Informe semanal SHCP

17-21 septiembre 2012

Coordinación fiscal y monetaria, clave para potenciar el desarrollo económico

Nota informativa

Las fuentes de las crisis financieras son diversas y un tanto complejas; no se concentran en una sola vertiente. Sin embargo, acotando estas fuentes generativas, se pueden mencionar principalmente la política económica -fiscal y monetaria- implementada en cualquier economía, sin olvidar también el elemento político, los sucesos internacionales (choques externos) y las expectativas de los agentes económicos.

Es así que, el papel de las políticas fiscal y monetaria sobre el desempeño económico de cualquier país, y por ende, sobre los resultados que ejercen en la sociedad en su conjunto es de gran relevancia. Sin embargo, muy poco se habla sobre la importancia de la coordinación de ambas políticas como elemento fundamental para la obtención de una mayor fortaleza económica, ya que a través de esta vía, es como los resultados sobre la política económica se potencializan a través de mayores oportunidades de crecimiento y desarrollo sostenido en el largo plazo para la población.

En los últimos años hemos sido testigos de la experiencia que atraviesan varias economías avanzadas[1] como consecuencia de políticas fiscales expansivas y monetarias de carácter insostenible. En un principio, estas conductas parecen favorecer temporalmente a los habitantes de un país, pero no pueden mantenerse en el tiempo y deben revertirlas con dolorosos ajustes y graves consecuencias sociales. Asimismo, la necesidad de ordenar las cuentas públicas ha llevado a varios gobiernos a tomar drásticas medidas; entre otras: subir impuestos y recortar el gasto social. A la luz de la experiencia de dichas economías avanzadas, en que el denominador común de los países en crisis es haber hecho expansiones de gasto insostenibles, la responsabilidad fiscal se torna hoy en día, un activo cuyo valor crece.

Por otra parte, y también como consecuencia de los agudos problemas macroeconómicos de la década de los ochenta, producto de las excesivas expansiones fiscales y monetarias, América Latina se ha orientado hacia el diseño de políticas económicas que estabilicen la inflación y restablezcan los equilibrios fiscales.

Efectos de la política fiscal

Las políticas fiscales y/o tributarias tienen efectos profundos sobre la composición y evolución de la economía e influencian la distribución del ahorro y la inversión. Con los mercados de bienes y capitales integrados, los efectos de las políticas fiscales aplicadas por un país tienen consecuencias secundarias sobre el resto del mundo.

Una política fiscal expansiva puede acarrear inflación, desplazamiento del sector privado, incertidumbre y volatilidad, todo lo cual constituye un obstáculo para el crecimiento:

- *Inflación.* Una política fiscal expansiva, puede generar tasas de inflación elevadas y volátiles. Además de otros costos, esto deteriora la eficiencia del sistema de precios pues induce a las empresas y los hogares a tomar decisiones incorrectas, al confundir los movimientos del nivel de precios con cambios en los precios relativos. Lo cual, a su vez, reduce la productividad global.
- *Desplazamiento del sector privado.* Cuando el gobierno pide dinero prestado para financiar una situación fiscal más expansiva, la mayor demanda de fondos prestables puede reducir la inversión privada al subir las tasas de interés.
- *Incertidumbre y volatilidad.* Una política fiscal expansiva puede no ser sostenible. Implica, por ejemplo, niveles de endeudamiento continuamente al alza, lo que crea incertidumbre en cuanto a cómo y cuando se corregirá esa política expansiva. Estas circunstancias reducen la inversión privada estimulando con esto la fuga de capitales.

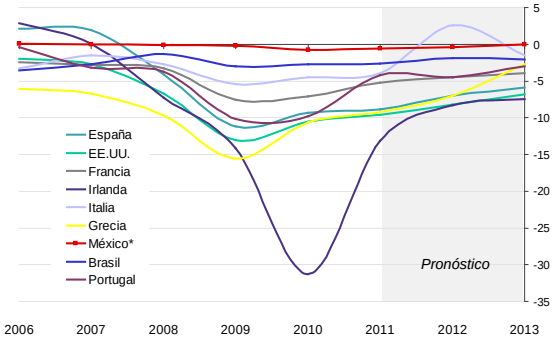
De acuerdo al documento *Monitor Fiscal* del Fondo Monetario Internacional (FMI), el organismo proyecta que en 2012 los déficits de las economías avanzadas disminuirán, en promedio, alrededor de 1 punto porcentual del PIB, y la reducción será un poco más rápida en 2013. En términos generales, el FMI señala que los riesgos fiscales siguen siendo elevados y que las medidas de consolidación fiscal aplicadas por varios países están empezando a reaccionar favorablemente, sobre todo en los casos en que están apuntaladas por compromisos institucionales creíbles.

No obstante, el organismo señala que en muchas economías avanzadas los coeficientes de endeudamiento se sitúan en niveles históricos y están en aumento, las necesidades de financiamiento siguen siendo elevadas, los mercados financieros se mantienen en estado de alerta, y predominan los riesgos a la baja sobre la economía mundial. En este contexto in-

[1] Principalmente Estados Unidos y varios países europeos.

cierto, el FMI señala que el desafío para la política fiscal es encontrar el equilibrio justo entre aprovechar a corto plazo el margen disponible para apoyar la frágil recuperación y reconstituir a más largo plazo la consolidación fiscal.

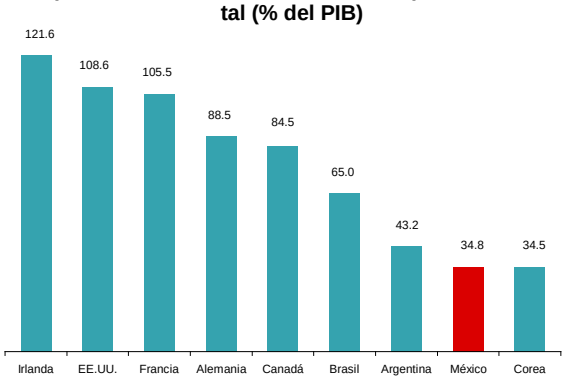
Balance Fiscal
% del PIB



** No se incluye la inversión de Pemex.*
Fuente: Monitor Fiscal, FMI a Julio 2012 y SHCP

En particular, México destaca a nivel internacional, ya que cuenta con finanzas públicas sanas, garantizando la sostenibilidad de las mismas y apegándose a los más estrictos criterios de disciplina y responsabilidad para dar certidumbre a la recuperación y el crecimiento de la economía. Asimismo, cuenta con una razón de deuda pública a PIB moderada y estable -nivel que se compara favorablemente al de otras naciones con un grado de desarrollo económico superior-, y el manejo adecuado de la deuda ha generado un mejor perfil de la misma, en términos de plazos y tasas.

Comparación internacional de la deuda pública bruta total (% del PIB)



Nota: Las cifras de México son al cierre de junio de 2012 y las del resto de los países son estimaciones para el año 2012.
Fuente: OECD Economic Outlook, Volumen 2012/1 Mayo No. 91 y SHCP.

La estabilidad de precios y la política monetaria

En general, los bancos centrales conducen su política monetaria afectando las condiciones bajo las cuales satisfacen las necesidades de liquidez en la economía, influyendo de manera directa sobre las tasas de interés de corto plazo. En una primera instancia, dicha acción ejerce un impacto sobre las tasas de interés a otros plazos, el tipo de cambio y las expectativas de los agentes económicos, lo cual incide sobre el proceso de determinación de precios en la economía. A su vez, los cambios anteriores inciden sobre la demanda y oferta agregadas lo cual también influye en la formación de precios en la economía.

Las consecuencias negativas de la inflación[2] son muy variadas y de distinta índole. La inflación distorsiona sus decisiones de inversión, de consumo y de producción; es decir, amas de casa, trabajadores y empresarios no pueden planear correctamente sus gastos, sus ahorros, ni sus inversiones; además de que la inflación afecta más gravemente a quienes menos tienen, es decir, a quienes sólo perciben ingresos fijos y periódicos, como son los asalariados y los pensionados, y no tienen otros activos o bienes que les permitan aminorar o disminuir los efectos empobrecedores de la inflación.

Además, la inflación altera los ingresos esperados de la inversión e interfiere con las decisiones de los inversionistas, provocando una asignación ineficiente de recursos. Sin una acumulación de capital constante y progreso tecnológico, no puede haber incrementos en el ingreso por habitante y se limita la expansión potencial de la economía.

Así, la mejor contribución que la política monetaria puede hacer para fomentar el crecimiento económico sostenido es procurando la estabilidad de precios, ya que ésta revela las verdaderas condiciones de los mercados[3] y alienta el ahorro de largo plazo brindando certeza a la gente sobre la tasa de interés real que obtendrá por medio de sus ahorros, lo que a su vez genera más recursos para financiar la inversión.

Por estas razones, muchos países, incluyendo a México, han reorientado los objetivos de la política monetaria de forma que el objetivo prioritario del banco central sea el procurar la estabilidad de precios. De acuerdo con el *Informe sobre la inflación, abril-junio de 2012* elaborado por el Banco de México (Banxico), se anticipa que la inflación mundial en 2012 sea menor que en 2011 en la mayoría de los países, como resultado de la reducción del ritmo de actividad económica y de menores precios internacionales de la mayoría de las materias primas, con excepción de algunos granos (por razones climáticas).

En este contexto, Banxico señala que en las principales economías avanzadas y en un gran número de las emergentes ha tenido lugar un relajamiento de la política monetaria y anticipa que se adopten posturas monetarias aún más acomodaticias en la segunda parte del año.

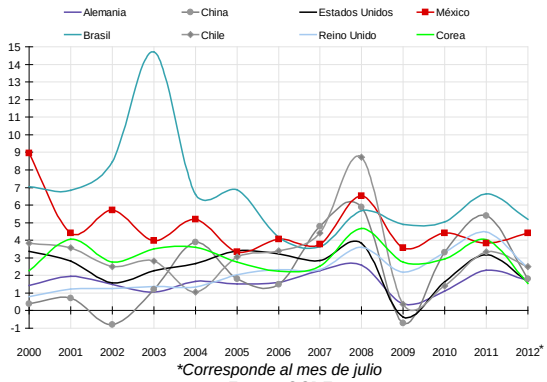
---

[2] La inflación es el crecimiento generalizado y persistente de la mayoría de los precios en una economía. Asimismo, la inflación equivale a una pérdida del poder de compra de la moneda, es decir, la inflación, no simplemente significa que los precios de los productos han subido, sino principalmente, que la capacidad de compra de la moneda ha caído.

[3] Los precios reales orientan por un lado a los productores sobre las áreas en que los recursos son más valorados para que sepan a dónde destinar al capital, y por otro lado a los consumidores sobre la disponibilidad de los bienes para que sepan cuáles comprar y dónde comprarlos. En este sentido, el sistema de precios de vuelve más transparente.

Inflación general

Variación anual %



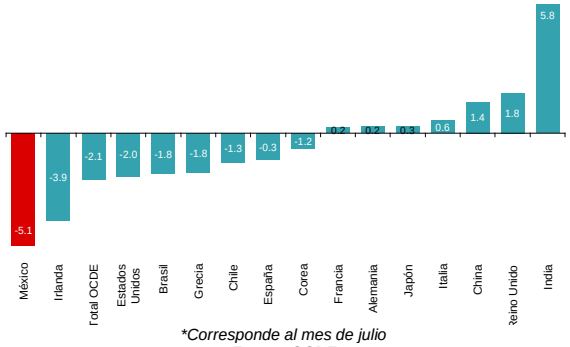
**Corresponde al mes de julio*

Fuente: OCDE

En este sentido destaca que en los últimos años la inflación general en México ha consolidado su convergencia hacia niveles similares a los de su principal socio comercial, Estados Unidos. Asimismo, destacan México, Irlanda, Estados Unidos, Brasil, Grecia y Chile, como los países con mayores reducciones en sus niveles inflacionarios durante la última década. Asimismo, para México, la tendencia a la baja en la inflación es clara.

Inflación

*Variación puntos porcentuales 2000-2012**



**Corresponde al mes de julio*

Fuente: OCDE

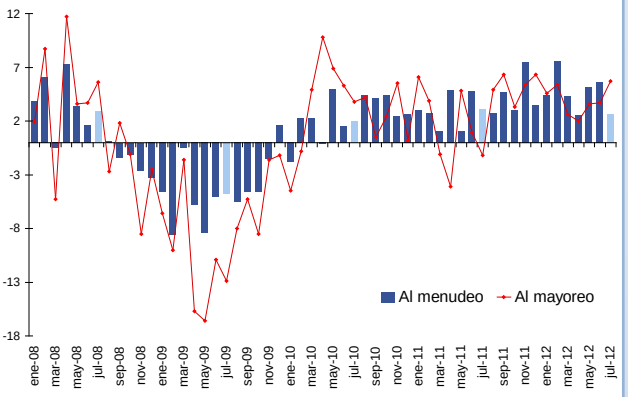
En resumen, la conducción de una política monetaria requiere también de la aplicación responsable de la política fiscal, por ello la coordinación de ambas políticas, así como una posición sólida de las finanzas públicas son condiciones necesarias para garantizar el crecimiento económico de cualquier país.

Lo anterior, debido a que con la estabilidad de la política económica, las familias pueden consolidar su patrimonio e incrementar su poder adquisitivo; ya que se tienen precios estables que contribuyen a la recuperación del salario real y se establece un entorno de certidumbre y planeación de largo plazo, estimulando la inversión, ahorro y consumo.

Ventas (al menudeo pierden dinamismo). En julio de 2012, las ventas en el comercio al menudeo se incrementaron 2.6% con relación al mismo mes de 2011, luego de crecer por arriba de 5% en términos anuales en los dos meses previos, mientras que al mayoreo se elevaron 5.7% real en el lapso referido. Con cifras corregidas por estacionalidad, las ventas al mayoreo descendieron 0.36% en el séptimo mes de 2012 con relación al mes inmediato anterior, mientras que al menudeo disminuyeron 1.42%, lo que significó su mayor decremento mensual desde diciembre de 2011. *(Ver comunicado completo aquí)*

Ventas en los establecimientos comerciales

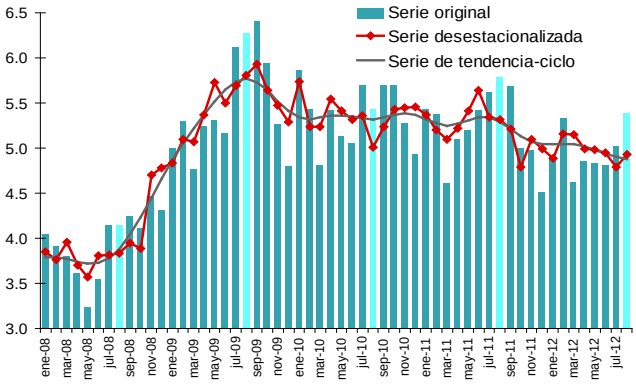
Variación % real anual



Fuente: INEGI.

Tasa Nacional de Desocupación

% de la PEA



Fuente: INEGI.

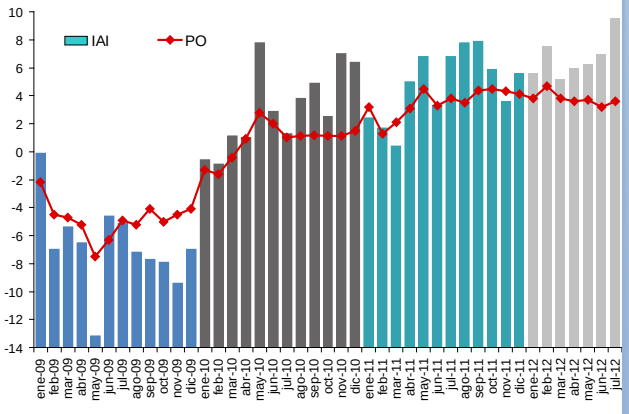
Desempleo (baja en términos anuales). La Tasa Nacional de Desempleo (TND) se ubicó en 5.39% de la Población Económicamente Activa (PEA) en agosto de 2012, la menor para un mes semejante desde 2008. Por sexo, la TND en los hombres descendió de 5.53% a 5.30% en el lapso referido y la de las mujeres de 6.22% a 5.54%. Cifras desestacionalizadas muestran que la TND fue de 4.93% en el octavo mes de 2012, mayor en 0.14 puntos porcentuales a la del mes inmediato anterior. Por su parte, la tasa de ocupación en el sector informal fue de 28.87% de la población ocupada en agosto de 2012 *vs* 28.59 en agosto de 2011.

Las entidades con mayor desocupación durante agosto pasado fueron Baja California (7.15%), Tamaulipas (7.10%) y Chihuahua (6.87%); en contraposición, las de menores niveles de desocupación continúan siendo Guerrero (1.80%), Campeche (2.12%) y Chiapas (2.21%). *(Ver comunicado completo aquí)*

Indicadores del sector servicios (se aceleraron en el séptimo mes del año). En julio de 2012, el personal ocupado en Servicios Privados no Financieros (SPnF) creció 3.6% anual y 0.58% mensual (con cifras desestacionalizadas), luego de reportar una variación de +3.2% anual y -0.25% mensual en junio pasado; mientras que el Índice Agregado de los Ingresos obtenidos por la prestación de estos servicios se elevó 9.6% anual –el más alto desde que se tiene registro– y 2.75% mensual (el mayor desde junio de 2009). *(Ver comunicado completo aquí)*

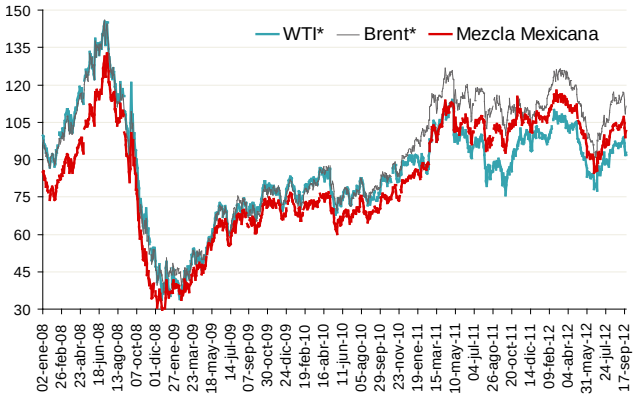
Indicadores del sector servicios

Variación % anual



Fuente: INEGI.

Precios del petróleo
Dólares por barril



**Cotización del contrato a futuro.*
Fuente: Infosel y PEMEX

Petróleo (precios bajan de manera importante). El 21 de septiembre de 2012, el precio de la Mezcla Mexicana de petróleo cerró en 101.47 dólares por barril (dpb), un descenso de 5.18% (-5.54 dpb) respecto a su cotización del pasado 14 de septiembre. Por otro lado, el contrato a futuro del West Texas Intermediate (WTI) para noviembre de 2012 se contrajo de manera semanal 6.17% (-6.11 dpb), mientras que el del crudo Brent para el mismo mes disminuyó 4.49% (-5.24 dpb) en el lapso referido, al cerrar el 21 de septiembre pasado en 92.89 dpb y 111.42 dpb, en ese orden.

En lo que va de 2012, el precio del barril de petróleo mexicano de exportación registra un descenso acumulado de 3.36% (-3.53 dpb) y un nivel promedio de 104.03 dpb. *(PEMEX e Infosel).*

Sector Externo

Minuta de la última reunión de política monetaria (la postura monetaria actual sigue siendo la adecuada, la Junta se mantendrá atenta). En la minuta sobre la última reunión de política monetaria, la Junta de Gobierno del Banco de México señaló que el crecimiento de la economía mundial ha continuado mostrando signos de debilidad durante el tercer trimestre, particularmente en Europa. Además, la actividad en las economías emergentes ha seguido desacelerándose. En este contexto, los riesgos a la baja para la actividad económica global han aumentado. En congruencia con la fragilidad económica global, los analistas continúan anticipando, en general, niveles de inflación para 2012 y 2013 menores a los de 2011.

Respecto a México, los miembros aseveraron que a pesar del entorno internacional adverso, la economía mexicana continúa expandiéndose, aunque el balance de riesgos para el crecimiento se ha deteriorado.

En cuanto a la inflación en nuestro país, todos los miembros de la Junta coincidieron en que la inflación general anual se ha incrementado recientemente y que sus expectativas, con excepción de las correspondientes al cierre de 2012, han permanecido ancladas.

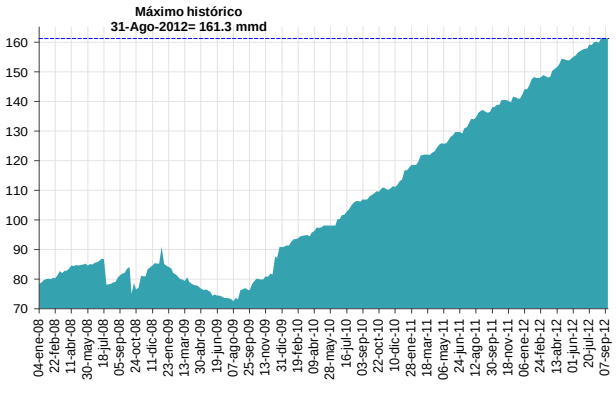
La mayoría de los miembros mencionó que si bien la inflación continuará durante los siguientes meses en niveles superiores al 4%, a medida en que se desvanezca el efecto de los choques transitorios, la inflación retomará una tendencia convergente al 3%.

Así, la Junta de Gobierno sostuvo que la postura monetaria actual sigue siendo la adecuada para alcanzar el objetivo permanente de inflación de 3% y estableció vigilar los determinantes de la inflación, dado que el comportamiento de estos podría hacer aconsejable ajustar al alza la tasa de interés de referencia. También vigilará la evolución de la postura monetaria relativa frente a otros países, principalmente de los avanzados, procurando en todo momento la convergencia de la inflación a su objetivo permanente de 3%.*(Ver comunicado completo aquí)*

Mercados Financieros

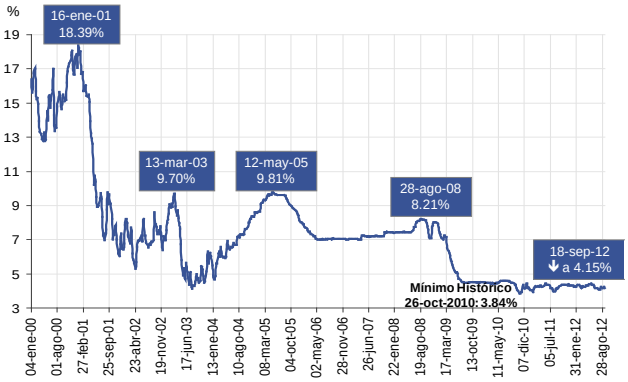
Reservas Internacionales (se contraen por segunda semana consecutiva). Al 14 de septiembre de 2012, las Reservas Internacionales se ubicaron en 161,101 millones de dólares (mdd), lo que significó una contracción semanal de 201 mdd, resultado de la compra de dólares del Gobierno Federal al Banco de México (Banxico) por (-)505 mdd y del cambio en la valuación de los activos internacionales de Banxico por (+)304 mdd. Así, en lo que va de 2012, el crecimiento acumulado de las Reservas Internacionales suma 18,625 mdd. *(Ver comunicado completo aquí)*

Saldo semanal de la reserva internacional neta
Miles de millones de dólares



Fuente: Banco de México.

Tasa de rendimiento de Cetes a 28 días
2000-2012



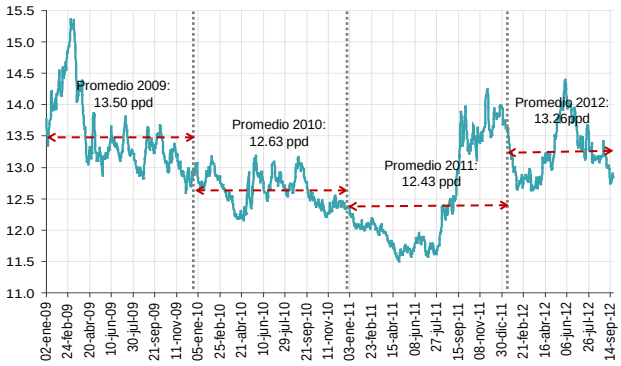
Fuente: Banco de México.

Tasas de interés (registran resultados mixtos). En la trigésima octava subasta de valores gubernamentales de 2012 realizada el pasado 18 de septiembre, las tasas de rendimientos de los Cetes a 28, 91 y 182 días descendieron 8, 4 y 1 puntos base (pb), respectivamente, con relación a la subasta previa, al ubicarse en 4.15%, 4.26% y 4.51%, en ese orden; mientas que la de los Cetes a 364 aumentó 1 pb a 4.59%. Por su parte, la tasa de interés de los Bonos a 20 años aumentó 35 pb a 6.57% y la sobretasa de los Bondes D a 5 años se elevó 1 pb a 0.34%, en tanto que la tasa de interés real de los Udibonos a 30 años se contrajo 13 pb a 2.81.(*Ver comunicado completo aquí*)

Tipo de cambio (cierra semana con ligeros cambios). El 21 de septiembre de 2012, el tipo de cambio FIX se ubicó en 12.8376 pesos por dólar (ppd), 9 centavos más (+0.7%) respecto a lo que reportó el pasado 14 de septiembre.

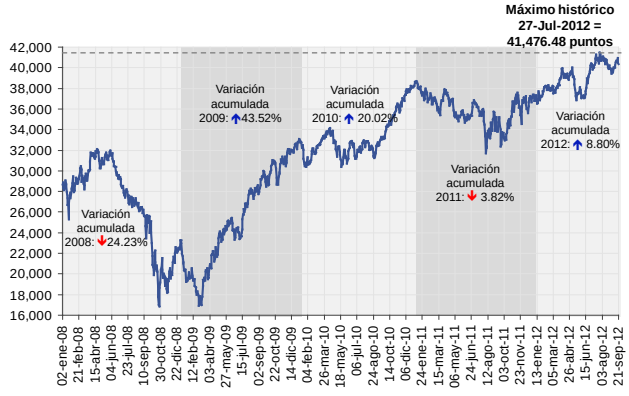
Así, en lo que va de 2012, el tipo de cambio FIX registra un nivel promedio de 13.2553 ppd y una apreciación de 1.11 pesos (-8.0%). *(Banxico)*

Tipo de cambio FIX
Pesos por dólar



Fuente: Banco de México.

IPyC de la Bolsa Mexicana de Valores
Puntos



Fuente: BMV.

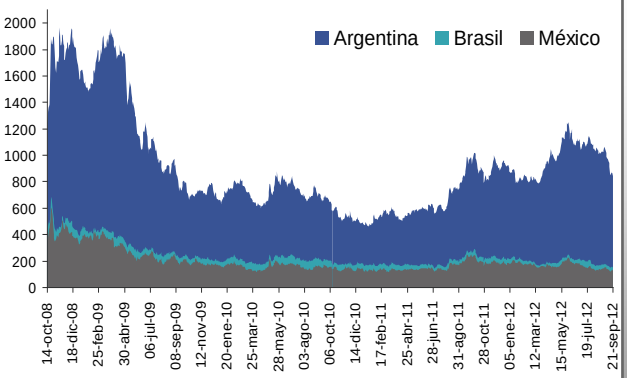
Mercado de valores (reporta moderado descenso en la última semana). El pasado 21 de septiembre, el Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) cerró en las 40,338.70 unidades, lo que significó un descenso semanal de 0.87%, luego de reporta dos incrementos semanales consecutivos.

Así, en lo que va de 2012, el IPyC de la BMV registra una ganancia acumulada de 8.80% en pesos y de 18.20% en dólares. *(BMV)*

Riesgo país (registró resultados mixtos). Con información preliminar, el riesgo país de México, medido a través del Índice de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI+) de J.P. Morgan, se ubicó el 21 de septiembre de 2012 en 127 puntos base (pb), 4 pb por arriba del nivel observado al cierre de la semana anterior, pero 60 pb por debajo del nivel reportado al cierre de 2011.

Por su parte, el riesgo país de Argentina se contrajo 27 pb, durante la última semana, mientras que el de Brasil se mantuvo sin cambio, al ubicarse el pasado 21 de septiembre en 871 y 152 pb, en ese orden. *(JP Morgan)*

Riesgo país*
Puntos base

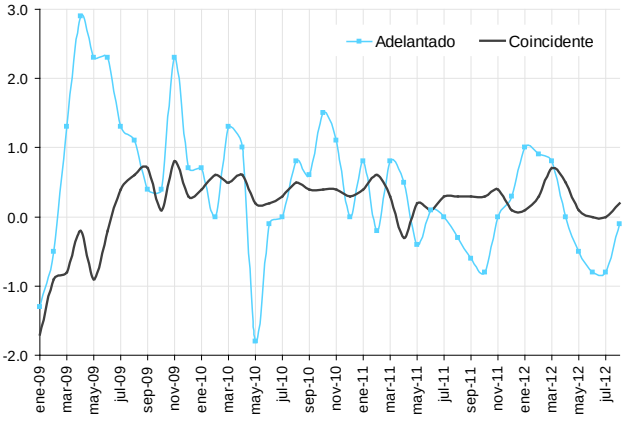


**EMBI+ de JP Morgan*

Fuente: JP Morgan.

Mdos. Financieros

Indicadores Compuestos: The Conference Board
Variación % mensual, promedio móvil de tres meses



Fuente: The Conference Board.

Indicadores compuestos: The Conference Board (probable que México continúe creciendo al ritmo actual). El Indicador Adelantado para México de The Conference Board -que anticipa la posible trayectoria de la economía en el muy corto plazo- aumentó 1.5% mensual en julio de 2012, mientras que el Indicador Coincidente -una medida de la actividad económica actual- creció 0.4% en el mes referido.

El informe de The Conference Board señala que el reciente comportamiento de los Indicadores Adelantado y Coincidente para México sugiere que la tasa de expansión económica actual probablemente se mantenga en el corto plazo. *(Ver comunicado completo aquí)*

Expectativas

Cuadro-Resumen

Variable		Último Dato	Variación respecto al dato anterior	Variación acumulada, 2012
Actividad Económica				
Ventas al Menudeo Jul/12)	↑	--	+2.6%*	+4.6% (Ene-Jul)*
Ventas al Mayoreo (Jul/12)	↑	--	+5.7%*	+3.9% (Ene-Jul)*
Tasa de Desempleo (Ago/12)	↓	5.39% de la PEA	-0.40 pp*	-0.06 pp (Ago12-dic11)[1/]
Personal Ocupado en SPnF (Jul/12)	↑	--	+3.6%*	+3.8% (Ene-Jul)*
Sector Externo				
Mezcla Mexicana de Exportación (21 Sep/12)	↓	101.47 dpb	-518% (-5.54 dpb)**	-3.36% (-3.53 dpb)
Mercados Financieros				
Reservas Internacionales (al 14 Sep/12)	↓	161,101 mdd	-201 mdd	+18,625 mdd
CETES 28 días (Subasta 38/12)	↓	4.15%	-0.08 pp	-0.16 pp
Tipo de Cambio Fix (21 Sep/12)	↑	12.8376 ppd	+9 centavos (+0.7%)**	-1.11 pesos (-8.0%)
IPyC – BMV (21 Sep/12)	↓	40,338.70 unidades	-0.87%**	+8.80%
Riesgo País (21 Sep/12)	↑	127 pb[2/]	+4 pb**	-60 pb
Expectativas				
Indicadores Compuestos- C. Board (Jul)				
Adelantado	↑	--	+1.5%	--
Coincidente	↑	--	+0.4%	--

pb: *puntos base.* ***pp:*** *puntos porcentuales, donde 100 pb=1 pp ó 1* ***pb=*** *1/100 pp.* ***mdd:*** *millones de dólares.* ***dpb:*** *dólares por barril.* ***ppd:*** *pesos por dólar.* *******Variación respecto al mismo periodo del año anterior (anual).* ********Variación respecto al cierre de la semana anterior.* ***1/*** *De cifras desestacionalizadas.* ***2/*** *Dato preliminar.* ***Fuente:*** *INEGI, PEMEX, Banco de México, BMV y JP Morgan.*

Banamex ajustó al alza su pronóstico de inflación para 2012. Analistas de Banamex modificaron al alza su estimación de inflación para finales de 2012, a 4.0% de 3.8% previo, debido a que consideran que el componente no subyacente mostrará mayor incremento, con una tasa de 5.2% al final de este año, ante el fuerte crecimiento de los precios de algunos bienes agropecuarios, en particular del huevo y del jitomate.

Respecto al precio del huevo, prevén que su regreso hacia un nivel más bajo será más lento de lo que esperaban. De hecho, esperan un incremento adicional de su precio durante la primera quincena de septiembre, debido a que todavía continuó aumentando en varios establecimientos, en especial, en supermercados. Al mismo tiempo, señalan que el precio del jitomate ha comenzado a repuntar después de varios meses de caídas continuas.

Por su parte, mantienen su expectativa de inflación subyacente en 3.7% para el cierre del año, debido a que consideran que las altas cotizaciones internacionales de algunas materias primas alimenticias (principalmente maíz, trigo y soya) tendrán un impacto moderado en los precios de los alimentos procesados. Además, el bajo nivel de la inflación de servicios y su ligera tendencia descendente coadyuvarán a compensar el alza en las cotizaciones de los alimentos y otras mercancías y la mayor fortaleza del peso será otro factor adicional que ayudará a contener las mayores presiones inflacionarias. *(Banamex)*

Se espera que la postura monetaria se mantenga sin cambios por largo periodo: Banorte. Los especialistas del Grupo Financiero Banorte-Ixe consideraron que las recientes minutas del Banco de México (Banxico) no dieron suficientes argumentos para pensar en una alza de tasas en el corto o mediano plazo.

Los analistas consideraron que Banxico mantendrá la postura monetaria sin cambios por un largo período de tiempo, dada la evaluación de la Junta de Gobierno sobre la economía, en la que caracteriza la inflación como resultado de presiones temporales, por el lado de la oferta, aunado a riesgos importantes a la baja para el crecimiento.

Consenso elevó su estimación de crecimiento de México para 2013 y la mantuvo para 2012. De acuerdo con la última encuesta de Banamex, el consenso modificó su expectativa para el tipo de cambio peso/dólar al cierre de año hacia un peso mexicano más fortalecido. Para 2012, el estimado se redujo ligeramente, a 12.90 pesos por dólar (ppd) desde 13.00, mientras que para el cierre de 2013 el pronóstico descendió a 12.50 ppd desde 12.80. Por otra parte, el consenso incrementó su expectativa de inflación para 2012 a 4.10% de 4.0% en la encuesta previa. Para finales de 2013, la expectativa de inflación general se situó en 3.70%, sin cambio respecto al dato previo.

El consenso prevé que la inflación anual continuará por arriba de 4.0% en septiembre. Para la primera mitad de este mes, ubica en 0.32% a la inflación general quincenal y en 0.25% a la inflación quincenal subyacente. Ello implica una tasa anual de 4.80% para el índice general, por arriba del 4.69% en la 2ª quincena de agosto, y 3.74% para la subyacente, ligeramente por arriba del 3.70% de la registrada en la 2ª quincena de agosto. Para todo septiembre, el consenso espera un crecimiento en los precios de 0.49% mensual y 4.82% anual, por arriba del 4.57% registrado en agosto.

El consenso incrementó su perspectiva de crecimiento económico para 2013, a 3.40% desde 3.30% previo, mientras que para 2012 mantuvo su expectativa en 3.70%.

Finalmente, el consenso revisó su expectativa para el primer incremento (de 25 puntos base) de la tasa de política monetaria del Banco de México a marzo de 2014 desde agosto de 2013 de la encuesta anterior. *(Banamex)*

El tipo de cambio peso/dólar podría cerrar el año en 12.70. Especialistas de Banamex ajustaron a la baja su estimación del tipo de cambio peso/dólar para el cierre de 2012. Asumiendo una extensión de un clima de baja aversión al riesgo, modificaron su pronóstico a 12.7 pesos por dólar (ppd) desde 13.0 ppd anterior. Indicaron que el peso mexicano es una de las monedas más flexibles entre las de América Latina y ha sido una de las preferidas por los inversionistas en mercados emergentes en el contexto del reciente debilitamiento del dólar, por lo que sus expectativas es que esto continúe. En este contexto, consideran que son factibles niveles de 12.5 en las siguientes semanas (nivel que ha fungido como un soporte técnico relevante en los últimos 12 meses), aunque para el cierre del año esperan niveles un poco más depreciados. En particular, consideran que el descenso en el nerviosismo financiero que se ha observado recientemente podría revertirse conforme nos acerquemos al cierre del año, debido a que entraríamos en una zona donde la probabilidad de anuncio de salida de Grecia de la Zona Euro comenzaría a repuntar, indican. Los analistas esperan que entre este otoño y el siguiente verano, podríamos observar una tendencia de debilitamiento del peso mexicano de vuelta hacia niveles de 13.20 ppd. Por lo pronto, para las siguientes semanas, consideran que las nuevas medidas de relajamiento monetario de los mayores bancos centrales del mundo deberían ser especialmente favorables para el peso, que guarda una de las

más cercanas correlaciones de entre los países emergentes con el ciclo del riesgo global. *(Reuters)*

Japón alienta esperanzas de que otros bancos centrales flexibilicen política monetaria. Japón siguió la acción de la Reserva Federal de Estados Unidos y anunció que aumentaría sus compras de activos de cara a la desaceleración de la economía global, alentando esperanzas entre los inversionistas de que otros bancos centrales tomen medidas similares, comentaron algunos analistas. *(Reuters)*

La Fed podría mantener tasas bajas por varios años más: Kocherlakota de Fed. El presidente de la Reserva Federal (Fed) de Minneapolis, Narayana Kocherlakota comentó que el banco central estadounidense debería mantener las tasas cerca de cero hasta que la tasa de desempleo descienda por debajo del 5.5%, mientras las expectativas de inflación permanezcan bajo control.

Kocherlakota sugirió que la Fed puede mantener las tasas de interés en niveles bajos por cuatro o más años para ayudar a reducir el desempleo, sin que ello implique un recrudecimiento de la inflación. Dado el comportamiento de la inflación durante los últimos 15 años, Kocherlakota dijo que es improbable que la inflación se dispare hasta que el desempleo disminuya.

Cabe señalar que la Fed prometió mantener tasas bajas por "un tiempo considerable después de que la recuperación económica se haya fortalecido". *(Reuters)*

China se compromete a seguir apoyando a Europa. Al concluir la 15ª cumbre UE-China que se celebró en Bruselas, el primer ministro chino, Wen Jiabao, se comprometió a seguir ayudando a Europa a superar la crisis de la deuda: "China continuará desempeñando su papel para resolver la crisis de la deuda" europea, aseguró Jiabao, y agregó que "en los meses pasados, China ha invertido continuamente en la compra de bonos de deuda europeos". *(Infosel)*

OMC revisa a la baja se previsión de crecimiento del comercio mundial. La Organización Mundial de Comercio (OMC) revisó a la baja su previsión de crecimiento del comercio mundial, debido principalmente a la crisis de la deuda en Europa, la incertidumbre en la economía estadounidense y la desaceleración en China; además de que la economía mundial se enfrenta a desafíos cada vez más fuertes.

La OMC estima ahora un crecimiento del comercio global de 2.5% para 2012 frente al 3.7% de una estimación precedente. El organismo multilateral igualmente revisó a la baja su proyección de crecimiento del comercio mundial para 2013, a 4.5% contra 5.6% anterior. *(AFP)*

Perspectivas macroeconómicas para México

	PIB (crecimiento % real)		Inflación (%, dic/dic)		Cuenta Corriente (% PIB)	
	2012	2013	2012	2013	2012	2013
Banamex	⇔ 3.90	⇔ 3.80	↑ 4.02	↑ 3.79	-1.6	-1.9
Encuesta-Banamex (Mediana)	⇔ 3.70	↑ 3.40	↑ 4.10	⇔ 3.70	--	--
Bancomer	⇔ 3.70	⇔ 3.00	↑ 3.98	⇔ 3.36	-1.2	-1.1
Promedio de Diversas Corredurías*	↑ 3.78	↓ 3.53	↑ 4.11	↑ 3.67	↓ -0.9	↓ -1.2
Fondo Monetario Internacional (FMI)	3.90	3.60	3.64	3.15	-0.8	-0.9
Banco Mundial	3.20	3.70	--	--	--	--
OCDE	3.60	3.80	4.00	3.40	-0.4	-0.4
Encuesta Banco de México	3.75	3.44	4.01	3.71	--	--
Banco de México	3.25-4.25	3.0-4.0	3.0-4.0	3.0-4.0	-0.9	-1.4
SHCP	***3.50***	***3.80***	***3.00***	***3.00***	***-1.0***	***-1.2***

Nota. *Cifras sombreadas en gris oscuro indican cambio de pronóstico. Fuente:* ***Banamex****, Examen de la Situación Económica (Mar/12) y Encuesta Banamex (20 Sep/12);* ***Encuesta-Banamex****, Encuesta de Expectativas de Analistas de Mercados Financieros (20 Sep/12);* ***Bancomer****, Situación México-BBVA Research (I Trim/12) y Encuesta Banamex (20 Sep/12);* *******Goldman Sachs, JP Morgan, entre otras;* ***OCDE****, Previsiones Económicas (May/12);* ***FMI****, World Economic Outlook (Actualización Julio/12);* ***Banco Mundial****, Perspectivas Económicas Mundiales 2012 (Ene 2012);* ***Encuesta Banco de México****, Encuesta sobre las Expectativas de los Esp. en Economía del Sector Privado (Ago/12);* ***Banco de México****, Informe sobre Inflación (Abr-Jun/12); y* ***SHCP****, Documento Relativo al Cumplimiento de las Disposiciones Contenidas en el Artículo 42, Fracción I de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria,2012.*

El mundo esta semana

Indicadores Económicos Internacionales*

Variable		Último Dato	Variación respecto al dato anterior**	Variación anual
Estados Unidos				
Índice de la Actividad Manufactura-Empire State de la FED de Nueva York (Sep)	↓	-10.41 puntos[1/]	-4.56 puntos	--
Índice del Mercado de Casas-NAHB (Sep)	↑	40 puntos[2/]	+3 puntos	+26 puntos
Saldo de la Cuenta Corriente (II Trim)	↑	-117.4 mmd	+16.2 mmd (-0.5 pp del PIB)	--
Venta de Casas Existentes (Ago)	↑	4.82 millones (3.0% del PIB)	+7.8%	+9.3%
Construcción de Casas Nuevas (Ago)	↑	750 mil	+2.3%	+29.1%
Índice Manufacturero PMI Flash Markit (Sep)	↓	51.5 puntos	-0.4 puntos	--
Indicadores Compuestos-The Conference Board (Ago)	↓ ↑ ↑	--	-0.1% el Adelantado; +0.1% el Coincidente y +0.2% el Rezagado[3/]	--
Solicitudes Seguros de Desempleo (al 15 Sep)	↓	382 mil	-0.8% (-3 mil)	--
Seguros de Desempleo (al 8 Sep)	↓	3.27 millones	-1.0% (-32 mil)	--
Índice Semanal de Comodidad de Consumidor-Bloomberg (10-16 Sep)	↑	-40.8 puntos	+1.4 puntos	--
Índice de la Actividad Manufacturera de la FED de Filadelfia (Sep)	↑	-1.9 puntos	+5 puntos	--
España				
Nuevos Pedidos Industriales (Jul)	↓	--	-3.3%	-2.8%
Actividad del Sector Servicios (Jul)	↑	--	+1.7%	-4.9%
Francia				
Indicadores Compuestos-The Conferece Board (Jul)	↑ ↑	--	+0.3% el Adelantado +0.1% el Coincidente[3/]	--
Japón				
Actividad de Todas las Industria (Jul)	↓	--	-0.6%	+0.5%
Alemania				
Indicadores Compuestos-The Conferece Board (Jul)	↑ ↑	--	+0.1% Adelantado +0.1% el Coincidente[1/]	--
Clima Económico del ZEW Alemán (Sep)	↑	-18.2 puntos[4/]	+7.3 puntos	--
Precios al Productor (Ago)	↑	--	+0.5%	+1.6%
Australia				
Indicadores Compuestos-The Conferece Board (Jul)	⇔ ↑	--	0.0% Adelantado +0.1% el Coincidente[3/]	--
Zona del Euro				
Saldo Balanza Comercial (Jul)	↑	+15.6 mme	+2 mme	+13.5 mme
Actividad del Sector Construcción (Jul)	↓	--	-0.3%	-4.7%
PMI Flash Markit – Manufactura (Sep)	↑	46 puntos	+0.9 pp	
PMI Flash Markit – Servicios (Sep)	↓	46 puntos	-1.2 pp	--
Unión Europea				
Saldo Balanza Comercial (Jul)	↑	+3.1 mme	+3.1 mme	+14 mme
Actividad del Sector Construcción (Jul)	↓	--	-0.2%	-6.7%
Saldo Balanza Comercial con China (I Sem)	↑	-67 mme	--	+8 mme

De cifras corregidas por estacionalidad, si no se indica otra cosa (n/d: no desestacionalizado).* ***mme:* *miles de millones de euros.* ********Variación respecto a la semana, mes o trimestre previo según corresponda.* ***1/*** *Este indicador muestra que las condiciones de la actividad manufacturera en la respectiva región empeoraron en septiembre.* ***2/*** *Los constructores consideran que este mercado se reactivó en agosto, después de una pausa en julio.* ***3/*** *Información reciente de los indicadores compuestos para Estados Unidos reflejan que es poco probable que el ritmo de crecimiento cambie mucho en el corto plazo; mientras que para Francia indican la actividad económica de ese país se ha estancado y es poco probable que se reactive en el corto plazo; en tanto que para Alemania y Australia sugieren que la actividad económica de esos países continuará expandiéndose a un ritmo más moderado en el corto plazo.* ***4/*** *El incremento de este indicador en septiembre señala que los expertos del mercado financiero esperan que la debilidad de la economía alemana podría ser más moderada en los próximos meses.* ***Fuente:*** *SHCP, con base en diversos comunicados.*

Calendario económico

24-28 septiembre 2012

Lunes 24	Inflación (1ª Q Sep)	***EU:*** *Índice de la Actividad Nacional-Fed Chicago (Sep); Actividad Manufacturera de la Fed de Dallas (Sep)* ***China:*** *Indicadores Compuestos de The Conference Board (Ago);* ***Alemania:*** *Ifo-Índice del Clima de los Negocios*
Martes 25	Subasta 39 de Valores Gubernamentales Reservas Internacionales (al 21 Ago) IGAE (Jul)	***EU:*** *Confianza del Consumidor de The Conference Board (Sep); Actividad Manufacturera de la Fed de Richmond (Sep); Precio de las Viviendas-FHFA (Jul)* ***España:*** *Precios Industriales (Ago)* ***Francia:*** *Indicador del Clima de los Negocios (Sep)*
Miércoles 26	Balanza Comercial (Prel. Ago)	***EU:*** *Venta de Casas Nuevas (ago)* ***Alemania:*** *Inflación (Prel. Sep)* ***Francia:*** *Confianza del Consumidor (Sep)* ***Zona del Euro:*** *Indicadores Compuestos de The Conference Board (Ago)*
Jueves 27	Indicadores del Sector Manufacturero (Jul)	***EU:*** *Sol. de Seguro de Desempleo (al 22 Sep); Índice Semanal de Comodidad del Consumidor-Bloomberg (17-23 Sep); Pedidos de Bienes Durables (Ago); PIB (Final II Trim); Venta de Casas Pendientes (Ago); Actividad Manufacturera de la Fed de Kansas (Sep)* ***Alemania:*** *Empleo (Ago)* ***España:*** *Ventas al Menudeo (Ago)* ***Zona del Euro y Unión Europea:*** *Indicador del Clima de los Negocios (Sep)*
Viernes 28	Principales Indicadores de Empresas Constructoras (Jul) Industria Minerometalúrgica (Jul) Informe Mensual de Finanzas Públicas y Deuda Pública (a Ago) Agregados Monetarios y Actividad Financiera (Ago)	***EU:*** *Ingreso y Gasto Personal Disponible (Ago); Confianza del Consumidor de la Univ. Michigan (Final Sep); Chicago-PMI (Sep)* ***Japón:*** *Ventas al Mayoreo y Menudeo (Ago); Producción Industrial (Prel. Ago)* ***Alemania:*** *Balance Público (II Trim)* ***España:*** *Indicador Adelantado (Sep)* ***Francia:*** *Gasto de los Consumidores en Bienes (Ago); Deuda Pública (II Trim)*

El presente documento puede ser consultado a través de la página web de la SHCP, en: http://www.hacienda.gob.mx/SALAPRENSA/Paginas/InformeSemanaldelVocero.aspx. Asimismo, la UCSV de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público pone a su disposición para cualquier comentario o aclaración la siguiente dirección de correo electrónico: vocero-ria@hacienda.gob.mx.