

---

---

## **RASGOS GENERALES DE LA EVOLUCIÓN ECONÓMICA DE MÉXICO A NOVIEMBRE DE 2011**

---

---

### **Economía Global**

La actividad económica mundial ha continuado debilitándose, la confianza de los consumidores y de las empresas se ha deteriorado significativamente y los riesgos a la baja para el crecimiento han aumentado. Esto se ha retroalimentado con una elevada incertidumbre en los mercados financieros internacionales, reflejando los complejos problemas estructurales que enfrentan las principales economías avanzadas.

Así, las expectativas de crecimiento para la gran mayoría de países se han revisado a la baja. Lo anterior ha dado lugar a una disminución en los precios de las materias primas, lo que a su vez ha contribuido a que las presiones inflacionarias a nivel mundial se reduzcan. En este contexto, se anticipan condiciones de gran laxitud monetaria, principalmente en las economías avanzadas.

En este marco, los pronósticos de crecimiento de la economía mundial siguieron revisándose a la baja en los últimos meses. Así, las proyecciones del crecimiento global se ajustaron tanto para 2011, como para 2012, pasando de 3.2 y 3.6% en la encuesta de julio de Consensus Forecast a 3.0 y 3.2% en la encuesta de septiembre, respectivamente. La revisión a la baja en los pronósticos fue mayor en las economías avanzadas que en las emergentes. En particular, los pronósticos de crecimiento para 2011 y 2012 de Estados Unidos de Norteamérica han disminuido de 2.5 y 3.0% en julio a 1.6 y 2.1% en septiembre, respectivamente. Para la zona del euro se redujeron de 2.0 y 1.6% a 1.7 y 1.0%, en ese orden.

Las economías emergentes continuaron expandiéndose. No obstante, el ritmo de crecimiento de su producción se moderó y los indicadores prospectivos, como el Índice de Perspectivas de los Gerentes de Compras del Sector Manufacturero, registraron caídas importantes. Así, se anticipa una moderación del crecimiento de estas economías, a medida que la desaceleración en las economías avanzadas afecte sus exportaciones.

Ante la perspectiva de un menor dinamismo en la actividad económica mundial, los precios de las materias primas presentaron importantes disminuciones, resaltando la caída en los costos de metales de uso industrial. Lo anterior ha contribuido a que disminuyan las presiones de inflación a nivel mundial.

### **Evolución financiera reciente**

Durante octubre y noviembre, los mercados financieros presentaron un comportamiento volátil y una mayor incertidumbre por parte de los inversionistas. Lo anterior fue consecuencia del pesimismo respecto a la situación fiscal de los principales países europeos, de la incapacidad para resolver la crisis de deuda pública en Europa, y de las mayores preocupaciones en relación con el debilitamiento de la actividad económica mundial. Adicionalmente, se cuestionó la salud del sector financiero europeo y el impacto que esto pudiera tener sobre el otorgamiento de crédito en la región.

De tal forma, continuó observándose una importante liquidación de posiciones en diversos activos financieros al canalizarse mayores recursos a activos considerados como refugio de valor. Esto causó una importante depreciación de la mayoría de las divisas frente al dólar y la fuerte caída de los índices accionarios, algunos de los cuales acumularon pérdidas de hasta 25% durante el tercer trimestre del año.

El sector financiero fue nuevamente uno de los que resultaron más afectados por esta mayor incertidumbre y aversión al riesgo por parte de los inversionistas. Al respecto, el mercado reflejó gran preocupación por las pérdidas potenciales en las que las instituciones financieras de algunos países avanzados pudieran incurrir producto de un deterioro en la calidad crediticia de su cartera de crédito, así como por mayores minusvalías en sus tenencias de bonos soberanos europeos. Adicionalmente, se acentuó la percepción de un mayor riesgo de crédito de los bancos europeos, lo que ocasionó un importante incremento en sus costos de financiamiento de corto y mediano plazo.

En este sentido, destacó que diversos inversionistas, principalmente los fondos de mercado de dinero estadounidenses, disminuyeron de manera significativa su exposición a los bancos europeos. Por su parte, las colocaciones de deuda del sector financiero en Europa en el tercer trimestre se redujeron drásticamente y los rendimientos de las pocas emisiones que se llegaron a colocar se incrementaron de forma importante.

La incertidumbre respecto de las expectativas de crecimiento económico global y sobre la capacidad de las autoridades europeas para lograr instrumentar una estrategia concreta y creíble para salvaguardar la estabilidad de la región, sigue siendo alta. Lo anterior sugiere que la volatilidad de los mercados podría permanecer en niveles elevados y que éstos aún son susceptibles a nuevos episodios de elevada incertidumbre por parte de los inversionistas.

## **Estados Unidos de Norteamérica**

En Estados Unidos de Norteamérica, la recuperación económica cobró impulso en el tercer trimestre de 2011. Según la estimación de avance de la Oficina de Análisis Económico, el Producto Interno Bruto (PIB) real creció a una tasa interanual del 2.5% en el tercer trimestre de 2011 (0.6% en tasa intertrimestral), frente al 1.3% del trimestre anterior. La expansión registrada en el tercer trimestre se vio favorecida por el crecimiento del gasto en consumo y la inversión empresarial. El primero aumentó a una tasa interanual del 2.4%, ya que las compras de bienes duraderos repuntaron tras una contracción en el trimestre anterior, relacionada en parte con los efectos del desastre japonés. No obstante, la coincidente debilidad de la renta personal disponible, que se redujo un 1.7% en términos reales, y una caída de la tasa de ahorro personal hasta un mínimo no observado desde el último trimestre de 2007, pusieron en tela de juicio la sostenibilidad de la aceleración de cara al futuro. Al mismo tiempo, la inversión empresarial creció a una tasa interanual del 16.3% y la inversión residencial continuó recuperándose moderadamente desde unos niveles muy bajos. La demanda exterior neta contribuyó positivamente al crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB), ya que el avance de las exportaciones sobrepasó al de las importaciones, mientras que las existencias registraron una contribución negativa.

El 21 de septiembre de 2011, el Comité de Operaciones de Mercado Abierto de la Reserva Federal decidió mantener en una banda del 0 al 0.25% el objetivo fijado para la tasa de interés de los fondos federales y siguió previendo que la situación económica probablemente justifique que dicha tasa se mantenga en niveles excepcionalmente bajos, como mínimo, hasta mediados de 2013. Al mismo tiempo, el Comité anunció nuevas medidas para estimular la lenta recuperación económica y ayudar a favorecer las condiciones en los mercados hipotecarios, incluida una ampliación del vencimiento medio de sus tenencias de valores.

## Alemania

Los principales institutos de investigación económica de Alemania presentaron su informe de otoño sobre el estado de la economía y las previsiones para los próximos meses.

Los institutos esperan para este año un crecimiento del PIB del 2.9% y para 2012 sólo del 0.8%. Es posible que la tasa de desempleo baje ligeramente del 7.0% de 2011 al 6.7% en 2012. La tasa de inflación prevista del 2.3% en 2011 y del 1.8% en 2012 vendrá determinada principalmente por el aumento de los precios en el país, y el déficit presupuestario estatal en relación con el PIB bajará al 0.9% este año y al 0.6% en 2012. El gran riesgo es el empeoramiento de la crisis de la deuda europea, que podría repercutir de forma muy negativa en las condiciones de financiamiento.

Los expertos critican la lentitud y la falta de decisión en la gestión de la crisis por parte de los Gobiernos europeos y del Banco Central Europeo y no ven con buenos ojos la ampliación del fondo de estabilidad financiera, que significaría un lastre, también para los países más ricos.

Aconsejan que, en lugar de concentrarse en un solo país de la eurozona, la política económica europea se centre en crear un mecanismo efectivo para evitar la insolvencia de los Estados, elaborar un procedimiento europeo de recapitalización y de ser necesario un sistema de regularización de las insolvencias bancarias.

La producción aumentó considerablemente en la primera mitad de 2011, el aprovechamiento de las capacidades superó el promedio de los últimos años, sobre todo en la construcción, pero también en la industria transformadora. El ligero debilitamiento de esta tendencia a partir de primavera se debió a la reducción de la producción energética a causa del cierre de ocho centrales nucleares. La inseguridad

se siente también en este país, pero para el próximo año los institutos esperan una recuperación paulatina, en conexión con la evolución de las exportaciones.

La evolución positiva en el mercado laboral se ha mantenido durante todo el año. La cifra de personas ocupadas aumentó de enero a agosto en 366 mil, la cifra de trabajadores que cotizan a la seguridad social aumentó hasta julio en 447 mil. El incremento del empleo se dio sobre todo en la industria de transformación, donde en julio se registraron 146 mil trabajadores más que un año antes. Más de la mitad del aumento de los trabajadores que cotizan a la seguridad social tuvo lugar en empleos a jornada completa, mientras que el aumento de los subempleados fue leve.

El desempleo continuó reduciéndose, con una diferencia de 208 mil desempleados entre enero y septiembre. Asimismo, se redujo la cifra de participantes en medidas de fomento del empleo, que no cuentan como desempleados. Por otra parte, la apertura del mercado laboral para trabajadores de ocho países de Europa Oriental contribuyó a aumentar la cifra de personas ocupadas, tanto en el régimen de la seguridad social como en subempleos.

Todo indica que en los próximos meses el incremento del empleo será menor. La debilidad coyuntural y los elevados aumentos salariales afectarán el mercado laboral, aunque los expertos no creen que se destruya empleo. Mientras que en la industria es posible que baje el volumen de trabajo, en los servicios se mantendrá la tendencia positiva. La cifra de personas ocupadas seguirá aumentando, también de forma paulatina. En 2011 habrá un promedio de 41.1 millones de personas ocupadas, en 2012 serán 41.3 millones, por lo que la jornada laboral por trabajador se reducirá.

## **Japón**

En Japón, la actividad económica se ha recuperado considerablemente del desplome causado por el Gran Terremoto que asoló la región oriental del país, ya que las

restricciones por el lado de la oferta parecen haber disminuido de manera sustancial. En consecuencia, se espera fundamentalmente que el crecimiento económico del tercer trimestre de 2011 sea bastante positivo, tras tres trimestres de crecimiento negativo. No obstante, el ritmo de recuperación parece haberse moderado ligeramente en relación con el rápido repunte observado inmediatamente después del terremoto. Tras registrar ligeros incrementos en julio y agosto, la producción industrial se redujo alrededor de un 4% en septiembre. Pese a ello, las exportaciones reales de bienes aumentaron un 3.4% en cifras intermensuales (desestacionalizadas) en septiembre, después de haberse incrementado con moderación los dos meses anteriores, mientras que, por primera vez desde marzo, las importaciones reales disminuyeron un 1.8%, en tasa intermensual. En términos nominales, la balanza de bienes continuó en niveles negativos, como ha sido el caso desde el terremoto, pero el déficit se redujo de modo significativo y se situó en 21 mil 800 millones de yenes, en cifras desestacionalizadas (frente a un déficit de 265 mil 200 millones de yenes en agosto). Recientemente, el Gobierno ha presentado ante el Parlamento la tercera propuesta de presupuesto suplementario por un total de unos 12 billones de yenes, destinados en su mayor parte a actividades de reconstrucción.

En la reunión más reciente sobre política monetaria celebrada el 27 de octubre, el Banco de Japón decidió mantener sin variación, entre el 0.0 y 0.1%, el objetivo fijado para las tasas de interés de los préstamos a un día sin garantía y ampliar su Programa de compras de activos en unos 5 billones de yenes, hasta 55 billones de yenes, aproximadamente.

## **Reino Unido**

En el Reino Unido, la actividad económica ha seguido siendo relativamente moderada en los últimos meses. En el tercer trimestre de 2011, el PIB real aumentó un 0.5%, en tasa intertrimestral, una evolución que fue reflejo, en gran parte, de la desaparición de

algunos factores temporales en el segundo trimestre del año. La mayor parte de los indicadores basados en encuestas de opinión permanecieron en niveles reducidos en octubre. Por consiguiente, en conjunto, es probable que el ritmo subyacente de crecimiento siga siendo lento a corto plazo, aunque los estímulos monetarios deberían respaldar la actividad económica. Todavía se prevé que el crecimiento de la demanda interna siga estando limitado por las restrictivas condiciones de concesión de créditos, el ajuste de los balances de los hogares y las sustanciales restricciones presupuestarias, mientras que el deterioro de las perspectivas relativas a la demanda externa podría obstaculizar el crecimiento de las exportaciones.

El Comité de Política Monetaria del Bank of England ha mantenido en 0.5% la tasa de interés oficial al que se remuneran las reservas de las entidades de crédito, aunque en octubre decidió incrementar en 75 mil millones de libras esterlinas las compras de activos financiadas mediante la emisión de reservas del banco central, que se sumarían al saldo remanente de compras anteriores, que ascendía a 200 mil millones de libras esterlinas.

## **China**

En China, hasta ahora, la economía se ha mostrado resistente al deterioro de las perspectivas mundiales, y la evidencia disponible apunta a un aterrizaje suave en los próximos trimestres. En el tercer trimestre de 2011, el PIB real aumentó 9.1%, en tasa interanual (desde el 9.5% del segundo trimestre), con una disminución de la contribución de la demanda interna al crecimiento y una contribución negativa de la demanda exterior neta. El proceso de apreciación del renminbi frente al dólar estadounidense ha perdido bastante impulso desde principios de septiembre, mes en el que se observó una ligera disminución de las reservas internacionales, como consecuencia de efectos de tipo de cambio. El Banco Central de la República Popular China mantuvo sin variación sus tasas de interés oficiales y el coeficiente de reservas,

en un entorno de presiones inflacionarias y abundante liquidez interna. En septiembre, la inflación interanual medida por el Índice de Precios al Consumidor (IPC) se redujo hasta el 6.1%, solo 0.1 puntos porcentuales por debajo de la tasa de agosto. El descenso de la inflación medida por el IPC estuvo impulsado, fundamentalmente, por los precios de los alimentos, mientras que, excluidos los alimentos, la tasa también se moderó ligeramente. En el mercado inmobiliario, los precios solo experimentaron una ligera desaceleración, pese a los esfuerzos concertados de las autoridades. En octubre, el fondo soberano de China decidió adquirir una pequeña cantidad de acciones de los cuatro principales bancos comerciales públicos, con el fin de mejorar el clima de los mercados, en un entorno caracterizado por el aumento de las vulnerabilidades financieras internas.

### **La desaceleración económica podría provocar una recaída del empleo**

La Organización Internacional del Trabajo (OIT) en su *Informe sobre el Trabajo en el mundo 2011: Los mercados al servicio del empleo* afirma que los próximos meses serán cruciales si se desea evitar una recaída del empleo y, por lo tanto, un marcado empeoramiento del descontento social. La economía mundial, que había empezado a recuperarse de la crisis, ha entrado en una nueva fase de debilitamiento económico. El crecimiento económico de las principales economías avanzadas se ha estancado y la recesión ha regresado en algunos países, sobre todo en Europa. De la misma manera, el crecimiento ha disminuido en varios países emergentes y en vías de desarrollo.

Tomando las experiencias previas como punto de referencia, es de esperar que el actual debilitamiento económico impacte a los mercados de trabajo en aproximadamente seis meses. Mientras que en las primeras etapas de la crisis mundial fue posible retrasar o atenuar, hasta cierto punto, la pérdida de empleos, es probable que la desaceleración que se vive actualmente tenga un impacto rápido y marcado. Tras el colapso del banco Lehman Brothers en 2008, muchas empresas sostenibles

percibieron que la actividad sufriría un aletargamiento temporal, por lo cual se observó una tendencia a retener a los empleados. Actualmente, tras haber vivido tres años de crisis, el ambiente empresarial se ha vuelto más incierto y el panorama económico sigue deteriorándose, lo que dificulta la retención de empleos.

Los programas públicos de apoyo al empleo y a los ingresos, que a principios de la crisis mundial habían demostrado ser muy efectivos amortiguando la pérdida de puestos de trabajo, podrían ser reducidos drásticamente debido a las medidas de austeridad fiscal que cada vez más países están adoptando. Más importante aún, mientras que en 2008–2009 se observaba un esfuerzo de coordinación de políticas, sobre todo entre los países del G20, hoy en día cada país está abocado a actuar de manera aislada. Debido a las cuestiones de competitividad que este fenómeno genera, las políticas se están volviendo más restrictivas, lo cual podría tener consecuencias negativas sobre las medidas de retención de empleos.

Según los últimos indicadores, la desaceleración del empleo ha empezado ya a materializarse. Esto es evidente en dos tercios de las economías avanzadas y en la mitad de los países emergentes y en vías de desarrollo con disponibilidad de datos. Mientras tanto, los jóvenes siguen entrando al mercado laboral. Como consecuencia, durante los próximos dos años será necesario crear alrededor de 80 millones de nuevos puestos de trabajo, 27 en las economías avanzadas y el resto en los países emergentes y en vías de desarrollo, para restablecer las tasas de empleo existentes antes de la crisis. Sin embargo, dada la reciente desaceleración de la economía, es probable que tan sólo la mitad de estos empleos pueda ser creado; por lo cual se estima que los niveles de empleo en las economías avanzadas no volverán a la situación registrada antes de la crisis hasta el 2016, es decir, un año más tarde de lo previsto por el Informe sobre el trabajo en el mundo 2010.

### **...lo cual empeoraría las desigualdades y el descontento social....**

Dada la lenta recuperación, el descontento social se ha vuelto más generalizado. En 40% de los 119 países para los cuales se pudieron realizar estimaciones, el descontento social ha registrado un marcado incremento desde 2010. De manera similar, en el 58% de los países, el porcentaje de personas que afirman que sus condiciones de vida han empeorado, ha aumentado. Además, la confianza que se tiene en la capacidad de los gobiernos nacionales para enfrentar la lenta recuperación, se ha debilitado en la mitad de los países analizados.

Según el Informe, el creciente descontento social está relacionado con la evolución del empleo y la percepción de que el peso de la crisis no se está compartiendo de manera equitativa. El descontento social ha crecido en las economías avanzadas, en Medio Oriente, en el Norte de África y, en menor medida, en Asia. Por el contrario, el descontento se ha estabilizado en el África Subsahariana y ha disminuido en América Latina.

### **...retrasando aún más la recuperación económica**

El deterioro del panorama laboral y social está afectando el crecimiento económico. En el caso de las economías avanzadas, el consumo doméstico, uno de los principales motores del crecimiento, se ve directamente afectado por las perspectivas de empleo.

Las tendencias recientes muestran que no se le ha puesto la suficiente atención al potencial que los empleos podrían tener para impulsar la recuperación. Por el contrario, los países se han enfocado principalmente en tranquilizar a los mercados financieros. Esto es particularmente cierto en el caso de las economías avanzadas, donde el debate se ha enfocado sobre todo en la austeridad fiscal y en cómo ayudar a los bancos, dejando de lado la posibilidad de una reforma de las prácticas bancarias que dieron paso a la crisis y olvidando transmitir una visión sobre cómo podría

recuperarse la economía real. En algunos casos, esta situación se ha visto complementada por medidas que, a los ojos de la gente, amenazan la protección social y los derechos de los trabajadores. Ni el crecimiento, ni los empleos se verán beneficiados por esta situación.

Mientras tanto, la regulación del sistema financiero (epicentro de la crisis mundial) sigue siendo inadecuada. En las economías avanzadas, el sector financiero no cumple con el papel de intermediario que de él se espera: proveer crédito a la economía real. Por su lado, las economías emergentes se han visto afectadas por las entradas masivas de flujos volátiles de capital.

En la práctica, todo esto implica que, frente a los objetivos financieros, el empleo ha quedado relegado como tema de segunda instancia. Es sorprendente observar que, mientras la gran mayoría de los países cuentan actualmente con planes de consolidación fiscal, tan sólo una economía avanzada, a saber, los Estados Unidos de Norteamérica, ha anunciado un plan nacional de generación de empleos. En todos los otros países, las políticas de empleo pasan a menudo por un escrutinio fiscal.

Urge cambiar el enfoque. La oportunidad para impulsar la creación de empleos y la generación de ingresos se está acabando puesto que la exclusión del mercado de trabajo se está instalando y el descontento social va en aumento.

### **Una recuperación asimétrica**

Desde 2007, cuando aparecieron los primeros síntomas de la crisis subprime en Estados Unidos de Norteamérica, se planteó que tal vez los países emergentes, que tenían sólidos fundamentos macroeconómicos y sistemas financieros saneados, serían capaces de desacoplarse de los países avanzados y no verse arrastrados por la crisis. Esta desvinculación no se produjo porque la crisis llegó a las economías emergentes tanto por el canal financiero (en forma de reducción del acceso al crédito) como por el

comercial (en forma de una menor demanda por parte de los países avanzados para sus exportaciones). Sin embargo, sí parece haberse producido un desacoplamiento a la salida de la crisis, con crecimientos muy sólidos en prácticamente todos los países emergentes y mucho más lentos en los países avanzados (Estados Unidos de Norteamérica y Japón mantienen el crecimiento gracias a los estímulos monetarios y fiscales, mientras que la Unión Europea (UE) se está desacelerando a gran velocidad debido a los ajustes fiscales y la crisis del euro).

Aunque los países emergentes se verán afectados por el fuerte freno en el crecimiento en los países avanzados (esta vez, sobre todo a través del canal exportador), sus principales retos pasan por no morir de éxito, por lo que están intentando tomar medidas para evitar el recalentamiento de sus economías, frenar la inflación y controlar las enormes entradas de capital que están recibiendo y que podrían generar burbujas en los mercados de activos y mayores apreciaciones en sus tipos de cambio. Esto contrasta con la situación de los países avanzados, que están ahogados por la deuda (pública y externa), no logran rebajar sus tasas de desempleo y se enfrentan a una década de duro desapalancamiento, escasa inversión y debilidad de sus sistemas financieros, en un momento en el que deberían haber tenido unas cuentas públicas saneadas para hacer frente al envejecimiento de sus poblaciones.

En este contexto, por primera vez en la historia reciente se está asistiendo a una situación en la que los fundamentos macroeconómicos y las expectativas en los países emergentes son positivos, mientras que la mayoría de los países avanzados necesitan subsidiar su crecimiento para no caer en una nueva recesión. El hecho de que por primera vez la mayoría de los préstamos del Fondo Monetario Internacional (FMI) se concentren en la zona euro (y no en las economías emergentes), que se sucedan las compras de empresas occidentales por parte de los fondos soberanos de los países emergentes, que China acumule ya más de 3.2 billones de dólares en reservas (y sus adquisiciones de títulos de deuda supongan la salvación de los países europeos

con problemas para colocar sus nuevas emisiones) o que cada vez más avances tecnológicos procedan de empresas multinacionales con origen en los países emergentes dan buena muestra de cómo está cambiando el panorama económico internacional.

Aunque China, India y Brasil son los países que se llevarán la mayoría de los titulares, la reconfiguración de pesos y fuerzas en la economía mundial va mucho más allá de los BRIC (Brasil, Rusia, India y China). De hecho, este acrónimo creado en 2003 por el banco de inversión Goldman Sachs ya se ha quedado corto y obsoleto para dar cuenta del cambio en la geografía de la producción mundial y los cambios en los flujos comerciales y financieros que estamos presenciando. Hoy, hay muchos otros países emergentes (más pequeños) que están cobrando cada vez más fuerza.

Así, el Servicio de Estudios del BBVA creó, en 2010, el concepto EAGLES (Emerging And Growth-Leading Economies), que tiene la intención de sustituir al término BRIC. Los EAGLES son las economías emergentes que lideran el crecimiento global, tienen unos fundamentos económicos suficientemente sólidos como para hacer frente a posibles adversidades y se están convirtiendo en el principal destino de inversión a la salida de la crisis, demostrando que la tradicional dicotomía entre países ricos “estables” y emergentes “inestables” se está rompiendo. Los EAGLES son un grupo no cerrado integrado por los cuatro BRICS y otras seis economías que en este momento el BBVA considera igualmente relevantes. Se trata de Corea, Indonesia, México, Turquía, Taiwán y Egipto, que podría quedar fuera de esta categoría si en el futuro no consigue mantener su crecimiento debido a los efectos de su transición política. Además, el grupo se irá modificando según cambien las perspectivas de crecimiento, pudiendo dar entrada a medio plazo a países como Tailandia, Sudáfrica, Nigeria, Argentina, Colombia, Malasia o Vietnam.

Lo que todos los EAGLES tienen en común es que se espera que cada uno de ellos contribuya más al crecimiento global en los próximos 10 años que la media de los países desarrollados grandes. Además, el BBVA estima que mientras que en la próxima década los países del G-7 sólo serán responsables del 14% del crecimiento mundial, los EAGLES aportarán más del 50% (y China e India aportarán la mayoría de este crecimiento).

Las predicciones afirman que, en términos económicos, el siglo XXI estará dominado por Asia (el XIX lo estuvo por Europa y el XX por Estados Unidos de Norteamérica y Europa) y que, aunque a la altura de 2040 Estados Unidos de Norteamérica y la Unión Europea (UE) todavía tendrán cierto peso en la economía mundial, se habrá consolidado un orden económico multipolar que, a medida que avance el siglo, tenderá a un declive relativo de la zona del Atlántico Norte y a un auge de la región de Asia-Pacífico. Así, distintos informes publicados en el último año coinciden en señalar que hacia 2050 Asia será responsable del 50% de la producción mundial, Europa y América del Norte de un 15% cada una y América Latina y África de algo menos del 10% cada una. La economía china doblará en tamaño a la de Estados Unidos de Norteamérica y Alemania será la única economía europea entre las 10 más grandes, por detrás de India, Brasil, Indonesia, Rusia, Japón y tal vez Nigeria o México. Además, India se convertirá en la mayor economía del mundo antes de 2050, ya que su población envejecerá más despacio que la de China.

En definitiva, Asia volverá a recuperar lentamente el enorme peso económico que tuvo hasta la revolución industrial y no puede descartarse que muchos países de América Latina también ganen peso relativo en detrimento de los países europeos, Japón y, en menor medida, Estados Unidos de Norteamérica.

Esto no significa que los países avanzados vayan a perder su poder e influencia internacionales a corto plazo. De hecho, la presencia de los países emergentes, aunque

destacada en el ámbito económico, es todavía limitada en los campos militar, científico, social y cultural. Estados Unidos de Norteamérica sigue teniendo una enorme presencia global y los países europeos (que sumados superarían a Estados Unidos de Norteamérica en muchos de los indicadores si se tomaran como un todo) también mantienen posiciones destacadas en prácticamente todos los ámbitos.

Este cambio en el equilibrio de poder en la economía mundial ya está generando conflictos en las relaciones económicas internacionales, así como en las instituciones de gobernanza global. Lo esperable es que, durante los próximos años, estos conflictos se intensifiquen.

Por una parte, el rápido crecimiento de los países emergentes les llevará a demandar mayores cuotas de poder en las instituciones internacionales. Por otra, los problemas de endeudamiento y desempleo de los países avanzados podrían dar lugar a un auge de las presiones proteccionistas, que podría generar conflictos. Además, como los países avanzados tendrán que concentrarse en sus problemas económicos internos, es posible que dejen cierto vacío de poder y liderazgo en la escena internacional que Brasil, China e India podrían intentar aprovechar.

A continuación se señalan los principales puntos de fricción que podrían aparecer en el campo económico, que requerirán mejorar la cooperación económica internacional para evitar conflictos.

### **Pugna por los recursos energéticos y alimentarios**

El espectacular crecimiento de los países emergentes está ejerciendo cada vez más presión sobre los recursos energéticos y alimentarios mundiales. Buena prueba de ello son los elevados precios de las materias primas en los últimos años, entre los que además destacan las crisis alimentarias de 2008 y 2011, que vinieron precedidas por súbitas alzas en los precios del petróleo (en 2008, el crudo se acercó a los 150 dólares

por barril y más recientemente, con las revueltas en los países árabes, a superado los 120 dólares). Más allá de los debates sobre cómo la especulación en los mercados de futuros o la política monetaria expansiva estadounidense inflan artificialmente estos precios, el principal factor estructural que explica su tendencia al alza es la creciente demanda procedente de los países emergentes (piénsese que el aumento de la renta per cápita se correlaciona casi a la perfección con el aumento del consumo de proteínas y electricidad). De hecho, la agencia internacional de la energía estima que hasta 2030 tan solo China e India serán responsables de más del 40% del aumento de la demanda energética mundial, por lo que la actual tendencia no hará más que acelerarse.

En este contexto, será necesario aumentar la oferta de todo tipo de *commodities* para evitar que los precios continúen subiendo, lo que requiere ingentes inversiones que, por el momento, no se están produciendo al ritmo necesario. Pero más allá de que los países avanzados tengan que empezar a pensar en el fin del petróleo y los alimentos baratos, no es descartable que se produzcan conflictos geopolíticos por el acceso a los recursos. Las recientes inversiones chinas en África en los sectores primarios demuestran que el gigante asiático no confía suficientemente en los mecanismos de mercado para abastecerse. Además, algunos países del Golfo Pérsico han empezado a hacer inversiones similares para asegurarse el acceso al agua. En definitiva, dado que no hay una institución de gobernanza energética global capaz de mediar en posibles conflictos o asegurar la inversión a largo plazo para permitir saciar la demanda, podemos enfrentarnos a crecientes tensiones entre las grandes potencias.

### **Proteccionismo financiero ante las inversiones de algunos países emergentes**

Una de las tendencias macroeconómicas más fuertes de los últimos años ha sido la acumulación de ahorro en los países emergentes, tanto por sus superávits en cuenta corriente como por las rentas derivadas de las exportaciones de petróleo. Así, tanto los

fondos de riqueza soberana, que ya suman más de 3 billones de dólares, como las empresas públicas de los países emergentes han adquirido compañías occidentales o incluso deuda pública de los países ricos en grandes cantidades. Dichas adquisiciones de deuda no se limitan a la financiación del déficit por cuenta corriente estadounidense por parte de China. Ante la crisis de deuda soberana de los países de la periferia de la zona euro, China se está convirtiendo también en uno de los principales banqueros de muchos países europeos en problemas, incluida España.

Estas inversiones representan un balón de oxígeno para hacer frente tanto a la crisis fiscal de los estados como a las dificultades de muchas empresas. Sin embargo, también se perciben como una amenaza porque dejan en manos de países que en ocasiones no son aliados tanto algunos sectores considerados estratégicos como la financiación del sector público. Así, las adquisiciones de deuda pública europea por parte de China suponen que el gigante asiático tendrá un instrumento de presión política para lograr ciertos objetivos de la UE (por ejemplo en el área de derechos humanos), al tiempo que permiten fortalecer el euro y, por tanto, minar la hegemonía del dólar en el sistema monetario internacional y aumentar la competitividad-precio de las exportaciones chinas hacia la zona euro, algo que a China también le interesa.

En el campo de las adquisiciones empresariales, ya se han producido varios episodios en los que los países avanzados bloqueaban (o ponían importantes restricciones a) la entrada de capital extranjero en sus empresas. El caso más sonado fue el bloqueo por parte del Congreso de Estados Unidos de Norteamérica de la adquisición de la empresa estadounidense *Unocal*, por parte de la empresa pública china CNOOC en 2005, pero ha habido muchos otros casos donde Estados Unidos de Norteamérica, Alemania, Japón, Francia, Italia o Australia, entre otros, han obstaculizado la entrada de capital de los países emergentes en sus empresas alegando razones de seguridad nacional. China y Rusia, donde la entrada de inversión extranjera está mucho más restringida, también han bloqueado adquisiciones de empresas europeas y

estadounidenses dentro de su territorio, lo que demuestra que este nuevo nacionalismo financiero es de doble dirección.

En los próximos años es de esperar que los fondos de riqueza soberana aumenten su volumen de activos por los altos precios del petróleo, así como que muchas multinacionales de los países emergentes tengan cada vez más músculo financiero. Por lo tanto, los intentos de compra “sur-norte” continuarán, sobre todo teniendo en cuenta que los países avanzados necesitarán crecientes cantidades de ahorro externo para financiar las emisiones de deuda pública conforme mayores porciones de sus poblaciones alcancen la edad de jubilación. Esta situación puede dar lugar a cada vez más tensiones, derivando incluso en un cambio de la regulación en los países avanzados para lograr un mayor control de las inversiones extranjeras en su territorio, lo que podría poner en peligro las bases de la globalización financiera.

Si el establecimiento de códigos de conducta comunes a nivel global se generaliza y es aceptado por todas las partes, no debería haber mayores problemas, pero nada asegura que esto vaya a suceder. De hecho, por el momento, existen acuerdos no vinculantes sobre cómo deben comportarse los fondos soberanos suscritos por los países de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), así como recomendaciones por parte de la UE y el FMI. Todas ellas intentan que las inversiones sean transparentes y no estén guiadas por criterios geopolíticos sino económicos y de rentabilidad a largo plazo. Pero, a día de hoy, nada puede asegurar su cumplimiento, y las tensiones volverán a aparecer cuando países “incómodos” intenten realizar adquisiciones en sectores considerados estratégicos en los países avanzados.

### **Abandono de la Ronda de Doha y auge de un nuevo regionalismo comercial**

La Ronda de Doha de liberalización comercial de la Organización Mundial del Comercio (OMC) lleva estancada desde 2008. La imposibilidad de llegar a un

intercambio de concesiones aceptable para los países avanzados y emergentes en las áreas de agricultura, manufacturas y servicios, unida al hecho de que el comercio internacional continua fluyendo tras superar el bache de 2009 generado por la recesión, han hecho que cerrar la ronda no sea una prioridad política. A los exportadores agrícolas no les urge lograr una mayor apertura de mercados para sus exportaciones porque los precios de las materias primas están altos, las grandes empresas multinacionales parecen cómodas con el actual nivel de liberalización comercial y los políticos en los países avanzados (sobre todo Estados Unidos de Norteamérica) están centrados en sus problemas económicos internos, por lo que han dejado de ejercer el liderazgo que sería necesario para avanzar. Pero, más allá de estos factores coyunturales, lo que subyace a la crisis de la OMC es el choque entre los países avanzados y los emergentes. Los primeros estaban acostumbrados hasta hace bien poco a dictar entre ellos las reglas del comercio mundial y ven con frustración que esto haya dejado de ser así. Los segundos, encabezados por Brasil, India y China, consideran que el sistema comercial multilateral, tal y como opera hoy, no les permite extraer suficientes ganancias del comercio. Hasta la fecha, ha sido imposible superar este diálogo de sordos.

En este contexto, si no se logra un acuerdo de mínimos en la VIII Cumbre Interministerial de la OMC de diciembre de 2011 en Ginebra, las citas electorales en las principales potencias podrían posponer el avance de la ronda indefinidamente, o incluso llevar a abandonarla. Esto supondría un duro golpe para la credibilidad y legitimidad de la OMC, que, por el momento, es el foro que ha funcionado mejor para dar salida a los numerosos conflictos que se han producido entre los países avanzados y los emergentes en materia económica. Una OMC sin liderazgo podría acelerar todavía más los acuerdos comerciales bilaterales y regionales, llevando incluso a la fragmentación de la economía mundial en bloques rivales. De hecho, las principales potencias comerciales llevan ya varios años promoviendo alternativas de integración regional a la OMC y cerrando acuerdos preferenciales (recientemente la UE y Estados

Estados Unidos de Norteamérica han firmado sendos acuerdos de libre comercio con Corea del Sur, así como con otras potencias emergentes; y China está haciendo lo propio en su área de influencia). Además, en la cumbre de la Organización para la Cooperación Económica en Asia-Pacífico (APEC, por sus siglas en inglés), el Presidente Obama declaró que Estados Unidos de Norteamérica era una “potencia del Pacífico” y lideró la creación de un enorme área de libre comercio en la región que incluiría el 40% del comercio mundial. Al mismo tiempo, la UE ha iniciado negociaciones con India, lo que demuestra que, aunque sigue defendiendo la utilidad de la OMC y la primacía del sistema multilateral, no quiere quedarse atrás en su acceso a los mercados asiáticos.

Si se consolida este nuevo regionalismo, la OMC podría dejar de ser una institución para la cooperación y pasar a ser una para el litigio (a través de su mecanismo de resolución de disputas), dejando de ser un foro multilateral para muchos de los temas que dominarán la agenda comercial del futuro, como la seguridad alimentaria, los temas medioambientales o el comercio de servicios de alto valor añadido.

### **Reforma del FMI**

Por último, y aunque no se trata de un tema nuevo, la reforma de la gobernanza interna del FMI (su sistema de cuotas y votos) se convertirá probablemente en el asunto que mejor refleje la “batalla” a la que está dando lugar el cambio en el equilibrio de poder mundial derivado del auge de las potencias emergentes.

El papel del FMI en los próximos años será muy importante. Desde el estallido de la crisis financiera en 2008, y bajo el liderazgo del anterior Director General del FMI, la institución ha vuelto a ocupar un lugar central en la economía mundial, después de años de irrelevancia. Hoy, con la Directora General del FMI al frente, es posible que incremente aún más recursos y diversifique sus instrumentos para dar respuesta a la inestabilidad que está generando la crisis de deuda de la zona euro. El FMI también ha recibido el encargo de supervisar el “Marco para el crecimiento sostenible y

equilibrado” aprobado por el G-20, así como coordinar la reforma financiera con el Consejo de Estabilidad Financiera. Finalmente, sus renovadas –y para muchos heterodoxas– recomendaciones sobre la utilización de políticas contracíclicas para paliar los efectos de la recesión y el uso de controles de capital en economías emergentes, le están permitiendo recuperar cierto liderazgo intelectual a los ojos de los países que le retiraron su apoyo durante los años 90.

A pesar de estos cambios, la batalla que permanece abierta es la de la reforma de la gobernanza interna de la organización. Esta reforma, que ya se inició en 2006, tiene como objetivo dar más votos y cuotas a los países emergentes en su Consejo de Dirección para reflejar su mayor peso en la economía mundial. La necesidad de avanzar en la misma para mejorar la representatividad del FMI puede ilustrarse con una simple comparación. La suma del Producto Interno Bruto (PIB) de Italia, los Países Bajos, Bélgica, Suecia y Suiza, sumados como porcentaje del total mundial, es menor que la suma del PIB de China, la India, Brasil, Corea y México (8.1 contra 11.9%, medido a tipos de cambio de mercado y 5.8 contra 20.1%, si se mide en Paridad de Poder de Compra). Sin embargo, antes de la reforma de 2006, estos cinco países europeos tenían el 10.4% de los votos del FMI, mientras que los cinco grandes emergentes sólo tenían el 8.2%. Y como el crecimiento de las economías emergentes era superior al de las europeas (y tras la Gran Recesión lo está siendo todavía más) esta brecha, que de por sí es difícil de justificar, no hace más que aumentar.

Cada vez que se produce una reforma de votos y cuotas hay ganadores y perdedores porque, al tratarse de un juego de suma cero, el aumento de los votos de un país significa la reducción de los votos de otro. Tras la tímida reforma de 2006-2008, el G-20 dio un paso importante en su cumbre de Seúl en noviembre de 2010. Acordó trasladar un 6% de las cuotas (y por tanto un porcentaje de votos similar) desde los países avanzados a los países en desarrollo. Este ajuste llevará a China desde la sexta a la tercera posición, quedando sólo por detrás de Estados Unidos de Norteamérica y

Japón en número de votos. Además, en una histórica decisión, los países europeos han acordado ceder definitivamente dos de sus ocho sillas en la Junta Directiva del FMI (sobre un total de 24) a los países emergentes. Los detalles de este acuerdo no se concretarán hasta 2012 y, en todo caso, tras esta fecha, los países emergentes seguirán demandando nuevos cambios, tanto de nuevas reformas de votos como de un cambio en las inclinaciones ideológicas que emanan de las recomendaciones de la institución.

En definitiva, el conflicto dentro del FMI está planteado. Aún así, en los últimos años, se han producido cambios graduales que están siendo aceptados (con entusiasmo por algunos y resignación por otros) sin que las duras negociaciones minen la capacidad de acción de la institución.

Finalmente, los países emergentes han sorteado la crisis mucho mejor que los desarrollados. Esta salida de la crisis a dos velocidades está acelerando el proceso de convergencia entre ricos y emergentes, al tiempo que reconfigura los flujos comerciales y financieros a un ritmo sin precedentes en la historia económica reciente.

La reconfiguración del poder económico a nivel global aumentará las probabilidades de que se produzcan conflictos económicos transnacionales. En particular, estas rivalidades geopolíticas podrían traducirse en conflictos tanto dentro instituciones sólidas como el FMI y la OMC, como en los ámbitos energético, alimentario y de las inversiones directas, donde no existe un marco regulatorio firme que pueda servir como foro para negociar situaciones de conflicto.

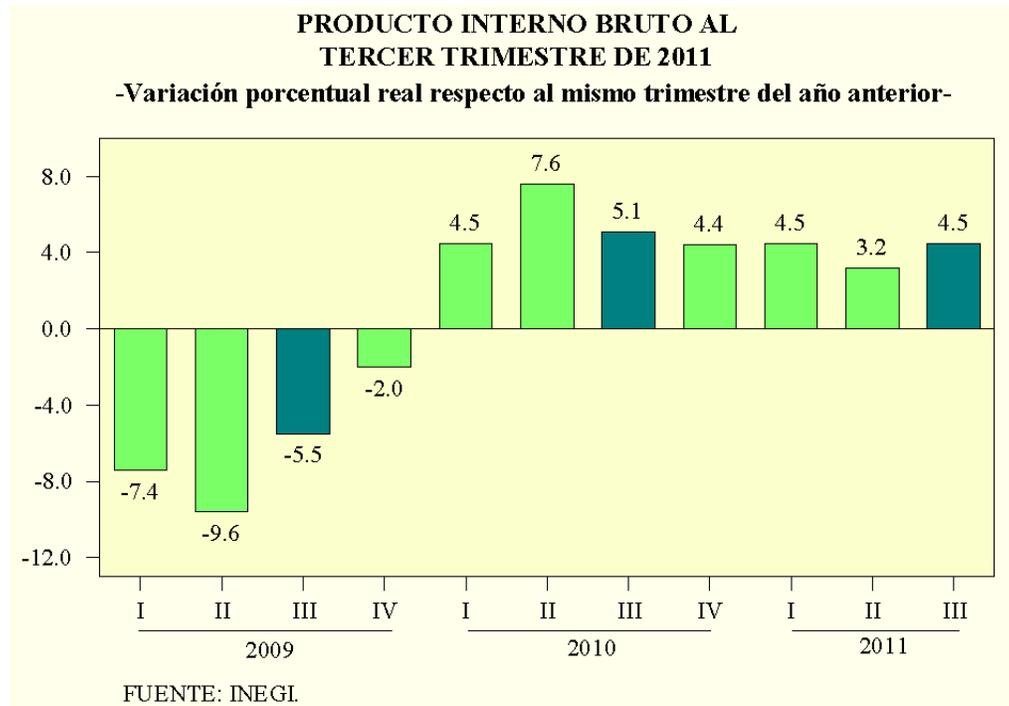
Por ello, es necesario mejorar y legitimar las instituciones de gobernanza económica global, que son el único marco con el que cuenta la comunidad internacional para gestionar la crecientemente compleja interdependencia económica a la que se enfrenta la economía mundial.

## **Economía nacional**

### **Crecimiento de la Economía Nacional**

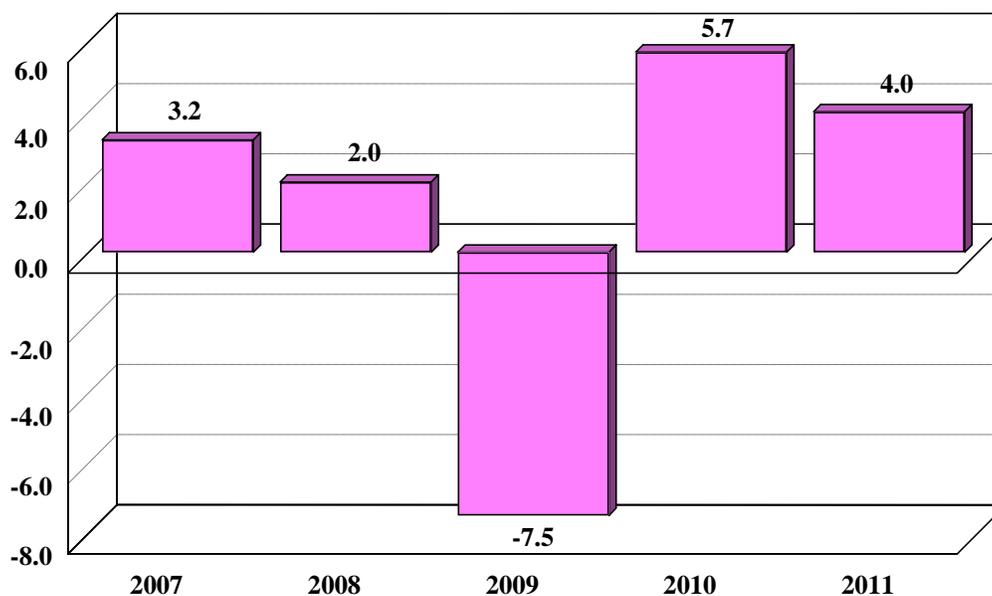
Tomando en consideración la información más reciente acerca de la economía de México, así como las menores expectativas de crecimiento de la economía de Estados Unidos de Norteamérica previstas para finales del año, el intervalo de pronóstico para la evolución anual del Producto Interno Bruto (PIB) en 2011 se revisó a la baja respecto al presentado en el trimestre, así, pasó de un intervalo entre 3.8 a 4.8%, a uno entre 3.5 a 4.0%. Asimismo, el deterioro de las expectativas sobre el crecimiento económico mundial, en particular de la actividad industrial en Estados Unidos de Norteamérica, conducen a que se espere que el PIB de México en 2012 presente una expansión de entre 3.0 y 4.0%. (gráfica siguiente panel a). Dicho intervalo se compara con el previsto tres meses antes, de 3.5 a 4.5%. De esta manera, se espera que la brecha del producto continuará cerrándose a una menor velocidad que la prevista anteriormente, y que en todo el horizonte de pronóstico ésta se mantendrá en niveles congruentes con una ausencia de presiones generalizadas sobre los precios por el lado de la demanda (gráfica siguiente panel b).





Con ello, en los tres primeros trimestres, el PIB alcanzó un incremento de 4.0% con respecto al mismo período del año anterior.

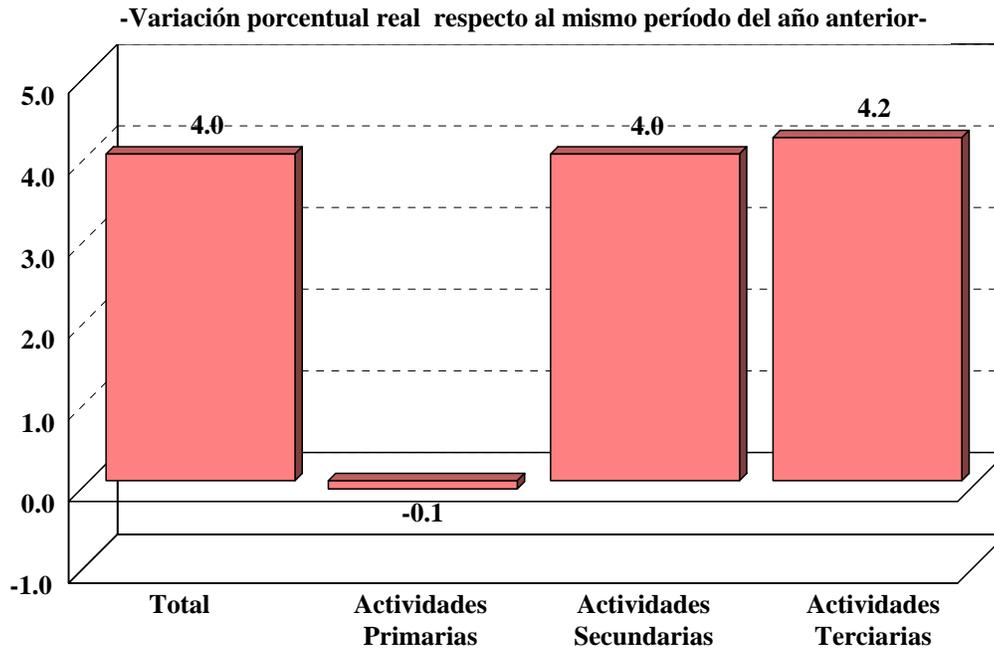
**PRODUCTO INTERNO BRUTO  
ENERO-SEPTIEMBRE  
-Variación porcentual-  
2007-2011**



FUENTE: INEGI.

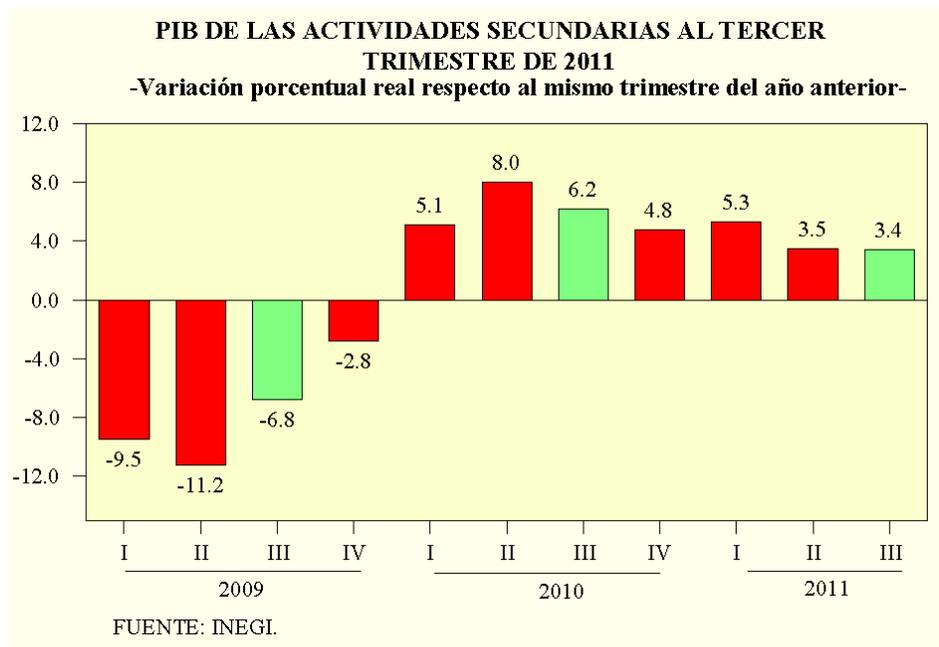
Asimismo, por grandes grupos de actividades, el PIB de las Actividades Terciarias se incrementó 4.2% y el de las Actividades Secundarias 4%; mientras que el de las Primarias disminuyó 0.1%, en el período enero-septiembre de 2011 con respecto a igual período del año anterior.

**PRODUCTO INTERNO BRUTO POR GRUPOS DE ACTIVIDADES ECONÓMICAS,  
ENERO-SEPTIEMBRE**

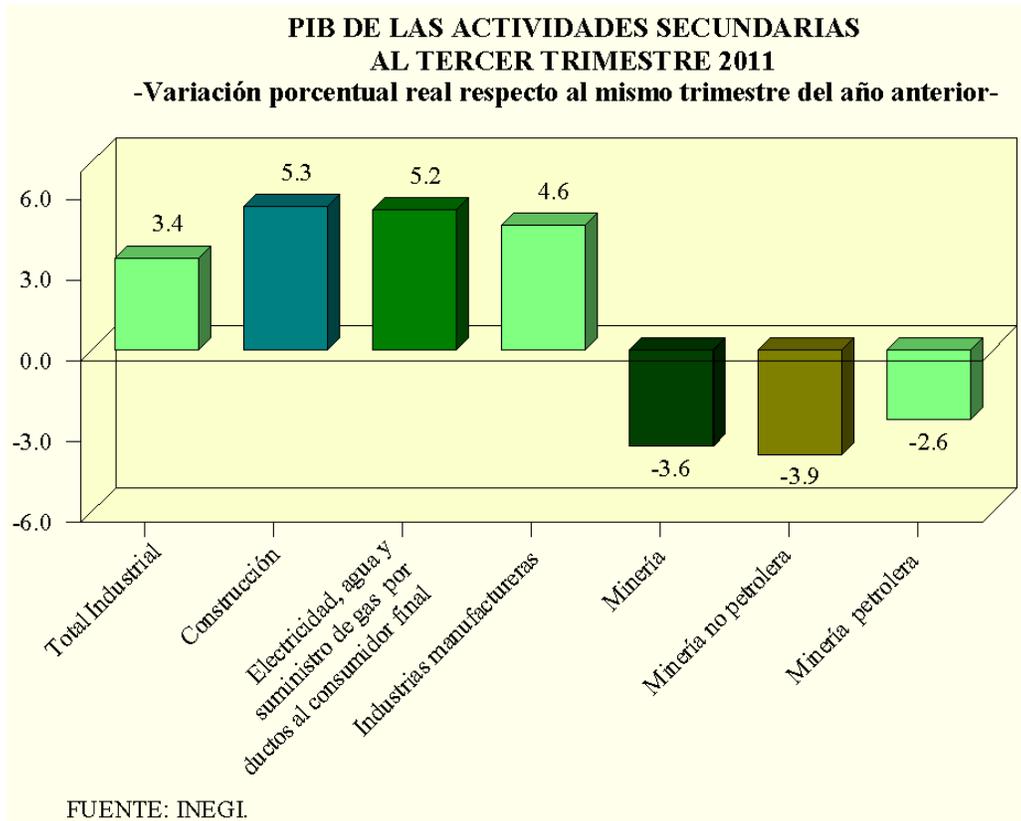


FUENTE: INEGI.

Cabe puntualizar que para el tercer trimestre de este año, el PIB de las Actividades Secundarias (integradas por la minería; electricidad, agua y suministro de gas por ductos al consumidor final; construcción, e industrias manufactureras) registró un incremento de 3.4% con respecto a igual trimestre de 2010.

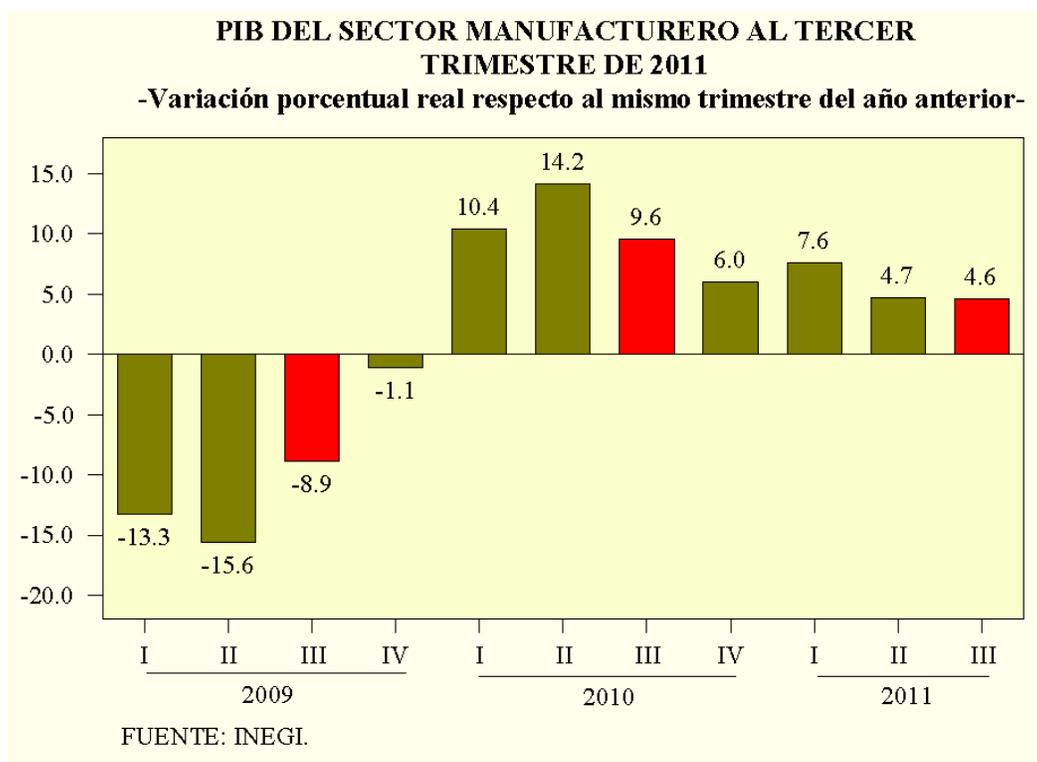


El incremento en el PIB de las Actividades Secundarias se derivó de alzas en tres de los cuatro sectores que las conforman: la construcción creció 5.3%; la electricidad, agua y suministro de gas por ductos al consumidor final 5.2% y las industrias manufactureras 4.6%; en cambio, la minería disminuyó 3.6% (en particular, la petrolera retrocedió 2.6% y la no petrolera 3.9%).



### PIB Sector Manufacturero

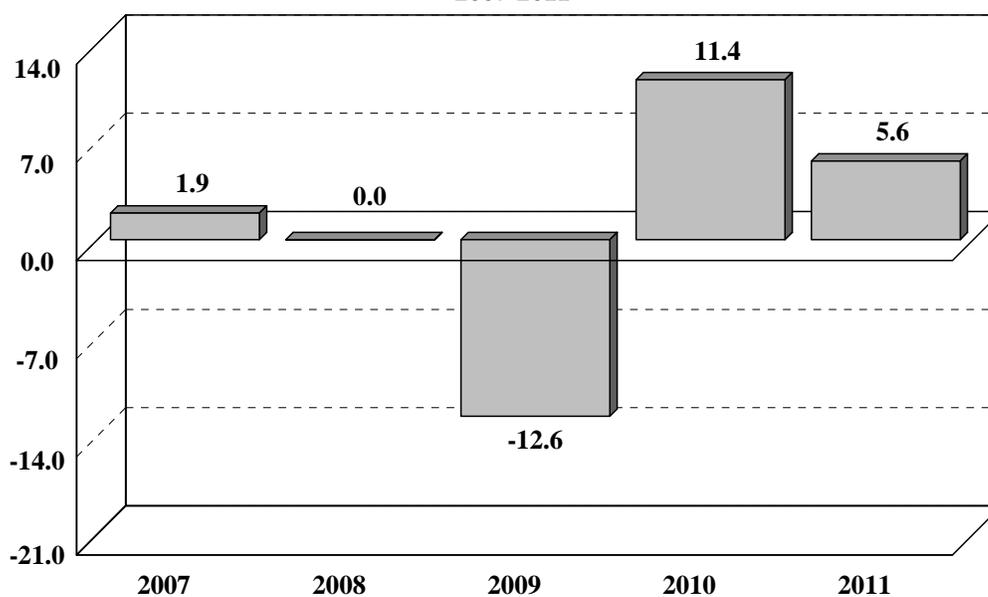
Durante el tercer trimestre de 2011, como ya se señaló, el PIB del sector manufacturero creció 4.6% respecto al mismo período del año anterior.



Al interior de las industrias manufactureras, se elevó la producción de los subsectores de fabricación de equipo de transporte; industria alimentaria; productos metálicos; industrias metálicas básicas; maquinaria y equipo; industria del plástico y del hule; productos a base de minerales no metálicos; industria de las bebidas y del tabaco, e industria química, entre otros.

Asimismo, durante los tres primeros trimestres del presente año, el PIB del sector manufacturero creció 5.6% con respecto al mismo período del año anterior.

**PRODUCTO INTERNO BRUTO DE LA INDUSTRIA MANUFACTURERA  
ENERO-SEPTIEMBRE  
-Variación porcentual anual-  
2007-2011**



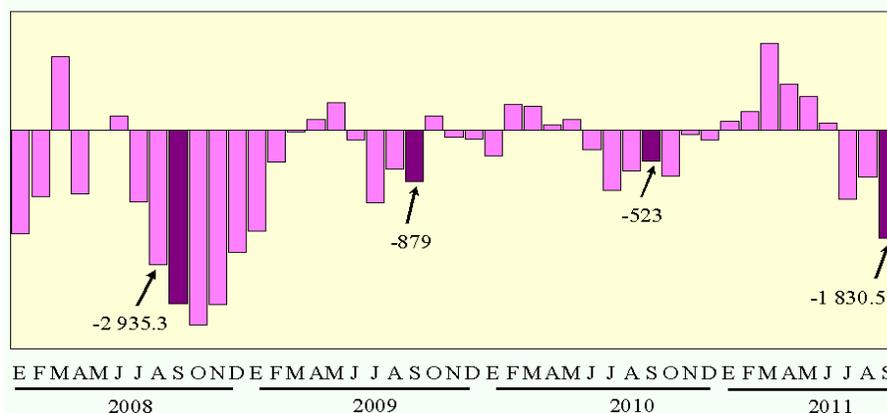
FUENTE: INEGI.

## Comercio Exterior

A pesar de la caída en el comercio mundial por la disminución de la demanda externa, a lo largo de 2011, el sector exportador mexicano fue uno de los motores del crecimiento económico. De hecho, en septiembre de 2011, la balanza comercial presentó un déficit de 1 mil 830.5 millones de dólares, el cual se compara con el déficit de 805.8 millones de dólares observado en el mes anterior. Tal evolución fue resultado neto de una disminución del superávit de productos petroleros, que pasó de 1 mil 162 millones de dólares en agosto a 97 millones de dólares en septiembre, y de una reducción del déficit de productos no petroleros, el cual pasó de 1 mil 968 a 1 mil 927 millones de dólares.

### SALDO COMERCIAL MENSUAL 2008-2011

Millones de dólares



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

Con ello, en los primeros nueve meses del año el saldo de la balanza comercial del país fue deficitario en 474.7 millones de dólares.

### BALANZA COMERCIAL DE MÉXICO A SEPTIEMBRE DE 2011

Concepto	Septiembre		Enero-septiembre	
	Millones de Dólares	Variación % anual	Millones de Dólares	Variación % anual
<b>Exportaciones Totales</b>	<b>28 813.9</b>	<b>13.7</b>	<b>259 429.2</b>	<b>19.6</b>
Petroleras	4 373.8	31.8	41 704.6	41.2
No petroleras	24 440.1	11.0	217 724.5	16.3
Agropecuarias	617.4	50.5	7 835.8	23.2
Extractivas	471.0	126.4	2 998.3	78.9
Manufactureras	23 351.7	9.1	206 890.4	15.4
Automotrices	7 070.4	21.3	58 062.0	23.1
No automotrices	16 281.3	4.6	148 828.4	12.7
<b>Importaciones Totales</b>	<b>30 644.4</b>	<b>18.5</b>	<b>259 903.9</b>	<b>18.8</b>
Petroleras	4 277.0	79.0	32 758.1	48.1
No petroleras	26 367.4	12.3	227 145.8	15.5
Bienes de consumo	4 992.4	41.2	38 122.7	29.5
Petroleras	1 891.2	102.5	14 706.7	58.6
No petroleras	3 101.3	19.2	23 416.0	16.2
Bienes intermedios	22 771.7	15.8	196 304.5	16.9
Petroleras	2 385.8	63.9	18 051.4	40.4
No petroleras	20 385.9	11.9	178 253.1	15.0
Bienes de capital	2 880.2	8.4	25 476.7	18.5
<b>Saldo de la Balanza Comercial</b>	<b>-1 830.5</b>	<b>250.0</b>	<b>-474.7</b>	<b>-75.8</b>

Nota: Debido al redondeo la suma de los parciales pueden no coincidir con el total.

FUENTE: INEGI.

## Finanzas Públicas

En materia de finanzas públicas, durante enero-septiembre de 2011, el balance público registró un déficit de 178 mil 987.4 millones de pesos. Por su parte, el balance primario presentó un déficit de 4 mil 474.3 millones de pesos. Si se excluye la inversión de Pemex, el balance público presenta un déficit de 29 mil 777.5 millones de pesos. Estos resultados son congruentes con el déficit presupuestario aprobado para 2011, de acuerdo con lo señalado en el Artículo 17 de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria.

En perspectiva, los especialistas económicos del sector privado entrevistados por el Banco de México, con información al 1 de noviembre, estiman que en 2011 se registrará un déficit económico equivalente a 2.48 puntos porcentuales del PIB; mientras que para 2012 se calcula un déficit de 2.44 puntos del PIB.



## Empleo

Considerando el desempeño del empleo formal en lo que va de 2011, así como el crecimiento de la actividad económica que se anticipa para el resto del año, se estima una creación entre 560 y 620 mil nuevos empleos formales, tomando como referencia el número de trabajadores asegurados en el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS). Por su parte, para 2012 se prevé la creación de entre 500 y 600 mil nuevos empleos formales.

Los especialistas económicos del sector privado consideran que al cierre de 2011 se observará un incremento anual de 583 mil trabajadores asegurados en el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS). Para 2012, se anticipa que este indicador registrará un incremento de 569 mil personas. Por su parte, en lo que se refiere a los aumentos derivados de las negociaciones salariales contractuales, los analistas económicos consideran que éstos serán de 4.18 y 4.16% para noviembre y diciembre de 2011, en ese mismo orden.

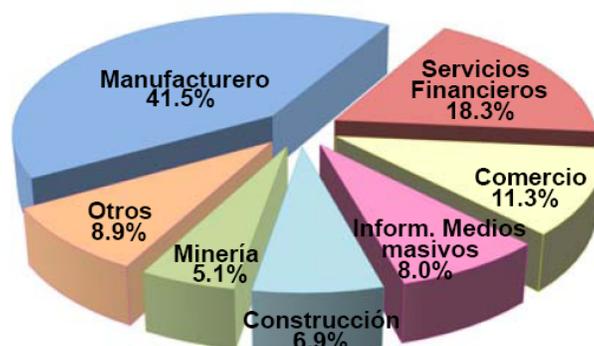




## Inversión Extranjera Directa

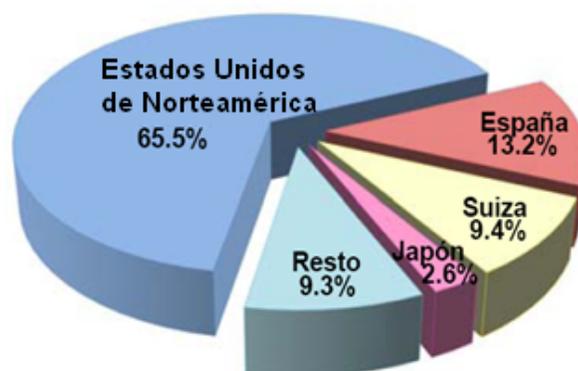
Cabe destacar que la economía mexicana captó en el tercer trimestre de 2011 un monto de Inversión Extranjera Directa (IED) de 2 mil 551 millones de dólares, en tanto que el valor de la inversión directa realizada en el exterior por empresas mexicanas ascendió a 2 mil 180 millones. Lo anterior dio como resultado un saldo neto de la cuenta de inversión directa por 371 millones de dólares. El referido flujo de IED recibida se integró por 1 mil 320 millones de dólares por nuevas inversiones, 305 millones por reinversión de utilidades y 926 millones por un aumento neto de los pasivos de las empresas con sus matrices en el exterior (cuentas entre compañías). Con lo anterior, la IED recibida en el período enero-septiembre del presente año ascendió a 13 mil 429 millones de dólares. Durante el período enero-septiembre de 2011, los principales sectores de destino de esos recursos fueron: manufacturas (41.5%), servicios financieros (18.3%), comercio (11.3%), servicios de información y medios masivos (8.0%), construcción (6.9%) y minería (5.1%). Por país de origen, el flujo de IED provino principalmente de Estados Unidos de Norteamérica (65.5%), España (13.2%), Suiza (9.4%) y Japón (2.6%).

INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA RECIBIDA  
EN EL PERÍODO ENERO- SEPTIEMBRE DE 2011  
POR SECTORES  
-Por ciento-



FUENTE: Banco de México.

INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA RECIBIDA  
EN EL PERÍODO ENERO- SEPTIEMBRE DE 2011  
POR PAÍSES  
- Por ciento -



FUENTE: Banco de México.

En el tercer trimestre de 2011, la cuenta de inversión extranjera de cartera registró un ingreso neto de 13 mil 880 millones de dólares. Dicho monto se derivó de entradas de recursos por 7 mil 418 millones en el mercado de dinero, de la colocación neta en el exterior de valores emitidos por los sectores público y privado por montos de 2 mil y 4 mil 246 millones, respectivamente, y de 1 mil 871 millones asociados a la venta neta de valores extranjeros por parte de residentes de la economía mexicana. Por otro lado, se registraron salidas de recursos por 1 mil 655 millones de dólares por inversión extranjera en el mercado accionario.

En este contexto, los moderados déficit de la cuenta corriente esperados para 2011 y 2012, junto con el hecho de que el Gobierno Federal ya pre-financió su programa de amortizaciones de deuda externa para esos años, sugieren que no existirán problemas para financiarlos y que no habrá por esta fuente presiones sobre el tipo de cambio. Esto contrasta con la situación prevaleciente a principios de 2009, cuando existió cierta duda, a la postre infundada, acerca de la capacidad de la economía para financiar la cuenta corriente.

Dadas las condiciones prevalecientes en los mercados internacionales y en la economía de Estados Unidos de Norteamérica, es claro que los riesgos a la baja sobre el escenario para el crecimiento de la economía mexicana antes descrito se han incrementado. Entre ellos destacan:

- I. La problemática situación fiscal y financiera en varios países de Europa, junto con los problemas estructurales en la economía de Estados Unidos de Norteamérica, podrían traducirse en un impulso de la demanda externa menor al que se tiene anticipado y a que prevalezca incertidumbre en los mercados financieros internacionales. Esto último podría conducir a un ajuste de cartera adicional que posiblemente afectaría la captación de recursos de las economías emergentes, entre ellas la de México.
- II. A pesar de los anuncios llevados a cabo a finales de octubre por las autoridades europeas, sigue existiendo cierta probabilidad de que se presente un evento de cola– es decir un evento que normalmente tendría asignada una baja probabilidad pero cuyos efectos podrían ser catastróficos– en los mercados financieros internacionales que afecte de manera importante la actividad económica tanto en economías avanzadas como en economías emergentes, así como la estabilidad en los mercados financieros internacionales.
- III. En el entorno nacional, en opinión de los especialistas en economía encuestados por el Banco de México, la inseguridad pública y la ausencia de cambios estructurales continúan siendo factores que podrían llegar a afectar adversamente el crecimiento de la economía.

## **Inflación**

En materia de inflación, la trayectoria prevista para esta variable presenta cambios menores. Así, se ratifica que la trayectoria con mayor probabilidad de ocurrencia para

la inflación general anual en lo que resta de 2011 y 2012 se inscribe dentro del intervalo de 3 a 4 por ciento.

Así, las estimaciones de los especialistas en economía, dadas a conocer por el Banco de México, el 1 de noviembre de 2011, anticipan que la inflación en el 2011 cerrará en 3.3% y que para el 2012 ésta será de 3.63 por ciento.



En adición a los elementos antes señalados, conviene mencionar dos factores que contribuirán a que la evolución de la inflación sea acorde con la trayectoria que se tiene prevista para el siguiente año: i) la ausencia de cambios tributarios que incidan en la dinámica de la inflación; y ii) la previsión de que el monto de los deslices en los precios de los energéticos será similar al observado este año, lo que considerando una base de comparación más elevada implicaría una menor tasa de crecimiento anual de éstos y por ende una menor contribución a la inflación de este grupo.

Sin embargo, la trayectoria prevista para la inflación no está exenta de riesgos.

### **Riesgos**

Entre los riesgos a la baja destacan:

- a) La posibilidad de que se observe un mayor debilitamiento de las demandas externa e interna. Ello en un contexto en que especialmente la debilidad de la demanda externa podría prevalecer por un período prolongado, lo que significaría menores presiones inflacionarias.
- b) Un debilitamiento mayor al que se anticipa en el ritmo de crecimiento de la actividad económica mundial tendría como una vertiente adicional el impacto a la baja sobre los precios internacionales de las materias primas, cuya materialización repercutiría en menores presiones sobre los costos de producción de diversos bienes y servicios.

Por otro lado, y no menos importantes, como riesgos al alza para la trayectoria prevista para la inflación destacan:

- a) El posible aumento en la incertidumbre en los mercados financieros internacionales que podría generar una dinámica adversa del tipo de cambio que incida sobre el proceso de formación de precios.
  
- b) La potencial volatilidad de los precios de los productos agropecuarios podría inducir desviaciones de corto plazo de la inflación respecto a las proyecciones que se presentan en este Informe.

Finalmente, conviene enfatizar que el ajuste de la economía mexicana ante el deterioro de las condiciones externas está teniendo lugar de manera gradual y ordenada. Ello es resultado del fortalecimiento del marco para la conducción de la política macroeconómica y, en general, de un entorno de mejoría en los fundamentos económicos del país. Así, la conducción de la política monetaria enfocada en procurar la estabilidad de precios como ancla nominal en conjunción a una política fiscal prudente, un régimen de tipo de cambio flexible y una regulación y supervisión adecuada del sistema financiero han contribuido a mejorar la confianza en la economía nacional y han permitido atenuar el impacto negativo de choques externos, como el episodio reciente de turbulencia en los mercados financieros internacionales. Por consiguiente, es importante reiterar la relevancia de preservar la fortaleza del marco macroeconómico, particularmente ante la expectativa de que la economía mexicana enfrente un entorno externo que podría ser adverso el siguiente año.

Un marco macroeconómico sólido es fundamental para continuar con el proceso de convergencia de la inflación hacia el objetivo permanente de 3%. A su vez, la estabilidad de precios es una condición indispensable para fomentar un entorno propicio para la inversión y la creación de empleos que permitan a la población mejorar sus condiciones de vida. Ciertamente, los efectos benéficos de una inflación baja y estable sobre la actividad económica se potenciarían al seguir avanzando en el

proceso de reformas estructurales que contribuyan a aumentar la productividad en la economía.

### **Tasas de interés**

Con base en la evolución de la inflación, la Junta de Gobierno consideró que la postura actual de la política monetaria es conducente a alcanzar el objetivo permanente de inflación de 3%, por lo que ha decidido mantener sin cambio el objetivo para la Tasa de Interés Interbancaria a un día. Sin embargo, se mantendrá atenta a las perspectivas para el crecimiento económico mundial y sus posibles implicaciones para la economía mexicana, lo cual, en un contexto de gran laxitud monetaria en los principales países avanzados, a la postre podría hacer conveniente un relajamiento de la política monetaria. En todo caso, la Junta vigilará el comportamiento de los determinantes de la inflación, y en particular del tipo de cambio, que pudieran alertar acerca de presiones generalizadas sobre los precios para ajustar oportunamente la postura monetaria procurando en todo momento la convergencia de la inflación a su objetivo permanente de 3 por ciento.

Al respecto, durante las primeras tres subastas de noviembre de 2011, la tasa de rendimiento de los Certificados de la Tesorería de la Federación (Cetes) a 28 días de vencimiento registró un promedio de 4.34%, porcentaje menor en dos centésimas de punto porcentual respecto al mes inmediato anterior (4.36%), y superior en cuatro centésimas de punto porcentual con relación al observado en diciembre de 2010 (4.30%). Asimismo, en el plazo a 91 días, los Cetes observaron un rendimiento promedio de 4.36%, cifra inferior en dos centésimas de punto porcentual respecto a octubre pasado (4.38%) y menor en 17 centésimas de punto con relación a diciembre de 2010 (4.53%).

En este sentido, las expectativas de los analistas referentes al nivel de la tasa de los Cetes a 28 días sugieren que esta tasa se ubicará en 4.34% al cierre de 2011 (misma

cifra que en la encuesta de septiembre pasado). Por su parte, se calcula que esta tasa alcanzará 4.41% al cierre de 2012 (4.67% hace un mes).



En su mayoría, los analistas económicos prevén que la tasa de fondeo interbancario del Banco de México se mantendrá en el cuarto trimestre de 2011 en un nivel cercano al actual y que se ubicará en niveles menores en los cuatro trimestres de 2012. En

efecto, a partir del cuarto trimestre de 2011 y hasta el tercero el 2012, el porcentaje de los especialistas encuestados que esperan que en cada trimestre disminuya la tasa de referencia supera al de aquellos que consideran que ésta aumentará.

### Reservas Internacionales

Al 18 de noviembre de 2011, el Banco de México informó que las reservas internacionales sumaron un saldo histórico de 140 mil 25 millones de dólares, cifra 0.32% menor con respecto al cierre de septiembre pasado, y 23.26% mayor con relación a diciembre de 2010.

En este contexto, al cierre de diciembre de 2006, las reservas internacionales se ubicaron en 67 mil 680 millones de dólares y al 18 de noviembre de 2011 en 140 mil 25 millones de dólares, lo que significó que durante la presente Administración las reservas internacionales aumentaron 106.89%, que en términos absolutos resulta un saldo histórico de 72 mil 345 millones de dólares, con respecto al cierre de 2006.



## **Paridad cambiaria**

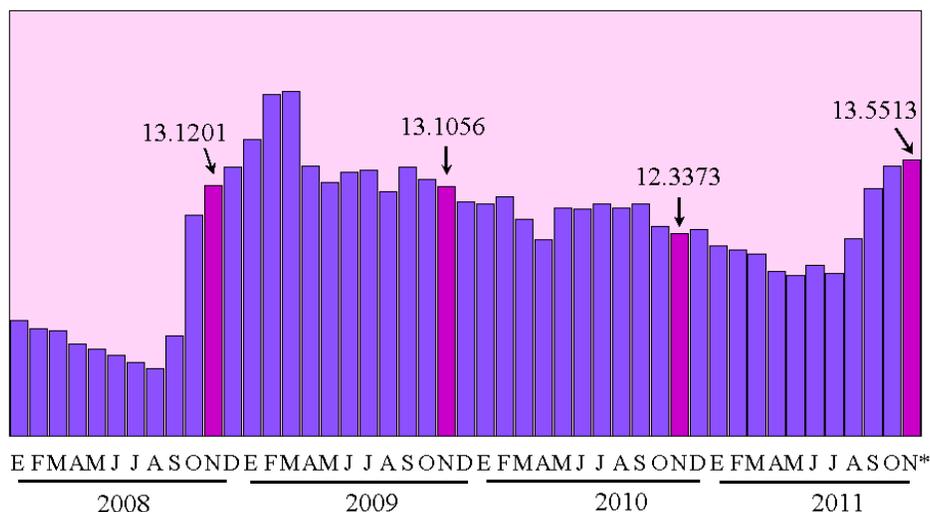
Durante 2011, el mercado cambiario mexicano fue el reflejo de la inestabilidad en los mercados cambiarios internacionales y resintió las pérdidas que observaron los tipos de cambio. Así, la cotización promedio del peso interbancario a 48 horas<sup>1</sup> frente al dólar durante octubre de 2011, fue de 13.4427 pesos por dólar, lo que significó una depreciación de 2.87% con respecto a el promedio del mes inmediato anterior, de 8.44% con relación a diciembre anterior y de 6.87% si se le compara con octubre de 2010.

Cabe destacar que la cotización promedio del peso interbancario a 48 horas frente al dólar del 1° al 18 de noviembre pasado, fue de 13.5513 pesos por dólar, lo que representó una depreciación de 0.81% con relación a octubre pasado, de 9.32% con relación a diciembre anterior, y de 9.84% si se le compara con el promedio de la cotización en noviembre del año anterior.

---

<sup>1</sup> Para operaciones al mayoreo entre bancos, casas de bolsa, casas de cambio, particulares. Este tipo de cambio es aplicable para liquidar operaciones el segundo día hábil bancario inmediato siguiente a la fecha de su concertación. Los valores son los prevalecientes en el mercado a las horas referidas. Los niveles máximo y mínimo son posturas de venta durante el período de observación (9:00-13:30 hrs). El Banco de México da a conocer estos tipos de cambio a las 13:30 horas todos los días hábiles bancarios. Fuente: Reuters Dealing 3000 Matching.

### COTIZACIONES DEL PESO MEXICANO RESPECTO AL DÓLAR ESTADOUNIDENSE



\* Al día 18.

FUENTE: Banco de México.

Finalmente, conviene destacar que la política económica se ha orientado a la convergencia de la política monetaria y fiscal, consolidando el proceso de crecimiento sostenido. Sin embargo, los riesgos a los que está expuesto por la debilidad de la economía mundial podrían atenuar el ritmo de crecimiento de la economía mexicana. Al respecto, las políticas instrumentadas permiten en el mediano plazo enfrentar los choques externos con mayores elementos de defensa. Así, la unidad de los sectores productivos en torno al sendero de la política económica mediante el diálogo y la concertación permitirán consolidar una trayectoria del crecimiento del producto que beneficie a las mayorías de este país a través de mayor empleo y un trabajo mejor remunerado de acuerdo con la elevación de la productividad.

### Resultados y tendencias de las principales variables macroeconómicas

A continuación se presentan los principales eventos en materia económica y la trayectoria de las principales variables macroeconómicas durante el período enero-noviembre de 2011, de acuerdo con la información disponible. Asimismo, se presentan los anuncios y medidas de política económica instrumentadas por el

Gobierno Federal, en materia de ingresos y presupuesto, apoyo a sectores productivos, política fiscal y monetaria; así como diversos artículos y estrategias sobre la postcrisis financiera mundial, perspectivas de la economía mundial, tendencias económicas y comerciales nacionales e internacionales, alimentación, mercados bursátiles en México y el mundo, comercio, turismo, remesas, migración, industria automotriz, petróleo, precios, empleo y desempleo, población, mercado laboral, y la evolución reciente de las economías de los Estados Unidos de Norteamérica, Canadá, Europa, Japón, China y América Latina.

### **Actividad económica**

- El Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) informó que el Producto Interno Bruto (PIB) de la economía mexicana registró un crecimiento de 4.5% en términos reales y a tasa anual durante el trimestre julio-septiembre de 2011. Asimismo, la economía del país creció a una tasa anual de 4% en los primeros nueve meses de este año. Por grandes grupos de actividades, el PIB de las Actividades Terciarias se incrementó 4.2% y el de las Actividades Secundarias 4%; mientras que el de las Primarias disminuyó 0.1%, en el lapso de referencia.
- En agosto de 2011, el Indicador Coincidente se posicionó en la fase expansiva al registrar un valor de 100.8 puntos, lo que equivale a un ligero incremento respecto a julio pasado. Asimismo, el Indicador Adelantado se localizó en la fase de desaceleración al observar un valor de 100.5 puntos y un incremento de 0.24 puntos respecto al mes anterior.

### **Finanzas Públicas**

- La Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) informó que durante enero-septiembre de 2011, el balance público registró un déficit de 178 mil 987.4 millones de pesos. Por su parte, el balance primario presentó un déficit de 4 mil

474.3 millones de pesos. Si se excluye la inversión de Pemex, el balance público presenta un déficit de 29 mil 777.5 millones de pesos. Estos resultados son congruentes con el déficit presupuestario aprobado para 2011, de acuerdo con lo señalado en el Artículo 17 de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria.

- Los ingresos presupuestarios del sector público se ubicaron en 2 billones 306 mil 485.1 millones de pesos, siendo mayores en 6.4% en términos reales en comparación a los de enero-septiembre de 2010, debido, principalmente, al crecimiento de los ingresos petroleros y de los ingresos propios de las entidades paraestatales de control directo distintas de Petróleos Mexicanos (Pemex).
- Los ingresos presupuestarios fueron mayores en 16 mil 316 millones de pesos (0.7%) durante enero-septiembre de 2011. A su interior, los ingresos petroleros fueron superiores en 54 mil 795 millones de pesos, los ingresos no tributarios del Gobierno Federal en 12 mil 407 millones de pesos y los propios de las entidades paraestatales distintas de Pemex en 11 mil 382 millones de pesos. Los ingresos tributarios no petroleros fueron menores en 62 mil 268 millones de pesos debido, principalmente, a: i) elevadas devoluciones del impuesto al valor agregado realizadas en el período, las cuales fueron mayores en 35.5% en términos reales con respecto a enero-septiembre de 2010; ii) la recaudación conjunta del Impuesto Sobre la Renta (ISR)-Impuesto Empresarial a Tasa Única (IETU)-Impuesto a los Depósitos en Efectivo (IDE) fue menor en 15 mil 550 millones de pesos, debido a que las devoluciones y compensaciones mostraron incrementos significativos, de 14.2% real, y iii) menores ingresos del Impuesto Especial sobre Producción y Servicios (IEPS) por 7 mil 267 millones de pesos debido, fundamentalmente, a la recaudación por tabacos, donde cabe recordar que el objetivo del incremento en la tasa del IEPS para 2011 era reducir el consumo del cigarro.

- En enero-septiembre de 2011, el gasto neto presupuestario fue menor en 70 mil 229.7 millones de pesos respecto a lo previsto para el período. Este resultado estuvo determinado por un gasto programable pagado inferior en 34 mil 347.1 millones de pesos y erogaciones no programables menores en 35 mil 882.6 millones de pesos. La desviación del gasto no programable estuvo determinada principalmente por un menor costo financiero en 25 mil 764 millones de pesos, debido a menores tasas de interés y a la menor paridad cambiaria en promedio durante el período y por menores participaciones a las entidades federativas y municipios en 15 mil 112 millones de pesos, debido a la evolución de la recaudación federal participable y a la legislación en materia de tenencia en varias entidades. Lo anterior se compensó parcialmente por mayores Adefas y otros gastos no programables en 4 mil 993 millones de pesos.
- Durante enero-septiembre de 2011, el gasto programable del sector público presupuestario sumó 1 billón 951 mil 132 millones de pesos, lo que significó un incremento real de 6.9% en comparación con el mismo período del año anterior.

### **Servicios Personales**

- En enero-septiembre de 2011, el gasto en servicios personales ascendió a 605 mil 882 millones de pesos, 3.8% mayor en términos reales al del mismo período del año anterior. El 67.2% del total del gasto en servicios personales se concentró en funciones de desarrollo social, como educación, salud y seguridad social, las cuales benefician directamente a la población, particularmente a los grupos con menores oportunidades de desarrollo. El 16.5% fue para actividades de desarrollo económico, como energía, desarrollo agropecuario y forestal, comunicaciones y transportes, ciencia y tecnología, entre otras. Finalmente, el 11.2% se canalizó a las funciones de gobierno, entre las que se encuentran las actividades de seguridad

nacional y de orden, seguridad y justicia, que en conjunto, representaron el 8.1% de los servicios personales.

## **Pensiones**

- En lo que va del año, el pago de pensiones ascendió a 280 mil 122.4 millones de pesos y registró un incremento en términos reales de 12.5%. Esto se explica por los siguientes factores: en el Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (ISSSTE) y el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) el pago de pensiones aumentó en 10.7 y 10.1% real, respectivamente, debido al mayor número de pensionados; en Pemex las aportaciones al fondo de pensiones de la entidad (FOLAPE) aumentaron 20.9% en términos reales respecto al nivel de 2010. Se debe señalar que Pemex realiza aportaciones a dicho Fondo en función de sus remanentes de operación y las obligaciones esperadas y, posteriormente, a través del Fondo se cubren las pensiones de los beneficiarios; las pensiones de la Comisión Federal de Electricidad (CFE) aumentaron 19.2% en términos reales, debido tanto al incremento de la pensión media como al mayor número de jubilados respecto al mismo período del año anterior; el pago de pensiones y jubilaciones que cubre directamente el Gobierno Federal fue mayor en 17.4% real, lo que se explica principalmente por el aumento de las pensiones en curso de pago de Luz y Fuerza del Centro (LFC) y de los recursos para cubrir las pensiones de los jubilados de Ferrocarriles Nacionales (Ferronales).

## **Inversión presupuestaria**

- A septiembre de 2011, el gasto de inversión física presupuestaria fue de 410 mil 705.7 millones de pesos, cifra superior en 2.9% en términos reales respecto al monto de 2010. El moderado crecimiento se explica porque Pemex tiene un rezago en el registro de la obra terminada, ya que se encuentra en proceso de aceptación a

satisfacción de la entidad, y por reprogramación de obra. Si se excluye la inversión de Pemex este renglón estaría creciendo 16.3% en términos reales.

- Del total de la inversión física, 62.2% correspondió a inversión física directa y 37.8% se erogó a través de subsidios, transferencias y aportaciones federales para entidades federativas.
- El 58.7% de la inversión física presupuestaria se canalizó a actividades de desarrollo económico, destacando la inversión en el sector energético y en comunicaciones y transportes.
- La inversión física orientada a las actividades de desarrollo social representó el 37.1% de la inversión total y creció 11.5% real. A su interior, el 69.1% se destinó a urbanización, vivienda y desarrollo regional, 10.9% a agua potable y alcantarillado, 10.6% se destinó a educación y 7.9% a salud y seguridad social. Estos recursos en su mayor parte se transfieren a las entidades federativas vía aportaciones para su ejercicio.

### **Deuda interna y externa**

- Al cierre del tercer trimestre de 2011, el saldo de la deuda neta del Gobierno Federal se ubicó en 3 billones 795 mil 662.5 millones de pesos. De este monto, 79.0% está constituido por deuda interna y el 21.0% restantes por deuda externa. Como porcentaje del PIB, la deuda del Gobierno Federal se ubicó en 26.2%, cifra mayor en 1.2 puntos porcentuales respecto a la observada al cierre de 2010 (25.0%), correspondiendo 20.7% a deuda interna y 5.5% a deuda externa.
- El saldo de la deuda interna neta del Gobierno Federal, al cierre del tercer trimestre de 2011, se ubicó en 2 billones 998 mil 115.6 millones de pesos, monto superior en 189 mil 195.4 millones de pesos al observado al cierre de 2010.

- Al cierre del tercer trimestre de 2011, el saldo de la deuda externa neta del Gobierno Federal se ubicó en 59 mil 422.2 millones de dólares, monto superior en 7 mil 83.2 millones de dólares al registrado al cierre de 2010. Como porcentaje del PIB, este saldo representa 5.5 por ciento.
- Al cierre del tercer trimestre de 2011, el monto de la deuda neta del Sector Público Federal, que incluye la deuda neta del Gobierno Federal, la de los Organismos y Empresas controladas y la de la Banca de Desarrollo, se ubicó en 31.8% del PIB, nivel superior en 1.3 puntos porcentuales respecto al observado al cierre de 2010. La deuda interna como porcentaje del PIB representó 21.4% del producto, cifra superior en 0.3 puntos porcentuales respecto de la observada al cierre de 2010. En lo que se refiere a la deuda externa neta a PIB, ésta se situó en 10.4%, nivel superior en 1.0 punto porcentual respecto al observado al cierre de 2010.
- Al cierre del tercer trimestre de 2011, el saldo de la deuda interna neta del Sector Público Federal se ubicó en 3 billones 99 mil 146.5 millones de pesos, monto superior en 178 mil 798.2 millones de pesos al registrado al cierre de 2010. Como proporción del PIB, este saldo representó 21.4%, cifra superior en 0.3 puntos porcentuales respecto al registrado al cierre de 2010.
- Al cierre del tercer trimestre de 2011, el saldo de la deuda externa neta del Sector Público Federal se ubicó en 111 mil 638.6 millones de dólares, monto superior en 6 mil 959.5 millones de dólares al registrado al cierre de 2010. Como porcentaje del PIB este saldo representó 10.4%, proporción superior en 1.0 punto porcentual respecto a lo observado en diciembre de 2010.

## **Inversión**

- La Inversión Fija Bruta aumentó 8.9% durante los ocho primeros meses de este año con relación al mismo lapso de 2010. Los resultados por componentes son los siguientes: los gastos en maquinaria y equipo total avanzaron 19.5% (los de origen nacional 17.7% y los importados 20.3%), y en la construcción se incrementaron 2.9% en igual período.

## **Precios**

- El Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) durante octubre de 2011, registró un aumento de 0.67% con respecto al mes inmediato anterior. Con ello, durante el período enero-septiembre del presente año, la inflación fue de 1.87%. Asimismo, en el lapso interanual de octubre de 2010 a octubre de 2011, la inflación fue de 3.20 por ciento.

## **Sistema de Ahorro para el Retiro**

- La Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (Consar) informó que, al cierre de octubre del año en curso, las cuentas individuales de los afiliados a las Administradoras de Fondos para el Retiro (Afores) sumaron 42 millones 371 mil 312, lo que significó un incremento de 0.23% con relación al mes inmediato anterior y de 2.68% con respecto a diciembre de 2010.
- Asimismo, la Consar informó que, al cierre de octubre pasado, el rendimiento bruto nominal promedio total de la Siefore Básica 1 fue de 10.77% con respecto al de hace 36 meses; mientras que la Siefore Básica 2 otorgó un rendimiento de 12.42%; la Siefore Básica 3, 13.68%; la Siefore Básica 4, 14.72%; y la Siefore Básica 5, uno de 15.20 por ciento.

- Al cierre de octubre de 2011, el saldo de los recursos del Sistema de Ahorro para el Retiro, que incluye: Retiro, Cesantía en edad avanzada, y Vejez de trabajadores cotizantes al Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) y al Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (ISSSTE); y los Fondos de Retiro del SAR 92 de los trabajadores cotizantes al IMSS y los recursos del SAR ISSSTE, registrados en las Administradoras de Fondos para el Retiro (Afores), fue de 2 billones 385 mil 263.2 millones de pesos, lo que significó un incremento de 1.89% con relación al mes inmediato anterior y de 11.01% respecto a diciembre de 2010.

### **Tasas de interés**

- Durante las primeras tres subastas de noviembre de 2011, la tasa de rendimiento de los Cetes a 28 días de vencimiento registró un promedio de 4.34%, porcentaje menor en dos centésimas de punto porcentual respecto al mes inmediato anterior (4.36%), y superior en cuatro centésimas de punto porcentual con relación al observado en diciembre de 2010 (4.30%). Asimismo, en el plazo a 91 días, los Cetes observaron un rendimiento promedio de 4.36%, cifra inferior en dos centésimas de punto porcentual respecto a octubre pasado (4.38%) y menor en 17 centésimas de punto con relación a diciembre de 2010 (4.53%).

### **Mercado bursátil**

- Al 18 de noviembre pasado, el Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) se ubicó en 36 mil 284.20 unidades, lo que significó una pérdida nominal acumulada de 5.88% con respecto al 31 de diciembre de 2010 (38 mil 550.79 unidades).

## **Petróleo**

- El 21 de octubre de 2011, Petróleos Mexicanos (Pemex) informó que durante el período enero-septiembre de 2011, el precio promedio de la mezcla de petróleo crudo de exportación fue de 99.87 dólares por barril (d/b), lo que significó un aumento de 42.04%, respecto al mismo lapso de 2010 (70.31 d/b).
- Cabe destacar que en septiembre pasado, el precio promedio de la mezcla de petróleo crudo de exportación fue de 100.31 d/b, cifra 1.56% menor con relación a agosto anterior, superior en 23.14% con respecto a diciembre pasado y 42.73% si se compara con septiembre del año anterior (69.81 d/b).
- Durante los primeros nueve meses de 2011, se obtuvieron ingresos por 36 mil 465 millones de dólares por concepto de exportación de petróleo crudo mexicano en sus tres tipos, monto que representó un incremento de 44.61% respecto al mismo lapso de 2010 (25 mil 216 millones de dólares). Del tipo Maya se reportaron ingresos por 27 mil 485 millones de dólares (75.37%), del tipo Olmeca se obtuvieron 6 mil 167 millones de dólares (16.92%) y del tipo Istmo se percibió un ingreso de 2 mil 813 millones de dólares (7.71%).
- De conformidad con cifras preliminares, el precio promedio de la mezcla mexicana de exportación en los primeros 18 días de noviembre de 2011 fue de 108.41 d/b, cotización 6.71% superior a la observada en octubre pasado (101.59 d/b), mayor en 33.08% con respecto a diciembre anterior (81.46 d/b) y 41.20% más si se compara con el promedio de octubre de 2010 (76.78 d/b).

## Remesas

- Durante el período enero-septiembre del presente año, las remesas del exterior de los residentes mexicanos en el extranjero sumaron 17 mil 279.57 millones de dólares, monto 6.64% superior a la reportado en el mismo lapso de 2010 (16 mil 203.73 millones de dólares).

## Turismo

- El Banco de México (Banxico) y la Secretaría de Turismo (Sectur) informaron que, con base en la Cuenta de Viajeros Internacionales, que sustenta los Resultados Acumulados de la Actividad Turística, durante el período enero-septiembre de 2011 se registraron ingresos turísticos por 8 mil 619 millones 376.05 mil dólares, monto que significó una disminución de 3.30% con respecto al mismo lapso de 2010.

## Reservas internacionales

- Al 18 de noviembre de 2011, Banxico informó que las reservas internacionales sumaron un saldo histórico de 140 mil 25 millones de dólares, cifra 0.32% menor con respecto al cierre de septiembre pasado, y 23.26% mayor con relación a diciembre de 2010.
- En este sentido, al cierre de diciembre de 2006, las reservas internacionales se ubicaron en 67 mil 680 millones de dólares y al 18 de noviembre de 2011 en 140 mil 25 millones de dólares, lo que significó que durante la presente Administración las reservas internacionales aumentaron 106.89%, que en términos absolutos resulta un saldo histórico de 72 mil 345 millones de dólares, con respecto al cierre de 2006.

## **Tipo de cambio**

- A consecuencia de la volatilidad en los mercados cambiarios internacionales, la cotización promedio del peso interbancario a 48 horas frente al dólar del 1º al 18 de noviembre pasado, fue de 13.5513 pesos por dólar, lo que representó una depreciación de 0.81% con relación a octubre pasado, de 9.32% con relación a diciembre anterior, y de 9.84% si se compara con el promedio de la cotización en noviembre del año anterior.

## **Comercio exterior**

- En en septiembre de 2011, la balanza comercial presentó un déficit de 1 mil 830.5 millones de dólares, el cual se compara con el déficit de 805.8 millones de dólares observado en el mes anterior. Tal evolución fue resultado neto de una disminución del superávit de productos petroleros, que pasó de 1 mil 162 millones de dólares en agosto a 97 millones de dólares en septiembre, y de una reducción del déficit de productos no petroleros, el cual pasó de 1 mil 968 a 1 mil 927 millones de dólares.
- Con la cifra de septiembre, en los primeros nueve meses del año, el saldo de la balanza comercial del país fue deficitario en 474.7 millones de dólares.

## **Empleo**

- La información del Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) señala que, en septiembre de 2011, el total de asalariados cotizantes permanentes inscritos en ese Instituto ascendió a 14 millones 603 mil 925 trabajadores, la cifra histórica más alta de este segmento del mercado laboral. En los nueve meses transcurridos de 2011, esta población incorporó a 514 mil 337 cotizantes más, lo que representó un crecimiento de 3.7%. En relación con septiembre del año anterior, también se

observa un aumento de la población cotizante en 4.6%, es decir, de 641 mil 908 trabajadores.

- La ocupación en los establecimientos manufactureros del Programa IMMEX fue de 1 millón 865 mil 322 trabajadores, lo que significó un incremento anual de 3.1% durante el octavo mes de 2011. Dicho personal laboró en 5 mil 109 establecimientos a nivel nacional inscritos en este programa.
- El personal ocupado en la industria manufacturera se incrementó 2.0% en agosto de este año respecto al nivel del octavo mes de 2010. Por tipo de contratación, los empleados que realizan labores administrativas avanzaron 2.1% y los obreros 2.0% a tasa interanual durante el mes de referencia.
- Con cifras de la Encuesta Nacional de Empresas Constructoras se observó que el personal ocupado aumentó 3.3% a tasa anual en agosto de este año: el personal dependiente de la razón social o contratado directamente por la empresa creció 3.2% (el número de obreros fue mayor en 3.5%, el de los empleados 1.5% y el grupo de otros –que incluye a propietarios, familiares y otros trabajadores no remunerados– 14.7%) y el personal no dependiente se elevó 3.8 por ciento.
- El INEGI obtiene en 37 áreas urbanas del país la información de la Encuesta Mensual sobre Establecimientos Comerciales (EMEC), con base en ella, en septiembre de 2011, el personal ocupado en establecimientos tanto con ventas al por mayor como al por menor creció con respecto al nivel reportado un año antes en 1.7 y 2.8%, respectivamente.
- Los resultados de las Encuesta Mensual de Servicios (EMS), que publica el INEGI, permiten conocer los indicadores económicos para nueve sectores de actividad económica relacionados con los servicios privados no financieros a nivel

nacional, entre estos indicadores sobresale el de personal ocupado. Con base en cifras desestacionalizadas el Índice de Personal Ocupado (IPO) en los servicios privados no financieros avanzó 0.79% en septiembre de 2011 respecto al mes inmediato anterior. Con cifras originales se observó que Índice de Personal Ocupado aumentó 4.4% durante septiembre de este año respecto a igual mes de 2010, al pasar de 106.9 a 111.7 puntos.

- A nivel nacional, la tasa de desocupación (TD) fue de 5.0% de la PEA en octubre de 2011, porcentaje inferior al que se presentó en el mismo mes de 2010, cuando se situó en 5.7 por ciento.

Los datos desestacionalizados muestran que en el décimo mes de 2011 la TD alcanzó 4.83% de la PEA, nivel inferior al del mes previo (5.21%).

En particular, al considerar solamente el conjunto de 32 principales áreas urbanas del país, la desocupación en este ámbito significó 5.96% de la PEA en el mes en cuestión, tasa menor en 0.52 puntos porcentuales a la observada en el décimo mes de 2010. Con base en cifras desestacionalizadas, la TD fue similar a la de septiembre pasado, al ser la diferencia de 0.03 puntos porcentuales.

- En el tercer trimestre de 2011, la población desocupada en el país se situó en 2.8 millones de personas y la tasa de desocupación correspondiente (TD) fue de 5.6% de la PEA; mismo porcentaje que el de igual trimestre de 2010. Al estar condicionada a la búsqueda de empleo, la tasa de desocupación es más alta en las localidades grandes, en donde está más organizado el mercado de trabajo; es así que en las zonas más urbanizadas con 100 mil y más habitantes la tasa llegó a 6.5%, mientras que en las que tienen de 15 mil a menos de 100 mil habitantes fue de 5.7%, en las de 2 mil 500 a menos de 15 mil se ubicó en 5.0% y en las rurales de menos de 2 mil 500 habitantes se estableció en 3.6 por ciento.

Según cifras desestacionalizadas, la TD a nivel nacional disminuyó 0.24 puntos porcentuales con relación a la del trimestre inmediato anterior (5.24 vs 5.48). La desocupación en los hombres se redujo 0.10 puntos porcentuales y en las mujeres 0.08 puntos porcentuales.

## Salarios

- En los diez meses transcurridos de 2011, el salario mínimo real evolucionó favorablemente al acumular una recuperación en su poder adquisitivo de 1.7%, toda vez que en el período de referencia, la inflación reportó un comportamiento moderado. Particularmente, el Índice Nacional de Precios al Consumidor para familias con ingresos de hasta un salario mínimo (INPC Estrato 1) registró un incremento de 2.4%, durante el lapso señalado, porcentaje inferior al del último incremento nominal del salario mínimo (4.1%).
- En septiembre de 2011, el salario que en promedio cotizaron los trabajadores permanentes registrados en el IMSS fue de 245.84 pesos diarios, cantidad que, en términos nominales, superó en 4.1% a la de un año antes. En su evolución real interanual este salario observó un crecimiento de 1.0%; mientras que, con respecto a diciembre anterior, su crecimiento acumulado fue de 2.9 por ciento.
- Mediante los índices de las remuneraciones reales de los trabajadores de empresas comerciales, que mensualmente publica el INEGI, con base en la Encuesta Mensual sobre Establecimientos Comerciales (EMEC), se aprecia que de septiembre de 2010 al mismo mes de 2011, las remuneraciones reales del personal ocupado en los establecimientos comerciales con ventas al por mayor crecieron en 3.5%; mientras que en los establecimientos de ventas al por menor presentaron una caída de 1.5 por ciento.

A continuación se enumeran los principales eventos nacionales e internacionales en materia de crecimiento económico, finanzas públicas, la evolución de la postcrisis financiera mundial, y los riesgos de una nueva, comercio exterior, política energética, economía internacional y perspectivas económicas para 2011, empleo, salarios, precios y la trayectoria pormenorizada de las principales variables macroeconómicas durante el período enero-noviembre de 2011.