



# Centro de Estudios de las Finanzas Públicas

## Análisis sobre la Situación Económica de México al Cuarto Trimestre de 2011

**CEFP / 003 / 2012**

**CEFP**

Palacio Legislativo de San Lázaro, febrero de 2012



## Índice

Presentación .....	3
Análisis de la Situación Económica de México al Cuarto Trimestre de 2011 .....	5
1. Informe Sobre la Situación Económica .....	5
1.1 Introducción.....	5
1.2 Actividad Económica.....	5
1.3 Producción Industrial .....	10
1.4 Empleo .....	12
1.5 Salarios .....	14
1.6 Inflación .....	16
1.7 Precios de Alimentos y Materias Primas .....	17
1.8 Precios Internacionales del Petróleo .....	19
1.9 Sistema Financiero.....	21
1.10 El estímulo de la demanda externa se enfriá ante el deterioro de las condiciones externas .....	26

### Resumen Ejecutivo



## Presentación

En cumplimiento con una de las responsabilidades del Centro de Estudios de las Finanzas Públicas (CEFP), y con el propósito de dar continuidad a los trabajos de apoyo a la labor legislativa del H. Congreso de la Unión, se presenta el documento ***Análisis del Informe sobre la Situación Económica de México al Cuarto Trimestre de 2011***, que forma parte de la serie de documentos de ***Análisis de los Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública al Cuarto Trimestre de 2011***.

Para el CEF, los distintos indicadores económicos confirman que el crecimiento del mercado interno ha sido insuficiente para contrarrestar la desaceleración del sector externo, producto de la pérdida de dinamismo de la producción industrial en Estados Unidos. Incluso, como ha reconocido la Junta de Gobierno del Banco de México, no se espera que el sector externo continúe siendo el principal motor del crecimiento económico de México, como lo fue hasta la primera mitad de 2010.

Ahora bien, como se mostrará a lo largo del presente documento, si bien el consumo y la inversión interna han aumentado durante los últimos meses, la tendencia de los principales indicadores del mercado interno es a la desaceleración. Es decir, en un contexto de menor contribución al crecimiento por parte del sector externo, el mercado interno también ha perdido dinamismo. Por ello, las principales estimaciones de crecimiento económico para 2012 muestran una mayor desaceleración.

Dentro de los indicadores que señalan un menor dinamismo del mercado interno destacan los siguientes: en establecimientos comerciales al mayoreo y al menudeo, el aumento del personal ocupado y las remuneraciones reales que otorgan no se expanden de manera importante; la Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicio y Departamentales A.C. (ANTAD) espera un menor crecimiento para 2012; la inversión acumula una caída acumulada de 7.5 por ciento comparando con lo observado en octubre de 2008 (inicio de crisis), y al mes de noviembre, ésta creció sólo 1.0 por ciento mensual (sin efectos estacionales) después de haber presentado una contracción en octubre; en diciembre de 2011 la confianza de los consumidores cayó tanto en términos anuales como mensuales; la producción industrial muestra una tendencia al estancamiento desde julio de 2011; el empleo formal desaceleró durante todo 2011, ocasionando un crecimiento 19 por ciento menor que en 2010; la Tasa de Desocupación (TD) se ha recuperado sólo de forma moderada, y sigue estando por arriba del nivel presentado antes de la crisis; y el mercado laboral sigue presentando una marcada holgura propiciando bajos crecimientos en los salarios.

En lo referente al sistema financiero, si bien el mercado de capitales presentó una menor aversión al riesgo por parte de los inversionistas internacionales provocando un crecimiento en el Índice de Precios y Cotizaciones durante el último trimestre del año, éste no fue suficiente para revertir la caída acumulada en el año. Por su parte, a pesar de que el crédito de la banca comercial se ha expandido de forma importante, la actual desaceleración podría revertir dicho

crecimiento. Además, la cartera vencida ha venido creciendo a un ritmo acelerado, lo que también podría terminar repercutiendo en el otorgamiento de crédito.

Finalmente, en el ámbito internacional el CEFP considera pertinente señalar que la crisis de deuda soberana en la Eurozona y los problemas fiscales en Estados Unidos no han sido resueltos, por lo que es previsible que continúe la volatilidad financiera. Asimismo, es importante mencionar que la puesta en marcha de los programas de ajustes fiscales conlleva un menor gasto público, por lo que el crecimiento económico en dichos países se verá afectado. En suma, es previsible que el crecimiento económico de México no provenga de las fuentes externas, aumentando así la necesidad de realizar políticas encaminadas a fortalecer al mercado interno.

## **Análisis de la Situación Económica de México al Cuarto Trimestre de 2011**

### **1. Informe Sobre la Situación Económica**

#### **1.1 Introducción**

De acuerdo con la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) durante el cuarto trimestre de 2011, la economía mexicana continuó en proceso de expansión aunque moderó ligeramente su ritmo de crecimiento. Lo anterior se explicó, fundamentalmente, por la desaceleración de la demanda externa ante la pérdida de dinamismo de la producción industrial de Estados Unidos, lo que repercutió en la evolución de las exportaciones mexicanas no petroleras. También influyó la incertidumbre asociada a los desbalances que enfrentan varios países desarrollados y sus efectos sobre los mercados financieros internacionales y el crecimiento mundial.

Asimismo, según la SHCP, la demanda interna continuó creciendo a una tasa elevada, lo cual compensó el menor dinamismo de la demanda externa. La Secretaría señaló además que el crecimiento del consumo y la inversión del sector privado se sustentaron en la expansión del empleo formal y del otorgamiento de crédito y en que continuó observándose un nivel elevado de inversión pública. Por lo que estima que, durante el cuarto trimestre de 2011, el valor real del Producto Interno Bruto (PIB) haya registrado un crecimiento anual de alrededor de 3.7 por ciento, lo que implicaría que en todo 2011, el PIB habría tenido una expansión anual de 4 por ciento.

Bajo este panorama, el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas (CEFP) se dio a la tarea de ampliar el análisis de algunos aspectos que no fueron enfatizados por la dependencia y que se consideran relevantes en la explicación de la dinámica de la economía mexicana.

#### **1.2 Actividad Económica**

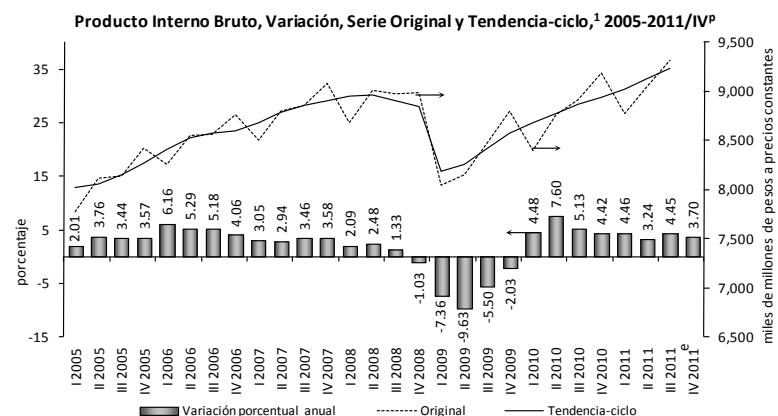
En el tercer trimestre de 2011, el Producto Interno Bruto (PIB) tuvo una tasa de crecimiento anual de 4.45 por ciento con relación a igual periodo de 2010; cuando se expandió a una tasa de 5.13 por ciento, lo que implicó una pérdida de dinamismo de la economía nacional. En el mismo período, el incremento real anual del PIB se explicó por el crecimiento positivo de las actividades productivas que lo integran; las actividades primarias aportaron 0.27 puntos porcentuales (pp) de la tasa de crecimiento del PIB; las secundarias en 1.02 pp; y las terciarias en 3.11 pp.

Por otra parte, la contribución que cada uno de los componentes de la oferta y demanda agregada tuvo sobre la dinámica del PIB fue la siguiente: las exportaciones contribuyeron con 1.44 pp de dicha tasa, el consumo total con 3.77 pp (3.72 pp del privado y 0.05 pp del público);

por su parte, la formación bruta de capital fijo<sup>1</sup> (inversión) lo hizo con 1.89 pp (0.07 pp de la parte pública y 1.82 pp de la privada). En el caso de las importaciones,<sup>2</sup> su contribución fue negativa en 2.19 pp.

Cabe señalar que a pesar de que el consumo total pasó a ser la principal fuente de crecimiento económico en el tercer trimestre de 2011, esto se explicó porque la baja en la contribución de la demanda externa sobre el producto fue más fuerte que el alza en la aportación del consumo. Esto se evidencia al observar que en el tercer trimestre de 2010, la participación del consumo total fue de 3.60 pp y el de las exportaciones de 7.66 pp a la tasa de crecimiento anual de 5.13 por ciento del PIB; esto implicó una ampliación del consumo total de 0.17 pp, y una disminución de la contribución de las exportaciones de 6.22 pp.

Lo anterior es evidencia de que el crecimiento de la demanda interna no ha compensado la desaceleración de la demanda externa, situación que se ve reflejada en el ajuste a la baja en las expectativas de crecimiento económico de México realizadas tanto por la SHCP como por organismos nacionales e internacionales y que anticipan que la tasa de crecimiento del PIB, entre 2011 y 2013, se ubique por debajo de la observada en 2010.



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

p/ Cifras preliminares a partir de 2004. Año base 2003=100.

e/ Estimación, SHCP.

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI y SHCP.

La propia SHCP pronostica que el incremento del PIB en 2011 fue de cerca de 4.0 por ciento, cifra menor a su estimación anterior (4.3%) y a lo que se observó en 2010 (5.39%). Asimismo, las previsiones del sector privado en la encuesta de enero del Banco de México ubican en 3.9 por ciento el crecimiento económico para ese año; mientras que organismos internacionales como el Fondo Monetario Internacional (FMI) esperan que haya sido de 4.1 por ciento. Además, para este 2012 se espera que la economía mexicana siga perdiendo dinamismo, la

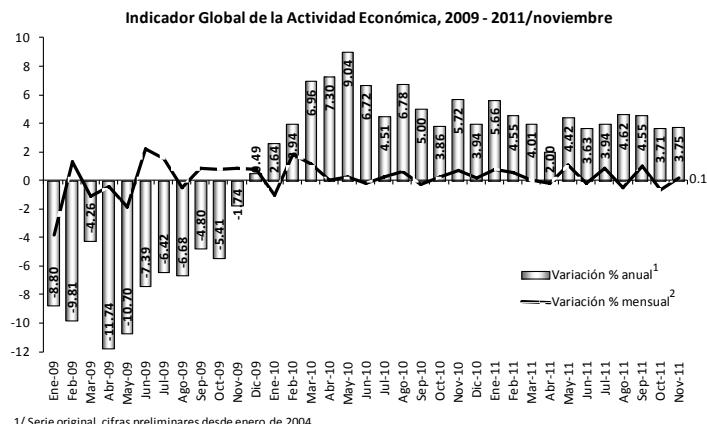
<sup>1</sup> No incluye variación de existencias, por lo que la suma de los componentes no es igual al total del crecimiento del PIB.

<sup>2</sup> De acuerdo a la definición por la oferta y demanda global de bienes y servicios del INEGI, donde la oferta es igual a la demanda. La oferta está integrada por el PIB y las importaciones; en tanto que la demanda está compuesta por el consumo (privado y de gobierno), la formación bruta de capital fijo (privada y pública), la variación de existencias y las exportaciones; por lo que igualando y despejando el PIB, resulta que las importaciones tienen una contribución negativa sobre el producto.

SHCP prevé un incremento del PIB de 3.3 por ciento, el sector privado en 3.33 por ciento y el FMI de 3.5 por ciento.

Por otro lado, la SHCP indicó que su proyección de crecimiento del valor real del PIB de 3.7 por ciento durante el cuarto trimestre de 2011 la sustentó en el análisis del Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE), las ventas de las tiendas afiliadas a la ANTAD, la actividad comercial al mayoreo y al menudeo, la formación bruta de capital fijo, las exportaciones e importaciones.

En este sentido, la dependencia reportó que el IGAE, en el periodo octubre-noviembre de 2011, tuvo un aumento de 3.73 por ciento con relación al mismo periodo de 2010; sin embargo, hay que señalar que dicho crecimiento fue menor del que se había observado en igual periodo de 2010 (4.79%). Las actividades productivas que lo integran tuvieron el siguiente comportamiento; en el periodo octubre-noviembre de 2010 las primarias (agropecuarias) aumentaron 5.22 por ciento, mientras que en el mismo periodo de 2011 cayeron 3.81 por ciento; las secundarias (industrial) pasaron de un incremento de 4.72 por ciento a uno de 3.26 por ciento, en el periodo señalado; en tanto que las terciarias (servicios) lo hicieron de 4.77 por ciento a 4.71 por ciento, en ese orden. Lo anterior implica una desaceleración de la economía mexicana en todas sus actividades, destacando la caída en las primarias (aunque cabe precisar que dichas actividades presentan mayor volatilidad que las otras debido a que se ven afectadas por factores climatológicos). Además, destaca que en noviembre de 2011, el IGAE sólo ha presentado una tasa de crecimiento acumulado de 3.86 por ciento respecto de octubre de 2008.



1/ Serie original, cifras preliminares desde enero de 2004.

2/ Serie desestacionalizada, debido al método de estimación al incorporarse nueva información la serie se puede modificar.

Fuente: Elaborado por el CEFOP con datos del INEGI.

En apoyo al análisis sobre el comportamiento de la economía, es oportuno mostrar que, de acuerdo con la información del Sistema de Indicadores Cíclicos dada a conocer por INEGI en su reporte de noviembre de 2011, el indicador adelantado (cuya función es la de anticipar la posible trayectoria del estado general de la economía) se colocó entre la fase de expansión y de desaceleración al presentar un valor de 100.16 puntos y no registrar variación alguna respecto al mes anterior. Sin embargo, en este punto, destaca el hecho de que en el informe anterior el INEGI había anticipado una fase de recesión debido a que su nivel se había situado

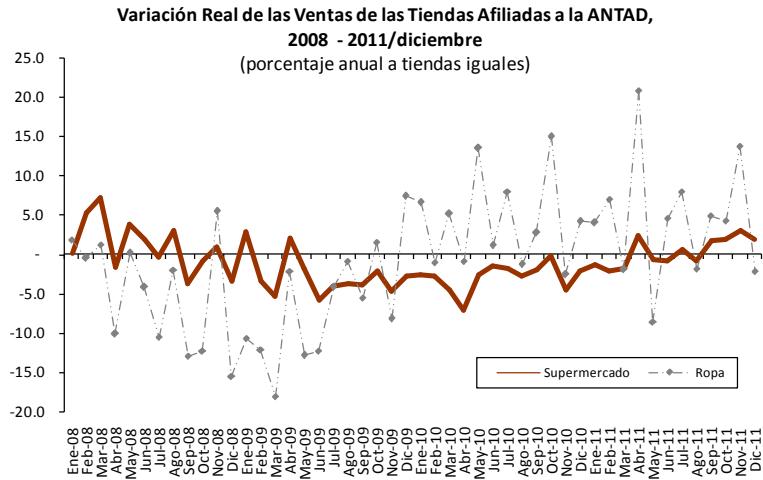
en 99.86 puntos y presentaba una reducción de 0.15 puntos. Así, para diciembre, con información anticipada, el indicador adelantado se ubicó en fase de expansión al registrar un valor de 100.20 puntos y aumentar 0.04 puntos respecto a noviembre.

Adicionalmente, la Secretaría reveló que en lo que toca a los indicadores de demanda agregada, en el periodo octubre-noviembre de 2011, las ventas de los establecimientos comerciales al mayoreo y menudeo aumentaron 4.39 y 5.23 por ciento, respectivamente; no obstante, hay que señalar que el crecimiento de la actividad comercial al mayoreo fue exiguo ya que sólo estuvo 0.41 puntos porcentuales por arriba del observado en el mismo periodo de 2010 (3.98%); mientras que la expansión de la actividad comercial fue mayor en 1.86 puntos porcentuales con relación a lo ocurrido el periodo octubre-noviembre de 2010 (3.37%); mostrando que la dinámica de la demanda interna se acelera pero de forma poco significativa.

Más aún, en ambos tipos de establecimientos se aprecia que el aumento del personal ocupado y las remuneraciones reales que otorgan no se expanden de manera importante. En los establecimientos al mayoreo, el personal ocupado pasó de un crecimiento de 2.04 por ciento en octubre-noviembre de 2010 a uno de sólo 0.77 por ciento en el mismo periodo de 2011; en tanto que en los de menudeo pasaron de un incremento de 2.20 por ciento a uno de 3.16 por ciento, en el periodo antes señalado. En lo que se refiere a las remuneraciones reales, en los establecimientos al mayoreo pasaron de una caída de 3.41 por ciento en octubre-noviembre de 2010 a un incremento de 1.96 por ciento en el mismo periodo de 2011; en tanto que en los establecimientos menudeo pasaron de una reducción de 1.23 por ciento a una expansión de 0.85 por ciento, en el periodo antes señalado.

Por otro lado, sobre el comportamiento del mercado interno, el CEFOP considera oportuno mencionar que de acuerdo con información de la ANTAD, durante el cuarto trimestre de 2011, el crecimiento de las ventas<sup>3</sup> en este tipo de tiendas fue de 8.1 por ciento en términos nominales, mientras que en términos reales ascendió a 4.4 por ciento, cifra que representó un aumento de la tendencia general respecto al mismo periodo del año previo, cuando se ubicó en -0.1 por ciento. Por su parte, para el mismo periodo, destaca el mayor crecimiento real en las mercancías generales (8.2%), seguido por ropa y calzado (5.2%), y, por último, los supermercados (2.2%). Durante este último trimestre de 2011, destaca el crecimiento real de noviembre que ascendió a 10.75% impulsado por la campaña de "El Buen Fin", pese a lo anterior para el mes de diciembre se observó una debilidad en el indicador, toda vez que las ventas mostraron un decrecimiento real de -0.02%. Lo anterior va en línea con el pronóstico de la ANTAD para 2012, que establece que el crecimiento nominal de las ventas de sus afiliadas a unidades iguales sea de 4.5%, cifra menor en 0.6% respecto a la cifra observada al cierre de 2011. Por lo tanto, se anticipa que el consumo, como motor del mercado interno, se encontrará limitado para permitir una recuperación sostenida de la economía en su conjunto para este año.

<sup>3</sup> El cálculo que se presenta corresponde a tiendas iguales, es decir, sin incluir nuevas tiendas.



Fuente: Elaborado por el CEFOP con datos de la ANTAD.

## Inversión

En lo que respecta a la inversión (formación bruta de capital fijo), componente de la demanda interna, en su Informe, la SHCP destacó que en octubre de 2011 tuvo una expansión de 4.92 por ciento con relación a igual mes de 2010; aunque es de resaltar que su nivel continúa por debajo de su máximo observado de octubre de 2008 respecto del cual mantiene una caída acumulada de 6.36 por ciento. Es importante señalar que, bajo cifras ajustadas por estacionalidad la formación bruta de capital fijo total se contraíó 0.93 por ciento en octubre con relación al mes anterior. Además, como advierte Banxico, las inversiones en maquinaria y equipo para industrias orientadas a la exportación se han desacelerado ante la perspectiva de que la economía de Estados Unidos muestre un menor dinamismo.

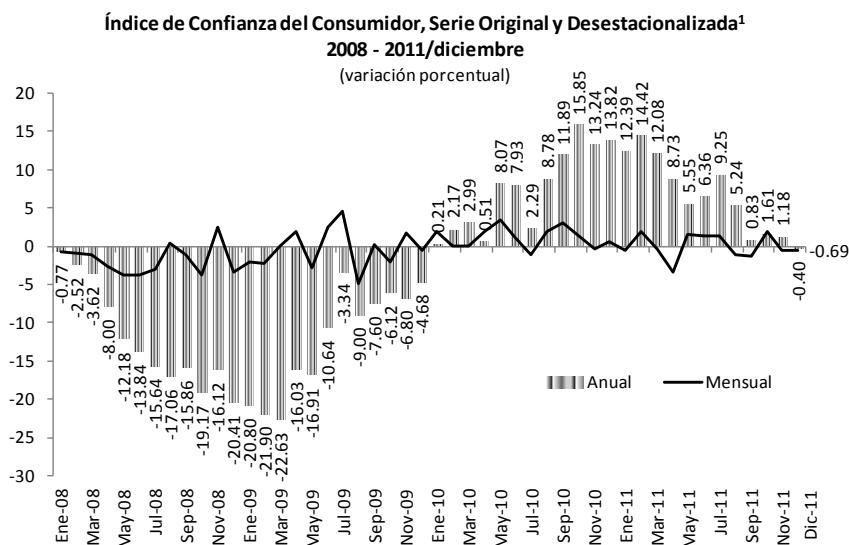
Con información actualizada a noviembre, se tiene que la inversión aumentó 6.74 por ciento en comparación con el mismo mes de 2010, con lo cual cumplió diecisésis meses de incrementos anuales consecutivos; sin embargo, la expansión de la inversión fue menor en 1.40 puntos porcentuales a la observada en el onceavo mes de 2010 (8.14%) y su nivel aún se encuentra por debajo de su máximo observado en octubre de 2008 con respecto al cual presenta una caída acumulada de 7.52 por ciento. En tanto que, bajo cifras ajustadas por estacionalidad, la inversión se expandió 1.05 por ciento con relación al mes anterior; así, se observa que la inversión no es tan robusta y sostenida, pues el mes anterior se había contraído.

## Confianza de los consumidores

En lo que toca a uno de los componentes que influyen sobre la demanda interna, el índice la confianza de los consumidores (ICC), éste cayó tanto en términos anuales como mensuales. En diciembre de 2011, el ICC disminuyó 0.40 por ciento con relación al mismo mes de 2010 y, bajo cifras ajustadas por estacionalidad, se redujo 0.69 por ciento con relación al mes anterior; en ambos casos se debió a que si bien los consumidores sienten que su situación económica es

mejor comparada con la que tenían hace un año, se encontraron pesimistas sobre su situación económica dentro de un año; además, advierten un deterioro económico del país; pese a lo anterior, se encuentran dispuestos a adquirir bienes de consumo duraderos.

Por otro lado, es de destacar que la debilidad de la demanda interna ha sido también señalada por el Banco de México al exponer, en su último anuncio de política monetaria, que se aprecia una desaceleración en algunos componentes de la demanda interna, y señalar que la brecha del producto se ha venido cerrando a una velocidad menor a la prevista, así como que diversos indicadores de los mercados laboral, crediticio y del sector externo, siguen mostrando holgura.



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

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

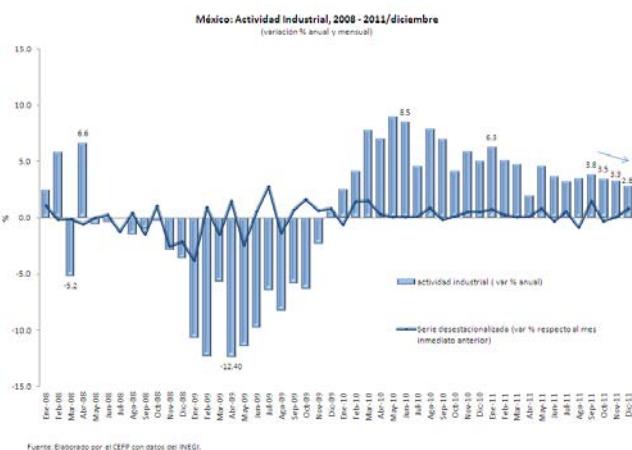
### 1.3 Producción Industrial

La actividad industrial permite impulsar el crecimiento económico y el empleo, por lo que es importante conocer su evolución. A lo largo de 2011 predominaron algunos signos de debilidad del mercado interno lo que ha limitado el crecimiento de la industria y se espera que persistan los riesgos de una desaceleración debido al contexto internacional.

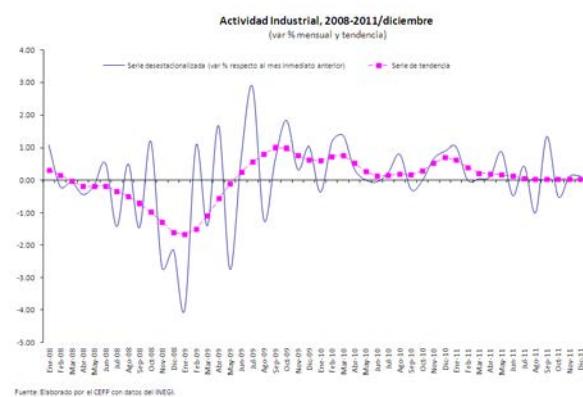
Así, con relación a la actividad industrial, el Informe de la Secretaría menciona un crecimiento de 3.3 por ciento en la producción industrial en octubre y noviembre del año anterior; sin embargo, las cifras revisadas del INEGI a diciembre de 2011 muestran claramente una desaceleración de la industria a tasa anual, que va de 3.8 por ciento en septiembre de ese año a 2.8 por ciento en diciembre.

En cifras desestacionalizadas, la comparación mensual permite observar que la dinámica en la producción se tornó volátil entre mayo y octubre de 2011, y en diciembre se observó un

repunte de 0.85 por ciento respecto a noviembre, el cual estuvo impulsado por un incremento de 1.22 por ciento en las manufacturas, aumento que se puede explicar por el crecimiento mayor a lo esperado que mostró la economía estadounidense al cierre del año. No obstante, en lo que se refiere al sector de la construcción (que se encuentra más ligado al mercado interno), éste tuvo un avance de apenas 0.21 por ciento a tasa mensual en diciembre, lo que permite inferir que el mercado interno todavía presenta aún signos de debilidad sobre todo si se considera que la inversión que se ha realizado en este sector sólo ha tenido un incremento de 3.6 por ciento de enero a noviembre de 2011.



Cabe resaltar que al realizar el análisis de la tendencia que presenta la actividad industrial se observa que después de diciembre de 2010 se inicia un ciclo descendente pero en lugar de tocar fondo y revertir se observa una fase de estancamiento desde julio de 2011 que se prolonga hasta diciembre de 2011, tal como se puede apreciar en la siguiente gráfica.



La fase de estancamiento aunada a la contracción en empleos que presentaron los sectores manufacturero y de la construcción en noviembre del año pasado (los cuales descendieron en 0.16 por ciento el primero y el segundo en 3.1 por ciento respecto a octubre), nos habla de que la debilidad en el mercado interno impide compensar la disminución en la demanda externa.

Otro aspecto a destacar es que la encuesta sobre Expectativas Empresariales del sector manufacturero del INEGI al mes de diciembre de 2011, mostró una caída en la confianza del productor, ya que su índice se colocó en 52.9 puntos en ese mes, nivel inferior en 3.6 puntos respecto a diciembre de 2010, cuando fue de 56.6 puntos; y en cifras desestacionalizadas disminuyó 0.35 puntos con relación al mes previo. Hasta el mes de diciembre, las perspectivas de los empresarios respecto a la inversión en su sector y a la situación presente y futura, tanto de la empresa como del país, fueron bajas, lo que genera un comportamiento cauteloso en materia de inversión para inicio de 2012 y se traduce en una limitante más para el crecimiento de la demanda interna.

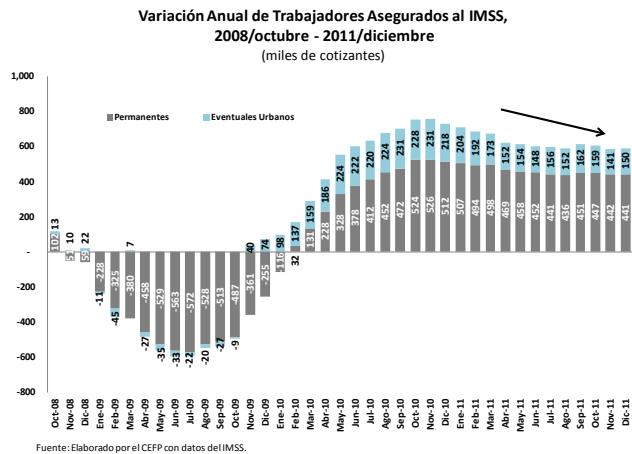
Al menor crecimiento que presenta la economía se añade un contexto internacional en el que se espera un menor crecimiento de la demanda externa, por lo que la desaceleración de esta última se convertirá en un factor de riesgo para el crecimiento económico en los próximos meses.

## 1.4 Empleo

Uno de los principales factores que sustentan la demanda interna es el empleo. En la medida que una economía pueda generar trabajos de mayor calidad y mejor remunerados, la población estará en mejores posibilidades de aumentar su consumo, y con esto, generar crecimiento económico. En este sentido la Secretaría informó que durante el cuarto trimestre de 2011 la demanda interna siguió expandiéndose debido, en parte, al aumento del empleo formal.

En particular destacó que, al 31 de diciembre, el número de afiliados al IMSS se ubicó en 15 millones 202 mil personas, lo que representó un crecimiento anual de 590 mil 797 plazas en 2011. Por tipo de contrato, mencionó, la afiliación permanente creció en 440 mil 902 (74.6 por ciento del total), mientras que el restante fue producto de trabajos eventuales.

Sin embargo, el CEFP considera oportuno precisar que la tendencia en la creación de empleos ha ido a la baja. De esta manera, durante 2011 los crecimientos anuales fueron disminuyendo constantemente, hasta alcanzar una creación de empleos 19.2 por ciento por debajo del año anterior; mientras que en 2010 se generaron 730 mil 348 empleos, en 2011 el empleo generado fue menor en 139 mil 551.

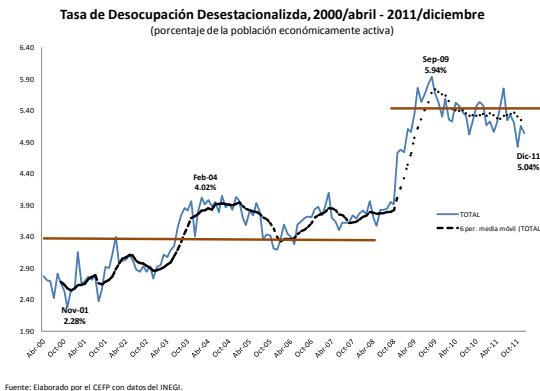


Además, tomando en cuenta que durante la crisis se perdieron aproximadamente 700 mil empleos formales, el saldo neto actual (octubre de 2008 – diciembre de 2011) es de 726 mil 591 nuevos cotizantes. Es decir, la economía sólo ha generado en promedio 229 mil empleos formales por año, lo que es insuficiente para dar trabajo a las más de 700 mil personas que cada año entran al mercado laboral (antes de la crisis, el crecimiento poblacional promedio era de 772 mil al año, 1996-2008<sup>4</sup>).

Asimismo, el 39.2 por ciento de los nuevos cotizantes fueron de afiliación eventual, mientras que el 60.8 por ciento fue en trabajos permanentes. Esto pareciera indicar que los empleos recuperados después de la crisis han sido de menor calidad, lo que podría poner en duda los fundamentos para el crecimiento del mercado interno.

Ahora bien, el empleo formal (cotizantes en el IMSS) sólo aporta poco más del 30 por ciento de las personas ocupadas del país, por lo que es necesario analizar el resto de la economía. De acuerdo a los resultados del cuarto trimestre de 2011 de la Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo (ENOE), el 4.8 por ciento de la población en edad de trabajar se encuentra desocupada, es decir, 2 millones 437 mil 409 personas (5.0 por ciento quitando los efectos estacionales). Comparando con la situación que se vivía antes de la crisis, en la que el promedio de desocupación era de 3.7 por ciento (de enero de 2006 a octubre de 2008), es claro que el desempleo no se ha recuperado rápidamente como en ocasiones anteriores.

<sup>4</sup> Crecimiento promedio de la Población Económicamente Activa (PEA) 1996-2008, de acuerdo a la Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo (ENOE) trimestral.



Fuente: Elaborado por el CEFOP con datos del INEGI.

Por otra parte, durante el cuarto trimestre de 2011, la población que trabaja menos tiempo del que está dispuesta a ofrecer representó el 9.0 por ciento de la población ocupada, o bien, 4 millones 293 mil 705 trabajadores; y los que trabajaron en el sector informal alcanzaron un nivel record histórico al representar el 29.2 por ciento de la población ocupada, o 13.9 millones de personas. La magnitud de las cifras nos ayudan a concluir, como ya lo ha mencionado con anterioridad el CEFOP, que el sector informal ha funcionado como válvula de escape por el poco empleo generado en el sector formal.

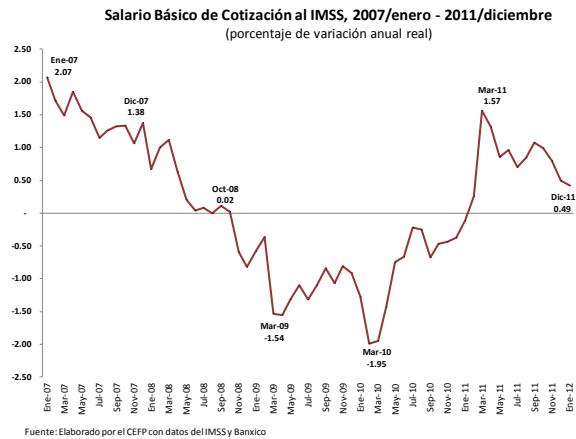
Aunado a ello, el Banco de México ha mencionado que ciertos indicadores del mercado interno, como la inversión, han bajado notoriamente su desempeño. Lo anterior podría perjudicar aún más la situación del mercado laboral, que a decir del propio Banco Central, continúa presentando condiciones de holgura, motivadas en gran medida por la falta de demanda de mano de obra.

## 1.5 Salarios

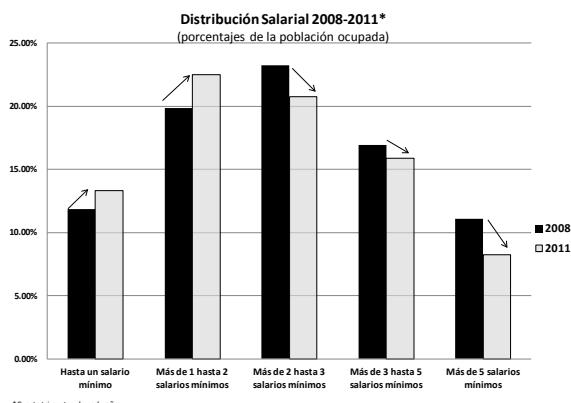
El segundo fundamento del mercado interno, como se mencionó en el apartado anterior, son los ingresos de la población. Mientras más dinero tenga la gente, más posibilidades habrá de que aumente su consumo, e impulse a la economía doméstica. Si el análisis anterior arrojó las primeras evidencias de una persistente holgura en el mercado laboral, esto debería corroborarse a nivel salarial (escasa demanda de mano de obra relativa al importante número de oferentes).

Un indicador que ayuda a visualizar la situación de los salarios en el mercado formal es el salario medio de cotización en el IMSS. Los datos señalan que a partir de diciembre de 2008 el salario comenzó a deteriorarse, presentando caídas en su valor real que se fueron acumulando mes a mes. Después de 27 pérdidas consecutivas, a partir de febrero de 2011 comenzó la recuperación del salario, cuando se presentó el primer crecimiento positivo del saldo real. No obstante, esto no ha sido suficiente para recuperar lo perdido durante la crisis, dado que al mes de diciembre de 2011 el salario medio de cotización real del IMSS presenta una caída

acumulada de 5.5 por ciento (enero de 2008 – diciembre de 2011), que equivale a una pérdida de 398 pesos al mes.



Por otra parte, si se toma en cuenta la distribución salarial del país, se puede observar que del cuarto trimestre de 2008 al cuarto trimestre de 2011, la proporción de la población que gana 1 o 2 salarios mínimos aumentó (1.5 y 2.6 puntos porcentuales, respectivamente), y la que gana entre 2 a 3, entre 3 y 5, y más de 5 salarios mínimos cayó (2.5, 1.0, y 2.8 puntos porcentuales, en ese orden). Esto parece corroborar lo que ya ha mencionado el CEFOP en análisis anteriores, en torno a que los empleos generados después de la crisis han sido de menor calidad.



Finalmente, el propio Banco de México mencionó que las condiciones de holgura en el mercado laboral han contribuido a que los aumentos salariales sigan siendo moderados, lo cual ha propiciado una tendencia a la baja de los costos laborales. Es decir, la debilidad que presenta el mercado laboral ha permitido a las empresas tener una mayor cantidad de trabajadores con disposición de trabajar, lo que a su vez les permite ofrecer un menor nivel de salarios al que tendría que ofertar en caso de mayores dificultades.

## 1.6 Inflación

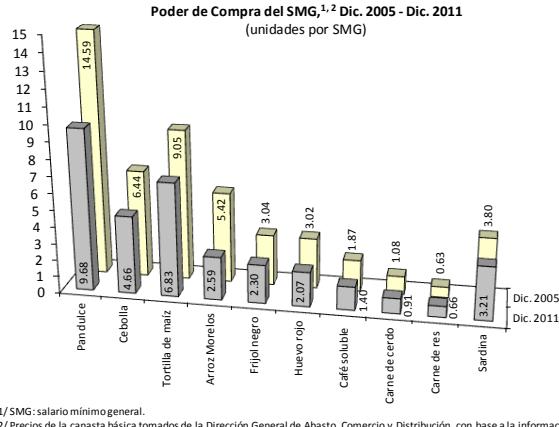
La dependencia hacendaria mostró que el nivel de inflación general anual repuntó durante el periodo de análisis al pasar de 3.14 por ciento en septiembre a 3.82 por ciento en diciembre de 2011. La SHCP indicó que el nivel de la inflación general anual se explicó, principalmente, por el mayor ritmo de crecimiento observado en el componente no subyacente, tanto en el subíndice de productos agropecuarios, como en el de energéticos y tarifas autorizadas por el Gobierno.

Sin embargo, la mayor parte de la inflación general anual provino del componente subyacente, en particular el subíndice de alimentos procesados que contribuyeron con 1.08 puntos porcentuales (pp) de la inflación general anual de diciembre; los servicios lo hicieron con 1.01 pp y la educación aportó 0.77 pp. Por su parte, los productos pecuarios participaron con 0.47 pp de la inflación, los energéticos con 0.79 pp y las tarifas autorizadas por el Gobierno 0.13 pp, todos componentes de la parte no subyacente del índice nacional de precios al consumidor (INPC). El nivel de la inflación no fue mayor debido a la caída en el precio de las frutas y verduras, componente de la parte no subyacente, que contribuyó a la baja con 0.16 pp del nivel inflacionario.

En diciembre, la inflación anual observada en los alimentos, que incluye tanto productos procesados como agropecuarios, fue mayor a la general (5.77 vs. 3.82%) debido, esencialmente, al incremento en el precio de los alimentos procesados. Esto implicó que el Salario Mínimo General (SMG), en el corto plazo, perdiera 1.57 por ciento de poder de compra con respecto a este tipo de bienes; lo que ahonda aún más la pérdida acumulada que tiene en el largo plazo. A manera de ejemplo, se puede observar en la gráfica, que la cantidad de un bien que se puede adquirir con un salario mínimo ha disminuido de diciembre de 2005 a diciembre de 2011 para nueve de los diez productos presentados, excepto para la carne de res.

En lo que toca al precio de la canasta básica, la cual representa una tercera parte en la inflación general, ésta aumentó al pasar de 3.64 por ciento en septiembre a 5.81 por ciento en diciembre de 2011.

Cabe destacar que, en la última minuta del Banco de México, se señaló que la evolución de la inflación continúa siendo favorable debido a que la brecha del producto siguió siendo negativa, a la gran holgura en el mercado laboral, al tipo de cambio en la primera parte del año, al deterioro en la percepción sobre los niveles de inseguridad pública en algunas localidades del país, a la mayor competencia en algunos sectores, a una extraordinaria variación anual negativa del índice de frutas y verduras y al subsidio de los precios energéticos, entre otros factores. Pero indicaron que algunos de estos elementos no son recurrentes ni sostenibles e introducen incertidumbre adicional al pronóstico de inflación.



1/ SMG: salario mínimo general.

2/ Precios de la canasta básica tomados de la Dirección General de Abasto, Comercio y Distribución, con base a la información

recabada en tres lugares de distribución (Soriana, Comercial Mexicana y Wal-Mart).

Fuente: Elaborado por el CEFOP con datos de la Conasami y la Dirección General de Abasto, Comercio y Distribución de la Secretaría

de Desarrollo Económico del Gobierno del D.F.

Adicionalmente, el CEFOP considera necesario señalar algunos de los riesgos a los que se enfrenta la evolución de los precios en la economía nacional. Por un lado, al alza se ubican: la volatilidad de los precios de las frutas y verduras por el impacto de las sequías y otros fenómenos climatológicos, una depreciación abrupta del tipo de cambio ante la turbulencia financiera internacional, un repunte de las expectativas inflacionarias y volatilidad en los precios internacionales de las materias primas y de los energéticos. Por el otro, entre los riesgos a la baja se podrían ubicar: un cierre de la brecha del producto más lento de lo previsto ante un mayor debilitamiento de las demandas externa e interna, y una mayor holgura en el mercado laboral.

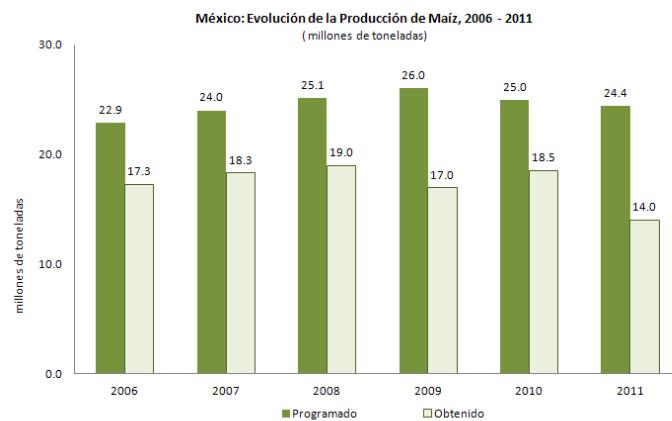
## 1.7 Precios de Alimentos y Materias Primas

Desde el tercer trimestre de 2011, el CEFOP venía observando que el mercado nacional de materias primas agropecuarias en México se encontraba presionado por la reducción de la oferta ocasionada por los sucesos climatológicos ocurridos en febrero de 2011 y la prolongada sequía que inició en el ciclo primavera-verano de 2011 y que se ha extendido hacia el término del ciclo otoño invierno 2011/12, lo que ha reducido las existencias de varios cultivos importantes para la alimentación tanto humana como ganadera.

Las cifras recientes que se reportaron en el Informe de la SHCP acerca de la producción corresponden a las cifras del Indicador Global de la Actividad Económica del bimestre octubre-noviembre de 2011, el cual señala una reducción en la producción de las actividades agropecuarias de 3.8 por ciento a tasa anual y de 8.1 por ciento en cifras desestacionalizadas, esto como resultado de la menor producción de algunos cultivos como frijol, trigo, maíz, cebada, avena y maíz forrajero.

En efecto, las condiciones climatológicas atípicas que ha sufrido el país en el último año ocasionaron la pérdida de cultivos básicos para la alimentación. Así, con base en cifras preliminares sobre el reporte de Avance de Siembras y Cosechas de la SAGARPA al 31 de

diciembre de 2011, destaca que la producción de frijol alcanzó únicamente 541 mil toneladas, por lo que se perdió más del 52.0 por ciento de lo programado para el año agrícola 2011; la producción de maíz fue de 14 millones de toneladas, lo que implicó que se dejara de producir el 43.0 por ciento de la meta programada para 2011; la avena en grano alcanzó únicamente el 35.8 por ciento de lo programado y la cebada en grano logró sólo el 57.3 por ciento de lo estimado con una producción de 461 mil toneladas.



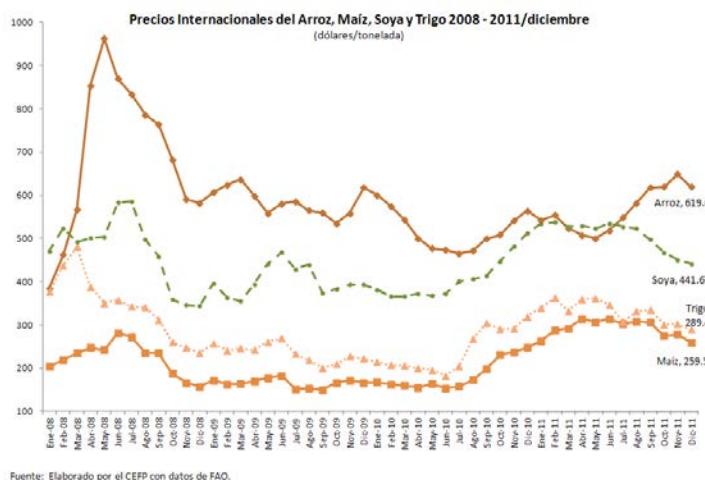
Fuente: Elaborado por el CEFOP con datos del Servicio de Información Agroalimentaria y Pesquera (SIAP).

Estas pérdidas en la producción han puesto de manifiesto la vulnerabilidad del campo mexicano y el escaso avance en materia de seguridad alimentaria del país, ya que se ha incrementado la dependencia con el exterior para hacer frente a la situación. Así, al mes de noviembre, la importación de los principales granos básicos (maíz, trigo, soya, arroz, sorgo y frijol) representó el 50.0 por ciento de las importaciones agropecuarias realizadas en noviembre de 2011; simplemente cabe comentar que con base en cifras del Banco de México, de enero a noviembre de 2011, el valor de las importaciones acumuladas de maíz, principal grano de sustento en la población mexicana, aumentó en 82.7 por ciento respecto al mismo periodo de 2010.

A lo anterior, se suma la vulnerabilidad que presentan estos productos debido a la volatilidad de sus precios en los mercados internacionales de materias primas, además de que el desabasto de estos productos se ha traducido en un incremento de los precios internos. Desde el tercer trimestre de 2011, el CEFOP comentó la relevancia de considerar la implementación de algunas medidas pertinentes a la estabilidad de los precios de los alimentos, que si bien se han tratado de paliar a través de las importaciones, éstos se han incrementado por arriba del 3.82 por ciento anual que registró la inflación general en diciembre de 2011, lo que se ve plasmado en el Índice de la Canasta Básica y de Alimentos que en ese mes crecieron en 5.81 por ciento y 5.77 por ciento anual, respectivamente. Los efectos de esta situación recaen en mayor medida sobre las familias con menores ingresos que destinan el 60 por ciento de sus ingresos al gasto en alimentos y en la creciente población marginada que no tiene acceso a una canasta básica mínima.

El escenario que se presenta en México es un tanto opuesto a lo que observaron los mercados internacionales de materias primas en el último trimestre de 2011, cuando se registró un descenso de 2.4 por ciento en diciembre de 2011 en el índice de precios de los alimentos, que elabora la Organización Mundial para la Agricultura y Alimentación (FAO), esta reducción fue respecto al mes previo y de 5.5 por ciento con relación a diciembre de 2010. No obstante, los precios internacionales de los alimentos se encuentran 22.8 por ciento por arriba del promedio observado en 2010.

Al panorama adverso que presenta México en materia de abasto de productos básicos habría que sumar la alta probabilidad de que continúe la volatilidad de los precios internacionales hasta que no se estabilicen los mercados financieros, ya que podría haber una incidencia en los precios internos a través de los costos de importación y el tipo de cambio. También habrá que tomar en cuenta que a pesar de que las condiciones actuales de oferta de granos básicos a nivel mundial son más holgadas que las que prevalecieron en 2011, difícilmente los precios de los alimentos volverán a tener los niveles bajos que se observaron en años anteriores.



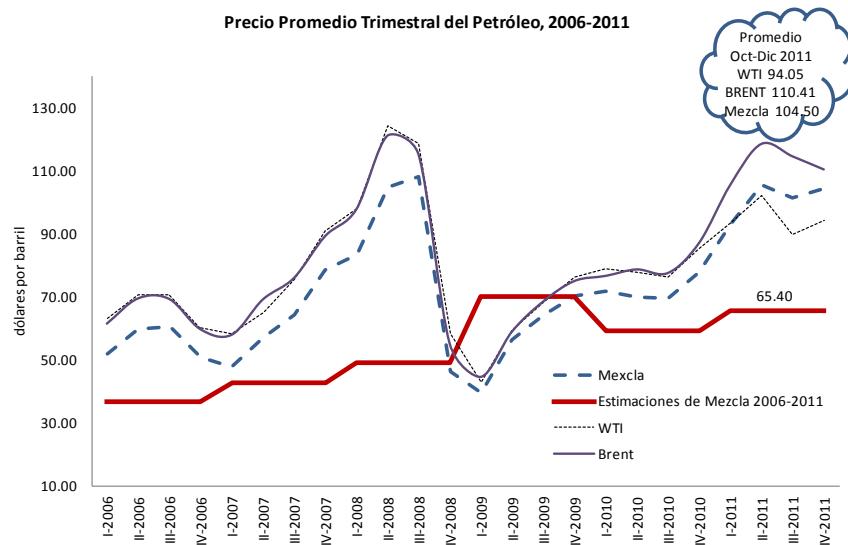
## 1.8 Precios Internacionales del Petróleo

En México, la recaudación de ingresos de la actividad petrolera es muy relevante debido a la importancia que estos tienen en la conformación de las finanzas públicas. De acuerdo con la SHCP en el cuarto trimestre de 2011, los precios internacionales del petróleo reportaron un comportamiento al alza debido a la recuperación moderada que registró la actividad económica de Estados Unidos y diversos factores geopolíticos ocurridos en el Medio Oriente que amenazaron con reducir el suministro de energéticos e impulsar mayormente los precios de los hidrocarburos.

No obstante, el CEFOP considera importante mencionar otros factores que incidieron en el comportamiento de los precios del petróleo; los cuales estuvieron más asociados a un escenario de incertidumbre motivado por la volatilidad de los mercados bursátiles y el menor

dinamismo de la actividad económica mundial, ocasionada por la crisis fiscal y financiera de Europa, la debilidad de la economía estadounidense y la desaceleración de la actividad manufacturera de China.

Estos acontecimientos provocaron que en el cuarto trimestre de 2011, el precio promedio del West Texas Intermediate (WTI) se elevara 8.91 dólares por barril (dpb) respecto del mismo período de 2010, al pasar de 85.14 a 94.05 dpb. Asimismo, los crudos como el BRENT y la misma mezcla mexicana de exportación registraron un mayor repunte; por un lado, los precios del primero, se incrementaron 23.38 dpb, al pasar de 87.03 a 110.41 dpb; en tanto que el barril de la mezcla mexicana aumentó 26.86 dpb, pues en el cuarto trimestre de 2010 se cotizaba en 77.64 dólares y para el mismo período de 2011 alcanzó los 104.50 dpb; de esta manera, el precio promedio de la mezcla registrado en el periodo de análisis volvió a ser superior al estimado en la Ley de Ingresos del 2011 (65.40 dpb), tal y como ocurrió en los trimestres precedentes.



Dentro de los crudos que componen la canasta de la mezcla mexicana de exportación, entre octubre y diciembre de 2011, el petróleo tipo OLMECA alcanzó un precio promedio de 112.09 dpb, mayor en 27.07 dólares respecto al precio promedio reportado en el mismo trimestre de 2010 (85.02 dpb). En cuanto al ISTMO y MAYA, éstos alcanzaron un precio promedio de 108.28 y 102.78 dpb, lo que implicó un crecimiento de 31.30 y 35.81 por ciento, respectivamente; con ello, se confirma que los precios y la recaudación de ingresos petroleros siguen siendo favorables para el país.

En cuanto a la estructura del volumen de exportación por tipo de crudo, se destaca una caída moderada en el volumen de las exportaciones de petróleo tipo OLMECA e ISTMO. Esta tendencia podría explicarse por la liberación de crudo de países productores del Medio Oriente y Norte de África, lo que provocó una menor demanda de este tipo de crudos y una reducción de la plataforma de exportación por parte de Pemex. Con ello, el volumen de las exportaciones

de petróleo tipo OLMECA e ISTMO representaron el 22.07 por ciento del total de las exportaciones de crudo mexicano, mientras que el volumen de las exportaciones de petróleo tipo MAYA aumentaron su participación a 77.97 por ciento.

El balance positivo que registraron los precios del petróleo en el periodo de análisis, ayudó a que durante 2011, la recaudación de ingresos petroleros reportara un crecimiento real de 9.3 por ciento anual. Este crecimiento se explica, en parte, por el aumento de 37.06 por ciento del valor de las exportaciones de petróleo crudo<sup>5</sup>, por el mayor precio de la mezcla mexicana de petróleo que fue superior en 39.30 por ciento anual al observado en 2010, el aumento de 42.0 por ciento del valor real de la importación de petrolíferos y la apreciación real del tipo de cambio de 6.1 por ciento. No obstante, es necesario señalar que la favorable recaudación de ingresos petroleros registrada durante 2011, no garantiza un incremento en los demás rubros de ingresos, ni la existencia de ingresos excedentes, debido a que los ingresos adicionales de la actividad petrolera se distribuyeron con estricto apego a las disposiciones vigentes establecidas en el artículo 19 de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria (LFPRH).<sup>6</sup>

Por último, se advierte que en los próximos meses, los precios internacionales del petróleo seguirán marcados por la incertidumbre y volatilidad de los mercados internacionales debido a la debilidad de la economía mundial, los problemas fiscales y financieros de Europa y el riesgo del recrudecimiento de los problemas geopolíticos en diversos países del Medio Oriente. Con ello, se advierte que el crudo mexicano podría continuar en niveles elevados, lo que garantiza nuevamente la recaudación de ingresos mayores a los presupuestados en este rubro; aunque se prevé la posibilidad de un incremento en los costos de los insumos de producción como los combustibles, metales, transporte y materias primas agrícolas.

## 1.9 Sistema Financiero

La presente sección analiza brevemente la evolución reciente de algunas variables del sistema financiero del país sobre las que el CEFP considera debe tenerse especial atención. Estas variables se refieren al comportamiento del riesgo país, a la evolución de los mercados financieros internacionales y a la influencia que estos pudieran tener en la economía mexicana; así como al destino del capital externo que fluye hacia el país y la marcha del crédito bancario.

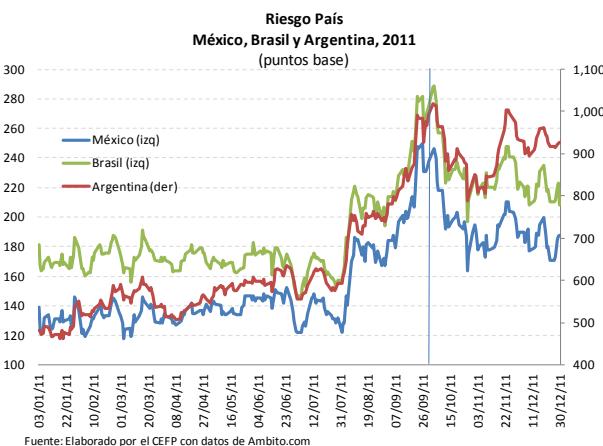
<sup>5</sup> De 2010 a 2011 el valor de las exportaciones de petróleo crudo aumento en 13 mil 336.9 mdd, al pasar de 35 mil 985.4 mdd a 49 mil 322.3 mdd.

<sup>6</sup> La distribución de ingresos excedentes inicia primero, compensando los faltantes en otros rubros de ingresos como los no petroleros e incluso los de organismos y empresas, posteriormente, se cubre el incremento en el gasto no programable y si aún existieran recursos por repartir se asignan a los diversos fondos de estabilización.

## Bolsa Mexicana de Valores y Flujos de Capital

Durante el cuarto trimestre del año los mercados financieros experimentaron una elevada volatilidad, derivada de los problemas de sostenibilidad fiscal y financiera que siguen afectando a los países de la periferia del euro. Actualmente, la problemática que preocupa a las autoridades nacionales se encuentra en el efecto que pudiera tener una disminución de los balances financieros (a través de la venta de sus activos o reducción de su cartera) de la banca europea en la economía mexicana (de acuerdo con el Consejo de Estabilidad del Sistema Financiero); ello pese a que el propio consejo considera que el efecto de contagio entre los bancos mexicanos con sus matrices del exterior se mantiene acotado.

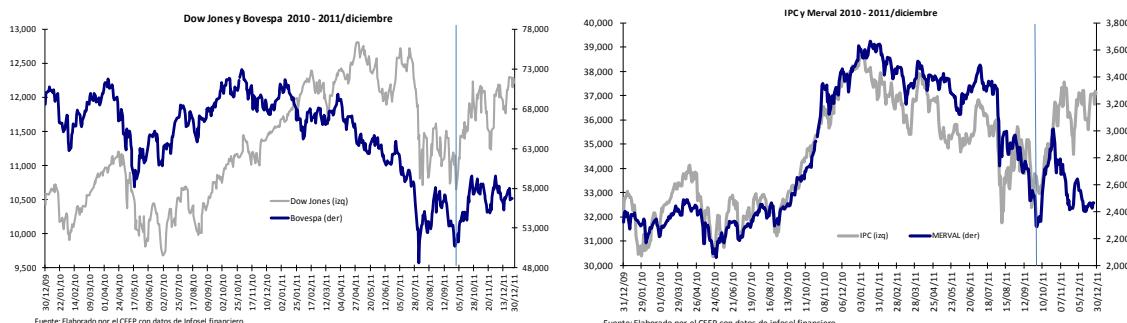
De esta forma, aunque se mantuvieron las tensiones por la crisis de deuda en Europa, el riesgo país de México se redujo 50 puntos base (pb) respecto del cierre de septiembre de 2011 al ubicarse en 188 pb. Otras economías emergentes de la región como Argentina y Brasil también vieron una reducción en su riesgo país (por 66 y 67 pb, respectivamente), al ubicarse en 927 y 208 pb en cada caso al cierre de 2011. Si bien este indicador se redujo comparado con el cierre de septiembre de 2011, su contracción no fue suficiente para alcanzar los niveles que se observaron al cierre de 2010 (cuando el riesgo país de México, Argentina y Brasil se ubicaba en 149, 496 y 189 pb, en ese orden).



Así, la relativamente menor aversión al riesgo impulsó el desempeño de los mercados financieros a nivel mundial. En el caso de México, durante el cuarto trimestre del año, el Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) observó un avance de 10.67 por ciento, respecto del cierre del trimestre anterior; no obstante, dicha recuperación fue insuficiente para revertir la tendencia del IPC en el año, el cual reportó una pérdida de 3.82 por ciento al cierre de 2011. En tanto, el Dow Jones estadounidense registró un incremento trimestral de 11.95 por ciento, acumulando un avance de 5.53 por ciento durante 2011.

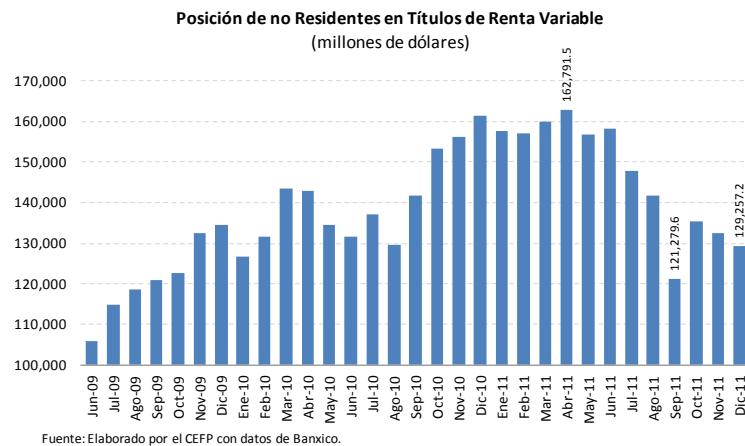
En lo que se refiere a otros índices latinoamericanos como el Merval argentino y el Bovespa de Brasil, estos reportaron comportamientos mixtos; el primero registró una pérdida trimestral marginal de 0.04 por ciento, mientras que el segundo observó un incremento de 8.47 por

ciento en el mismo período. Ambos acumularon pérdidas durante 2011, que fueron de 30.11 y 18.11 por ciento, en cada caso.



### Inversionistas internacionales

En lo que se refiere al comportamiento de los flujos de capital hacia el sistema financiero nacional, destaca que la ligera reducción en el riesgo país de las economías emergentes se vio también reflejada en un incremento trimestral en la tenencia de valores de renta variable nacional; situación que al igual que en el caso de los índices bursátiles no sirvió para compensar la tendencia negativa de la mayor parte del año. El crecimiento trimestral de la posición financiera de no residentes en títulos de renta variable fue de 6.58 por ciento; sin embargo, comparado con abril del mismo año (cuando registró su nivel máximo) observó una caída de 20.60 por ciento.



Por otro lado, con datos de Banxico a noviembre de 2011, es posible apreciar que la inversión extranjera en valores del sector público mostró un incremento de 6.32 por ciento respecto de septiembre del mismo año, mientras que si se le compara con el dato de julio (cuando observó su nivel máximo) presenta una reducción de 9.78 por ciento.



Como ha advertido el CEFOP en análisis anteriores, pese a que la exposición del sistema financiero nacional al capital externo de corto plazo ha reducido su ritmo de expansión, una salida repentina del mismo podría ocasionar distorsiones en el tipo de cambio y alteraciones en las tasas de interés internas, entre otras variables. Es decir, la exposición del sistema financiero a capitales externos se mantiene alta, y persisten los riesgos derivados de una abrupta salida de capitales del país principalmente por un recrudecimiento de los problemas económicos, fiscales y financieros de diversas economías avanzadas, que pudieran ocasionar problemas en los balances de los grandes bancos internacionales, provocando tensión en sus distintas filiales alrededor del mundo.

### Crédito Total de la Banca Comercial y de la Banca de Desarrollo

Para el CEFOP, la canalización de recursos financieros a actividades productivas en montos y tasas competitivas es un elemento esencial en el apoyo al crecimiento económico. Durante 2011, la SHCP ha venido argumentando que la reciente expansión del crédito es uno de los factores que sustentaron el crecimiento económico y la inversión. Si bien lo anterior es, en parte, cierto y en condiciones normales debería ser un signo de solidez, fortaleza y eficiencia de nuestro sistema financiero, es preciso indicar que actualmente dicha expansión crediticia se está llevando a cabo en un contexto de desaceleración económica y donde la demanda externa también viene perdiendo dinamismo; por lo que es posible que la velocidad con que ha venido creciendo la cartera también comience a moderarse.

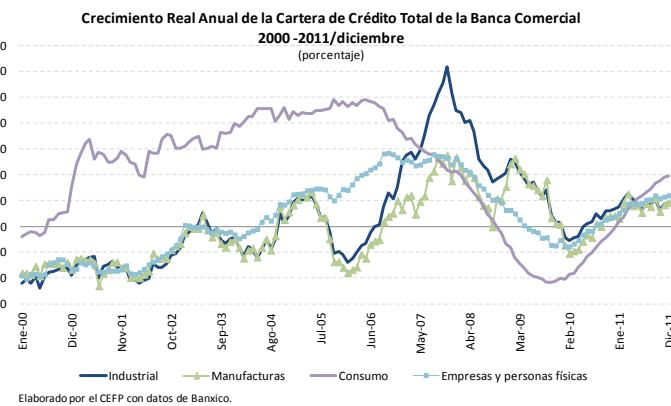
La cartera total de la banca comercial y de desarrollo se expandió a una tasa real anual de 10.38 por ciento durante diciembre de 2011. Destacan los incrementos de la cartera del sector agropecuario y servicios, que se expandieron 15.32 y 14.15 por ciento, respectivamente. En tanto que el crédito al consumo se elevó 19.20 por ciento real anual, hilando con ello doce meses de crecimiento.

Cartera de Crédito Total de la Banca Comercial y de Desarrollo, 2010 - 2011/diciembre (tasa de crecimiento porcentual real anual)													
	Dic 2010	Ene 2011	Feb 2011	Mar 2011	Abr 2011	May 2011	Jun 2011	Jul 2011	Ago 2011	Sep 2011	Oct 2011	Nov 2011	Dic 2011
<b>Total (I a X)</b>	3.45	4.11	5.69	8.11	8.56	7.49	6.63	7.13	7.88	10.83	8.96	9.56	10.38
<b>Sector privado del país (I a VI) - Empresas y personas físicas</b>	4.56	6.20	7.04	10.30	9.41	9.39	9.26	10.46	10.71	13.56	11.35	12.14	12.85
<b>I. Sector agro., silvícola y pesquero</b>	8.68	-1.59	1.03	4.39	3.88	2.07	5.64	6.76	4.35	8.15	7.89	14.12	15.32
<b>II. Sector industrial</b>	9.31	10.21	12.69	14.97	12.57	10.98	8.14	10.01	9.43	12.74	8.77	11.26	12.88
<b>B. Industria manufacturera</b>	6.14	5.82	11.35	14.39	9.76	10.56	6.69	9.07	7.19	10.88	7.47	11.09	12.37
<b>C. Construcción</b>	12.57	14.86	13.03	14.74	14.67	11.40	9.93	10.71	11.04	14.54	9.45	11.24	13.64
<b>III. Sector servicios y otras actividades</b>	2.44	6.64	6.05	10.74	10.01	10.15	10.95	12.49	12.86	15.67	12.23	11.63	14.15
<b>IV. Crédito a la vivienda</b>	6.53	5.80	5.48	7.36	6.06	6.17	6.74	6.11	6.51	8.13	7.32	6.31	4.24
<b>V. Créditos al consumo</b>	-0.24	2.21	3.85	7.68	8.69	10.49	11.40	12.99	14.21	17.50	17.36	18.99	19.20
<b>VII. Sector financiero del país</b>	-10.34	-10.75	-12.00	-9.69	1.43	-0.91	-0.20	-0.51	2.61	3.36	0.28	10.23	11.74
<b>VIII. Sector público, Sector gubernamental servicios de admón. pública defensa y seguridad social</b>	6.54	3.58	9.00	9.40	10.89	7.25	1.48	0.20	3.76	5.45	7.00	6.85	9.56
<b>X. Sector externo</b>	4.30	-0.57	9.87	-2.03	0.22	-10.94	3.09	-2.35	-13.72	8.59	-6.05	-4.30	-5.24
<b>XI. Crédito intrabancario</b>	23.36	128.38	43.77	153.66	177.73	226.63	127.39	141.99	129.28	117.41	229.99	221.92	31.47

Fuente: Elaborado por el CEFOP con datos de Banxico.

En lo que se refiere a la cartera de crédito total de la banca comercial, esta creció a una tasa real anual de 11.51 por ciento en diciembre de 2011, con lo que acumula 17 meses continuos de incrementos reales positivos. Destaca el crecimiento del crédito al sector privado del país (empresas y personas físicas) con 12.06 por ciento, así como el del sector agropecuario con 16.14 por ciento. El crédito orientado al sector industrial avanzó 9.29 por ciento y su componente manufacturero 9.20 por ciento.

En lo que respecta al crédito al consumo, este continuó creciendo a tasas aceleradas, en esta ocasión lo hizo al 19.45 por ciento real anual; mientras que el crédito dirigido al sector financiero del país se expandió 44.42 por ciento, y el del sector público 6.04 por ciento.



Por su parte, el crédito total de la banca de desarrollo se expandió durante diciembre a una tasa real anual de 3.88 por ciento (su cuarto mes consecutivo de incremento tras haber retrocedido por casi un año). Dentro de su cartera, destaca el crecimiento del crédito al sector privado (25.97%), así como su componente industrial (44.77%). El rubro de la construcción también observó un importante crecimiento (38.66%), así como el crédito a la vivienda y al consumo (13.10 y 10.57%, respectivamente). Por otra parte, el crédito al sector financiero del país se contrajo a una tasa real anual de 3.47 por ciento en el mismo mes y el crédito al sector público aumentó 18.30 por ciento.

Como señaló el CEFOP a lo largo del año, a fin de que el crédito bancario se convierta en un motor del crecimiento económico, es preciso que además de presentarse un período sostenido

en el incremento de la cartera orientada al aparato productivo nacional (a tasas y montos competitivos), se mantengan adecuados estándares en su otorgamiento, con el propósito de que la morosidad no ponga en riesgo la estabilidad financiera del país. Si bien desde 2010 la cartera de crédito ha venido creciendo en términos reales, los datos de la propia Secretaría muestran que la cartera vencida crece a un ritmo aún más acelerado (creció 17.3% en noviembre); y lo mismo ocurre con la cartera asociada a programas de reestructura, la cual se incrementó en casi 100 por ciento (99.5%).

Por otro lado, pese a que la banca comercial observa indicadores financieros y de rentabilidad que la muestran solvente y sólida, debe reconocerse que existen retos que es necesario abordar a fin de que el sistema financiero contribuya al crecimiento económico del país. Sigue sin atenderse el problema de la falta de competencia en el sector, pues pese a que existen poco más de 40 instituciones bancarias sólo 7 de ellas mantienen el 78.56 por ciento de los activos totales y el 85.78 por ciento de la cartera total (de acuerdo con datos de la CNBV a noviembre de 2011). Otro de los retos es incrementar la penetración bancaria, pues de acuerdo con datos del Reporte de Inclusión Financiera (de la propia CNBV) a marzo de 2011, el 57 por ciento de los municipios del país carecía de sucursales bancarias y el 55 por ciento de cajeros automáticos.

Además, la cartera total de crédito como proporción del tamaño de la economía sigue siendo muy pequeña comparada con otras economías emergentes latinoamericanas. De acuerdo con datos del Banco Mundial, en 2010 el crédito bancario al sector privado como proporción del PIB fue de 24.64 por ciento para nuestro país, mientras que fue de 56.99 por ciento para Brasil y 86.27 por ciento para Chile.

## **1.10 El estímulo de la demanda externa se enfriá ante el deterioro de las condiciones externas**

La SHCP reconoce que el crecimiento económico se ha moderado, debido principalmente, a la desaceleración de la demanda externa, que a su vez ha estado determinada por la pérdida de dinamismo de la producción industrial en Estados Unidos. Más aún, manifiesta que el entorno externo estuvo caracterizado por un *repunte de la incertidumbre asociado a los desbalances que enfrentan varios países industriales y sus efectos sobre los mercados financieros internacionales y el crecimiento mundial*. Sin embargo, de cara al futuro Hacienda parece soslayar las perspectivas adversas para la economía mexicana derivadas de la posibilidad de un mayor deterioro de nuestro sector externo y la incapacidad que hasta ahora ha mostrado el mercado interno para compensar el menor impulso de la demanda externa.

Particularmente, el panorama para México es sombrío pues existen sustanciales riesgos que presionan a la baja al crecimiento de la economía global y, por ende, a la demanda externa y a las inversiones que se dirigen a nuestro país. En primer lugar, se prevé un recrudecimiento de la crisis de deuda en la Eurozona, producto de la retroalimentación negativa que se ha dado entre el riesgo soberano, las tensiones en los bancos y el deterioro en la actividad económica.

De hecho, tanto el Fondo Monetario Internacional (FMI) como las autoridades europeas esperan que en 2012 la economía de la región entre en recesión, con una caída del PIB de hasta 0.5 por ciento.

En segundo lugar, el crecimiento global está amenazado por las perspectivas poco halagüeñas para Estados Unidos debido tanto a las secuelas que le pueden ocasionar el agravamiento de la crisis de la Eurozona y la incertidumbre en los mercados financieros internacionales, como por la falta de acuerdos políticos para avanzar en el proceso de consolidación fiscal del país y los problemas estructurales que permean a su economía: elevado desempleo, sobreendeudamiento de los hogares y debilidad del mercado de la vivienda.

Con relación al empleo, es menester comentar que, en fechas recientes, el Presidente de la Reserva Federal (FED), Ben Bernanke, informó que a pesar de que la economía estadounidense ha mejorado desde la crisis de 2009, su ritmo de recuperación ha sido “frustrantemente” lento si se toman en consideración los millones de trabajadores que aún se mantienen desempleados o subempleados; tan sólo en diciembre pasado, 13.1 millones de personas no tenían empleo (la tasa de desempleo se situó en 8.5%) y 8.1 millones de personas trabajaban menos tiempo del que requieren. De hecho, la FED espera que la tasa de desempleo se mantenga elevada en 2012 (8.2 – 8.5%) y proyecta que en el largo plazo se ubique en niveles que van desde el 5.2 al 6.0 por ciento.

En ese contexto, se debe tener en cuenta que el FMI prevé un estancamiento de la economía estadounidense para el presente año, pues considera que su PIB crecerá en 1.8 por ciento en 2011 y 2012 (pronóstico que se coloca por debajo del 2.1% que estima Hacienda para 2012). Asimismo, es importante contemplar que de acuerdo al propio FMI, sus proyecciones se realizan sobre la base de un escenario positivo, esto es, aquel en el que existe la voluntad política para solventar la crisis en la zona euro y poner en marcha planes creíbles a mediano plazo para sanear los balances fiscales y bancarios, así como para promover el crecimiento y el empleo; por lo que, en caso de que los riesgos para Europa se materializaran, el desempeño de Estados Unidos podría ser menos alentador.

Finalmente, las perspectivas globales pueden verse presionadas a la baja por una mayor pérdida de dinamismo de la actividad económica de China, la segunda economía a nivel mundial. De acuerdo con el FMI, la economía china se está desacelerando y podría alcanzar un crecimiento de 8.2 por ciento en 2012 (desde el 9.2% de 2011), no obstante, reduciría su crecimiento hasta en 4 puntos porcentuales de profundizarse la crisis en la Eurozona.

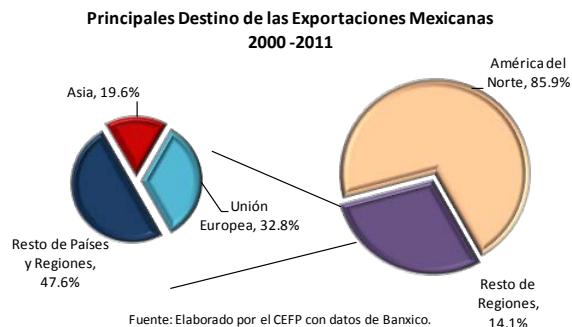
De esa forma, de concretarse un menor crecimiento de la economía global, los efectos adversos sobre la economía mexicana podrían darse a través de su actividad comercial con el exterior y la inversión extranjera que capta, principalmente.

En materia comercial, tal y como lo reconoce la propia SHCP, en 2011 se dio un freno sustantivo de las exportaciones hacia el exterior, pues se expandieron en 17.2 por ciento, frente al incremento de 29.9 por ciento que registraron un año antes. De hecho, las que se

dirigieron al mercado estadounidense perdieron dinamismo al pasar de un crecimiento de 28.9 por ciento en 2010, a uno de 15.1 por ciento en 2011.

Cabe destacar que si bien alrededor del 80 por ciento de nuestras exportaciones se destinan a Estados Unidos, del resto de las exportaciones mexicanas el 32.7 por ciento se lleva a cabo con la Unión Europea (particularmente, desde la entrada en vigor del Tratado de Libre Comercio entre México y la Unión Europea –TLCUEM–, el 1 de julio de 2000), por lo que una profundización de la crisis en esa región puede también tener un efecto secundario en las relaciones comerciales que mantiene con México.

En lo que respecta a las exportaciones de México a China, destaca que en 2011 sufrieron un freno sustancial, pues aumentaron en 42.6 por ciento luego de que en 2010 lo hicieran en 89.5 por ciento, lo anterior fue reflejo de una desaceleración de la economía china que disminuyó en 1.2 puntos porcentuales su crecimiento, situándose en 9.2 por ciento en 2011.



Por otro lado, en términos de la Inversión Extranjera Directa (IED) que llega a México, si bien Hacienda no se refirió al respecto, es necesario considerar que de acuerdo a la Secretaría de Economía, entre enero y septiembre de 2011, el principal inversionista en el país fueron los Estados Unidos, con una participación de 65.5 por ciento del total de la IED; en tanto que la Unión Europea ocupó la segunda posición, conformando el 17.0 por ciento. Al interior de ésta, España fue el estado que mayor inversión destinó a la economía mexicana, integrando el 13.2 por ciento del total. En consecuencia, es natural esperar una disminución en el flujo de IED a nuestro país si se da un mayor deterioro de la actividad económica en esos países, pues los inversionistas se vuelven más reacios a correr riesgos.

Finalmente, es importante contemplar que un agravamiento de la crisis de deuda en la Eurozona, aunado a menores perspectivas de crecimiento para la economía global, podrían ocasionar ajustes en los portafolios de los inversionistas, lo que implicaría un retiro de capitales de las economías emergentes hacia posiciones más seguras (por ejemplo, en títulos de deuda del gobierno de los Estados Unidos). Lo anterior, podría generar desequilibrios a la economía mexicana, pues sólo para dimensionar la magnitud de los capitales extranjeros en la economía, basta con observar que, a diciembre de 2011, la inversión de extranjeros en títulos del gobierno ascendió a 49.0 por ciento de las reservas internacionales netas. En consecuencia un cambio abrupto en el flujo de capitales puede llevar a una depreciación significativa del tipo de cambio y a problemas en el mercado de deuda.

Por lo tanto, es necesario recordar que la crisis de deuda soberana en la Eurozona y los problemas fiscales en Estados Unidos no han sido resueltos, por lo que los procesos de negociación pueden venir acompañados de mayor volatilidad financiera y la puesta en marcha de los planes de ajuste traerán consigo menor ritmo de crecimiento económico, pues implicarán recortes al gasto público y/o mayores ingresos tributarios vía impuestos. Así, más allá de reconocer que la economía mexicana ha perdido dinamismo por la desaceleración de la demanda externa, tal y como Hacienda sostiene, es necesario advertir que ya no es posible esperar que ésta continúe siendo el motor impulsor del crecimiento económico, papel que asumió hasta la primera mitad de 2010; así lo reconoció inclusive la propia Junta de Gobierno del Banco de México: *no se espera que el crecimiento de Estados Unidos sea un estímulo significativo para México en los años venideros*. Adicionalmente, en la medida de que existen importantes riesgos en el entorno internacional que pueden socavar la estabilidad de la economía mexicana, es menester fortalecer el mercado interno para que se convierta en la nueva fuerza motriz del crecimiento y el desarrollo del país, a través de la promoción de empleos de calidad y combate a la pobreza.



Centro de Estudios de las Finanzas Públicas

H. Cámara de Diputados

[www.cefp.gob.mx](http://www.cefp.gob.mx)