

---

---

## **RASGOS GENERALES DE LA EVOLUCIÓN ECONÓMICA DE MÉXICO**

### **A OCTUBRE DE 2014**

---

---

#### **Economía Mundial**

La economía mundial se mantiene en una vía de recuperación gradual, pero sigue siendo frágil y desigual. Después de la debilidad observada en el primer semestre de 2014, se espera que el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) mundial se fortalezca en el segundo semestre del año, como resultado de las políticas monetarias acomodaticias implementadas en las economías avanzadas, de las favorables condiciones financieras de los mercados y de la sensación de mejoría global que se ha experimentado. Sin embargo, la intensificación de los riesgos geopolíticos, la preocupación relativa a la estabilidad financiera y los obstáculos estructurales presentes inhiben las perspectivas de crecimiento en el mediano plazo, particularmente en los mercados de las economías emergentes.

Las economías avanzadas deberían beneficiarse cada vez más de las políticas monetarias acomodaticias, de la mitigación de la consolidación fiscal en el proceso del ajuste de los balances del sector privado. Esta evolución debería favorecer la demanda externa de las economías emergentes en las que, el crecimiento sigue siendo limitado por los obstáculos estructurales y la incertidumbre geopolítica. Incluso a pesar de que las repercusiones mundiales de la crisis en Ucrania han sido hasta ahora limitadas, los riesgos relacionados aumentaron. Un avance del conflicto y una intensificación de las sanciones podrían tener repercusiones más graves en el crecimiento mundial a través de los intercambios comerciales, canales financieros y de confianza.

Los indicadores más recientes relativos al clima empresarial son consistentes con un crecimiento mundial sostenido en el tercer trimestre de 2014, en un contexto de una creciente divergencia entre los países. El Índice PMI (*Purchasing Managers Index*) de la producción mundial excluida la zona del euro disminuyó ligeramente para establecerse en 55.8 puntos en agosto, pero se mantuvo cerca de los niveles elevados registrados en junio y julio, apoyado por la sólida actividad en el sector servicios.

En lo que respecta a los diferentes países, el crecimiento económico se mantuvo en Estados Unidos de Norteamérica y Reino Unido, pero fue más moderado en Japón y en las principales economías emergentes a excepción de China. Al mismo tiempo, el último Índice PMI del sector manufacturero mundial excluida la zona del euro disminuyó ligeramente en septiembre, pero manteniéndose por arriba de los promedios históricos. En tasa trimestral, el crecimiento de la producción manufacturera mundial se mantuvo prácticamente estable en el tercer trimestre 2014, en comparación con el trimestre anterior. Para el futuro, el componente relativo del Índice PMI de nuevos pedidos de compras del sector manufacturero registró un ligero descenso en septiembre, lo que indica una demanda estable para el sector manufacturero.

Por otra parte, el indicador sintético adelantado de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), diseñado para anticipar los puntos de inflexión en la actividad económica en relación con la tendencia, se mantuvo sin cambios en julio por noveno mes consecutivo, apuntando a mantener una dinámica positiva en la mayoría de las principales economías del mundo.

## **Evolución Económica en Economías Seleccionadas**

### **Estados Unidos de Norteamérica**

En los Estados Unidos de Norteamérica, la recuperación de la actividad económica se mantiene por buen camino. Después de la contracción observada en el primer trimestre de 2014, relacionada con asuntos temporales, la actividad económica repuntó con fuerza en el segundo trimestre. De acuerdo con la tercera estimación de la Oficina de Análisis Económico, el PIB real, tras un descenso del 2.1% (0.5% en tasa intertrimestral) observado en el primer trimestre de 2014, aumentó a una tasa anualizada de 4.6% (1.1% en tasa intertrimestral), nivel superior al estimado inicialmente.

La expansión del segundo trimestre se debió, principalmente, a la reversión de algunos factores temporales que restringieron el crecimiento en el trimestre anterior, tales como la evolución de los inventarios en la construcción y las exportaciones. Adicionalmente, el gasto en consumo personal y la inversión fija privada también tuvieron una participación positiva al crecimiento. Por su parte, las exportaciones netas contribuyeron negativamente al comportamiento del PIB, aunque en menor medida que en el primer trimestre.

Indicadores relevantes apuntan a que la economía norteamericana mantendrá el impulso de un crecimiento sostenido en el tercer trimestre de 2014. Las perspectivas del gasto de los consumidores son positivas, en medio de la fuerte oleada de ventas de autos y al menudeo ocurrida en agosto y de la mejora en la confianza del consumidor. Las perspectivas a corto plazo para la actividad empresarial también se mantienen favorables, dado el optimismo de los indicadores. Por ejemplo, en agosto, los índices PMI para fabricación y actividades no manufactureras alcanzaron los niveles máximos observados hace tres y nueve años, respectivamente; mientras que las pequeñas empresas también se mostraron

confiadas. Por su parte, datos del mercado de la vivienda, en general, apuntan a la reanudación del crecimiento en la actividad de construcción, a pesar de la persistencia de cierta volatilidad en los indicadores relevantes y de una desaceleración en la apreciación de los precios de la casas habitación. A más largo plazo, se espera que la recuperación de Estados Unidos de Norteamérica se sustente de manera más sólida con el apoyo de mejoras continuas en los mercados de trabajo y de vivienda, con el respaldo de una política financiera acomodaticia, y con el desvanecimiento de aspectos que han frenado la recuperación de los balances de los hogares y de la política fiscal.

### **Japón**

En Japón, la segunda versión preliminar de los datos de las Cuentas Nacionales para el segundo trimestre de 2014 confirmó que la actividad económica se contrajo bruscamente, después de que se autorizó el incremento del Impuesto al Valor Agregado (IVA) en abril y la carga frontal del gasto en el trimestre anterior, lo que revirtió las ganancias anteriores. El PIB real retrocedió un 1.8% en tasa intertrimestral, sobre una base desestacionalizada, tras un crecimiento del 1.5% observado en el primer trimestre del año. La revisión a la baja de la primera estimación es en gran parte el resultado de una menor contribución de la demanda interna (excluidas las existencias), específicamente de la inversión privada no residencial, la cual fue parcialmente compensada por el incremento de los inventarios.

Tras el frágil resultado obtenido en el segundo trimestre de 2014, los últimos indicadores mensuales apuntan hacia una recuperación moderada de la actividad económica. El consumo privado y la producción industrial han permanecido en general débiles en julio y agosto, por debajo de los niveles observados a principios de año. La mayoría de los indicadores apuntan también a un cierto deterioro en el

optimismo: el PMI manufacturero, en septiembre, moderó ligeramente su crecimiento, al ubicarse en 51.7, desde el nivel de 52.2 que registró en agosto; mientras que el indicador TANKAN del Banco de Japón mostró una pequeña mejora en la confianza entre las grandes empresas manufactureras y una caída de la misma entre las grandes empresas no manufactureras y las pequeñas y medianas empresas.

De acuerdo con el Banco de Japón, las exportaciones reales de bienes se redujeron ligeramente en agosto, 0.4% mensual, compensando algunas de las ganancias observadas en julio; las importaciones reales de bienes también cayeron por segundo mes consecutivo.

En su última reunión de política monetaria, efectuada el 4 de septiembre de 2014, el Banco de Japón optó por dejar sus principales directrices de política sin cambios.

## **Reino Unido**

En el Reino Unido, se espera que en el tercer trimestre del año continúe el impulso sostenido de la actividad económica observado en el primer semestre de 2014. De acuerdo con la segunda estimación, el crecimiento del PIB real se aceleró ligeramente en el segundo trimestre al colocarse en 0.9% en tasa intertrimestral, desde el 0.7% registrado en el primer trimestre, lo anterior es resultado del impulso de la demanda interna y, en particular, del consumo privado y la inversión.

El mercado de trabajo se siguió fortaleciendo y la tasa de desempleo cayó al nivel más bajo de los últimos cinco años, al ubicarse en 6.2% desde julio pasado. Encuestas de salida para el tercer trimestre del año confirman el impulso sostenido en el crecimiento del PIB, con un robusto crecimiento de la actividad en todos los sectores y, especialmente, en el de servicios. No obstante, las encuestas de

expectativas empresariales indican un debilitamiento potencial del crecimiento en el último trimestre del año. La necesidad de reorientar los balances del sector privado y público y la debilidad de la demanda externa representan los principales riesgos a la baja para la actividad económica.

La inflación anual del Índice de Precios al Consumidor (IPC) se redujo hasta el 1.5% en agosto, es decir, 0.3 puntos porcentuales por debajo de la previsión de inflación del Banco de Inglaterra para el tercer trimestre de 2014 (Informe sobre la Inflación, agosto 2014).

En su reunión del 4 de septiembre de 2014, el Banco de Comité de Política Monetaria de Inglaterra mantuvo el tipo de interés oficial en el 0.5% y el tamaño del programa de compra de activos en 375 millones de libras esterlinas.

## **China**

El impulso al crecimiento en China parece haberse suavizado como resultado de un debilitamiento en la evolución del mercado de la vivienda.

La fuerte moderación de la inversión residencial desde el comienzo del año fue reflejo de una débil demanda de vivienda, ya que los consumidores anticipan nuevas caídas en los precios de las casas, provocadas por los intentos de los desarrolladores para reducir los altos inventarios de vivienda. No obstante, el robusto gasto gubernamental en infraestructura parece haber evitado una caída más pronunciada de la inversión, mientras que las ventas al por menor se han mantenido resistentes. Las fuertes exportaciones, sobre todo a países emergentes de Asia, Estados Unidos de Norteamérica y la zona del euro, también han apoyado el crecimiento, lo que se evidencia con los niveles récord observados en el superávit de la balanza comercial en julio y agosto. Las autoridades enfatizaron

---

nuevamente que si bien China se estaba moviendo hacia niveles más bajos de crecimiento, éste sería más sostenible.

Por su parte, la presión sobre los precios siguen siendo tenue; así, el IPC anual continúa fluctuando en torno al 2%, mientras que el Índice de Precios al Productor (PPI, por sus siglas en inglés) ha estado en terreno negativo durante los últimos dos años y medio. El crecimiento de los préstamos y el crédito ha tenido una tendencia a la baja, en línea con la estricta supervisión macroprudencial y las restricciones a la actividad interbancaria. Sin embargo, el apalancamiento financiero se mantiene en un camino ascendente.

### **Balance de riesgos**

El balance de riesgos para las perspectivas mundiales sigue orientado a la baja. El aumento de riesgos geopolíticos y la evolución de los mercados financieros internacionales y las economías de mercados emergentes podrían influir negativamente en la situación económica.

### **Perspectivas de la Economía Mundial**

De conformidad con las últimas proyecciones del Fondo Monetario Internacional (FMI), la recuperación mundial desigual continúa, como ya se señaló, pero a un ritmo ligeramente más débil que el previsto en abril de 2014, según la última edición de Perspectivas de la Economía Mundial (Informe WEO, *World Economic Outlook*). El FMI pronostica que el crecimiento mundial medio será de 3.3% en 2014 —es decir, sin variación con respecto a 2013— y que se elevará a 3.8% en 2015.

El deterioro de las perspectivas de crecimiento para 2014 es el resultado de reveses en la actividad económica en las economías avanzadas durante el primer semestre de 2014, y de perspectivas menos optimistas en varios países emergentes.

La economía mundial está en un punto de inflexión: puede avanzar a paso lento con un crecimiento deficiente, es decir, con una ‘nueva mediocridad’; o puede ir en busca de una mejor trayectoria con políticas enérgicas que permitan acelerar el crecimiento, incrementar el empleo y lograr una ‘nueva movilización’.

La política monetaria ha brindado un importante apoyo a la demanda durante la crisis. En Estados Unidos de Norteamérica, por ejemplo, la expansión cuantitativa por parte de la Reserva Federal ha contribuido mucho a la recuperación.

Pero la política monetaria no es suficiente. Además, cuanto más se prolonguen las políticas monetarias laxas, mayor es el riesgo de que se produzcan excesos financieros.

Cuando el repliegue de la expansión monetaria sea inminente, como en Estados Unidos de Norteamérica, la necesidad de vigilar y gestionar las implicaciones en otras partes del mundo es igualmente importante. Resulta fundamental adoptar un enfoque continuo y gradual, con comunicaciones claras por parte de la Reserva Federal.

También es fundamental que los países que puedan verse más afectados por la normalización monetaria —en especial los mercados emergentes— adopten medidas macroprudenciales adecuadas, que son las que pueden ayudar a impedir excesos financieros y a proteger la estabilidad del sistema financiero, como los coeficientes de liquidez mínima.



En este sentido, las tasas de crecimiento potencial —es decir, el ritmo al que el producto anual puede expandirse sin elevar la inflación— también se han revisado a la baja. Este deterioro de las perspectivas a su vez está incidiendo en la confianza, la demanda y el crecimiento actuales.

Así, dos fuerzas fundamentales frenan la recuperación mundial. En las economías avanzadas, las secuelas del auge previo a la crisis y la posterior recesión, en particular las fuertes cargas de la deuda y el elevado desempleo, siguen ensombreciendo la recuperación, y el bajo crecimiento potencial que se avecina es motivo de preocupación. Varias economías emergentes también se están adaptando al menor crecimiento potencial.

En todo el mundo, la inversión ha sido más débil de lo previsto por algún tiempo. A raíz de esto, el crecimiento mundial sigue siendo mediocre.

Al mismo tiempo, la evolución económica es cada vez más diferenciada en los principales países y regiones, y el ritmo de recuperación depende de las condiciones específicas en cada país.

### **Las perspectivas de crecimiento varían en las economías avanzadas**

Para las economías avanzadas se pronostica que el crecimiento aumentará de 1.8% en 2014 a 2.3% en 2015.

Buena parte del fortalecimiento proyectado de la actividad obedece a una aceleración del crecimiento en Estados Unidos de Norteamérica, después de que se registraran reveses temporales en el primer trimestre de este año. El empleo ha aumentado con fuerza, y los balances de los hogares han mejorado un contexto de condiciones financieras favorables y una recuperación del mercado inmobiliario.

Recientemente, en la zona del euro, los resultados decepcionantes de crecimiento ponen de manifiesto las continuas fragilidades. Se proyecta que se afiance una recuperación gradual, pero débil, apoyada por una marcada compresión de los diferenciales de las tasas de interés en las economías que soportan tensiones y tasas de interés en mínimos sin precedentes en las economías del núcleo de la zona del euro.

En Japón, el Producto Interno Bruto (PIB) se contrajo más de lo previsto en el segundo trimestre de 2014 tras un aumento del impuesto al consumo, como ya se señaló. Para 2015 se pronostica que se recupere la inversión privada y que el crecimiento permanezca estable en términos generales.

### **Los mercados emergentes están adaptándose a un crecimiento más lento**

El crecimiento en las economías de mercados emergentes y en desarrollo seguirá representando el grueso del crecimiento mundial. Sin embargo, con un pronóstico de 4% para 2014, ese crecimiento será un poco más débil que el estimado con anterioridad. Esta desaceleración es consecuencia de una demanda interna débil y del impacto de crecientes tensiones geopolíticas, sobre todo en Rusia y los países vecinos.

En China se prevé que el crecimiento se reduzca levemente en 2014–2015 a 7.4%, a medida que la economía entra en una trayectoria de crecimiento más sostenido. En otras economías emergentes y en desarrollo de Asia se prevé que el crecimiento siga siendo sólido.

Según las proyecciones, en América Latina la tasa de crecimiento se reducirá en la mitad este año, a alrededor de 1.3%, debido a factores externos, incluidas las exportaciones que fueron más débiles de lo previsto, y a limitaciones internas. Se prevé que el crecimiento repuntará a alrededor de 2.2% en 2015.

**PROYECCIONES DEL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL**  
**La recuperación mundial sigue siendo frágil**  
**--Variación porcentual**

	2013	Proyecciones	
		2014	2015
<b>Producto mundial</b>	3.3	3.3	3.8
Economías avanzadas	1.4	1.8	2.3
Estados Unidos de Norteamérica	2.2	2.2	3.1
Zona del euro	-0.4	0.8	1.3
Alemania	0.5	1.4	1.5
Francia	0.3	0.4	1.0
Italia	-1.9	-0.2	0.8
España	-1.2	1.3	1.7
Japón	1.5	0.9	0.8
Reino Unido	1.7	3.2	2.7
Canadá	2.0	2.3	2.4
Otras economías avanzadas <sup>1/</sup>	2.3	2.9	3.1
<b>Economías de mercados emergentes y en desarrollo</b>	<b>4.7</b>	<b>4.4</b>	<b>5.0</b>
África subsahariana	5.1	5.1	5.8
Sudáfrica	1.9	1.4	2.3
América Latina y el Caribe	2.7	1.3	2.2
Brasil	2.5	0.3	1.4
<b>México</b>	<b>1.1</b>	<b>2.4</b>	<b>3.5</b>
Comunidad de Estados Independientes	2.2	0.8	1.6
Rusia	1.3	0.2	0.5
Excluido Rusia	4.2	2.0	4.0
Economías emergentes y en desarrollo de Asia	6.6	6.5	6.6
China	7.7	7.4	7.1
India <sup>2/</sup>	5.0	5.6	6.4
ASEAN-5 <sup>3/</sup>	5.2	4.7	5.4
Economías emergentes y en desarrollo de Europa	2.8	2.7	2.9
Oriente Medio, Norte de África, Afganistán y Pakistán	2.5	2.7	3.9

<sup>1/</sup> Excluidos el G7 (Alemania, Canadá, Estados Unidos de Norteamérica, Francia, Italia, Japón, Reino Unido) y los países de la zona del euro.

<sup>2/</sup> En el caso de la India, los datos y pronósticos corresponden al ejercicio fiscal, y el crecimiento del producto se basa en el PIB a precios de mercado.

<sup>3/</sup> Filipinas, Indonesia, Malasia, Tailandia y Vietnam.

FUENTE: FMI, Perspectivas de la economía mundial (informe WEO), octubre de 2014.

## **Riesgos a la baja**

El informe del FMI de octubre de 2014, destaca el aumento de los riesgos a la baja —tanto a corto como a mediano plazo— que podría hacer mella en la confianza y el crecimiento.

- Los riesgos geopolíticos más intensos podrían resultar más persistentes y, además podrían empeorar, lo cual podría provocar un alza drástica de los precios de los combustibles, perturbaciones en el comercio y mayores tensiones económicas.
- Las condiciones financieras favorables, y la consiguiente búsqueda de rendimientos, podrían dar lugar a excesos financieros. Es posible que los mercados hayan infravalorado los riesgos al no tener plenamente en cuenta las incertidumbres que rodean a las perspectivas mundiales. Un aumento mayor de lo previsto de las tasas de interés a largo plazo en Estados Unidos de Norteamérica, acontecimientos geopolíticos o resultados de crecimiento muy decepcionantes podrían desencadenar perturbaciones generalizadas.
- En las economías avanzadas, el estancamiento secular (una situación de un déficit persistente de inversión en relación con el ahorro, aún con tasas de interés cercanas a cero) y el bajo crecimiento potencial continúan siendo importantes riesgos a mediano plazo, pese a que las tasas de interés permanecen en niveles muy bajos y a que ha aumentado el apetito de riesgo en los mercados financieros. Un período prolongado de inflación baja o una deflación propiamente dicha, particularmente en la zona del euro, podría suponer un riesgo para la actividad y la sostenibilidad de la deuda en algunos países.

- En el caso de los mercados emergentes, el crecimiento potencial podría ser aún menor de lo proyectado, si las restricciones en el lado de la oferta resultan ser más prolongadas.

### **Elevar el potencial**

Ante el crecimiento mundial más débil de lo previsto en el primer semestre de 2014 y los mayores riesgos a la baja, es posible que una vez más el crecimiento no repunte o que sea inferior a las expectativas. Esto destaca que, en la mayoría de las economías de todo el mundo, debe seguir siendo prioritario elevar el producto real y potencial.

El gran desafío para las autoridades está en restablecer la confianza mediante planes claros para abordar las secuelas de la crisis y el problema del bajo crecimiento potencial.

En las economías avanzadas sigue siendo necesario evitar que la normalización de la política monetaria ocurra demasiado pronto. Hay que regular el ritmo y la composición del ajuste monetario para apoyar la recuperación y sentar las bases para el crecimiento y el empleo a largo plazo.

En este contexto, un aumento de la inversión pública en infraestructura podría proporcionar un estímulo a la demanda a corto plazo y ayudar a elevar el producto potencial a mediano plazo en los países con deficiencias en infraestructura claramente identificadas (por ejemplo, el mantenimiento de infraestructura en Estados Unidos de Norteamérica y Alemania) y procesos eficientes de inversión pública. También serán cruciales las reformas estructurales que eleven el crecimiento potencial, como por ejemplo, reducir las barreras regulatorias a fin de incentivar la innovación y fortalecer la competencia.

El margen del que disponen las economías de mercados emergentes para recurrir a políticas macroeconómicas a fin de respaldar el crecimiento varía y es más limitado en los países con vulnerabilidades externas. En esas economías, además, existe una necesidad generalizada y urgente de ejecutar reformas estructurales específicas para afianzar el crecimiento potencial o para lograr un crecimiento más sostenible. Las prioridades consisten en eliminar los cuellos de botella en infraestructura del sector de la energía (India, Sudáfrica); reducir las limitaciones al comercio y la inversión y mejorar el entorno empresarial (Indonesia, Rusia); subsanar las deficiencias educativas, e introducir reformas en los mercados de trabajo y de productos para elevar la competitividad (Brasil, China, India, Sudáfrica).

Al mismo tiempo, los mercados emergentes tendrán que estar preparados para la normalización de la política monetaria en Estados Unidos de Norteamérica y los posibles cambios en la actitud de los mercados financieros.

### **Perspectivas de la Economía Mundial y aplicación de políticas**

¿Qué sigue? Para que el crecimiento mundial pueda fortalecerse y ofrecer un mejor futuro para las próximas generaciones.

i) En primer lugar, políticas fiscales en pro del crecimiento y en pro del empleo.

Es mucho lo que han logrado muchos países en años recientes para reducir los déficit excesivos y poner la deuda bajo control. No se pueden desperdiciar estos avances. Sin embargo, aún hay unas cuantas herramientas a las que la política fiscal puede recurrir para promover el crecimiento y el empleo:

- El ritmo de consolidación y la composición de las medidas fiscales deben respaldar la actividad económica en la medida de lo posible. Desde luego, la

---

cronología específica y el grado de flexibilidad tienen que estar adaptados a las circunstancias de cada país.

- Las medidas fiscales bien focalizadas también pueden ser una ayuda, como por ejemplo reformas que permitan hacer frente a la evasión tributaria, apoyar un gasto público más eficiente y reducir la carga sobre los trabajadores, como por ejemplo reducciones de los impuestos sobre la nómina. Una combinación prudente.
- La reforma de los subsidios a la energía, que se estima rondan los 2 billones de dólares al año, también puede generar ingresos. En su forma actual, estos subsidios benefician principalmente a los sectores de la población relativamente pudientes, no a los pobres. Y además son perjudiciales para el medio ambiente.

Por lo tanto, las políticas fiscales en pro del crecimiento, en pro del empleo y en pro del medio ambiente pueden ser útiles, pero no pueden ser adoptadas en reemplazo de políticas que eliminen distorsiones arraigadas en los mercados de trabajo y de productos.

ii) Reformas estructurales, que son tan esenciales para fomentar la productividad, la competitividad y el empleo.

En la actualidad aún hay más de 200 millones de personas desempleadas en todo el mundo y 75 millones son jóvenes. Además, con la excepción del estrato más alto del 1%, los ingresos de la mayoría de las personas se han estancado o reducido en los últimos años.

Para impulsar el consumo y la inversión necesitamos un crecimiento más robusto del empleo y los salarios. Se tienen que reforzar los mercados de trabajo.

Con políticas activas en el mercado de trabajo que estén bien concebidas y con programas de capacitación que estimulen la demanda de trabajadores, en especial jóvenes. Hay algunos ejemplos útiles en países como Alemania, Australia y Suecia.

- Y con políticas que incrementen la participación en la fuerza laboral, especialmente la participación de la mujer. En Japón, por ejemplo, está en marcha un importante esfuerzo para ampliar el número de guarderías a fin de incentivar a las mujeres a sumarse a la fuerza laboral, además de ser una manera de contrarrestar las presiones del envejecimiento de la población. En Corea se están estudiando políticas similares.

La apertura de los mercados de productos y servicios también puede afianzar los avances derivados de las reformas del mercado de trabajo; un ejemplo está en las muchas profesiones cuyos mercados están cerrados a la competencia en muchos países, como por ejemplo los abogados y los taxistas entre otros.

Pero aún en estos casos, estas políticas serán de alcance limitado si no se mejora el flujo del crédito a la economía. Se necesitan regímenes de insolvencia que puedan ayudar a los bancos y al sector privado a gestionar eficazmente sus cargas de deuda, a fin de liberar sus balances de tal manera que el crédito pueda volver a fluir y lubricar los engranajes de la economía.

No existe una solución genérica. Las políticas tienen que estar diseñadas en función de las circunstancias de los países. Pero al margen de las medidas específicas que cada país pueda tomar, todas las naciones tienen que asignar una importancia mucho más alta a la reforma estructural, y a la inversión.

iii) La inversión pública en infraestructura es especialmente importante



La crisis ha hecho gran mella en el crecimiento y la inversión, que siguen estando muy por debajo de sus niveles tendenciales a largo plazo. Se ha estimado que, hasta el año pasado, el Producto Interno Bruto (PIB) de los países del G-20 es 8% más bajo de lo que podría haber sido. El déficit en inversión es aún mayor, ya que la inversión está casi un 20% por debajo de la tendencia.

En las economías avanzadas, los activos de capital —aeropuertos, electricidad, redes de Internet— se han visto consumidos por recortes constantes que han eliminado un cuarto de la inversión pública: de alrededor de 4% del PIB en los años ochenta a 3% en la actualidad.

La Sociedad Estadounidense de Ingenieros Civiles estima que un 99% de las principales carreteras se encuentran en mal estado. A escala mundial, algunas estimaciones sitúan el gasto en infraestructura necesario para los próximos 15 años en seis billones de dólares. Ésta es claramente una necesidad imperiosa en muchos países, donde los cuellos de botella y los obstáculos al transporte y al abastecimiento de energía son enormes y frenan el desarrollo.

Una vez más, el alcance de la inversión varía según el país y depende de factores como las deficiencias infraestructurales y el espacio fiscal. En todos los países resulta crucial garantizar que el gasto en infraestructura sea eficiente. No cabe duda, sin embargo, de que ese gasto puede brindar un poderoso ímpetu al crecimiento y al empleo.

De acuerdo con estimaciones recientes de la Comisión Mundial sobre Economía y Clima, incorporar las normas de reducción de las emisiones en la inversión en infraestructura implicaría un costo equivalente a tan solo una pequeña fracción del gasto total proyectado (aproximadamente 4.5%). Así que la inversión eficiente —sobre todo en un momento en que las tasas de interés se encuentran en mínimos

históricos– puede ser buena para el crecimiento, buena para el empleo y buena para el medio ambiente.

## **Entorno Nacional**

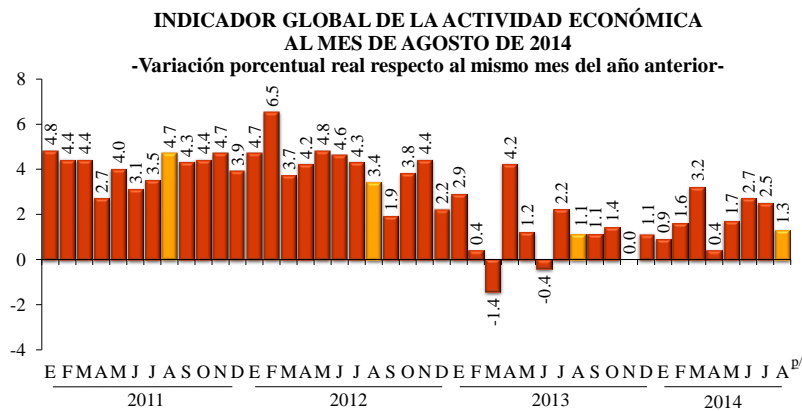
### **Economía Mexicana**

Durante el segundo semestre de 2014, el manejo responsable de la política económica ha permitido, en el corto plazo, consolidar los fundamentos macroeconómicos del país, con lo que ha sido posible hacer frente a los efectos externos derivados del menor crecimiento mundial, los conflictos geopolíticos y la incertidumbre generada por la expectativa de normalización de la política monetaria de los Estados Unidos de Norteamérica.

Así, México avanza sobre bases firmes. En los últimos meses se observa una recuperación importante en diversas variables que permiten anticipar un mayor crecimiento económico en el corto plazo. Los indicadores más recientes sobre la evolución de la producción, el comercio exterior, inversión, consumo y empleo del país reflejan que la recuperación de la economía mexicana está en marcha, impulsada tanto por una mayor demanda externa, como por un repunte de la actividad económica interna.

### **Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE)**

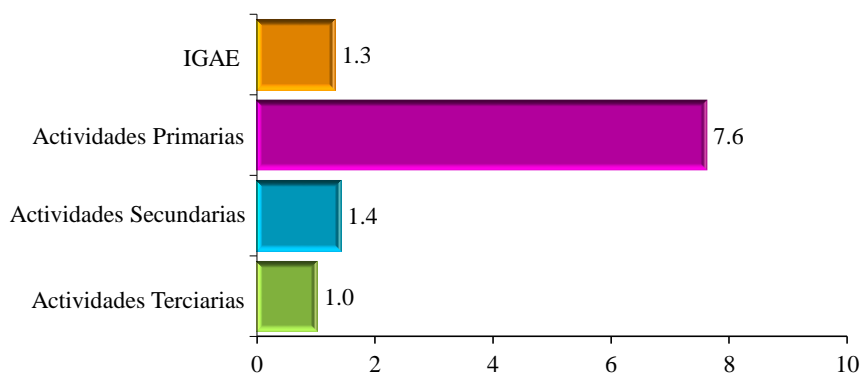
El Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) aumentó 1.3% en términos reales, durante agosto de 2014, frente a igual mes de 2013. Con ello se acumulan nueve meses de crecimiento positivo, lo cual permite entrar en una tendencia de expansión. Dicho comportamiento se debió al crecimiento de los tres grandes grupos de actividades que lo conforman.



Ⓜ/ Cifras preliminares.  
 Nota: El IGAE no incluye los subsectores de Aprovechamiento forestal, pesca, caza y captura, ni la totalidad de las Actividades Terciarias, por lo que su tasa de crecimiento puede diferir de la que registre el PIB.  
 FUENTE: INEGI.

Las Actividades Primarias crecieron 7.6%; las Actividades Secundarias lo hicieron en 1.4%; mientras que las Actividades Terciarias se elevaron 1.0 por ciento.

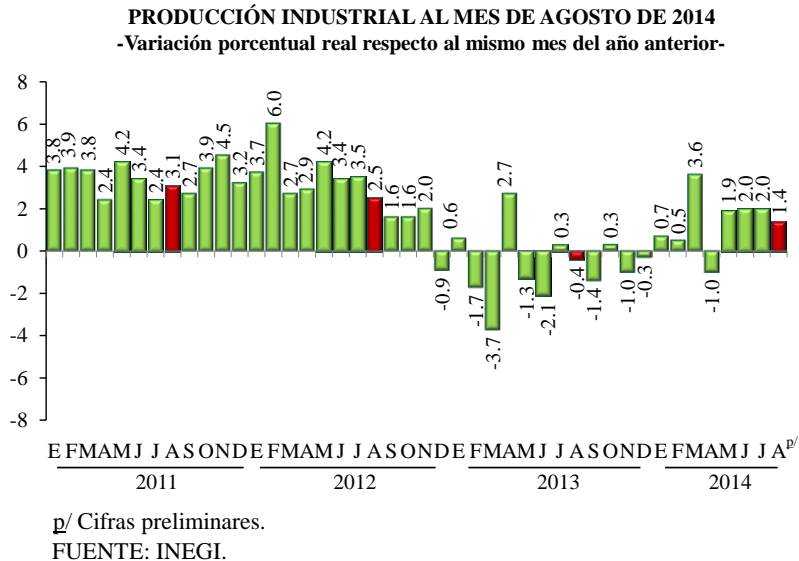
**ACTIVIDADES ECONÓMICAS QUE INTEGRAN EL INDICADOR  
GLOBAL DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA AL MES DE AGOSTO DE 2014 Ⓜ/**  
-Variación porcentual real respecto al mismo mes del año anterior-



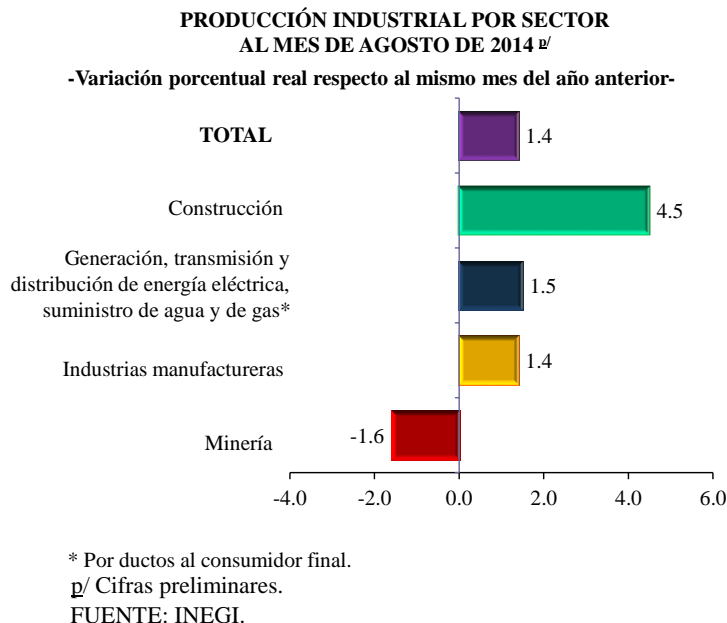
Ⓜ/ Cifras preliminares.  
 FUENTE: INEGI.

## Actividad Industrial en México

La Actividad Industrial en México aumentó 1.4% en términos reales durante el octavo mes de 2014 respecto a igual mes del año anterior.



El crecimiento de la Actividad Industrial se explicó por un repunte de la industria de la Construcción (4.5%). Los avances mostrados en tres de los cuatro sectores que la conforman.



## Comercio Exterior

A consecuencia del incremento de la demanda externa, el sector externo continuó representando un factor de impulso importante de la economía durante el segundo y tercer trimestres de este año. En los últimos meses se observa un mejor desempeño de las exportaciones no petroleras, en particular, de las manufactureras, con un crecimiento promedio anual de abril a agosto pasados de 6.3 por ciento.

## Exportaciones Totales de Mercancías

El valor de las exportaciones de mercancías en el octavo mes de 2014 fue de 33 mil 360.5 millones de dólares, monto superior en 2.1% al registrado en igual mes de 2013. Dicha tasa se derivó de la combinación de un crecimiento de 4% en las exportaciones no petroleras y de una disminución de 10.6% en las petroleras. Al interior de las exportaciones no petroleras, las dirigidas al mercado de Estados

Unidos de Norteamérica avanzaron 7.2% a tasa anual, mientras que las canalizadas al resto del mundo cayeron 8.4 por ciento.

Asimismo, en el período enero-agosto de 2014, el valor de las exportaciones totales ascendió a 259 mil 750.1 millones de dólares, lo que significó un avance anual de 4%. Dicha tasa fue resultado neto de una alza de 5.9% en las exportaciones no petroleras y de una reducción de 8.8% en las petroleras.

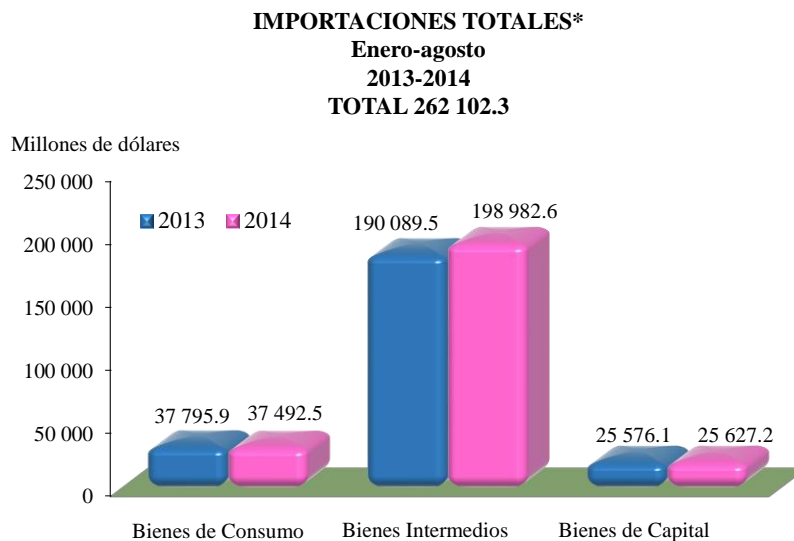


\* Cifras oportunas para agosto de 2014.

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

El valor acumulado de las importaciones totales de mercancías en los primeros ocho meses de 2014 fue de 262 mil 102.3 millones de dólares, nivel 3.4% mayor que el registrado en el mismo período de 2013. Esta tasa se originó de la combinación de un crecimiento de 4.3% en las importaciones no petroleras y de una disminución de 3.7% en las petroleras. En el período de referencia, las importaciones de bienes de consumo reportaron un descenso anual de 0.8% (incremento de 4.7% en el caso de las importaciones de bienes de consumo no petroleros), las de bienes intermedios aumentaron 4.7% (4.9% en el caso de las

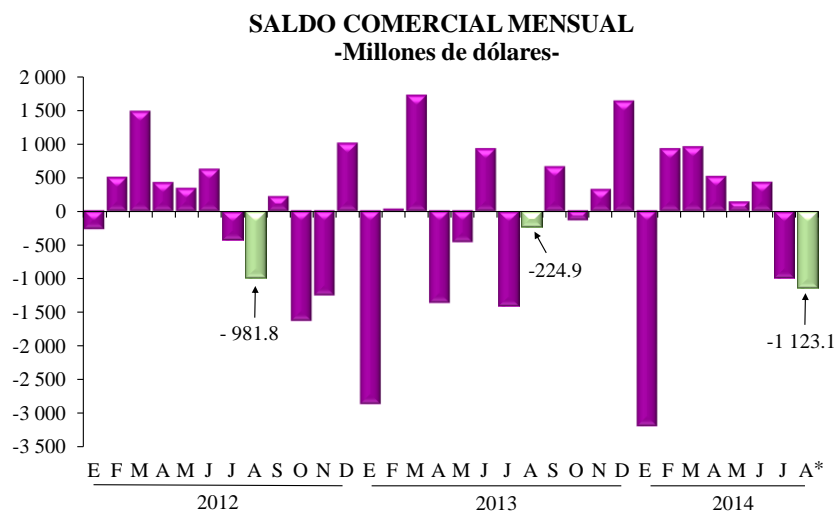
importaciones de bienes intermedios no petroleros) y las de bienes de capital avanzaron 0.2 por ciento.



\* Cifras oportunas para agosto de 2014.

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

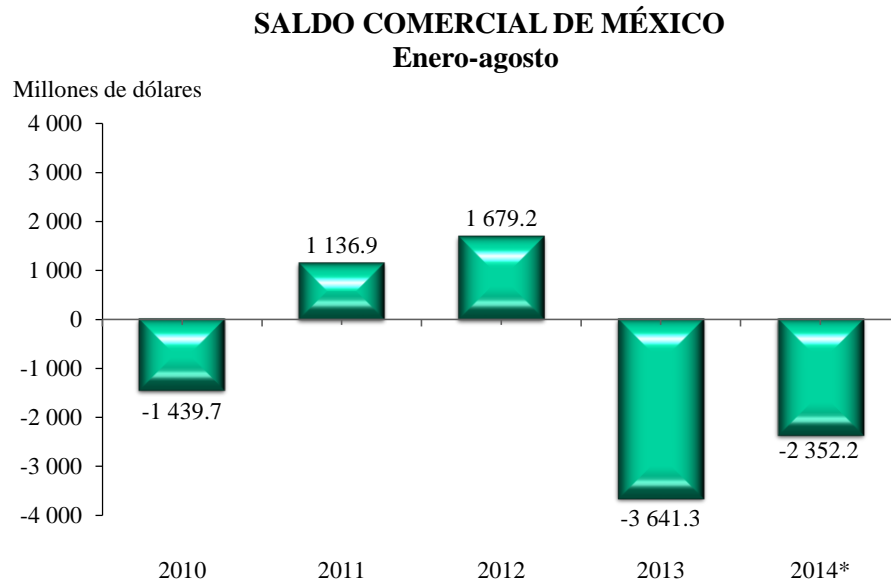
En este contexto, la balanza comercial de México en agosto de 2014, observó un déficit de 1 mil 123.1 millones de dólares, el cual se compara con el de 980 millones de dólares presentado en el mes previo.



\* Cifras oportunas.

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

En los primeros ocho meses de 2014, la balanza comercial del país fue deficitaria en 2 mil 352.2 millones de dólares.



\* Cifras oportunas para agosto.

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

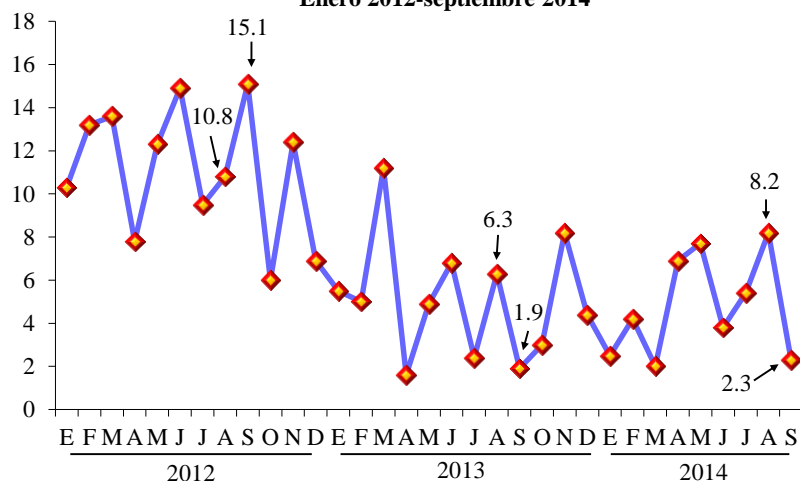
## Consumo e Inversión

Por otra parte, se observa una recuperación del mercado interno. Así lo muestran los últimos datos del consumo privado en México. De hecho, el Indicador Mensual del Consumo Privado en el Mercado Interior aumentó 2.4% en julio pasado respecto al de igual mes de 2013.

Sin embargo, en septiembre de 2014, las ventas de la Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicio y Departamentales (ANTAD) se ubicaron en 2.3%, lo que significó una disminución de 5.9 puntos porcentuales respecto a agosto pasado y un aumento de cuatro centésimas de punto respecto a septiembre de 2013.



**ÍNDICE DE VENTAS, ASOCIACIÓN NACIONAL DE TIENDAS DE  
AUTOSERVICIO Y DEPARTAMENTALES**  
-Crecimiento Mensual Nominal-  
Enero 2012-septiembre 2014



FUENTE: Elaborado por la Comisión Nacional de los Salarios Mínimos con información de la Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicio y Departamentales.

No obstante que estos indicadores son una clara muestra de que el crecimiento económico se está acelerando y se espera que esta tendencia se consolide en los próximos meses, la fortaleza de la economía podría tardar más de lo previsto. Por ello, es fundamental buscar opciones para incentivar la inversión, especialmente la pública, que actualmente está en sus niveles más bajos desde 1994, como proporción del PIB.

La importancia de este tema radica en el hecho de que el dinamismo de la actividad productiva depende en buena medida de una infraestructura de calidad, toda vez que puede incidir en el ritmo de crecimiento en el corto plazo.

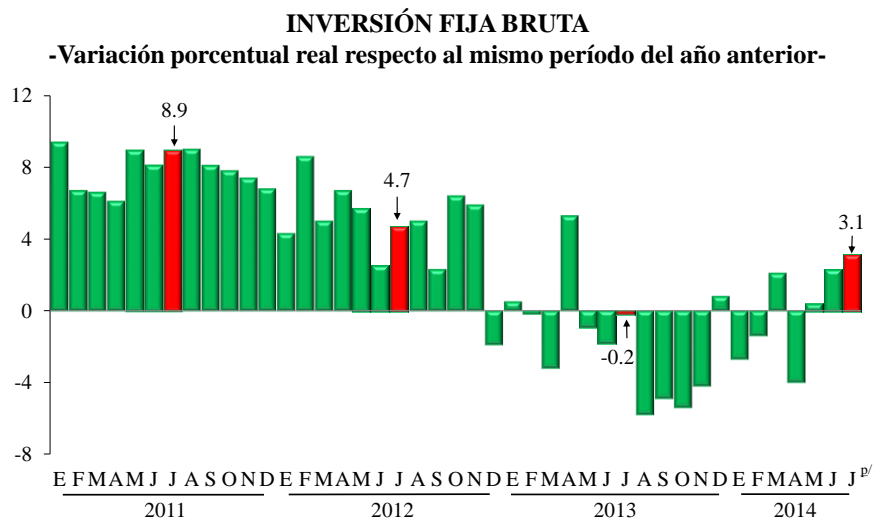
Pero no solo es destinar una mayor cantidad de recursos a este rubro, sino que su asignación y ejecución sea lo más eficiente y transparente posible. Esto viene a colación después de ver que el gasto en inversión física del sector público crece a tasas reales de dos dígitos y hasta el momento no se perciben señales de un mayor

dinamismo de la actividad de construcción de obra civil (infraestructura), que sigue mostrando variaciones anuales negativas.



FUENTE: Elaborado por el CEESP con datos del INEGI y SHCP.

Por su parte, durante julio de 2014, la Inversión Fija Bruta creció 3.1% con respecto al mismo mes de 2013, lo que significó su tercer mes consecutivo con una tendencia ascendente.

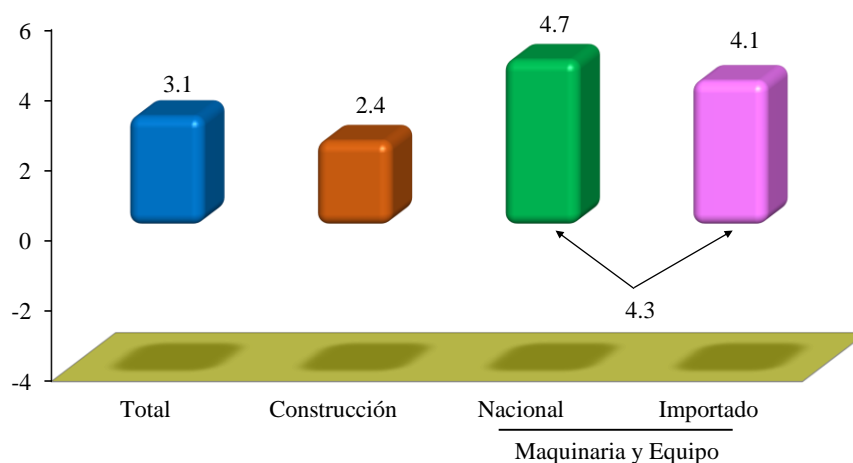


\*/ Cifras preliminares.

FUENTE: INEGI.

El comportamiento respondió principalmente a la evolución que mantiene la inversión en maquinaria y equipo, que en julio tuvo un avance anual de 4.3%, dentro de la cual la de origen nacional creció 4.7% y la importada 4.1%. Por su parte, la inversión en construcción aumentó 2.4%, básicamente por la realizada en el sector residencial, que creció 5.8%, aunque la no residencial disminuyó 0.2 por ciento.

**INVERSIÓN FIJA BRUTA**  
**-Variación porcentual real respecto al mismo período del año anterior-**  
**Julio de 2014 <sup>D/</sup>**



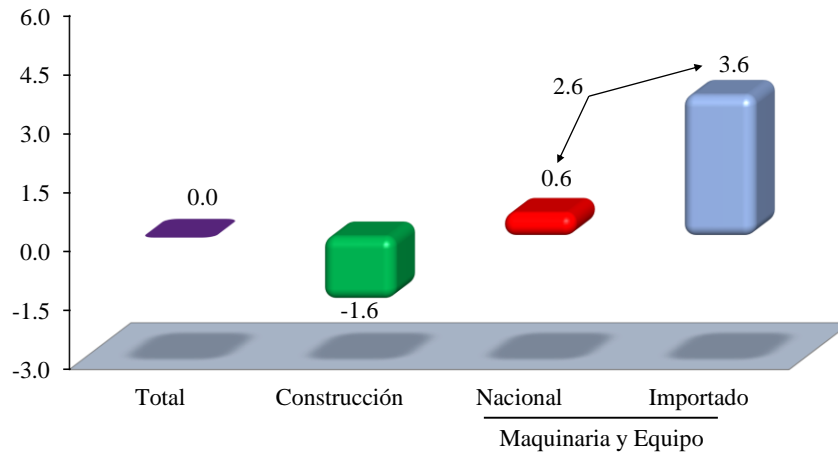
<sup>D/</sup> Cifras preliminares.

FUENTE: INEGI.

### Resultados durante enero-julio de 2014

La Inversión Fija Bruta no mostró variación durante los primeros siete meses del año con relación a igual período de 2013. Los resultados por componentes fueron los siguientes: los gastos de inversión en Maquinaria y equipo total se incrementaron 2.6% (los de origen importado aumentaron 3.6% y los nacionales 0.6%), en tanto que los de Construcción disminuyeron 1.6% (la de tipo residencial se mantuvo sin cambio y la no residencial descendió 2.8%).

**INVERSIÓN FIJA BRUTA**  
**-Variación porcentual real respecto al mismo período del año anterior-**  
**Enero-julio de 2014 <sup>p/</sup>**



<sup>p/</sup> Cifras preliminares.  
 FUENTE: INEGI.

## Empleo

La reactivación macroeconómica se percibe también en una aceleración del empleo formal en los últimos meses. Durante septiembre pasado se crearon 156 mil 432 puestos formales, el segundo más alto para un mes semejante que se tenga registro. Esto implicó una generación de 671 mil 200 nuevos empleos respecto a septiembre del año pasado, lo que representó la mayor generación anual de empleos en los últimos 20 meses. En lo que va del año se agregaron a la economía formal más de 655 mil puestos, cifra 46.6% mayor a los adicionados en el mismo lapso de 2013.

## Política Monetaria

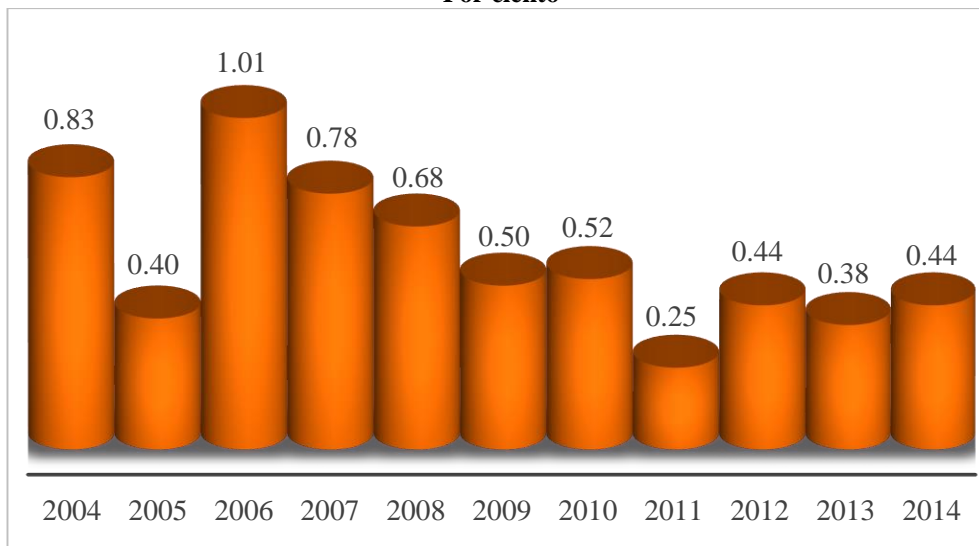
En materia de política monetaria, ésta ha sido congruente con la meta de inflación y coadyuva a reforzar los fundamentos macroeconómicos en las variables fundamentales: el objetivo de inflación hacia el 3.0%, un saldo récord de las

reservas internacionales, la estabilidad en las tasas de interés y un ajuste en el tipo de cambio.

## Inflación

En septiembre de 2014, la inflación observó una variación de 0.44%, cantidad mayor en 0.06 puntos porcentuales a la de igual mes de 2013 (0.38%). Los conceptos que destacaron por mostrar las alzas de precios más relevantes fueron los hortifrutícolas siguientes: piña 26.53%, chile poblano 18.15%, cebolla 17.73% y ejotes 16.51%. En sentido contrario, los conceptos que registraron los decrementos más importantes fueron los siguientes genéricos: aguacate 13.96%, naranja 10.91% y servicios profesionales 10.70 por ciento.

**ÍNDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR**  
**- Variaciones mensuales -**  
**Septiembre**  
**2004 - 2014**  
**- Por ciento -**



FUENTE: Elaborado por la Comisión Nacional de los Salarios Mínimos con información del Instituto Nacional de Estadística y Geografía.

Cabe destacar que los impactos en la inflación se han explicado por fenómenos temporales y transitorios ya que no ha habido efectos de segundo orden que modifiquen los precios relativos. Asimismo, tampoco se ha registrado un traspaso de las variaciones recientes del tipo de cambio a los precios al consumidor. Con ello, se mantiene el objetivo de convergencia hacia el objetivo de 3.0% de inflación anual para 2015.

### **Reservas Internacionales.**

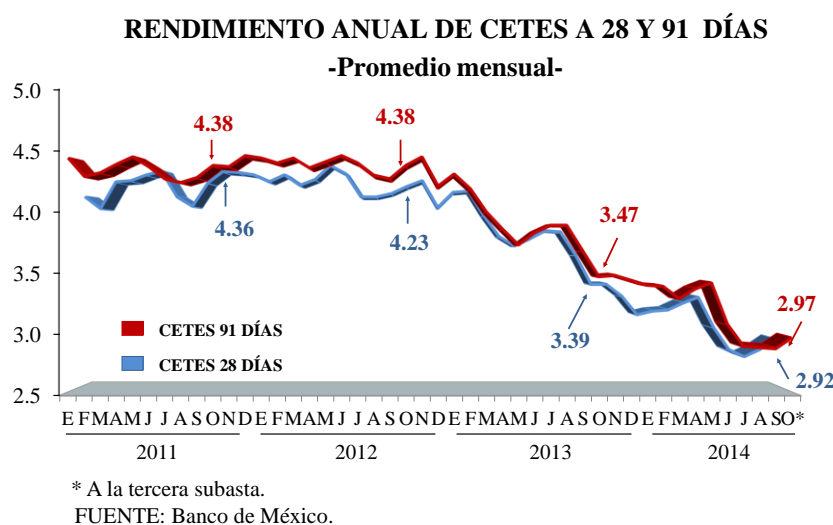
Al 17 de octubre de 2014, las reservas internacionales sumaron un saldo de 190 mil 987 millones de dólares, cantidad menor en 0.21% a la observada en septiembre pasado y superior en 8.19% respecto a diciembre de 2013.



### **Tasas de interés**

Durante las tres primeras subastas de octubre de 2014, los Cetes a 28 días registraron una tasa de rendimiento de 2.92%, porcentaje superior en nueve centésimas de punto porcentual respecto a septiembre pasado (2.83%); y menor en

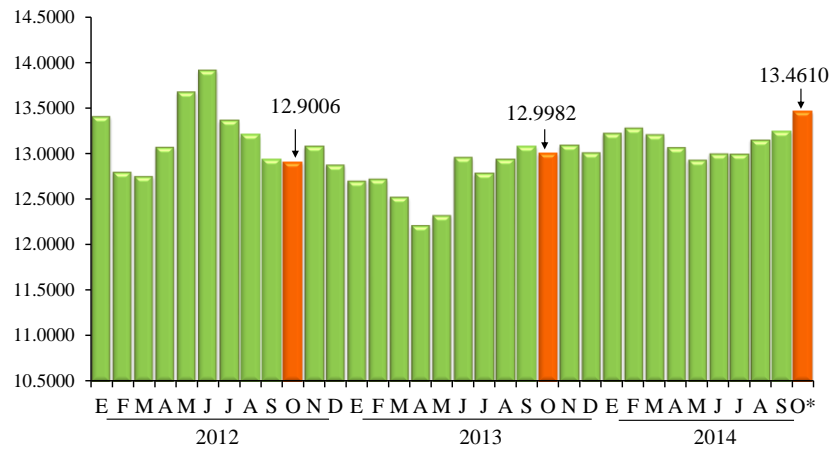
37 centésimas respecto a diciembre de 2013 (3.29%); en tanto que en el plazo a 91 días el promedio fue de 2.97%, cifra mayor en nueve centésimas de punto porcentual con relación a la observada en septiembre pasado (2.88%), y una reducción de 47 centésimas de punto con respecto a diciembre anterior (3.44%).



## Tipo de Cambio

Cabe señalar que el promedio del dólar interbancario a 48 horas, del 1° al 20 de octubre de 2014, se ubicó en 13.4610 pesos por dólar, lo que representó una depreciación de 1.67% con respecto a septiembre pasado (13.2398 pesos por dólar), una de 3.48% con relación a diciembre de 2013 (13.0083 pesos por dólar) y de 4.10% si se le compara con el promedio de octubre del año anterior (12.9982 pesos por dólar).

**COTIZACIONES DEL PESO MEXICANO  
RESPECTO AL DÓLAR ESTADOUNIDENSE**

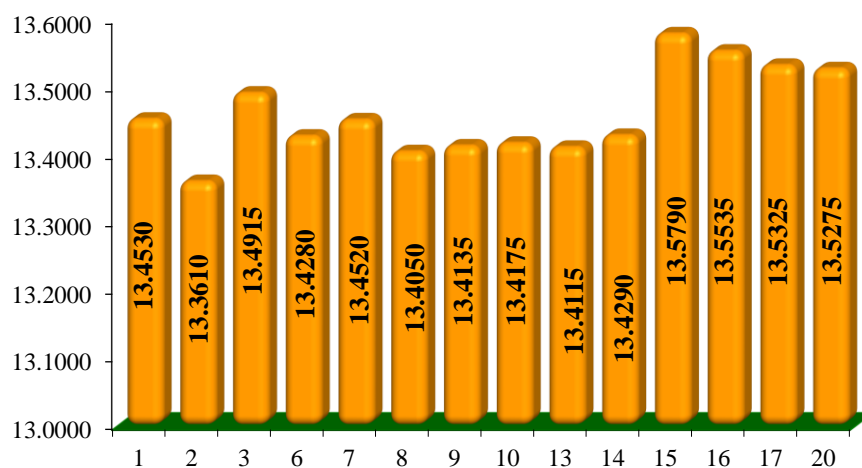


\* Promedio al día 20 de octubre.  
FUENTE: Banco de México.

A consecuencia de la volatilidad en los mercados cambiarios internacionales, durante los primeros 20 días de octubre del año en curso, la cotización promedio del peso interbancario a 48 horas frente al dólar reportó una trayectoria de depreciación. Así, el nivel mínimo de la paridad cambiaria ocurrió el día 2 de octubre con 13.3610 pesos por dólar. Sin embargo, recobró una tendencia de depreciación más acelerada hasta alcanzar el día 15 del mismo mes un máximo de 13.5790 pesos por dólar, para recobrar una tendencia de recuperación al día 20, al ubicarse en 13.5275 pesos por dólar.



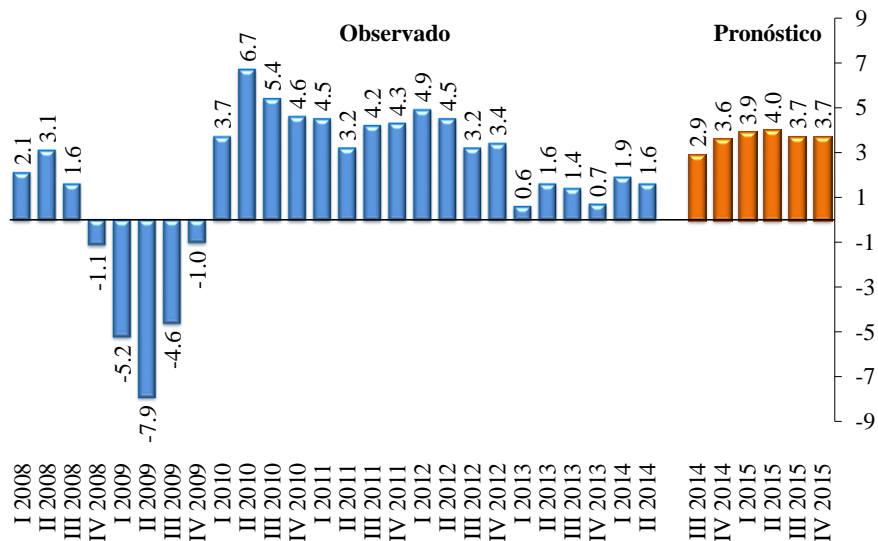
**COTIZACIONES DEL PESO MEXICANO  
RESPECTO AL DÓLAR ESTADOUNIDENSE  
OCTUBRE 2014**



FUENTE: Banco de México.

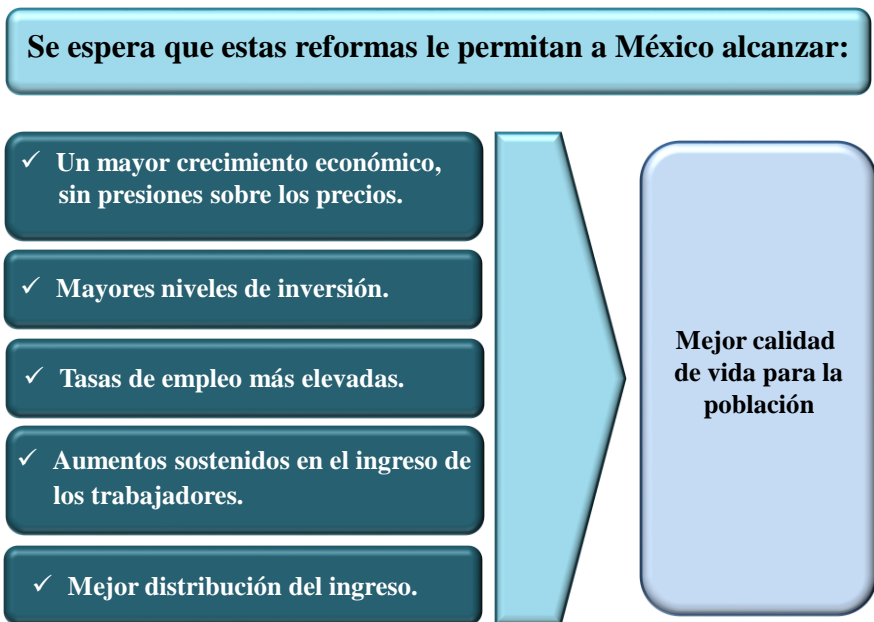
En este contexto, la actividad económica en México se ha ido aliviando en los últimos meses y han mejorado sus perspectivas. De hecho, se estima que el Producto Interno Bruto (PIB) en el tercero y cuarto trimestre se eleve 2.9 y 3.6%, respectivamente.

**PRODUCTO INTERNO BRUTO**  
**-Variación porcentual anual-**



FUENTE: INEGI y Encuesta de Banco de México.

En este marco, las reformas estructurales tendrán un papel fundamental en fincar un crecimiento económico sostenido para el próximo año.



FUENTE: Banco de México.

Ante el favorable desempeño que ha registrado la economía mexicana en los últimos meses, diversos analistas del sector privado y organismos internacionales han revisado al alza su pronóstico de crecimiento económico para 2015 a 3.7% en promedio, en línea con lo esperado por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP). En particular, el Fondo Monetario Internacional (FMI) ha indicado que la economía mexicana podría acelerar su crecimiento en 2015, gracias a los efectos de las reformas estructurales. Señala que las políticas que se han impulsado en el país, en especial, la apertura del sector de la energía y de las telecomunicaciones, así como la reforma laboral, podrán atraer inversiones y elevar el empleo en el corto plazo.

**EXPECTATIVAS DE CRECIMIENTO ECONÓMICO PARA MÉXICO**  
**-Crecimiento del PIB para 2015-**

Entidad	Variación % real
Barclays	3.4
JP Morgan	3.8
Morgan Stanley	4.1
Deutsche Bank	3.5
Credit Suisse	4.1
Goldman Sachs	3.7
Encuesta Banxico	3.8
Fondo Monetario Internacional	3.5
<b>PROMEDIO</b>	<b>3.7</b>
<b>SHCP</b>	<b>3.7</b>

FUENTE: *Goldman Sachs: Latin America Economic Analyst* (octubre de 2014), *Morgan Stanley: Two Weeks Ahead in Latin America* (octubre de 2014), *Deutsche Bank: Emerging Markets Monthly* (octubre de 2014), *JP Morgan: Global Data Watch* (octubre de 2014), *Credit Suisse: Emerging Markets Outlook* (octubre de 2014), *Barclays Capital: Global Economics Weekly* (octubre de 2014), *FMI: World Economic Outlook* (octubre de 2014), Encuesta Banxico: Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado (septiembre de 2014) y SHCP: CGPE2015.

No obstante, en el entorno externo persisten riesgos asociados a la volatilidad de los mercados financieros que se ha incrementado en los últimos meses, pero ante los cuales México se encuentra preparado debido a los sólidos fundamentos

macroeconómicos y a la aplicación de una política económica prudente y contracíclica que permite un mayor y sostenido crecimiento económico.

Se anticipa continúe una economía global convaleciente en los próximos años.

Ante ello, México ha seguido un tratamiento preventivo integral de política económica basado en:

- Preservar la estabilidad macroeconómica.
- La estabilidad de precios y mantener el poder adquisitivo de la moneda.
- Reformas estructurales para impulsar el crecimiento y la productividad.
- Los países que tendrán el mejor desempeño son aquéllos que tengan la capacidad de mantener la estabilidad financiera y acelerar el crecimiento.

Para cumplir estos objetivos, México ha seguido un tratamiento basado en Tres Pilares:

- Sólidos Fundamentos Macroeconómicos
- Reformas Estructurales
- Fortaleza del Sector Externo

Finalmente, la política económica debe fortalecerse con el trabajo conjunto del gobierno federal, de los sectores productivos: obrero, campesino y patronal, del Congreso de la Unión, dentro de un marco institucional que permita poner en

marcha las reformas estructurales que sustentarán un crecimiento firme y sostenido de la economía mexicana.

### **Resultados y tendencias de las principales variables macroeconómicas**

A continuación se presentan la evolución y situación general de la economía mexicana, los eventos sobresalientes en materia económica y la trayectoria de las principales variables macroeconómicas durante el período enero-octubre de 2014, de acuerdo con la información disponible. Así, como información actualizada del entorno macroeconómico, actividad económica, finanzas públicas, apoyo a sectores productivos, productividad, competitividad, corporativos, política financiera y crediticia, política monetaria y cambiaria; evolución del mercado petrolero nacional e internacional, comercio exterior, turismo, remesas, así como diversos artículos y estrategias sobre la postcrisis financiera mundial, perspectivas de la economía mexicana y mundial, mercados bursátiles en México y el mundo, evolución de los precios, del empleo y desempleo, mercado laboral, y la evolución reciente de las economías de Europa, de los Estados Unidos de Norteamérica, Japón, China y América Latina.

#### **Actividad económica**

- El Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) informó que el Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) aumentó 2.5% en términos reales, durante julio de 2014, frente a igual mes de 2013. Dicho comportamiento se debió al crecimiento de las Actividades Primarias (7.1%), Actividades Terciarias (2.5%) y las Actividades Secundarias (2.1%).
- En los primeros ocho meses de 2014, la Actividad Industrial se incrementó 1.4% en términos reales respecto a igual período de 2013, producto del crecimiento en dos de los cuatro sectores que la integran. Las Industrias

manufactureras se elevaron 3.1% y la Generación, transmisión y distribución de energía eléctrica, suministro de agua y de gas por ductos al consumidor final 1.4%; en tanto que la Minería descendió 1.0% y la Construcción 0.2% en el lapso de referencia.

- En julio de 2014, el Indicador Coincidente se localizó ligeramente por debajo de su tendencia de largo plazo al registrar un valor de 99.9 puntos y una variación de 0.02 puntos respecto al mes anterior. Asimismo, el Indicador Adelantado se posicionó por arriba de su tendencia de largo plazo al observar un valor de 100.2 puntos y una variación de 0.13 puntos con relación al mes anterior. La cifra oportuna del Indicador Adelantado para agosto del año en curso, indica que éste continúa por arriba de su tendencia de largo plazo al registrar un valor de 100.4 puntos y un incremento de 0.14 puntos con respecto al pasado mes de julio.

### **Finanzas Públicas**

- La Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) informó que a agosto de 2014, el balance público registró un déficit de 353 mil 441.5 millones de pesos y el balance primario presentó un déficit de 155 mil 714.1 millones de pesos. Si se excluye la inversión de Petróleos Mexicanos (Pemex), el balance público presentó un déficit de 119 mil 750.7 millones de pesos.
- Los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP) sumaron 433 mil millones de pesos. Estos resultados son consistentes con las metas para estas variables aprobadas por el Congreso de la Unión para 2014.

- Durante enero-agosto de 2014, los ingresos presupuestarios del sector público ascendieron a 2 billones 545 mil 125.1 millones de pesos, cifra superior en 2.6% en términos reales a la registrada en el mismo período del año anterior.
- De acuerdo con el calendario de gasto, durante enero-agosto del presente año, el gasto neto presupuestario del sector público ascendió a 2 billones 910 mil 764.2 millones de pesos, monto superior al del año anterior en 10.8% real.
  - El gasto programable pagado sumó 2 billones 298 mil 727.7 millones de pesos y fue superior en 12.4% real al de igual período del año anterior.
  - Durante los primeros ocho meses del año, destacan los incrementos reales en el gasto en inversión física de 26.5%, y en el gasto en subsidios, transferencias y aportaciones corrientes de 22%, ambos respecto al mismo período de 2013.
  - El gasto en operación creció en tan solo 2.9% en términos reales.
  - En particular, el gasto de las dependencias del Gobierno Federal aumentó 20.3% en términos reales en el período enero-agosto. Sobresale el dinamismo en Energía con 148.5%: Turismo con 77.7%, Comunicaciones y Transportes con 64.1%, Gobernación con 43.9%, la Secretaría de Medio Ambiente y Recursos Naturales (SEMARNAT) con 36.1% y Desarrollo Social con 28.6 por ciento.
  - Los recursos canalizados a la entidades federativas y municipios a través de participaciones, aportaciones y otras transferencias aumentaron 11.3% real. En particular, las participaciones federales aumentaron 7.4% real.

- Durante el período enero-agosto de 2014, el costo financiero del Sector Público ascendió a 193 mil 665.4 millones de pesos, lo que significó un incremento de 3.4% en términos reales con respecto al mismo lapso del año anterior.

### **Deuda interna y externa**

- El saldo de la deuda interna neta del Gobierno Federal al cierre de agosto de 2014 fue de 4 billones 145 mil 650.9 millones de pesos al registrado al cierre de diciembre de 2013.
- El saldo de la deuda externa neta del Gobierno Federal al cierre de agosto registró 76 mil 258.8 millones de dólares, cifra superior en 6 mil 348.4 millones de dólares a la observada al cierre de 2013.
- El saldo de la deuda interna neta del Sector Público Federal (Gobierno Federal, organismos y empresas y la banca de desarrollo) se ubicó en 4 billones 472 mil 968.5 millones de pesos al cierre de agosto, lo que significa un aumento de 242 mil 43.6 millones de pesos respecto del saldo registrado al cierre de 2013.
- Por su parte, al cierre de agosto de 2014, el saldo de la deuda externa neta del Sector Público Federal fue de 144 mil 936 millones de dólares, monto superior en 13 mil 986.3 millones de dólares al registrado al cierre de 2013.

### **Precios**

- El Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) en septiembre de 2014 registró un incremento de 0.44% con respecto al mes inmediato anterior. Con ello, durante el período enero-septiembre del presente año, la inflación acumulada fue de 2.18%. Así, la inflación interanual de septiembre de 2013 a septiembre de 2014 fue de 4.22 por ciento.



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

- Al cierre de septiembre de 2014, el total de las cuentas individuales que administran las Administradoras de Fondos para el Retiro (Afores) sumaron 51 millones 885 mil 70. Cabe destacar que a partir de 2012, las cuentas se integran por cuentas de trabajadores registrados y las cuentas de trabajadores asignados que a su vez se subdividen en cuentas con recursos depositados en las Sociedades de Inversión de las Administradoras de Fondos para el Retiro (Siefores) y en cuentas con recursos depositados en el Banco de México (Banxico).
- La Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (Consar) informó que, al cierre de septiembre de 2014, los ahorradores en el Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR) acumulan 2 billones 287 mil 146.8 millones de pesos a precio de mercado.

## **Tasas de interés**

- Durante las tres primeras subastas de octubre de 2014, los Cetes a 28 días registraron una tasa de rendimiento de 2.92%, porcentaje superior en nueve centésimas de punto porcentual respecto a septiembre pasado (2.83%); y menor en 37 centésimas respecto a diciembre de 2013 (3.29%); en tanto que en el plazo a 91 días el promedio fue de 2.97%, cifra mayor en nueve centésimas de punto porcentual con relación a la observada en septiembre pasado (2.88%), y una reducción de 47 centésimas de punto con respecto a diciembre anterior (3.44%).

## **Mercado bursátil**

- Al cierre de la jornada bursátil del 20 de octubre de 2014, el Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) se ubicó en 43 mil 213.90 unidades, lo que significó una ganancia nominal acumulada en el año de 1.14 por ciento.

## **Petróleo**

- Petróleos Mexicanos (Pemex) informó que durante el período enero-agosto de 2014, el precio promedio de la mezcla de petróleo crudo de exportación fue de 94.49 dólares por barril (d/b), lo que significó una disminución de 6.27% con relación al mismo lapso de 2013 (100.81 d/b).
- Durante los ocho primeros meses de 2014, se obtuvieron ingresos por 25 mil 672 millones de dólares por concepto de exportación de petróleo crudo mexicano en sus tres tipos, cantidad que representó una disminución de 10.50% respecto al mismo período de 2013 (28 mil 685 millones de dólares). Del tipo Maya se reportaron ingresos por 20 mil 342 millones de dólares (79.24%), del tipo Olmeca se obtuvieron 2 mil 230 millones de dólares (8.69%) y del tipo Istmo se percibió un ingreso de 3 mil 100 millones de dólares (12.07%).
- De conformidad con cifras disponibles de Petróleos Mexicanos (Pemex) y de la Secretaría de Energía (Sener), el precio promedio de la mezcla mexicana de exportación durante los primeros 10 días de octubre de 2014 fue de 83.39 d/b, cotización 6.75% menor a la registrada en septiembre pasado (89.43 d/b), inferior en 9.14% con relación a diciembre anterior (91.78%), y 12.17% menos si se le compara con el promedio de octubre de 2013 (94.95 d/b).

### **Remesas familiares**

- Durante el período enero-agosto de 2014, las remesas del exterior de los residentes mexicanos en el extranjero sumaron 15 mil 634.18 millones de dólares, monto 7.30% superior al reportado en el mismo lapso de 2013 (14 mil 570.89 millones de dólares).

### **Turismo**

- Durante el período enero-agosto de 2014 se registraron ingresos turísticos por 11 mil 130 millones 706.58 dólares, monto que significó un aumento de 18.11% con respecto al mismo lapso de 2013. Asimismo, el turismo egresivo realizó erogaciones por 6 mil 138 millones 384.8 mil dólares en el período enero-agosto de 2014, lo que representó un incremento de 8.17%. Con ello, la balanza turística de México reportó un saldo superavitario de 4 mil 992 millones 322.50 mil dólares, cantidad 33.15% superior con respecto al mismo período del año anterior

### **Reservas internacionales**

- Al 17 de octubre de 2014, Banco de México (Banxico) informó que las reservas internacionales sumaron un saldo de 190 mil 987 millones de dólares, cantidad menor en 0.21% a la observada en septiembre pasado y superior en 8.19% respecto a diciembre de 2013.

### **Tipo de cambio**

- El promedio del dólar interbancario a 48 horas, del 1º al 20 de octubre de 2014, se ubicó en 13.4610 pesos por dólar, lo que representó una depreciación de 1.67% con respecto a septiembre pasado (13.2398 pesos por dólar), una de

3.48% con relación a diciembre de 2013 (13.0083 pesos por dólar) y de 4.10% si se le compara con el promedio de octubre del año anterior (12.9982 pesos por dólar).

### **Comercio exterior**

- En agosto de 2014, la balanza comercial de México observó un déficit de 1 mil 123.1 millones de dólares, el cual se compara con el de 980 millones de dólares presentado en el mes previo. Tal evolución fue resultado neto de un aumento en el déficit de la balanza de productos no petroleros, el cual pasó de 1 mil 178 millones de dólares en julio a 1 mil 367 millones de dólares en agosto, y de un incremento en el superávit de la balanza de productos petroleros, que pasó de 198 millones de dólares a 244 millones de dólares. Con ello, en los primeros ocho meses del presente año, la balanza comercial del país fue deficitaria en 2 mil 352.2 millones de dólares.

### **Empleo**

- El total de trabajadores que en septiembre de 2014 cotizaron al Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) ascendió a 17 millones 223 mil 472 asalariados, cantidad que representa un nuevo máximo histórico para esta población; así, superó a la registrada un año antes en 4.8%, es decir, en 781 mil 187 cotizantes. De igual forma, si se compara septiembre de 2014 con respecto a diciembre anterior, se aprecia un crecimiento en la población cotizante de 4.5%, lo que significó 738 mil 996 trabajadores más.
- Los resultados publicados por el INEGI sobre el personal ocupado en los Establecimientos con Programa de la Industria Manufacturera, Maquiladora y de Servicios de Exportación (IMMEX) señalan que el personal ocupado se incrementó 5.1% en julio de 2014 respecto al séptimo mes de un año antes.

Según el tipo de establecimiento en el que labora, en los manufactureros avanzó 5.2% y en los no manufactureros, 3.4%. El 90% de los trabajadores efectúa actividades del sector manufacturero y el 10%, actividades de otros sectores.

- Con base en la información de la Encuesta Mensual de la Industria Manufacturera (EMIM) que realiza el INEGI en empresas del sector industrial en México, se observó que el personal ocupado en la industria manufacturera aumentó 2.7% en agosto del presente año con relación al nivel de igual mes de un año antes. Por tipo de contratación, el número de obreros se incrementó 2.8% y el de los empleados que realizan labores administrativas, 1.8 por ciento.
- Con cifras de la Encuesta Nacional de Empresas Constructoras, el personal ocupado registró una variación de 0.1% a tasa anual en el séptimo mes de 2014; por tipo de actividad económica, en la de Trabajos especializados para la construcción se elevó 16.3%; mientras que en la Construcción de obras de ingeniería civil y Edificación se redujo 3.6 y 1.7%, en ese orden. Por tipo de contratación, el personal dependiente de la razón social o contratado directamente por la empresa disminuyó 0.6% (el número de obreros decreció 0.4%, el de empleados y el grupo de otros —que incluye a propietarios, familiares y otros trabajadores no remunerados— disminuyó en 1.4% de manera individual), y el personal no dependiente fue mayor en 4 por ciento.
- Con base en la nueva serie estadística de la Encuesta Mensual sobre Empresas Comerciales (EMEC) publicada por el INEGI, correspondiente al mes de agosto de 2014, se observó que el personal ocupado en las empresas comerciales, tanto con ventas al por mayor como al por menor, crecieron con respecto al nivel reportado un año antes en 1.8 y 2.0%, respectivamente.

- Los resultados de las Encuesta Mensual de Servicios (EMS), al mes de agosto del presente año, fueron publicados por el INEGI el pasado 22 de octubre de 2014. Mediante ellos se puede conocer la evolución de los indicadores más relevantes de 99 actividades económicas, agrupadas en nueve sectores relacionados con los servicios privados no financieros a nivel nacional.

De esta forma, se observó que el índice de Personal Ocupado cayó a tasa anual 1.2%, debido a la disminución en los servicios de contabilidad y auditoría; otros juegos de azar; en las escuelas de educación superior; y en los de operadores de telecomunicaciones inalámbricas, excepto los servicios de satélites, entre otros. Por su parte, el índice de los Gastos por Consumo de Bienes y Servicios reportó un incremento anual de 5.9%, en tanto que el de la masa de las Remuneraciones Totales descendió 1.7% en el octavo mes de este año en términos reales.

- En el segundo trimestre de 2014, el Índice Global de Productividad Laboral de la Economía (IGPLE) por hora trabajada, que resulta de la relación entre el Producto Interno Bruto a precios constantes y el factor trabajo de todas las unidades productivas del país presentó un nivel de 103.1 puntos (base 2008=100), mientras que en igual período de 2013 había sido de 100.8 puntos; dicho comportamiento reflejó una alza anual de 2.2 por ciento.
- El INEGI, a partir de los resultados de la Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo (ENOE), dio a conocer que, nivel nacional, la tasa de desocupación (TD) fue de 5.08% de la Población Económicamente Activa (PEA) en septiembre de 2014, proporción menor a la observada en el mismo mes de 2013, cuando se situó en 5.29 por ciento.

Los datos desestacionalizados muestran que en septiembre pasado la TD alcanzó 4.75% de la PEA, nivel menor en 0.08 puntos porcentuales al del mes previo.

En particular, al considerar solamente el conjunto de 32 principales áreas urbanas del país, en donde el mercado de trabajo está más organizado, la desocupación en este ámbito significó 5.78% de la PEA en el mes en cuestión, tasa inferior en 0.10 puntos porcentuales a la observada en el noveno mes de 2013.

### **Salarios Mínimos**

- En los nueve meses transcurridos de 2014, el salario mínimo general promedio acumuló un crecimiento de 1.7% en su poder adquisitivo. Lo anterior fue resultado de descontar la inflación del período (2.2%) —medida con el Índice Nacional de Precios al Consumidor General (INPC General)— al incremento nominal de 3.9% a los salarios mínimos que el Consejo de Representantes determinó para el presente año. Por otra parte, si se considera la inflación mediante el Índice Nacional de Precios al Consumidor para familias con ingresos de hasta un salario mínimo (INPC Estrato1), que ascendió a 1.5% en el período de referencia, se puede apreciar que el salario mínimo real se incrementó en 2.4 por ciento.

### **Salarios**

- En septiembre de 2014, el salario que en promedio cotizaron los trabajadores registrados en el IMSS fue de 281.56 pesos diarios, cantidad que en términos nominales superó en 4.6% a la reportada un año antes. La evolución real interanual de este salario permite observar un incremento de 0.4%. Con

respecto a diciembre anterior, el salario real de los cotizantes mostró un crecimiento acumulado de 2.8 por ciento.

- A partir de la nueva serie estadística de la Encuesta Mensual sobre Empresas Comerciales (EMEC), el INEGI publicó los índices de las remuneraciones reales de los trabajadores de empresas comerciales. Con base en ellos se aprecia que, entre agosto de 2013 y el mismo mes de 2014, la remuneración real del personal ocupado en las empresas comerciales, tanto con ventas al por mayor como al por menor, creció en 0.9 y 4.2%, respectivamente.

A continuación se enumeran los principales eventos nacionales e internacionales en materia de crecimiento económico, finanzas públicas, inversión en infraestructura, evolución de la postcrisis financiera mundial, comercio exterior, política energética, economía internacional y perspectivas económicas para 2014 y 2015, empleo, salarios, precios y la trayectoria pormenorizada de las principales variables macroeconómicas a octubre de 2014.