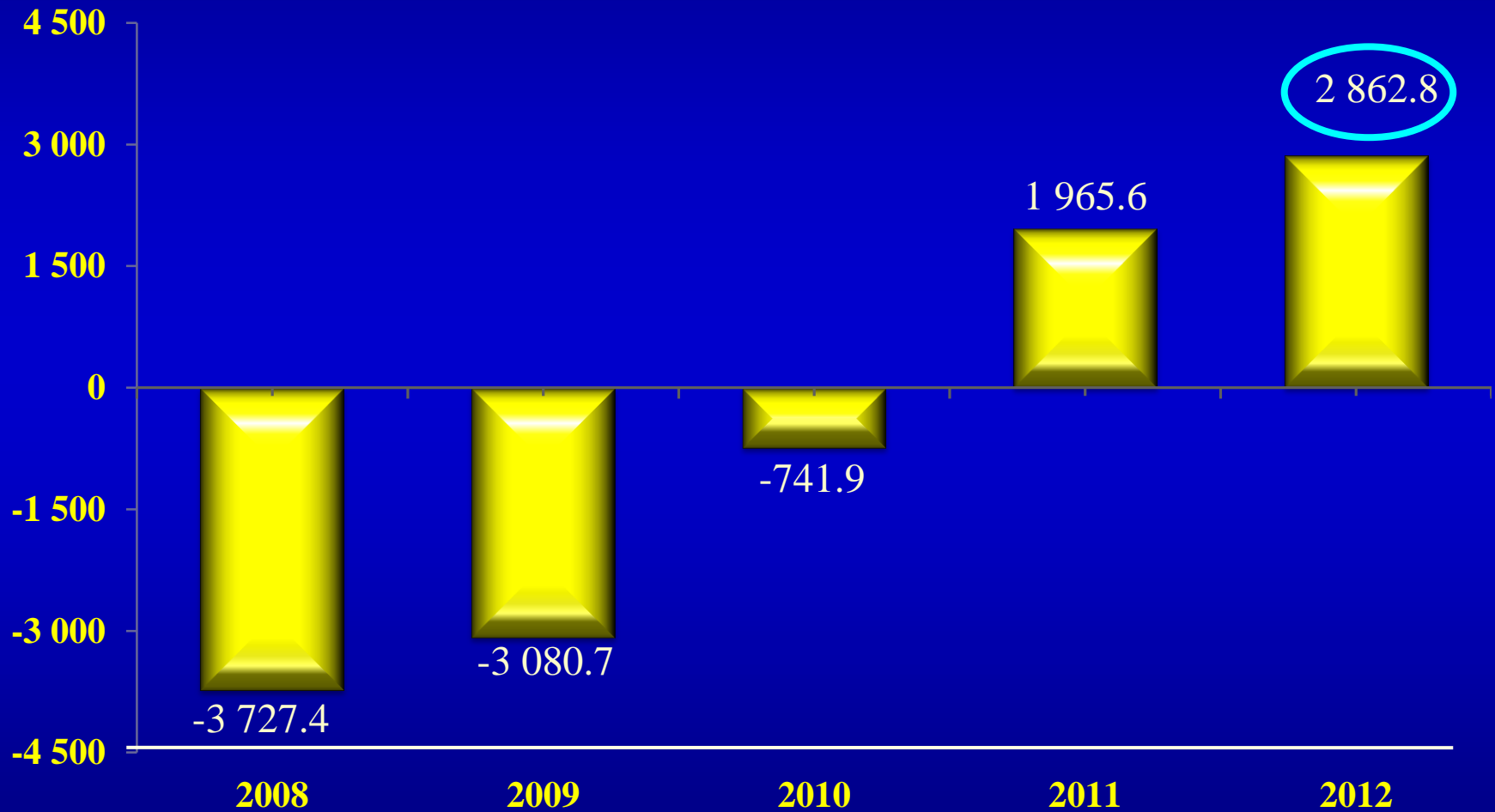
**Con ello, en los primeros siete meses de 2012, el saldo de la balanza comercial del país fue superavitario en 2 mil 862.8 millones de dólares.**



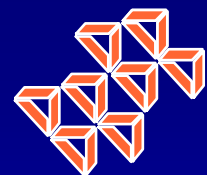
# SALDO COMERCIAL DE MÉXICO

## 2008-2012\*

Millones de dólares

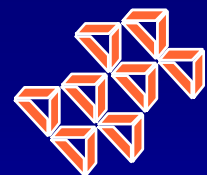


\* Cifras enero-julio.



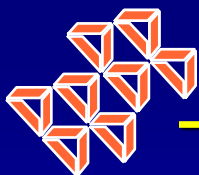
## DEMANDA INTERNA

Los indicadores más oportunos sobre la demanda interna sugieren que ésta también mostró una trayectoria creciente en el período abril-junio de 2012. En particular, en lo que corresponde al consumo privado, las ventas al menudeo de los establecimientos comerciales continuaron registrando una expansión, a la vez que las ventas al mayoreo presentaron una recuperación en el segundo trimestre, después de haber mostrado una contracción a principios de año.



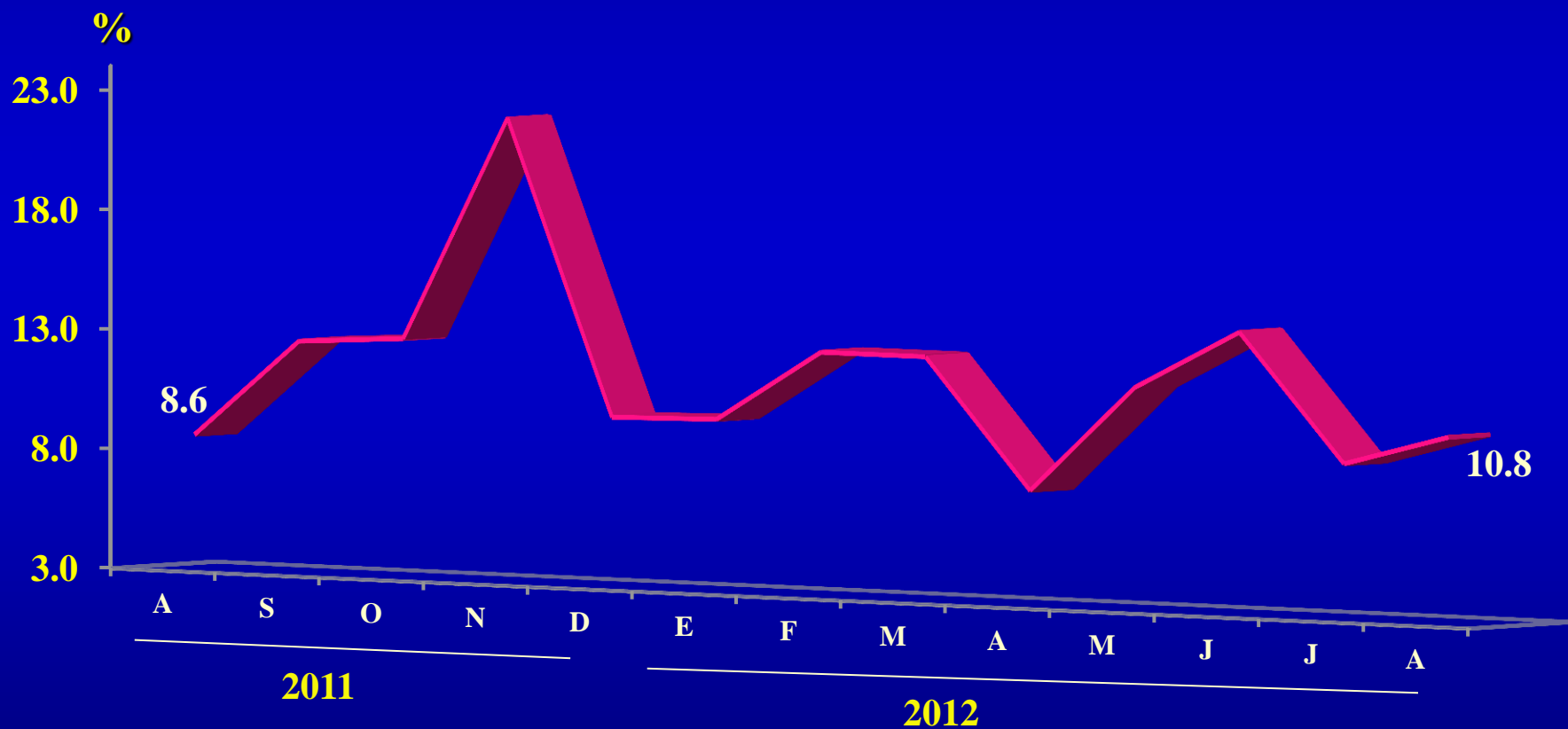
## **AUMENTA EL CONSUMO**

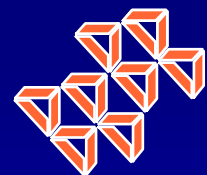
**Asimismo, el Índice de Ventas a Tiendas Totales de las cadenas vinculadas a la Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicio y Departamentales (ANTAD) registró una variación nominal de 10.8% en el lapso que tuvo lugar entre agosto de 2011 y agosto de 2012, lo que significó un incremento de 2.2 puntos porcentuales si se le contrasta con el dato registrado un año antes para un período equivalente (8.6%).**



# ÍNDICE DE VENTAS ANTAD

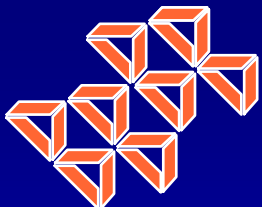
- Variaciones con respecto al mismo mes del año anterior -  
Agosto 2011 - agosto 2012





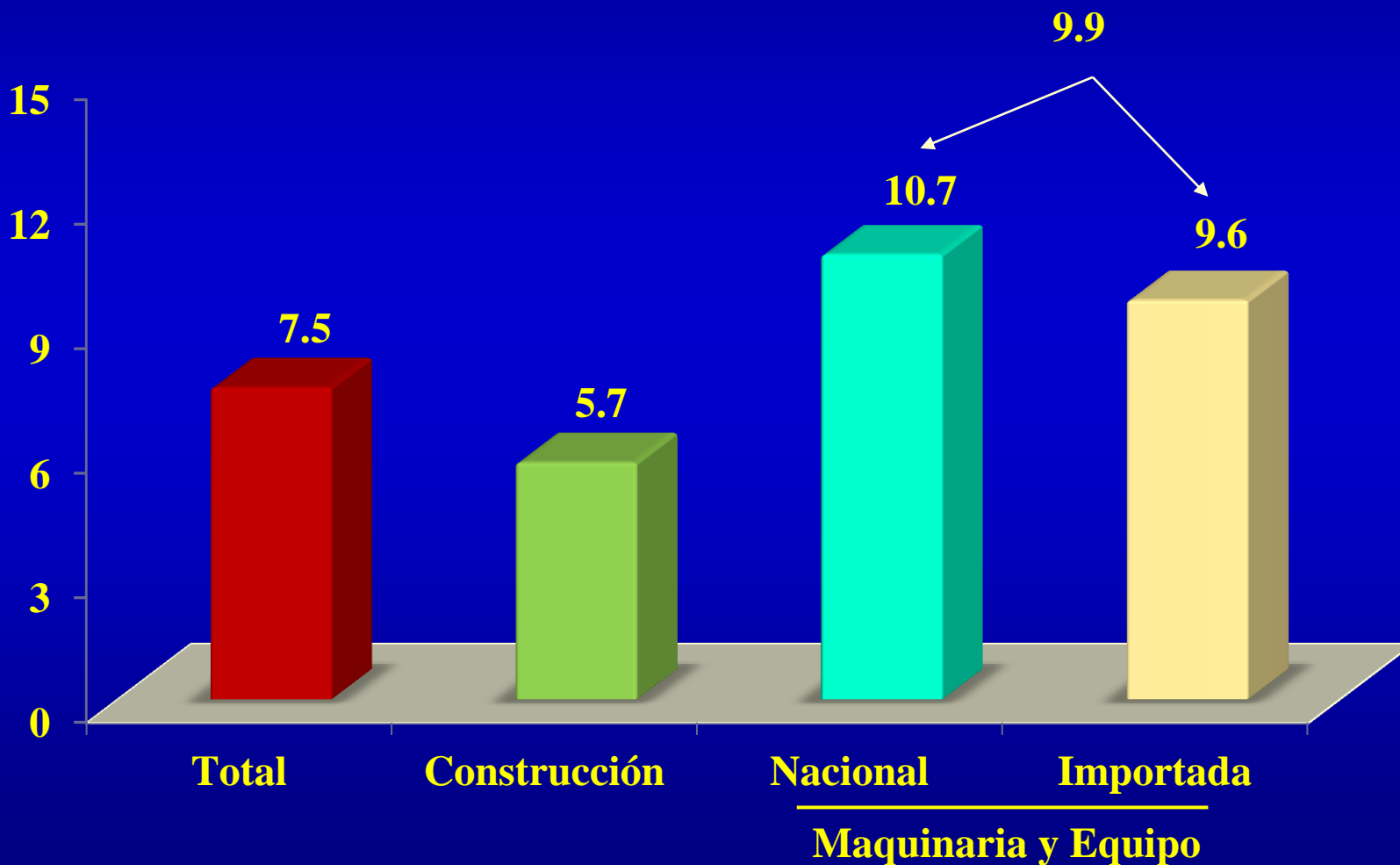
## **INVERSIÓN FIJA BRUTA**

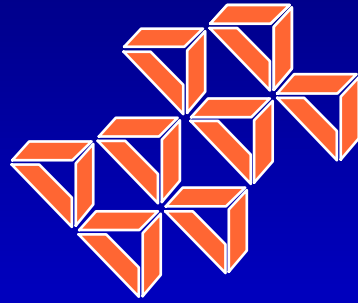
De manera similar, la inversión fija bruta siguió registrando una tendencia positiva, si bien más moderada que en el primer trimestre del año. Así, este indicador reportó un aumento de 7.5% durante el primer semestre del presente año con relación al mismo lapso de 2011. Los resultados por componentes son los siguientes: los gastos en maquinaria y equipo total crecieron 9.9% (los de origen nacional 10.7% y los importados 9.6%), y en la construcción avanzaron 5.7% en igual período.



# INVERSIÓN FIJA BRUTA ENERO-JUNIO-2012

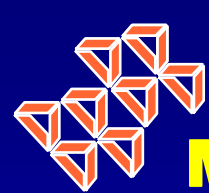
## -Variación porcentual respecto al mismo período del año anterior-





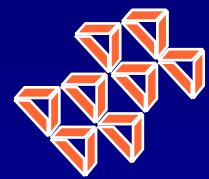
# **PERSPECTIVAS DE LA ECONOMÍA MEXICANA PARA 2012 Y 2013**





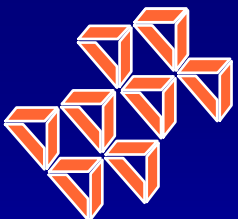
# **LA ECONOMÍA MEXICANA CRECE A PESAR DEL MENOR DINAMISMO DE LA ECONOMÍA MUNDIAL**

No obstante la fortaleza que ha exhibido la economía mexicana ante el menor dinamismo de la economía mundial, algunos indicadores prospectivos sugieren que la economía nacional pudiera presentar una evolución relativamente moderada en los próximos meses, lo que en parte sería congruente con la desaceleración de la economía mundial.



# CRECIMIENTO ECONÓMICO DE MÉXICO

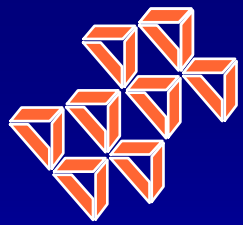
De acuerdo con la *Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado: Agosto de 2012*, el Producto Interno Bruto (PIB) en todo el año aumentará en 3.75% (3.71% en la encuesta de julio pasado). En lo que respecta al comportamiento de la actividad económica del país en 2013, se anticipa que el PIB muestre un avance de 3.44% (3.40% en la encuesta previa).



# PRONÓSTICO DE LA VARIACIÓN DEL PIB PARA 2012

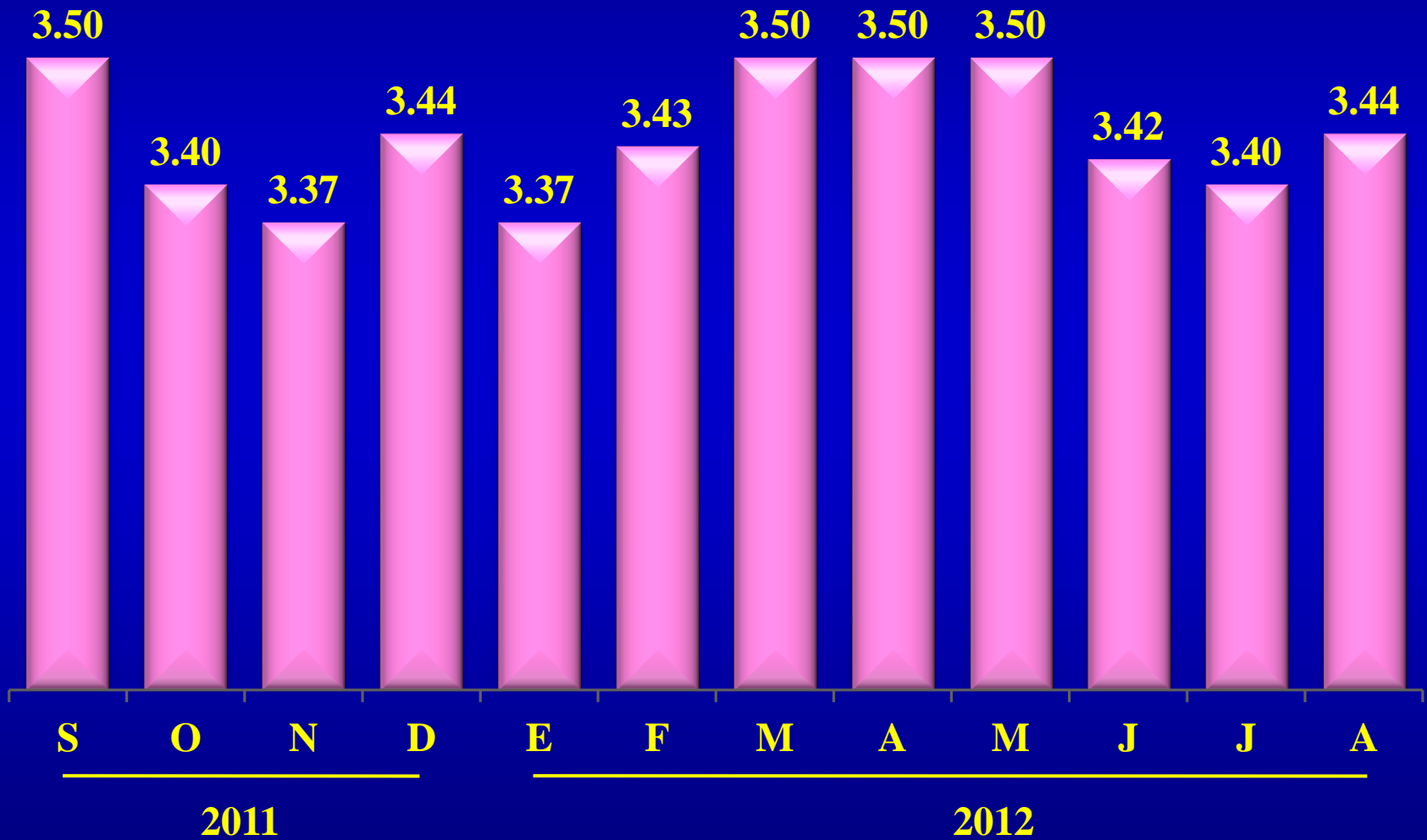
## -Tasa porcentual anual-

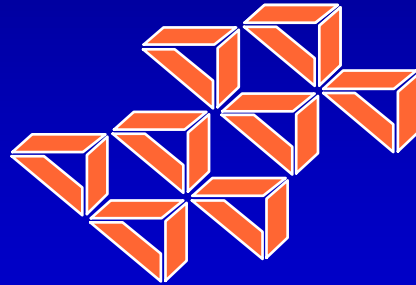




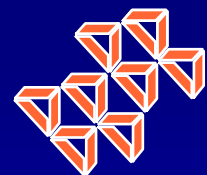
# PRONÓSTICO DE LA VARIACIÓN DEL PIB PARA 2013

## -Tasa porcentual anual-



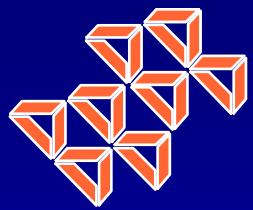


# **DETERMINANTES DE LA INFLACIÓN**



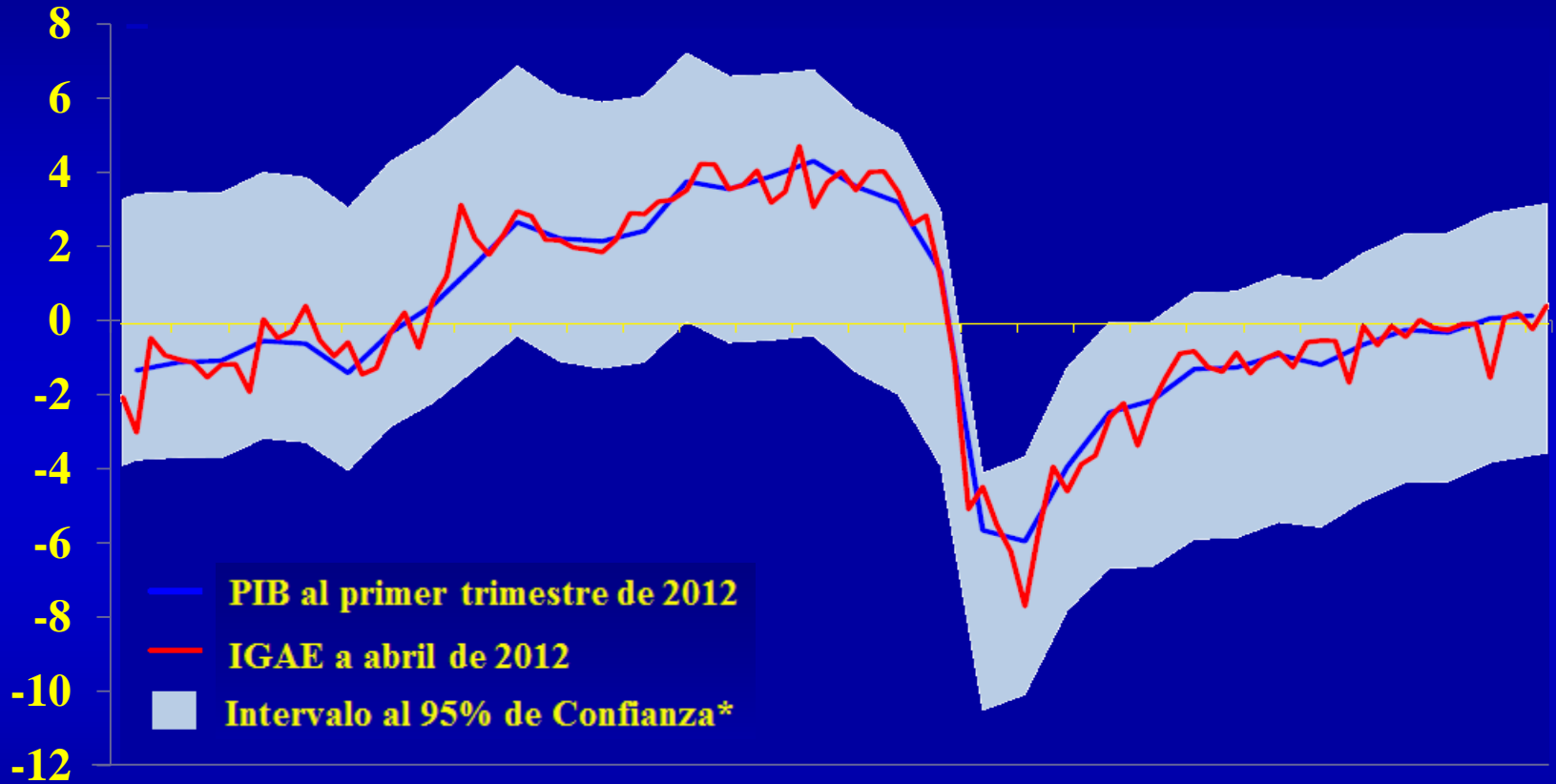
## **HOLGURA EN EL MERCADO LABORAL NO PRESIONA PRECIOS**

La evolución de la economía en el segundo trimestre del año condujo a que la brecha del producto prácticamente se haya cerrado, ubicándose en niveles cercanos a cero. No obstante, los mercados de los principales insumos para la producción, en particular el laboral, no registran presiones sobre sus precios, a la vez que no se observan presiones de demanda sobre las cuentas externas del país.



# ESTIMACIÓN DE LA BRECHA DEL PRODUCTO <sup>1/</sup>

## -Porcentajes del producto potencial-



E M S E M S E M S E M S E M S E M S E M S E M S E M J  
 2004 2005 2006 2007 2008 2009 2010 2011 2012

<sup>1/</sup> Estimadas con el filtro de Hodrick-Prescott con corrección de colas; ver Banco de México (2009), “Informe sobre la Inflación, Abril-Junio 2009”, pág. 74.

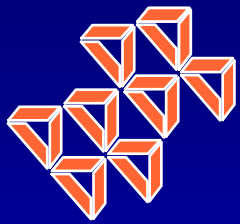
\* Intervalo de confianza de la brecha del producto calculado con un método de componentes no observados.



# **TASAS DE DESOCUPACIÓN SUPERIOR A LOS NIVELES OBSERVADOS ANTES DE LA CRISIS**

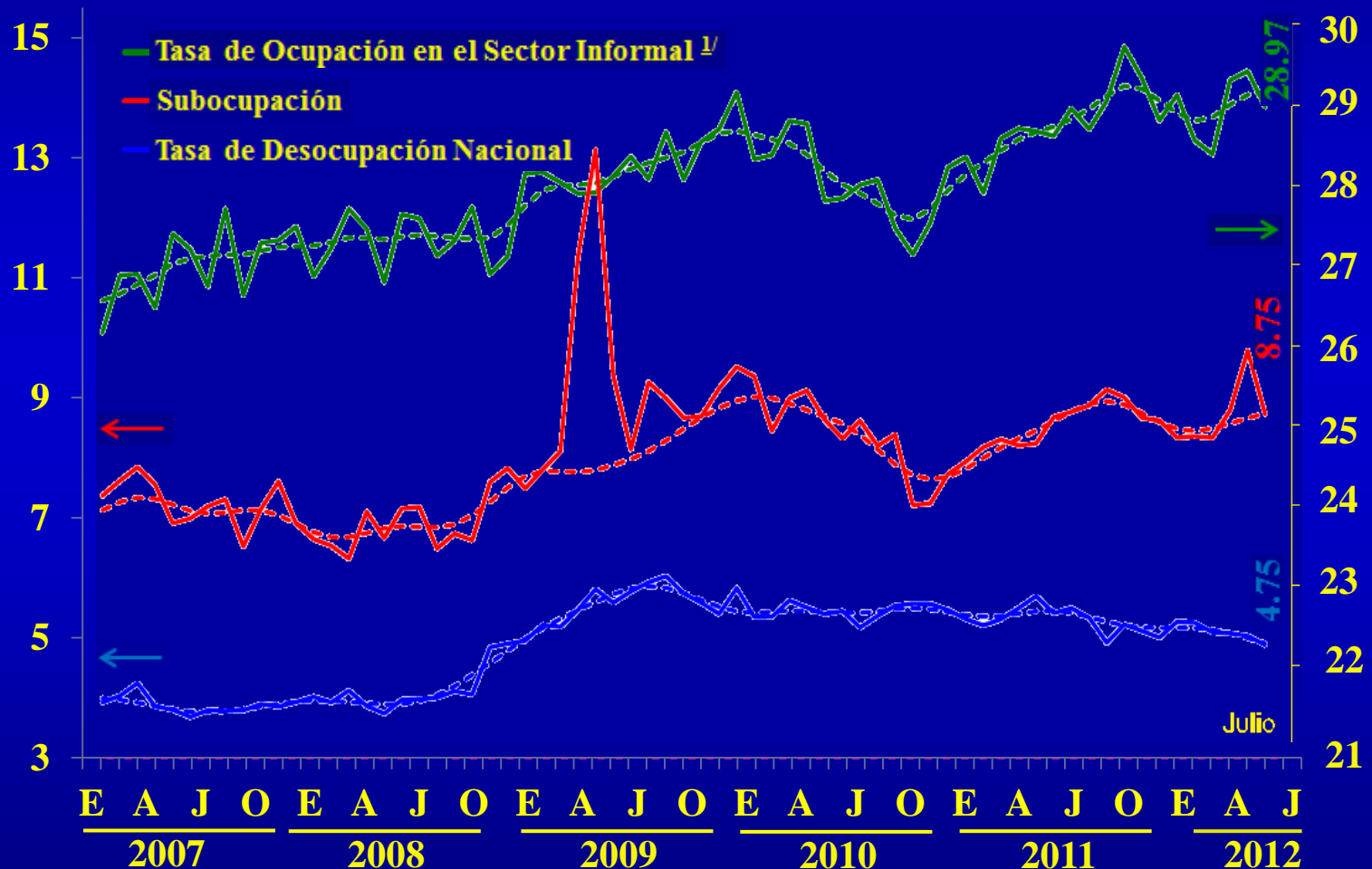
En particular, las tasas de desocupación, de ocupación en el sector informal y de subocupación permanecen en niveles superiores a los observados antes de la crisis.





# TASAS DE SUBOCUPACIÓN, DE DESOCUPACIÓN Y DE OCUPACIÓN EN EL SECTOR INFORMAL\*

-En por ciento-



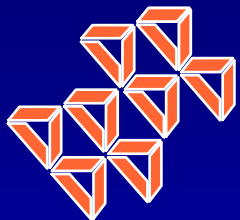
\* Cifras con ajuste estacional y de tendencia.

1/ Desestacionalización elaborada por Banco de México.



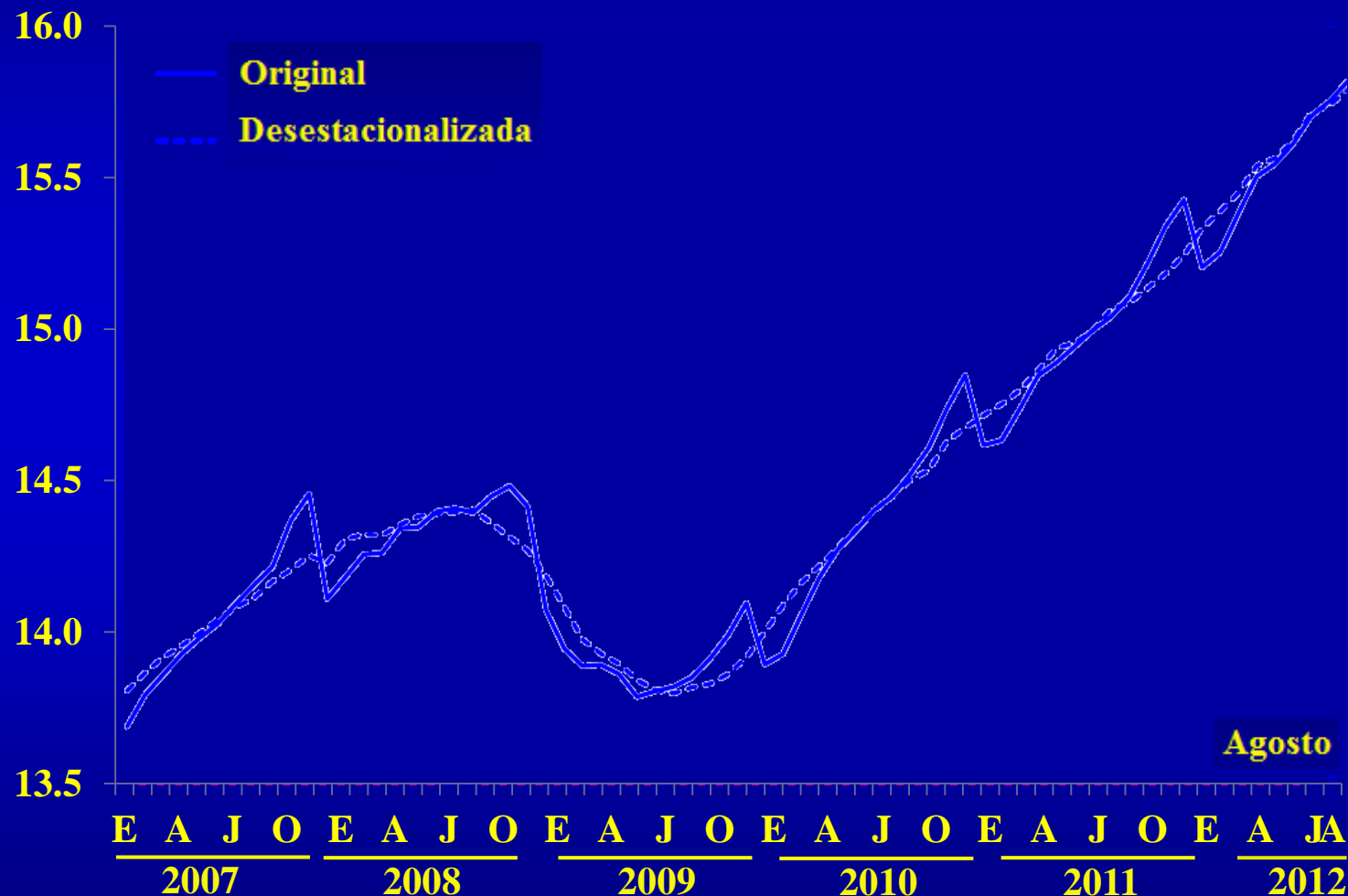
## **DESOCUPACIÓN DESCENDENTE**

**Destaca, no obstante, que la tasa de desocupación nacional parecería estar mostrando una trayectoria descendente más notoria, a la vez que crece el número de trabajadores asegurados en el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS).**



# TRABAJADORES ASEGURADOS EN EL IMSS\*

-En millones de personas-

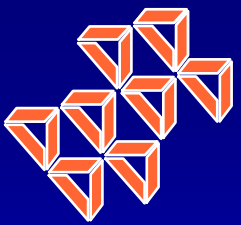


\* Permanentes y Eventuales Urbanos.

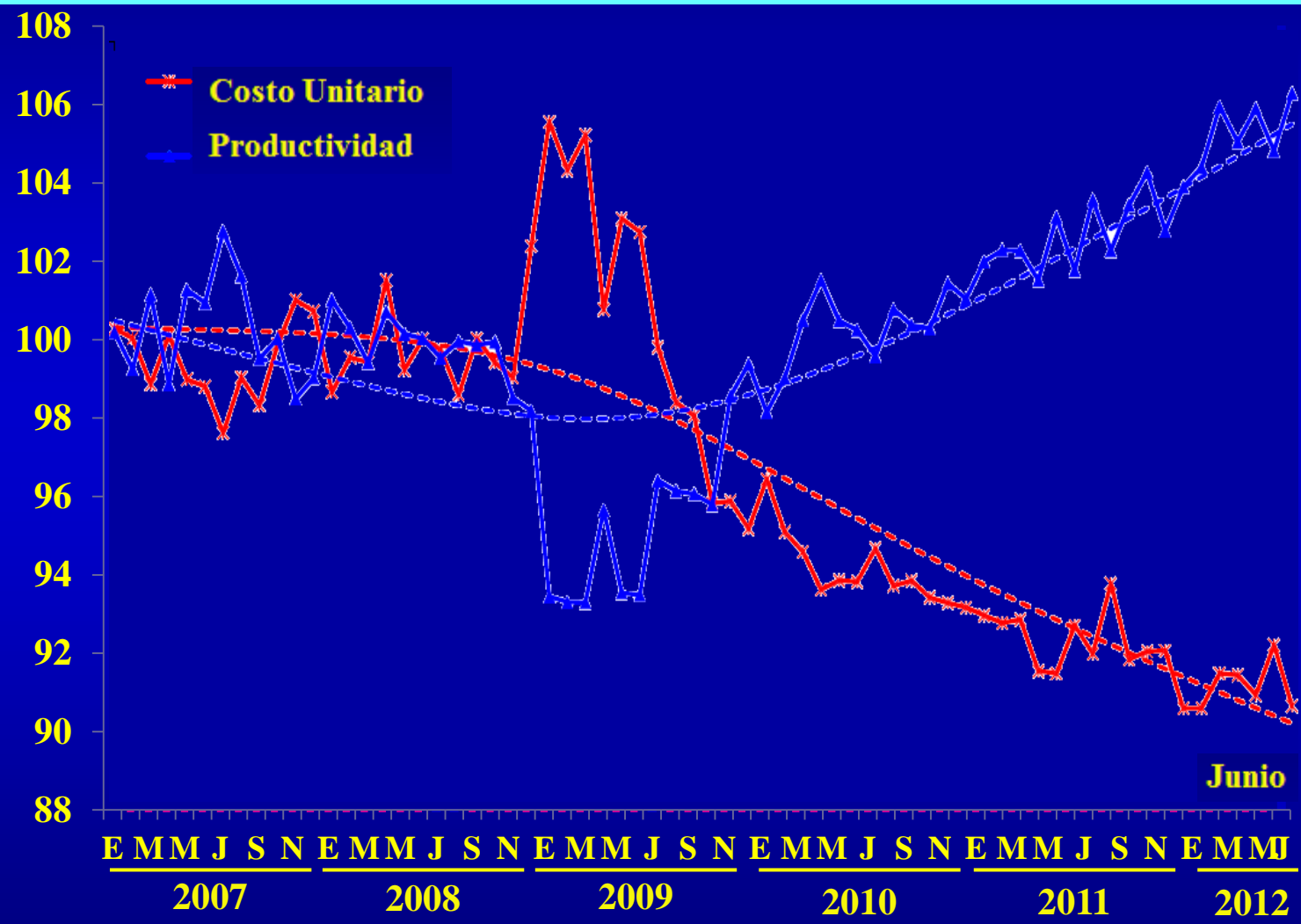


## **AUMENTOS SALARIALES MODERADOS**

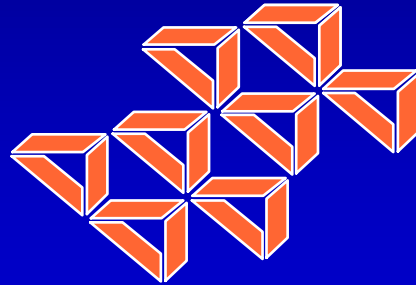
**En este contexto, se registraron aumentos salariales relativamente moderados durante el segundo trimestre del año. Lo anterior, junto con la tendencia creciente que presentó la productividad media del trabajo, ha conducido a que los costos laborales unitarios hayan continuado mostrando niveles reducidos. Así, dichos costos no se han constituido como un factor de presión sobre los precios.**



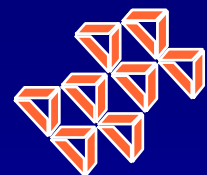
# PRODUCTIVIDAD Y COSTO UNITARIO DE LA MANO DE OBRA EN EL SECTOR MANUFACTURERO\* -Índice 2008 = 100-



\* Cifras con ajuste estacional y de tendencia.

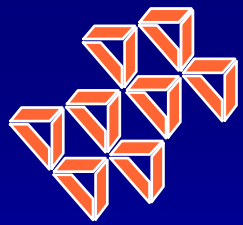


# **PERSPECTIVAS DE LA INFLACIÓN**



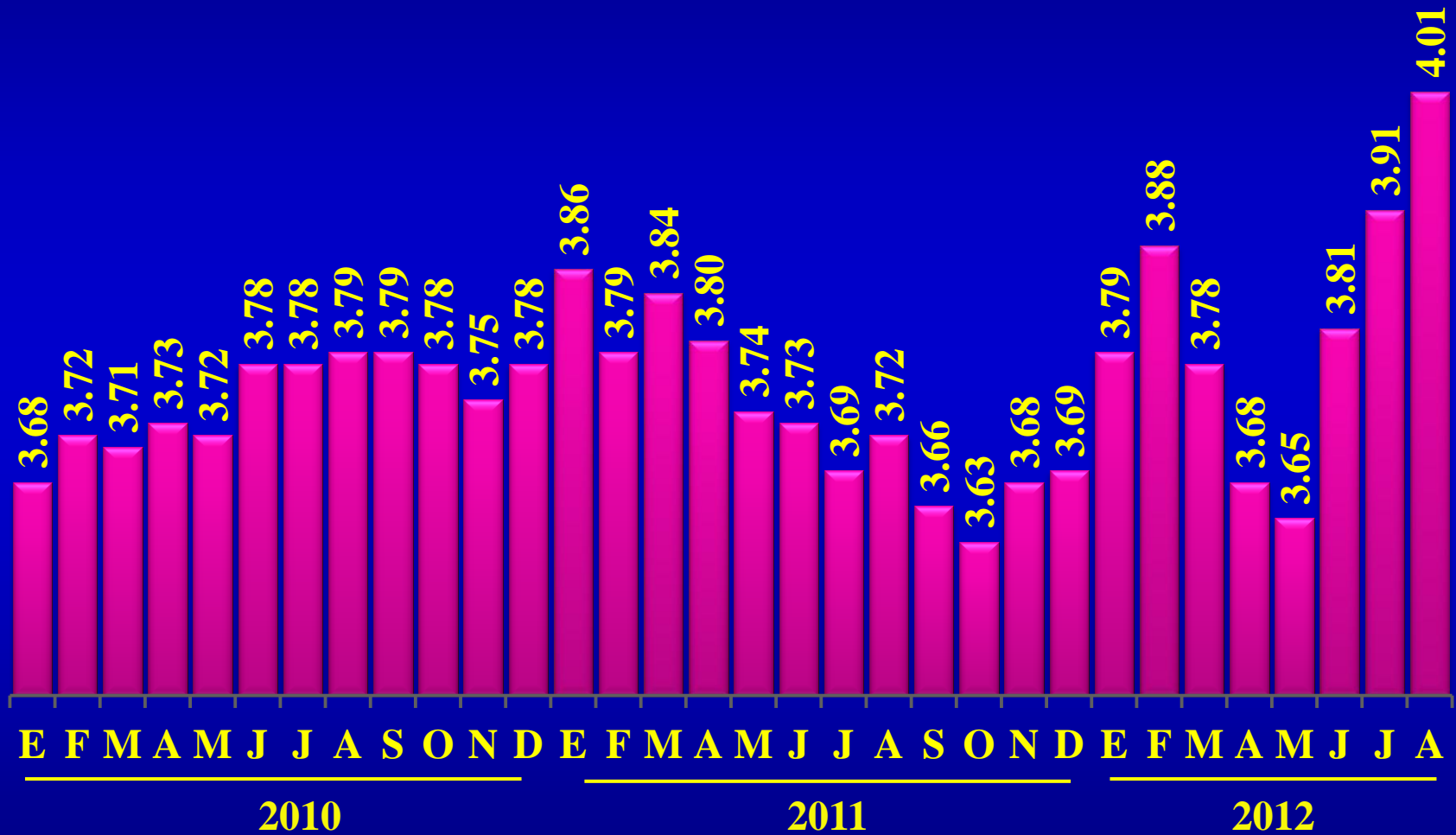
## **PERSPECTIVAS DE LA INFLACIÓN 2012 Y 2013**

Para el cierre de 2012, la proyección de la inflación general es de 4.01, mientras que para 2013, se considera que se situará en 3.71%. Para 2014, la estimación de este rubro es de 3.64 por ciento.

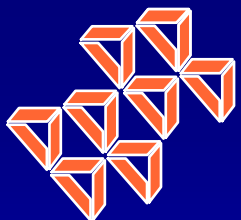


# EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN DEL INPC PARA 2012

## -Por ciento-

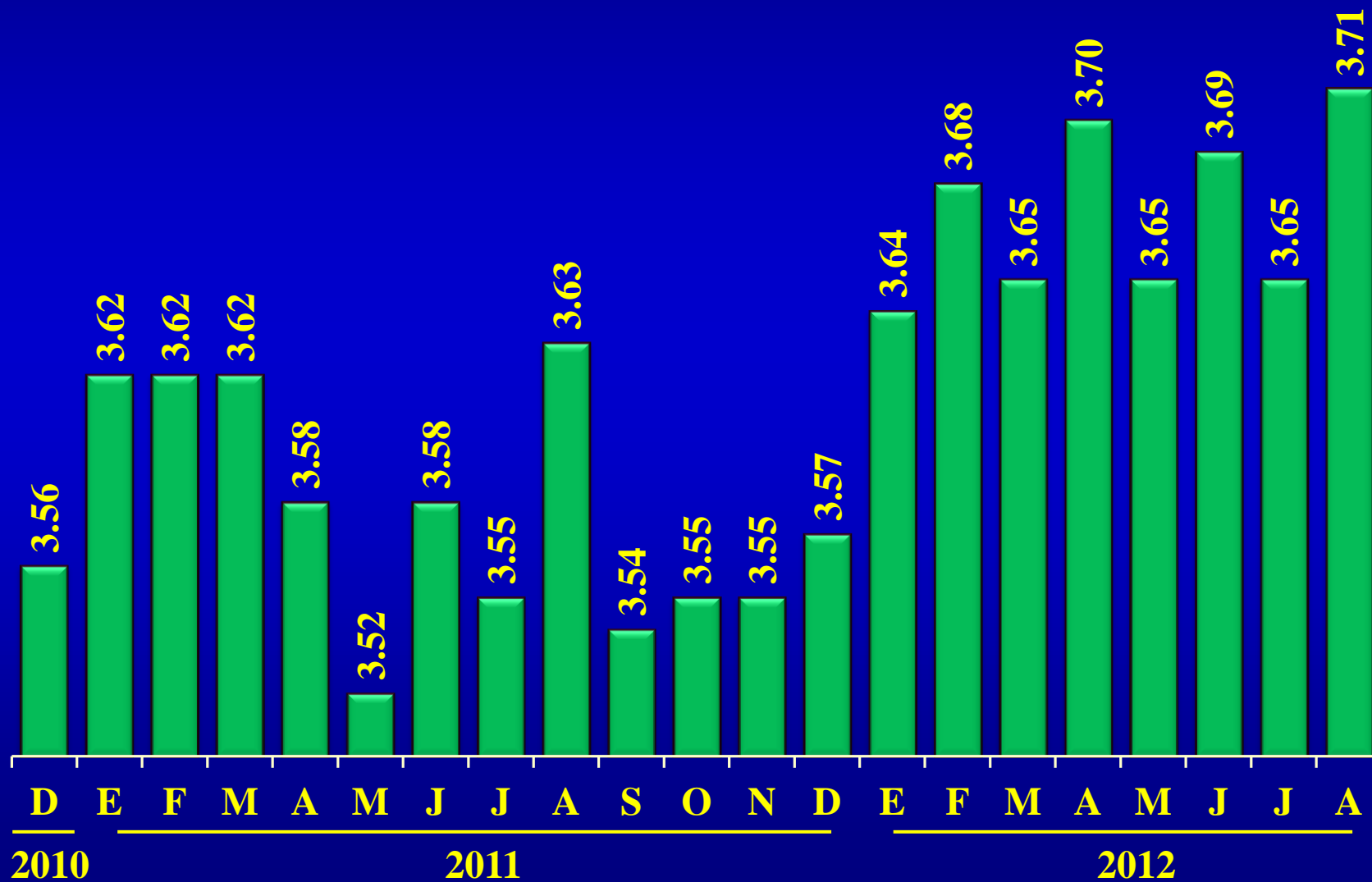


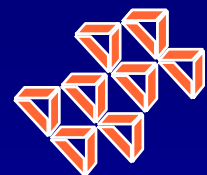




# EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN DEL INPC PARA 2013

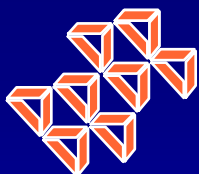
## -Por ciento-





## **TRAYECTORIA PREVISTA SOBRE LA INFLACIÓN**

La trayectoria prevista sobre la inflación enfrenta diversos riesgos. En el corto plazo se han acentuado aquellos que son al alza debido a la incertidumbre derivada de las afectaciones a la producción mundial de los granos y a la producción interna del huevo y de la posibilidad de una intensificación en la turbulencia en los mercados financieros internacionales. Por otro lado, en el mediano plazo los riesgos a la baja prevalecen como consecuencia del deterioro que se ha venido presentando en las perspectivas sobre el crecimiento económico mundial.

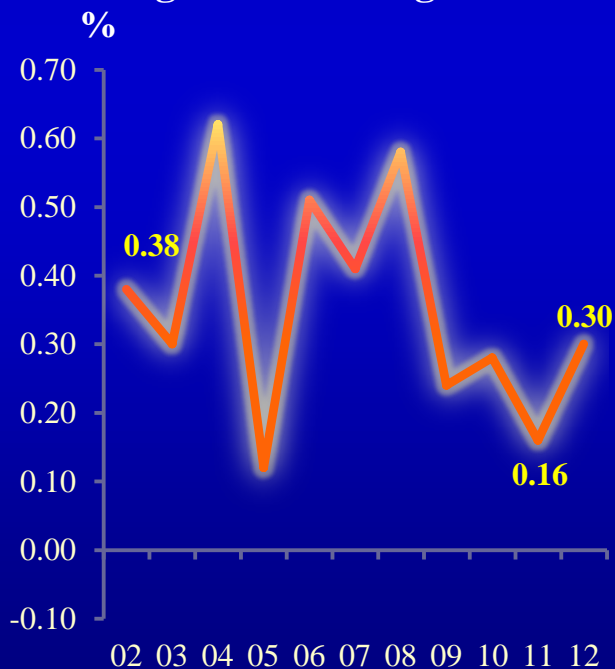


En agosto de 2012, la inflación mensual registró una variación de 0.30%, porcentaje superior a la registrada en el mismo mes del año anterior en 0.14 puntos porcentuales (0.16). Así, acumuló una variación de 1.67%, nivel mayor en 0.73 puntos porcentuales al registrado en igual mes de 2011 (0.94%). Por su parte, la variación interanual del INPC se ubicó en 4.57%, registrando un alza de 0.15 puntos porcentuales respecto a la observada el anterior mes del año en curso (4.42%).

## ÍNDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR Variación

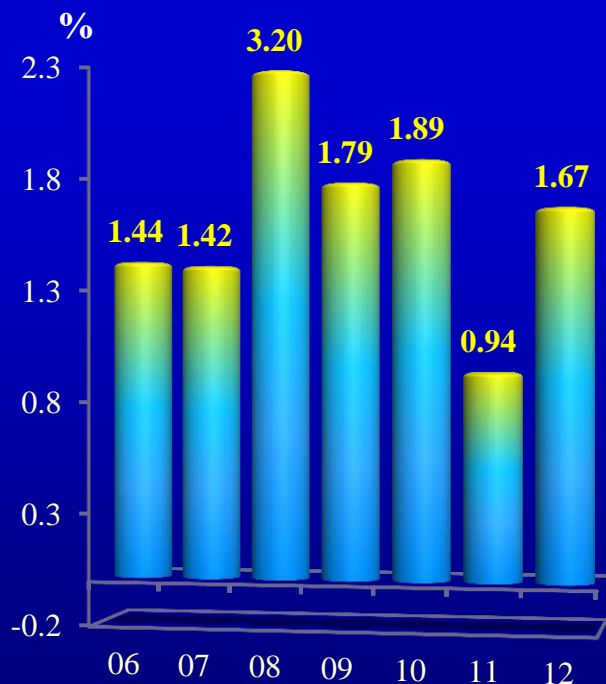
### Mensual

Agosto 2002 – agosto 2012



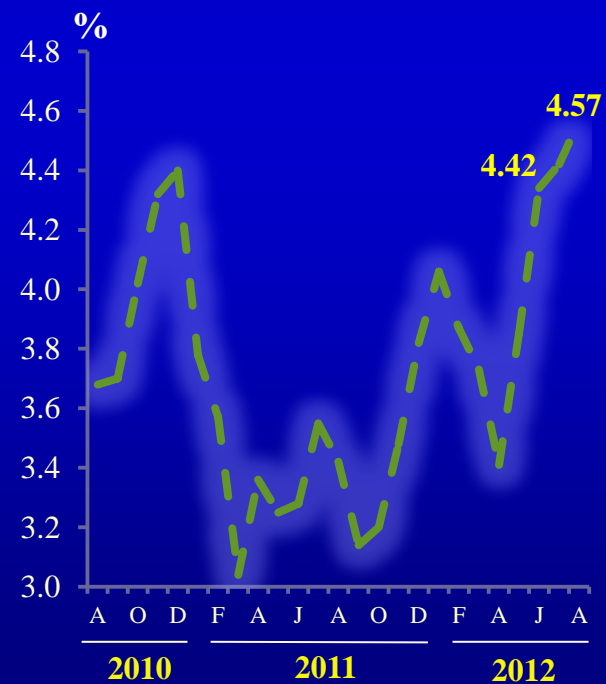
### Acumulada

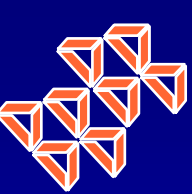
Agosto 2006 – agosto 2012



### Interanual

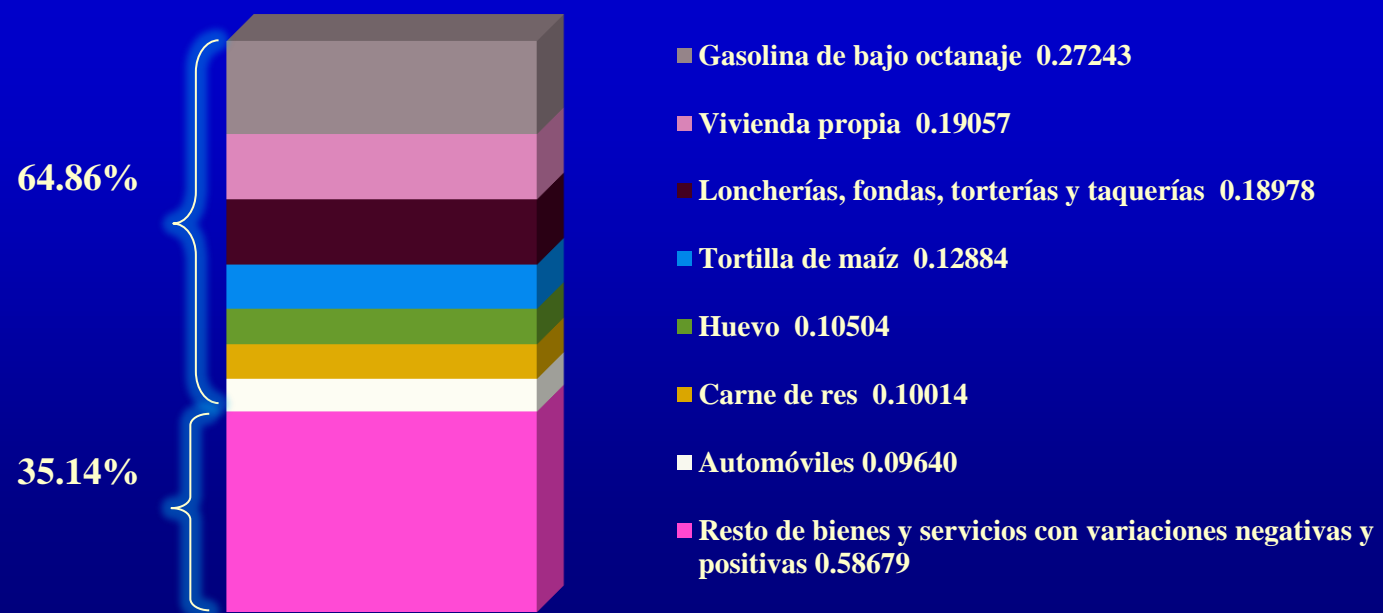
Agosto 2010 – agosto 2012

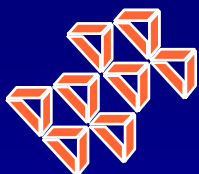




En los primeros ocho meses de 2012, el 64.86% de la inflación acumulada (1.08321 puntos porcentuales) fue consecuencia de los incrementos en los precios de siete genéricos: gasolina de bajo octanaje, vivienda propia, loncherías, fondas, torterías y taquerías, tortilla de maíz, huevo, carne de res y automóviles. El resultado combinado de las alzas y las bajas ocurridas en los precios de los otros 276 conceptos produjo la parte restante de la inflación acumulada.

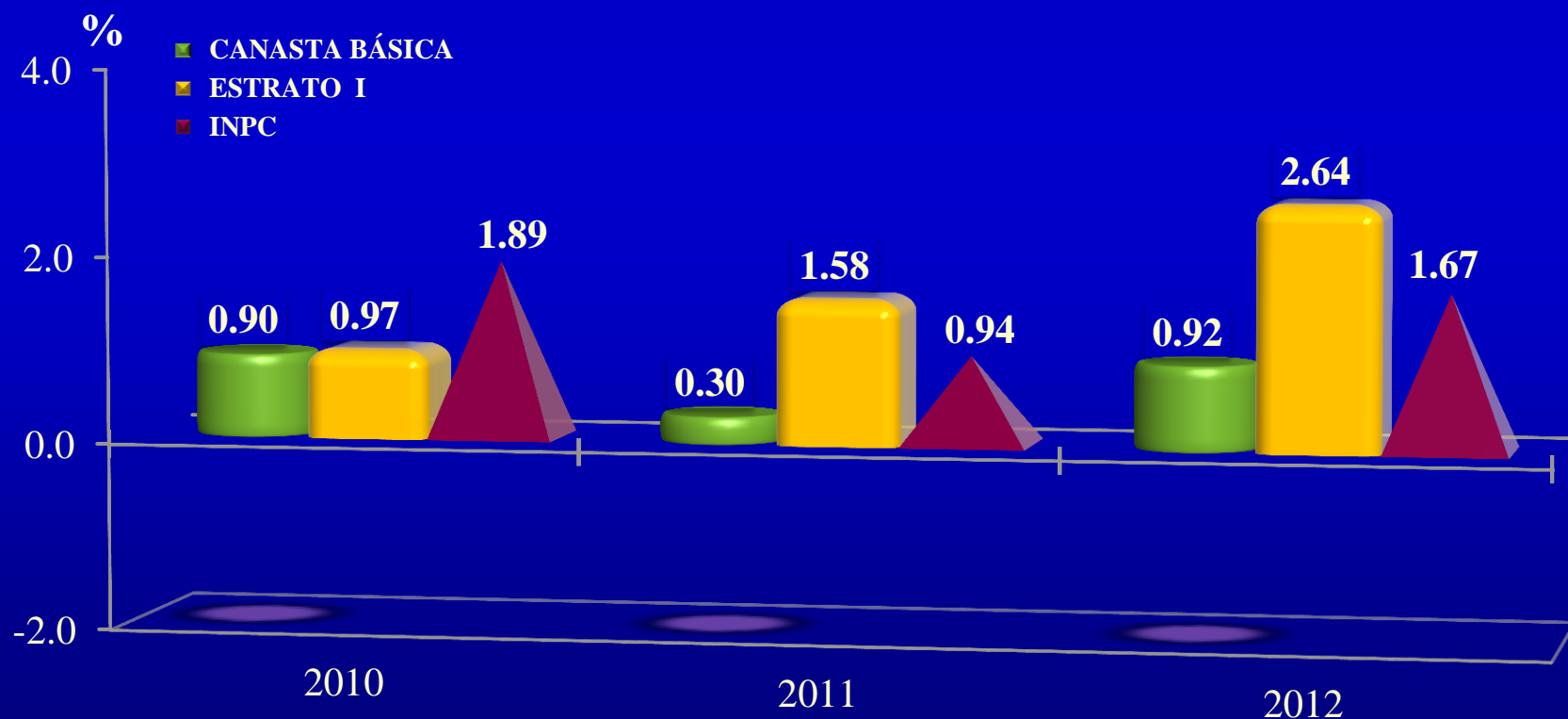
### PRINCIPALES INCIDENCIAS DE BIENES Y SERVICIOS EN LA VARIACIÓN ACUMULADA ENERO – AGOSTO 2012 INFLACIÓN = 1.67%

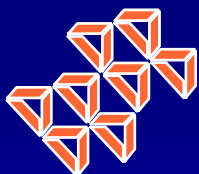




En lo que va del año, el índice de precios del Estrato 1 del INPC alcanzó una variación acumulada de 2.64%, nivel superior en 0.97 puntos porcentuales al del Índice General (1.67%), y mayor en 1.72 puntos porcentuales al del Índice de la Canasta Básica (0.92%) en similar intervalo.

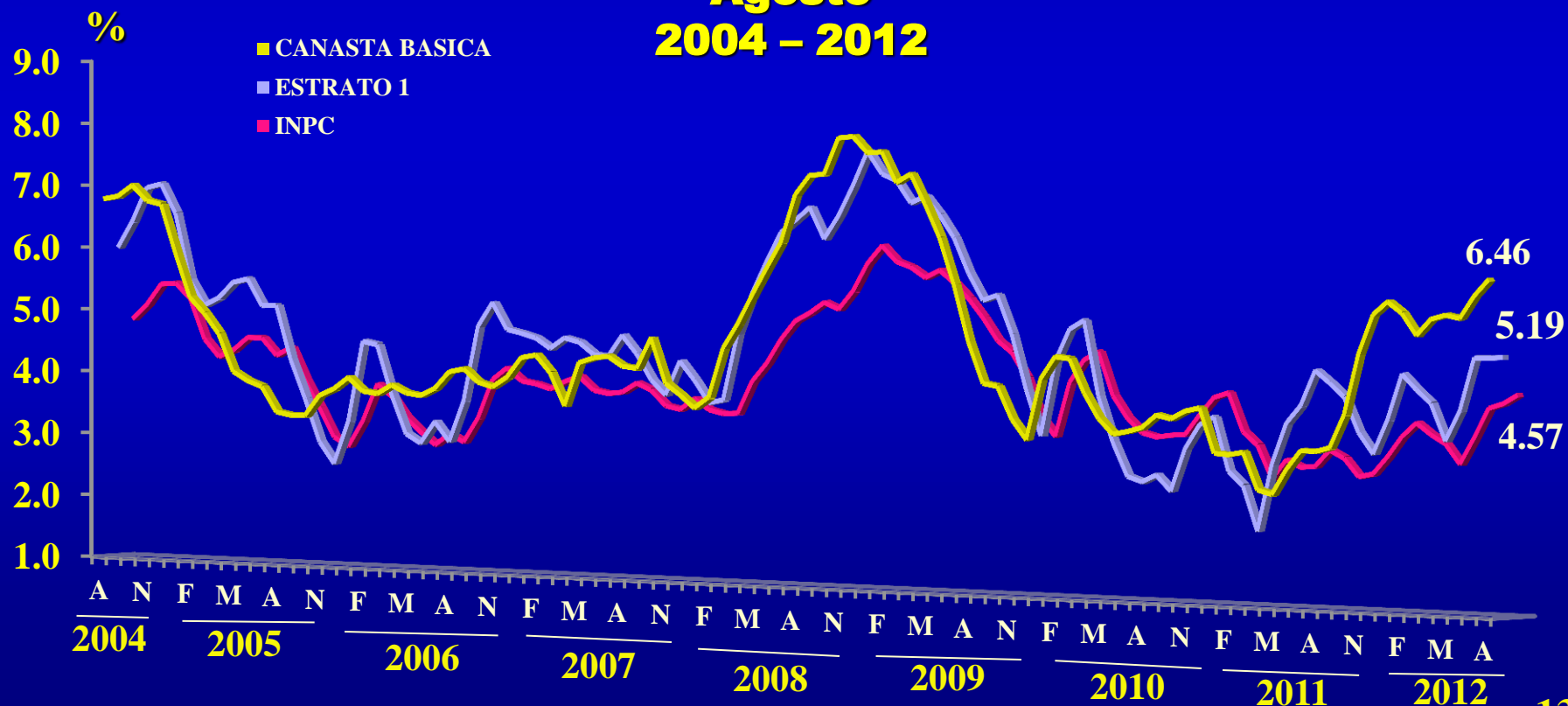
## ÍNDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR – Variación acumulada – Enero – agosto 2010 – 2012

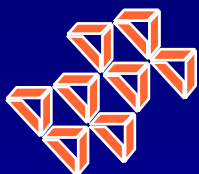




De agosto 2011 a agosto 2012, el índice de precios del Estrato 1 del INPC mostró una variación de 5.19%, cantidad mayor en 0.62 puntos porcentuales a la del Índice General (4.57%), e inferior en 1.27 puntos porcentuales a la del Índice de la Canasta Básica (6.46%) en similar período.

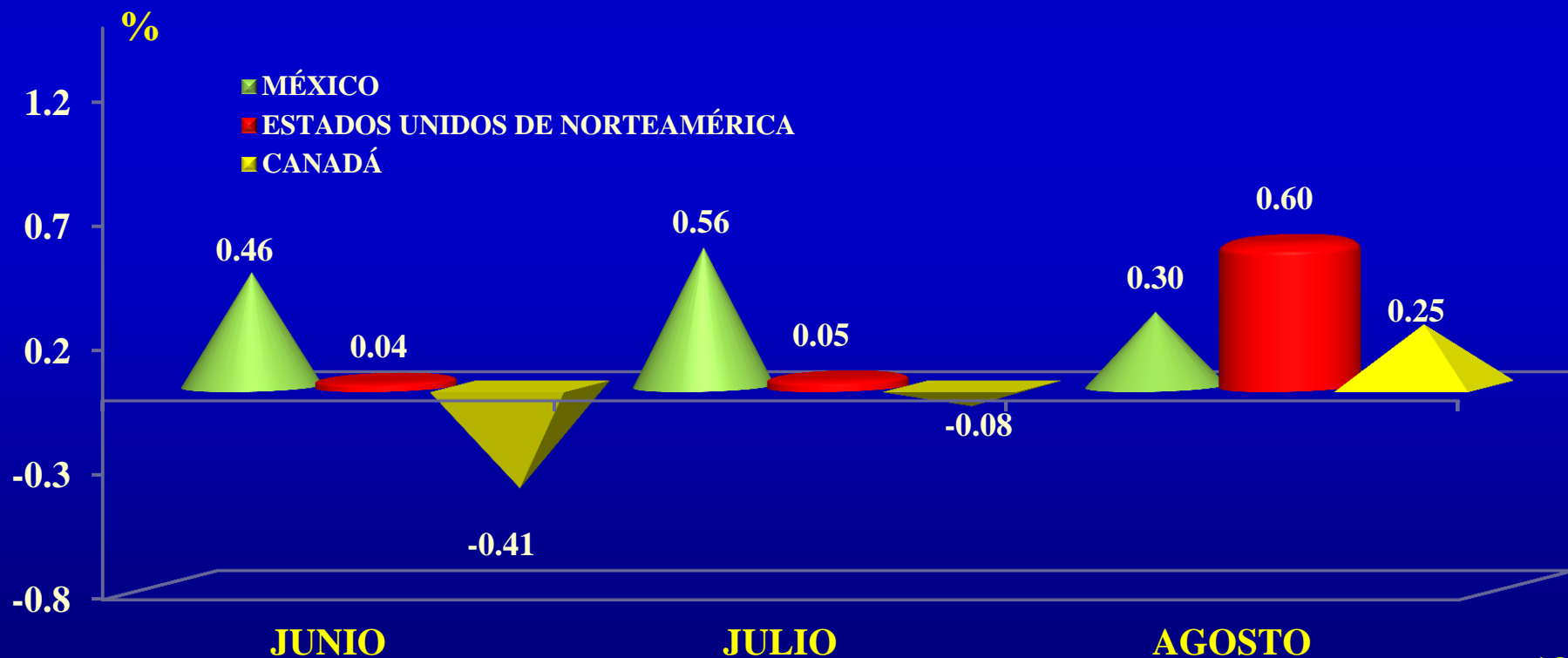
## ÍNDICES NACIONALES DE PRECIOS AL CONSUMIDOR – Variaciones con respecto al mismo mes del año anterior – Agosto 2004 – 2012

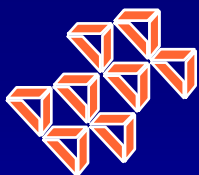




El Índice Nacional de Precios al Consumidor de México, en agosto de 2012, presentó una variación de 0.30%, la mitad del mostrado por el Índice de Precios al Consumidor de Estados Unidos de Norteamérica (0.60%) y 0.05 puntos porcentuales por arriba del Índice de Precios al Consumidor de Canadá (0.25%).

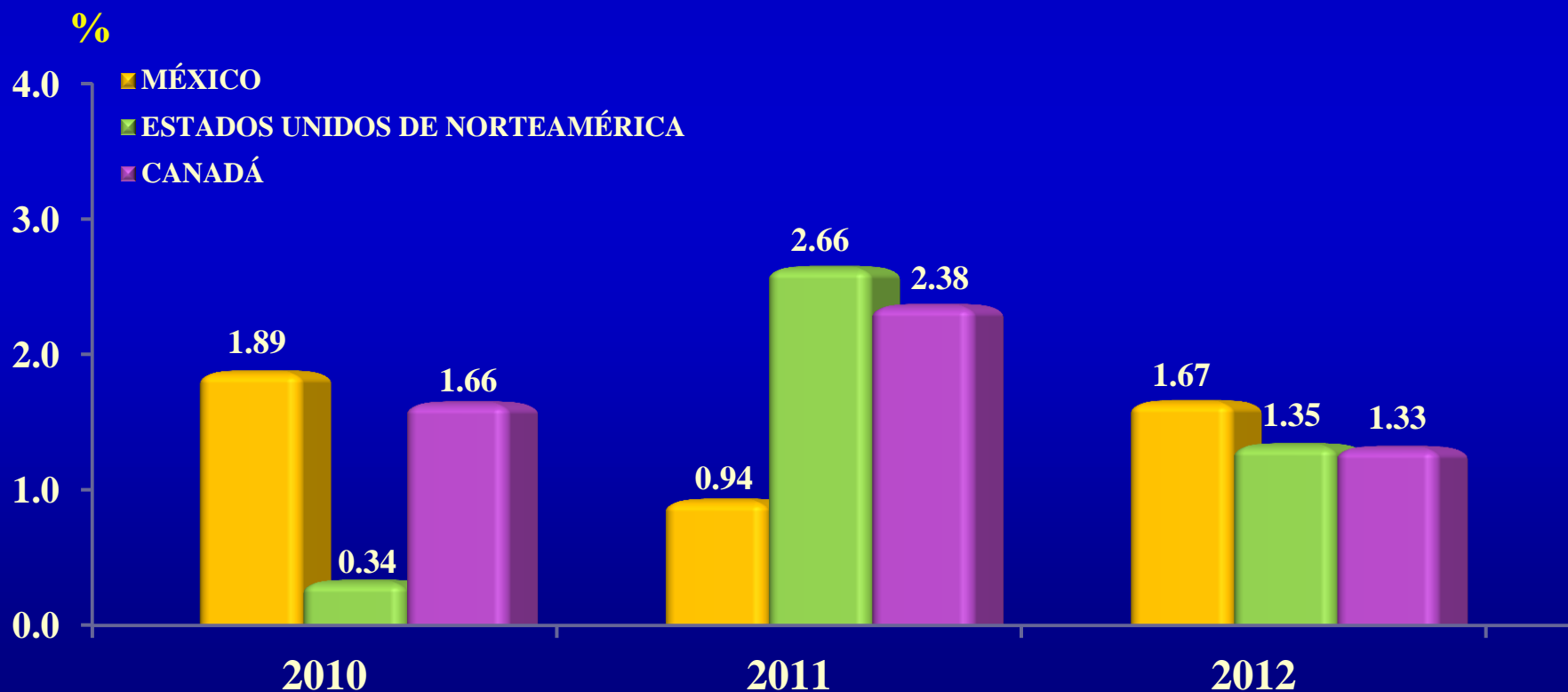
## ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR – Variaciones mensuales – Junio – agosto 2012



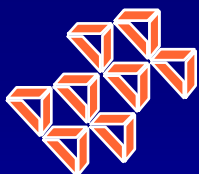


En el período de enero a agosto de 2012, la inflación acumulada en México fue de 1.67% porcentaje mayor en 0.32 puntos porcentuales al presentado por el Índice de Precios al Consumidor de Estados Unidos de Norteamérica (1.35%) y superior en 0.34 puntos al de Canadá (1.33%), para el mismo ciclo.

## ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR – Variaciones acumuladas – Enero – agosto 2010 – 2012



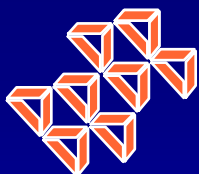




En México, el aumento del INPC fue de 4.57%, en el intervalo de agosto de 2011 a agosto de 2012, lo que implica más del doble del observado por el mismo indicador de Estados Unidos de Norteamérica (1.70%) y más de tres veces si se le confronta con el de Canadá (1.25%).

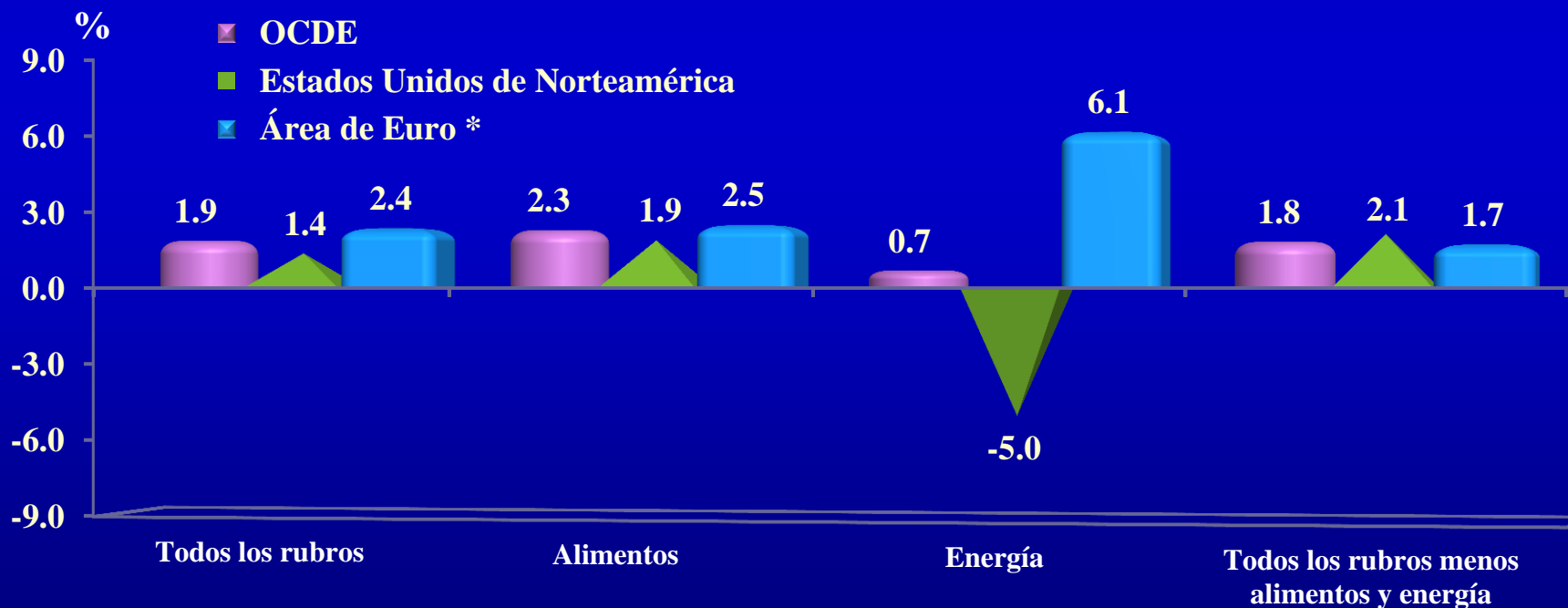
## ÍNDICES DE PRECIOS AL CONSUMIDOR – Variaciones con respecto al mismo mes del año anterior – Agosto 2010 – 2012





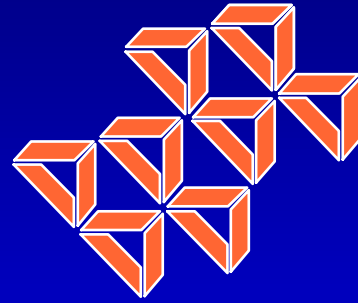
El nivel que acumuló el índice de precios en la OCDE, en julio de 2012, fue mayor al observado en Estados Unidos de Norteamérica en 0.5 puntos porcentuales, y menor en la misma magnitud al del área del euro (2.4%). En tanto que, excluyendo alimentos y energía, se observó una inflación de 1.8% en el área de la Organización.

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



\* Se refiere al Índice Armonizado de Precios al Consumidor

FUENTE: OCDE



# TASAS DE INTERÉS



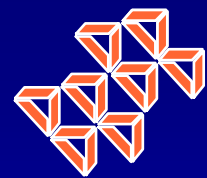
## **PERMANECE EL OBJETIVO PARA LA TIIE**

**De conformidad con el Programa Monetario para 2012, la Junta de Gobierno del Banco de México decidió, el 7 de septiembre pasado, mantener en 4.5% el objetivo para la Tasa de Interés Interbancaria a un día.**



## **POSIBILIDAD DE UN RELAJAMIENTO DE LA POLÍTICA MONETARIA**

**No obstante, se mantendrá atenta a las perspectivas para el crecimiento económico mundial, en especial de la zona euro, y sus posibles implicaciones para la economía mexicana, lo cual, en un contexto de gran laxitud monetaria en los principales países avanzados, a la postre podría hacer conveniente un relajamiento de la política monetaria.**



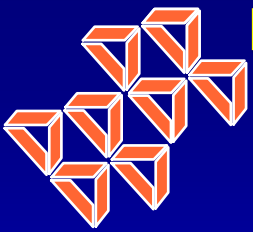
## **CERTIFICADOS DE LA TESORERÍA DE LA FEDERACIÓN (CETES) A 28 DÍAS**

En este sentido, durante las primeras tres subastas de septiembre de 2012, la tasa de rendimiento de los Cetes a 28 días de vencimiento registró un promedio de 4.18%, porcentaje superior en cuatro centésimas de punto porcentual respecto al observado en agosto pasado (4.14%), 15 centésimas de punto menor a la reportada en diciembre de 2011 (4.33%).



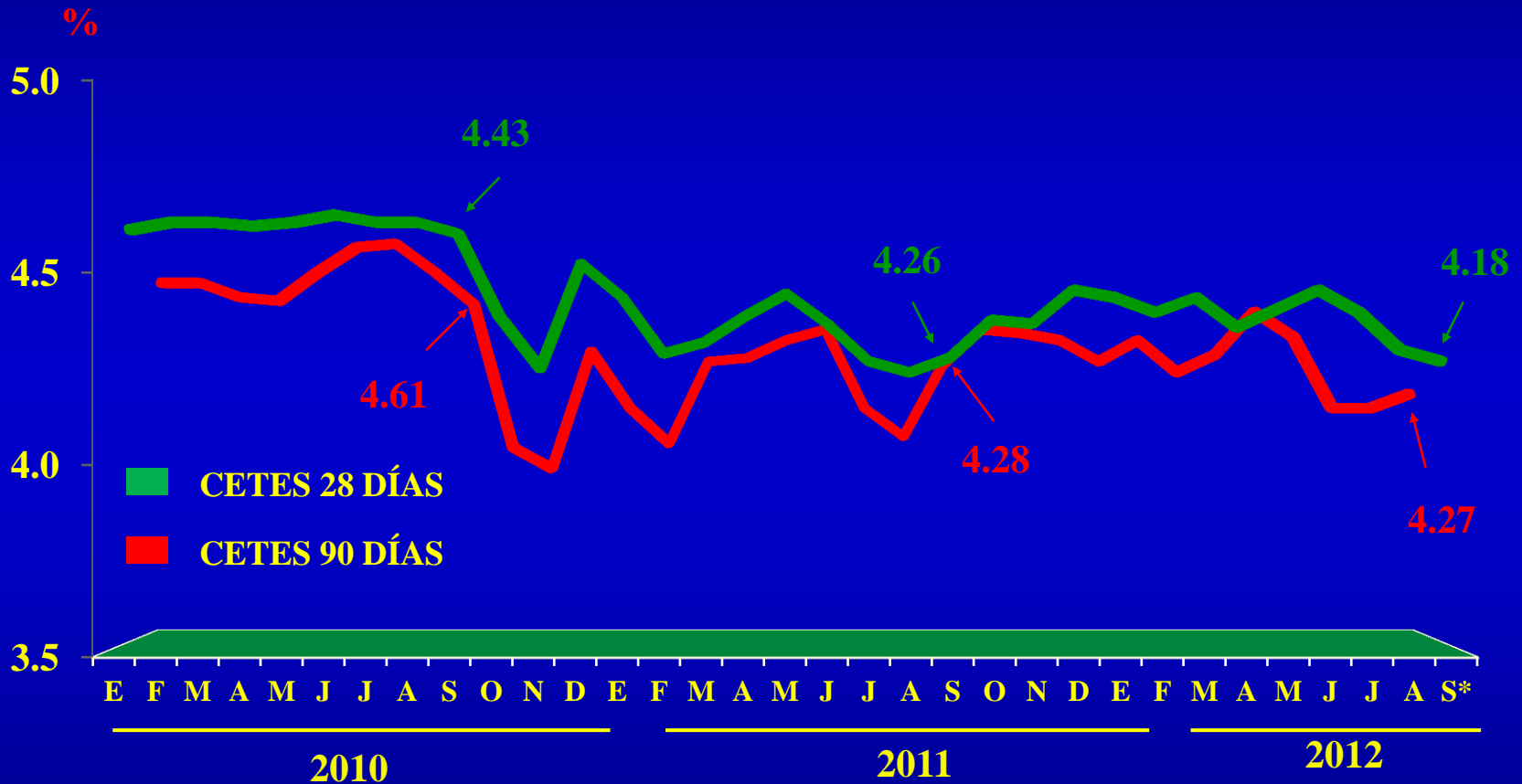
## **CERTIFICADOS DE LA TESORERÍA DE LA FEDERACIÓN (CETES) A 91 DÍAS**

Asimismo, en el plazo a 91 días, los Cetes registraron un rendimiento promedio de 4.27%, cifra inferior en tres centésimas de punto porcentual respecto a el mes inmediato anterior (4.30%), y menor en 19 centésimas de punto al observado en diciembre anterior (4.46%).



# RENDIMIENTO ANUAL DE CETES A 28 Y 91 DÍAS

## -Promedio mensual-



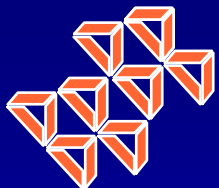
\* A la tercera subasta.



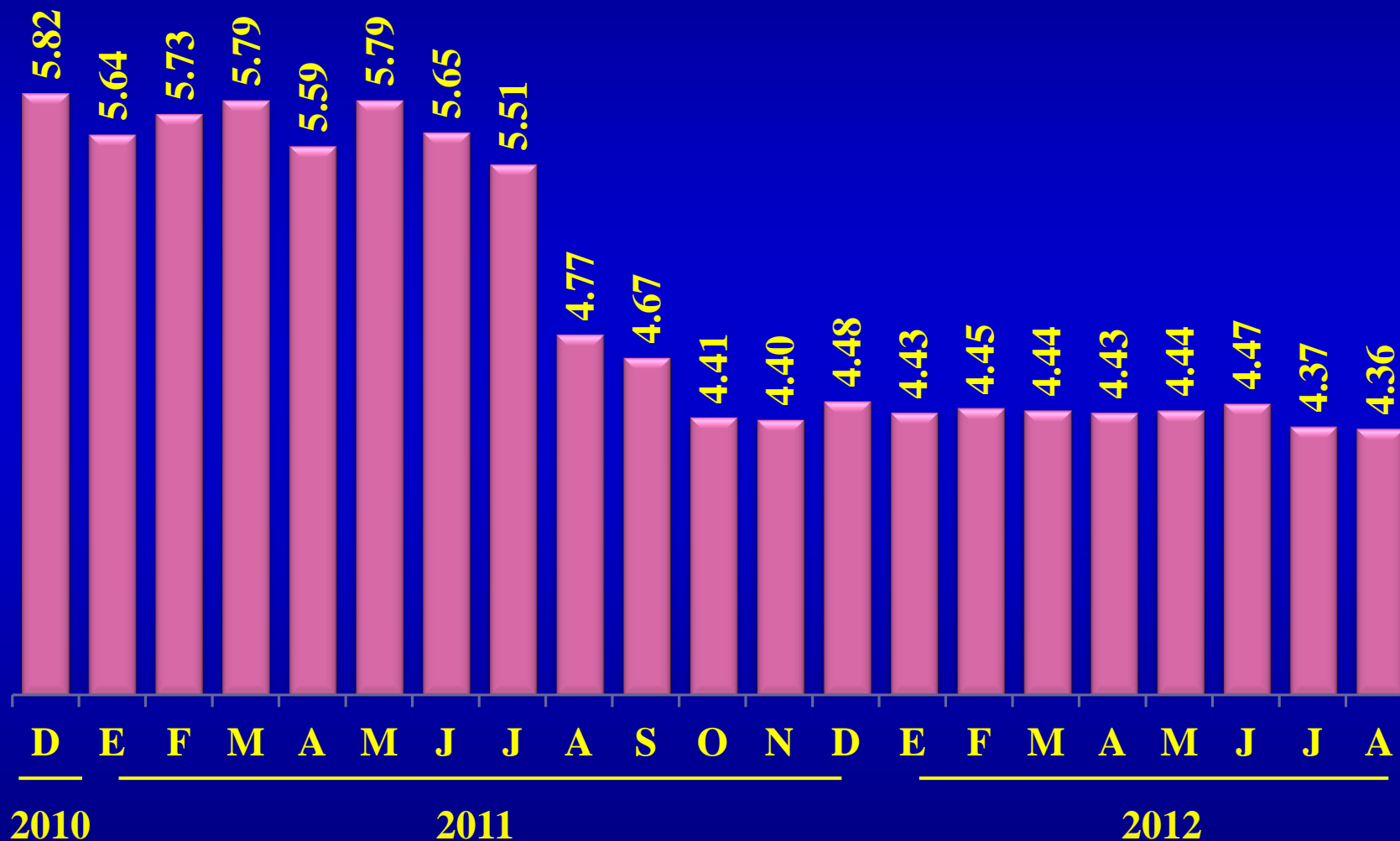


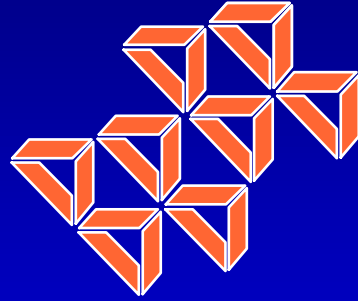
## **PERSPECTIVAS DE LA TASA DE INTERÉS**

**Los consultores económicos del Banco de México prevén que la tasa de los Cetes a 28 días al cierre de 2012 será de 4.36%. Por su parte, se estima que esta tasa alcanzará 4.59% al cierre de 2013 (4.61% en la encuesta de julio pasado).**

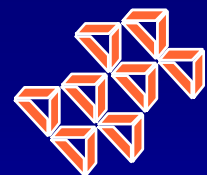


# EVOLUCIÓN DE LAS EXPECTATIVAS DE TASAS DE INTERÉS PARA EL CIERRE DE 2012 -Cetes a 28 días-





# **TIPO DE CAMBIO**



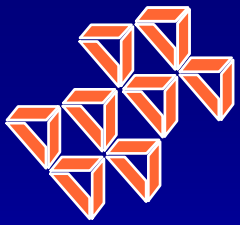
## **PARIDAD CAMBIARIA**

**Durante los primeros ocho meses 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. Sin embargo, para septiembre parecería que la volatilidad cambiaria disminuyó debido a reducción de los inversionistas por tomar como refugio el dólar y a la recuperación en los mercados bursátiles internacionales.**

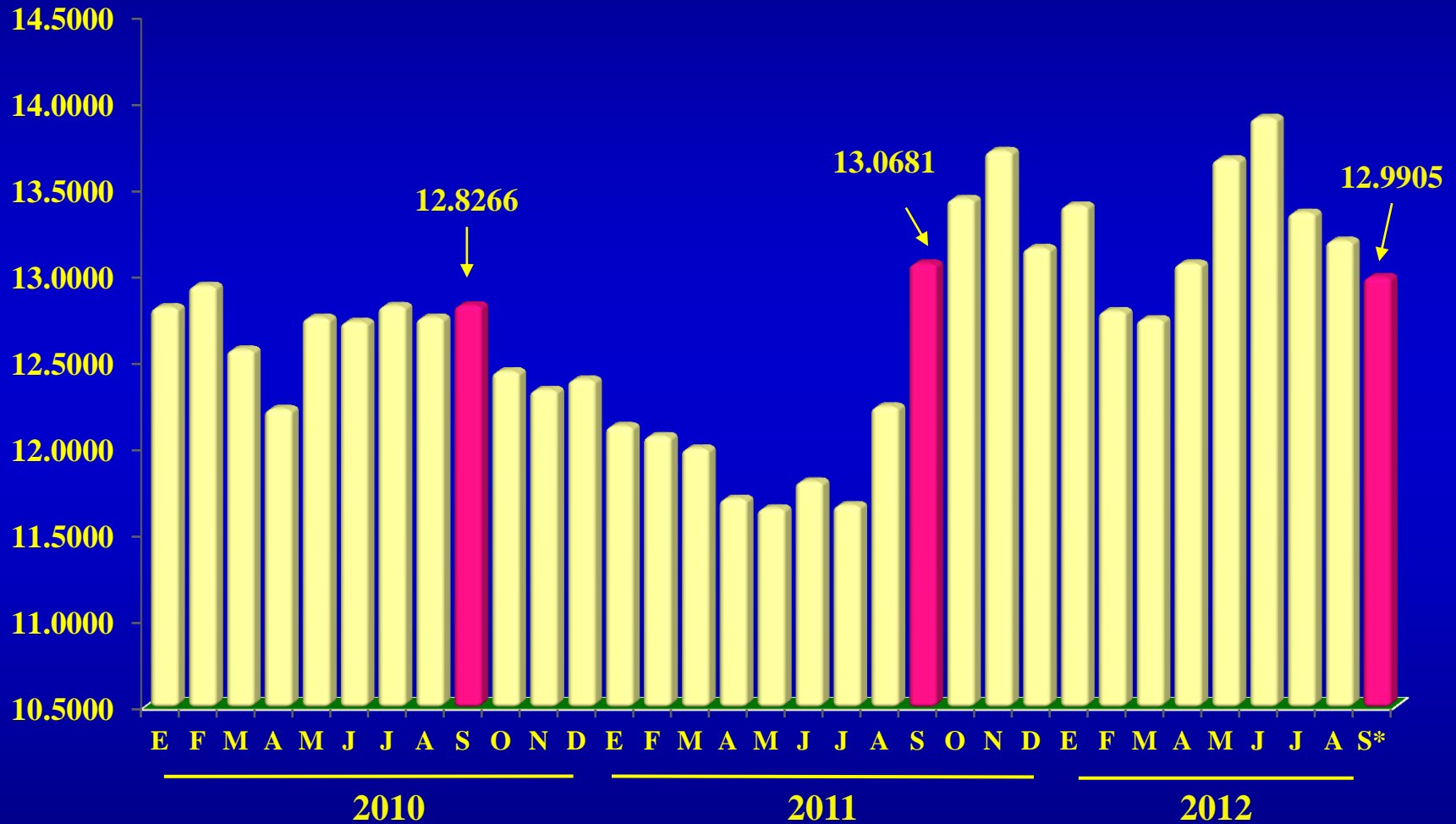


## **PARIDAD CAMBIARIA**

**Cabe destacar que el promedio del dólar interbancario a 48 horas, del 1º al 17 de septiembre de 2012, se ubicó en 12.9905 pesos por dólar, lo que representó una apreciación de 1.47% con respecto a agosto pasado (13.1841 pesos por dólar), de 1.27% con relación a diciembre anterior (13.1577 pesos por dólar) y de 0.59% si se le compara con el promedio de septiembre de 2011 (13.0681 pesos por dólar).**



# COTIZACIONES DEL PESO MEXICANO RESPECTO AL DÓLAR ESTADOUNIDENSE



\* Promedio al día 17 de septiembre.



## **RECUPERACIÓN DEL PESO MEXICANO**

**Cabe puntualizar que durante septiembre del presente año, el peso se recuperó notablemente, así, la cotización promedio del peso interbancario a 48 horas frente al dólar el 3 de septiembre se ubicó en 13.1858 pesos por dólar, el nivel máximo del mes, para deslizarse hasta los 12.9874 pesos por dólar el día 11 del mes, hasta alcanzar el nivel mínimo el día 14 al ubicarse en 12.8180 pesos por dólar y cerrar el día 17 en 12.7859 pesos por dólar.**



# RECUPERACIÓN DEL PESO MEXICANO

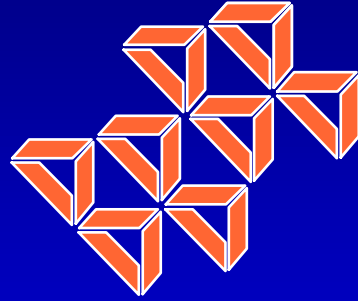
Conviene destacar que la tendencia hacia la recuperación del peso frente al dólar es derivada de una dotación de suficiencia de dólares en el mercado atribuida al ingreso de dólares derivados de la exportación de petróleo, de remesas, de inversión extranjera directa y de la depreciación del dólar frente a las monedas fuertes.



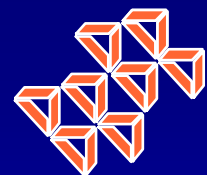


# RECUPERACIÓN DEL PESO MEXICANO

Asimismo, los analistas en el mercado cambiario han destacado que el peso mexicano aún está subvaluado y que retornara a finales del año en una paridad menor a los 13 pesos por dólar conforme vaya mejorando situación de la crisis económica, financiera y monetaria de Europa.

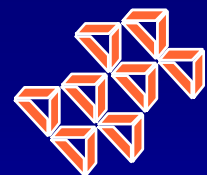


# **RESERVAS INTERNACIONALES**



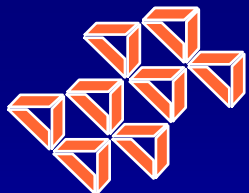
## **RESERVAS INTERNACIONALES**

**Al 14 de septiembre de 2012, el Banco de México (Banxico) informó que las reservas internacionales sumaron un saldo histórico de 161 mil 101 millones de dólares, monto 0.14% inferior con respecto al mes inmediato anterior y 13.07% mayor con relación a diciembre de 2011.**



## RESERVAS INTERNACIONALES

Durante la presente Administración 2006-2012, en el marco del mecanismo de acumulación de reservas, éstas se han elevado 93 mil 421 millones de dólares, al pasar de 67 mil 680 millones de dólares al cierre de diciembre de 2006 a 161 mil 101 millones de dólares al 17 de agosto del presente año, en términos relativos el incremento fue de 138.03 por ciento.

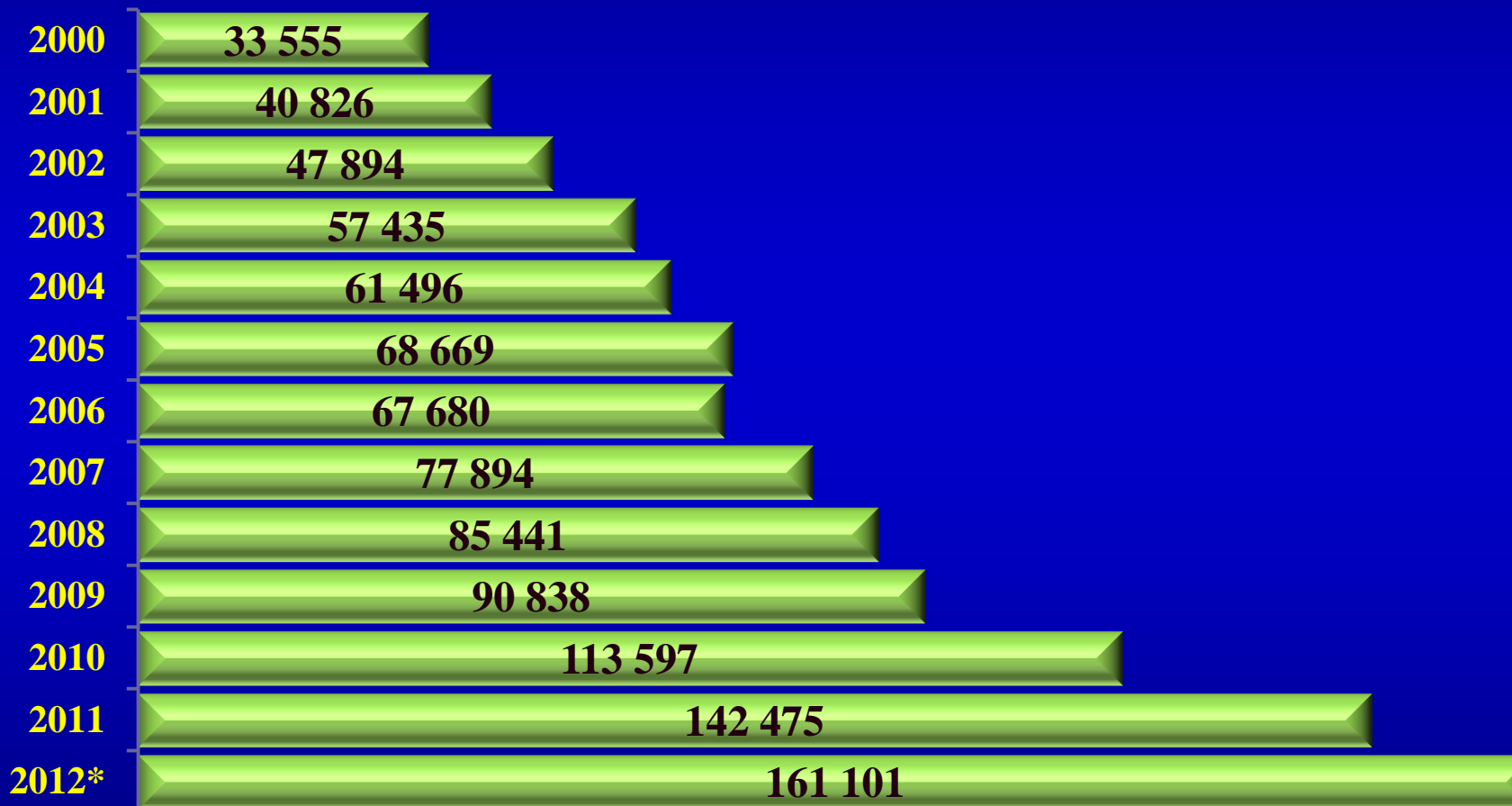


# RESERVAS INTERNACIONALES

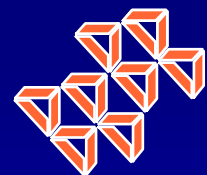
## -Saldos al fin de período-

### 2000-2012

Millones de dólares

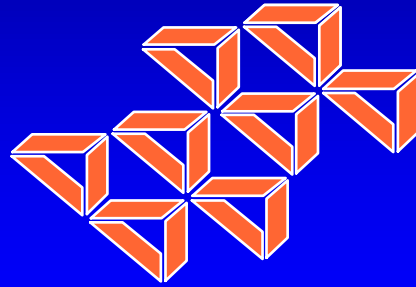


\* Al día 14 de septiembre.

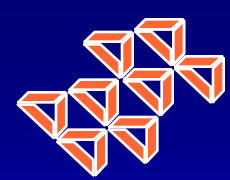


## **CONCLUSIÓN**

**Finalmente, cabe señalar que la política económica instrumentada por la presente Administración ha alcanzado los objetivos de estabilidad macroeconómica y ha reforzado los fundamentos macroeconómicos a fin de consolidar un proceso de crecimiento económico continuo, a pesar de la debilidad e incertidumbre a nivel mundial.**



**EMPLEO**



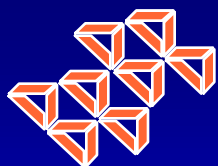
En agosto de 2012, el total de cotizantes registrados en el IMSS ascendió a 16 millones de trabajadores, cantidad mayor en 5.1% a la reportada un año antes; lo que significó la incorporación de 779 mil trabajadores.

## ASALARIADOS COTIZANTES Enero de 2005 – agosto de 2012

- Variación respecto al mismo mes del año anterior -





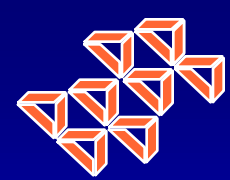


En el período interanual destacó la incorporación de cotizantes en los sectores de industrias de transformación, en el comercio y en los servicios para empresas y personas.

## **ASALARIADOS COTIZANTES POR SECTOR DE ACTIVIDAD ECONÓMICA**

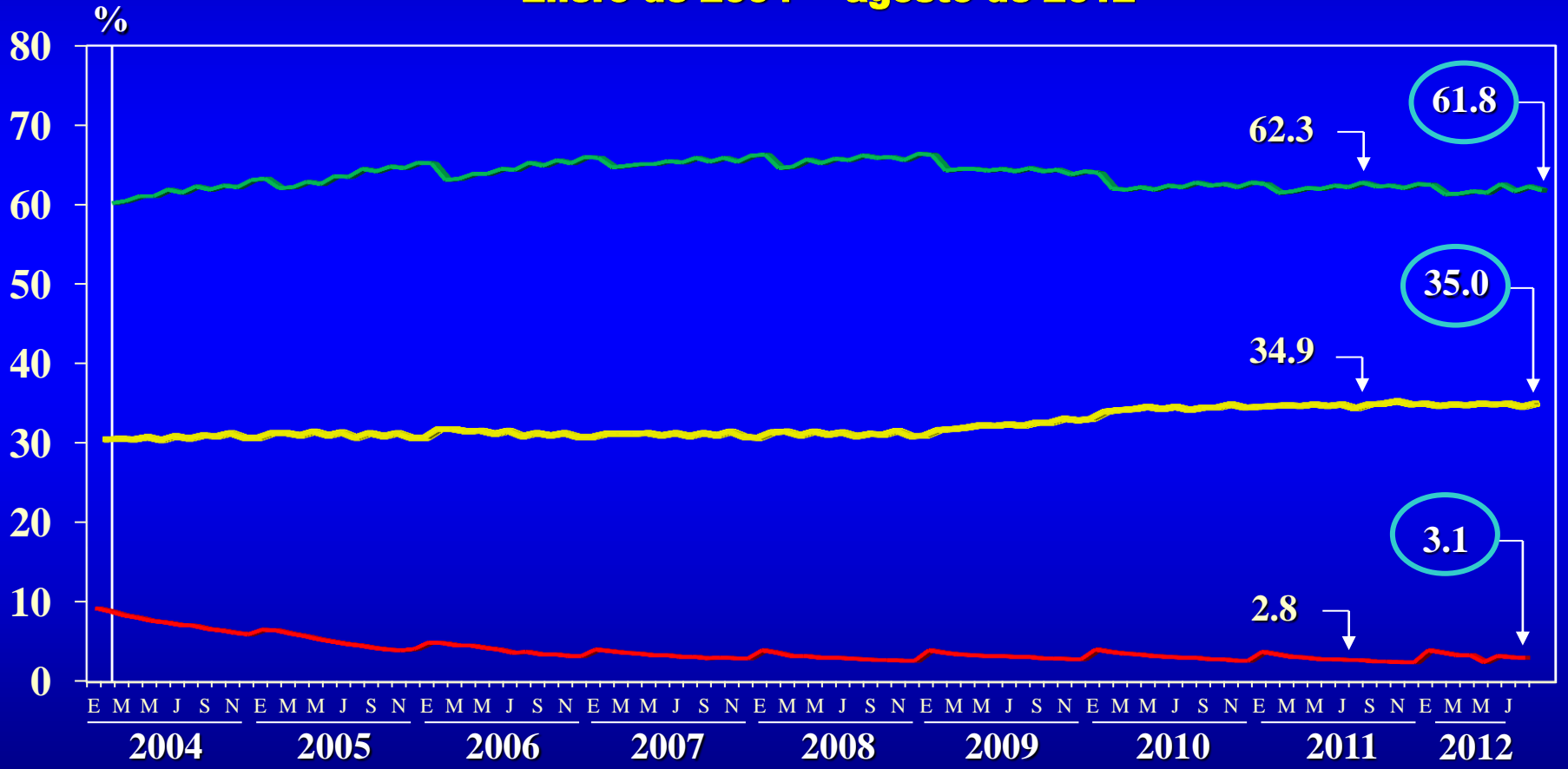
**Agosto de 2011 – agosto de 2012**

Sector de actividad económica	Interanual	
	Absoluta	%
<b>T o t a l</b>	<b>778 552</b>	<b>5.1</b>
Industrias de transformación	219 456	5.3
Comercio	185 343	5.7
Servicios para empresas y personas	143 655	3.8
Construcción	110 826	7.8
Transporte y comunicaciones	43 692	5.2
Servicios sociales	41 408	3.9
Industrias extractivas	18 094	15.5
Agricultura y ganadería	12 181	3.0
Industria eléctrica y suministro de agua potable	3 897	2.6

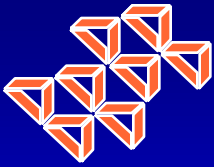


En agosto de 2012 se registró un total de 497 mil cotizantes de un salario mínimo, cantidad superior en 77 mil trabajadores a la de agosto de 2011; de igual forma, su proporción se incrementó de 2.8 a 3.1% del total de cotizantes durante el mismo período.

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



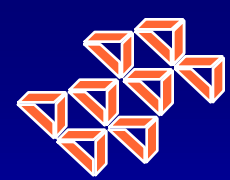
**Hasta uno**      **De más de uno a dos**      **De más de dos**



# **ENCUESTA NACIONAL DE OCUPACIÓN Y EMPLEO (ENOE)**

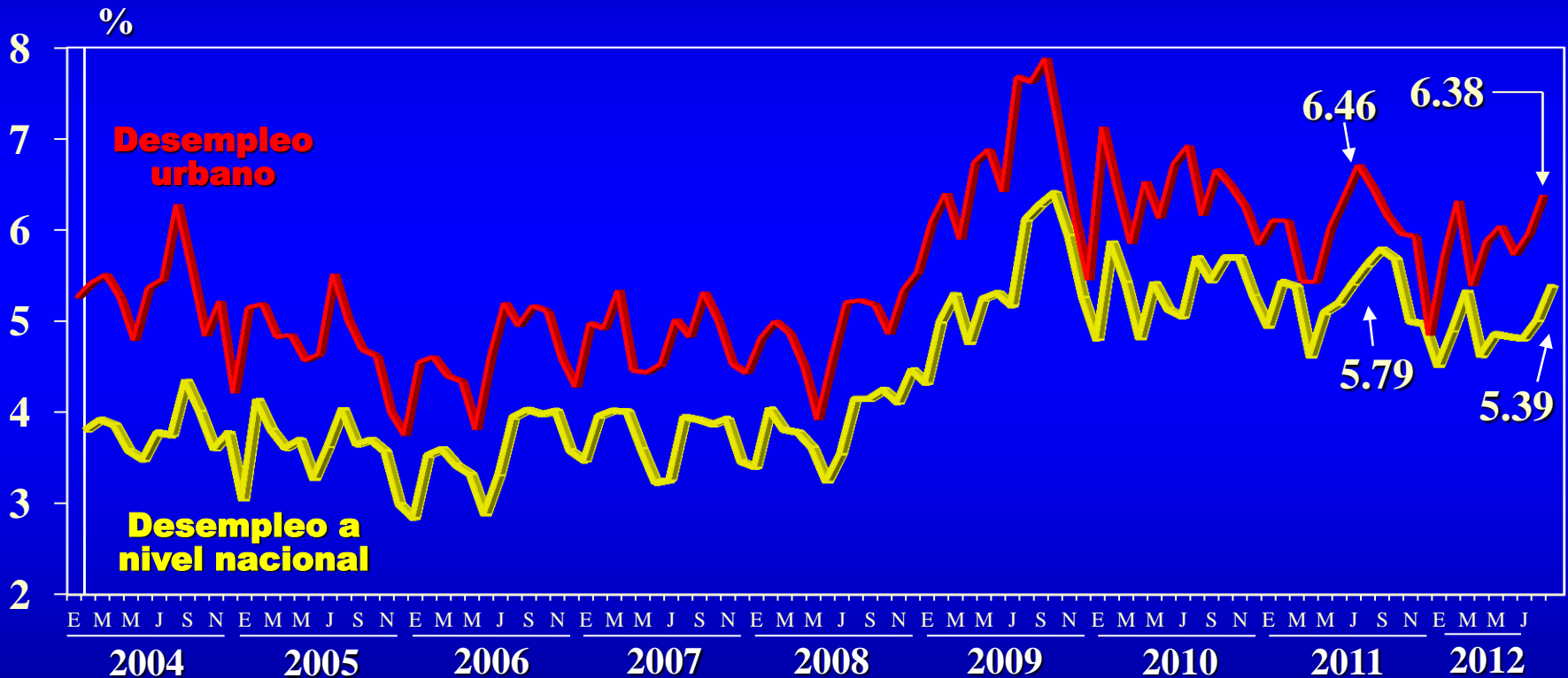
## **Resultados mensuales**

Las cifras de la ENOE de agosto 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).

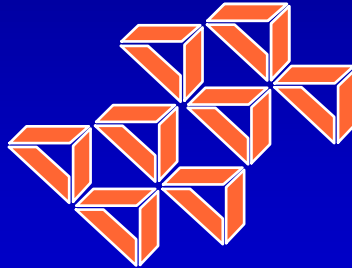


En agosto de 2012, el desempleo a nivel nacional fue de 5.39%, inferior al reportado doce meses atrás en 0.4 puntos porcentuales; de igual forma, el de las principales zonas urbanas se ubicó en 6.38%, 0.08 puntos porcentuales menor al del mismo mes del año anterior.

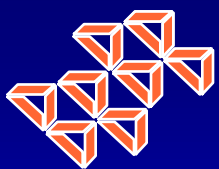
## TASA DE DESOCUPACIÓN NACIONAL Y URBANA\* (ENOE) Enero de 2004 - agosto de 2012



\* Agregado de 32 ciudades



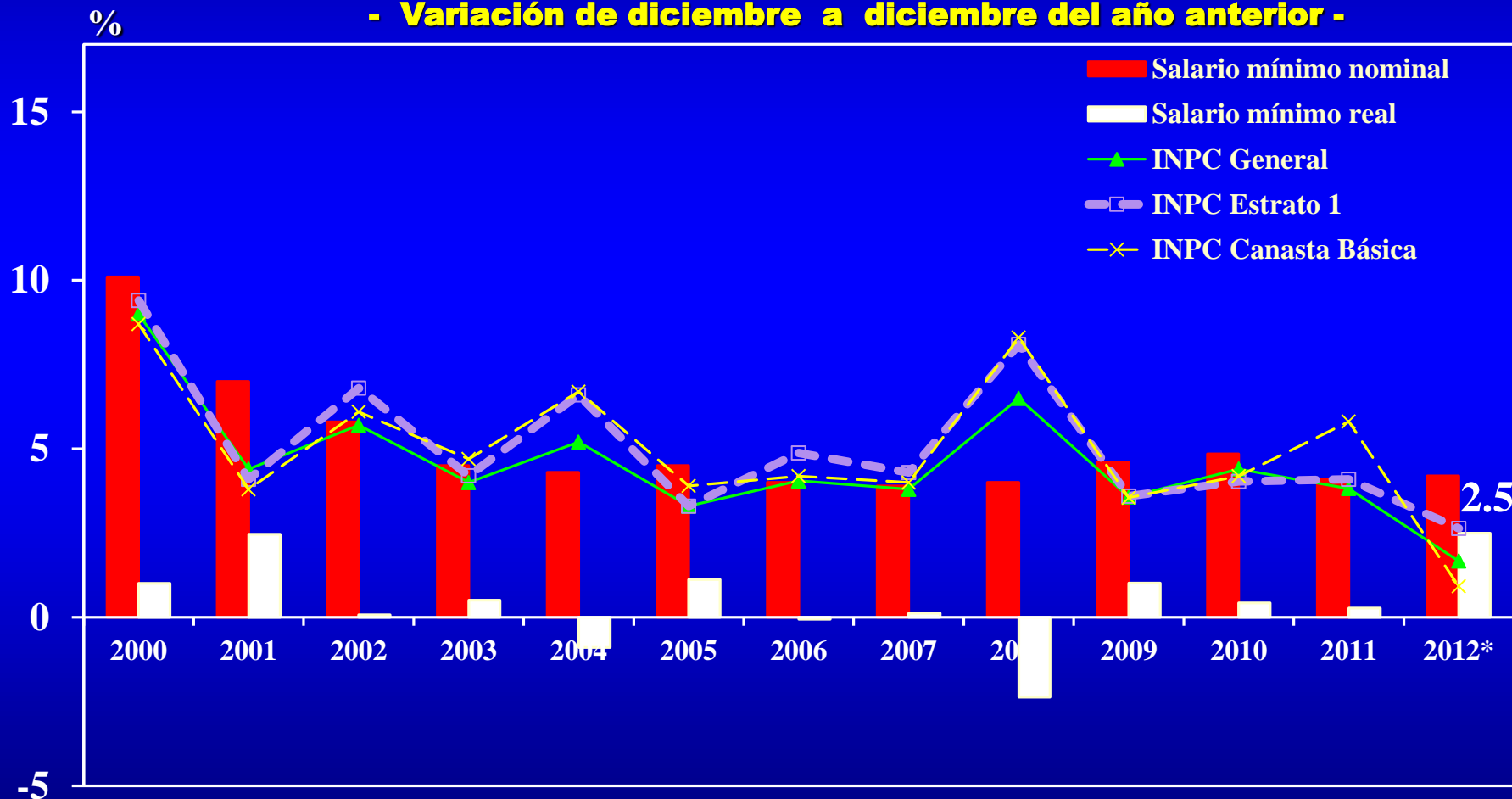
# **SALARIOS**



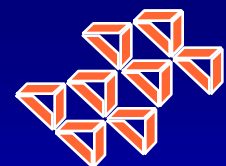
En los ocho meses transcurridos de 2012, el salario mínimo general promedio creció en términos reales 2.5%, al considerar la inflación medida con el INPC General. Mientras que al medir la inflación con el INPC Estrato 1, éste crecimiento se ubica en 1.5 por ciento.

## SALARIO MÍNIMO GENERAL PROMEDIO E INFLACIÓN 2000 - 2012

- Variación de diciembre a diciembre del año anterior -



\* A agosto.



La evolución interanual, de agosto de 2011 a agosto de 2012, de los salarios mínimos en cada una de las tres áreas geográficas evidenció una caída de 0.3% en cada una. En lo que va del año, el crecimiento real del salario mínimo en dichas áreas fue de 2.5 por ciento.

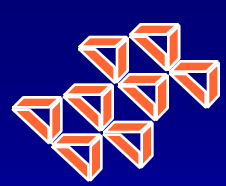
## **EVOLUCIÓN DEL SALARIO MÍNIMO Agosto de 2011 - agosto de 2012**

<b>Área geográfica</b>	<b>Variación nominal</b>	<b>Variación real <sup>1/</sup></b>	
	<b>(%)</b>	<b>(%)</b>	
	<b>2011-2012</b>	<b>Interanual <sup>2/</sup></b>	<b>Respecto a dic. Anterior <sup>3/</sup></b>
<b>Promedio</b>	<b>4.2</b>	<b>-0.3</b>	<b>2.5</b>
<b>A</b>	<b>4.2</b>	<b>-0.3</b>	<b>2.5</b>
<b>B</b>	<b>4.2</b>	<b>-0.3</b>	<b>2.5</b>
<b>C</b>	<b>4.2</b>	<b>-0.3</b>	<b>2.5</b>

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

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

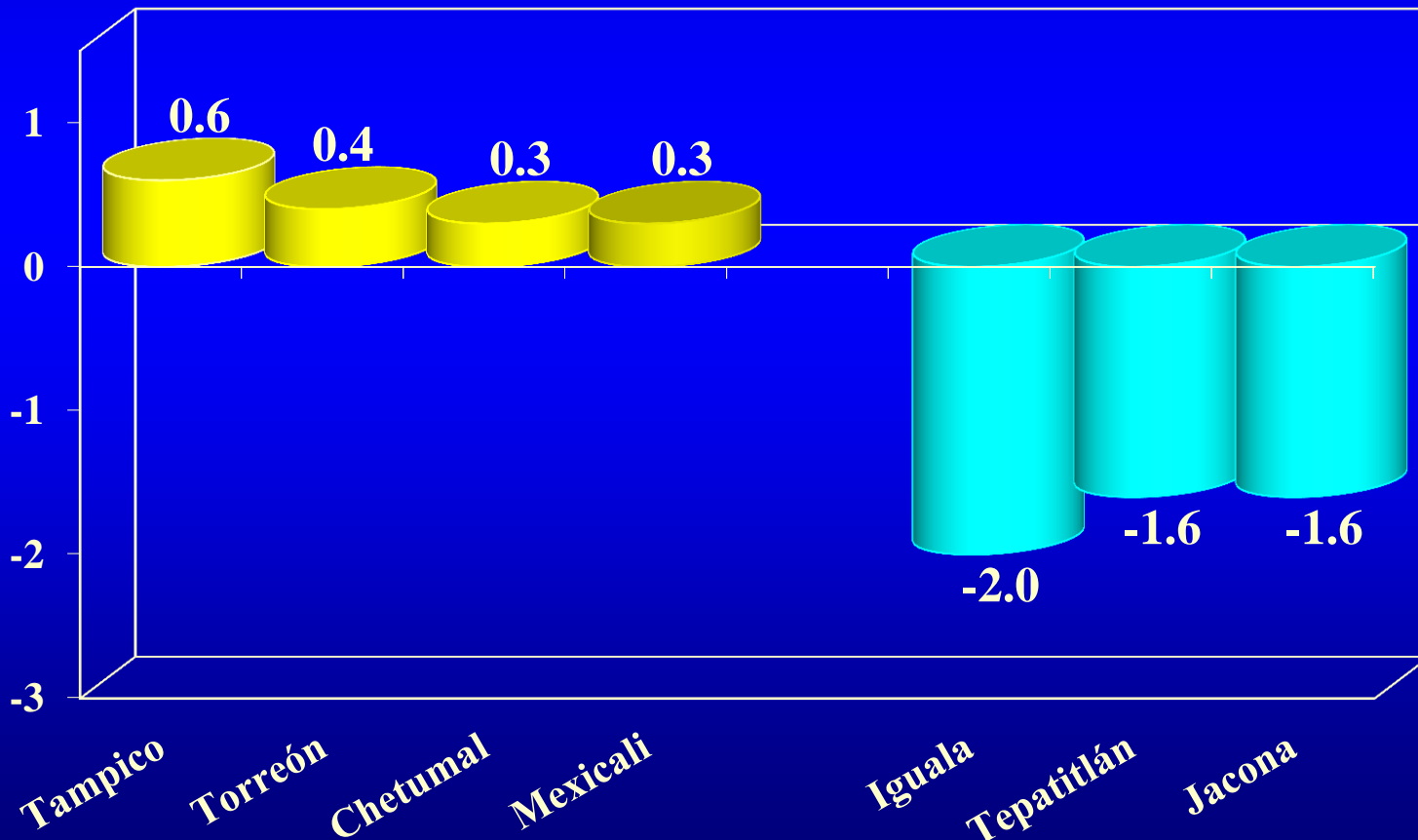
3/ Corresponde al incremento de agosto de 2012 con respecto a diciembre de 2011.



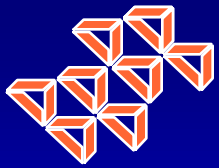
En el período interanual, el salario mínimo real registró los más altos crecimientos en las ciudades de Tampico, Tamaulipas (0.6%); Torreón, Coahuila (0.4%), Chetumal, Quintana Roo y Mexicali, Baja California (0.3% en cada caso). Por el contrario, las ciudades que reportaron los decrementos más relevantes fueron: Iguala, Guerrero (2.0%); Tepatitlán, Jalisco y Jacona, Michoacán (1.6% cada ciudad).

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

**% - Variación respecto al mismo mes del año anterior -**



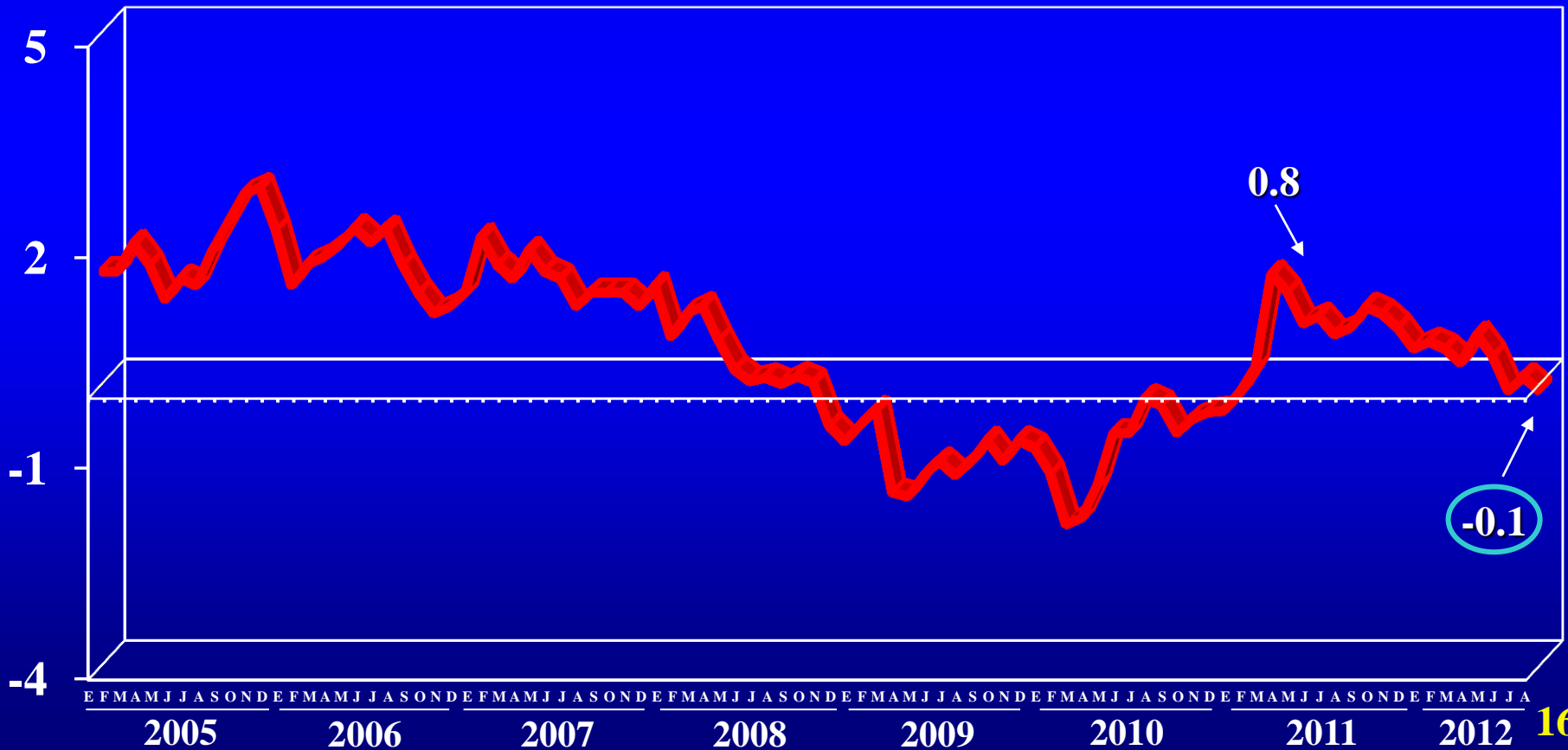


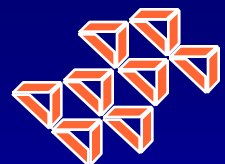


El salario que en promedio cotizaron los trabajadores inscritos al IMSS en agosto de 2012 fue de 262.79 pesos diarios. En términos reales significó un decremento interanual de 0.1%; mientras que con respecto a diciembre anterior mostró un crecimiento real de 4.2 por ciento.

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

%





La evolución real interanual del salario base de cotización fue favorable en seis de los nueve sectores de la actividad económica; las industrias extractivas registraron el mayor aumento (2.5%). En cambio, el sector de transporte y comunicaciones registró el descenso más relevante (1.4%).

## SALARIO BASE DE COTIZACIÓN PROMEDIO REAL POR SECTOR DE ACTIVIDAD ECONÓMICA

Agosto 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

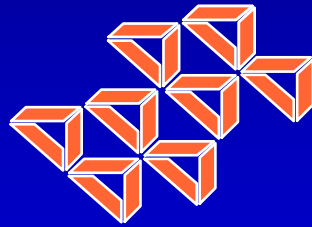
E Comercio

F Industrias de transformación

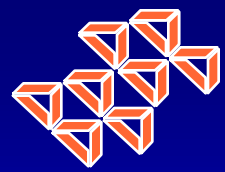
G Construcción

H Servicios para empresas y personas

I Transporte y comunicaciones

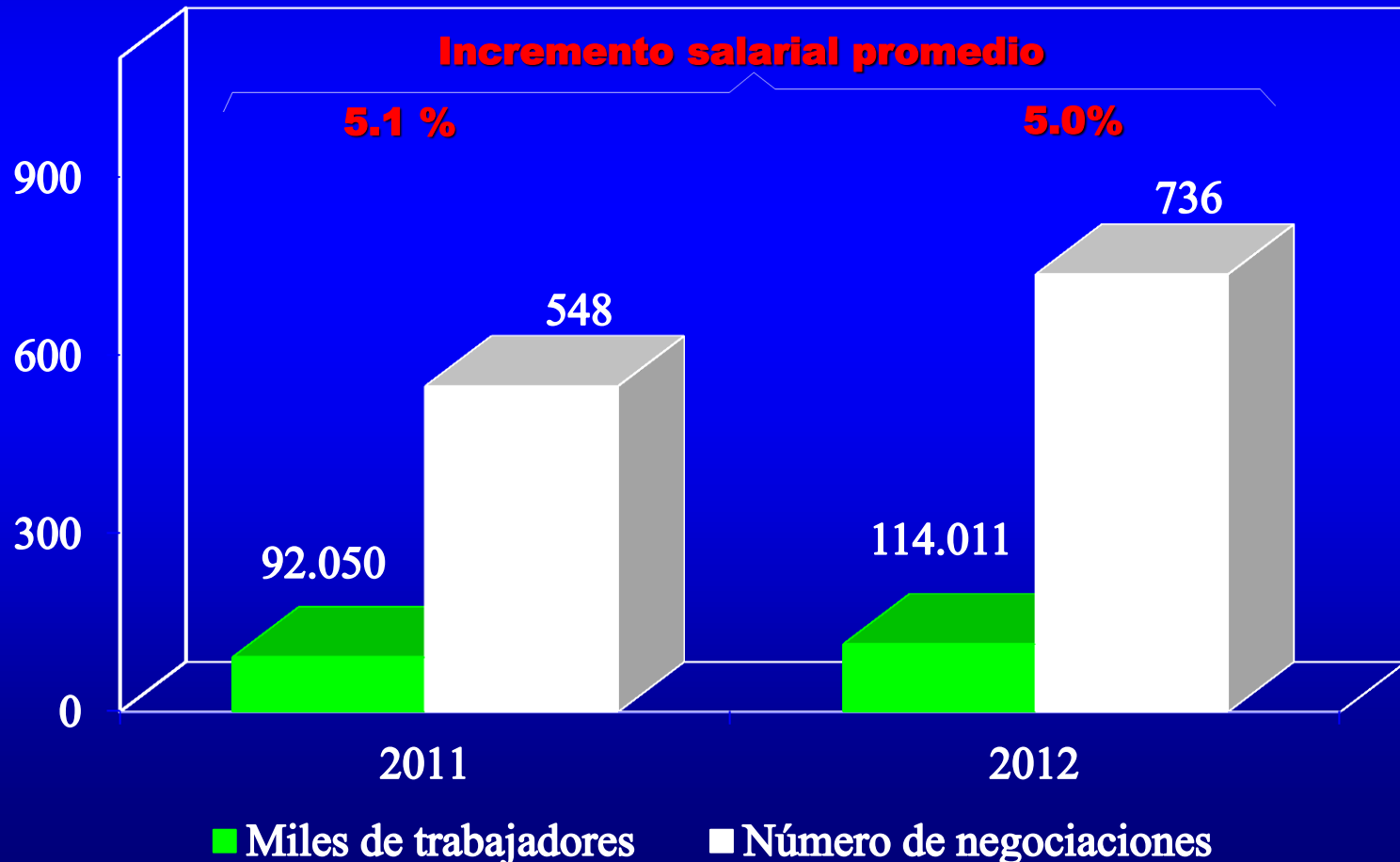


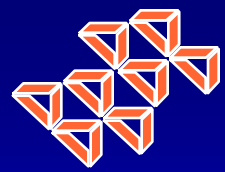
# **NEGOCIACIONES LABORALES**



En agosto de 2012 se realizaron 736 revisiones salariales y contractuales entre empresas y sindicatos de jurisdicción federal. En ellas se involucró a 114 mil trabajadores, quienes obtuvieron en promedio un incremento directo al salario de 5.0 por ciento.

## NEGOCIACIONES SALARIALES Y CONTRACTUALES DE JURISDICCIÓN FEDERAL Agosto

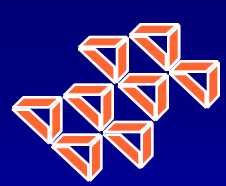




En junio de 2012 se efectuaron 3 mil 517 negociaciones entre empresas y sindicatos de jurisdicción local, a través de las cuales se otorgó en promedio un aumento directo al salario de 4.5% a los 124 mil trabajadores participantes.

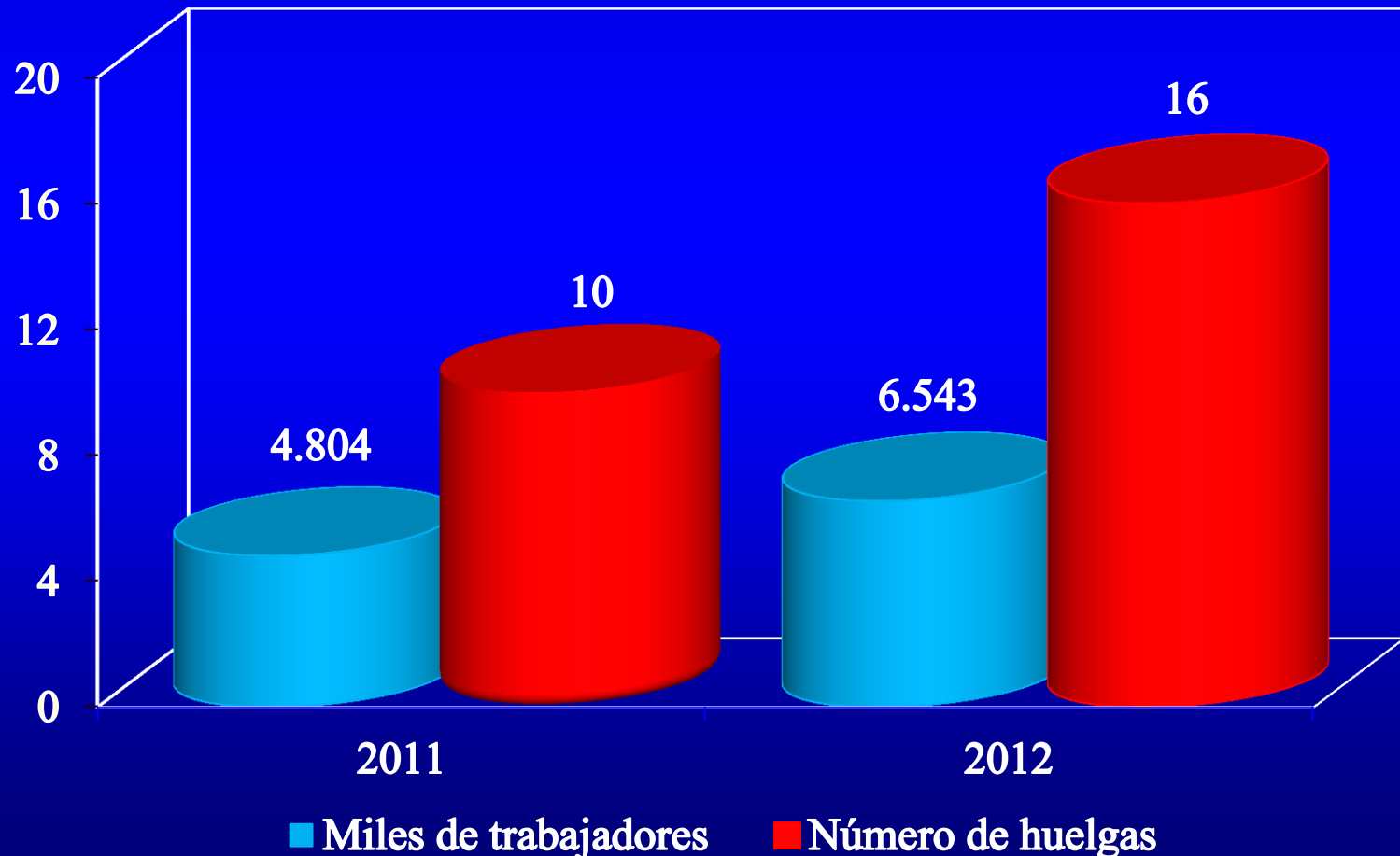
## NEGOCIACIONES SALARIALES Y CONTRACTUALES DE JURISDICCIÓN LOCAL Junio

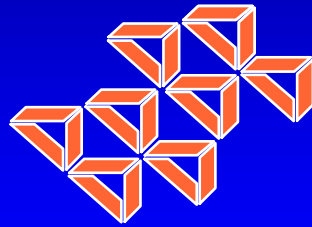




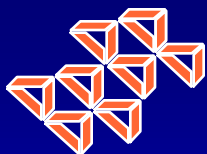
En agosto, la JFCA no registró huelgas estalladas. Así, en los primeros ocho meses de 2012, el total de huelgas ascendió a 16, cantidad mayor en seis casos a la reportada en el mismo período del año anterior. Asimismo, el número de trabajadores involucrados incrementó en 1.7 mil trabajadores, al pasar de 4.8 mil a 6.5 mil personas.

## HUELGAS ESTALLADAS Enero - agosto





# **PROGRAMAS DE APOYO AL EMPLEO Y A LA CAPACITACIÓN**



En el período de enero a agosto de 2012, en el marco del programa de apoyo al empleo y a la capacitación, la STPS atendió a 3 millones de personas, de las cuales 845 mil obtuvieron algún empleo, es decir, el 28.0% de los atendidos.

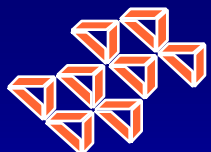
## **PROGRAMA DE APOYO AL EMPLEO Y A LA CAPACITACIÓN**

### **Enero - agosto 2012**

### **Número de personas**

<b>Concepto</b>	<b>Atendidos</b>	<b>Colocados</b>	<b>Efectividad</b>
<b>T o t a l</b>	<b>3 015 514</b>	<b>844 767</b>	<b>28.0</b>
<b>Servicios de Vinculación Laboral</b>	<b>2 592 492</b>	<b>564 579</b>	<b>21.8</b>
<b>Programas con Apoyo Económico al Solicitante</b>	<b>397 129</b>	<b>268 846</b>	<b>67.7</b>
<b>Acciones de Atención Emergente</b>	<b>25 893</b>	<b>11 342</b>	<b>43.8</b>



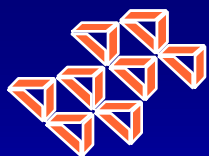


En lo que va de 2012, mediante los servicios de vinculación laboral que opera la STPS, se atendió a poco más de 2 millones de personas, de ellas 565 mil lograron colocarse en algún empleo, cantidad que representa el 21.8% del total de solicitantes que recurrieron a este tipo de servicios.

## **SERVICIOS DE VINCULACIÓN LABORAL**

### **Enero - agosto 2012**

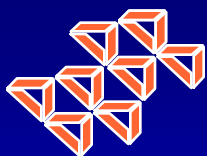
<b>Programa</b>	<b>Atendidos</b>	<b>Colocados</b>	<b>Efectividad</b>
<b>Total</b>	<b>2 592 492</b>	<b>564 579</b>	<b>21.8</b>
Bolsa de Trabajo	686 303	279 594	40.7
Ferias de Empleo	313 914	90 486	28.8
Portal del Empleo	1 023 627	194 499	19.0
Servicio Nacional de Empleo por Teléfono	330 029	---	---
Centro de Intermediación Laboral	72 933	---	---
Talleres para Buscadores de Empleo	111 129	---	---
Sistema Estatal de Empleo	54 557	---	---



Los Subprogramas con Apoyo Económico otorgaron recursos económicos o en especie a 397 mil personas desempleadas, de las cuales 269 mil obtuvieron empleo. Destacan BÉCATE y Movilidad Laboral Interna con la mayor participación (65.7 y 24.5%, respectivamente).

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

Concepto	Atendidos		Colocados	
	Absoluta	%	Absoluta	%
<b>Total</b>	<b>397 129</b>	<b>100.0</b>	<b>268 846</b>	<b>100.0</b>
<b>BÉCATE</b>	<b>230 938</b>	<b>58.2</b>	<b>176 518</b>	<b>65.7</b>
<b>Movilidad Laboral Interna</b>	<b>115 662</b>	<b>29.1</b>	<b>65 762</b>	<b>24.5</b>
<b>Migratorios</b>	<b>18 059</b>	<b>4.5</b>	<b>17 122</b>	<b>6.4</b>
<b>Fomento al Autoempleo</b>	<b>9 204</b>	<b>2.3</b>	<b>9 204</b>	<b>3.4</b>
<b>Repatriados Trabajando</b>	<b>23 266</b>	<b>5.9</b>	<b>240</b>	<b>0.1</b>

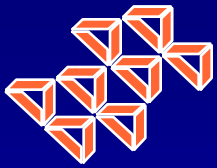


En las condiciones actuales del país, sobresalen los subprogramas denominados Acciones de Atención Emergente, que iniciaron sus operaciones en mayo de 2009. Su objetivo es apoyar los ingresos, de forma temporal, de la población afectada durante períodos de baja demanda laboral originada por emergencias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

## **ACCIONES DE ATENCIÓN EMERGENTE**

### **Enero - agosto 2012**

<b>Concepto</b>	<b>Atendidos</b>	<b>Colocados</b>
<b>Total</b>	<b>25 893</b>	<b>11 342</b>
<b>Programa de Empleo Temporal (PET)</b>	<b>11 939</b>	<b>10 645</b>
<b>Contingencias Laborales</b>	<b>13 954</b>	<b>697</b>



**Comisión Nacional de los Salarios  
Mínimos**

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

***27 DE SEPTIEMBRE DE 2012***