



Centro de Estudios de las Finanzas Públicas

**Análisis sobre la Situación Económica de México al
Primer Trimestre de 2012**

CEFP / 011 / 2012

CEFP

Palacio Legislativo de San Lázaro, mayo de 2012

Índice

Presentación	3
Análisis de la Situación Económica de México	5
1. Informe Sobre la Situación Económica	5
1.1 Introducción	5
1.2 Actividad Económica	5
1.3 Actividad Industrial	13
1.4 Empleo y Salario	15
1.5 Inflación	19
1.6 Precios Internacionales del Petróleo	21
1.7 Sistema Financiero	24
1.8 En Riesgo la Dinámica del Sector Exportador por la Incertidumbre en el Mercado Mundial	29

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 Primer Trimestre de 2012***, 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 Primer Trimestre de 2012***.

En su Informe, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público mostró que la economía nacional tuvo una evolución favorable en el primer trimestre del presente año al indicar que el crecimiento anual del Producto Interno Bruto fue ligeramente mayor al registrado a finales de 2011; ello debido a un mayor crecimiento de la demanda externa como de la interna. Por lo que para la Secretaría, el crecimiento económico siguió balanceándose entre sus distintas fuentes.

En el presente documento, el CEFP precisa que si bien la economía mexicana tuvo un mejor desempeño en el trimestre que se analiza, esto se debió al repunte que tuvieron las actividades agropecuarias y al efecto del año bisiesto, así como por el desempeño del sector exportador.

Si bien las ventas de los establecimientos comerciales avanzaron en términos anuales, en el corto plazo se muestra que mientras que las ventas al menudeo perdieron dinamismo, las de al mayoreo cayeron, lo que muestra que no es tan significativo el avance de la demanda interna.

La situación se complica si se analiza bien el mercado laboral, aunque ha aumentado el empleo, como lo señala Hacienda, la calidad de los mismos no es del todo satisfactoria y, al contrario, se ha deteriorado, lo que pone presión sobre la demanda interna ante la inseguridad laboral de las personas. Asimismo, la generación de empleos ha sido insuficiente como para disminuir la tasa de desocupación nacional a los niveles observados antes del periodo de crisis, situación que ha estado aparejada con un incremento en el empleo informal que se ha convertido en una válvula de escape.

Si bien la Secretaría indicó que la inflación general anual disminuyó y que el precio de los productos pecuarios aumentó, omitió señalar que ésta última incide sobre la inflación de la canasta básica y la de los alimentos, la cual fue superior a la inflación general; situación que repercute sobre los hogares con menores ingresos y, por ende, sobre la demanda interna.

En lo que toca a la inversión, aunque ésta aumentó, su dinámica no es tan sólida y sostenida. En tanto que lo que se refiere a la confianza de los consumidores también se aprecia que si bien continúa avanzando, su paso no es tan firme como se menciona; lo que se explicaría por las condiciones de holgura en el mercado laboral y el crediticio; a la falta de recuperación del

poder de compra del salario medio de cotización al IMSS y del salario mínimo general, lo que deteriora los ingresos laborales y la fortaleza de la demanda interna del país.

Hacienda enfatiza la reciente expansión crediticia; no obstante, ésta no ha tenido como destino principal el aparato productivo del país, sino que se ha priorizado el crédito al consumo el cual, en un contexto de desaceleración económica pudiera eventualmente incidir en un alza en los niveles de morosidad; peor aún, se muestra que el crédito al sector productivo parece desacelerarse.

Esta percepción sobre la evolución de la demanda interna ha sido también indicada por el Banco de México, quien ha señalado que algunos componentes de la demanda interna mostraron, recientemente, cierta moderación en su ritmo de crecimiento.

En el trimestre que se analiza, la evolución de la economía mexicana continúa apoyada por los resultados del sector exportador; empero, está sujeto a los vaivenes de la economía de los Estados Unidos que continúa presionado a la baja por los riesgos asociados a los problemas que aún la acechan, tales como: el alto desempleo, el elevado endeudamiento de las familias y un mercado de la vivienda deprimido.

Por otra parte, es importante indicar que si bien el precio del petróleo de la mezcla mexicana de exportación se ha ubicado por arriba del precio fiscal, esto no garantiza la existencia de ingresos excedentes debido a las disposiciones vigentes establecidas en la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria.

Además, a pesar de que el sector privado y organismos internacionales han ajustado al alza sus expectativas sobre el crecimiento económico de México, es de esperar que no continúe más debido al deterioro del escenario económico mundial que se ha dado recientemente ante la difícil situación en la zona del euro, la desaceleración económica de China y de los Estados Unidos; lo que se ha traducido en una mayor aversión al riesgo y un repunte de la volatilidad en los mercados financieros internacionales; lo que podría incidir sobre la frágil recuperación económica mundial y traducirse en una desaceleración de la demanda externa de México e impactar a la dinámica económica nacional.

Análisis de la Situación Económica de México

1. Informe Sobre la Situación Económica

1.1 Introducción

En su Informe, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) señaló que, durante el primer trimestre de 2012, el crecimiento anual del Producto Interno Bruto (PIB) fue ligeramente mayor al registrado a finales de 2011 debido a un mayor crecimiento tanto de la demanda externa como de la interna. Según la dependencia, la demanda interna continuó creciendo a un ritmo elevado debido al aumento del consumo y de la inversión ante la expansión del empleo formal y del otorgamiento de crédito, así como de una mayor confianza de los consumidores y de los productores. En tanto que la evolución de la demanda externa se debió a que la producción industrial de los Estados Unidos se aceleró, lo que implicó un mayor dinamismo de las exportaciones no petroleras; pese a que la economía de los Estados Unidos, en su conjunto, mantuvo un crecimiento moderado, y de que persistió la incertidumbre relacionada con la situación fiscal y financiera de diversos países en la zona del euro. Por lo que, según la Secretaría, el crecimiento económico siguió balanceándose entre sus distintas fuentes; así, estimó que durante el primer trimestre de 2012, el valor real del PIB haya registrado un crecimiento anual de alrededor de 4.0 por ciento.

Ante lo expuesto por la SHCP, el CEFP realizó un análisis más detallado de algunos puntos que la dependencia abordó de manera superficial y realizó un estudio más detallado de algunos indicadores económicos relevantes; por lo que a continuación se presentan los hechos destacados que se obtuvieron de dicho ejercicio, que no fueron enfatizados por la dependencia y que son relevantes en la explicación de la evolución de la economía mexicana.

1.2 Actividad Económica

La SHCP indicó que, en el cuarto trimestre de 2011, el Producto Interno Bruto (PIB) tuvo una tasa de crecimiento anual de 3.68 por ciento; lo que no mostró es que dicha tasa fue menor a la observada en el mismo periodo de 2010 (4.42%) y la segunda más baja en los últimos ocho trimestres; además, representó menos de la mitad de lo que se expandió en el segundo trimestre de 2010 (7.81%).

La dependencia manifestó que, en el cuarto trimestre de 2011, el incremento real anual del PIB se explicó por la evolución desigual de las actividades productivas que lo integran; pero no se mencionó cuales fueron las contribuciones de cada una de éstas actividades sobre el nivel de crecimiento del PIB,¹ las cuales se señalan a continuación: las primarias aportaron -0.02 puntos porcentuales (pp) de la tasa de crecimiento del PIB; las secundarias en 0.94 pp; y las

¹ La suma de los componentes no es igual al total del crecimiento del PIB debido al redondeo y a que falta considerar la aportación de los impuestos netos a los productos (0.19 pp) y los servicios de intermediación financiera medidos indirectamente (-0.22 pp).

terciarias en 2.78 pp; con lo que se aprecia una contribución heterogénea de las actividades productivas sobre el incremento del PIB.

Por otra parte, la SHCP mostró la evolución de los componentes de la oferta y demanda agregada; sin embargo, el CEFP considera necesario señalar la contribución que cada uno de sus elementos realizó sobre la dinámica del PIB; en este sentido, en el cuarto trimestre de 2011, del 3.68 por ciento del crecimiento del PIB, las exportaciones contribuyeron con 0.94 pp de dicha tasa, el consumo total lo hizo con 3.09 pp (2.89 pp del privado y 0.20 pp del público); por su parte, la formación bruta de capital fijo² (inversión) lo hizo con 1.26 pp (0.41 pp de la parte pública y 0.84 pp de la privada). En el caso de las importaciones,³ su contribución fue negativa en 1.52 pp.

Cabe señalar que a pesar de que el consumo total pasó a ser la principal fuente de crecimiento económico en el cuarto trimestre de 2011, esto se explicó a que continuó ajustándose a la baja la contribución de la demanda externa sobre el incremento del producto, el cual fue más que proporcional que el ajuste a la baja en la aportación del consumo al producto. Así, es de destacar que, en el cuarto trimestre de 2010, la aportación del consumo total fue de 3.51 pp y el de las exportaciones de 3.95 pp a la tasa de crecimiento anual de 4.42 por ciento del PIB; esto implicó una disminución de la aportación del consumo total de 0.42 pp entre el cuarto trimestre de 2010 y el de 2011, mientras que la reducción de la contribución de las exportaciones fue de 3.01 pp, con relación al periodo que se analiza.

Lo anterior es evidencia de que el crecimiento de la demanda interna continúa sin compensar la desaceleración de la demanda externa, lo que implica que a pesar de la generación de empleos formales, el aumento de los salarios nominales, el incremento del crédito al consumo, por mencionar algunos factores, no han sido suficientes para detonar una mayor dinámica del consumo interno. Ante esta situación, tanto la propia SHCP como organismos nacionales e internacionales anticipan que el crecimiento económico de México en 2012 sea menor al observado en 2011; esto es, se anticipa pérdida de dinamismo económico del país.

Lo cual es reconocido por la propia SHCP al anticipar que el incremento del PIB en 2012 sea de 3.5 por ciento, si bien es mayor que el pronóstico de 3.3 por ciento con el cual se aprobó el Paquete Económico para el presente año fiscal, es menor al 4.2 que había estimado la dependencia en su Documento Relativo al Cumplimiento de las Disposiciones Contenidas en el Artículo 42, Fracción I, de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria 2011 y a la expansión que se observó en 2011 (3.91%). Asimismo, lo ha previsto el sector privado en la encuesta de abril del Banco de México al pronosticar 3.62 por ciento para este año; mientras que el Fondo Monetario Internacional (FMI) espera sea de 3.6 por ciento; lo que implica que la economía mexicana se desacelerará en 2012. En tanto que la expectativa sobre expansión

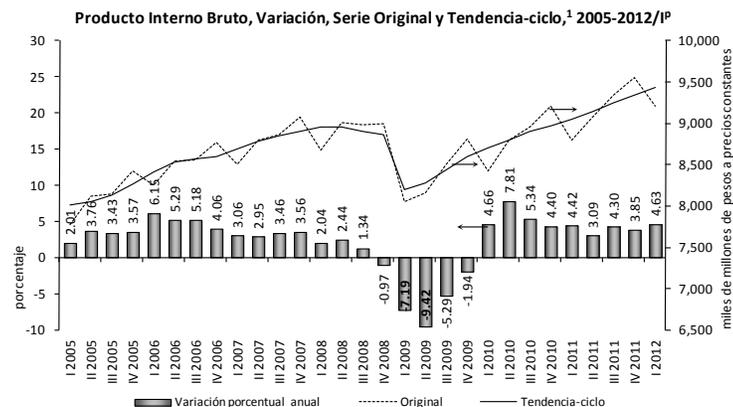
² No incluye variación de existencias, por lo que la suma de los componentes no es igual al total del crecimiento del PIB.

³ 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.

económica para 2013 no va más allá de lo que se observó el año pasado; la SHCP y el FMI proyectan un incremento del PIB de 3.8 y 3.7 por ciento, respectivamente, en tanto que el sector privado estima sea de 3.5 por ciento; lo que es un hecho es que se mantendrá un crecimiento por debajo de lo visto en 2010 (5.53%) y 2011.

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 febrero de 2012, el indicador coincidente (que refleja el estado general de la economía mexicana) se ubicó en una fase de desaceleración tras situarse en 100.70 puntos y disminuir 0.01 puntos con relación al mes anterior, con lo que dicho indicador se encontró por primera vez en dicha fase después de presentar doce meses consecutivos en expansión. Mientras que el indicador adelantado (cuya función es la de anticipar la posible trayectoria del estado general de la economía) se colocó, con información oportuna para marzo de 2012, en fase de expansión al registrar un valor de 100.72 puntos y aumentar 0.19 puntos respecto al mes anterior; su quinto mes consecutivo en dicha fase después de haber presentado siete meses sucesivos en desaceleración; sin embargo, cabe destacar que este resultado se dio bajo un comportamiento heterogéneo de los componentes que lo integran.

Por otro lado, la SHCP anticipó que, en el primer trimestre de 2012, el PIB haya crecido 4.0 por ciento; además, señaló que es mayor al del cuarto trimestre de 2011. La información actualizada mostró que el PIB tuvo un incremento anual de 4.63 por ciento, mayor a lo previsto por la Secretaría y a la del mismo trimestre de 2011 (4.42%). Sin embargo, la dependencia no señaló que, en el trimestre de análisis, se contó con el efecto del año bisiesto, lo que implicó un día laborable más en el primer trimestre de 2012 que los que se tuvieron en el mismo periodo de 2011; además, se dio un repunte significativo de las actividades primarias.

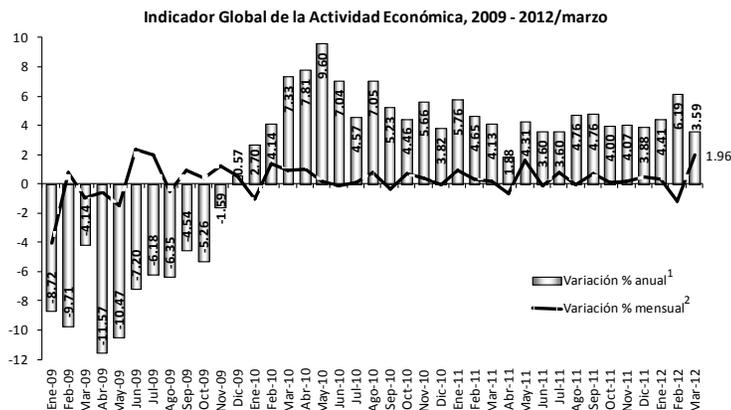


1/ Debido al método de estimación, al incorporarse nueva información la serie se puede modificar.
 p/ Cifras preliminares a partir de 2009. Año base 2003=100.
 Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

La Secretaría sustentó su proyección de crecimiento del PIB 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 enero-febrero de 2012, tuvo un aumento anual de 5.33 por ciento; mientras que con datos actualizados al mes de marzo, en el periodo enero-marzo de 2012, el IGAE tuvo un incremento anual de 4.70 por ciento, menor al observado en el mismo periodo del año pasado (4.83%). La actividad económica estuvo apoyada por el repunte de las actividades primarias, las cuales pasaron de una disminución anual de 2.72 por ciento en el periodo enero-marzo de 2011 a un incremento de 7.03 por ciento en el mismo periodo de 2012, y por el efecto de año bisiesto. En tanto que las actividades secundarias y terciarias pasaron de un aumento de 5.45 y de 4.74 por ciento, en ese orden, a una expansión de 4.48 y de 5.12 por ciento, respectivamente, en el periodo señalado.

Aunque con cifras ajustadas por estacionalidad, esto es, eliminando el efecto de año bisiesto y otros factores, en el primer trimestre del presente año, el IGAE aumentó sólo 0.55 por ciento con relación al trimestre anterior; mientras que en el último trimestre de 2011 lo había hecho en 0.78 por ciento. En tanto que el comportamiento de sus componentes fue diferenciado: las primarias se dinamizaron al pasar de una caída de 1.48 por ciento en el último trimestre de 2011 a una expansión de 3.58 por ciento en el primer trimestre de 2012; las actividades secundarias se mantuvieron casi estables al presentar una variación positiva de 0.90 y 0.89 por ciento en el periodo indicado; en tanto que las terciarias perdieron dinamismo al ir de un crecimiento de 0.93 por ciento a uno de 0.61 por ciento, en ese orden.



1/ Serie original, cifras preliminares desde enero de 2009.

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

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

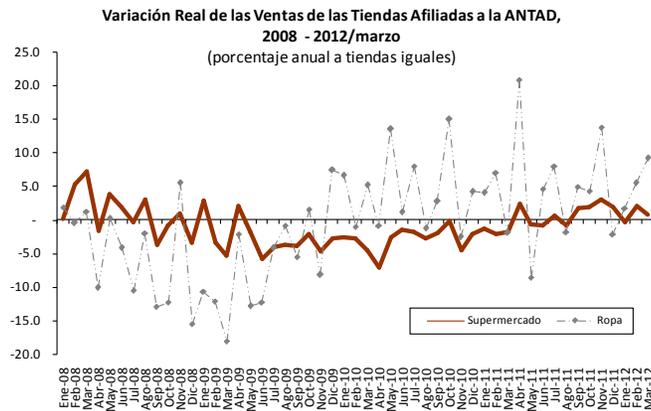
Adicionalmente, la Secretaría reveló que en lo que toca a los indicadores de demanda agregada, en el periodo enero-febrero de 2012, las ventas de los establecimientos comerciales al mayoreo y menudeo aumentaron 5.0 y 5.93 por ciento, respectivamente. Con información actualizada, en el periodo enero-marzo de 2012, las ventas de los establecimientos al mayoreo tuvieron un incremento anual de 4.14 por ciento, cifra mayor a la del mismo periodo de 2011 (2.77%); en tanto que las de los establecimientos al menudeo lo hicieron en 5.37 por ciento, superior al del mismo periodo del año pasado (2.22%). Pese a esta dinámica, en el corto plazo, con cifras ajustadas por estacionalidad, las ventas al mayoreo pasaron de un incremento de 2.46 por ciento en el cuarto trimestre de 2011 con relación al trimestre anterior a una reducción de 1.32 por ciento en el primer trimestre de 2012; por su parte, las ventas al

menudeo lo hicieron de un crecimiento de 1.53 por ciento a uno de sólo 0.07 por ciento, en el periodo antes señalado, lo que muestra la pérdida de dinamismo de las ventas y, por lo tanto, de la demanda, situación que no fue indicada por Hacienda.

Asimismo, se aprecia que en ambos tipos de establecimientos, el aumento del personal ocupado y las remuneraciones reales que otorgan presentaron movimiento opuestos; con cifras ajustadas por estacionalidad, en los establecimientos al mayoreo, el personal ocupado pasó de un crecimiento de 0.07 por ciento en el último trimestre de 2011 a uno de 0.76 por ciento en el primer trimestre de 2012; en tanto que en los de al menudeo pasaron de un incremento de 0.61 a 0.75 por ciento, en el periodo antes referido. Si bien esto fue positivo no lo fue así en lo que toca a las remuneraciones reales, lo que apoya al poder de compra de los trabajadores, debido a que en los establecimientos al mayoreo pasó de una alza de 0.08 por ciento a una de sólo 0.12 por ciento en el periodo mencionado anteriormente; mientras que en las de al menudeo, las remuneraciones pasaron de una expansión de 0.38 por ciento a una caída de 1.69 por ciento, en el periodo antes señalado, lo que le resta dinámica a la demanda interna del país.

Por otra parte, de acuerdo con información de la Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicio y Departamentales (ANTAD), al término del primer trimestre de 2012, el crecimiento nominal de las ventas de esta asociación se ubicó en 5.3 por ciento, mientras que en términos reales ascendió a 1.3 por ciento.⁴ Este crecimiento es menos dinámico si se compara con un periodo similar antes de la crisis de 2008. No obstante, este resultado puede traducirse como una incipiente recuperación del mercado interno del país.

Por su parte, para el mismo periodo, destaca el mayor crecimiento real en la ropa y calzado (5.4%), seguido por mercancías generales (1.1%); en tanto que los supermercados crecieron sólo 0.8 por ciento, cifra que contrasta con el incremento del mes previo (2.1%), como se aprecia en la siguiente gráfica.



⁴ El cálculo que se presenta corresponde a tiendas iguales, es decir, sin incluir nuevas tiendas. Asimismo, los cálculos que se presentan se realizan con base en el Índice General que proporciona la ANTAD.

Es de resaltar que, en fechas recientes, las expectativas sobre el crecimiento económico de México, tanto del sector privado como de organismos internacionales, se han ajustado al alza ante el mejor desempeño de la economía mundial, la reducción de la volatilidad de los mercados financieros internacionales y por el dinamismo de la actividad económica nacional en el pasado reciente. Sin embargo, es de destacar que, a partir de abril, el escenario económico mundial se ha deteriorado ante la difícil situación en la Unión Europea, en particular de Grecia y España, y de que en Estados Unidos el desempeño de la actividad económica no ha sido tan vigoroso, pues no ha solucionado sus problemas estructurales y se mantiene la incertidumbre sobre el desenlace de su proceso de consolidación fiscal; lo que se ha traducido en una mayor aversión al riesgo internacional y un repunte de la volatilidad del tipo de cambio; lo que se podría traducir en una desaceleración de la demanda externa que podría impactar la dinámica económica nacional. Además, como se ha señalado en la última minuta del Banco de México, algunos componentes de la demanda interna mostraron, recientemente, cierta moderación en su ritmo de crecimiento. Así, la reciente alza de la expectativa económica nacional podría no continuar.

Sector Primario y Materias Primas

En el cuarto trimestre de 2011, la producción en las actividades primarias se redujo como consecuencia del desequilibrio de oferta a causa de la sequía que prevaleció durante la segunda mitad del año, lo que se plasmó en una contracción del sector primario de 6.9 por ciento en dicho trimestre.

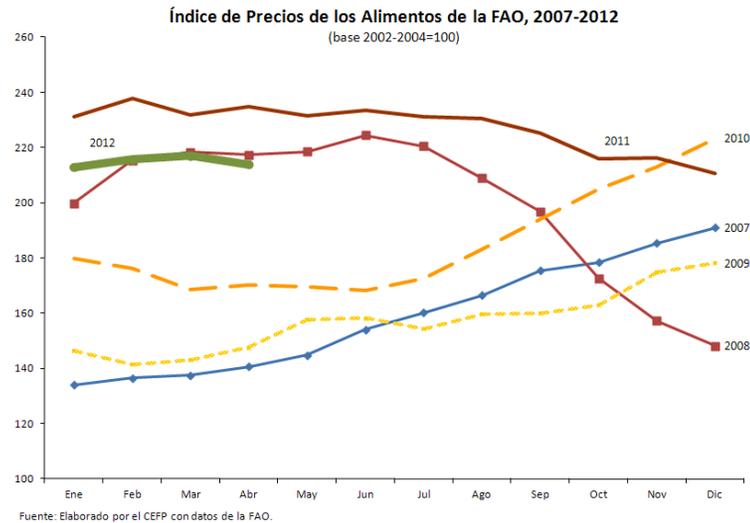
En ese sentido, para el primer bimestre de 2012, el Informe de la SHCP -con base en las cifras del IGAE-, reportó una caída de las actividades primarias de 1.9 por ciento en cifras desestacionalizadas. No obstante este resultado, se reporta que a tasa anual creció 3.7 por ciento, en el mismo periodo, debido a la mayor producción de algunos cultivos como maíz forrajero, café cereza, papaya, aguacate y limón.

Al respecto, cabe comentar que la producción comienza a recuperarse, lo que se comprueba con las cifras preliminares del reporte de Avance de Siembras y Cosechas de la SAGARPA al 31 de marzo de 2012, donde la producción de frutas, hortalizas, granos y oleaginosas en conjunto creció en 2.8 por ciento respecto a la producción de los mismos cultivos obtenida en marzo de 2011; aunque también habrá que aclarar que marzo es un mes de cosecha y se da por concluido el ciclo otoño-invierno, lo que favorece la producción.

Por otra parte, al revisar las cifras sobre importaciones al mes de febrero, sorprendió el incremento en las importaciones de frijol y maíz, las cuales aumentaron en 187.0 y 162.4 por ciento a tasa anual, mientras que en marzo se redujeron considerablemente al crecer sólo en 8.3 y 5.2 por ciento, respecto al mismo mes del año anterior, lo que sugiere que la producción de estos cultivos podría estarse equilibrando. Sin embargo, en el mes de marzo de 2012, se acentuaron las importaciones de "otros cereales", que de acuerdo con cifras del Banco de México, su valor pasó de 4 mil 653 millones de dólares a 23 mil 773, lo que representó una tasa de crecimiento de 410 por ciento respecto a marzo de 2011, en tanto que el valor de las importaciones de sorgo y trigo aumentaron en el mismo periodo en 41.3 y 38.0 por ciento,

respectivamente. Esto podría explicarse por el aumento en el consumo de alimento para animales, y una probable escasez en estos insumos derivados todavía por la sequía que aún prevalece en algunos estados, sobretodo del centro y norte del país, por lo que el CEFP continuará monitoreando la evolución de estos productos ya que ello está impactando el nivel de precios de productos pecuarios, como se observa en el mismo Informe de la Secretaría, en el que se señala que la inflación de productos pecuarios pasó de 9.76 por ciento en diciembre a 12.12 por ciento en marzo, siendo el pollo y la carne de res los productos más afectados.

Si bien con el avance en la producción de algunos cultivos se esperaría que tanto las importaciones como los precios internos de esos comiencen a reducirse, todavía al mes de marzo la inflación de la canasta básica (5.51%) y la de alimentos (6.35%) superaron a la inflación general (3.73%). Con lo que el mayor impacto lo siguen resintiendo los consumidores y los hogares con menores ingresos que es la población más vulnerable ante los incrementos de los alimentos, puesto que destinan el 60 por ciento de sus ingresos al gasto en estos bienes, además de que se acrecienta la población marginada que no tiene acceso a una canasta básica mínima.



No obstante que el panorama en el mercado interno de productos básicos empieza a recuperarse, no debe perderse de vista el repunte de 0.5 por ciento que presentaron los precios de alimentos a nivel internacional durante el primer trimestre del año con relación al último trimestre de 2011, y que la Organización Mundial para la Alimentación y la Agricultura (FAO) aún considera que los precios internacionales de cereales, a pesar de que presentan una menor volatilidad y mejores condiciones de oferta que las que prevalecieron en 2011, permanecerán altos.

Inversión

En lo que respecta a la inversión (formación bruta de capital fijo), componente de la demanda interna, la SHCP destacó que, en enero de 2012, tuvo una expansión anual de 8.7 por ciento;

sin embargo, sobresale que dicha expansión fue menor a la observada en el primer mes de 2011 (11.78%) y el valor de su índice continuó por debajo de su máximo observado de octubre de 2008 respecto al cual mantuvo una caída acumulada de 3.74 por ciento. Aún más, bajo cifras ajustadas por estacionalidad, en enero de 2012 la inversión aumentó 1.56 por ciento con relación al mes anterior, cifra inferior al incremento observado en diciembre de 2011 de 1.96 por ciento, lo que implicó una pérdida de impulso de la inversión.

Destaca que, con información actualizada a febrero de 2012, la inversión tuvo un aumento anual de 11.75 por ciento, con el cual cumplió veinticuatro meses de incrementos anuales consecutivos; pese a que la expansión de la inversión fue mayor en 1.45 puntos porcentuales a la observada en el mismo mes de 2011 (10.30%), dicho resultado se podría explicar, en parte, a que fue influida por el año bisiesto, por lo que el valor de su índice no supera su máximo observado en octubre de 2008, antes del periodo de crisis, con respecto al cual presentó una caída acumulada, después de poco más de tres años, de 6.92 por ciento. Así, se observa que la dinámica de la inversión no es tan robusta y sostenida.

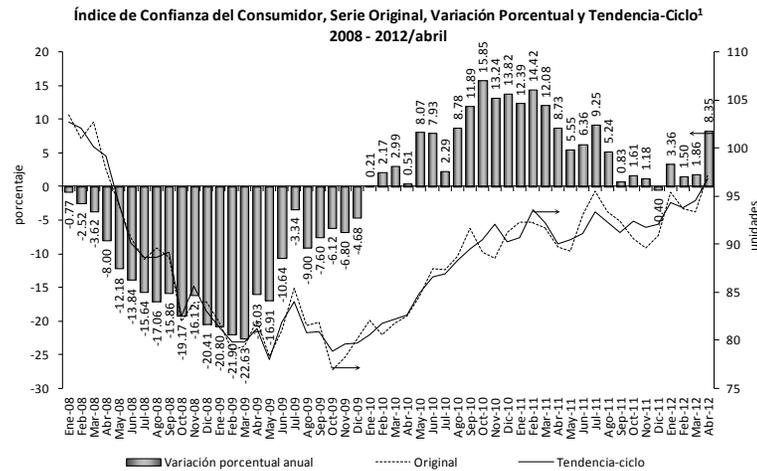
Confianza de los consumidores

En lo que toca a uno de los componentes que influyen sobre la demanda interna, el índice la confianza de los consumidores (ICC) aumentó, tanto en términos anuales como mensuales; en abril de 2012, el ICC se incrementó 8.35 por ciento con relación al mismo mes de 2011 y, bajo cifras ajustadas por estacionalidad, se amplió 2.34 por ciento con relación al mes anterior; en ambos casos se debió a que los consumidores sienten que su situación económica es mejor comparada con la que tenían hace un año y se encontraron optimistas sobre su situación económica dentro de un año; además, percibieron que la situación económica del país mejoró en comparación a la observada hace un año y se encuentran optimistas sobre el futuro de la nación; por lo que contemplan la posibilidad de adquirir bienes de consumo duraderos.

A pesar de que se observa una actitud positiva del consumidor, lo que podría fortalecer la demanda interna del país, en el último anuncio de política monetaria del Banco de México se señala que algunos de sus componentes mostraron cierta moderación en su ritmo de expansión, lo que obedece, en parte, a que se observan condiciones de holgura en el mercado laboral y el crediticio; además, se señala que a pesar de que recientemente el índice de confianza del consumidor ha presentado cierta tendencia ascendente, aún muestra niveles inferiores a los observados antes de la crisis de 2008.

Además, el fortalecimiento en la confianza de los consumidores podría no mantenerse debido a que la tasa de desocupación se mantiene en niveles aún elevados, mientras que la generación de empleos se da tanto en la economía formal como en la informal, en tanto que el salario medio de cotización al IMSS y el salario mínimo general no recuperan su poder adquisitivo, ni siquiera el visto antes del periodo de crisis, lo que deteriora los ingresos laborales y la fortaleza de la demanda interna del país. Igualmente, se puede considerar que el avance de la confianza del consumidor en el mes de abril no fue significativo; basta considerar que durante el periodo enero-abril de 2012, el ICC tuvo un incremento anual de 3.74 por ciento, lo que representó poco menos de una tercera parte del observado en el mismo periodo

de 2011 (11.89%); mientras que el avance de sus componentes se encontraron en la misma situación.



^{1/} Debido al método de estimación, al incorporarse nueva información la serie se puede modificar.
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

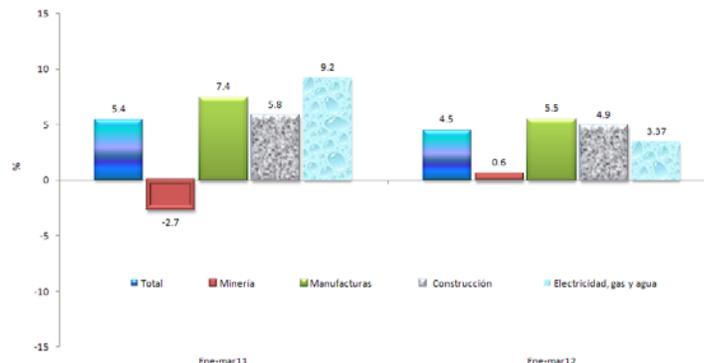
1.3 Actividad Industrial

A partir del segundo trimestre de 2011, la actividad industrial se caracterizó por mostrar un crecimiento a tasas moderadas; si bien en el primer trimestre de 2012 parecía llegar a recuperar un nivel más dinámico, éste todavía se encuentra por debajo de lo conseguido en el mismo trimestre del año anterior, afectado por algunos signos de debilidad que aún prevalecen tanto en el mercado interno como externo, lo que ha limitado el crecimiento de la industria.

En ese sentido, el Informe de la Secretaría resalta los resultados al primer bimestre del año con base en las cifras del IGAE, las cuales indican un crecimiento anual de 5.1 por ciento para la producción total; de 6.4 por ciento para las manufacturas, 5.1 por ciento para la construcción; 3.3 por ciento para la generación de electricidad, agua y gas y 0.7 por ciento para la minería.

No obstante, los resultados de la actividad industrial al primer trimestre presentados por el INEGI, fueron un poco más moderados. Si bien en enero y febrero la producción total comenzó a crecer a tasas anuales de 4.4 y 6.1 por ciento (cifras revisadas), en marzo la tasa moderó su crecimiento al reportar 3.1 por ciento respecto al mismo mes del año anterior, con lo que se observó un freno en el crecimiento anual; y, por tanto, la cifra acumulada al primer trimestre del año fue de 4.5 por ciento, incremento menor al 5.4 por ciento observado en el mismo trimestre de 2011. Esto significa que, en efecto, sí está creciendo la industria pero a un menor ritmo que al del año pasado. Por sector de actividad se aprecia el mismo efecto, ya que a pesar de que la industria manufacturera y la construcción se han recuperado, su crecimiento en el primer trimestre fue menor al del año pasado.

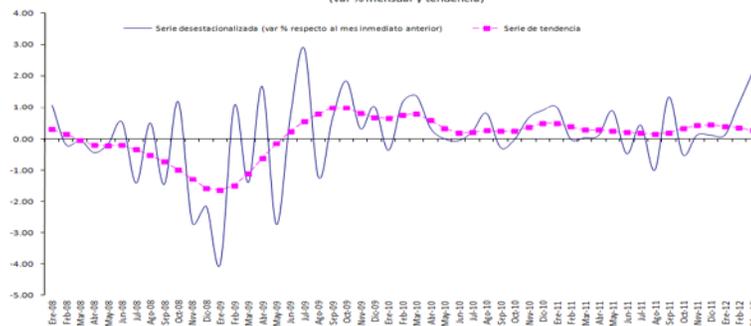
**México: Actividad Industrial por Sector,
Enero - Marzo 2011 - 2012**
(variación % real anual)



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

Por otra parte, el análisis de la tendencia de la actividad industrial nos permite distinguir que a partir de la desaceleración en el último trimestre de 2009, el ciclo económico de la industria, es menos pronunciado, con lo que se percibe una fase prolongada con mínimos ascensos, y que va ligeramente descendente en los tres primeros meses del año.

Actividad Industrial, 2008-2012/marzo
(var % mensual y tendencia)



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

Con relación a la industria de la construcción y a las manufacturas, éstas mostraron crecimientos de 2.24 y 1.11 por ciento en marzo respecto al mes previo, lo que permitió dar un impulso a la industria en el mes de marzo que a tasa mensual subió en 1.55 por ciento, revirtiendo la caída que tuvieron en febrero.

No obstante el crecimiento señalado, las cifras de empleo en estos sectores no han repuntado lo necesario para fortalecer el mercado interno, pues en el caso de la construcción los datos a enero del INEGI sobre empleo en el sector indican un aumento de 3.0 por ciento anual, cifra menor al 4.1 por ciento que registró en el mismo mes de 2011, en tanto que, en las manufacturas, el total del personal ocupado pasó de 2.2 por ciento anual en enero de este año a 1.9 por ciento anual en febrero.

Asimismo, respecto al sector de la construcción, éste depende fundamentalmente de la inversión que se realice en él; sin embargo, el incremento acumulado de la inversión en construcción durante el bimestre enero-febrero de 2012 (5.54%) sólo superó en 0.17 puntos porcentuales a la del primer bimestre de 2011 (5.37%), por lo que sigue detenida como para ofrecer un mayor estímulo al sector, además de ser mucho menor a la que se destinan a otros rubros como maquinaria y equipo, en donde la inversión creció 16.9 por ciento en el mismo periodo de 2012.

Así, la inversión y el consumo (este último a través del incremento en el empleo) crecen de manera muy lenta, sosteniendo débilmente el crecimiento del mercado interno.

Por su parte, con relación a las manufacturas destaca que en el mes de marzo la confianza del productor en este sector mostró una caída, ya que su índice se colocó en 54.5 puntos, cifra menor en 2.3 puntos a la del mismo mes del año anterior y en comparación mensual descendió en 0.71 puntos (en cifras desestacionalizadas) respecto al mes previo; situación contraria a lo que señala el Informe de la Secretaría, el cual menciona que hay una mayor confianza en los productores.

En cuanto a la relación que existe entre las manufacturas mexicanas con el mercado externo, éstas corren el riesgo de continuar descendiendo, ya que aún persisten riesgos a la baja como la recesión que enfrentan algunos países europeos y la desaceleración en China que podrían disminuir las exportaciones de los Estados Unidos y, por ende, la demanda que realiza el sector manufacturero estadounidense a la manufactura mexicana; además de que la desaceleración de 0.5 puntos que presentó en marzo el índice de las importaciones manufactureras del Institute for Supply Management de aquél país, podría indicar un freno para las exportaciones de productos manufactureros mexicanos hacia aquella nación.

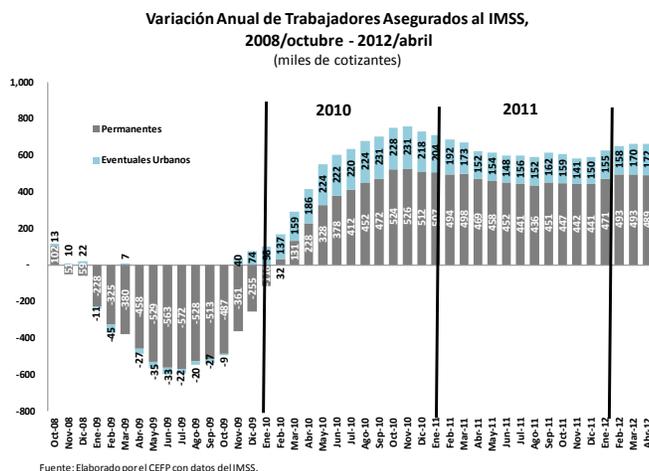
En conclusión, aunque la industria presentó resultados positivos en el primer trimestre, todavía su crecimiento fue menor al del año anterior, además de que continúa afrontando los riesgos que persisten para el incremento de la demanda externa junto con el débil progreso del mercado interno que aún presenta la economía mexicana.

1.4 Empleo y Salario

Como menciona la SHCP en el Informe Sobre la Situación Económica al primer trimestre de 2012, un crecimiento del empleo formal puede sustentar un aumento en el consumo interno. Sin embargo, para que esta situación suceda, no sólo importa que el número de empleos crezca, sino también la calidad de éstos. Por ejemplo, si el trabajo de una persona no es permanente, seguramente su nivel de consumo no tendrá una trayectoria al alza de forma sostenida, afectando así el crecimiento económico del país. Por ello, además del simple número y crecimientos que se destacan en el Informe, es necesario hacer un análisis de la situación del empleo más amplio, que abarque también su calidad.

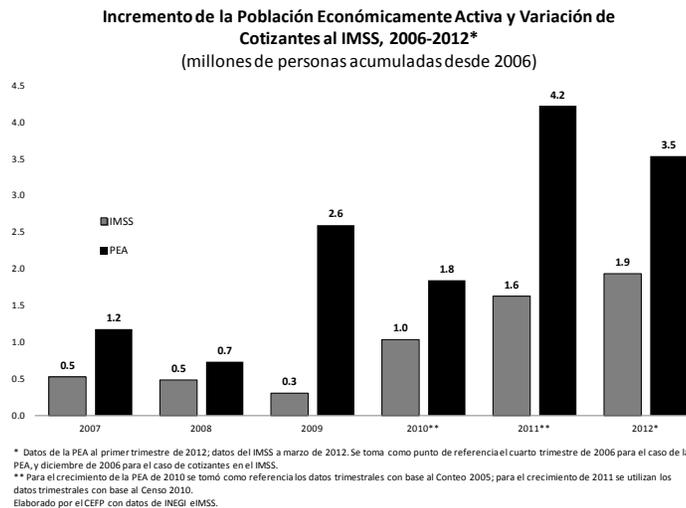
En primera instancia, como menciona la Secretaría, el número de trabajadores afiliados al IMSS ascendió a 15 millones 505 mil 145 personas al final del primer trimestre de 2012. De esta manera, en el mes de marzo se acumuló un crecimiento de 662 mil 795 nuevos trabajadores en los últimos doce meses, el mayor crecimiento anual desde marzo de 2011. A pesar de lo anterior, es importante destacar un cambio que se profundizó en la crisis: la mayor contratación eventual.

Para poner en perspectiva el crecimiento es necesario ver la evolución histórica del empleo eventual urbano. Mientras que durante el sexenio de Ernesto Zedillo la contratación eventual representó sólo el 2.3 por ciento del total de empleos formales generados, durante el sexenio de Vicente Fox hubo un alza importante hasta alcanzar el 22.9 por ciento al final de su gobierno. A principios del actual gobierno, siguió creciendo de forma moderada hasta alcanzar 26.6 por ciento antes de la crisis (octubre de 2008). No obstante, la crisis ocasionó la pérdida de 701 mil 317 empleos, de los cuales el 81.4 por ciento fueron de plazas permanentes. A partir de entonces, la contratación de trabajadores de forma eventual se volvió a acelerar, hasta alcanzar el 37.7 por ciento en marzo de 2012. Es decir, la crisis reforzó la tendencia comenzada a principios del siglo, de una mayor contratación eventual.

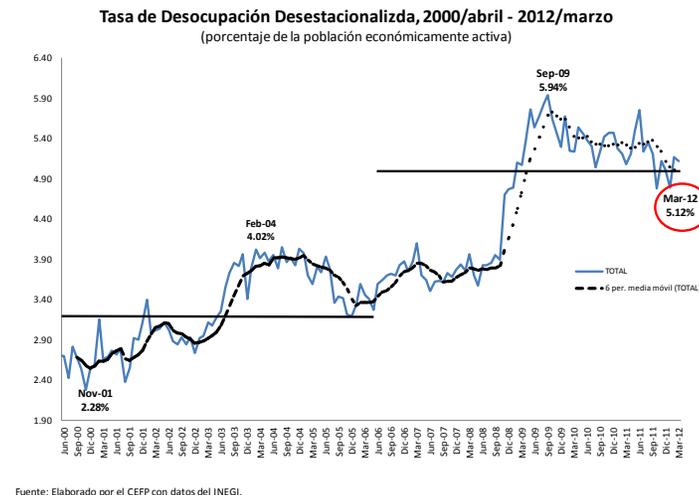


Las consecuencias de lo anterior son diversas. Por un lado, como ya se mencionó, el consumo de un trabajador eventual seguramente no tendrá la misma trayectoria que el de un trabajador con empleo permanente. Esto es porque previendo que su contrato sólo dure un limitado periodo de tiempo, tendrá que ahorrar más (si tiene esa posibilidad), disminuyendo su consumo durante la duración de su contrato. De esta manera, después de terminar su trabajo podrá seguir consumiendo por un tiempo limitado. Una segunda consecuencia es la necesidad de trabajar durante más años para poder cotizar las semanas necesarias para jubilarse, si es que ese trabajador logra un nuevo trabajo en el sector formal. Si no es así, también se verá en la necesidad de disminuir su consumo y ahorrar para su retiro (si tiene esa posibilidad). Por todo lo anterior, si bien el empleo formal ha crecido durante el último trimestre, su efecto permanente sobre el consumo interno no es tan claro debido a la menor calidad del empleo generado.

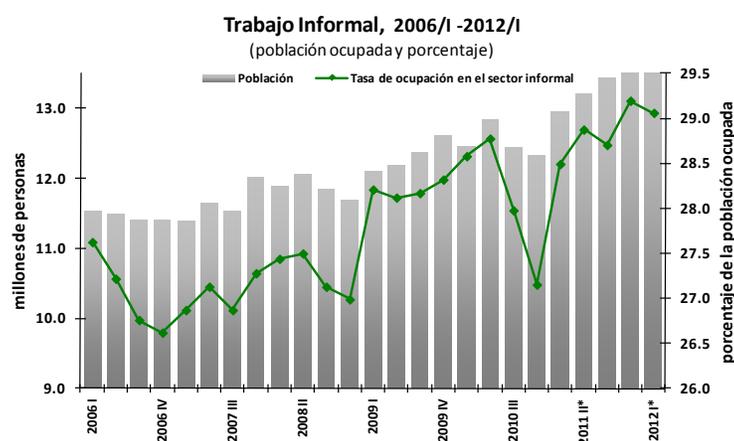
Además, la generación de empleos formales no ha sido suficiente para cubrir tanto los empleos que se perdieron durante la crisis como a las personas que año con año entran al mercado laboral. Al primer trimestre de 2012, en el actual sexenio se han acumulado 1 millón 930 mil 444 nuevos empleos formales. En el mismo lapso de tiempo, la Población Económicamente Activa (PEA) presentó un crecimiento de 3 millones 534 mil 716 personas, (el dato anterior toma en cuenta que, en el primer trimestre del año, 682 mil personas salieron del mercado laboral). Así, en lo que va del sexenio se ha generado un déficit de 1.6 millones de empleos.



Los efectos de lo anterior se pueden ver en los distintos indicadores laborales que publica el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI), a través de la Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo (ENOE). Por un lado, es claro que el nivel de desempleo ha permanecido por arriba de lo que se presentaba antes de la crisis, cuando representaba alrededor de 3 por ciento de la PEA. Hoy, 5.1 por ciento de la población sigue desempleada (cifras desestacionalizadas) y podría tardar muchos años en regresar a su nivel previo a la crisis si la generación de empleos no acelera.



Otra consecuencia negativa es sin duda el crecimiento de la informalidad. Mientras que al inicio del sexenio 26.6 por ciento de las personas ocupadas trabajaban en la informalidad, en el primer trimestre del presente año la proporción subió a 29.1 por ciento. Lo anterior significa que, hoy, más de 13 millones 700 mil personas se encuentran trabajando sin seguridad social. Además, es importante mencionar que el INEGI define a la informalidad como, la población ocupada que trabaja para una unidad económica que opera a partir de los recursos del hogar, pero sin constituirse como empresa. Si se toma una definición más amplia, como por ejemplo la población que no tiene acceso a instituciones de salud, la informalidad alcanza al 64.5 por ciento de los trabajadores, o bien, 30 millones 400 mil personas.



* Información con base en el Censo 2010.
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI (ENOE).

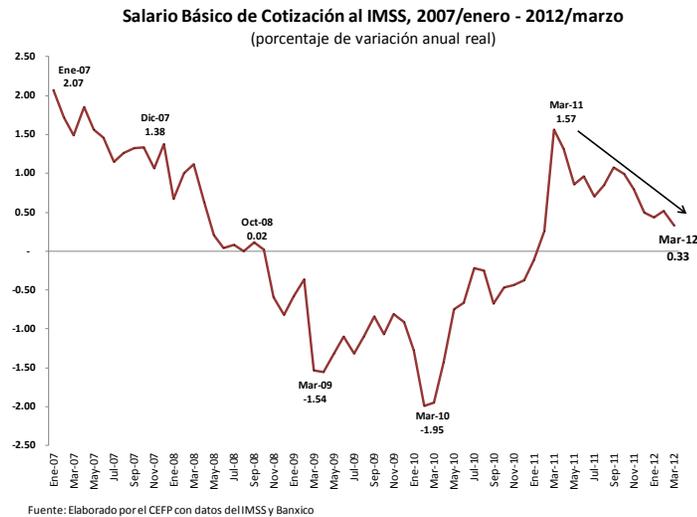
La insuficiencia de oportunidades de empleo también ha ocasionado que muchas personas tengan la necesidad y disponibilidad de ofertar más tiempo de trabajo de lo que su ocupación actual le permite. Al igual que con los otros indicadores, la crisis ocasionó que la proporción de personas en esta condición aumentara, al pasar de 6.8 por ciento en el tercer trimestre de 2008 (antes de la crisis) a 8.6 por ciento en el primer trimestre de 2012. Lo anterior implica que 4 millones 35 mil personas tienen la necesidad de buscar un segundo empleo porque con los ingresos actuales no le alcanza para mantener a su familia.

La insuficiencia de ingresos también se puede observar en dos indicadores: la evolución del salario básico de cotización en el IMSS y la distribución de la población por ingresos. Descontando el efecto de la inflación, en marzo, el salario básico de cotización al IMSS mensual alcanzó 7 mil 413 pesos, en promedio. En el mismo mes de 2008 (antes de la crisis), el salario era de 7 mil 535 pesos. Es decir, el salario en el sector formal sigue sin recuperar su nivel previo a la crisis. Además, desde finales de 2011, el crecimiento anual comenzó a desacelerar, hasta alcanzar en marzo un crecimiento real anual de sólo 0.33 por ciento.

Por otro lado, de acuerdo a los resultados de la ENOE, a principios de 2008 (antes de la crisis) el 41 por ciento de los trabajadores ganaban de 0 a 2 salarios mínimos y, hoy, esa proporción ya alcanza al 45.4 por ciento. De la misma forma, los que ganaban más de 5 salarios mínimos

representaban al 8.4 por ciento de los trabajadores antes de la crisis y, actualmente, esa proporción bajó a 7.8 por ciento. Los datos anteriores reflejan claramente que no se ha podido revertir el deterioro salarial ocasionado por la crisis.

En suma, si bien el mercado laboral ha presentado un crecimiento del empleo, la calidad del mismo se ha deteriorado. Además, la insuficiencia de oportunidades laborales ha ocasionado que la mayoría de los indicadores se encuentren por arriba de lo que se presentaba antes de la crisis. El Banco de México ha confirmado lo anterior, mencionando, en su última minuta de la reunión de la Junta de Gobierno, que en el mercado laboral siguen prevaleciendo condiciones de holgura. Incluso ha advertido que la desaceleración de las exportaciones mexicanas podría afectar también al mercado interno. Por todo lo anterior, es claro que la generación de empleo sigue siendo insuficiente e incluso podría disminuir en los siguientes meses. De persistir dicha situación, es posible que continúe la precarización del empleo en México.



1.5 Inflación

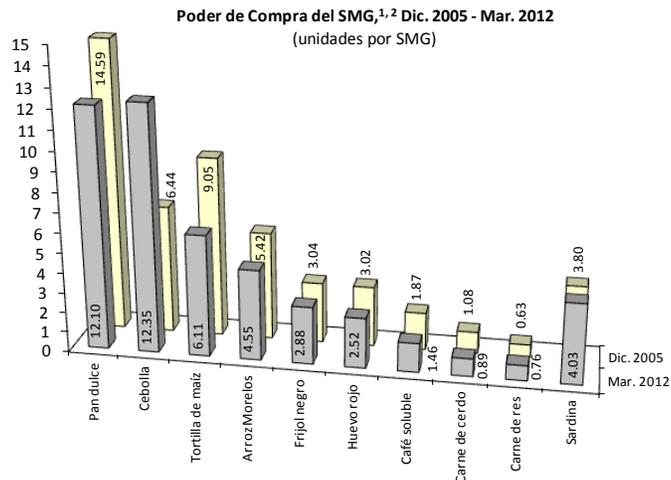
La dependencia hacendaria mostró que el nivel de inflación general anual disminuyó durante el periodo de análisis debido a que pasó de 3.82 por ciento en diciembre de 2011 a 3.73 por ciento en marzo de 2012. La SHCP indicó que el nivel de la inflación general anual se explicó, principalmente, por el menor ritmo de crecimiento del precio de los servicios, componente de la parte subyacente del índice, y de los precios de los energéticos y tarifas autorizadas por el Gobierno, componentes de la parte no subyacente.

Cabe aclarar que la mayor parte de la inflación general anual provino del componente subyacente, en particular el subíndice de los alimentos procesados contribuyeron con 1.0 puntos porcentuales (pp) de la inflación general anual de marzo; los servicios de vivienda lo hicieron con 0.36 pp y la educación aportó 0.22 pp. Por su parte, los productos pecuarios participaron con 0.58 pp de la inflación, los energéticos con 0.74 pp y las tarifas autorizadas

por el Gobierno 0.03 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 0.17 pp del nivel inflacionario.

En marzo, la inflación anual observada en los alimentos, que incluye tanto productos procesados como agropecuarios, fue mayor a la general (6.35 vs. 3.73%) debido, esencialmente, al incremento en el precio de los alimentos procesados como pecuarios. Esto implicó que con este nivel inflacionario el Salario Mínimo General (SMG), en el corto plazo, perdiera 2.02 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 marzo de 2012 para siete de los diez productos presentados.

En lo que toca al precio de la canasta básica, la cual representa una tercera parte en la inflación general, ésta disminuyó al pasar de 5.81 por ciento en diciembre de 2011 a 5.51 por ciento en marzo de 2012. Se aprecia que la inflación anual de esta variable fue superior a la inflación general como resultado, principalmente, del incremento en el precio de los alimentos procesados y los energéticos.



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 CEFP 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.

Cabe destacar que, en la última minuta del Banco de México, se señaló que la evolución de la inflación observó un comportamiento favorable debido a, entre otros factores, que la brecha del producto se ha venido cerrando más lentamente de lo previsto y continúa en terreno negativo; a la holgura en el mercado laboral debido a que las tasas de desocupación, de subocupación y de ocupación en el sector informal se ubicaron en niveles mayores a los observados antes del periodo de crisis, al moderado déficit esperado de la cuenta corriente, a la holgura en el mercado crediticio, a la disminución en el precio de las frutas y verduras y a las

bajas en las tarifas eléctricas de alto consumo, en los precios del gas natural y el impacto de la eliminación de la tenencia vehicular.

Adicionalmente, el CEFP considera necesario señalar los riesgos a los que se enfrenta la evolución de los precios en la economía nacional. No obstante de que algunos indicadores han atenuado su posible impacto, se mantienen latentes como presión al alza, los siguientes: la volatilidad de los precios de las frutas y verduras debido a que los fenómenos climatológicos son imprevistos, una depreciación abrupta del tipo de cambio ante la turbulencia financiera internacional, un repunte de las expectativas inflacionarias y la volatilidad en los precios internacionales de las materias primas y de los energéticos; asimismo, en la minuta se señaló como riesgo que la política de precios internos de la gasolina se torne insostenible debido al aumento en el costo del subsidio fiscal originado por el incremento en la brecha entre los precios externos e internos. 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. En este punto, se resalta la volatilidad de los precios internacionales de los energéticos; en particular, el precio del petróleo se encuentra presionado al alza ante los problemas geopolíticos en el Medio Oriente y a la baja como consecuencia de la recesión europea y la desaceleración en China.

Lo anterior es un tema de relevancia en el desempeño económico nacional, ya que una evolución desfavorable de la inflación afectaría, principalmente, a las familias de escasos recursos o que tienen bajos salarios; es de recordar que, en el primer trimestre de 2012, el 59.44 por ciento de la población ocupada en el país percibió hasta tres salarios mínimos, cifra mayor a la observada en el mismo trimestre del año pasado (57.73%). Asimismo, la inflación afecta la planeación económica al hacerla difícil e incierta, lo que inhibe las inversiones productivas y el empleo; además, limita la formación de patrimonios y el ahorro.

1.6 Precios Internacionales del Petróleo

De acuerdo con la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, en el primer trimestre de 2012, los precios internacionales del petróleo registraron una tendencia al alza debido a la ocurrencia de conflictos geopolíticos en el Medio Oriente, lo que generó una disminución de la oferta de crudo; igualmente, destacó que la evolución ascendente de los hidrocarburos se vio frenada por el menor dinamismo del crecimiento mundial.

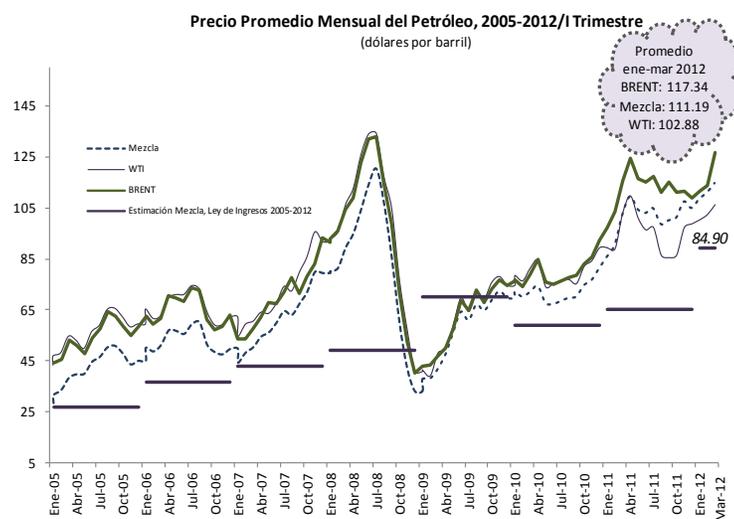
Pese a lo anterior y considerando la importancia que tienen los hidrocarburos para las finanzas públicas del país, el CEFP considera necesario abundar en el análisis del comportamiento del precio de hidrocarburos, que desde su perspectiva se desarrollaron bajo un comportamiento de altibajos con tendencia al alza; donde convergieron factores de mercado, especulativos y hasta climatológicos. Entre los factores de mercado que presionaron a la baja el precio del petróleo se localizan el crecimiento de las existencias de crudo de los Estados Unidos que, al 30 de marzo, se ubicaron en 362.4 millones de barriles, situación que se complementa con la menor demanda de combustibles por parte de la Unión Americana, Europa y China debido a un menor dinamismo en su actividad económica. Por otro lado, entre los componentes de

mercado que presionaron al alza los precios de los hidrocarburos se encuentran la menor oferta de crudo por la interrupción del suministro de petróleo por parte de Irán y otros países productores del Medio Oriente.

Dentro de los factores especulativos que incidieron sobre los precios destacaron la volatilidad de los mercados bursátiles y las variaciones cambiarias por la crisis de deuda tanto en Europa como en los Estados Unidos; así como de la amenaza de los Estados Unidos, Reino Unido, Japón y Francia de liberar un volumen importante de sus reservas estratégicas con el fin de aumentar la oferta de crudo y presionar a la baja los precios del petróleo.

En el ámbito climatológico, la mayor demanda de energéticos por el clima frío tanto en Europa como de la Unión Americana, generaron presión ascendente sobre los precios de los energéticos.

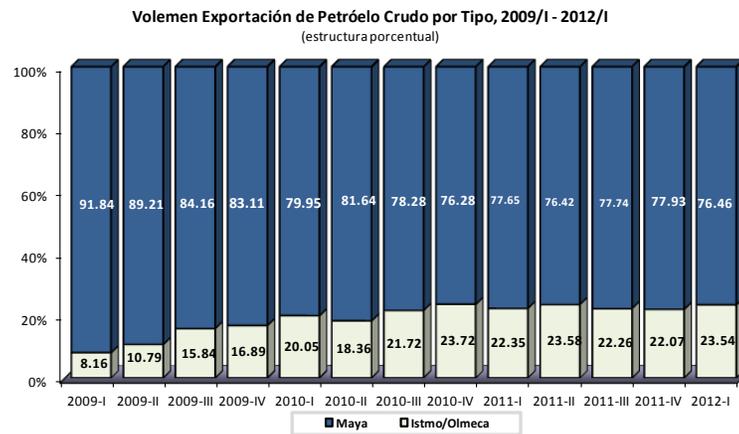
Con ello, los ingresos petroleros del Gobierno Federal crecieron 18.8 por ciento anual en términos reales como resultado de un aumento de 25.60 por ciento anual del precio de la mezcla mexicana de petróleo, con lo que alcanzó un precio promedio en el trimestre de 111.19 dólares por barril (dpb); equivalente a un diferencial de 26.29 dpb con respecto al estimado en la Ley de Ingresos de la Federación (LIF) para 2012 (84.9 dpb); así como por la depreciación de 5.3 por ciento real anual del tipo de cambio del peso respecto al dólar. Estos efectos se compensaron parcialmente con el menor precio del gas natural, que descendió 26.0 por ciento anual; el mayor valor de las importaciones petrolíferas que aumentaron en 9.8 por ciento real respecto al mismo periodo de 2011; y la menor plataforma de producción que cayó en 1.2 por ciento. Asimismo, en el periodo referido, el precio del WTI promedió los 102.88 dpb, para un aumento de 9.87 por ciento con respecto al promedio registrado en el primer trimestre de 2011 (93.64 dpb); mientras que el BRENT alcanzó un precio promedio de 117.34 dpb, para un crecimiento anual de 11.24 por ciento anual.



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de PEMEX, Reuters y el Financiero.

Por otra parte, el buen proceder del mercado petrolero internacional hizo que los crudos que componen la canasta de la mezcla mexicana de exportación evolucionaran al alza; donde el crudo tipo OLMECA alcanzó un precio promedio en el trimestre de referencia de 117.76 dpb, precio superior en 16.67 por ciento respecto al promedio del mismo periodo de 2011; el ISTMO promedió en el periodo 115.61 dpb, para un crecimiento anual de 19.90 por ciento; en tanto que el petróleo tipo MAYA, alcanzó los 109.40 dpb, ubicándose 20.26 por ciento por arriba del promedio reportado en el primer trimestre de 2011.

En cuanto a la estructura del volumen de exportación por tipo de crudo, se observa un aumento moderado en el volumen de las exportaciones de petróleo tipo OLMECA e ISTMO. Esta tendencia podría explicarse por una contracción en la oferta de crudo WTI por problemas en la infraestructura de comercialización y por el menor abasto de petróleo por parte de países productores del Medio Oriente y Norte de África, lo que pudo haber alentado un incremento en la plataforma de exportación de nuestro petróleo de mejor calidad. Por ello, el volumen de las exportaciones de petróleo tipo OLMECA e ISTMO representaron el 23.54 por ciento del total de las exportaciones de crudo mexicano, mientras que el volumen de las exportaciones de petróleo tipo MAYA disminuyeron su representatividad a 76.46 por ciento.



Fuente: Elaborado por el CEFP, con datos de Indicadores Petroleros de PEMEX.

No obstante los favorables resultados alcanzados en materia de recaudación de ingresos petroleros, no se garantiza un aumento en los demás rubros de ingresos, ni la existencia de ingresos excedentes, debido a que los ingresos adicionales de la actividad petrolera se distribuye con estricto apego a las disposiciones vigentes establecidas en el artículo 19 de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria (LFPRH).⁵ En el primer trimestre de 2012, el Gobierno Federal obtuvo 13 mil 678.7 millones de pesos adicionales a lo programado en la LIF para 2012, por concepto de derechos sobre la extracción de petróleo,

⁵ 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.

aprovechamiento sobre los rendimientos excedentes de Pemex e IEPS de gasolinas y diesel, así como por los ingresos propios de Pemex.

Por último, se advierte que la evolución de los precios del petróleo seguirá marcada por la incertidumbre y la volatilidad de los mercados financieros internacionales debido a los problemas fiscales que prevalecen en Europa y la inseguridad que impera sobre una solución definitiva a los problemas geopolíticos del Medio Oriente. Por ello, se esperaría que el precio de la mezcla mexicana de exportación podría continuar en niveles elevados, lo que alimenta la posibilidad de que el gobierno continúe registrando una recaudación de ingresos petroleros mayor a la presupuestada en la LIF para 2012. Asimismo, se mantiene latente la posibilidad de que continúen elevados los precios de los combustibles, metales, transporte, materias primas agrícolas y alimentos en general.

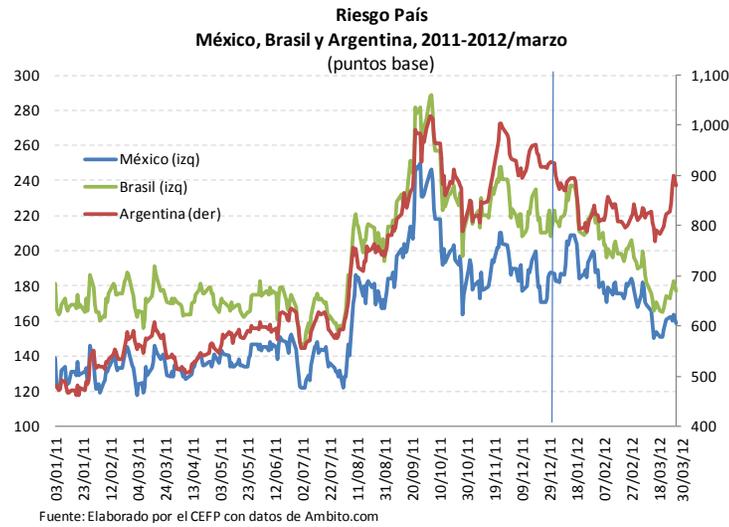
1.7 Sistema Financiero

En el presente apartado se hace una breve descripción de la evolución reciente de algunas variables del sector financiero nacional e internacional sobre las que el CEFP considera debe tenerse especial atención. Estas variables son: el desempeño de los mercados bursátiles y el riesgo país, el comportamiento de los flujos de capital externo y el crédito interno del sector bancario.

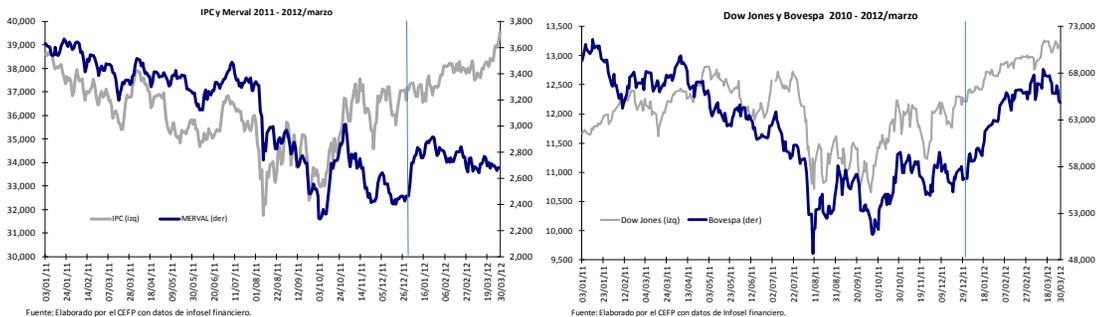
Bolsa Mexicana de Valores

Durante el primer trimestre del año continuaron observándose los efectos de los problemas fiscales y financieros de varios países de la periferia de la zona euro, por lo que se mantuvo la volatilidad en los principales mercados financieros mundiales. No obstante, esta volatilidad fue menor a la del trimestre anterior debido, entre otras cosas, a la firma de un nuevo tratado de estabilidad, coordinación y gobernanza en la Unión Europea a finales de enero del presente año (acordado por la mayor parte de los integrantes de la Unión a excepción de Reino Unido y República Checa); también influyó el préstamo por 529.5 mil millones de euros del Banco Central Europeo (BCE) a 800 bancos de la región (a un plazo de 3 años y a una tasa de 1%), lo que implicó una importante inyección de liquidez a los mercados. Otro aspecto que tuvo influencia fue el hecho de que Grecia realizara una quita de más del 50 por ciento de su deuda a sus acreedores privados, lo que le supuso un ahorro de cerca de 100 mil millones de euros; y que los miembros de la zona euro aprobaran 200 mil millones de euros adicionales al Fondo Europeo de Estabilidad Financiera (FEEF) para ubicarlo en 700 mil millones de euros.

Las medidas anteriores contribuyeron a que el riesgo país en las economías emergentes disminuyera durante el primer trimestre de 2012 respecto del cierre de 2011; en América Latina, México observó una contracción de dicho indicador en 29 puntos base (pb), en tanto que en Argentina la caída fue de 47 pb y en Brasil de 31 pb.



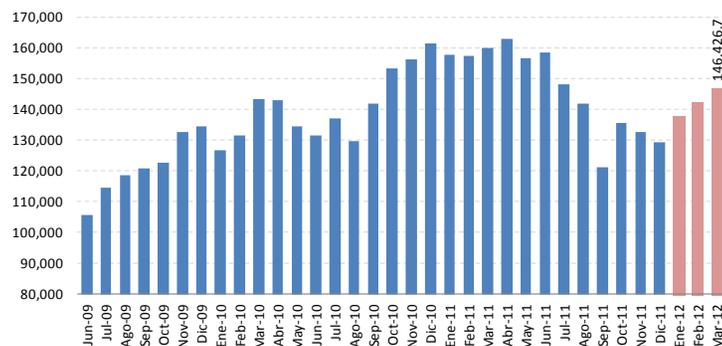
La relativa menor aversión al riesgo permitió que durante el período de análisis, los principales índices bursátiles continuaran recuperándose, tal es el caso del Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV), el cual avanzó en el período referido 6.43 por ciento, mientras que el Dow Jones estadounidense lo hizo en 8.14 por ciento, el Merval de Argentina en 8.99 por ciento y el Bovespa brasileño en 13.67 por ciento.



Inversionistas internacionales

En lo referente al arribo de capitales externos al sistema financiero nacional, destaca que durante el período de análisis, éste se recuperó; prueba de ello es que la posición financiera de no residentes en títulos de renta variable se ubicó en 146.4 mil millones de dólares en marzo, lo cual implicó un crecimiento de 13.28 por ciento respecto del cierre del trimestre anterior (aunque fue 8.45 por ciento menor al de marzo de 2011).

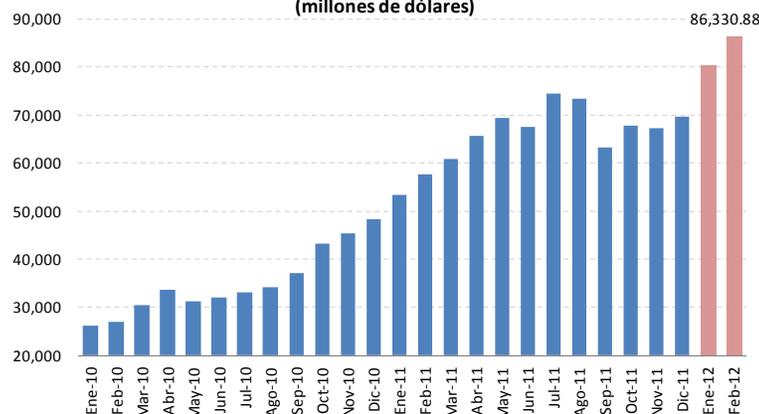
**Posición de no Residentes en Títulos de Renta Variable
(millones de dólares)**



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Banxico.

Por otro lado, con datos de Banxico a febrero de 2012, es posible observar que la inversión extranjera en valores del sector público alcanzó los 86.3 mil millones de dólares, esto es, 23.6 por ciento más respecto del cierre de 2011 y 49.5 por ciento por encima de la cifra de febrero del año pasado. Cabe señalar que la inversión extranjera en valores públicos es la más alta de que se tenga registro.

**Inversión Extranjera en Valores del Sector Público
(millones de dólares)**



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Banxico.

Como ha tenido oportunidad de advertir en ocasiones anteriores, el CEFP considera necesario que nuestras autoridades financieras estén alertas a la exposición del sistema financiero nacional al capital externo de corto plazo, el cual durante el trimestre aceleró su llegada al país, y una salida repentina del mismo podría ocasionar distorsiones importantes en el tipo de cambio y en las tasas de interés internas, entre otras variables, lo que a su vez repercutiría en las condiciones del financiamiento y en la actividad económica.

Lo anterior adquiere aún mayor relevancia en un contexto en el que parece que se exacerbaban los problemas fiscales y financieros de las economías avanzadas, principalmente de la zona euro. En su más reciente Informe sobre la Estabilidad Financiera Mundial, el FMI advierte que

los bancos europeos continúan sometidos a importantes presiones, tales como los riesgos soberanos, el lento crecimiento de la región, las elevadas renovaciones de créditos, y la necesidad de reforzar sus reservas de capital. El Fondo estima que las presiones anteriores obligarán a varios bancos a reducir sus balances (en cerca del 7% del total de sus activos, esto es, alrededor de 2 billones de euros); y prevé que una cuarta parte del desapalancamiento se llevará a cabo a través de un menor crédito y de la venta de activos no esenciales, lo que podría afectar la actividad económica tanto dentro como fuera de Europa.

De esta forma, el CEFP considera que los riesgos advertidos por el FMI deben ser detenidamente estudiados por las autoridades financieras nacionales pues en nuestro sistema bancario participan dos instituciones (BBVA y Santander) de capital español y cuyas matrices pueden verse severamente afectadas por el recrudescimiento de la crisis de deuda europea.

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

Para el CEFP, la orientación de recursos financieros a actividades productivas en montos y tasas competitivas es un elemento esencial en el apoyo al crecimiento económico. Durante el primer trimestre de 2012, el crédito se mantuvo en expansión y la SHCP lo ha identificado como uno de los factores que sustentaron el crecimiento económico y la inversión en el período de análisis. No obstante, es importante señalar que la reciente expansión crediticia no ha tenido como destino principal el aparato productivo del país, sino que se ha priorizado el crédito al consumo el cual, en un contexto de desaceleración económica pudiera eventualmente incidir en un alza en los niveles de morosidad.

La cartera de crédito total de la banca comercial y de desarrollo se expandió a una tasa de 9.04 por ciento en términos reales anuales en marzo de 2012, destaca el incremento de la cartera de crédito al consumo, el cual se expandió 18.89 por ciento, y la cartera del sector financiero crecieron a una tasa de 7.79 y 3.76 por ciento, respectivamente. Sin embargo, es preciso señalar que durante 2011 la cartera al sector industrial creció en promedio a una tasa de 11.22 por ciento, mientras que el promedio del primer trimestre es de 8.16 por ciento, lo que muestra que el crédito al sector productivo parece desacelerarse.

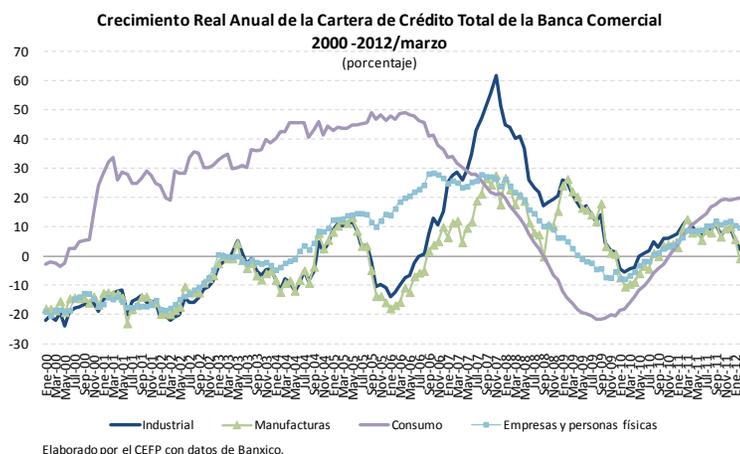
Cartera de Crédito Total de la Banca Comercial y de Desarrollo, 2011 - 2012/marzo
(tasa de crecimiento porcentual real anual)

	Ene 2011	Feb 2011	Mar 2011	Abr 2011	May 2011	Jun 2011	Jul 2011	Ago 2011	Sep 2011	Oct 2011	Nov 2011	Dic 2011	Ene 2012	Feb 2012	Mar 2012
Total (I a X)	4.11	5.69	8.11	8.56	7.49	6.63	7.13	7.88	10.83	8.96	9.56	10.38	9.60	8.84	9.04
Sector privado del país (I a VI) - Empresas y personas físicas	6.20	7.04	10.30	9.41	9.39	9.26	10.46	10.71	13.56	11.35	12.14	12.85	11.37	10.92	10.04
I. Sector agro, silvícola y pesquero	-1.59	1.03	4.39	3.88	2.07	5.64	6.76	4.35	8.15	7.89	14.12	15.32	16.60	14.62	14.77
II. Sector industrial	10.21	12.69	14.97	12.57	10.98	8.14	10.01	9.43	12.74	8.77	11.26	12.88	10.02	6.68	7.79
B. Industria manufacturera	5.82	11.35	14.39	9.76	10.56	6.69	9.07	7.19	10.88	7.47	11.09	12.37	9.28	3.49	3.76
C. Construcción	14.86	13.03	14.74	14.67	11.40	9.93	10.71	11.04	14.54	9.45	11.24	13.64	11.09	11.35	12.99
III. Sector servicios y otras actividades	6.64	6.05	10.74	10.01	10.15	10.95	12.49	12.86	15.67	12.23	11.63	14.15	11.14	12.07	8.35
IV. Crédito a la vivienda	5.80	5.48	7.36	6.06	6.17	6.74	6.11	6.51	8.13	7.32	6.31	4.24	5.16	5.73	5.25
V. Créditos al consumo	2.21	3.85	7.68	8.69	10.49	11.40	12.99	14.21	17.50	17.36	18.99	19.20	18.68	19.41	18.89
VII. Sector financiero del país	-10.75	-12.00	-9.69	1.43	-0.91	-0.20	-0.51	2.61	3.36	0.28	10.23	11.74	11.33	15.26	16.00
VIII. Sector público, Sector gubernamental servicios de admón. pública defensa y seguridad social	3.58	9.00	9.40	10.89	7.25	1.48	0.20	3.76	5.45	7.00	6.85	9.56	11.84	7.78	11.25
X. Sector externo	-0.57	9.87	-2.03	0.22	-10.94	3.09	-2.35	-13.72	8.59	-6.05	-4.30	-5.24	-6.50	-8.34	2.45
XI. Crédito intrabancario	128.38	43.77	153.66	177.73	226.63	127.39	141.99	129.28	117.41	229.99	221.92	31.47	28.42	11.36	-63.96

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Banxico.

La cartera total de la banca comercial se expandió en marzo del presente año a una tasa real anual de 9.93 por ciento, destacando el crecimiento de 20.05 por ciento que tuvo la cartera de

crédito al consumo. La cartera del sector industrial creció 3.88 por ciento, en tanto que su componente manufacturero lo hizo 0.46 por ciento (tras haber caído 0.76 por ciento en términos reales durante febrero). Sobresale también la expansión de la cartera del sector financiero (45.74%) y la del sector público (6.5%), cuyo componente del gobierno federal se expandió 86.90 por ciento.



En lo que se refiere a la morosidad de la cartera de la banca comercial, ésta fue, en promedio, de 2.37 por ciento; no obstante, de acuerdo con datos de Banco de México, destaca lo ocurrido con la morosidad del crédito interbancario, pues se ubicó en 10.56 por ciento, cuando había sido de cero el mes anterior.

Por otro lado, la cartera total de la banca de desarrollo creció a una tasa real anual de 8.97 por ciento durante marzo. Dentro de ella, el crédito al sector industrial y su componente manufacturero se expandieron 45.59 y 48.14 por ciento, respectivamente. El crédito al consumo creció 11.93 por ciento y la cartera del sector financiero y del sector público se expandió 0.29 y 27.19 por ciento, en cada caso.⁶

Es preciso señalar que debe prestarse especial atención al comportamiento de los índices de morosidad a fin de que no pongan en riesgo la estabilidad financiera del país (especialmente en el caso de los créditos al consumo), pues si bien la cartera de crédito ha venido creciendo en términos reales, los datos de la propia Secretaría muestran que la cartera vencida lo hace a un ritmo aún más acelerado, pues ésta avanzó a una tasa real anual de 19.5 por ciento durante febrero del presente año.

Por otro lado, conviene recordar que si bien la banca comercial mantiene adecuados indicadores financieros y de rentabilidad, poco se ha avanzado en materia de concentración y

⁶ Pese a los incrementos reales en la cartera de crédito, como proporción del tamaño de la economía ésta 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.

competencia en el sector, pues pese a que existen poco más de 40 instituciones bancarias sólo 7 de ellas mantienen el 78.68 por ciento de los activos totales y el 85.93 por ciento de la cartera total (de acuerdo con datos de la CNBV a febrero de 2012). Asimismo, en lo que se refiere a penetración bancaria, según datos del Reporte de Inclusión Financiera (de la propia CNBV a junio de 2011), el 56 por ciento de los municipios del país carece de sucursales bancarias y el 50 por ciento de cajeros automáticos.

1.8 En Riesgo la Dinámica del Sector Exportador por la Incertidumbre en el Mercado Mundial

En 2010, el principal promotor del crecimiento económico del país fue el sector exportador, pero un año más tarde, tras la desaceleración de la recuperación de la actividad económica estadounidense, las exportaciones mexicanas fueron perdiendo dinamismo, particularmente las manufactureras, lo cual se tradujo en un menor ritmo de expansión para la propia economía mexicana (3.9% en 2011 frente al 5.5% del año previo), toda vez que el mercado interno no logró compensar el freno de la demanda externa.

Para el primer trimestre de 2012, la SHCP anticipaba un crecimiento del PIB de 4.0 por ciento, no obstante, los datos resultaron mejor a lo previsto, la economía creció en 4.6 por ciento, a pesar de que indicadores del lado del consumo y la inversión se desaceleraron a principio de año. Hacienda misma señaló en su Informe que, en el primer trimestre de 2012, las ventas de las tiendas afiliadas a la ANTAD disminuyeron 2.7 por ciento respecto al trimestre anterior, además la formación bruta de capital fijo perdió dinamismo entre enero y febrero. Por ende, es posible adelantar que la economía estuvo impulsada por el repunte que tuvo la demanda externa en los dos primeros meses del año, particularmente.

En enero de 2012, con un aumento anual de las exportaciones de 10.5 por ciento se puso freno a siete meses consecutivos de desaceleración en el sector. Lo anterior, estuvo determinado por la recuperación de las exportaciones manufactureras ante los mejores datos de la producción industrial estadounidense. Este desempeño se mantuvo en febrero, cuando las exportaciones crecieron en 16.3 por ciento, aunque en esta ocasión su dinámica también estuvo influida por el avance de las exportaciones petroleras. No obstante, en marzo ante un sorpresivo freno de la actividad industrial en los Estados Unidos, la demanda por productos mexicanos se frenó una vez más, logrando crecer en tan sólo 3.4 por ciento.



En ese sentido, resulta fundamental destacar que la evolución de la economía mexicana continúa marcada por los resultados del sector exportador, el cual está sujeto a los vaivenes de nuestro principal socio comercial, los Estados Unidos, toda vez que México no ha logrado diversificar ni los productos ni los mercados de exportación, por ejemplo, optimizando las ventajas de la red existente de tratados y acuerdos comerciales que comprende a 53 países.

Asimismo, conviene tener presente que más allá de los indicadores económicos favorables para los Estados Unidos que Hacienda destaca en el Informe, se debe considerar que el panorama para la economía estadounidense continúa presionado a la baja por los riesgos asociados a los problemas que aún la acechan, tales como: el alto desempleo, el elevado endeudamiento de las familias y un mercado de la vivienda deprimido. Además, la capacidad de crecimiento de nuestro país vecino estará condicionada al proceso de ajuste fiscal que debe implementar y cuyos efectos se apreciarán a más tardar en 2013.

En particular, cabe destacar el saldo pendiente en el mercado laboral, pues aunque su situación fue mejorando durante los primeros tres meses del año, aún no se logra abatir los altos niveles de desempleo. La tasa de desempleo pasó de 8.5 en diciembre de 2011 a 8.2 por ciento en marzo de 2012; sin embargo, ello se debió principalmente a una reducción en el número de personas trabajando. Además, en el mismo periodo, la nómina no agrícola desaceleró su crecimiento, pasando de 275 mil empleos en enero a 154 mil en marzo (más aún, en abril sólo se crearon 115 mil empleos). La razón detrás del poco avance, es el lento crecimiento económico, ya que para reducir de forma acelerada el desempleo (1 punto porcentual al año) la economía tendría que crecer a tasas cercanas al 4.0 por ciento (en el primer trimestre de 2012 el ritmo de crecimiento del PIB se desaceleró al crecer en 2.2% frente al 3.0% del trimestre previo).

De esa manera, cabe comentar que la propia Junta de Gobierno del Banco de México ha argumentado que si bien la economía estadounidense ha mostrado signos de mejoría, es posible que ello no sea sostenible, porque se requerirá de una expansión de la actividad económica más sustancial para lograr mayores avances en las condiciones laborales, así como de un acuerdo en el Congreso de los Estados Unidos para lograr una consolidación fiscal que no afecte la recuperación económica y que asegure la sostenibilidad de las finanzas públicas en el mediano plazo.

Por otro lado, tal y como lo reconocen nuestras autoridades monetarias, es importante no olvidar los estragos que puede ocasionar a la economía global la crisis de deuda que se vive en Europa, pues de acuerdo al Banco de México “las medidas del Banco Central Europeo, los esfuerzos por recapitalizar a las instituciones financieras, los programas de consolidación fiscal y el aumento de recursos a los fondos de estabilización en Europa... no parecen ser percibidos por el mercado como una solución definitiva”. De hecho, se ha dado una renovada incertidumbre en los mercados de deuda soberana en algunas economías de la zona del euro ante las dudas respecto a su capacidad para que implementen las políticas de ajuste fiscal acordadas.

En ese contexto, es importante también mantenerse alerta respecto a los efectos adversos que sobre nuestra actividad económica pueden generar las salidas de capitales derivadas del incremento en la volatilidad de los mercados financieros internacionales, ya que tan sólo en los primeros diez días de mayo se retiraron 29 mil 169.7 millones de pesos (mdp) de las inversiones extranjeras en Cetes, lo que representa el 26.8 por ciento del total de capitales que durante el año se habían colocado en ese instrumento. Lo anterior contribuyó a que en una semana (del 6 al 11 de mayo) el peso se depreciara en 4.2 por ciento, a pesar de que se revisó al alza el pronóstico de crecimiento de nuestro país para 2012 y de que aún se mantiene el amplio diferencial entre nuestra tasa de interés doméstica y las externas (particularmente respecto a la de los Estados Unidos), así como una política monetaria extremadamente laxa en las principales economías avanzadas.

Finalmente, no hay que dejar de mencionar que en la medida que la economía mundial no logre consolidar su recuperación y dinamizar su crecimiento, difícilmente se puede esperar que ésta contribuya de forma significativa al desarrollo de nuestro país. Basta con recordar al menos los resultados que en 2011 tuvieron las principales fuentes de divisas a nuestro país: i) el envío de remesas al país ascendió a 22 mil 731 millones de dólares (mdd), un incremento anual de 6.9 por ciento, pero su desempeño estuvo alejado del máximo previo a la crisis (26 mil 49.7 mdd en 2007) y la expansión no fue suficiente para compensar la caída de 15.5 por ciento que registró en 2009; ii) el turismo registró un decrecimiento de 0.8 por ciento, luego de que en 2010 tan sólo creciera en 4.3 por ciento y en 2009 se contrajera en 15.2 por ciento; y iii) la inversión extranjera directa, presentó un incremento de 9.7 por ciento anual, alcanzando la cantidad de 19 mil 439.8 mdd, sin embargo las nuevas inversiones se contrajeron en 29.9 por ciento.



LXI LEGISLATURA
CÁMARA DE DIPUTADOS

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

Director General: Mtro. Edgar Díaz Garcilazo