
RASGOS GENERALES DE LA EVOLUCIÓN ECONÓMICA DE MÉXICO A NOVIEMBRE DE 2009

Economía Internacional

La economía mundial atravesó un período de inestabilidad financiera sin precedentes en 2008–2009, que estuvo acompañada de la peor desaceleración económica mundial y del colapso más marcado del comercio internacional en muchas décadas. Ningún país quedó a salvo de esta tempestad económica.

Evolución de la Economía Mundial y de los Mercados Financieros

Las semillas de la crisis mundial se sembraron durante los años de crecimiento elevado y tasas de interés bajas, que condujeron a un optimismo y una toma de riesgos excesivos y que produjeron fallas de naturaleza diversa: en la disciplina del mercado, en la regulación financiera, en las políticas macroeconómicas y en la supervisión mundial. Durante este período, el sistema financiero mundial se amplió vertiginosamente y creó instrumentos que parecían ofrecer una rentabilidad más elevada con menos riesgo. Uno de los factores que promovió esa evolución fue la creencia generalizada en un régimen de regulación ligera, que partía de dos premisas: la disciplina del mercado coartaría un comportamiento irresponsable y la innovación financiera no concentraba el riesgo, sino que lo dispersaba.

Ambas premisas han resultado erradas, o al menos ingenuas. El resultado fue una acumulación insostenible de desequilibrios externos, grandes burbujas de precios de los activos -sobre todo de la vivienda- en las economías avanzadas y de mercados emergentes, una escalada de los precios de las materias primas y una acumulación

enorme de deudas y riesgos en los principales sistemas financieros, tanto dentro como fuera del sistema bancario formal.

Las causas de la crisis financiera apuntan a la ausencia de alertas anticipadas adecuadas en la arquitectura mundial, especialmente en la supervisión de economías avanzadas sistémicamente importantes, y a fallas regulatorias en varios niveles:

- Excesos de apalancamiento y toma de riesgos que se gestaron durante un largo período de tasas de interés bajas y crecimiento elevado.
- Deficiencias en el enfoque adoptado para la regulación financiera nacional e internacional.
- Fragmentación de las estructuras regulatorias.
- Insuficiente divulgación de los riesgos.
- Deficiencias de los marcos de control de crisis y resolución bancaria.

En general, los reguladores del sector financiero no estaban equipados para detectar las concentraciones del riesgo ni los incentivos distorsionados detrás del auge de las innovaciones financieras. Ni la disciplina del mercado ni la regulación lograron contener los riesgos que se estaban acumulando desde hacía años, generados por la rápida innovación y un apalancamiento cada vez más pronunciado.

En lo que respecta a la política macroeconómica, las autoridades no tuvieron suficientemente en cuenta los crecientes desequilibrios macroeconómicos que contribuyeron a la acumulación de riesgos sistémicos en el sistema financiero y los mercados de la vivienda. A falta de una cooperación eficaz a nivel internacional, resultó más difícil detectar la multiplicación de los focos de vulnerabilidad y las

vinculaciones transfronterizas, con los riesgos consiguientes. Los bancos centrales se concentraron más que nada en la inflación, no en los riesgos vinculados a la carestía de los activos y al aumento del apalancamiento. Los supervisores financieros, por su parte, tenían la atención puesta en el sector bancario formal, no en los riesgos cada vez mayores del sistema financiero paralelo.

Por lo tanto, la propagación de la crisis financiera fue imprevistamente fuerte y rápida durante el ejercicio 2009 y desembocó en una caída histórica del producto y del comercio internacional. Las ramificaciones de la contracción crediticia y del colapso de los precios de los activos no tardaron en trascender los sistemas bancarios y llegar a todos los sectores y países de la economía internacional, ampliadas por el desvanecimiento de la confianza de los consumidores y de las empresas.

Economías Avanzadas

La situación de las economías avanzadas empeoró rápidamente tras la declaración de quiebra de un gran banco de inversión estadounidense (Lehman Brothers) en septiembre de 2008, el respaldo público a la empresa de seguros más grande de Estados Unidos de Norteamérica (AIG) y la intervención en diversas instituciones sistémicas de Estados Unidos de Norteamérica y Europa. Estos hechos pusieron en duda la solvencia de muchas instituciones financieras establecidas. Como consecuencia, se esfumó el financiamiento mayorista, se paralizaron los mercados de deuda externa y se inició un desapalancamiento desordenado en el resto del sistema financiero internacional. Los flujos brutos de capital mundiales disminuyeron, concentrándose en las plazas más líquidas y seguras. El resultado fue una fuerte apreciación del dólar estadounidense y del yen en términos reales efectivos durante el segundo semestre de 2008, en tanto que el euro se mantuvo más o menos estable.

Los mercados financieros se habían estabilizado para fines de 2008, pero siguieron tensionados el resto del ejercicio 2009. Muchos mercados de renta variable se

mantuvieron más del 40% por debajo de los máximos. Tras años de acumular niveles récord de deuda, las instituciones financieras y los hogares comenzaron un doloroso proceso de desapalancamiento, empujados por las crecientes rebajas contables de los activos de los bancos a medida que se deterioraba la calidad del crédito y también por la rectificación de las decisiones de ahorro intertemporales tomadas por los hogares y algunas empresas. Muchos elementos del sistema bancario paralelo fundamentados en un apalancamiento profundo comenzaron a desmantelarse. Las presiones financieras generadas por este ciclo de desapalancamiento fueron generalizadas y persistentes, producto del círculo vicioso que se había formado con la economía real. A medida que se contraía el producto, el riesgo de que se multiplicaran los impagos de empresas y hogares hizo subir los diferenciales (*spreads*) de crédito y las pérdidas bancarias vinculadas al crédito. En el cuarto trimestre de 2008, las economías avanzadas experimentaron una caída del producto sin precedentes, del 70% (anualizado).

La respuesta fue rápida y exhaustiva, pero no logró contener la caída. Las autoridades nacionales desplegaron estrategias multifacéticas que comprendían el suministro de liquidez, garantías ampliadas de las obligaciones bancarias, inyecciones de fondos públicos para capitalizar los bancos y programas para solucionar el problema causado por los activos dañados. Con todo, algunas de estas políticas, particularmente las relacionadas con el tratamiento de los activos dañados, no eran detalladas, ya que se las formuló sin detenimiento, y por lo tanto al principio no redujeron debidamente la incertidumbre. Los bancos centrales recurrieron a herramientas convencionales y novedosas para reactivar los mercados crediticios y recortaron las tasas de referencia a mínimos históricos, pero, aún así el crecimiento global del crédito perdió ímpetu. Alemania, China, Corea, Estados Unidos de Norteamérica, Japón y el Reino Unido emprendieron ambiciosos programas de estímulo fiscal discrecional; sin embargo, su impacto se sentirá mayormente a fines de 2009 y en 2010.

En Estados Unidos de Norteamérica, la peor crisis financiera desde la Gran Depresión empujó a la economía a una recesión profunda. La contracción crediticia se intensificó y los precios de los activos siguieron cayendo. La aguda incertidumbre, las ingentes pérdidas patrimoniales y el empañamiento de las perspectivas de ingreso redujeron la confianza de los consumidores a mínimos sin precedentes y dispararon las tasas de ahorro. Como consecuencia de la depresión del consumo, el PIB real retrocedió más del 6% el cuarto trimestre de 2008 y 5.7% el primero de 2009, y la tasa de desempleo subió al 8.5 por ciento.

En Europa, el impacto en los sistemas financieros fue mucho más contundente y sostenido de lo previsto, las políticas macroeconómicas en general tardaron en reaccionar, y la confianza disminuyó fuertemente cuando los hogares y las empresas batieron espectacularmente la retirada. La exposición a activos de origen estadounidense causó amplias repercusiones en el sistema bancario debido a los estrechos vínculos entre las principales instituciones financieras europeas y su elevado apalancamiento. La mayoría de las economías avanzadas experimentaron una contracción violenta en el ejercicio 2009.

En Asia, las economías avanzadas fueron las más vapuleadas porque estaban más expuestas a la reducción de la demanda externa, sobre todo de bienes de consumo. La economía japonesa se contrajo a una tasa anualizada del 14% el cuarto trimestre de 2008, dado que la fortaleza del yen y el deterioro relativo de las condiciones de crédito exacerbaban los problemas del sector exportador. Sin embargo, algunas partes de la región comenzaron a dar tímidos indicios de recuperación en 2009.

Otras economías avanzadas como Canadá, Australia y Nueva Zelanda tuvieron que enfrentar los efectos negativos en los términos de intercambio, el impacto de una reducción considerable del patrimonio privado y, en el caso de Canadá, una floja demanda de Estados Unidos de Norteamérica. Sin embargo, tras años de gestión

prudente de la política fiscal y regulación más conservadora del sistema financiero, estos países estaban mejor preparados que otras economías avanzadas para mitigar nuevas disminuciones de la demanda.

Mercados Emergentes

La contracción de los flujos brutos de capital mundiales y la aversión al riesgo asestaron un golpe muy duro a los mercados emergentes de Europa. Numerosos países de la región dependían mucho de las entradas de capital provenientes de los bancos occidentales para sustentar los auges de crédito locales. También existían grandes exposiciones bancarias transfronterizas dentro de Europa, y muchos bancos de las economías emergentes eran propiedad de instituciones financieras extranjeras en problemas. La situación empeoró drásticamente en el cuarto trimestre de 2008, cuando los diferenciales soberanos dieron un salto generalizado y los tipos de cambio experimentaron una depreciación marcada en los países con regímenes flexibles. Como resultado de la caída de la demanda de importaciones en los países avanzados, el colapso de los precios de las propiedades, las limitaciones del acceso al crédito y la depreciación cambiaria en un ambiente caracterizado por descalces considerables en los balances, se produjo un aterrizaje muy duro y, en algunos casos, una crisis propiamente dicha. En medio del desmoronamiento de la exportación y del producto, y de la disminución de los ingresos públicos, varios países recibieron apoyo del Fondo Monetario Internacional (FMI) y de otras instituciones financieras internacionales para apuntalar la balanza de pagos.

La situación que dio el vuelco más grande el año pasado fue la de los países que integran la Comunidad de Estados Independientes (CEI). Estas economías sufrieron tres grandes shocks: el financiamiento externo se interrumpió completamente o disminuyó en gran medida, la demanda de los mercados de exportación se resintió y los precios de las materias primas -especialmente de la energía- cayeron en picada.

Los sistemas financieros de varios países de la CEI eran muy abiertos y más susceptibles a la turbulencia financiera del exterior. Tras años de crecimiento vigoroso, el producto se contraerá más del 5% en 2009, de acuerdo con las previsiones. La inflación no cedió tanto como en otros mercados emergentes debido a los efectos de transmisión de la depreciación. El impacto del debilitamiento de la moneda significó una pesada carga para las empresas no financieras que se habían endeudado en moneda extranjera y desembocó en recortes masivos de la inversión y el empleo.

América Latina experimentó los tres mismos shocks, pero el impacto global fue más suave que en Europa porque los balances públicos y privados eran relativamente sólidos, los sistemas financieros estaban menos expuestos del lado de los pasivos a los sistemas bancarios de las economías avanzadas, y varias de las grandes economías pudieron aprovechar el tipo de cambio como amortiguador. Aún así, la crisis financiera se tradujo en una venta masiva de renta variable a fines de 2008, disparó los costos de financiamiento e hizo saltar los diferenciales de la deuda corporativa y soberana. Los flujos de capital menguaron y las monedas nacionales experimentaron una depreciación pronunciada en los países con regímenes flexibles. No tardaron en producirse una desaceleración del crecimiento del crédito y un colapso de la exportación y la producción industrial. Otro golpe para los países de América Central y el Caribe fue la enorme disminución del ingreso turístico y de las remesas enviadas a la región, y varios solicitaron respaldo al FMI y a otras instituciones financieras internacionales.

El marcado retroceso del precio del petróleo durante el ejercicio 2009 produjo un impacto sustancial en las economías de Oriente Medio y América del Sur. Otros países se vieron afectados por el debilitamiento de la exportación, el turismo, las remesas y la inversión extranjera directa. A medida que empeoraban las condiciones externas y se revertían los flujos de capital, varios mercados de renta variable y de

propiedades entraron en baja. Se pusieron en marcha sin demora programas de gasto público para lograr una reactivación, aprovechando las generosas reservas acumuladas durante los años de prosperidad.

Riesgos para el empleo y la estabilidad económica y social

En este marco, la Organización Internacional del Trabajo (OIT) declaraba que conforme a sus estimaciones, la persistencia del deterioro del mercado laboral en todos los países durante 2009 redundará en un aumento del desempleo mundial de entre 39 y 61 millones de trabajadores con respecto a 2007, lo que podría arrojar un desempleo total mundial de entre 219 y 241 millones de personas, es decir, el nivel más alto registrado hasta hoy. En estas cifras no se incluye el gran aumento del número de trabajadores desalentados, de las personas que trabajan a tiempo parcial por motivos ajenos a su voluntad y de las personas que se han visto empujadas hacia el trabajo en la economía informal. Todo ello arroja un enorme déficit de puestos de trabajo, a pesar de las medidas favorables al empleo y la protección social adoptadas por los gobiernos del G-20 desde el inicio de la crisis económica; dichas medidas crearán o mantendrán un total estimado de entre 7 y 11 millones de empleos en los países del G-20 este año.

Como consecuencia de la crisis, las dificultades que enfrenta confrontado el mercado de trabajo siguen siendo enormes. Y esta crisis del empleo puede empeorar aún más si las medidas especiales se retiran o se deshacen con excesiva premura. Pese a que algunos países de Asia y América Latina han logrado mantener el crecimiento de sus economías, aunque a un ritmo reducido, la creación de empleo se ha desacelerado al tiempo que las pérdidas de empleos han aumentado en casi todo el mundo. Para todas las mujeres y los hombres, y en particular para los más vulnerables y desfavorecidos, el retroceso de la crisis no será una realidad sino cuando consigan un trabajo decente y estén amparados por un régimen mínimo de protección social.

La población económicamente activa mundial aumenta cada año en unos 45 millones de personas, en su mayoría mujeres y hombres jóvenes que se incorporan al mercado laboral en los países en desarrollo. Partiendo de los estudios realizados sobre anteriores crisis financieras, puede deducirse que el desfase entre la recuperación de la producción y la recuperación del empleo hasta alcanzar los niveles anteriores a la crisis podría llegar a ser, por término medio, de entre cuatro y cinco años. El desafío que se plantea consiste en reducir el desempleo y absorber el incremento de la fuerza de trabajo. Para lograrlo, se tiene que asegurar que el empleo tenga una recuperación vigorosa, paralelamente a la reactivación de la producción.

Como consecuencia de los prolongados efectos del desempleo y el subempleo, existe un grave peligro de deterioro a largo plazo de las perspectivas de empleo y productividad de toda una generación de jóvenes y trabajadores.

La OIT consideró muy acertada la observación del Director Gerente del FMI, en el sentido de que ‘incluso si se recupera el crecimiento, todavía podría pasar algún tiempo antes de que se inicie la recuperación del empleo. El desempleo podría seguir aumentando el próximo año, incluso después de que se reactive la economía. Para quienes han perdido su empleo, la crisis no se ha acabado. En muchos países, y sobre todo en aquellos que no tienen redes de seguridad social adecuadas, la pobreza seguirá siendo una realidad. Esto conlleva riesgos para la estabilidad social’. Una recuperación sin empleo no sería sostenible, ni en lo económico, ni en lo social, ni en lo político.

El Pacto Mundial para el Empleo de la OIT

Lograr la articulación entre la recuperación económica y la ampliación de las oportunidades de trabajo decente, a través de una base acordada internacionalmente para la formulación de políticas, es el objetivo fundamental del Pacto Mundial para el Empleo de la OIT que la Conferencia Internacional del Trabajo adoptó en junio de

2009. El Pacto es un llamado a una movilización mundial urgente, tanto a nivel nacional como regional y mundial. Los Jefes de Estado y de Gobierno, Vicepresidentes, Ministros de Trabajo y dirigentes de organizaciones de empleadores y de trabajadores de todas las regiones que participaron en la Cumbre de la OIT sobre la Crisis Mundial del Empleo, celebrada del 15 al 17 de junio de 2009, manifestaron un firme apoyo político al Pacto Mundial para el Empleo. Éste recibió también un vigoroso respaldo del Secretario General de las Naciones Unidas, Ban Ki-moon.

El Pacto es una sólida respuesta de los representantes de los gobiernos, la comunidad empresarial y los trabajadores -es decir, de los actores de la economía real- al aumento sin precedentes del desempleo, el subempleo y el trabajo informal en todo el mundo, tendencia que ha agravado los problemas que ya existían en el mercado de trabajo. El Pacto propone un conjunto equilibrado y realista de medidas de política que los países, con el apoyo de las instituciones regionales y multilaterales, pueden adoptar a fin de potenciar los esfuerzos en curso para hacer frente a la crisis y de buscar al mismo tiempo la sostenibilidad económica, social y medioambiental. El Pacto presenta una cartera integrada de políticas viables y de probada eficacia que ponen el empleo y la protección social en el centro de las respuestas a las crisis. Estas políticas se pueden adaptar a las situaciones nacionales y locales, y ya son muchos los países que están aplicando algunas de ellas.

El estancamiento o la disminución de los salarios reales y el débil crecimiento del empleo representan una amenaza para una recuperación sólida y sostenida. En el futuro, para ser firme, sostenible y equilibrado, el crecimiento mundial tendrá que basarse en un aumento de la parte de los ingresos nacionales que se destina a los salarios. Las reducciones salariales en un mercado deprimido pueden ser tan perjudiciales como el proteccionismo comercial, ya que desencadenan una espiral de caída de la demanda. Durante la actual crisis, algunos países que disponen de estabilizadores automáticos sólidos previstos en sus sistemas de protección social y

que han adoptado medidas a favor del empleo han resultado menos perjudicados que los países cuyos mercados de trabajo no estaban tan reglamentados. La recuperación no se verá favorecida si la principal política destinada a promover el crecimiento del empleo se limita a una búsqueda de la flexibilidad. Lo que se necesita son mercados de trabajo integradores, que engloben en su ámbito a instituciones que hayan superado la prueba del tiempo y sustenten la seguridad y adaptabilidad de los trabajadores y de las empresas.

Inicio de la Recuperación

A mediados del 2009 se percibieron los primeros indicios de estabilización de la producción y de la recuperación, cuya intensidad ha variado de un país a otro.

La información más reciente confirma que la actividad económica y el comercio mundial continúan recuperándose. A ello han contribuido los estímulos fiscales y monetarios aplicados en varias economías tanto desarrolladas como emergentes.

Para reducir los riesgos asociados a la sostenibilidad de la expansión cíclica en los principales países desarrollados, las autoridades consideran importante mantener los estímulos hasta que se fortalezcan tanto los mercados laborales como la posición financiera de los hogares. La recuperación se ha dado con más vigor en las economías emergentes, sobre todo en Asia, aunque se ha extendido a otras regiones. Ello ha resultado en alzas adicionales de los precios de las materias primas y de los mercados accionarios.

Hasta la fecha, la reactivación de las economías avanzadas depende de la implementación de políticas de estímulo macroeconómico. En Estados Unidos de Norteamérica y la mayoría de las economías avanzadas, el crecimiento seguirá siendo débil, y es probable que las condiciones de empleo empeoren antes de que empiecen a mejorar.

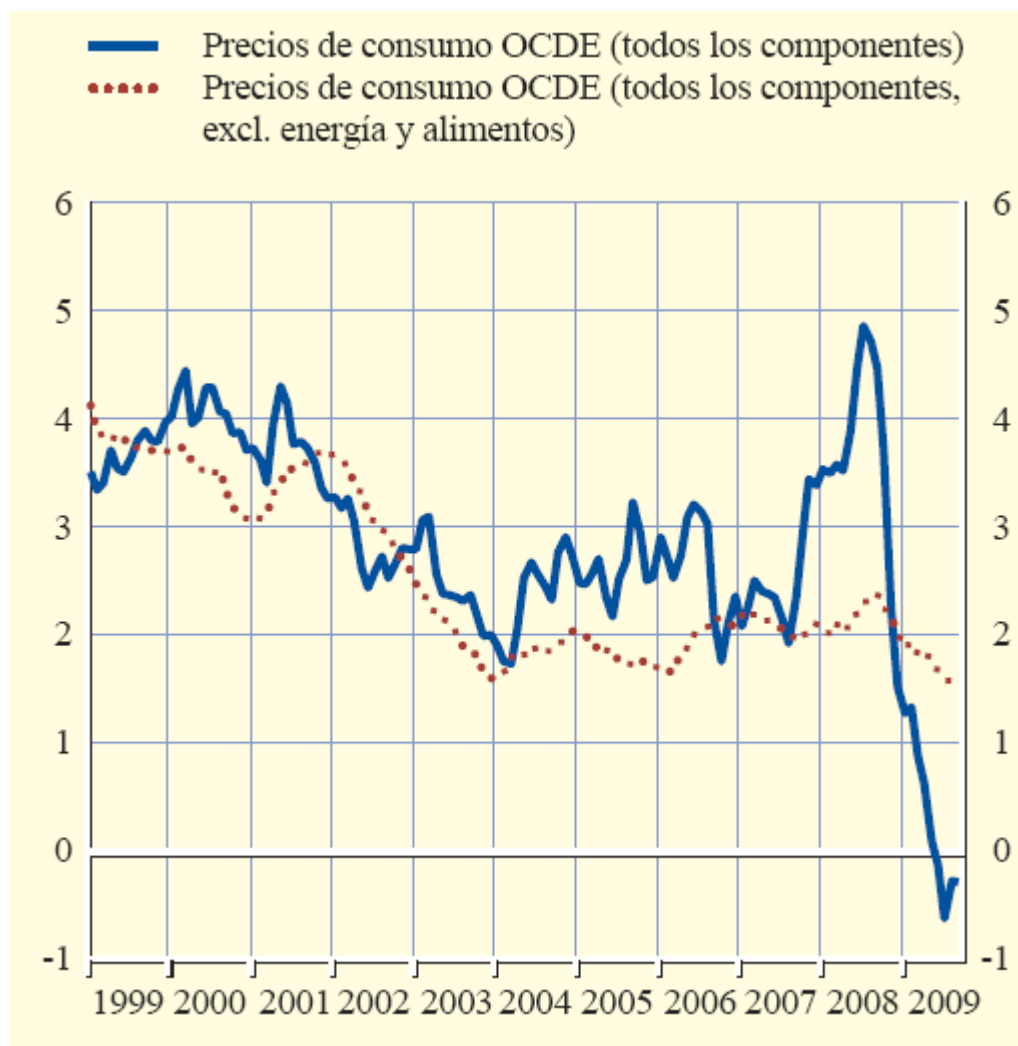
Evolución reciente de las economías de países y zonas seleccionadas

A octubre de 2009, los indicadores más recientes refuerzan la opinión de que la notable contracción de la actividad económica mundial ha llegado a su fin y que la economía mundial ha comenzado a crecer nuevamente. En octubre, la producción del sector manufacturero registró el valor más alto observado en más de tres años y esta actividad productiva se había recuperado a un ritmo significativamente más acelerado que en meses anteriores. De acuerdo con la información disponible, la actividad mundial del sector manufacturero ha crecido durante cinco meses consecutivos. El aumento de actividad en octubre fue bastante generalizado, y resultó especialmente acusado en algunas economías avanzadas.

Las tasas de inflación mundiales se han mantenido en niveles ligeramente negativos, debido a efectos de base relacionados con la evolución de los precios de las materias primas y con el alto grado de capacidad productiva sin utilizar. En los países de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), el Índice de Precios al Consumidor (IPC) general se redujo un 0.3% en el año transcurrido hasta septiembre, la misma tasa que en agosto. Excluidos la energía y los alimentos, la inflación interanual, medida por el IPC, se situó en el 1.5% en septiembre. El Índice general de precios (PMI) de los consumos intermedios del sector manufacturero puso de manifiesto que los precios de adquisición mundiales aumentaron notablemente en octubre, tras la aceleración registrada en septiembre, en parte como consecuencia de los recientes incrementos de los precios de las materias primas.

EVOLUCIÓN DE LOS PRECIOS INTERNACIONALES

-Datos mensuales; tasas de variación interanual-



FUENTE: OCDE.

Estados Unidos de Norteamérica

En Estados Unidos de Norteamérica, la actividad económica creció en el tercer trimestre del 2009, tras la fuerte desaceleración experimentada en los trimestres anteriores. Según estimaciones preliminares de la Oficina de Análisis Económico, el Producto Interno Bruto (PIB) real aumentó un 3.5%, en tasa anualizada, en el tercer trimestre del 2009, después de cuatro trimestres de crecimiento negativo. La recuperación de la actividad es reflejo del incremento del gasto en consumo. Las

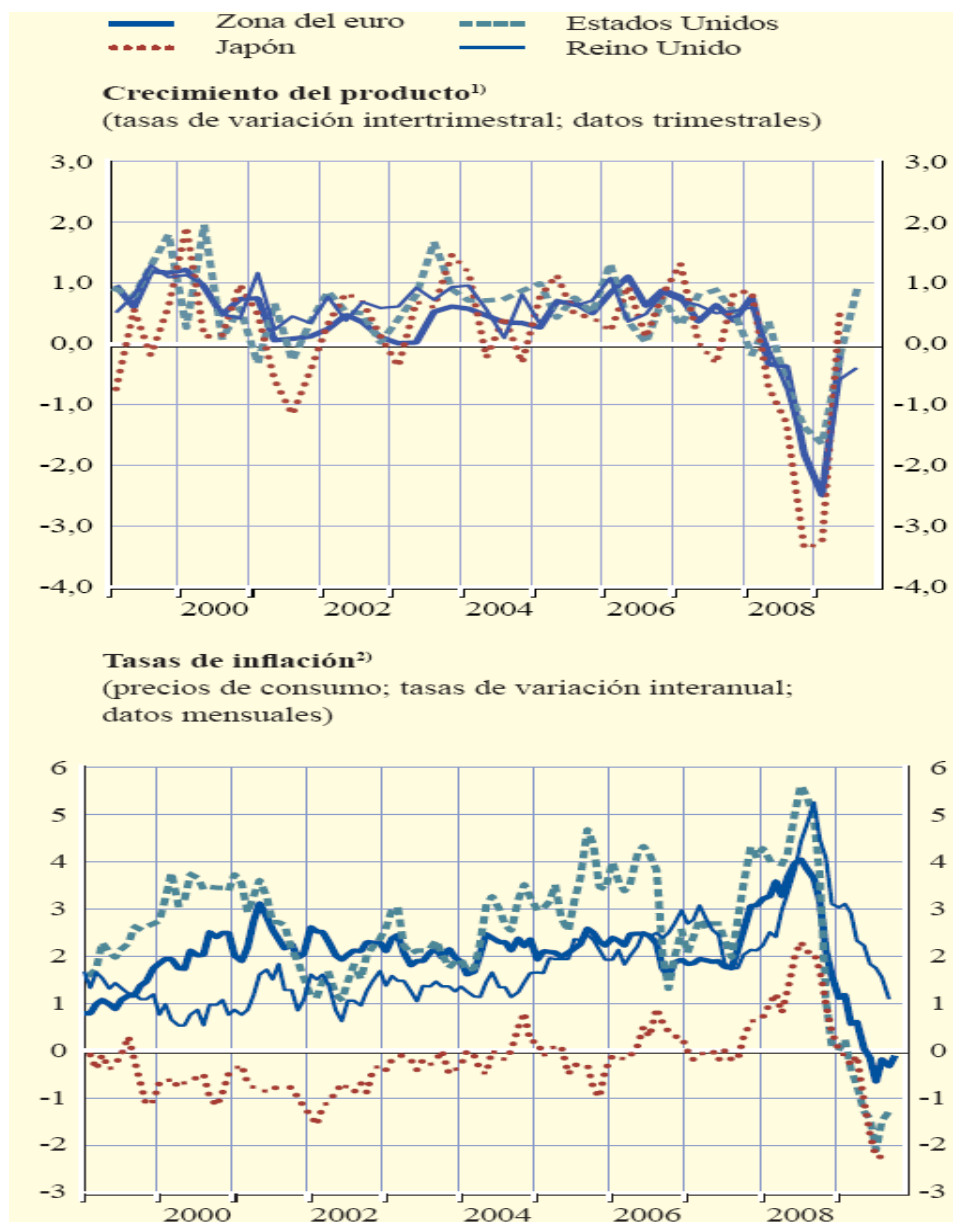
medidas de estímulo adoptadas por el gobierno favorecieron temporalmente la demanda privada, especialmente en el caso de las ventas de automóviles. La tasa de descenso de la inversión empresarial se moderó con respecto al trimestre anterior, mientras que la inversión residencial registró su primer aumento desde finales del 2005, coincidiendo con los recientes indicios de estabilización de los mercados de la vivienda. Las existencias y el gasto público contribuyeron positivamente al crecimiento del PIB. La demanda exterior neta registró una contribución negativa de 0.5 puntos porcentuales, ya que las importaciones repuntaron en mayor medida que las exportaciones. El déficit presupuestario del gobierno federal se elevó a casi el 10% del PIB en el ejercicio fiscal que concluyó en septiembre de 2009, frente al 3.2% del ejercicio anterior.

Por lo que respecta a la evolución de los precios, el índice de precios al consumo registró una caída del 1.3% a septiembre, tras un descenso del 1.5% que se había observado hasta agosto pasado. Las tasas de inflación negativas siguen estando determinadas, principalmente, por la caída de los precios de la energía en comparación con el año anterior. La tasa de inflación interanual, excluidos la energía y los alimentos, se situó en el 1.5% en septiembre, frente al 1.4% de agosto. De cara al futuro, los efectos de base relacionados con la evolución de los precios de la energía se irán revirtiendo gradualmente en los próximos meses y es probable que las tasas de inflación general vuelvan a registrar cifras positivas. No obstante, se prevé que la capacidad productiva sin utilizar limite la presión alcista sobre los precios.

El 4 de noviembre de 2009, el Comité de Operaciones de Mercado Abierto de la Reserva Federal decidió mantener sin variación, en una banda del 0 al 0.25%, el tipo de interés fijado como objetivo para los fondos federales. Aunque el Comité reconoce que la actividad económica ha mejorado recientemente, mantuvo sus previsiones de que la situación económica probablemente justifique que el tipo de interés de los

fondos federales se mantenga en niveles excepcionalmente bajos durante un período prolongado.

PRINCIPALES INDICADORES DE LAS ECONOMÍAS MÁS INDUSTRIALIZADAS



^{1/} Para la zona del euro y Reino Unido se utilizan datos de Eurostat; para Estados Unidos de Norteamérica y Japón, datos nacionales. Los datos del PIB se han desestacionalizado.

^{2/} IAPC para la zona del euro y Reino Unido; IPC para Estados Unidos de Norteamérica y Japón.

FUENTES: Datos nacionales, BPI, Eurostat y cálculos del BCE.

Zona del Euro

Los datos más recientes siguen señalando una mejora de la actividad económica en la segunda mitad del año. El Consejo de Gobierno espera que la economía de la zona del euro se recupere de forma gradual en 2010, reconociendo que las perspectivas continúan estando sujetas a un elevado grado de incertidumbre. Las expectativas de inflación a mediano y largo plazo siguen firmemente ancladas en niveles compatibles con el objetivo del Consejo de Gobierno de mantener la inflación en tasas inferiores, aunque próximas, al 2% a medio plazo. Los resultados del análisis monetario confirman la valoración de que las presiones inflacionistas a medio plazo son reducidas, dado que el crecimiento de los agregados monetarios y crediticios sigue ralentizándose. En este contexto, el Consejo de Gobierno espera que la estabilidad de precios se mantenga a medio plazo, respaldando el poder adquisitivo de los hogares de la zona del euro.

Por lo que respecta al análisis económico, los datos y los indicadores procedentes de las encuestas de opinión de que se dispone continúan apuntando una mejora de la actividad económica en el segundo semestre de este año. En particular, la zona del euro debería beneficiarse del ciclo de existencias, de una recuperación de las exportaciones, así como de las importantes medidas de estímulo macroeconómico que se están aplicando y de las adoptadas para normalizar el funcionamiento del sistema financiero. Tomando en consideración todos los datos disponibles, las tasas de crecimiento intertrimestrales del Producto Interno Bruto (PIB) real podrían haber recuperado niveles positivos en la segunda mitad de este año. Sin embargo, el grado de incertidumbre permanece elevado ya que determinados factores favorables tienen un carácter temporal. Haciendo abstracción de la volatilidad de los últimos datos, se espera que la economía de la zona del euro se recupere gradualmente en 2010, dado que es probable que a medio plazo se vea afectada por el proceso de ajuste de los

balances que se está produciendo en los sectores financiero y no financiero, tanto dentro como fuera de la zona del euro.

En opinión del Consejo de Gobierno, los riesgos para estas perspectivas se mantienen, en conjunto, equilibrados. Entre los riesgos al alza, los efectos derivados de las importantes medidas de estímulo macroeconómico que se están aplicando, así como de otras medidas adoptadas, podrían ser mayores de lo esperado. La confianza también podría mejorar con mayor rapidez, el deterioro de los mercados de trabajo ser menos acusado de lo esperado anteriormente y la demanda externa resultar superior a la prevista. Respecto a los riesgos a la baja, persiste la preocupación de que la espiral de reacciones adversas entre la economía real y el sector financiero sea más intensa y duradera, y de que se produzcan nuevos aumentos de los precios del petróleo y de otras materias primas, una intensificación de las presiones proteccionistas y una corrección desordenada de los desequilibrios mundiales.

En relación con la evolución de los precios, según la estimación preliminar de Eurostat, la tasa de inflación interanual medida por el Índice Armonizado de Precios al Consumidor (IAPC) se situó en octubre en el -0.1% , frente al -0.3% registrado en septiembre. La actual tasa de inflación negativa resulta acorde con las expectativas previas y refleja, principalmente, las variaciones que los precios mundiales de las materias primas registraron durante el pasado año. Se estima que, en los próximos meses, la tasa de inflación interanual retomará valores positivos, como consecuencia además de los efectos de base. Con posterioridad, se espera que, en el horizonte temporal relevante para la política monetaria, la tasa de inflación permanezca en niveles positivos y que la evolución de precios y costos continúe siendo, en conjunto, muy moderada, como reflejo de la actual atonía de la demanda en la zona del euro y en otros países. En este contexto, es importante reiterar que las expectativas de inflación a medio y largo plazo siguen firmemente ancladas en niveles compatibles

con el objetivo del Consejo de Gobierno de mantener la inflación en tasas inferiores, aunque próximas, al 2% a mediano plazo.

Los riesgos para estas perspectivas están en general equilibrados, y se refieren, en particular, a las perspectivas de actividad económica y a la evolución de los precios de las materias primas. Además, el alza de los impuestos indirectos y de los precios administrados podría ser superior a la actualmente esperada, debido al saneamiento de las finanzas públicas que será necesario realizar en los próximos años.

En cuanto a las políticas fiscales, muchos gobiernos de la zona del euro se enfrentan a desequilibrios presupuestarios elevados y en considerable aumento que, si no se corrigen mediante una estrategia de salida clara y creíble, podrían suponer un grave riesgo que socavase la confianza de los ciudadanos en la sostenibilidad de las finanzas públicas y en la recuperación económica. La necesidad de financiación pública elevada lleva aparejada el riesgo de provocar que el clima de los mercados cambie rápidamente, dando lugar a unos tipos de interés a medio y largo plazo menos favorables. Esto, a su vez, dificultaría la inversión privada y de ese modo se debilitarían las bases para retornar a un crecimiento sostenido. Asimismo, la deuda y el déficit públicos elevados pueden complicar la labor de la política monetaria de mantenimiento de la estabilidad de precios. En consecuencia, el Consejo de Gobierno apela a los gobiernos a que comuniquen y apliquen de forma oportuna estrategias de salida y de saneamiento presupuestario ambiciosas, basadas en supuestos de crecimiento realistas y, en gran parte, centradas en la reforma del gasto. Solo a medio plazo debería considerarse una reducción de impuestos, cuando los países recuperen el suficiente margen de maniobra presupuestario. En este sentido, en las recientes conclusiones alcanzadas por el Consejo ECOFIN, se hace un llamamiento para que a más tardar en 2011, se inicie el saneamiento presupuestario y se supere la referencia estructural del 0.5% del PIB anual, que representa el requisito mínimo para todos los países de la zona del euro. El éxito de las estrategias de ajuste fiscal dependerá

además, fundamentalmente, de la transparencia de los procedimientos presupuestarios, así como de lo fiable y completas que sean las estadísticas de las finanzas públicas. En esta materia, resulta indispensable que tanto los países en esta situación como la zona del euro en su conjunto logren avanzar de manera rápida y decisiva.

En lo relativo a las reformas estructurales, es esencial que todos los países realicen un mayor esfuerzo para apoyar el crecimiento sostenible y el empleo, ya que es probable que la crisis financiera haya afectado la capacidad productiva de las economías de la zona del euro. Con el fin de evitar que la tasa de desempleo estructural sea significativamente más elevada en los próximos años, se requiere moderación en la fijación de los salarios, suficiente flexibilidad de los mercados de trabajo e incentivos al empleo eficaces. Asimismo, se necesitan con urgencia políticas que fomenten la competencia y la innovación para acelerar la reestructuración y la inversión, y para crear nuevas oportunidades empresariales. La reestructuración adecuada del sector bancario debería también desempeñar un papel importante. El saneamiento de los balances, el control efectivo del riesgo y unos modelos empresariales sólidos y transparentes son elementos fundamentales para reforzar la resistencia de las entidades de crédito a las turbulencias, y con ello sentar las bases para un crecimiento económico sostenido y para la estabilidad financiera.

Japón

En Japón, la actividad económica se recuperó a partir del segundo trimestre del 2009, mientras que los precios de consumo siguieron descendiendo. La recuperación tiene su origen, principalmente, en un aumento de las exportaciones, lo que refleja, en parte, la fuerte recuperación de otras economías asiáticas. En septiembre, la producción industrial se incrementó por séptimo mes consecutivo, a una tasa intermensual del 1.4%. Sin embargo, la demanda interna privada siguió siendo

relativamente débil, considerando moderada evolución de los beneficios empresariales, el empleo y las rentas.

Las tasas de inflación se han mantenido en niveles negativos en los últimos meses, debido a efectos de base relacionados con los productos petrolíferos y con el alto grado de capacidad productiva sin utilizar. Mientras que la inflación interanual medida por el IPC se mantuvo sin variación en el -2.2% en septiembre, la inflación interanual medida por el IPC, excluidos la energía y los alimentos, cayó hasta el -1.0%, desde el -0.9% de agosto.

En su reunión de 30 de octubre de 2009, el Banco de Japón decidió mantener sin variación, en el 0.1%, el objetivo para el tipo de interés de los préstamos a un día sin garantía.

Economías Emergentes de Asia

La recuperación ha continuado en las economías emergentes de Asia. El aumento de los precios de los activos, sumado a los planes de estímulo fiscal y la política monetaria acomodaticia, ha respaldado la demanda interna. Los datos más recientes del mercado de trabajo indican que el desempleo, que había aumentado tras la desaceleración mundial, ha empezado a disminuir en algunos países. Sin embargo, el repunte del comercio exterior ha ido a la zaga de la recuperación económica. La inflación está aumentando gradualmente, aunque las variaciones interanuales de los precios de consumo siguen siendo negativas en algunos países.

En China, el crecimiento interanual del PIB real siguió siendo robusto y aumentó hasta alcanzar el 8.9% en el tercer trimestre del 2009. En conjunto, en los tres primeros trimestres de 2009, la tasa media de crecimiento interanual del PIB fue del 7.7%. El crecimiento siguió dependiendo, en gran medida, de los planes de estímulo fiscal y la inversión fija derivada de dichos planes contribuyó 7.3 puntos porcentuales

al crecimiento interanual del PIB en los tres primeros trimestres de 2009. La contribución del consumo continuó siendo elevada (4.0 puntos porcentuales) en el mismo período. Como consecuencia de la debilidad de las exportaciones, el superávit comercial volvió a disminuir en septiembre, aunque se mantuvo en niveles elevados. La política monetaria ha seguido siendo acomodaticia y el crecimiento del crédito vigoroso. Últimamente, las variaciones intermensuales de los precios de consumo han vuelto a ser positivas y la inflación interanual se situó en el -0.8% en septiembre, frente al -1.2% de agosto.

América Latina

En América Latina, la actividad económica ha seguido evolucionando de forma heterogénea en las principales economías. En Brasil, la tasa de descenso interanual de la producción industrial fue del 7.8% en septiembre, tras una caída del 7.2% en agosto. La inflación interanual medida por el Índice de Precios al Consumidor (IPC) se situó en el 4.2% en septiembre, 0.1 puntos porcentuales por debajo de la cifra del mes anterior. En Argentina, la actividad económica mostró algunos signos de mejora y la producción industrial se mantuvo sin variación en septiembre con respecto al mismo mes del año anterior, después de experimentar un descenso del 1.4% en agosto, en tasa interanual. Al mismo tiempo, las presiones inflacionistas repuntaron ligeramente y la inflación interanual, medida por los precios de consumo, se elevó al 6.2% en septiembre, una alza de casi un punto porcentual con respecto al mínimo de los cinco últimos años registrado en junio.

¿Y después de la crisis?

El 28 de septiembre de 2009, el Banco Mundial (BM) publicó el discurso pronunciado por su Presidente, días antes de las Reuniones Anuales del Banco Mundial y el FMI, celebradas en Estambul, Turquía. A continuación se presentan los aspectos más relevantes del pronunciamiento del funcionario del BM:

El Presidente del Grupo del Banco Mundial:

“Las repercusiones de los grandes cataclismos agrandan las grietas de los órdenes político, económico y de la seguridad. A veces los viejos órdenes se quiebran. Con todo, imprimir la dirección de los cambios puede estar al alcance de los líderes y los pueblos.

Mientras que en esa época casi todas las miradas se dirigían a Europa, en todo el mundo se estaban trazando esquemas de nuevas historias: el Tratado de Libre Comercio de América del Norte brindó a México una nueva orientación fundamental, incluso hacia la democracia y una posible integración más sólida de América del Norte; el Foro de Cooperación Económica de Asia y el Pacífico (APEC) entrañó un nuevo ‘regionalismo’ abierto que podría poner en contacto a una Asia Oriental naciente con las Américas lindantes con el Pacífico, y una coalición basada en las resoluciones de las Naciones Unidas dio marcha atrás a la brutal conquista de Kuwait por Irak, lo que abrió el camino a una conferencia de Madrid donde se iniciaron negociaciones entre Israel y los estados árabes. Estas semillas de cambio fueron plantadas por líderes visionarios que identificaron oportunidades en medio de cambios sísmicos y de tendencia.

En 2009, estamos viviendo otro cataclismo que está cambiando el mundo que conocemos. ¿Cuáles serán sus repercusiones para el futuro?

El cataclismo actual no provino de la nada. Sus semillas se plantaron antes.

En los últimos 20 años se produjo un enorme cambio económico. La disolución de las economías de planificación centralizada de la Unión Soviética y Europa Central y Oriental, las reformas económicas de China e India, y las estrategias de crecimiento de Asia Oriental impulsadas por las exportaciones fueron todos factores que contribuyeron a configurar la economía mundial de mercado, que pasó de alrededor

de 1 mil millones de personas a entre 4 mil millones y 5 mil millones de personas. Este cambio brinda grandes oportunidades. Sin embargo, también ha sacudido a un sistema económico internacional forjado a mediados del siglo XX, con modificaciones introducidas aquí y allá en los decenios siguientes.

Algunas semillas de los problemas actuales fueron sembradas por las respuestas, o la falta de ellas, ante las crisis financieras de fines de los años noventa. Después de la crisis financiera de Asia, los países en desarrollo decidieron que nunca más querían verse expuestos a las tempestades de la globalización. Muchos de ellos se ‘aseguraron’ mediante la gestión del tipo de cambio y la constitución de grandes reservas monetarias. Algunos de estos cambios contribuyeron a los desequilibrios y las tensiones que se registraron en la economía mundial, pero, durante años, los gobiernos salieron a flote en condiciones de buen crecimiento en general.

Los bancos centrales no abordaron los riesgos que estaban gestándose en la nueva economía. Al parecer, controlaron la inflación de precios de los productos en el decenio de 1980, sin embargo, la mayoría de ellos decidió que era difícil identificar y contener con la política monetaria las burbujas de precios de los activos. Aducían que, una vez que estallaran las burbujas, con una baja decidida de las tasas de interés podía controlarse el perjuicio que se produjera en la ‘economía real’ de los puestos de trabajo, la producción, el ahorro y el consumo. Resultó que se equivocaron.

Los encargados de las reglamentaciones y los supervisores de las instituciones financieras perdieron contacto con la realidad. La competencia y la innovación financiera ampliaron mucho los servicios, incluso a empresas y familias a menudo dejadas de lado en el pasado, pero el diseño tentadoramente simple de la ‘teoría de la racionalidad de los mercados’ llevó a los encargados de las reglamentaciones a olvidarse de las realidades de la psicología, la conducta organizacional, los riesgos sistémicos y las complejidades de los mercados y los seres humanos.

Como en el pasado, las medidas que tomemos hoy configurarán las oportunidades y los desafíos del futuro.

Tenemos que aprender las enseñanzas que nos dejó el pasado, sin dejar que ello nos limite. Con mucha frecuencia nos preparamos para luchar contra la crisis del pasado en lugar de anticipar la crisis del futuro. Lo único de lo que podemos estar seguros es de que habrá otro cataclismo en el curso de nuestras vidas, y que será distinto del que encaramos ahora.

¿Qué cambios producirá en nuestro mundo esta crisis?

En 1944, los delegados reunidos en Bretton Woods aprovecharon la oportunidad para configurar un nuevo sistema mundial. Pasaron tres semanas en New Hampshire formulando un sistema de reglas, instituciones y procedimientos por los que se regirían las relaciones comerciales y financieras en la economía mundial.

Ese mundo ha cambiado mucho en los últimos 65 años debido, entre otras cosas, a las transformaciones de 1989. La conmoción actual está cambiando el panorama una vez más.

Ya podemos advertir posibles cambios de poder y en las instituciones y la cooperación internacional. Los cambios dependerán tanto de la manera en que las partes se adapten a las nuevas circunstancias, de la rapidez de la recuperación, del cambio de manos del capital, la tecnología y los recursos humanos del mundo y de lo que hagan con ellos, como de la manera en que los países cooperen o no lo hagan.

¿Cuáles son las percepciones y realidades del poder después de la crisis?

La hipótesis actual es que la economía política posterior a la crisis evidenciará la creciente influencia de China, y probablemente India, así como de otras economías

emergentes grandes. Presuntamente, Estados Unidos de Norteamérica, el epicentro de la crisis financiera, verá disminuir su influencia y poder económico.

Hay buenas razones para creer eso. China ha dado una firme respuesta a la crisis, tanto en términos de políticas monetarias como de estímulo, y al parecer cuenta con muchos recursos para respaldar sus primeras medidas. China ha logrado una rápida recuperación, lo que ha servido de ayuda a otros, algo que subraya la creciente influencia de China.

Es más, en la actualidad, China actúa como fuerza de estabilización en la economía mundial. A China e India juntas les corresponde el 8.5% de la producción mundial. Ambas naciones, así como otros países en desarrollo, están creciendo considerablemente más rápido que los países desarrollados.

Sin embargo, el futuro de China no está echado. Su rápida recuperación en 2009 se vio impulsada por una ampliación del crédito de 26% del PIB en los primeros ocho meses del año. Este aumento ahora disminuye, y es probable que las autoridades lo coarten más, por temor a los efectos en los precios, la calidad de los activos y, en definitiva, la inflación general. China aún encara grandes incertidumbres para 2010.

Los líderes chinos admiten la existencia de estos riesgos, incluida la dependencia constante de China y otras economías emergentes del crecimiento impulsado por las exportaciones. A China no le resultará fácil pasar a depender cada vez más de la demanda interna, especialmente de un mayor consumo que podría ayudar a equilibrar el crecimiento mundial y contribuir, al mismo tiempo, al objetivo de China de configurar una ‘sociedad más armoniosa’. El protegido sector de los servicios de China, incluidos los servicios financieros, coarta las oportunidades para los empresarios y los aumentos de la productividad.

A su vez, Estados Unidos de Norteamérica se ha visto muy afectado por la crisis. Sin embargo, está arraigada en la cultura de este país su capacidad de recuperación de las crisis, de adaptarse a las nuevas circunstancias y de reinventarse.

El futuro de Estados Unidos de Norteamérica dependerá de si habrá de corregir los grandes déficit, recuperarse sin inflación —ya que ésta podría socavar su crédito y su moneda—, y reorganizar su sistema financiero para preservar la innovación y proveer al mismo tiempo la seguridad y solidez, así como de la manera en que habrá de hacer todo eso. Estados Unidos de Norteamérica también debe ayudar a las personas a ajustarse al cambio, de manera que pueda mantener su mayor triunfo: la apertura al comercio exterior, las inversiones, las personas y las ideas. Los expertos en geopolítica estarán atentos a la aparición de señales de que los problemas económicos estadounidenses conducen al debilitamiento de la confianza, la energía y los recursos estadounidenses para proyectar sus intereses a escala mundial en cooperación con otros.

Japón es el primero de los poderes industriales más importantes en experimentar una conmoción política después de la crisis. La elección del Partido Demócrata de Japón podría crear una democracia sostenible de dos partidos por primera vez en la historia del país.

Japón resurgió de las cenizas de la Segunda Guerra Mundial como un ‘Estado que mantiene relaciones comerciales’, el modelo de crecimiento impulsado por las exportaciones. No está claro si el viejo modelo de crecimiento basado en las exportaciones será sostenible en una economía mundial más ‘equilibrada’ que no dependa tanto del consumidor estadounidense. El envejecimiento de Japón dará lugar a nuevas necesidades de consumo. Una economía mundial con más polos de crecimiento podría ofrecer a Japón nuevos mercados, especialmente por su asombrosa capacidad para hacer un uso eficiente de la energía.

El mundo se mostrará muy interesado en la configuración de una política exterior de Japón que pueda ser sostenida por distintos partidos y que podría asumir nuevas responsabilidades. Dicha política exterior podría basarse en las experiencias de Japón en materia de desarrollo. Japón podría intensificar la cooperación con otros agentes de Asia y el Pacífico en la Asociación de Naciones del Sureste Asiático (ASEAN), Australia, China y Corea, y seguir cumpliendo al mismo tiempo su función a nivel mundial, especialmente a través de las relaciones con Estados Unidos de Norteamérica. Las oportunidades en materia de desarrollo que presentan África, América Latina, Asia Central y Oriente Medio también permitirían a Japón ‘obtener buenos resultados mientras hace el bien’.

Es posible que la Unión Europea (UE) haya tardado en reconocer que esta crisis económica fue la primera prueba importante, derivada de las revoluciones de 1989, que debió encarar la nueva Europa. Sin embargo, se adaptó con relativa rapidez, y las instituciones europeas pueden salir fortalecidas por ello.

Las economías de Europa Central y Oriental se vieron especialmente afectadas por la crisis. Además, sus problemas están lejos de haberse solucionado. Sin embargo, al menos para los miembros de la UE, el apoyo ofrecido por la Comisión Europea, el Banco Europeo de Reconstrucción y Desarrollo y el Banco Europeo de Inversiones, con la asistencia del Grupo del Banco Mundial, ha sido decisivo. Al parecer, los bancos europeos que invirtieron en sus vecinos de Europa Central y Oriental están manteniendo sus inversiones. La buena noticia estratégica es que los estados europeos, pese a todo el espectro de sus negociaciones y debates internos, han reconocido su interdependencia. Esta vez, en situaciones difíciles, Europa no se escindió.

El Banco Central Europeo (BCE) cumplió una función decisiva bajo el hábil liderazgo de su presidente, Jean-Claude Trichet. Debió actuar con sumo cuidado para respaldar

el sistema financiero europeo e incluso ayudar a los europeos que no pertenecían a la zona del euro, y asegurar, al mismo tiempo, la credibilidad del euro. En consecuencia, es muy posible que los miembros más nuevos de la UE fuera de la eurozona deban esforzarse por lograr su seguridad.

Con todo, en el marco de una situación económica difícil, la UE aún debe encarar incertidumbres. Su vulnerabilidad energética es preocupante y torna más difíciles las relaciones con sus vecinos del Este, especialmente Ucrania y Rusia. Los Balcanes todavía arden y la falta de atención que se presta a Bosnia podría reavivar los temores acerca de la falta de capacidad de la UE para ofrecer seguridad, aún en su propio continente. La UE y Turquía aún deben forjar una visión común acerca de su futuro compartido. A medida que su población vaya envejeciendo, Europa también tendrá que lidiar con la integración de los inmigrantes.

Es posible que Asia sudoriental también haya recibido un impulso de la crisis, según la manera en que se aprovechen las oportunidades. La región se encuentra en la encrucijada geográfica entre India y China, dos poderes en ascenso. Al parecer, la Asociación de Naciones del Sureste Asiático (ASEAN) ha reconocido la oportunidad y ha tomado medidas para intensificar su integración y tender al mismo tiempo lazos con otros.

Considerando la importancia relativa de Indonesia y la creciente influencia de Vietnam, su sólido desempeño en condiciones de conmoción económica contrasta claramente con el registrado hace una década. Sin embargo, siguen pendientes cuestiones de ajuste y transiciones políticas en países como Tailandia y Malasia. También está la cuestión de si otros reconocerán a la ASEAN emergente. China e India, al parecer, lo están haciendo, pero ¿lo harán América del Norte y la UE?

Para otros, el impacto a largo plazo de la crisis puede depender de los productos básicos, especialmente el precio del petróleo, que en los últimos años han tenido un

alto rendimiento. Cuando el precio del petróleo es de 100 dólares estadounidenses, estos países son fuertes. Cuando es de 30 dólares, casi todos tienen problemas graves. La dependencia del petróleo y los productos básicos es una base precaria sobre la que erigir la economía en un mundo que lucha por reducir su dependencia de los combustibles fósiles y en el que los precios de los productos básicos oscilan a medida que los inversionistas entran y salen de una 'clase de activos'. ¿Usarán los países estos rendimientos acertadamente a fin de diversificar y forjar un desarrollo económico de base más amplia? Éstas son interrogantes para Rusia, los países del Golfo y algunas naciones de América Latina y África.

Entender el cambio de las relaciones de poder es fundamental para configurar el futuro, como lo reconocieron los delegados reunidos en Bretton Woods. La base política de ese sistema se forjó con el intercambio de experiencias en lo que se refiere a la falta de asunción de responsabilidades después de la Primera Guerra Mundial y una clara evaluación de la fuerza después de la Segunda Guerra Mundial. Si se modifican esas relaciones de poder, y la naturaleza de los mercados que las conectan, el sistema parece poco realista. Analicemos algunos ejemplos:

¿Seguirá siendo el dólar estadounidense la moneda de reserva predominante?

El sistema monetario de Bretton Woods fue reemplazado en 1973 por los tipos de cambio flotantes y el dólar como la principal moneda de reserva del mundo. Se han planteado muchas interrogantes con respecto a la confiabilidad del dólar como moneda de reserva, pero su valor se fortaleció durante la crisis, puesto que se presentaba como un refugio para los inversionistas.

Estados Unidos de Norteamérica es muy afortunado de que el dólar goce de esta posición especial. Cuando trabajo con países que se esfuerzan por cubrir sus presupuestos o financiar sus déficit comerciales, reflexiono acerca de la manera en que los estadounidenses no piensan siquiera por un momento en las singulares

ventajas de poder emitir bonos e imprimir dinero libremente. La historia de las guerras napoleónicas habla de grandes campañas y batallas, pero la victoria final de Gran Bretaña y su coalición dependió del aburrido capítulo relativo a la restauración del crédito de Gran Bretaña que logró Pitt.

Estados Unidos de Norteamérica se equivocaría si diera por sentado el lugar que ocupa el dólar como moneda de reserva predominante del mundo. En el futuro habrá cada vez más opciones distintas del dólar.

Tomando en consideración el desempeño del BCE en los últimos tiempos, hay razones de peso para creer que la aceptabilidad del euro podría aumentar. La influencia del euro dependerá, en parte, de la competitividad de los países de la UE en los años venideros, así como del grado de desarrollo y liquidez de sus mercados financieros. También tendrán importancia las perspectivas demográficas y de crecimiento. Con todo, el financiamiento en euros constituye una alternativa respetable si el dólar es débil.

Por otra parte, China avanza hacia la internacionalización gradual de su moneda. China está haciendo que sea más fácil para los países con los que mantiene relaciones comerciales hacer negocios en renminbi, por ejemplo, a través de los canjes de monedas. Es probable que también veamos este cambio en el mundo de las inversiones: por primera vez este mes (septiembre 2009), China emitió bonos soberanos en renminbi para inversionistas extranjeros. China anunció hace poco que las empresas extranjeras podrán cotizar sus acciones en China, un paso adelante con miras a convertir a Shanghai en un centro financiero internacional. En su calidad de principal importador de productos básicos, cabe imaginar nuevos índices de referencia establecidos en Shanghai u otros puertos de China, con el tiempo en renminbi.

Los líderes chinos actuarán con cautela. Casi todos quieren mantener el control que se deriva de una cuenta de capital cerrada. Los mercados financieros y bancarios

probablemente sigan estando sujetos a varios instrumentos de intervención y control. Con todo, creo que es muy probable que China se vuelque inevitablemente al exterior. En el curso de entre 10 y 20 años, el renminbi evolucionará hasta convertirse en una fuerza en los mercados financieros.

Los países y los mercados también pueden experimentar con financiamiento denominado en derechos especiales de giro (DEG), que guardan relación con una cesta de las principales monedas.

Naturalmente que el dólar estadounidense es y continuará siendo una de las principales monedas. Sin embargo, la suerte de esta moneda dependerá mucho de las elecciones que haga Estados Unidos de Norteamérica. ¿Solucionará Estados Unidos de Norteamérica sus problemas de la deuda sin acudir a la inflación? ¿Puede Estados Unidos de Norteamérica someter al gasto y su déficit presupuestario a una disciplina a largo plazo? ¿Está el país restableciendo la robusta capacidad del sector financiero para la innovación, la liquidez y el rendimiento, sin generar los mismos riesgos de grandes burbujas y quiebras institucionales? El valor del dólar también dependerá de la medida en que se produzca el retorno de una economía del sector privado dinámica e innovadora.

Las relaciones de poder también están siendo cuestionadas dentro de los países. Los bancos centrales han cumplido una función considerable en esta crisis.

¿Permitirán los Gobiernos democráticos que los bancos centrales independientes asuman todavía más facultades?

Al Congreso estadounidense le sorprendió conocer el alcance de las facultades de la Reserva Federal para crear fondos, comprar activos, concebir líneas de crédito recíprocas mundiales y realizar transacciones fuera de los procesos habituales para gastar fondos públicos.

El Congreso ha mantenido una relación precaria con los bancos y los banqueros desde la época de Alexander Hamilton. Estados Unidos de Norteamérica recién creó un banco central en 1913. La Reserva Federal consiguió su independencia tras años de denodados esfuerzos.

De modo que no debería sorprender que la democracia estadounidense esté dudando otorgar a la Reserva Federal autorización para supervisar los riesgos bancarios sistémicos, así como también dirigir la política monetaria, con lo que tendría más poder.

En el Reino Unido se lleva a cabo un debate acerca de las funciones del Banco de Inglaterra y de la Dirección de Servicios Financieros. Los países de la eurozona también encaran este problema, con la complejidad adicional de que existen varias autoridades nacionales de supervisión. Es un tema que también atañe a los países en desarrollo emergentes que cuentan con mercados bancarios y financieros cada vez más desarrollados.

Los bancos centrales tuvieron un desempeño excelente cuando se desencadenó lo peor de la crisis. Sin embargo, se han planteado objeciones razonables respecto de la manera en que abordaron la constitución de reservas, incluidas la inflación de precios de los activos y las fallas importantes de supervisión. Queda por ver si los bancos centrales pueden manejar la recuperación sin que la inflación se descontrole.

Stanley Fischer, Gobernador del Banco Central de Israel y ex Primer Subdirector Gerente del Fondo Monetario Internacional (FMI), defiende la combinación de instrumentos de política monetaria y la supervisión de normas de disciplina y control de los bancos centrales por una cuestión de eficacia organizacional. Otros señalan que una de las funciones inevitablemente será tratada como un pariente pobre, o que una dirección a cargo de ambas funciones aumenta el riesgo de que se cometan errores al

no contarse con una segunda opinión. Algunos llegan a señalar que existe un conflicto de intereses.

Este debate pondrá de manifiesto distintas tradiciones políticas y actitudes hacia los bancos y los bancos centrales. En Estados Unidos de Norteamérica es difícil investir de más facultades a los tecnócratas independientes y poderosos de la Reserva Federal. Mi interpretación de la gestión de la última crisis es que el Departamento del Tesoro necesitaba más facultades para reunir a un conjunto de distintas autoridades encargadas de las reglamentaciones. Además, el Tesoro es un departamento del Poder Ejecutivo y, por tanto, el Congreso y los ciudadanos pueden supervisar de manera más directa cómo ejerce toda facultad adicional.

Otro legado de los arquitectos de Bretton Woods es nuestro sistema de comercio mundial. ¿Está éste a la altura de las exigencias de la economía mundial?

La respuesta es un ‘no’ inequívoco.

Considerando su lado positivo, los cataclismos derivados del aislacionismo económico de los años treinta han prevenido a casi todos los Gobiernos del riesgo de que vuelvan a producirse. Hasta ahora, el proteccionismo comercial tradicional ha sido equivalente a unos pocos grados de fiebre, sin embargo, la temperatura está aumentando.

La política económica del comercio se ve representada por la ‘teoría de la bicicleta’: teniendo en cuenta la influencia local que ejercen los productores proteccionistas en casi todos los países, la única manera de contrarrestar su fuerza gravitacional es avanzar con un programa de liberalización del comercio. Los posibles beneficios de la apertura de los mercados pueden ayudar a movilizar intereses que contrarrestarán a quienes claman por la aplicación de obstáculos.

En la actualidad, los pedales apenas están moviendo a la Ronda de Doha de la Organización Mundial del Comercio (OMC). Además, con un programa concebido hace casi un decenio, la Ronda de Doha está quedando rápidamente a la zaga de los nuevos desafíos. Deberíamos hacer que la Ronda de Doha concluya con prontitud, para luego mirar hacia el futuro.

La Ronda de Doha podría llevar a reducir, someter a una disciplina e incluso eliminar algunas de las subvenciones agrícolas cuya existencia se permitió durante años fuera del sistema comercial basado en normas. Podría llevar a la moderada apertura de los mercados de productos manufacturados y bienes agrícolas en las economías desarrolladas y en las principales economías en desarrollo. Podría conducir a ‘fijar’ los obstáculos de los principales países en desarrollo en niveles mucho más bajos, lo que aumentaría la sensación de contribuciones mutuas y limitaría los riesgos de grandes aumentos de aranceles. La Ronda de Doha también podría llevar a la apertura de los mercados de servicios y la reducción de los niveles máximos de los aranceles de los países desarrollados que coartan la actividad manufacturera básica y la producción de valor agregado de los países más pobres. La Ronda podría redundar en la corrección de las normas que se han soslayado para coartar el comercio con demasiada libertad. Éstos son beneficios reales que demostrarían la capacidad de las economías desarrolladas y las principales economías emergentes de hacer concesiones recíprocas en beneficio del interés mutuo y sistémico.

Una vez concluida la Ronda de Doha, debemos pasar rápidamente a abordar un nuevo programa. La integración regional es parte de la globalización, pero necesitamos reglas que permitan a los países captar los beneficios de una liberalización más profunda e integral mientras se fomenta al mismo tiempo un regionalismo abierto. La OMC debe respaldar el programa relativo al cambio climático sin valerse de nuevos aranceles por emisiones de carbono. Necesitamos contrapesos frente al proteccionismo financiero y de subvenciones que surgió de la crisis. Debemos reducir

los obstáculos al comercio Sur-Sur. El comercio de servicios debe ampliarse para corresponderse con las oportunidades de desarrollo y crecimiento. Necesitamos más ayuda para los países más pobres que han sido menos capaces de aprovechar las oportunidades de crecimiento derivadas del comercio.

El nuevo programa debe basarse en los esfuerzos iniciales del director general de la OMC, Pascal Lamy, respaldados por el Grupo del Banco Mundial, por vincular la facilitación del comercio a la ayuda para el comercio. Para beneficiarse de la reducción de los obstáculos al comercio, los países más pobres necesitan contar con integración regional para crear mercados más grandes y acceso para los países sin litoral; energía; infraestructura; sistemas logísticos; fácil acceso al financiamiento para el comercio; asistencia con las normas, y procedimientos aduaneros y fronterizos racionalizados. Los camiones solían tardar dos días para hacer los trámites fronterizos entre Kenya y Uganda. Actualmente, gracias a un puesto fronterizo centralizado que el Banco Mundial contribuyó a establecer, ese tiempo se ha reducido a dos horas o menos.

El sistema de Bretton Woods fue forjado por 44 países en momentos en que el poder estaba concentrado en un reducido número de Estados. Las grandes oleadas de descolonización recién estaban apareciendo; los pocos países en desarrollo que existían eran vistos como objetos, no sujetos, de la historia. Ese mundo ya pasó hace mucho tiempo. Las nuevas realidades de la política económica exigen un sistema diferente.

¿Qué función cabrá a los países en desarrollo después de la crisis?

La crisis ha subrayado la creciente importancia de las grandes economías emergentes, especialmente de China e India, aunque también de otras. En efecto, la economía mundial se está ‘reequilibrando’ conforme a las participaciones relativas de hace unos

dos siglos, antes de la revolución industrial, con el agregado de una nueva América del Norte.

Las economías en desarrollo emergentes deberían cumplir una función clave en la recuperación. En la mayoría de los pronósticos se prevé que la demanda sea tibia y que los consumidores estadounidenses se retraigan. Muchos países en desarrollo podrían ampliar la demanda si pudieran tener acceso a financiamiento. Cuentan con espacio fiscal para contraer empréstitos, pero no pueden obtener los volúmenes que necesitan a precios razonables sin desplazar a sus sectores privados. Además, en los países de ingreso mediano vive el 70% de la población mundial que se encuentra en situación de pobreza extrema. El Grupo del Banco Mundial y los bancos regionales de desarrollo pueden prestar asistencia.

Un análisis más amplio revela que un modelo de crecimiento más equilibrado e incluyente para el mundo se beneficiaría con la existencia de varios polos de crecimiento. Con inversiones en infraestructura, las personas y la empresa privada, los países de América Latina, Asia y Oriente Medio en general podrían hacer un aporte a la ‘nueva normalidad’ de la economía mundial.

Con el tiempo, África también puede convertirse en un polo de crecimiento. Los mensajes que me llegan de la mayoría de los países de África son los mismos: los habitantes de ese continente necesitan energía, infraestructura, agricultura más productiva, un sector privado dinámico y mercados integrados a nivel regional vinculados al libre comercio. Es un mensaje que podría haberse escuchado en la Europa devastada de hace 60 años.

Antes de la crisis, las tasas de crecimiento de varios países de África estaban alcanzando niveles notables en forma constante. Al salir de la crisis podría haber una nueva oportunidad. Algunas empresas manufactureras de China, con el apoyo del Gobierno, analizan trasladar su producción básica a África. El Grupo del Banco

Mundial colabora con China en el análisis de la creación de zonas industriales para que la infraestructura, la energía y las actividades de capacitación estén a la altura de estas empresas.

Las perspectivas de China con respecto a África, que comprenden el desarrollo de recursos y la infraestructura, probablemente se complementen con las de otros países. Brasil está interesado en compartir su experiencia en materia de desarrollo agrícola. India construye ferrocarriles. Estamos ante el inicio de una tendencia que crecerá.

El Grupo del Banco Mundial puede ofrecer un contrapeso al proteccionismo financiero y comercial respaldando estos avances a nivel mundial. El Grupo del Banco Mundial ha puesto en marcha una nueva Corporación de Gestión de Activos, a través de la Corporación Financiera Internacional (CFI), nuestra institución miembro que se ocupa del fomento del sector privado, para realizar inversiones en bancos, capital, infraestructura y la reestructuración de la deuda. Contamos con un programa paralelo para respaldar el desarrollo de los mercados de bonos en monedas nacionales e invertir en esta actividad. Los inversionistas a largo plazo, como los fondos soberanos y de pensiones, ahora reconocen que los mercados desarrollados también plantean riesgos y que los mercados en desarrollo pueden tener buenas perspectivas de crecimiento.

Conclusión

Al salir de esta crisis, tenemos la oportunidad de reconfigurar nuestras políticas, arquitectura e instituciones. Tenemos la oportunidad de crear un nuevo sistema mundial para un siglo XXI de ‘globalización responsable’, en que se promueva el equilibrio del crecimiento y la estabilidad financiera a nivel mundial, se abarquen los esfuerzos mundiales por hacer frente al cambio climático y se aumenten las oportunidades para los más pobres. Entraña ampliar los beneficios de la apertura de los mercados y el comercio, las inversiones, la competencia, la innovación, el espíritu

empresarial, el crecimiento, la información y el debate sobre las ideas. Debe ser una globalización que sea tanto incluyente como sostenible y que amplíe las oportunidades cuidando del medio ambiente.

Sin embargo, no se producirá naturalmente.

En la cumbre del G-20 celebrada en Londres en abril de 2009, los líderes se encontraban frente a un abismo económico. En la actualidad, el peligro no es caer en el abismo, sino el exceso de confianza. A medida que mengua la crisis, será más difícil presionar a los países para que cooperen en ‘reconstruir para hacerlo mejor’.

El examen por los pares de un nuevo marco para el crecimiento sólido, sostenible y equilibrado que se acordó la semana pasada en la cumbre del G-20 es un buen comienzo, pero exigirá un nuevo nivel de cooperación y coordinación a nivel internacional, incluida la nueva disposición a tomar en serio las conclusiones del seguimiento mundial. El examen por los pares deberá constituirse en presión de pares.

El cambio climático se presenta como una primera prueba. La principal tarea en Copenhague, en diciembre, consistirá en crear incentivos para que los países en desarrollo participen en un crecimiento con bajo nivel de emisiones de carbono. Los responsables de adoptar las decisiones deberán enmarcar el proceso que se encuentra en marcha para reducir la emisión de gases de efecto invernadero y promover al mismo tiempo el cambio tecnológico, la adaptación y el crecimiento.

Necesitamos un sistema de economía política internacional que corresponda con una nueva polaridad múltiple de crecimiento. Es preciso que integre a las nuevas potencias económicas como ‘partes interesadas responsables’ y reconozca al mismo tiempo que en estos países aún viven cientos de millones de pobres y que estas naciones encaran desafíos abrumadores de desarrollo. Dicho sistema debe lograr la participación de las energías y el apoyo de los países desarrollados, cuyos ciudadanos

sienten la pesada carga de la deuda y la ansiedad competitiva y creen que los nuevos poderes deben compartir las responsabilidades. Debe ayudar a tender la mano a los países más pobres y débiles, a los 1 mil 600 millones de personas que aún viven sin electricidad y a los ‘1 mil millones de personas que viven en la extrema pobreza’ y sumidos en esa situación debido a los conflictos y a la mala gestión de gobierno.

Las monedas y las finanzas mundiales, el sistema comercial, el desarrollo incluyente y sostenible, el cambio climático, los Estados que se debaten con la fragilidad y los conflictos, y diversas cuestiones de seguridad más: todos estos temas son importantes en sí mismos, pero todos están interconectados.

Sin cooperación, los países del mundo nunca atenderán eficazmente a este programa. El multilateralismo económico de otra época no se condice con la realidad actual. Debemos modernizar el multilateralismo y los mercados.

Como se acordó en Pittsburgh, Estados Unidos de Norteamérica, el 25 de septiembre pasado, el G-20 debería convertirse en el principal foro para la cooperación económica internacional entre los países industrializados adelantados y las nuevas potencias. Pero no puede ser un comité independiente. Tampoco puede ignorar las voces de los más de 160 países que quedan fuera.

El G-20 debería funcionar como ‘Grupo Directivo’ en toda una red de países e instituciones internacionales. Podría reconocer las interconexiones entre las distintas cuestiones y promover puntos de interés mutuo. Este sistema no puede ser jerárquico y tampoco debería ser burocrático. Con un impulso, los temas podrían ser tratados por otros grupos de negociación, regímenes internacionales, o instituciones mundiales y regionales. El FMI, el Grupo del Banco Mundial, la OMC, el Consejo de Estabilidad Financiera y los organismos de las Naciones Unidas podrían alertar a los países acerca de problemas, proporcionar análisis, encontrar soluciones en un medio de cooperación y ayudar a aplicar las políticas.

Para ser eficaces y consolidar su legitimidad, las instituciones internacionales también deben evolucionar. Sus derechos de voto deben corresponderse con la influencia relativa y las nuevas responsabilidades de las nuevas potencias, y asegurar al mismo tiempo que los pobres tengan participación. Las instituciones internacionales deben actuar con transparencia y agilidad dentro de redes de empresas privadas, fundaciones y sociedades civiles, así como entre sí.

El viejo orden económico internacional luchaba por mantenerse a la par de los cambios antes de la crisis. La conmoción actual ha revelado la existencia de grandes deficiencias y necesidades acuciantes. Es hora de ponernos al corriente y avanzar.

La cuestión es si los líderes pueden cooperar para dirigir los cambios. Se verán llamados, como es debido, a defender los intereses de los ciudadanos que representan. Sin embargo, también encararán el desafío de reconocer y crear intereses comunes, no solo atendiendo a las particularidades de cada caso, sino a través de instituciones que se condigan con una ‘globalización responsable’.

Estamos asistiendo a una revisión general de Bretton Woods. Esta vez llevará más tiempo que las tres semanas de New Hampshire. Habrá más participantes en el proceso. Sin embargo, dicho proceso es igual de necesario. La próxima conmoción, sea cual fuere, se está gestando ahora. La disyuntiva es configurarla o ser configurados por ella.”

PROYECCIONES DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO (PIB)
-Variación porcentual anual a precios constantes-

País o grupo	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Mundo	5.17	3.00	-1.06	3.10	4.19	4.44	4.56	4.54
Economías industrializadas	2.72	0.56	-3.43	1.32	2.45	2.56	2.53	2.40
Área Euro	2.72	0.72	-4.19	0.33	1.34	1.75	1.96	2.12
Las 7 economías más industrializadas	2.23	0.27	-3.63	1.28	2.40	2.41	2.32	2.11
Canadá	2.53	0.41	-2.48	2.13	3.55	3.26	2.51	2.12
Francia	2.26	0.32	-2.36	0.90	1.76	1.93	2.22	2.32
Alemania	2.52	1.25	-5.30	0.34	1.47	1.74	1.83	1.85
Italia	1.56	-1.04	-5.15	0.24	0.74	1.35	1.60	1.90
Japón	2.34	-0.71	-5.37	1.68	2.38	2.32	2.04	1.79
Reino Unido	2.56	0.74	-4.39	0.91	2.49	2.87	2.88	2.89
Estados Unidos de Norteamérica	2.14	0.44	-2.73	1.52	2.77	2.62	2.49	2.13
Economías asiáticas recientemente industrializadas	5.68	1.52	-2.43	3.63	4.68	4.77	4.71	4.64
Unión Europea	3.07	1.02	-4.19	0.45	1.77	2.25	2.45	2.54
Economías en desarrollo y emergentes	8.31	5.99	1.70	5.08	6.06	6.38	6.58	6.60
América Latina y el Caribe	5.70	4.17	-2.53	2.90	3.75	4.11	4.16	4.04

FUENTE: [World Economic Outlook Database, October 2009](http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2009/02/weodata/weorept.aspx?sy=2007&ey=2014&scsm=1&ssd=1&sort=countr y&ds=.&br=1&c=001%2C110%2C163%2C119%2C203%2C998%2C200%2C603%2C205&s=NGDP_RPCH&grp=1&a=1&pr.x=60&pr.y=13)

http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2009/02/weodata/weorept.aspx?sy=2007&ey=2014&scsm=1&ssd=1&sort=countr y&ds=.&br=1&c=001%2C110%2C163%2C119%2C203%2C998%2C200%2C603%2C205&s=NGDP_RPCH&grp=1&a=1&pr.x=60&pr.y=13

http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2009/02/weodata/weorept.aspx?sy=2007&ey=2014&scsm=1&ssd=1&sort=countr y&ds=.&br=1&c=156%2C158%2C132%2C112%2C134%2C111%2C136&s=NGDP_RPCH&grp=0&a=&pr.x=50&pr.y=8

México

Para México la crisis financiera mundial tuvo efectos inmediatos sobre la actividad productiva nacional marcando un hito en la historia económica reciente del país.

De hecho, en el cuarto trimestre de 2008, el PIB cayó 1.6% para continuar con un descenso en el primero (7.9%), segundo (10.1%) y tercero (6.2%) de 2009. De hecho, el entorno externo adverso, junto con las medidas sanitarias para controlar el brote de influenza -además del efecto calendario de Semana Santa que se ubicó este año en abril-, hizo que la actividad económica en México durante el segundo trimestre de registrara una fuerte contracción.

**PRODUCTO INTERNO BRUTO POR GRUPOS DE ACTIVIDADES
ECONÓMICAS AL TERCER TRIMESTRE DE 2009**
- Variación porcentual real con respecto al mismo período del año anterior -

Denominación	2009			Nueve meses
	Trimestre			
	Primero*	Segundo*	Tercero	
PIB	-7.9	-10.1	-6.2	-8.1
Actividades Primarias	0.9	2.7	-1.1	0.9
Actividades Secundarias	-9.8	-11.5	-6.6	-9.3
Actividades Terciarias	-7.4	-10.2	-6.5	-8.0

* Cifras revisadas.

FUENTE: INEGI, Sistema de Cuentas Nacionales de México.

Para el tercer trimestre de 2009, la economía mexicana inició su recuperación según lo indican los principales indicadores de producción y empleo en sus resultados secuenciales de cifras ajustadas por estacionalidad. Así, el PIB aumentó 2.93% con cifras desestacionalizadas durante el período julio-septiembre de 2009, respecto al trimestre inmediato anterior.

Por actividades económicas, las cifras desestacionalizadas muestran que las Actividades Terciarias reportaron un incremento de 4.0% en el trimestre julio-septiembre y las Secundarias de 2.14%; en tanto que las Actividades Primarias disminuyeron 2.56%, con relación al trimestre previo.

Cabe puntualizar que con base en cifras desestacionalizadas el Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) observó un crecimiento de 0.69% en septiembre de 2009 con relación al mes precedente, luego de que en julio-agosto había registrado un incremento de 0.7 por ciento.

Por otra parte, a consecuencia de la caída de 30% en el comercio mundial, el sector externo presentó mayores signos de recuperación pese a la caída en las exportaciones petroleras (51.1%) y no petroleras (23.5%) durante el período enero-septiembre de 2009 con respecto al mismo lapso del año anterior. Sin embargo, la recuperación del

comercio exterior dependerá de la evolución favorable de la economía de los Estados Unidos de Norteamérica por nuestra estrecha vinculación con su economía.

COMERCIO EXTERIOR DE MÉXICO
Enero-septiembre
2007-2009
- Millones de dólares -

Concepto	2007 (a)	2008 (b)	2009 (c)	Variación % (c/b)	Estructura % 2008
SALDO COMERCIAL (Incluye maquila)	-7 156.1	- 8 940.2	-4 329.3	-51.6	
EXPORTACIONES TOTALES	198 194.2	227 953.8	162 496.8	-28.7	100.0
- Petroleras	30 238.0	43 269.5	21 172.5	-51.1	13.0
- No petroleras	167 956.2	184 684.3	141 324.3	-23.5	87.0
Agropecuarias	5 390.5	6 108.1	5 704.1	-6.6	3.5
Extractivas	1 249.8	1 458.0	1 023.2	-29.8	0.6
Manufactureras	161 315.9	177 118.2	134 597.0	-24.0	82.9
IMPORTACIONES TOTALES	205 350.3	236 894.0	166 826.2	-29.6	100.0
- Bienes de consumo	30 569.6	36 449.0	23 042.8	-36.8	13.8
- Bienes intermedios	150 539.1	171 706.4	121 762.5	-29.1	73.0
- Bienes de capital	24 241.6	28 738.6	22 020.8	-23.4	13.2

Nota: Los niveles agregados pueden no coincidir con la suma de sus componentes, como resultado del redondeo de las cifras.

FUENTE: Elaborado por la Comisión Nacional de los Salarios Mínimos con información preliminar del Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) y la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP).

Política fiscal

Desde el inicio de la presente Administración, en diciembre de 2006, se establecieron líneas de acción para generar en las dependencias y entidades del Gobierno Federal ahorros en gasto corriente. Asimismo, en el marco de la “Reforma Hacendaria por los que Menos Tienen” de 2007, se aprobó una meta de ahorro de 20% del gasto de operación y administrativo para el período 2008-2011, con una meta específica anual de ahorro del 5% para las dependencias de la Administración Pública Federal. Estas acciones han dado como resultado ahorros por 83.7 mil millones de pesos de 2009.

No obstante lo anterior, el deterioro superior al originalmente estimado en la actividad económica internacional, la desaceleración económica que han sufrido nuestros

principales socios comerciales, la caída en los precios internacionales del petróleo y del gas, así como el reciente brote de influenza humana A/H1N1, han tenido un impacto mayor al previsto en la actividad económica en México, con su consecuente efecto en los ingresos y las finanzas públicas.

La actual Administración se ha fijado como una de sus prioridades generar ahorros en su gasto de operación y administrativo, con el fin de impulsar la modernización y eficiencia del Gobierno Federal, y poder así destinar mayores recursos a la atención de las necesidades sociales más apremiantes.

Todo ello hizo necesario que se tomaran medidas presupuestarias adicionales de ahorro y austeridad, dirigidas a reducir aún más el gasto administrativo y de operación del Gobierno Federal.

En este sentido, el 28 de mayo de 2009, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) dio a conocer los “Lineamientos de Austeridad, Racionalidad, Disciplina y Control del Ejercicio Presupuestario 2009”, los cuales tuvieron como meta alcanzar un ahorro adicional en el gasto administrativo y de operación del Gobierno Federal de 35 mil millones de pesos para 2009.

Esta meta se alcanzó mediante una reducción del gasto corriente a través del establecimiento de metas de ahorro respecto del presupuesto aprobado para 2009. Particularmente, las dependencias y entidades del Gobierno Federal lograron un ahorro de 3.5% promedio en el rubro de servicios personales, y 6.4% promedio en gastos de operación, administrativos y de apoyo.

En materia de servicios personales, las dependencias y entidades no realizaron nuevas contrataciones y no dispusieron de las plazas vacantes ni de sus recursos. Hay reglas específicas de excepción para el personal destinado a tareas de seguridad pública y

nacional y el que se considere necesario para instrumentar las reformas legales recientemente aprobadas.

En el gasto de operación, administrativo y de apoyo se establecieron medidas de ahorro y racionalidad en los rubros de materiales, suministros, servicios generales, comisiones oficiales, difusión e información, aportaciones a fideicomisos, asesorías, consultorías, donativos y comunicación social, entre otros. Asimismo, se aplicarán estrategias para que el gobierno lograra mejores condiciones de compra con carácter permanente.

Cabe señalar que ciertos rubros se excluyeron expresamente de estas medidas, como lo son las aportaciones al Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (ISSSTE); pensiones y jubilaciones; combustible para generación de energía eléctrica, entre otros.

Las medidas adicionales de ahorro y austeridad requeridas a las dependencias y entidades de la Administración Pública Federal no afectaron el presupuesto aprobado para programas sociales e inversión en infraestructura. Mantuvieron, además, las metas sustantivas establecidas para el presente año, y por tanto son consistentes con la estrategia contracíclica que el Gobierno Federal ha instrumentado para hacer frente a la desaceleración económica.

El producto de estas medidas de ahorro de gasto corriente contribuyeron, junto con las coberturas petroleras, la utilización de los fondos de estabilización y el remanente de operación del Banco de México (Banxico), a cumplir con la meta fiscal establecida en la Ley de Ingresos de la Federación para 2009.

Pese a la eficiencia de las medidas anteriores, durante enero-septiembre de 2009, se registró un déficit público de 122 mil 89.7 millones de pesos, resultado congruente con la meta de equilibrio presupuestario para el año, una vez descontada la inversión

física de Petróleos Mexicanos (Pemex) de acuerdo con lo señalado en el Artículo 17 de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria y al considerar los ingresos por la cobertura petrolera, otros ingresos no recurrentes así como los ajustes de gasto que se anunciaron. Si se excluye la inversión de Pemex por 164 mil 815 millones de pesos y se considera la parte que correspondería al período enero-septiembre de los ingresos probables por las coberturas petroleras que resultaría según valoración a la fecha por 65 mil 53 millones de pesos, el balance público a septiembre de 2009 presentaría un superávit de 107 mil 778 millones de pesos.

Los ingresos presupuestarios del sector público se ubicaron en 2 billones 2 mil 504.7 millones de pesos, 8.7% menores en términos reales a los de enero-septiembre de 2008 debido, principalmente, a los menores ingresos provenientes de la actividad petrolera y la menor recaudación tributaria no petrolera, que disminuyeron en términos reales 24.4 y 12.8%, respectivamente, lo cual se compensó parcialmente con recursos no recurrentes como los provenientes del remanente de operación del Banco de México (Banxico) y de la recuperación de recursos del Fondo de Estabilización de los Ingresos Petroleros. Al ajustar los ingresos petroleros con los ingresos de las coberturas petroleras correspondientes al período enero-septiembre, se observaría una disminución real de 5.7% en los ingresos presupuestarios.

Los ingresos petroleros disminuyeron 24.4% anual en términos reales como resultado de los siguientes factores: el menor precio del petróleo crudo de exportación en 48.6%, la disminución en la plataforma de producción y exportación del petróleo de 7.6 y 14.2%, respectivamente, lo que se compensó parcialmente con la reducción en el valor real de la importación de petrolíferos de 38.3 por ciento.

Por su parte, los ingresos tributarios no petroleros disminuyeron 12.8% en términos reales con respecto a enero-septiembre de 2008. La recaudación del Impuesto al Valor Agregado (IVA) observó una reducción real de 19.5%. La recaudación conjunta de

los Impuestos sobre la Renta Empresarial a Tasa Única (IETU) y del Impuesto a los Depósitos en Efectivo (IDE) mostró una reducción real de 9.7%. Los ingresos propios de las entidades de control presupuestario directo distintas de Petróleos Mexicanos (Pemex) disminuyeron 10.1% en términos reales. Los ingresos no tributarios del Gobierno Federal mostraron un incremento real de 241.8% debido a los recursos por aprovechamientos en los que se incluye el remanente de operación del Banxico y la recuperación de recursos del Fondo de Estabilización de los Ingresos Petroleros.

Durante enero-septiembre de 2009, la política de gasto se orientó a generar condiciones para avanzar en la recuperación económica, atender las necesidades básicas de la población, incrementar los programas y proyectos de inversión en infraestructura y fortalecer la seguridad pública, de acuerdo con la disponibilidad de recursos y en plena congruencia con la meta de balance presupuestario aprobada por el Congreso de la Unión.

Como resultado de la menor recaudación de ingresos de origen petrolero y no petrolero, asociada al escenario de crisis global en materia financiera, económica y de confianza, el 23 de julio de este año se anunció la aplicación de medidas presupuestarias complementarias para enfrentar la disminución de los ingresos.

En este contexto, se comunicó el ajuste requerido en el gasto programable de 2009 por 84 mil 754 millones de pesos, de los cuales el 78.0% corresponde a gasto corriente (equivalente a 65 mil 765 millones de pesos) y 22.0% a gasto de inversión (18 mil 989 millones de pesos).

Al cierre del tercer trimestre de 2009, las dependencias y entidades de la Administración Pública Federal han procesado ajustes a su gasto programable por 53 mil 799 millones de pesos, cifra que representa un avance de 63.5% respecto de la meta total.

Los ajustes al gasto mencionados no afectan a aquellos programas sociales dirigidos a la población más necesitada y se protegen aquellos proyectos de inversión que resulten más rentables para elevar la capacidad de crecimiento de la economía. En este marco, durante los primeros nueve meses de 2009, el gasto total del sector público presupuestario ascendió a 2 billones 135 mil 875.7 millones de pesos, monto 4.2% mayor en términos reales al registrado el año anterior. El gasto programable se ubicó en 1 billón 672 mil 850.6 millones de pesos y mostró un crecimiento real de 9.5% respecto de enero-septiembre de 2008 (1.4% excluyendo la inversión de Pemex). En la evolución del gasto público durante los primeros nueve meses de 2009 sobresalen las siguientes variaciones respecto de lo observado en el mismo período del año anterior:

- Las erogaciones en materia de desarrollo social aumentaron 5.8% en términos reales; dentro de ellas destacan los incrementos reales en agua potable y alcantarillado, y en asistencia social (69.7 y 18.1%, respectivamente).
- El gasto en desarrollo económico se incrementó 26.0% en términos reales.
- La inversión física se incrementó 64.5% real (12.3% real sin considerar la inversión de Pemex) y la inversión física impulsada por el sector público, 21.3% real.
- Los recursos transferidos a las entidades federativas y municipios a través de participaciones, aportaciones federales, provisiones salariales y económicas, convenios de descentralización y reasignación, disminuyeron 10.6% real. Las participaciones disminuyeron 20.3% en términos anuales como reflejo de la disminución de 21.6% real de la recaudación federal participable y el resto de los recursos federalizados disminuyó 2.4% real. Sin considerar el efecto del

tercer ajuste cuatrimestral y definitivo correspondiente al año anterior, las participaciones muestran una reducción real de 17.8 por ciento.

- El total de las erogaciones en servicios personales aumentó 3.0%, destacando el incremento real de 8.8% registrado en los Poderes y Entes Autónomos, mientras que en el Poder Ejecutivo se observó un aumento real de 2.7%. Al interior de este último, las erogaciones destinadas a las funciones de Soberanía, Orden, Seguridad y Justicia se incrementaron 11.3% real y para el resto de las actividades se incrementaron 2.1% en términos reales.
- Los recursos destinados al pago de pensiones y jubilaciones registraron un incremento real de 8.0% con respecto a enero-septiembre de 2008.
- El costo financiero del sector público observó un incremento real de 14.1% con relación al mismo período de 2008 debido, en parte, a la depreciación del tipo de cambio.

Deuda Pública

Cabe destacar que en materia de deuda externa neta, al cierre del tercer trimestre de 2009, el saldo de la deuda neta del Gobierno Federal se ubicó en 3 billones 2 mil 489 millones de pesos. De este monto, 82.1% está constituido por deuda interna y el 17.9% restantes por deuda externa. Como porcentaje del PIB, la deuda del Gobierno Federal se ubicó en 24.6%, cifra mayor en 1.2 puntos porcentuales respecto a la observada al cierre de 2008 (23.4%), correspondiendo 20.2 puntos porcentuales a deuda interna y 4.4 a deuda externa.

DEUDA NETA DEL GOBIERNO FEDERAL
-Millones de pesos-

Concepto	Saldos		Estructura Porcentual		Proporción del PIB	
	31-Dic-08	30-Sep-09 ^{p/}	31-Dic-08	30-Sep-09	31-Dic-08	30-Sep-09
TOTAL	2 843 218.2	3 002 489.0	100.0	100.0	23.4	24.6
Interna	2 332 748.5	2 465 544.4	82.0	82.1	19.2	20.2
Externa	510 469.7	536 944.6	18.0	17.9	4.2	4.4

p/ Cifras preliminares.

FUENTE: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Como proporción de la deuda total del Gobierno Federal, la deuda externa disminuyó en 0.1 puntos porcentuales, al pasar de 18.0% al cierre de 2008 a 17.9% al cierre del mes de septiembre de 2009.

Asimismo, el saldo de la deuda interna neta del Gobierno Federal al cierre del tercer trimestre de 2009 se ubicó en 2 billones 465 mil 544.4 millones de pesos, monto superior en 132 mil 795.9 millones de pesos al observado al cierre de 2008. Esta variación fue el resultado conjunto de: a) un endeudamiento neto por 330 mil 720 millones de pesos, b) un aumento en las disponibilidades del Gobierno Federal por 214 mil 811.6 millones de pesos y c) ajustes contables al alza por 16 mil 887.5 millones de pesos, derivados principalmente, del efecto inflacionario de la deuda interna indizada.

Por su parte, al cierre del tercer trimestre de 2009, el monto de la deuda neta del Sector Público Federal, que incluye la deuda neta del Gobierno Federal, la de los Organismos y Empresas contratadas y la de la Banca de Desarrollo, se ubicó en 23.5% del PIB, nivel superior en 2.1 puntos porcentuales respecto al observado al cierre de 2008. La deuda interna como porcentaje del PIB representó 20.1%, cifra superior en 1.4 puntos porcentuales respecto de la observada al cierre de 2008. En lo que se refiere a la deuda externa neta a PIB, ésta se situó en 3.4%, nivel superior en 0.7 puntos porcentuales respecto al observado al cierre de 2008. Cabe mencionar, que

el resultado anterior, no incluye el reconocimiento como deuda pública directa de Pemex de los pasivos de los proyectos de infraestructura productivos de largo plazo (PIDIREGAS). Sin embargo, este ajuste es sólo contable ya que no implica un aumento del Saldo Histórico de Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP), o deuda pública ampliada, porque es el reconocimiento de un pasivo preexistente que se mantenía en cuentas de orden.

Cabe destacar que el nivel de la deuda del Sector Público en México, como porcentaje del PIB, se mantiene en niveles que se comparan favorablemente al de otras naciones con un grado de desarrollo económico superior. En particular, la razón de deuda pública a PIB de nuestro país es una de las más bajas entre la registrada en los principales países miembros de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE).

DEUDA NETA DEL SECTOR PÚBLICO FEDERAL
-Millones de pesos-

Concepto	Saldos		Estructura Porcentual		Proporción del PIB	
	31-Dic-08	30-Sep-09 ^{b/}	31-Dic-08	30-Sep-09	31-Dic-08	30-Sep-09
Deuda neta sin considerar el reconocimiento por PIDIREGAS						
Total	2 597 742.3	2 872 567.2	100.0	100.0	21.4	23.5
Interna	2 268 498.4	2 453 868.1	87.3	85.4	18.7	20.1
Externa	329 243.9	418 699.1	12.7	14.6	2.7	3.4
Deuda neta considerando el reconocimiento por PIDIREGAS						
Total	2 597 742.3	3 748 088.7	100.0	100.0	21.4	30.7
Interna	2 268 498.4	2 572 505.1	87.3	68.6	18.7	21.1
Externa	329 243.9	1 175 583.6	12.7	31.4	2.7	9.6

FUENTE: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Política monetaria

Durante 2009, la política monetaria coadyuvó a resolver los impactos externos en materia de la inestabilidad de los mercados financieros internacionales, de la

volatilidad de los mercados cambiarios y de la tendencia creciente de los precios de las materias primas.

Inflación

Durante el tercer trimestre, continuó la trayectoria descendente que había venido registrado la inflación general anual desde el inicio del año. Dicha trayectoria se generalizó a todos los subíndices que componen al Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC). Además, la inflación a tasa anual de todas las regiones del país siguió exhibiendo una trayectoria común a la baja.

Así, en septiembre, la inflación anual se ubicó en 4.89%, después de que en diciembre de 2008 había alcanzado 6.53%. Este comportamiento es atribuible, principalmente, a cuatro factores: primero, a la absorción de los efectos inflacionarios de diversos choques de oferta que se presentaron anteriormente; segundo, a la política de precios públicos asociada al congelamiento de los precios de las gasolinas en el interior del país, así como a la reducción de las cotizaciones de otros energéticos durante 2009; tercero, a la holgura que prevalece en la economía; y, cuarto, a la mayor estabilidad cambiaria, aunada a que se estima que la mayor parte del traspaso del ajuste del tipo de cambio sobre los precios al consumidor ya ha sido absorbido.

Como destacar que la depreciación del tipo de cambio real en México dio lugar a un incremento en el precio relativo de las mercancías respecto del de los servicios. Así, durante los primeros tres trimestres, la inflación anual del subíndice subyacente de las mercancías se mantuvo por arriba de la correspondiente al subíndice subyacente de los servicios. En el caso de la primera, durante el tercer trimestre, ésta continuó la tendencia descendente que inició en mayo, registrando una disminución del 7.17% alcanzado en abril, a 6.38% en septiembre. A esta disminución contribuyó el que el efecto de la depreciación cambiaria sobre los precios al consumidor de las mercancías parecería ya haber sido absorbido.

Por su parte, durante el tercer trimestre la inflación anual subyacente de los servicios también continuó con la tendencia a la baja que, en este caso, inició en enero del presente año. De esta manera, dicha inflación disminuyó de 5.07% en diciembre de 2008, a 3.56% en septiembre de 2009.

Con respecto al panorama inercial para la inflación en el futuro previsible, conviene señalar que las expectativas de inflación para el cierre de 2009, recabadas por el Banco de México entre analistas económicos del sector privado, son congruentes con la previsión de que la inflación continúe disminuyendo durante el cuarto trimestre del año. No obstante, durante el tercer trimestre se observó un incremento en las expectativas de inflación de los analistas económicos para el cierre de 2010.

Cabe señalar que el deterioro de las expectativas de inflación de los analistas económicos para el siguiente año es atribuible, en gran medida, al efecto que sobre la inflación puedan tener algunas de las medidas incluidas en el paquete fiscal para 2010 presentado ante el Congreso de la Unión el 8 de septiembre del presente año.

Asimismo, en octubre de 2009, el INPC registró una variación de 0.30%. Con este resultado, la inflación general anual se ubicó en 4.50%, mientras que el mes anterior dicha cifra fue 4.89%. Esta baja se explicó, principalmente, por las menores tasas de crecimiento en los precios de algunos genéricos del componente no subyacente.

El índice de precios subyacente tuvo una variación de 0.29% durante octubre de 2009. Así, la tasa de inflación anual de este indicador alcanzó 4.90%, cifra 0.02 puntos porcentuales menor a la obtenida en el mes previo. La variación anual del subíndice de las mercancías se ubicó en 6.50% (en septiembre dicha variación fue 6.38%), siendo los incrementos de precios en el grupo de los alimentos y, en especial, en los genéricos azúcar, tortilla de maíz y refrescos envasados, los que incidieron de manera más significativa en la inflación de dicho subíndice.

En lo que corresponde a los servicios, este subíndice presentó una tasa de inflación anual de 3.42 por ciento (el mes anterior la cifra comparable fue 3.56 por ciento).

Durante octubre de 2009, el índice de precios no subyacente registró un incremento de 0.33 por ciento, con lo cual su tasa de crecimiento anual se ubicó en 3.38 por ciento. El resultado anterior representó una disminución de 1.44 puntos porcentuales respecto a la tasa anual obtenida en septiembre (4.82%). El subíndice de los bienes y servicios administrados y concertados registró una variación anual de 0.69 por ciento (0.80 por ciento el mes anterior). En lo referente al subíndice de los productos agropecuarios, éste tuvo una tasa de inflación anual de 8.76% (el mes previo el dato correspondiente fue 12.76%), resultado que estuvo determinado por los menores precios registrados en varios genéricos de este subíndice como jitomate, aguacate, naranja, huevo y chile serrano.

Si bien el incremento en las expectativas de inflación para 2010 representa un riesgo para la inflación, hasta ahora el incremento en las expectativas correspondientes a horizontes más lejanos ha sido menor, permaneciendo éstas relativamente mejor ancladas. Sin embargo, en el futuro será importante seguir con detenimiento la evolución de estos indicadores.

Mercado cambiario

A consecuencia de la volatilidad en los mercados cambiarios internacionales derivados de la crisis financiera mundial y de la inestabilidad en los mercados bursátiles internacionales, la búsqueda de mejores posiciones se reflejó en el resguardo en divisas sobre todo en el dólar. Así, en México la paridad cambiaria del peso frente al dólar interbancario pasó de 10.6540 pesos por dólar en octubre de 2008 a 13.4348 pesos por dólar en diciembre, lo que significó una depreciación de 26.10%, lo que propició que el Banco Central inyectará liquidez al mercado cambiario a través de subastas de dólares, lo cual permitió mitigar una depreciación mayor. Sin embargo,

la inestabilidad de los mercados cambiarios internacionales y las presiones inflacionarias del exterior coadyuvaron a que el promedio de la cotización del dólar interbancario se ubicara en 14.6683 pesos por dólar en marzo de 2009 a pesar de que el Banco de México siguió con el mecanismo de subastas para proveer al sistema financiero de divisas en el mercado nacional.

De hecho, tomando la cotización del peso frente al dólar de marzo de 2009 (14.6683) con respecto a la cotización de octubre de 2008, la depreciación ascendió a 37.68 por ciento.

No obstante, las medidas instrumentadas por el Banco de México comenzaron a surtir efecto para estabilizar el mercado cambiario a partir de abril del presente año ya que las cotizaciones promedio mensual del dólar interbancario comenzó a oscilar en torno a los 13 pesos por dólar.

Así, durante el período julio-noviembre del año en curso, se caracterizaron por una menor volatilidad en el mercado cambiario, lo que propició que la divisa mexicana registrara un comportamiento hacia la apreciación. De hecho, los mecanismos y acciones del Banco Central lograron estabilizar el mercado cambiario.

Así, durante el tercer trimestre de 2009, el tipo de cambio del peso registró volatilidad en sus cotizaciones, lo que propició que el Banco de México activara en tres ocasiones (8 de julio, 26 de agosto y 1° de septiembre) la subasta de dólares con precio mínimo colocando el máximo de 250 millones de dólares de cada subasta.

El 1° de septiembre, dada la mejoría en la posición externa, y tomando en cuenta que las condiciones en el mercado cambiario se mantienen ordenadas, la Comisión de Cambios acordó tomar las siguientes medidas:

- La venta diaria de 50 millones de dólares a través del mecanismo de subasta se mantiene hasta el 30 de septiembre y se suspenderá a partir del 1° de octubre.
- Se mantiene sin cambio la subasta diaria de 250 millones de dólares que se realiza a un tipo de cambio mínimo de 2% superior al tipo de cambio del día hábil inmediato anterior.
- Se mantiene la posibilidad de realizar ventas extraordinarias de divisas en caso de que las circunstancias del mercado así lo requieran.

En este sentido, en octubre, la cotización promedio del dólar interbancario a valor 48 horas fue de 13.2338 pesos por dólar, lo que representó una apreciación de 1.45% con respecto a agosto anterior y de 1.50% con relación a diciembre pasado; mientras que si se le compara con la cotización promedio de octubre de 2008, el deslizamiento del peso frente al dólar fue de 4.82 por ciento.

Asimismo, en los primeros 17 días de noviembre, la cotización promedio del dólar interbancario a valor 48 horas se ubicó en 13.2222 pesos por dólar, lo que significó una apreciación de 0.09% con respecto a octubre y de 1.58% con relación a diciembre pasado; mientras que en comparación con la cotización promedio de noviembre de 2008, la depreciación fue de 0.88 por ciento.

Por su parte, de acuerdo con el mercado de futuros en Bolsa Mercantil de Chicago (CME, por sus siglas en inglés) para el próximo enero de 2010, la divisa mexicana se cotizó en los contratos a futuro en 13.1449 pesos por dólar, cotización ligeramente menor al promedio de los primeros 17 días de noviembre (13.2222 pesos por dólar), lo que permite prever que las presiones sobre el peso comienzan a aumentar.

Respecto a las tasas de interés la Junta de Gobierno decidió, el 20 de marzo de 2009, reducir en 75 puntos base la Tasa de Interés Interbancaria a un día, a un nivel de

6.75%, para posteriormente, el 17 de abril reducirla, por segunda ocasión, en 75 puntos base más, para ubicarse en 6%. Asimismo, el 15 de mayo, la disminución fue nuevamente de 75 puntos base, para quedar en 5.25%; en seguida, el 19 de junio, la reducción ascendió a 50 puntos base, para colocarse en 4.75%; mientras que el pasado 17 de julio, la disminución fue de 25 puntos base para alcanzar un nivel de 4.50%. Asimismo, el 21 de agosto, el 18 de septiembre y el 16 de octubre pasados se decidió mantener la tasa en el nivel de 4.50 por ciento.

Cabe señalar que esta tendencia obedece al objetivo de inyectar liquidez al mercado, reduciendo el costo del crédito y ampliando el financiamiento para la inversión productiva. De hecho, la política monetaria en lo referente a las tasas de interés mantienen tasas de interés reales positivas, lo cual se reforzará si se mantiene una tendencia descendente de la inflación, de una recuperación en el mercado cambiario y de un repunte en la actividad económica.

En este sentido, durante las primeras tres subastas de noviembre de 2009, la tasa de rendimiento de los Cetes a 28 días de vencimiento registró un promedio de 4.51%, porcentaje idéntico respecto al promedio del mes inmediato anterior y menor en 3.51 puntos porcentuales con relación a diciembre de 2008 (8.02%). Asimismo, en el plazo a 91 días, los Cetes observaron un rédito promedio de 4.62%, cifra menor en dos centésimas de punto porcentual con respecto a octubre pasado y menor en 3.58 puntos porcentuales con relación a diciembre de 2008 (8.20%).

**PROMEDIO DE LAS TASAS DE RENDIMIENTO MENSUALES DE LOS CERTIFICADOS
DE LA TESORERÍA DE LA FEDERACIÓN**

Año	2008								2009					
	Mes/Plazo	Nov.	Dic.	Ene.	Feb.	Mar.	Abr.	May.	Jun.	Jul.	Ago.	Sep.	Oct.	Nov.*
	28 días	7.43	8.02	7.59	7.12	6.90	5.97	5.29	4.93	4.56	4.49	4.49	4.51	4.51
	91 días	7.96	8.20	7.66	7.32	7.05	5.90	5.24	4.99	4.65	4.59	4.61	4.64	4.62

* Promedio a la tercera subasta.

FUENTE: Banco de México.

A pesar de la inyección de reservas en el mercado cambiario, al 13 de noviembre de 2009, las reservas internacionales se ubicaron en 80 mil 874 millones de dólares, cantidad 1.37% mayor con respecto a octubre pasado, y 5.35% menor con relación a diciembre de 2008.

En lo concerniente al sector externo, durante 2009, se resintió la caída de la demanda externa, principalmente, por la recesión en los Estados Unidos de Norteamérica. Sin embargo, como resultado de la recuperación económica de ese país, se ha comenzado a abatir el rezago en las exportaciones totales.

Perspectivas de México

Marco Macroeconómico para 2010

El Programa Económico aprobado para 2010 mantiene el marco macroeconómico planteado por el Ejecutivo en los Criterios Generales de Política Económica para 2010 (CGPE10), salvo por la revisión que realizó el Legislativo en el precio de referencia para la mezcla mexicana de petróleo de exportación al pasar de 53.9 a 59.0 dólares por barril promedio anual. Esto como resultado de la actualización de las variables que intervienen en la determinación del precio de referencia de acuerdo con la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria (LFPRH). Asimismo, la revisión de algunas medidas tributarias implicó, respecto a lo propuesto por el Ejecutivo Federal, un moderado incremento del déficit.

MARCO MACROECONÓMICO, 2010

	CGPE10	Aprobado
PIB		
Nominal (Mmp)	12 793.2	12 793.2
Variación Real %	3.0	3.0
Deflactor	4.8	4.8
Inflación		
Dic./dic. (%)	3.3	3.3
Tipo de cambio promedio		
Pesos por dólar	13.8	13.8
Tasas de interés promedio		
Cetes 28 días (%)	4.5	4.5
Balance público		
Total	-2.5	-2.8
Sin inversión de Pemex	-0.5	-0.7
Petróleo		
Precio promedio (d/b)	53.9	59.0
Producción de crudo (mbd)	2 500.0	2 500.0
Exportación de crudo (mbd)	1 108.0	1 108.0

Ley de Ingresos de la Federación para 2010

Para el ejercicio fiscal de 2010, el Congreso de la Unión aprobó ingresos totales del sector público -sin considerar recursos provenientes por financiamiento- por 2 billones 796 mil 962 millones de pesos. Este monto es inferior en 26 mil 28 millones de pesos respecto a la Iniciativa del Ejecutivo Federal, y en 4.4% en términos reales a lo aprobado para 2009.

Al incorporar los recursos provenientes de financiamiento, los recursos totales aprobados suman 3 billones 176 mil 332 millones de pesos, monto superior en 3 mil 972 millones de pesos respecto a la Iniciativa del Ejecutivo Federal, y menores en 0.5%, en términos reales, a lo aprobado para 2009. Con respecto a la Iniciativa del Ejecutivo, el incremento en los recursos totales para 2010 se explica por lo siguiente:

LEY DE INGRESOS DE LA FEDERACIÓN PARA 2010
-Millones de pesos-

I. Iniciativa de LIF	3 172 359.9
II. Modificaciones (1+2+3)	3 972.1
1. Mayor déficit público	30 000.0
2. Revisión ingresos petroleros por mayor precio del petróleo	30 272.1
3. Revisión a la baja de ingresos tributarios por modificaciones fiscales	56 300.0
III. LIF 2010 aprobada (I+II)	3 176 332.0

Los ingresos petroleros se estima alcanzarán 913 mil 566 millones de pesos, con una reducción real de 14.2% con respecto a lo aprobado para 2009, aunque serán mayores en 88 mil 326 y 30 mil 272 millones de pesos con relación al cierre estimado para 2009 y a la Iniciativa del Ejecutivo para 2010, respectivamente, como resultado del aumento en el precio de referencia del petróleo. Los ingresos tributarios no petroleros son de 1 billón 320 mil 507 millones de pesos, lo cual implica una revisión a la baja de 56 mil 300 millones de pesos con respecto a la Iniciativa del Ejecutivo, un monto real similar a lo aprobado para 2009 y un aumento de 169 mil 196 millones de pesos en relación con el cierre esperado para 2009.

INGRESOS PRESUPUESTARIOS 2009-2010
-Millones de pesos de 2010-

	2009		2010		Diferencias 2010 vs. 2009			
	Aprobado (1)	Estimado (2)	Proyecto (3)	Aprobado (4)	(3-1)	(3-2)	(4-1)	(4-2)
Total	2 926 278.8	2 785 263.2	2 822 990.0	2 796 962.1	-103 288.8	37 726.8	-129 316.7	11 698.9
Petroleros	1 064 731.5	825 240.2	883 293.9	913 566.0	-181 437.6	58 053.7	-151 165.5	88 325.8
No petroleros	1 861 547.3	1 960 023.1	1 939 696.1	1 883 396.1	78 148.8	-20 327.0	21 848.8	-76 627.0
Tributarios	1 322 019.7	1 151 310.9	1 376 806.9	1 320 506.9	54 787.2	225 496.0	-1 512.8	169 196.0
No tributarios	57 503.8	394 234.0	120 315.2	120 315.2	62 811.4	-273 918.8	62 811.4	-273 918.8
Entidades sujetas a control directo	482 023.8	414 478.1	442 574.0	442 574.0	-39 449.8	28 095.9	-39 449.8	28 095.9

En función de los ingresos fiscales previstos a obtener en 2010, la recaudación federal participable alcanzará 1 billón 655 mil 462 millones de pesos, monto 1.0% inferior a lo aprobado para 2009, pero superior en 14.9% al monto esperado de cierre de 2009.

Por lo que hace al endeudamiento neto del sector público, la Ley de Ingresos de la Federación para 2010 autoriza al Ejecutivo Federal un monto de endeudamiento neto interno hasta por 380 mil millones de pesos, equivalente al endeudamiento solicitado para 2009. Asimismo, se aprobó un monto de endeudamiento externo neto de 8 mil millones de dólares, el cual incluye el financiamiento de organismos financieros internacionales. Para el Distrito Federal se autorizó un endeudamiento neto de 5 mil millones de pesos.

Entre otros elementos incorporados en la Ley de Ingresos para 2010, destacan los siguientes:

- En caso de aprobarse en 2011 un déficit mayor a 40 mil millones de pesos, congruente con la estrategia propuesta en el paquete económico para 2010, el excedente a dicho monto deberá compensarse con un menor déficit en 2010.
- Se elimina para 2010 el nivel de reserva máxima de los fondos de estabilización, con objeto de que, en caso de darse un incremento no anticipado en los ingresos, se pueda acumular una mayor cantidad de recursos para hacer frente a choques futuros como el experimentado en la actualidad.
- Los Requerimientos Financieros del Sector Público serán equivalentes a 421 mil 833 millones de pesos (3.3% del PIB).

Reforma fiscal

Las medidas propuestas por el Ejecutivo Federal y aprobadas con modificaciones por el Congreso de la Unión están orientadas a mejorar la estructura tributaria con el fin de incrementar los ingresos públicos no petroleros en todas sus fuentes -impuestos especiales, al consumo y al ingreso-. De esta manera, el diseño de las propuestas tributarias se basó en los siguientes principios:

- Emplear todas las bases tributarias, minimizar distorsiones y proteger la inversión y la generación de empleo.

- Mayor progresividad de los impuestos.

- Reducir la posibilidad de que contribuyentes apliquen con éxito tácticas fiscales agresivas, como la elusión, y reducir la evasión fiscal.

- Incrementar la recaudación proveniente del consumo para reforzar ese pilar de tributación, dado que es donde existe un mayor rezago en términos de tasa y base.

- Concentrar los impuestos especiales sobre producción y servicios en bienes con efectos nocivos para la salud de los individuos y para el medio ambiente.

PRINCIPALES MODIFICACIONES FISCALES APROBADAS POR EL CONGRESO DE LA UNIÓN PARA 2010

Concepto	Modificación a tasa	Características
A. Impuestos especiales		
Cerveza	25 a 26.5%	
Bebidas alcohólicas	50 a 53%	Sólo para bebidas alcohólicas de más de 20° GL
Tabacos labrados	\$0.80 por gramo de tabaco o cigarrillo	Se llegará a cuota de dos pesos por cajetilla en 2013. Se establece obligación de imprimir en las cajetillas de cigarros el código de seguridad con objeto de combatir el contrabando.
Juegos y sorteos		
Telecomunicaciones	20 a 30%	
	3%	Sobre servicios que se prestan a través de una red pública de telecomunicaciones. Se exenta Internet, telefonía pública y rural, así como servicio de interconexión.
B. Impuesto al valor agregado		
Tasa general	15 a 16%	Permanece 0% en alimentos y medicinas.
Zona fronteriza	10 a 11%	
C. Impuesto sobre la renta		
Personas físicas	Máxima 30%	Incremento temporal, la tasa marginal superior retorna 28% en 2014. No afecta a las personas físicas con ingresos de hasta 6.18 salarios mínimos vigentes, es decir, 10 mil 298 pesos mensuales, que representan el 69.1% de los trabajadores.
Empresas	Máxima 30%	Incremento temporal, retorna 28% en 2014.
Consolidación fiscal		Se hacen exigibles los saldos actualizados con antigüedad mayor a cinco años del ISR diferidos por los grupos sujetos a la consolidación fiscal, mediante un esquema de pagos consistentes en enterar en 2010 un primer pago por el 25% de los saldos de los impuestos diferidos, y el restante 75% en cuatro pagos de 25, 20 15 y 15% en cada uno de los años siguientes, respectivamente.
Sector primario	19 a 21%	
D. Impuesto a los depósitos en efectivo		
IDE	2 a 3%	Se reduce el límite exento de 25 000 pesos mensuales.
E. Régimen fiscal de Petróleos Mexicanos		
Derecho de extracción sobre hidrocarburos	15% fija	Reemplaza a la anterior tasa que variaba entre 10 y 20 por ciento.
Derecho especial sobre hidrocarburos	30% fija, para precios moderados	Reemplazar a la anterior tasa que variaba entre 60 y 71.5 por ciento. Se incrementa límite de deducibles de 19.5 dólares (11 dólares en Chicontepec) a 32.5 dólares por barril.
	36% para precios y costos favorables	Para la producción de un campo que esté por encima de 240 millones de barriles.
Derechos adicional sobre hidrocarburos	52%	Se aplica la diferencia entre el precio de petróleo crudo y \$60, multiplicado por el volumen de petróleo crudo extraído, en caso de que el precio del petróleo sea mayor a 60 dólares por barril.

Los cambios que realizó el Congreso de la Unión a la propuesta tributaria del Ejecutivo Federal fueron: la sustitución de la contribución de 2% para el combate a la pobreza por el incremento de un punto porcentual en la tasa del IVA al pasar la tasa general de 15 a 16% y la de la zona fronteriza de 10 a 11%; el inicio del rango sobre el cual aplicará el incremento en la tasa del ISR de personas físicas pasó de cuatro a seis salarios mínimos; se suavizó la transición del régimen de consolidación fiscal, al pasar de 60 a 25% en el primer año; en los impuestos especiales, la reducción de un

punto porcentual al Impuesto Especial sobre Producción y Servicios (IEPS) de las telecomunicaciones, la exención de los servicios de Internet y la disminución del IEPS a la cerveza de 28 a 26.5 por ciento.

Administración Tributaria

En materia de administración tributaria se seguirán acciones en dos vertientes:

1. Medidas de simplificación: se permitirá que los contribuyentes que puedan emplear su estado de cuenta bancaria y facturas digitales como comprobantes fiscales, pagar sus impuestos con tarjeta de crédito y tramitar devoluciones por internet; asimismo, se simplificará el cálculo del impuesto sobre intereses para personas físicas a partir de 2011.
2. Combate a la evasión: se fortalecerá el aseguramiento precautorio permitiendo a las autoridades fiscales realizar las acciones pertinentes para el cobro de los créditos fiscales, pero antes debe haber una determinación presuntiva para efectuarlo o para inmovilizar los bienes y no se debe obstaculizar la operación del contribuyente; adicionalmente, se incorporan los seguros de vida con componente de ahorro o inversión o cualquier otro depósito en moneda nacional o extranjera a la lista de bienes embargables.

Las acciones en materia de administración tributaria permitirán incrementar la eficiencia y mejorar los resultados en el combate a la evasión fiscal. De esta forma, se prevé que las medidas aprobadas permitirán incrementar la recaudación por 20 mil 436 millones, 27 mil 500 millones y 36 mil 500 millones de pesos en 2010, 2011 y 2012, respectivamente. Dichos ingresos serían adicionales a los 26 mil millones de pesos por mayor eficiencia recaudatoria incluidos en el escenario inercial, derivados de la Reforma Hacendaria por los que Menos Tienen de 2007.

Presupuesto de Egresos de la Federación para 2010

El gasto público aprobado en el Presupuesto de Egresos de la Federación para el ejercicio fiscal 2010 es de 3 billones 176 mil 332 millones de pesos, monto menor en 0.5% real al autorizado por la Cámara de Diputados para 2009, pero mayor en 3 mil 972 millones de pesos con respecto al Proyecto del Ejecutivo.

El gasto programable aprobado para 2010 se reduce 0.3% en términos reales con respecto a lo aprobado para 2009. Con ello, el gasto programable, sin considerar el gasto de inversión de Pemex, representará 16.9% del PIB.

Al interior del gasto programable destacan los incrementos reales de 4.9, 3.7 y 14.9% del gasto programable para desarrollo social, comunicaciones y transportes y desarrollo sustentable, respectivamente, con respecto a lo aprobado para 2009.

Como parte de los esfuerzos realizados para mejorar la eficiencia del gasto público se llevó a cabo la liquidación de Luz y Fuerza del Centro (LFC), que permitirá reasignar recursos netos por 17 mil 751 millones de pesos en 2010.

En el paquete económico aprobado, se fortalecieron los diversos mecanismos que existen para promover mayor transparencia y rendición de cuentas en el ejercicio del gasto público. Destacan los siguientes elementos:

- Pemex deberá informar trimestralmente a la Cámara de Diputados sobre el gasto de inversión ejercido, así como del avance de sus principales proyectos.
- Se fortalece la información de resultados asociada al gasto que llevan a cabo las entidades federativas con recursos federales, al establecer la obligación de informar los indicadores y resultados en los informes trimestrales y páginas de Internet.

- Se fortalece el sistema de evaluación del desempeño al obligar que las entidades federativas actualicen los indicadores de resultados (marzo 2010) y se introduzca el enfoque de presupuesto por resultados en dichos órdenes de gobierno.
- Se incluyen nuevas obligaciones de información del Fondo de Aportaciones para Educación Básica (FAEB): mayor detalle sobre plazas docentes, administrativas y directivas; movimientos que se realicen a dichas plazas, tales como altas, bajas y cambios en su situación; erogaciones de plazas por centro de trabajo y relación de trabajadores comisionados por centro de trabajo; así como analítico de plazas, tabuladores y catálogos de conceptos de percepciones y deducciones por cada entidad federativa.
- Se establece un “programa nacional de reducción de gasto público”, el cual deberá informarse a la Cámara de Diputados el 15 de marzo de 2010.
- Los partidos políticos no podrán emplear o referir los programas de presupuesto en su propaganda.
- Se incluyen requisitos para mayor transparencia en las evaluaciones que se llevan a cabo, como publicar los estudios y encuestas que se contraten, así como las bases de datos de las encuestas relativas a evaluaciones de desempeño.

Con respecto a la iniciativa del Ejecutivo, el Presupuesto aprobado para 2010 implicó ampliaciones de gasto por 109 mil 478 millones de pesos a consecuencia de mayores ingresos de Ley por 3 mil 972 millones de pesos y reducciones de gasto por 105 mil 506 millones de pesos. De estas reducciones, 23 mil 709 millones de pesos corresponden a gasto no programable y 81 mil 797 millones de pesos a gasto programable. Al interior de estas últimas destacan: 53 mil 801 millones de pesos a las entidades de control directo (30 mil 49 millones de pesos corresponden al gasto

programable proyectado para LFC); 6 mil millones de pesos al Poder Judicial; 4 mil 410 millones de pesos a Salud; 3 mil 914 millones de pesos a aportaciones ligadas a la recaudación federal participable; 3 mil 766 millones de pesos a la Secretaría de Desarrollo Social (Sedesol) y 2 mil 869 millones de pesos a la SEP.

De las ampliaciones autorizadas por la Cámara de Diputados, destacan las siguientes: 19 mil 488 millones de pesos a la Secretaría de Comunicaciones y Transportes (SCT); 17 mil 286 millones de pesos para la Secretaría de Educación Pública (SEP); 14 mil 834 millones de pesos para el Ramo 19 (12 mil 298 millones de pesos para pago de las obligaciones laborales correspondientes a 2010 adquiridas por LFC con sus pensionados y jubilados); 13 mil 255 millones de pesos para Secretaría de Agricultura, Ganadería, Desarrollo Rural, Pesca y Alimentación (SAGARPA); 6 mil 472 millones para Secretaría de Medio Ambiente y Recursos Naturales (SEMARNAT) y 4 mil 639 millones de pesos para Salud. También se fortaleció el federalismo, con lo que el Ramo 23 aumentó en 22 mil 498 millones de pesos, los cuales se destinaron en 13 mil 500 millones de pesos a un fondo para inversión de las entidades federativas, 2 mil millones de pesos para un fondo de pavimentación en municipios, 2 mil millones de pesos al fondo regional, 3 mil 955 a fondos metropolitanos, entre otros.

El Presupuesto de Egresos de la Federación aprobado para 2010 permitirá que se incremente, en términos reales, el gasto que se ejerza en las siguientes funciones: Educación, 2.5%; Seguridad Social, 18.4%; Asistencia Social, 17.0%; Comunicaciones y Transportes, 3.7%, y Desarrollo Sustentable, 14.9%, todos con respecto a lo aprobado en el Presupuesto de 2009. A nivel de la clasificación económica del gasto destacan los crecimientos reales en los recursos destinados al pago de pensiones y jubilaciones, subsidios corrientes e inversión física, de 16.1, 12.0 y 4.7%, respectivamente, con respecto a lo aprobado en el Presupuesto para 2009;

asimismo, la disminución real en los rubros de servicios personales y otros gastos corrientes de 1.8 y 7.9%, en ese orden.

GASTO PROGRAMABLE APROBADO, 2009-2010
-Miles de millones de pesos de 2010-

	2009-11-20 Aprobado	2010				Diferencia PEF 2010 vs. Proy. 2010	Crec. Real PEF 2010 vs. PEF 2009
		Proyecto	Modificaciones				
			Reducciones	Ampliaciones	Aprobado		
Total (1+2+3+4+5+6)	2 431 964.5	2 397 871.1	81 796.6	109 478.2	2 425 552.7	27 681.6	-0.3
1. Ramos Autónomos	57 580.6	60 529.9	7 350.0	0.0	53 179.9	-7 350.0	-7.6
2. Ramos Administrativos	830 658.6	767 692.4	51 741.9	71 395.9	787 346.5	19 654.0	-5.2
Presidencia de la República	1 884.6	1 727.6	49.7	0.0	1 677.8	-49.7	-11.0
Gobernación	10 055.5	8 640.9	337.2	67.0	8 370.6	-270.2	-16.8
Relaciones Exteriores	5 604.9	6 094.5	154.1	5.0	5 945.4	-149.1	6.1
Hacienda y Crédito Público	38 447.9	34 087.1	963.8	3 295.0	36 418.3	2 331.2	-5.3
Defensa Nacional	45 721.7	42 531.3	148.9	1 250.0	43 632.4	1 101.1	-4.6
Agricultura	74 106.4	60 785.1	671.6	13 255.0	73 368.5	12 583.4	-1.0
Comunicaciones y Transportes	75 971.5	61 587.0	589.9	19 487.9	80 485.0	18 898.0	5.9
Economía	14 834.2	13 246.1	230.8	1 339.4	14 354.7	1 108.6	-3.2
Educación Pública	210 595.6	196 415.6	2 868.9	17 286.0	210 832.7	14 417.1	0.1
Salud	89 126.8	89 363.7	4 410.1	4 639.4	89 592.9	229.3	0.5
Marina	16 831.8	15 887.1	145.2	250.0	15 991.9	104.8	-5.0
Trabajo y Previsión Social	4 287.4	3 769.4	91.6	0.0	3 677.9	-91.6	-14.2
Reforma Agraria	6 083.5	4 387.6	112.4	920.0	5 195.1	807.6	-14.6
Medio Ambiente	47 227.3	40 485.9	721.6	6 471.9	46 236.2	5 750.3	-2.1
Procuraduría General de la República	12 902.0	12 090.9	327.7	18.3	11 781.5	-309.4	-8.7
Energía*	45 923.6	38 251.7	35 088.1	0.0	3 163.6	-35 088.1	-93.1
Desarrollo Social	71 424.5	84 243.3	3 766.4	0.0	80 476.9	-3 766.4	12.7
Turismo	4 193.7	3 000.8	70.0	1 005.0	3 935.8	935.0	-6.2
Función Pública	1 643.5	1 310.4	61.6	0.0	1 248.8	-61.6	-24.0
Tribunales Agrarios	970.6	775.1	24.4	0.0	750.7	-24.4	-22.7
Tribunal Fed. de Justicia Fiscal y Admva.	1 578.1	1 608.5	39.1	150.0	1 719.4	110.9	9.0
Seguridad Pública	34 500.2	31 802.8	581.0	1 216.0	32 437.8	635.0	-6.0
Consejería Jurídica	524.2	101.7	5.6	0.0	96.1	-5.6	-81.7
CONACYT	16 219.1	15 498.5	281.9	740.0	15 956.6	458.1	-1.6
3. INEGI	8 016.5	8 765.7	0.0	0.0	8 765.7	0.0	9.3
4. Ramos Generales	790 663.0	797 153.8	9 189.2	38 082.3	826 046.8	28 893.1	4.5
5. Entidades Sujetas a Control Directo	1 016 134.6	1 067 639.3	53 800.7	0.0	1 013 838.6	-53 800.7	-0.2
PEMEX	366 196.5	384 423.9	8 489.9	0.0	375 934.0	-8 489.9	2.7
CFE	208 614.1	220 298.0	9 838.6	0.0	210 459.4	-9 838.6	0.9
LFC	35 333.6	30 049.1	30 049.1	0.0	0.0	-30 049.1	-100.0
IMSS	313 382.3	320 379.6	0.0	0.0	320 379.6	0.0	2.2
ISSSTE	92 608.1	112 488.7	5 423.1	0.0	107 065.6	-5 423.1	15.6
6. Subsidios, Transf. y aport. a seg. soc.*	271 088.8	303 910.0	40 285.2	0.0	263 624.8	-40 285.2	-2.8

* En el Proyecto del Ejecutivo el gasto de la Secretaría de Energía incluye la transferencia para Luz y Fuerza del centro por 35 016.6 Mp para cubrir su gasto de operación, la cual se compensa con las erogaciones prevista en el rubro de "subsidiros transferencias y aportaciones a seguridad social" que se restan al gasto total y, por tanto, esta operación no afecta el nivel del gasto programable del sector público.

El gasto federalizado aprobado para 2010 es mayor en 6 mil 251 millones de pesos con respecto al proyecto presentado por el Ejecutivo. El incremento se está dando a través de recursos distintos a las participaciones y aportaciones que marca la Ley. Asimismo, el gasto federalizado aprobado para 2010 es similar en términos reales al aprobado para 2009.

GASTO FEDERALIZADO, 2009-2010
-Miles de millones de pesos de 2010-

	2009 Aprobado (1)	2010			Diferencia		Crecimiento	
		Proyecto (2)	Aprobado (3)	(2-1)	(3-1)	(3-2)	(2-1)	(3-1)
Total	938 015.4	928 405.0	934 656.3	-9 610.4	-3 359.1	6 251.3	-1.0	-0.4
Participaciones	450 874.4	453 612.2	441 579.2	2 737.8	-9 295.3	-12 033.1	0.6	-2.1
Aportaciones	466 718.2	466 322.7	463 152.1	-395.4	-3 566.1	-3 170.6	-0.1	-0.8
Otros (Ramo 23)	20 422.8	8 470.0	29 925.0	-11 952.8	9 502.2	21 455.0	-58.5	46.5

Conclusiones

La sostenibilidad de las finanzas públicas es un pilar de la estabilidad macroeconómica y el crecimiento; sin un sector público solvente no puede mantenerse la estabilidad financiera. Gracias a la reforma se tendrá el mayor nivel de ingresos tributarios no petroleros en cuando menos dos décadas. Esto es lo que se necesita para hacer frente a la caída de los ingresos petroleros.

La reforma fiscal es parte de la agenda integral de reformas que la Administración del Presidente Calderón persigue para acelerar el desarrollo económico y el crecimiento del empleo. La reforma aprobada constituye un cambio estructural que contribuirá al desarrollo futuro del país. Con ella se sientan bases más firmes para los ingresos públicos y se reduce la incertidumbre asociada al efecto de choques futuros sobre las finanzas públicas.

En los últimos dos meses se ha avanzado en forma decidida y oportuna en esta agenda de desarrollo, con la reforma fiscal, con la reforma para acelerar la inversión en infraestructura y con la liquidación de LFC.

Finalmente, la superación de la crisis económica en México sólo podrá lograrse con la conjunción de esfuerzos de todos los sectores económicos, empresarial, obrero y trabajadores en torno a una política adecuada a las circunstancias, en un marco de diálogo permanente y de cooperación para el logro de los acuerdos que la sociedad

mexicana requiere y necesita para resarcir el empleo, la recuperación del salario y el crecimiento económico.