



Centro de Estudios de las Finanzas Públicas

Análisis
Criterios Generales
de Política Económica 2011

CEFP / 017 / 2010

CEFP

Palacio Legislativo de San Lázaro, septiembre de 2010

Índice

Presentación	3
I. Evolución de la Actividad Económica en 2010.....	4
I.1 Actividad Económica 2010.....	4
I.2 Mercado Laboral.....	6
I.3 Ahorro Financiero, Banca Comercial y Banca de Desarrollo	9
II. Perspectivas Económicas para 2011.....	13
II.1 Fuentes de Crecimiento	13
III. Entorno Externo.....	16
III.1 Sector Externo y Panorama Internacional.....	16
III.2 Precios Internacionales del Petróleo	20
III.3 Precios de Otras Materias Primas.....	21

Presentación

De conformidad a lo dispuesto en el artículo 74, fracción IV, párrafo segundo de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, el 8 de septiembre de 2010 el Ejecutivo Federal envió al H. Congreso de la Unión el paquete económico correspondiente al ejercicio fiscal 2011. Éste se encuentra integrado por seis documentos: 1) Criterios Generales de Política Económica; 2) Iniciativa de Ley de Ingresos de la Federación; 3) Proyecto de Presupuesto de Egresos de la Federación; 4) Informe sobre el uso de facultades en materia arancelaria; 5) Iniciativa que establece, reforma, adiciona y deroga diversas disposiciones de la Ley Federal de Derechos; y 6) Iniciativa que establece, reforma, adiciona y deroga diversas disposiciones de la Ley Federal de Derechos relativa al Régimen Fiscal de Petróleos Mexicanos.

Con la finalidad de contribuir al trabajo legislativo, el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas elaboró el presente documento que tiene por objetivo analizar los Criterios Generales de Política Económica del paquete económico para 2011.

El documento se encuentra dividido en tres grandes apartados. En el primero se analiza la evolución de la economía mexicana en 2010 exhibiendo elementos que parecen indicar que el crecimiento económico para la segunda parte del año se verá restringido por una menor demanda externa y una demanda interna que no consolida su recuperación. Se muestran además, indicadores sobre la precaria calidad de los empleos generados así como la evolución del empleo informal. En el mismo apartado se hace mención por un lado, a la solidez del sector bancario mexicano y por otro, a su escasa participación en el financiamiento a actividades productivas.

La segunda sección expone la debilidad y los riesgos que enfrentará el crecimiento económico en 2011, para lo cual se analizan variables como la oferta y la demanda agregadas, las exportaciones, el consumo, la inversión, el empleo y la producción industrial.

El tercer apartado trata sobre el sector externo y muestra la desaceleración del sector exportador del país y del envío de remesas a México a consecuencia de la lenta recuperación de la economía estadounidense; se analiza también la Inversión Extranjera Directa y de Cartera como variables fundamentales para el financiamiento del déficit de cuenta corriente en México y finalmente, se hace mención de la evolución esperada para el precio del petróleo y de otras materias primas.

I. Evolución de la Actividad Económica en 2010

I.1 Actividad Económica 2010

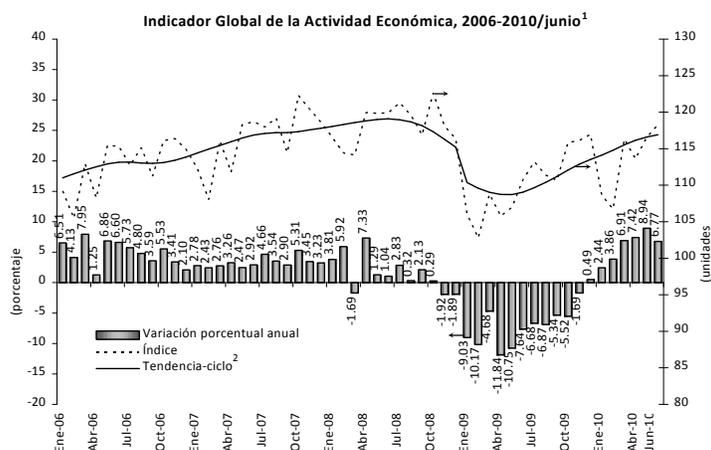
De acuerdo con la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), durante el primer semestre de 2010, la economía mexicana se vio favorecida, particularmente, por la evolución económica de los Estados Unidos dada la dinámica de su producción industrial que se tradujo en un incremento de las exportaciones mexicanas, principalmente, las del sector automotriz.

Lo anterior dio como resultado que al primer semestre de 2010, el Producto Interno Bruto (PIB) de México tuviera un incremento anual de 5.94 por ciento con relación al mismo periodo de 2009.

Así, la SHCP estima que en el segundo semestre de 2010 continúe la recuperación de la economía mexicana, aunque a menores tasas de crecimiento a las observadas en el primer semestre producto, en parte, a una mayor base de comparación con el año pasado y a la desaceleración económica que se espera continúe en los Estados Unidos, que incidirá en la demanda externa de la economía mexicana; sin embargo, prevé que la dinámica económica nacional sea compensada, parcialmente, por el impulso de la demanda interna, la cual ha venido creciendo de manera moderada.

De esta forma, debido al mejor desempeño de la economía mexicana en el primer semestre de 2010 a lo que se anticipó, la SHCP revisó al alza el crecimiento para 2010 y prevé sea de 4.5 por ciento anual; cifra por debajo del 4.62 por ciento esperado en la encuesta a agosto sobre las expectativas de los especialistas en economía del sector privado realizada por el Banco de México (Banxico).

A este respecto, cabe mencionar que, pese a que se anticipa que continúe la recuperación de la economía mexicana en el segundo semestre de 2010, se tiene que el Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE), con cifras ajustadas por estacionalidad, muestra que la economía ha perdido dinamismo; ya que mientras que en febrero tuvo un incremento de 1.43 por ciento con relación al mes anterior, para junio de 2010 tuvo un decremento de 0.40 por ciento, lo que representó su segunda caída en el año.



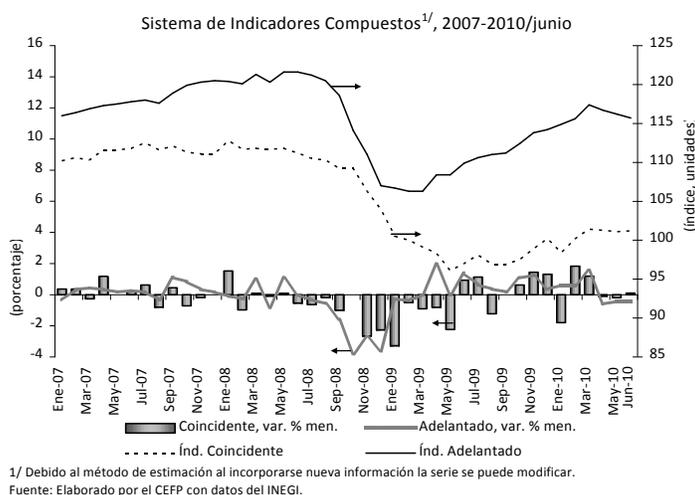
1/ Cifras preliminares desde enero de 2004.

2/ Debido al método de estimación al incorporarse nueva información la serie se puede modificar.

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

Otras variables que dan cuenta de la tendencia de la economía son las que conforman al sistema de indicadores compuestos; en junio de 2010, su componente coincidente, el cual refleja un comportamiento paralelo al de la economía en su conjunto, registró un incremento marginal de 0.10 por ciento con relación al mes anterior, primer crecimiento después de dos caídas consecutivas. En tanto que su componente adelantado, cuya función es la de anticipar el posible comportamiento de la economía mexicana, tuvo un decremento de 0.43 por ciento, tercera caída consecutiva del indicador.

El sistema de indicadores compuestos no muestra una pauta definida de la economía mexicana, dados los resultados mixtos observados; sin embargo, destaca la desaceleración que anticipa el indicador adelantado. Así, dada la evolución reciente de dichos indicadores, se prevé que la economía mexicana no tendrá un impulso significativo para el segundo semestre de 2010.



Por otra parte, se observa que la demanda externa ha venido perdiendo dinamismo, mientras que en el cuarto trimestre de 2009 las exportaciones mexicanas totales, bajo cifras ajustadas por estacionalidad, aumentaron 14.16 por ciento con respecto al trimestre inmediato anterior, para el segundo trimestre de 2010 presentaron un incremento de sólo 5.25 por ciento, por lo que el impulso de la demanda externa sobre la dinámica de la economía mexicana será menor.

En lo que toca a la demanda interna, por el lado del consumo observamos un dinamismo moderado, en agosto de 2010 el índice de confianza del consumidor (ICC) aumentó 8.78 por ciento anual, con lo cual hiló su octavo mes de alzas consecutivas; sin embargo, el nivel del índice se mantiene aún por debajo de su registro máximo de agosto de 2001.

A pesar del optimismo de los consumidores, éstos se enfrentan a una mayor astringencia crediticia, ya que el crédito al consumo de la banca comercial ha tenido 21 meses de caídas consecutivas, además, la tasa de desocupación se encuentra en niveles elevados; por lo que inferimos que el impulso sobre el crecimiento económico nacional por parte de la demanda interna continuará siendo débil.

Otro indicador que da cuenta sobre el consumo es la Encuesta Mensual en Establecimientos Comerciales (EMEC), en la cual se observó que, durante la primera mitad del presente año, a pesar de que han mejorado las ventas y compras de los establecimientos comerciales (al mayoreo y menudeo), la contratación de

personal ha disminuido en ambos tipos de comercios y aunque las remuneraciones pagadas por los establecimientos al mayoreo han aumentado, éste incremento es marginal. Por su parte, en los establecimientos al menudeo, las remuneraciones reales han disminuido, lo que implica pérdida de poder de compra en los primeros seis meses del año, lo cual restringe también a la demanda interna.

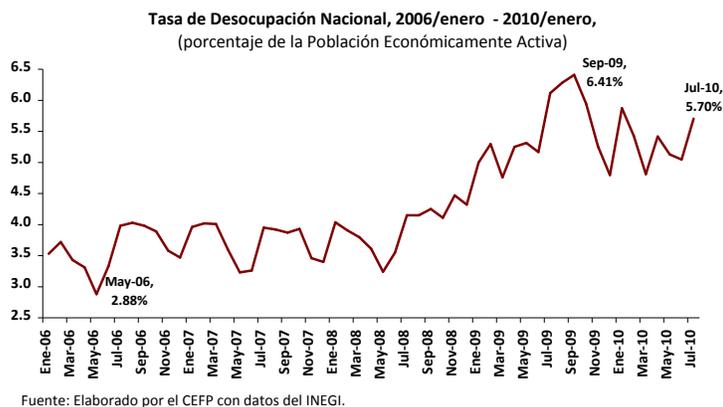
Por otro lado, cabe señalar que la demanda interna se ve robustecida en la medida que se tenga una mayor generación de empleos formales y bien remunerados; así, si bien en agosto de 2010 habían 14 millones 515 mil 358 trabajadores permanentes y eventuales urbanos asegurados en el IMSS, esta cifra fue mayor en sólo 39 mil 523 personas respecto a su nivel máximo observado en octubre de 2008, esto es, al mercado laboral le llevó casi dos años en recuperar su nivel máximo de empleos formales registrados. Lo anterior ha implicado que la ocupación la economía informal haya aumentado.

En lo que toca a la inversión, parte de la demanda interna, ésta observa un bajo incremento; ya que durante junio de 2010, la formación bruta de capital fijo (inversión) aumentó 0.57 por ciento en comparación con el mismo mes de 2009, cuarto incremento después de 16 meses consecutivos de variaciones negativas; no obstante, su nivel continúa por debajo de su máximo observado en octubre de 2008, lo que implica una caída acumulada de la inversión de 15.07 por ciento. En tanto que, de acuerdo a cifras ajustadas por estacionalidad, la inversión se redujo 2.08 por ciento con relación al mes anterior, por lo que el comportamiento del indicador muestra volatilidad debido a que continúa presentando movimientos alternados de incrementos y caídas mensuales en lo que va del año. Así, este bajo crecimiento de la inversión no tendrá un impacto significativo sobre el crecimiento del PIB.

I.2 Mercado Laboral

Las cifras más recientes del INEGI sobre desocupación, mostraron que durante julio el 5.70 por ciento de la Población Económicamente Activa (PEA) no trabajó. Aunque esta cifra es menor en 0.41 puntos porcentuales respecto al dato del mismo mes de 2009, aún supera en 1.55 puntos porcentuales al registro de 2008.

La tendencia anterior se hace aún más marcada, si se consideran medidas más amplias de desempleo como la Tasa de Ocupación Parcial y Desocupación (TOPD1), la cual aumentó a 12.0 por ciento en el segundo trimestre de 2010, y que equivale a 5 millones 636 mil personas que o no tienen trabajo o sólo se ocupan menos de 15 horas a la semana.



Este comportamiento contrasta con el avance, hasta agosto, de 634 mil 77 trabajadores permanentes y eventuales urbanos afiliados al IMSS con respecto a diciembre de 2009 y con el cual se superó el registro histórico de 14.5 millones de asegurados y se rebasó al dato anterior a la crisis. Sin embargo, para poder dimensionar adecuadamente los resultados dados a conocer por la SHCP en los CGPE 2011 y realizar un estudio más adecuado de la situación que guarda el mercado laboral en México, es necesario ampliar el análisis e incluir otro tipo de indicadores.

En primera instancia, la aparente contradicción entre el vigoroso crecimiento del empleo asegurado al IMSS y la persistencia en niveles elevados de la tasa de desocupación nacional tiene como explicación principal los ajustes que, durante el transcurso del año, ha tenido la Tasa Neta de Participación Económica, la cual cuantifica el porcentaje de personas económicamente activas respecto al agregado de personas mayores de 14 años.

Esta variable mostró que la PEA se contrajo de manera inusual, disminuyendo casi 1 millón de personas entre el cuarto trimestre de 2009 y el primer trimestre de 2010, debido, presumiblemente, a un cambio en la perspectiva de los trabajadores, que ante la baja demanda de empleo por parte de las empresas, decidieron dejar de solicitarlo. Lo anterior, aunado al incremento del empleo asegurado al IMSS, permitió que, luego de que en septiembre de 2009 la tasa de desocupación nacional alcanzara su nivel máximo (6.41%), se estabilizara en el primer trimestre del año.

Sin embargo, a partir del segundo trimestre de este año la Tasa Neta de Participación Económica comenzó a crecer nuevamente, hasta alcanzar 59.06 por ciento de la población mayor de 14 años en julio de 2010, así se añadió poco más de 1 millón de personas a la Población Ocupada entre el primer y el segundo trimestre del año, lo cual presionó nuevamente a la alza la Tasa de Desocupación.

Si bien los movimientos antes descritos obedecen parcialmente a movimientos estacionales, es importante recalcar que la Tasa Neta de Participación aún se encuentra por debajo de los niveles de 2008. Es decir que, existe una demanda potencial de empleo que no se manifiesta debido a la escasa oferta de trabajo. Dicha demanda proviene principalmente de jóvenes egresados del sistema educativo, así como de trabajadores de los sectores económicos que no se han recuperado de la crisis, como el de la construcción. Cabe destacar que si dicha demanda se incluyera como parte de la población desocupada se habría producido un incremento aún mayor de la tasa de desocupación.

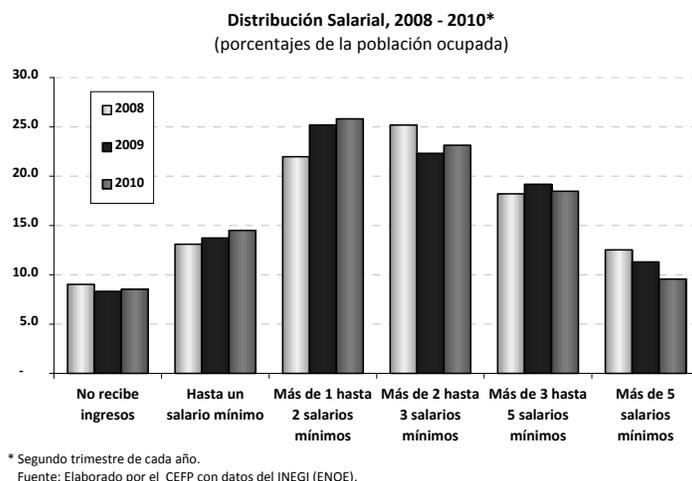
De lo anterior podemos inferir que la tasa de desocupación no cederá en los meses próximos, pues el crecimiento de casi 2 millones de personas a la PEA, entre el cuarto trimestre de 2008 y el segundo de 2009, aunado a la recuperación que se observe en la Tasa Neta de Participación, agregarán más personas al mercado laboral de las que éste es capaz de absorber exitosamente.

Por otro lado, la tasa de subocupación, que contabiliza a las personas que declararon tener necesidad y disponibilidad para trabajar más horas, creció en julio 0.36 puntos porcentuales y ahora ya representan el 8.5 por ciento de la población total ocupada, cifra que es mayor a la observada al mismo mes de 2009 (8.3 %), lo cual es indicativo de que a pesar de que no existe un aumento de la tasa de desocupación, existe un paulatino descenso en la calidad del empleo.

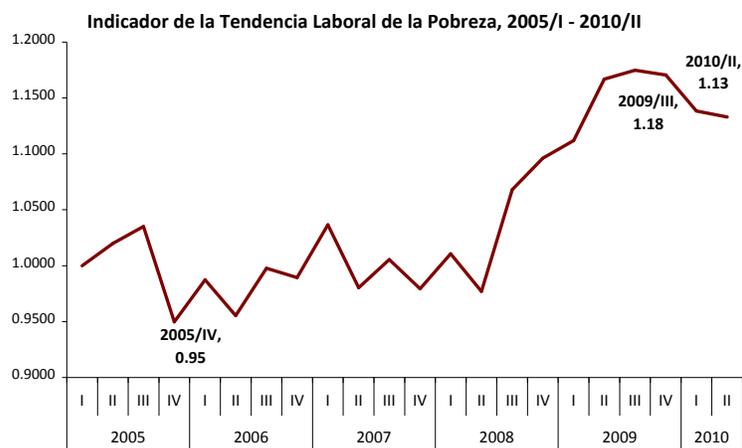
Asimismo, durante el segundo trimestre del 2010, alcanzamos la cifra histórica de 12.8 millones de trabajadores en el sector informal, que equivalen a 28.8 por ciento de la población total ocupada del país. Es

decir, que mientras al segundo trimestre de 2008, por cada 100 empleos con seguridad social existían 84 empleos en la economía informal, para el segundo trimestre de 2010, por cada 100 empleos con cotización al IMSS existen 90 empleos informales. Esta precariedad del empleo también se observa en la caída de la cobertura de seguridad social de los trabajadores, pues de tener un 36.6 por ciento de trabajadores cubiertos con seguro de salud al segundo semestre de 2008, pasamos a tener un 35.0 por ciento de trabajadores con este beneficio en el primer semestre de este año.

Finalmente el factor que evidencia de mejor manera la caída en la calidad del empleo es el grave retroceso que han experimentado los salarios en estos 2 años de crisis, pues, entre el segundo trimestre de 2008 e igual trimestre de 2010, el número de trabajadores que perciben más de 5 salarios mínimos ha disminuido 23.3 por ciento, mientras que los que ganan hasta 2 salarios mínimos aumentaron, 14.6 por ciento. Preocupan de sobremanera los trabajadores con salarios inferior al mínimo, de los cuales se añadieron 707 mil 907 en el mismo lapso de 2 años.



En adición a ello, el CONEVAL dio a conocer su Indicador de la Tendencia Laboral de la Pobreza, del que se desprende que, entre el cuarto trimestre de 2008 y el cuarto trimestre de 2009 hubo un incremento de casi 6.8 por ciento en la proporción de personas que no pueden comprar una canasta alimentaria con su ingreso laboral.



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del CONEVAL.

Esta contracción también es palpable en el empleo formal, pues el salario promedio de cotización al IMSS sólo ha observado un incremento de 12 centavos reales de septiembre de 2009 a agosto de 2010; así la masa salarial real total, entendida como el ingreso conjunto de todos los cotizantes al IMSS, alcanzó su máximo histórico en julio de 2008 y a la fecha aún es 1.39 por ciento menor.

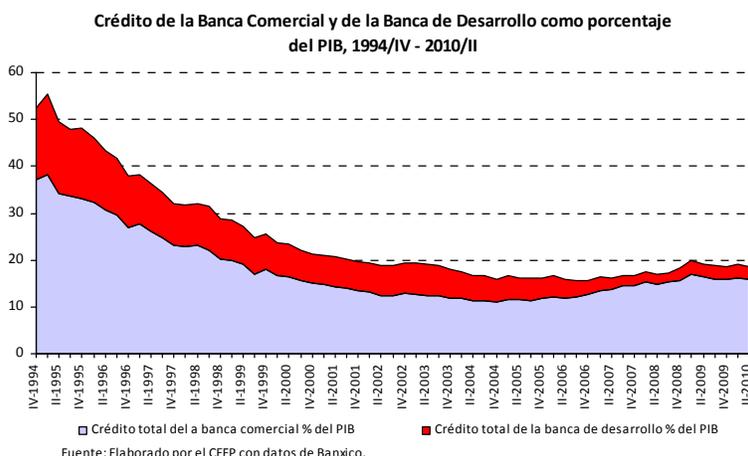
Finalmente, recalcamos que a pesar de que el Ejecutivo resalta, en el Cuarto Informe de Gobierno, que los bajos salarios en nuestro país pueden ser una ventaja comparativa con respecto a otros países que permita el crecimiento del sector exportador, esto también puede ser un grave obstáculo para el crecimiento económico de México, pues en la medida que el ingreso de las familias permanezca restringido, se limitará su consumo, lo cual constreñirá el mercado interno y por tanto deprimirá la demanda agregada.

I.3 Ahorro Financiero, Banca Comercial y Banca de Desarrollo

En el apartado sobre la evolución de la economía mexicana en 2010, los CGPE 2011 mencionan que el ahorro financiero (que suma todos los recursos disponibles con que cuenta la economía para inversión) sumó 58.6 por ciento del PIB a junio de 2010. Sin embargo, vale la pena contrastar ese dato con el de la inversión (formación bruta de capital fijo más la variación de existencias), que en el país asciende a tan sólo el 23.8 por ciento del PIB; es decir, pareciera existir una desconexión entre el ahorro financiero y la inversión, o bien, entre el sector financiero y el sector real de la economía mexicana.

Se informó también que el financiamiento interno total al sector público fue del 30.1 por ciento del PIB, es decir, el sector público absorbe más de la mitad de los recursos financieros disponibles en la economía, mientras que el crédito de la banca comercial al sector privado fue de penas el 12.8 por ciento del PIB. Lo anterior implica la disponibilidad de menores recursos para el financiamiento del sector productivo privado del país.

Respecto a las cifras presentadas sobre crédito otorgado tanto por la banca comercial como de desarrollo, cabe señalar que si bien éstas muestran tasas de crecimiento reales positivas, el nivel que se tiene está aún muy por debajo del que tienen otros países con nivel de desarrollo similar al nuestro y con los que competimos en mercados internacionales. Ejemplo de esto es que la cartera de crédito total del sistema bancario en México (incluyendo al sector público y al sector financiero) se encuentra en niveles de alrededor de 18.7 por ciento como proporción del PIB, mientras que en países como Brasil, Chile y Corea del Sur se sitúa en 55.7, 97.7 y 109.1 por ciento, respectivamente, según cifras del Banco Mundial. Lo anterior es importante pues la disponibilidad de recursos para el financiamiento es fundamental para el crecimiento económico.



En los CGPE 2011 se reconoce la salud financiera del sistema bancario en México, se menciona que la banca comercial contaba con un índice de capitalización de 17.8 por ciento al cierre del segundo trimestre de 2010 (cuando el mínimo requerido internacionalmente es de 8.0 por ciento); en tanto que la cartera vencida se encontraba cubierta en un nivel de 185.3 por ciento, registrando además, un índice de morosidad de 2.7 por ciento.

A la fortaleza financiera de las instituciones bancarias privadas se añade la rentabilidad que generan y que al cierre de junio de 2010 se situó en 12.93 por ciento en cuanto a rendimiento sobre capital (ROE). Cabe señalar que, en promedio, durante la peor crisis por la que ha atravesado el país, la banca privada extranjera no registró pérdidas.

Sin embargo, del análisis de la información, pareciera que no existe relación entre la solidez del sistema bancario privado y la canalización de crédito al sector productivo, lo cual lleva a cuestionar sobre cuáles son las barreras que impiden la expansión del crédito de la banca comercial.

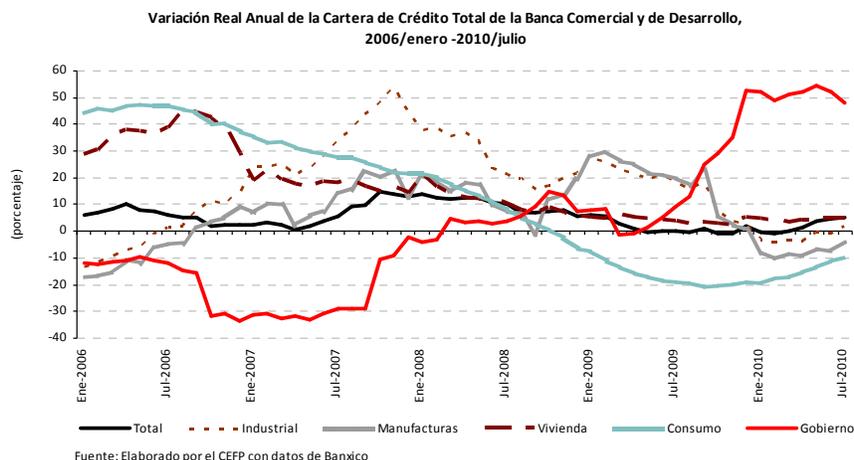
En lo que se refiere a la banca de desarrollo, los CGPE 2011 señalan que la cartera de crédito directo e impulsado con garantías asciende a cerca del 5.0 por ciento del PIB; sin embargo, utilizando sólo la cartera de crédito total ésta es del 2.8 por ciento. Cabe señalar que como proporción del tamaño de la economía la cartera de la banca de desarrollo llegó a representar hasta el 17.4 por ciento en 1995, y que a pesar de los esfuerzos realizados, parece aportar cada vez menos al financiamiento del sector productivo del país.

De igual forma, las instituciones que conforman la banca de desarrollo, mostraron, en promedio, indicadores de solidez financiera e incluso adecuados niveles de rentabilidad. En los CGPE 2011, se señala que el índice de capitalización de la banca pública fue de 17.3 por ciento y que mantiene un índice de morosidad de 3.2 por ciento. De manera adicional, de acuerdo con la CNBV, es posible observar que la rentabilidad de la banca de desarrollo a junio de 2010 fue de 16.09 por ciento, cifra incluso superior a la de la banca comercial en el mismo período.

México cuenta, por tanto, con un sistema bancario financieramente sólido y rentable, sin embargo, éste no financia en la cantidad requerida a las actividades productivas y, como proporción de la economía, su nivel es aún limitado para satisfacer las necesidades de financiamiento para el desarrollo país.

Es necesario comentar que si bien las tasas reales de crecimiento en la cartera de crédito se reportan como positivas a junio en los CGPE 2011, el destino de los préstamos se ha concentrado sólo en algunos sectores, siendo la cartera de crédito a la vivienda, a la construcción y al sector público, los que han resultado beneficiados.

Por otro lado, el sector privado no financiero del país, mantiene ya 14 meses consecutivos de reducción real en su cartera de crédito total al mes de julio, y dentro de ésta, el crédito a la industria manufacturera acumula 7 meses de retroceso real anual y el crédito al consumo 21 meses.



Los datos proporcionados tanto en los CGPE 2011 como en el Cuarto Informe de Gobierno, omiten señalar que dado el poco desarrollo del mercado de capitales en México y la escasa capacidad que tienen las pequeñas y medianas empresas para financiarse a través de éste, el sistema bancario se torna fundamental en el financiamiento a las actividades productivas del país. Sin embargo, dicho sistema se caracteriza por su alta concentración y poder de mercado de algunas instituciones privadas, lo que ocasiona que los usuarios enfrenten altos precios y racionamiento del financiamiento pues la estructura del mercado financiero es poco competitiva. Prueba de ello es que son siete, de entre 41 bancos comerciales,¹ los que mantienen el control del 83.6 por ciento del total de los activos bancarios y del 86.7 por ciento de la cartera de crédito.

Esta misma estructura de mercado ocasiona que los ahorradores reciban, muchas veces, intereses reales negativos por sus recursos, toda vez que la banca puede controlar los rendimientos nominales que ofrece, y que los bancos mantengan un nivel de intermediación ineficiente. En lo que se refiere a los intereses, cabe señalar que las Siefors son prácticamente los únicos medios con que cuenta la población que labora en la economía formal, para obtener rendimientos reales positivos del sistema financiero.

En términos reales, de acuerdo con datos de la CONSAR, el rendimiento real promedio a 36 meses de las Siefors básicas fue del 2.05 por ciento, mientras que el obtenido por los depósitos en ventanilla para 3 y 6 meses fue de -2.39 y -2.25 por ciento en cada caso y de -3.57 por ciento para los depósitos en cuentas de ahorro. Los rendimientos reales negativos reducen el poder adquisitivo de los depósitos y desincentivan el ahorro bancario, lo que a su vez afecta la disponibilidad de financiamiento de la economía.

¹ BBVA Bancomer, Banamex, Santander, Banorte, HSBC, Inbursa y Scotiabank Inverlat.

Rendimientos de Distintos Instrumentos de Inversión en México
(por ciento anual)

	Rendimiento nominal promedio a 36 meses	Rendimiento real promedio a 36 meses
Siefores Básicas (promedio del sistema) ^{1/}	8.65	2.05
Sociedades de inversión*	5.66	0.79
Depósitos en ventanilla a 60 días (tasa bruta)	5.31	0.47
Pagarés con rendimiento liquidable a 28 días (tasa bruta)	4.83	0.01
Cuentas de Cheques (tasa bruta)	2.64	-2.08
Depósitos en ventanilla a 6 meses (tasa neta)	2.46	-2.25
Depósitos en ventanilla a 3 meses (tasa neta)	2.32	-2.39
Pagarés a 91 días (tasa neta)	2.26	-2.45
Pagarés a 182 días (tasa neta)	2.25	-2.46
Depósitos de Ahorro	1.08	-3.57

Nota: Datos a julio de 2010.

* De acuerdo con datos de la CONSAR.

Las tasas brutas se refieren al promedio mensual de tasas pagaderas a personas físicas y morales, antes de deducir la retención del impuesto sobre la renta.

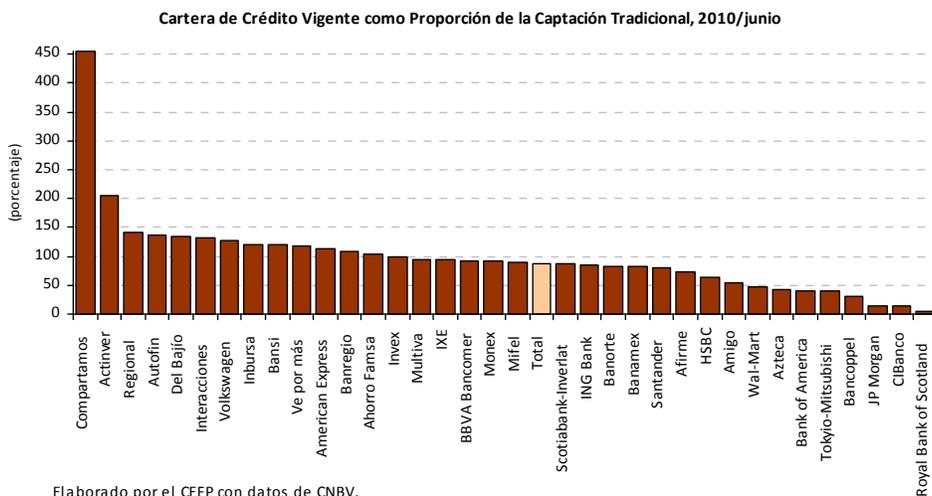
Las tasas netas se refieren al promedio mensual de tasas netas pagaderas a personas físicas y morales después de impuestos.

^{1/} Promedios ponderados por el monto de Activos netos de cada Siefore, asume la inflación anualizada promedio de los últimos 36 meses.

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Banxico y CONSAR.

Finalmente, en lo que se refiere a la eficiencia en la intermediación bancaria es preciso señalar que la relación crédito otorgado y captación tradicional es uno de los indicadores que mide de eficiencia bancaria, pues evalúa la forma en que los recursos captados por los bancos retornan a la sociedad en la forma de préstamos.² Para el caso de la economía mexicana, éste indicador es de 86.9 por ciento, es decir, los recursos captados por los bancos no retornan totalmente como financiamiento productivo a la economía, sino que son invertidos en otro tipo de instrumentos para beneficio de los propios bancos (Beck, et. al. 2009 y Pagano, 1993). Este indicador contrasta con el que presentan otros países, por ejemplo, de acuerdo con datos del Banco Mundial para 2008, en Chile la relación crédito bancario/depósitos fue de 139.9 por ciento, mientras que en Corea del Sur y Colombia fue de 190.3 y 209.9 por ciento, respectivamente.

² Beck, T, Dermigüç-Kunt, A y Levine, R. *Financial Institutions and Markets across Countries and over Time-Data and Analysis*. Policy research Working Paper 4943. The World Bank. Development Research Group. Finance and Private Sector Team. May, 2009. Y, Pagano, M. "Financial markets and growth. An overview". *European economic Review* (37), (1993), 613-622. North Holland.



A este respecto, destaca que de los 7 bancos más grandes en México, sólo Inbursa mantenga un indicador superior al 100 por ciento, y que sean los bancos medianos y pequeños los que presenten mejores indicadores de eficiencia en intermediación.

II. Perspectivas Económicas para 2011

II.1 Fuentes de Crecimiento

Para 2011, la SHCP estima que la economía mexicana tenga un crecimiento de 3.8 por ciento, cifra no sólo menor en 0.7 puntos porcentuales a lo que anticipa para 2010, sino que también menor en 0.22 puntos porcentuales a lo que prevé el sector privado para 2011.

Esta menor expansión de la economía mexicana se debería, de acuerdo a lo establecido en los CGPE 2011, a una disminución del impulso de la demanda externa sobre el crecimiento económico nacional como consecuencia de una menor actividad económica de los Estados Unidos, principal socio comercial de México y hacia dónde se dirige aproximadamente el 80 por ciento de las exportaciones nacionales.

Así, el desempeño económico de México provendría, principalmente, de la demanda interna que sería fortalecida, de acuerdo con la Secretaría, por una expansión del empleo, del crédito y de la inversión en infraestructura que se reflejaría en un mayor dinamismo del consumo y la inversión, traduciéndose en un mayor crecimiento de la construcción y los servicios menos relacionados con el sector externo.

Dado lo anterior, es necesario señalar que la demanda externa continuará apoyando el crecimiento económico de México en 2011, pero en menor medida que lo que anticipa la SHCP debido a que, mientras que ésta prevé que los Estados Unidos crezcan 2.8 por ciento en 2011, el sector privado espera que su crecimiento sea de sólo 2.6 por ciento como consecuencia de la elevada incertidumbre sobre la fortaleza de su recuperación y la de otros países industrializados.

De acuerdo con las estimaciones de la SHCP, las exportaciones mexicanas pasarán de un incremento de 18.7 por ciento en 2010 a uno de 13.8 por ciento en 2011; lo que implicaría que su aportación sobre el crecimiento económico disminuiría al pasar de 5.1 puntos porcentuales del crecimiento del PIB en 2010 a sólo 4.3 puntos porcentuales en 2011, con lo cual el sector externo perdería fortaleza y por tanto su arrastre sobre la economía mexicana en su conjunto.

En lo que toca a la demanda interna, la SHCP estima que el consumo tenga un incremento de 3.7 por ciento en 2010 y de 3.9 por ciento en 2011; en tanto que su aportación sobre el crecimiento económico se mantendría estable, al sólo contribuir con 3.1 puntos porcentuales del crecimiento del PIB en ambos años. Con lo anterior, se observa que el consumo tampoco será una fuente o factor relevante para impulsar el crecimiento económico del país.

Por otro lado, de acuerdo con la Secretaría, la formación bruta de capital fijo (inversión) tendría un incremento de 3.5 por ciento en 2010, el cual pasaría a 6.3 por ciento en 2011; con lo que su contribución sobre el crecimiento económico pasaría de 0.8 puntos porcentuales del crecimiento del PIB a sólo 1.4 puntos porcentuales, respectivamente. A pesar del incremento esperado en la inversión, se observa que no tendrá un impacto significativo sobre la evolución del PIB.

Dado lo anterior, se distingue que la demanda externa continuará apoyando el crecimiento económico de México en 2011 pero en menor medida. En tanto que, por el lado de la demanda interna, será la inversión la que tenga una mayor variación en su contribución en puntos porcentuales sobre el crecimiento económico de México, de un año a otro; en particular la del sector privado dado que el peso de la formación bruta de capital fijo privada sobre el PIB, en el primer trimestre de 2010, fue de 16.4 por ciento, mientras que la del sector público fue de sólo 4.1 por ciento. No obstante, la contribución de la inversión continuará por debajo de la de las exportaciones y de la del consumo. Por otra parte, el consumo mantendrá estable su contribución sobre el crecimiento del PIB.

Oferta y Demanda Agregadas, 2010 - 2011^{e/}

Concepto	Variación real anual		Contribución al crecimiento	
	2010	2011	2010	2011
Oferta	6.9	6.6	9.0	8.8
PIB	4.5	3.8	4.5	3.8
Importaciones	15.2	15.0	4.5	5.0
Demanda	6.9	6.6	9.0	8.8
Consumo	3.7	3.9	3.1	3.1
Formación de capital ^{1/}	3.5	6.3	0.8	1.4
Exportaciones	18.7	13.8	5.1	4.3

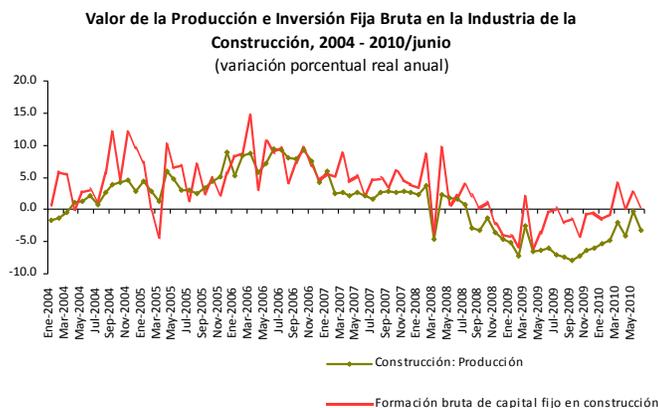
e/ Cifras estimadas.

1/No incluye la variación en existencias.

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de los Criterios Generales de Política Económica para 2011 de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Continuando con el tema de la inversión, es importante precisar que es justamente la industria de la construcción la que requiere de un mayor impulso, ya que es el único sector de la economía que no ha podido recuperar su dinamismo, registrando por 24 meses consecutivos tasas anuales negativas, a pesar de que en los CGPE 2011 se indica que la inversión impulsada canalizada a obras de infraestructura representó 4.5 por ciento del PIB, entre 2007 y 2010.

Así, aunque en los CGPE 2011 se espera que la inversión fija bruta casi duplique su tasa de crecimiento en 2011 en comparación con el 3.5 por ciento real que se estima para 2010, datos del INEGI indican que la inversión acumulada total entre enero y junio de 2010 creció apenas en 0.7 por ciento y para el caso de la construcción en 0.8 por ciento, por lo que es un avance más lento de lo que se estima, de ese modo, la inversión fija bruta tendría que crecer en 2.8 por ciento en términos acumulados en los meses restantes de 2010, cifra difícil de lograr toda vez que los datos de inversión muestran una mayor lentitud que otros indicadores, frenando la demanda agregada por el lado del mercado interno.



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

Por tanto, la debilidad del mercado interno se daría en un escenario donde se anticipa que la generación de empleos en 2011 no será suficiente para cubrir la fuerza de trabajo entrante al mercado laboral; CONAPO estima que en 2011 se integrarán aproximadamente 830 mil personas a la Población Económicamente Activa, mientras que Banxico prevé una generación de empleos de entre 500 mil y 600 mil puestos de trabajo en ese año, y el sector privado anticipa que sea de 504 mil.

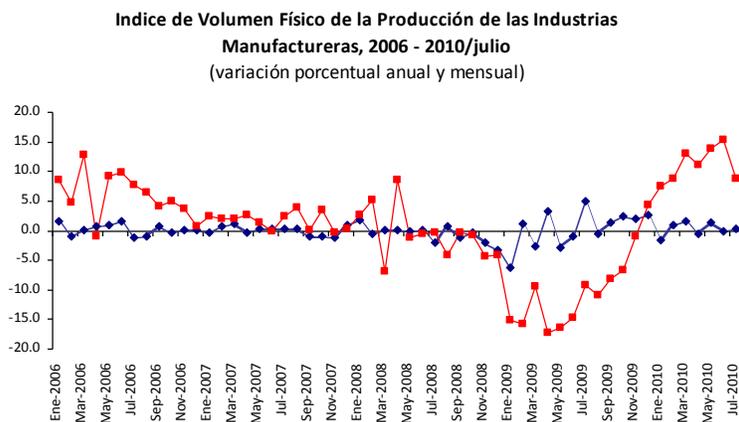
Con el escenario antes mencionado se esperaría que la tasa de desocupación en México se mantenga en niveles elevados y que la población ocupada en la economía informal se mantenga cercana a los niveles recientemente observados; tan sólo la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) estima que la tasa de desempleo en México pasará de 5.02 por ciento en 2010 a 4.54 por ciento en 2011.

Además, con el objetivo de estabilidad de precios, se esperaría que los sueldos y salarios aumenten el mismo nivel que el de la inflación, por lo que su poder de compra se mantendría estable, lo que no permitirá que tengan una contribución significativa sobre la demanda interna y, a su vez, sobre el crecimiento económico.

Adicionalmente, en los CGPE 2011 se reconoce que habrá un crecimiento de la economía para lo que resta de 2010 y en 2011, pero a un menor ritmo por la desaceleración que se anticipa tendrá la economía de los Estados Unidos. No obstante se estima para 2011 la demanda externa de nuestro país tendrá un crecimiento elevado, aunque más moderado que en el de 2010.

Asimismo, se indica que continuará la expansión de la producción manufacturera, sin embargo, se considera que ésta última podría ser de igual manera moderada a consecuencia, por un lado, de la desaceleración de la demanda externa; y por el otro, porque el mercado interno aún presenta signos débiles de crecimiento. Esto se observa en los datos recientes sobre el crecimiento de la industria manufacturera en México, el cual fue de 8.82 por ciento en el mes de julio respecto al mismo mes de 2009; cifra menor al 15.33 por ciento

observado en junio, lo cual confirma un menor ritmo de crecimiento; asimismo, tuvo un avance de apenas 0.4 por ciento a tasa mensual (desestacionalizada) respecto a junio previo cuando se observó un descenso de 0.05 por ciento, por lo que es probable que la tendencia mensual continúe presentando altibajos hasta no consolidarse la demanda.



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

Por su parte, los indicadores de opinión del sector manufacturero mostraron, hasta el mes de agosto, que los empresarios aún esperan cierta debilidad, en aspectos como: utilización de planta y equipo, la demanda nacional de productos de la empresa y las exportaciones. Asimismo, el índice de confianza del productor (ICP), reportó una disminución mensual de 0.46 puntos en agosto de 2010 respecto al mes previo. A su interior, los componentes que dan cuenta del momento adecuado para invertir, de la situación económica presente y futura del país, y de la situación económica presente de la empresa observaron caídas mensuales, lo que indica que aún hay factores que inciden en el debilitamiento del mercado interno.

III. Entorno Externo

III.1 Sector Externo y Panorama Internacional

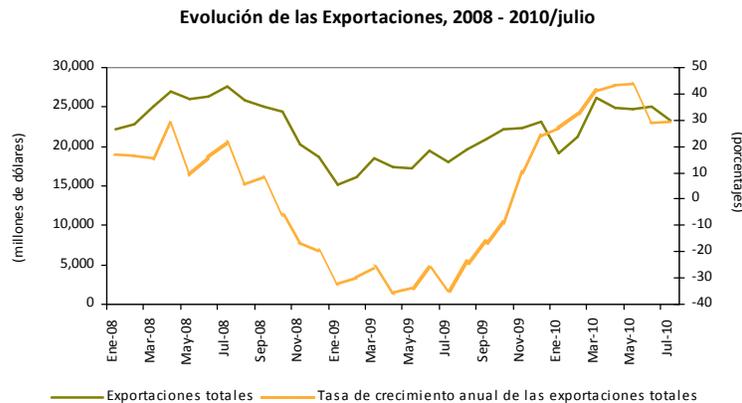
En los CGPE 2011 se dio a conocer que el desempeño de la economía mexicana en 2011 estaría sujeto a riesgos externos que podrían afectar la trayectoria prevista de crecimiento. Particularmente, se hizo referencia al efecto adverso que tendría sobre México el menor dinamismo de la actividad de los Estados Unidos y la economía mundial, así como la volatilidad que persiste en los mercados financieros internacionales. No obstante lo anterior, no se detalló la magnitud o los canales a través de los cuales dichos riesgos se materializarían en nuestra economía, concretamente, las incidencias que ellos tendrían en el sector externo mexicano.

Con relación a la balanza comercial, es pertinente señalar que si bien se reconoció que el menor dinamismo económico del exterior se traduciría en una menor demanda de bienes mexicanos, lo que a su vez implicaría una evolución menos favorable de la producción manufacturera y de los servicios vinculados con el

comercio exterior, lo cierto es que la SHCP no explicó la magnitud del impacto sobre las exportaciones y sobre la economía en su conjunto.

Por lo anterior, resulta importante mencionar que a partir del cuarto trimestre de 2009, nuestro sector exportador se convirtió en el motor que impulsó la recuperación de la actividad económica, lo cual estuvo asociado a la propia recuperación de los Estados Unidos, que incrementó la demanda por productos mexicanos (el 80.14 % de las exportaciones totales de México se dirigieron a ese país entre octubre de 2009 y julio de 2010). Sin embargo, ante el proceso de desaceleración que vive la economía estadounidense, tanto el valor de nuestras exportaciones como su dinamismo se han visto frenados.

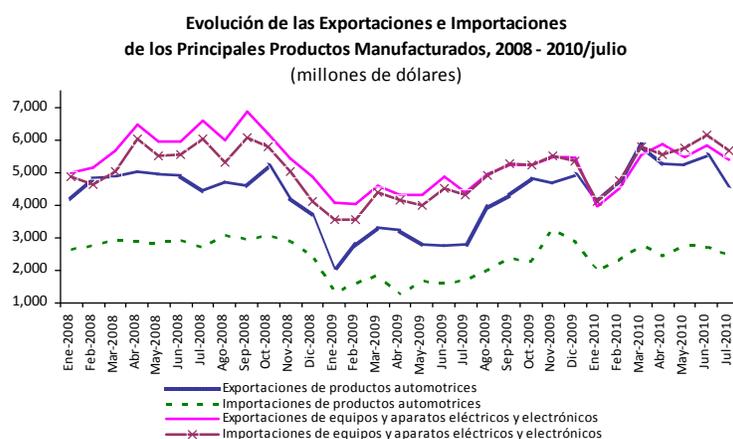
Particularmente, las exportaciones no petroleras dirigidas a los Estados Unidos han disminuido su ritmo de crecimiento desde mayo pasado, en julio aumentaron en 32.4 por ciento respecto igual mes de 2009, mientras que en mayo habían tenido un crecimiento anual de 41.1 por ciento. Asimismo, sobresale la pausa que experimentaron las exportaciones de la industria automotriz a ese mercado en julio, pues en este mes se incrementaron a una tasa anual de 64.2 por ciento, en tanto que en junio se habían expandido a una tasa anual de 103.9 por ciento.



Con relación al dinamismo de las exportaciones del sector automotriz que se dirigen a los Estados Unidos, llama la atención que la SHCP no se refirió al impulso que han tenido sobre las exportaciones totales, el cual tiene características peculiares toda vez que su desempeño positivo no sólo ha sido producto de la recuperación de la economía estadounidense sino también del proceso de reestructuración que dicho sector está sufriendo en ese país; por lo que, el efecto adverso que se podría tener sobre las exportaciones mexicanas se originaría tanto por el menor crecimiento económico de los Estados Unidos, como por el proceso de consolidación de su sector automotor.

Un elemento adicional relacionado con el sector exportador, que no fue revisado por la SHCP, está asociado a la naturaleza de los productos que componen nuestras exportaciones. Entre octubre de 2009 y julio de 2010, el 81.98 por ciento de las exportaciones totales se conformaron de productos del sector manufacturero, particularmente de productos metálicos, maquinaria y equipo (integraron el 74.32 %), los cuales a su vez se encontraron compuestos básicamente por las exportaciones de equipos y aparatos eléctricos y electrónicos, de productos automotrices y de maquinaria y equipo especial para industrias diversas. Asimismo, para igual periodo, las ramas manufactureras que mayor monto de importaciones presentaron fueron estas tres últimas, por lo que es posible determinar que tenemos un sector

manufacturero de exportación básicamente maquilador, cuya producción suele caracterizarse por una producción de poco valor agregado que impide la integración de cadenas productivas internas.



En consecuencia, si bien no hay que olvidar que las altas tasas de crecimiento que ha registrado el sector exportador se explican por la baja base de comparación que ofrece 2009, es válido reconocer que su desempeño positivo se ha debido a la ligera reactivación de la economía estadounidense, por lo que es justificable que, ante la desaceleración que se está presentando en esa economía y el panorama poco alentador que tienen sus propias autoridades sobre el ritmo de expansión que mantendrá a futuro, surjan cuestionamientos respecto a las perspectivas que enfrentan tanto las exportaciones mexicanas como la actividad económica de México, mismos que la SHCP no detalló en los CGPE 2011.

Por otro lado, un elemento fundamental sobre el cual no se refirió la Secretaría y que resulta de gran importancia para las familias mexicanas, versa sobre las perspectivas del envío de remesas a México. Las remesas se han convertido en un complemento del ingreso de las familias, lo cual permite apoyar en el combate a la pobreza e incrementar la demanda interna mediante el consumo, por lo tanto, llama la atención que la SHCP haya dejado de lado el análisis de los riesgos que enfrenta esta variable ante la incertidumbre que existe en torno a la continuidad y el vigor de la expansión económica de los Estados Unidos, lo que impactaría al empleo y a las remuneraciones de los migrantes mexicanos en ese país.

Más aún, la situación es preocupante toda vez que el desempeño del ingreso de remesas a México en los primeros siete meses del año, revela que su monto se encuentra todavía 3.23 por ciento por debajo del envío de remesas que se registró entre los meses de enero y julio de 2009, y no hay que olvidar que ese año ofrece una baja base de comparación debido a la crisis que vivieron los Estados Unidos.

Otro aspecto central del sector externo mexicano que no se analizó en los CGPE 2011, está relacionado con la Inversión Extranjera Directa (IED), ya que sólo se puntualizó que se proyecta un flujo de 17 mil millones de dólares (mdd) al cierre de 2010 y de 19 mil mdd en 2011, no obstante se omitió una evaluación de los riesgos que enfrenta la llegada de IED a nuestro país, los cuales están asociados a la dinámica de la economía internacional, concretamente a la de los Estados Unidos.

Si bien en la primera mitad de 2010, la IED a México ascendió a 12 mil 239.4 mdd, la cual resultó 22.7 por ciento mayor a la del primer semestre del año pasado, y en primera instancia su desempeño resulta

alentador y parece mostrar que en efecto la IED que proyecta la Secretaría para 2010 se alcanzará con holgura, lo cierto es que es necesario hacer un análisis de la composición de la IED con la finalidad de determinar cuáles fueron las causas que motivaron su crecimiento y, de esa forma, poder contar con elementos que proporcionen indicios sobre su evolución futura.

Así, se tiene que el mayor monto de IED se debió a las nuevas inversiones, las cuales ascendieron a 7 mil 920.9 mdd e integraron el 64.7 por ciento del total de inversión captada, pero esta nueva IED a México se originó, principalmente, por un hecho excepcional, la transacción entre la empresa mexicana Fomento Económico Mexicano (FEMSA) y la holandesa Heineken,³ que consistió en la venta del 100 por ciento de las acciones de la unidad cervecera de la primera a cambio de que ésta tuviera una participación accionaria del 20 por ciento en el Grupo Heineken.

Adicionalmente, si se observa la IED que durante el primer semestre de 2010 provino de los Estados Unidos, históricamente nuestro principal inversionista, se tiene que su monto (3 mil 506.3 mdd) registró una caída de 30.2 por ciento respecto de la cifra que se tuvo en igual periodo de 2009.

En consecuencia, es natural esperar que la IED difícilmente mantenga la continuidad del ritmo de recuperación que ha mostrado en lo que va de 2010, dado que el impulso al crecimiento de la IED provino de una transacción financiera excepcional entre dos compañías y a que es evidente el proceso de desaceleración económica en los Estados Unidos para el resto del presente año, inclusive para 2011 las propias autoridades estadounidenses anticipan un repunte moderado en su expansión.

No obstante, cabe destacar que la SHCP manifestó que en 2010 la cuenta corriente de balanza de pagos acumulará un déficit de 10 mil 298.1 mdd, cuyo saldo se financiará totalmente a través de la Inversión Extranjera Directa, pero dado el panorama adverso que se avizora para la misma, la pregunta natural que surge es ¿dónde quedó en los CGPE 2011 el análisis de la otra fuente importante de financiamiento de la cuenta corriente: la inversión extranjera de cartera?.

A este respecto, sobresale que la SHCP no se manifestó sobre las expectativas del desempeño de la inversión extranjera de cartera, ya que aún y cuando se reconoció que uno de los principales riesgos que enfrenta la economía mexicana es la volatilidad que persiste en los mercados financieros internacionales, derivados de la incertidumbre que rodea a la situación fiscal de algunos países europeos y de la inseguridad respecto de la fortaleza de la reactivación económica mundial, lo que a su vez podría repercutir en la confianza y en la disponibilidad de financiamiento para las empresas y consumidores, no se hizo referencia a los efectos que ello tendría sobre los flujos de capitales que han ingresado a la economía y sobre su evolución futura.

Por ejemplo, en 2009 el déficit de la cuenta corriente fue cubierto ampliamente con la entrada de recursos registrados en la cuenta de capital, que ingresaron tanto bajo la modalidad de inversión directa como de cartera, con la peculiaridad que sólo esta última tuvo un crecimiento respecto al monto que había observado en 2008, aumentó 213.69 por ciento y conformó el 35.48 por ciento del total de la inversión extranjera en México.

³ Con base en información presentada por FEMSA a sus accionistas el 11 de enero de 2010, la operación que llevó a cabo fue valuada en esa fecha en 7 mil 347.0 mdd.

De hecho, al primer semestre de 2010, la inversión de cartera integra ya el 40.00 por ciento de la inversión total y ha incrementado en siete veces el monto que tuvo en igual semestre de 2009, situándose en 8 mil 160.8 mdd.

Si bien esos datos resultan favorables para la economía mexicana, es importante tener presente los factores que han motivado el ingreso de recursos a la economía bajo la modalidad de inversión de cartera. Al observar la composición de esta última, se aprecia que el grueso de los capitales han venido a colocarse básicamente al mercado de dinero por el amplio diferencial de tasas de interés que persiste entre México y las economías avanzadas, particularmente con los Estados Unidos, país que como parte de los diversos estímulos monetarios que implementó para hacer frente a la crisis económica, situó al objetivo para la Tasa de los Fondos Federales en un rango de entre 0.0 y 0.25 por ciento a partir de diciembre de 2008, mientras que el Banco de México para apoyar a nuestra economía fijó el objetivo para la Tasa de Interés Interbancaria a 1 día en 4.50 por ciento desde de julio de 2009.

Por lo que, una vez más se observa que la llegada de capitales a México está condicionada a factores externos y que está sujeta a riesgos importantes asociados a la pérdida de atractivo en tasas de interés que puede registrar nuestro país, riesgos que ya se están concretando, pues en lo que va de 2010 diversas economías han empezado a retirar los estímulos monetarios incrementado su tasa de interés de referencia, de hecho en los propios CGPE 2011 se recocieron los ajustes que diversos bancos centrales estaban realizando en su postura de política monetaria. Sin embargo, llama la atención que se haya dejado de lado el análisis de las implicaciones que esta situación podría tener sobre la actividad económica, ya que incluso el propio Gobernador del Banco de México ha reconocido que de darse un cambio en los flujos de capitales se tendrían efectos negativos que podrían trastornar seriamente la actividad productiva y el empleo.⁴

III.2 Precios Internacionales del Petróleo

En CGPE 2011, se señala que los precios internacionales del petróleo se caracterizaron por presentar una alta volatilidad en los primeros ocho meses de 2010. Sin embargo, los reportes estadísticos indican lo contrario, ya que la diferencia entre el precio promedio mensual más bajo y el más alto de la mezcla mexicana de exportación fue de apenas 7.15 dólares para el periodo enero-agosto, hecho que contrasta con el comportamiento de los precios de éste crudo para el mismo periodo de 2007, 2008 y 2009, donde si se aprecia una alta volatilidad, pues la diferencia entre el precio más bajo y el más alto fue de 19.76, 90.11 y 30.92 dólares por barril (dpb), respectivamente.

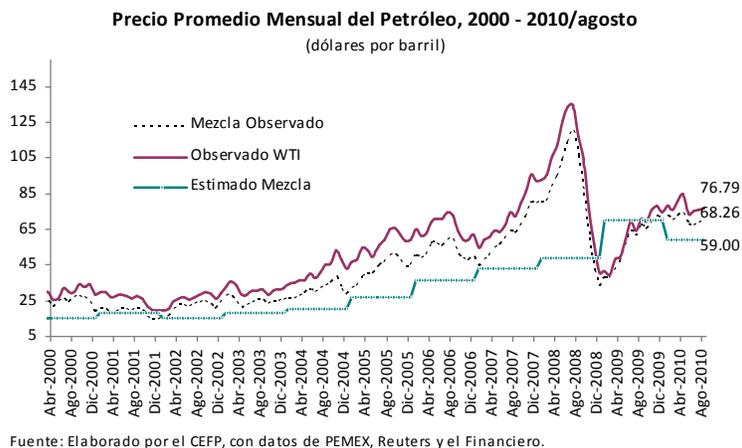
Por ello, se debe destacar que, desde la recuperación económica de mediados de 2009, los precios internacionales del petróleo no han vuelto a registrar un repunte importante, tan es así que el precio promedio del WTI en agosto de 2010 fue de 76.79, lo que significó un incremento de apenas 5.72 dólares respecto al precio promedio de agosto de 2009. El BRENT también ha mantenido una tendencia similar, ya que en agosto, el precio promedio de este crudo se ubicó en 77.83 dpb, lo que hizo que el precio promedio de este crudo se ubicará apenas 5.01 dpb arriba del observado en el mismo mes de 2009. La mezcla no fue la excepción, ya que durante el mismo periodo, el precio promedio de ésta, se desplazó sólo 2.68 dpb, al ubicarse en 69.89 dpb.

⁴ Palabras del Gobernador de Banco de México, Dr. Agustín Carstens, con motivo de la 73 Convención Bancaria, Acapulco, Guerrero. 22 de abril de 2010.

La tendencia observada en los precios de los crudos de referencia para el periodo enero-agosto obedeció a la moderada volatilidad de los principales mercados bursátiles y del dólar frente a las principales divisas del mundo; así como, al retraso de la recuperación económica mundial y en consecuencia a la menor demanda de energéticos, lo que propició que los inventarios de los principales productores y exportadores⁵ de petróleos se mantuvieran en niveles favorables.

No obstante lo anterior, la tendencia de los futuros del petróleo indican que el mercado petrolero podría iniciar un proceso de recuperación para finales de 2010 y, se podría fortalecer hacia la segunda mitad del 2011, con lo que se prevé que el precio del WTI y BRENT superen los 82 dólares y la mezcla mexicana de exportación ronde los 75 dpb, con lo que este precio estaría aproximadamente 13 dólares por arriba del precio fiscal propuesto por el Ejecutivo Federal que es de 63 dpb para todo 2011.

Derivado de un posible incremento en la demanda de petróleo para el final de 2010 y 2011, se espera que los principales productores y exportadores de petróleo incrementen su producción a fin de que la oferta sea suficiente para cubrir el aumento de la demanda prevista y evitar que el nivel inventarios se vea afectado. Si no se presentara un crecimiento en la demanda de crudo, los precios se podrían ver presionados a la baja, lo cual afectaría directamente a México debido a que tendría una menor entrada de divisas por las exportaciones petroleras.



III.3 Precios de Otras Materias Primas

En los CGPE 2011 se espera que los precios de otras materias primas no petroleras continúen con una tendencia moderada al alza en lo que resta del año y a lo largo de 2011. Al respecto cabe mencionar que, en el corto plazo, es probable una alta volatilidad en los precios internacionales de algunos *commodities*, en particular de granos como el trigo, el maíz y el arroz, debido a que han presentado un alza de precios en los últimos dos meses. El incremento del precio del trigo, ocasionado por la suspensión de las exportaciones que efectúa Rusia de ese grano, redujo el abasto mundial, generando presión en los precios del maíz y el

⁵ Arabia Saudita, Rusia, Estados Unidos, Irán, China, Canadá, México, Emiratos Árabes Unidos, Kuwait, Venezuela, Brasil, Irak y Nigeria.

arroz, ya que la demanda se orientó a la compra de esos granos provocando, en consecuencia, aumentos de 6.1 y 6.5 por ciento en sus precios, en ese orden, entre la primera semana de julio y la última de agosto.

El incremento en los precios internacionales de los granos básicos podría llegar a afectar a los precios internos de los mismos, ya que importamos el 42.0 por ciento de trigo, el 24.6 por ciento de maíz y el 74.1 por ciento de arroz, todos respecto al consumo nacional aparente. Con ello, el crecimiento de los precios de estos granos podría incidir en la tasa de inflación de los alimentos y, por consiguiente, en la tasa de inflación general, lo cual podría ser un factor de riesgo para alcanzar la meta de inflación en 2011, que se estima, en el marco macroeconómico, de 3.0 por ciento.

Si bien no se espera que en el corto plazo los incrementos en los precios de las materias primas tengan un impacto severo como sucedió en 2008, si es necesario poner atención a este tema, ya que un aumento de las materias primas podría incidir de alguna manera en el incremento de los precios internos de algunos alimentos, en particular de los bienes importados, que como ya se mencionó, las altas tasas de importaciones respecto al consumo nacional aparente ponen de manifiesto la dependencia alimentaria que tiene el país, que además de importar granos básicos también somos importadores de varios alimentos procesados considerados dentro de la canasta básica.

Por lo anterior, se debe tener presente, que el incremento en los precios de los alimentos vulnera la seguridad alimentaria ya que ello afecta, en mayor medida, a las familias de menores ingresos, toda vez que este grupo de familias gastan entre el 40 y poco más del 50 por ciento de sus ingresos en alimentación.

Por el lado de la producción, en los CGPE 2011 se estima que el deflactor del PIB sea de 4.0 por ciento, lo que da razón a un incremento en los precios implícitos del PIB y que podría estar influido por el incremento en los costos de materias primas, lo cual se reflejaría en un incremento en el índice de precios al productor.

Fuentes de Información

Beck, T, Dermigüç-Kunt, A. y Levine, R. *Financial Institutions and Markets across Countries and over Time-Data and Analysis*. Policy research Working Paper 4943. The World Bank. Development Research Group. Finance and Private Sector Team. May, 2009.

Carstens, A., Palabras del Gobernador de Banco de México con motivo de la 73 Convención Bancaria, Acapulco, Guerrero. 22 de abril de 2010.

Criterios Generales de Política Económica 2010

http://www.shcp.gob.mx/POLITICAFINANCIERA/FINANZASPUBLICAS/finanzas_publicas_criterios/cgpe_2010.pdf

Cuarto Informe de Gobierno 2010

<http://www.informe.gob.mx/>

Paquete Económico 2011

<http://www.shcp.gob.mx/ApartadosHaciendaParaTodos/pe2011/index.html>

Pagano, M. *Financial markets and growth. An overview*. European economic Review (37), (1993), 613-622. North Holland.



Centro de Estudios de las Finanzas Públicas
H. Cámara de Diputados
www.cefp.gob.mx

Director General: Mtro. Luis Antonio Ramírez Pineda