



LXII LEGISLATURA
CÁMARA DE DIPUTADOS

Centro de Estudios de las Finanzas Públicas

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

CEFP / 022 / 2012

CEFP

Palacio Legislativo de San Lázaro, Noviembre de 2012

Índice

Presentación	3
Análisis de la Situación Económica de México al Tercer Trimestre de 2012.....	4
1. Informe Sobre la Situación Económica	4
1.1 Introducción.....	4
1.2 Actividad Económica.....	4
Inversión	9
Confianza de los consumidores	10
1.3 Producción Industrial.....	10
1.4 Empleo	13
1.5 Salarios.....	15
1.6 Inflación	18
1.7 Precios de Alimentos y Materias Primas	20
1.8 Precios Internacionales del Petróleo.....	22
1.9 Sistema Financiero.....	24
1.10 Sector Externo y Entorno Internacional	29

[Resumen Ejecutivo](#)

Presentación

En cumplimiento con 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 Tercer 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 Tercer Trimestre de 2012***.

En particular, el CEFP destaca que durante el período julio-septiembre, la actividad económica del país continuó desacelerándose, lo mismo que la producción industrial y manufacturera; en un contexto en el que además, se presentaron importantes presiones inflacionarias, una débil confianza en los consumidores, así como una importante reducción en el ritmo de otorgamiento de créditos productivos. Incluso, los indicadores cíclicos estarían apuntando a que la economía se encamina a una recesión en los próximos meses.

Un elemento adicional que caracterizó a la economía mexicana durante los últimos meses fue la mayor creación de empleos; situación que, sin embargo, no fue suficiente para absorber al total de la población que se integró al mercado laboral, ni para recuperar el nivel de desempleo que se observaba antes de la crisis. Además, es preciso señalar que la mayor creación de puestos de trabajo se ha concentrado en el segmento que recibe entre 1 y 5 salarios mínimos, mientras que la proporción de trabajadores que reciben más de dicha cantidad se ha contraído. Lo anterior permite concluir que a la desaceleración económica y presiones inflacionarias características de la economía mexicana durante los últimos meses, se debe añadir el elemento de precarización en las condiciones de empleo.

En el ámbito internacional la percepción del riesgo país durante el trimestre que se analiza se redujo, lo que favoreció el arribo de capitales externos a economías emergentes como la nuestra. Si bien en general se acepta que los flujos de inversión externa son benéficos para los países receptores, debe tenerse en cuenta que bajo las actuales condiciones mundiales de inestabilidad financiera y crisis económica, dichos flujos han dejado a nuestro país con una elevada exposición y riesgo ante una abrupta salida de capitales.

El CEFP advierte, una vez más, que debe seguirse de cerca la evolución de la crisis de deuda en Europa, así como las negociaciones sobre la determinación del presupuesto público para el año próximo en Estados Unidos, dado que se trata de situaciones que incidirán directamente en la estabilidad financiera internacional y en el desempeño de nuestra economía.

En lo referente al sector externo, sobresale el freno de nuestro comercio exterior, así como la caída en el envío de remesas, lo cual es reflejo de la debilidad económica tanto externa como interna. Así, al igual que otros organismos internacionales como el Fondo Monetario Internacional y nacionales como el Banco de México, el CEFP considera que el balance de riesgos para la economía mexicana se ha deteriorado.

Análisis de la Situación Económica de México al Tercer Trimestre de 2012

1. Informe Sobre la Situación Económica

1.1 Introducción

En su informe, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) señaló que, durante el tercer trimestre de 2012, la economía mexicana continuó en proceso de expansión, aunque su ritmo se moderó como consecuencia de la desaceleración de la demanda externa ante la pérdida de dinamismo de la actividad mundial.

Por el lado interno, la Secretaría manifestó que la demanda continuó creciendo a una tasa elevada, resultado del aumento en el consumo y la inversión del sector privado, de la generación de empleos formales, de la ampliación del otorgamiento de crédito y de la inversión pública que permaneció en un nivel elevado. Bajo estos hechos, Hacienda estimó que la tasa de crecimiento del valor real del Producto Interno Bruto (PIB) haya tenido un incremento alrededor de 3.3 por ciento en el trimestre que se analiza. Ante lo expresado por la Secretaría, el CEFP se dio a la tarea de realizar un análisis más amplio de los indicadores económicos que considera relevantes en la explicación de la evolución reciente de la dinámica de la economía mexicana, mismos que se exponen en este documento.

1.2 Actividad Económica

La SHCP indicó que, en el segundo trimestre de 2012, el Producto Interno Bruto (PIB) tuvo una tasa de crecimiento anual de 4.45¹ por ciento, cifra mayor en 1.51 puntos porcentuales a la observada en el mismo periodo de 2011 (2.94%). La dependencia manifestó que, en ese periodo, el incremento real anual del PIB se explicó por la evolución positiva de las actividades productivas que lo integran², esto es, las actividades las primarias aportaron 0.39 puntos porcentuales (pp) del aumento del PIB; las secundarias 1.24 pp; y las terciarias 2.99 pp.

En lo que se refiere a la oferta y demanda agregadas; la contribución de cada uno de sus elementos a la dinámica del PIB³ fue la siguiente: en el segundo trimestre, las exportaciones contribuyeron con 2.31 pp de dicha tasa, el consumo total aportó 2.66 pp (2.46 pp del privado y 0.20 pp del público); la formación bruta de capital fijo⁴ (inversión) 1.54 pp (0.45 pp de la

¹ Con información actualizada por el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) al tercer trimestre de 2012; cabe señalar que el Instituto ajustó al alza el incremento del PIB del segundo trimestre de 2012 al pasarlo de 4.10 por ciento, en su informe anterior, a 4.45 por ciento en el actual. Para el del mismo trimestre de 2011 lo hizo a la baja al pasarlo de 3.09 a 2.94 por ciento.

² 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 (0.23 pp) y los servicios de intermediación financiera medidos indirectamente (-0.40 pp).

³ Con información ajustada a la actualización reportada por el INEGI al tercer trimestre de 2012.

⁴ No incluye variación de existencias, por lo que la suma de los componentes no es igual al total del crecimiento del PIB.

parte pública y 1.10 pp de la privada); y en el caso de las importaciones,⁵ su contribución fue negativa en 1.52 pp.

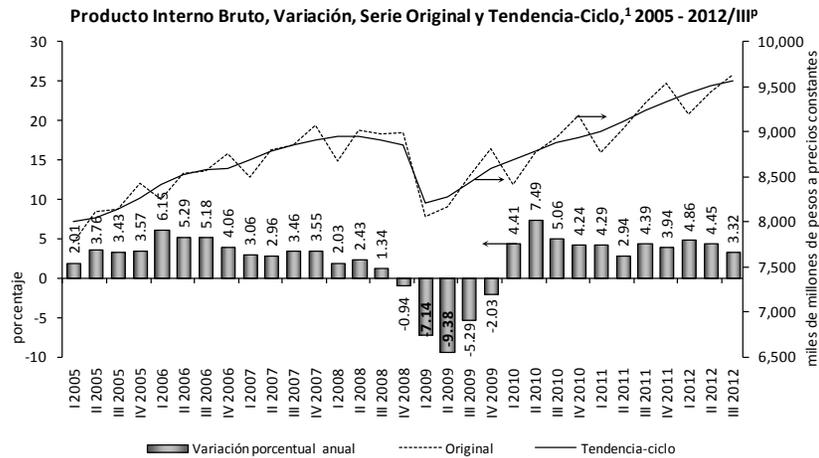
El consumo total continuó siendo la fuente principal de expansión económica durante el segundo trimestre; sin embargo, la elevación de su contribución no fue tan importante como para que el PIB tuviera incrementos significativos. Se resalta que en el segundo trimestre de 2011, la aportación del consumo total fue de 2.38 pp y el de las exportaciones de 2.17 pp a la tasa de crecimiento del producto (2.94%); esto implicó un aumento de la aportación del consumo de 0.28 pp para el segundo trimestre de 2012, mientras que el de las exportaciones fue de 0.14 pp.

Aunque el consumo elevó su contribución, perdió representatividad dentro de la tasa de crecimiento del PIB. Así, mientras que el segundo trimestre de 2011, la aportación del consumo total constituía el 80.88 por ciento del incremento del PIB; en el trimestre que se analiza, constituyó sólo el 59.67 por ciento. Asimismo, sobresale la caída de la participación de la inversión privada (90.62% vs 24.62%, en ese orden). Lo anterior indica que la dinámica del consumo no fue tan substancial como para dinamizar la actividad productiva.

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 para agosto de 2012, el indicador coincidente (que refleja el estado general de la economía mexicana) se situó en la fase de expansión al presentar un valor de 100.68 puntos y aumentar 0.03 puntos. En tanto que el indicador adelantado (cuya función es la de anticipar la posible trayectoria del estado general de la economía) se colocó, por quinto mes consecutivo, en la fase de desaceleración al mostrar un valor de 100.06 puntos y disminuir 0.10 puntos respecto a julio pasado. Sin embargo, con información oportuna para septiembre, el indicador adelantado se encontró, por primera vez, en fase de recesión al quedar en 99.97 puntos (por debajo del umbral de los 100 puntos que marca la tendencia de largo plazo) y contraerse 0.09 puntos; por lo que se prevé que la economía nacional entre en fase de recesión en los próximos meses.

Por otro lado, la SHCP estimó que, durante el tercer trimestre de 2012, el PIB tuvo un crecimiento anual de alrededor de 3.3 por ciento. La información actualizada al periodo que se analiza mostró que el producto tuvo un incremento anual de 3.32 por ciento, igual a lo previsto por la dependencia, pero menor a la del mismo trimestre de 2011 (4.39%); además, resultó ser el más bajo de los últimos cinco trimestres y menor a lo que anticipaba el Banco de México en su *Informe sobre la Inflación Julio- Septiembre 2012* (3.4%).

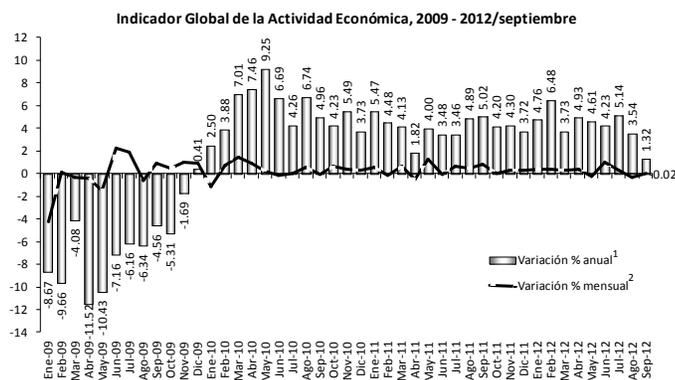
⁵ De acuerdo a la definición por la oferta y demanda global de bienes y servicios del INEGI, donde la oferta es igual a la demanda. La oferta está integrada por el PIB y las importaciones; en tanto que la demanda está compuesta por el consumo (privado y de gobierno), la formación bruta de capital fijo (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.



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.

En el trimestre de análisis, se observó una pérdida de dinamismo, como ya lo había adelantado el Banco Central;⁶ con datos ajustados estacionalmente, la expansión del PIB fue de 1.31, 0.81 y 0.45 por ciento en el primero, segundo y tercer trimestre del presente año, respectivamente.

La SHCP externó que su proyección de crecimiento del PIB estuvo sustentada 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.



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.

En este sentido, la dependencia reportó que el IGAE, en el periodo julio-agosto de 2012, tuvo un aumento anual de 4.1 por ciento; con datos actualizados al mes de septiembre, en el

⁶ En su Informe sobre la Inflación Julio- Setiembre 2012, Banxico preveía, con datos ajustados por estacionalidad, una expansión del PIB de 0.6 por ciento en el tercer trimestre, dato menor al 1.19 y 0.87 por ciento del primero y segundo trimestre, respectivamente y antes de la actualización del INEGI, de 2012.

periodo julio-septiembre, el IGAE tuvo un incremento anual de 3.33 por ciento, cifra menor a la observada en el mismo periodo del año pasado (4.45%).⁷

Con cifras ajustadas por estacionalidad, en el tercer trimestre del presente año, el IGAE aumentó 0.64 por ciento con relación al trimestre anterior; mientras que en el segundo trimestre lo había hecho en 0.87 por ciento. Entretanto, el comportamiento de las actividades que lo componen fue diferenciado: las primarias fueron de un incremento 1.39 por ciento en el segundo trimestre a una reducción de 3.40 por ciento en el tercer trimestre de 2012; las secundarias repuntaron al pasar una variación positiva de 0.78 a 0.93 por ciento en los periodos indicados; en tanto que las terciarias perdieron dinamismo al ir de un crecimiento de 0.90 por ciento a 0.31 por ciento.

Adicionalmente, en lo que toca a los indicadores de demanda agregada, la Secretaría reveló que en el periodo julio-agosto de 2012, las ventas de los establecimientos comerciales al mayoreo y menudeo aumentaron 4.55 y 3.72 por ciento, respectivamente, cifras mayores a las del mismo periodo de 2011 (1.86 y 2.90%, respectivamente). Sin embargo, en el análisis de corto plazo, con cifras ajustadas por estacionalidad, se aprecia que las ventas perdieron fortaleza; al mayoreo tuvieron un incremento a tasa bimestral de 0.75 por ciento y al menudeo lo hicieron en 0.09 por ciento (cuando un bimestre atrás lo habían hecho en 1.32 y 1.24%, respectivamente).

En los establecimientos comerciales se apreció un movimiento diferenciado del personal ocupado. Con cifras ajustadas por estacionalidad, en los de mayoreo, el personal ocupado pasó de un crecimiento de 0.54 por ciento en el periodo mayo-junio a 0.14 por ciento en el bimestre julio-agosto; en tanto que en los de menudeo pasaron de un incremento de 0.91 por ciento a 1.34 por ciento, en el periodo antes referido.

Por otra parte, es preciso comentar que la economía mexicana transitó bajo un entorno externo en constante deterioro que implicó un ajuste a la baja en las perspectivas de crecimiento económico mundial producto de la volatilidad de los mercados financieros internacionales, el lento avance en el proceso de corrección de los problemas fiscales y crediticios en diversos países de la zona del euro, el débil desempeño de la actividad económica en los Estados Unidos y la incertidumbre sobre su proceso de consolidación fiscal para 2013, y por la desaceleración de la actividad productiva en economías emergentes. Este escenario que se ha traducido en un mayor debilitamiento de la demanda externa y en un incremento de los riesgos a la baja sobre el crecimiento económico nacional.

Cabe señalar que el Banco de México, en su reciente *Informe sobre la Inflación*, acotó su expectativa de crecimiento económico del país para 2012 al ubicarlo en un rango de entre 3.5

⁷ La actividad económica estuvo apoyada por el repunte de las primarias, las cuales pasaron de un alza anual de 0.01 por ciento en el periodo julio-septiembre de 2011 a un incremento de 1.99 por ciento en el mismo periodo de 2012. En tanto que las secundarias y terciarias pasaron de un aumento de 3.76 y 5.76 por ciento, en ese orden, a una expansión de 3.63 y 3.36 por ciento, respectivamente, en el periodo señalado.

y 4.0 por ciento (3.25 y 4.25% en su informe previo); para 2013 lo mantuvo de entre 3.0 y 4.0 por ciento.

En la *Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado* de octubre, recabada por Banxico, se prevé un alza de la actividad económica nacional para 2012 de 3.87 por ciento, cifra marginalmente superior a la que se esperaba en la encuesta de septiembre (3.85%). Para 2013, la perspectiva es que el incremento real del PIB sea de 3.56 por ciento, mayor en sólo 0.03 puntos porcentuales a lo que anticipaban en el mes anterior. Mientras que, en octubre, el Fondo Monetario Internacional (FMI) ajustó a la baja la estimación de incremento económico; y para 2012, lo ubicó en 3.8 por ciento. Para 2013, pronostica que continúe la desaceleración de la economía nacional al predecir un aumento de 3.5 por ciento, cifra menor 0.2 pp a la que publicó en su informe anterior; ello, como resultado del debilitamiento de las perspectivas de expansión a corto plazo de los Estados Unidos.

Destaca que desde abril del presente año, la SHCP ha mantenido su estimación del incremento del PIB en 3.5 por ciento para 2012, pronóstico mayor al 3.3 por ciento con el cual se aprobó el Paquete Económico para 2012 pero 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 (3.89%). Para 2013, anticipa un crecimiento de 3.8 por ciento, lo que implicaría un crecimiento inercial para los últimos tres años e inferior a lo observado en 2010 (5.28%).⁸

Por otro lado, de acuerdo con información de la Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicio y Departamentales (ANTAD), al término del tercer trimestre de 2012, el crecimiento nominal promedio de las ventas se ubicó en 5.7 por ciento, mientras que en términos reales ascendió a 1.1 por ciento.⁹

Por línea de mercancía, la de mayor crecimiento fue ropa y calzado, con una expansión real de 3.4 por ciento, seguida de mercancías generales con 1.7 por ciento, y al final los supermercados (abarrotes y perecederos) con un crecimiento de 0.3 por ciento. Es decir, los productos de mayor venta¹⁰, los abarrotes y perecederos, han impedido un mayor avance de las ventas de la ANTAD, quizás motivado por los mayores precios de los alimentos que, en septiembre, mostraron una alza de 10.7 por ciento.

Por otra parte, comparando con el mismo periodo previo a la crisis (tercer trimestre de 2008), las ventas totales de las tiendas afiliadas crecieron aproximadamente 38 por ciento en

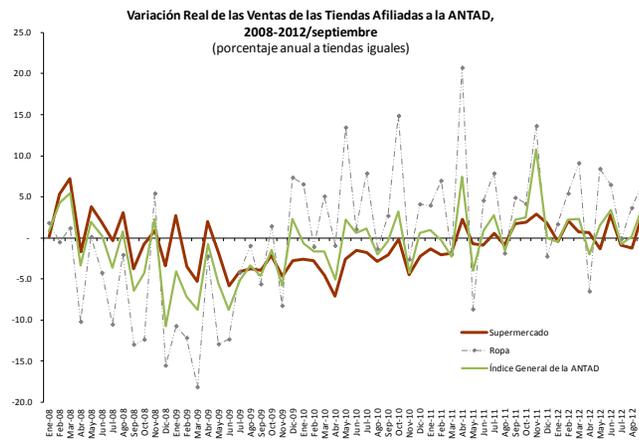
⁸ Es importante destacar que, en su proceso de revisión, el INEGI ajustó a la baja la variación del PIB que se registró en 2010, la cual pasó de una alza de 5.53 por ciento en su reporte anterior a una expansión de 5.28 por ciento en su informe actual, lo que implicó un ajuste de 0.25 puntos porcentuales. Para 2011, hizo un ajuste marginal de 0.02 puntos porcentuales a la baja, ya que el incremento pasó de 3.91 a 3.89 por ciento.

⁹ La cifra 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.

¹⁰ Aproximadamente, representan 50 por ciento de las ventas totales.

términos reales. Sin embargo, hoy, la superficie total de venta es 46 por ciento más grande¹¹, por lo que las ventas reales por m² en realidad siguen en un nivel inferior al que tenían antes de la crisis.

En suma, si bien las ventas de la ANTAD han mostrado una recuperación en los últimos meses, todavía no alcanzan su nivel previo a la crisis (por m²). Las razones que pudieran estar afectando el desempeño podrían ser la importante alza en los precios de los alimentos en los últimos meses y el nulo crecimiento de los ingresos de los trabajadores (ver sección de empleo en este reporte). Por lo tanto, en lo que respecta a este sector del mercado interno, se puede concluir que si bien siguen mostrando un crecimiento en las ventas, todavía es débil.



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

Inversión

En lo que respecta a la inversión (formación bruta de capital fijo), componente de la demanda interna, la SHCP destacó que en julio de 2012 se tuvo una expansión anual de 6.6 por ciento; sin embargo, dicha expansión fue menor a la observada en el séptimo mes de 2011 (10.16%). Bajo cifras ajustadas por estacionalidad, el informe de la SHCP apunta que la inversión total se expandió 0.9 por ciento en julio de 2012.

Con información actualizada a agosto de 2012, destaca que la inversión tuvo un aumento anual de 3.67 por ciento, con el cual cumplió treinta meses de incrementos anuales consecutivos; no obstante, su crecimiento fue inferior en 7.26 puntos porcentuales al observado en el mismo mes de 2011 (10.93%). Si bien el valor de su índice se ubicó por arriba del máximo observado antes del periodo de crisis, presentó una ganancia acumulada de sólo 2.25 por ciento. Asimismo, bajo cifras ajustadas por estacionalidad, la inversión total se redujo en agosto 0.90 por ciento, con lo que suprimió todo el avance que había logrado desde junio;

¹¹ De acuerdo con la ANTAD, en septiembre de 2012, la superficie total de venta es de 22.2 millones mientras que, en septiembre de 2008, era de 17.2 millones.

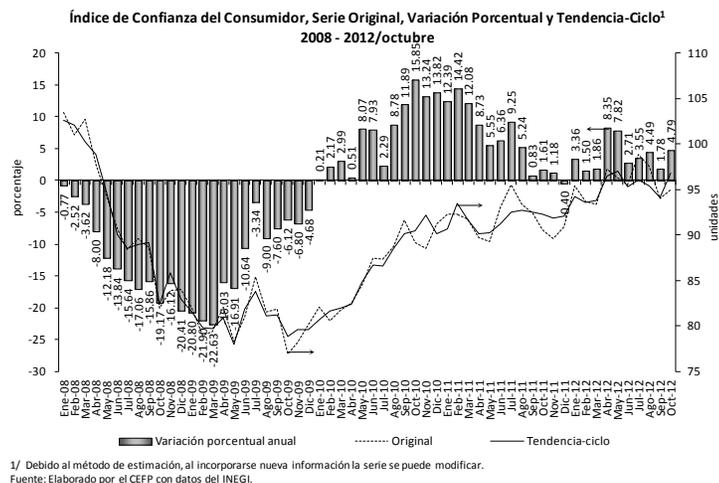
además de que se ajustó a la baja la expansión de julio a sólo 0.59 por ciento, con lo que se observa que la dinámica de la inversión no es robusta ni sostenida.

En el mismo sentido, el Banco Central en su *Informe sobre la Inflación* apuntó que “*algunos de los componentes de la demanda interna, como es el caso de la inversión, comenzaron a verse afectados de manera más notoria por el entorno económico externo adverso*”.

Confianza de los consumidores

En lo que se refiere a uno de los componentes que influyen sobre la demanda interna, el Índice la Confianza de los Consumidores (ICC) aumentó en términos anuales. En octubre de 2012, el ICC tuvo un incremento anual de 4.79 por ciento, cifra mayor a la observada en el mismo mes de 2011 (1.61%). Pese a haber observado su décima alza consecutiva, el valor del índice aún se mantiene por debajo del observado en el mismo mes de 2007, respecto del cual presenta una caída acumulada (después de cinco años), de 6.40 por ciento.

Así, la confianza de los consumidores podría mantenerse endeble ante los niveles elevados que presenta la tasa de desocupación, una mayor generación de ocupación en la economía informal y ante el deterioro de los ingresos laborales.

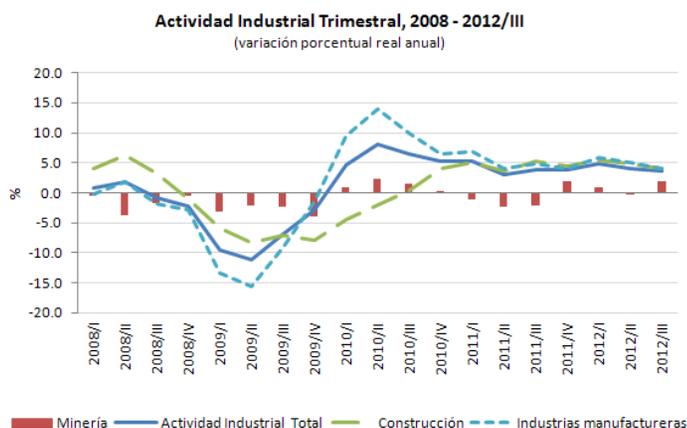


1.3 Producción Industrial

En lo que se refiere a la producción industrial, los resultados que presenta la SHCP se refieren al bimestre julio-agosto, los cuales indican que ésta presentó un crecimiento de 0.7 por ciento en cifras desestacionalizadas en ese período, y de 4.3 por ciento a tasa anual.

No obstante, las cifras al cierre del tercer trimestre contrastan con la información de la Secretaría, pues a pesar de que los datos fueron positivos, el crecimiento de la producción

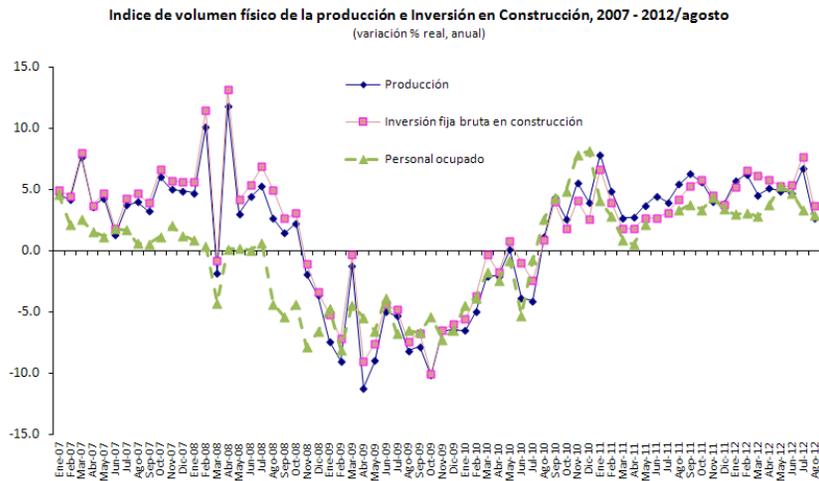
continúa desacelerándose, al haber registrado un incremento de 3.6 por ciento anual en el periodo de estudio (tras haber crecido 4.8 y 4.1 por ciento, en el primer y segundo trimestre, respectivamente). A su interior, los dos principales sectores, manufacturas y construcción, presentaron el mismo comportamiento, es decir, una tendencia ligeramente descendente. Con ello, se aprecia un lapso prolongado con crecimientos débiles sin lograr un mayor repunte que permita dinamizar la actividad industrial, esta situación se observa desde el segundo trimestre de 2011, como se muestra en la siguiente gráfica.



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

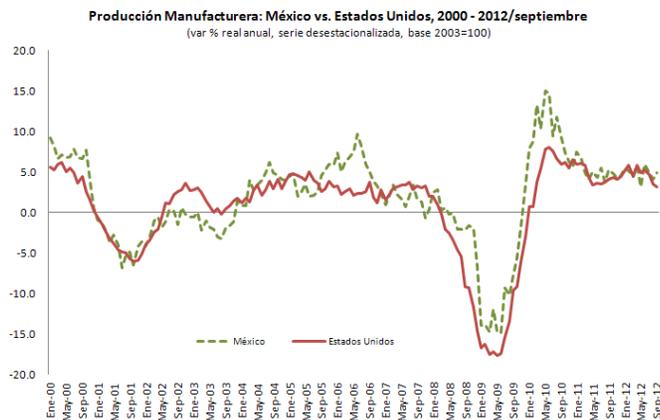
El débil crecimiento de la industria se puede explicar por el menor dinamismo que persiste en algunos componentes de la demanda interna, como es la inversión en construcción, la cual parecía mejorar hace unos meses al haber promediado tasas anuales de crecimiento cercanas al 6 por ciento desde inicios del año y por haber repuntado en 7.7 por ciento durante julio; sin embargo, en agosto, aumentó tan sólo 3.6 por ciento anual. Esta menor inversión se vio reflejada en una disminución tanto del volumen de producción -que disminuyó de 4.7 por ciento en junio a 2.7 en septiembre- como del personal ocupado que pasó de 4.7 por ciento en junio a 2.9 en agosto (último dato disponible).

Como ha comentado el CEFP en reportes anteriores, si bien se esperaba que la reactivación del mercado interno compensaría las bajas de los sectores ligados al sector externo, ésta ha sido menor a lo esperado.



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

En cuanto al sector manufacturero, éste creció, en su serie original, 5.9 por ciento anual en el primer trimestre del año, 5.1 por ciento en el segundo y 4.1 por ciento en el tercero, este último dato se encuentra por debajo del nivel que tuvo en el tercer trimestre de 2011 (4.9%), con lo que se muestra una clara desaceleración del sector, producto de la pérdida de dinamismo de la producción industrial de los Estados Unidos (que ha incidido en el menor avance de las exportaciones manufactureras nacionales).



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI y U.S. Federal Reserve.

Por otra parte, otros indicadores recientemente divulgados como el índice de Gerentes de Compras del sector manufacturero (PMI, por sus siglas en inglés) de HSBC confirman la desaceleración en el periodo de análisis, ya que pasó de 55.2 puntos en julio a 54.4 puntos en septiembre; y de acuerdo con el último dato publicado por INEGI, el Índice de Pedidos Manufactureros (IPM) descendió de 54.3 puntos en septiembre a 52.8 puntos en octubre, con lo que se esperaría que el sector podría continuar con crecimientos moderados para el próximo trimestre.

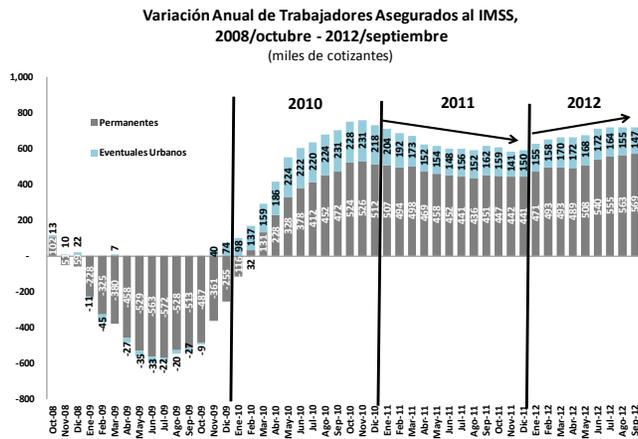
Adicionalmente, dadas las condiciones que prevalecen en el mercado externo, aún persisten los riesgos a la baja para la actividad económica mundial. En particular, el Banco de México ha ajustado las proyecciones de crecimiento de la producción industrial de Estados Unidos a la baja, modificándola de 4.1 por ciento (en su Informe sobre la Inflación del segundo trimestre) a 3.9 por ciento (en el Informe correspondiente a julio-septiembre). Así, el menor dinamismo de la industria estadounidense podría continuar ralentizando en cierta medida a las manufacturas mexicanas ligada al comercio exterior, por lo que el estímulo a la producción interna sigue siendo primordial para aminorar el efecto adverso que genera el lento crecimiento que presenta la economía global.

1.4 Empleo

En el Informe trimestral la SHCP mencionó que la demanda interna creció, en parte, por el crecimiento del empleo formal. Asimismo, destacó la disminución en el desempleo y el alza en los salarios. Sin embargo, ¿qué nos dicen los demás indicadores de empleo? ¿Son suficientes los empleos creados hasta el momento?

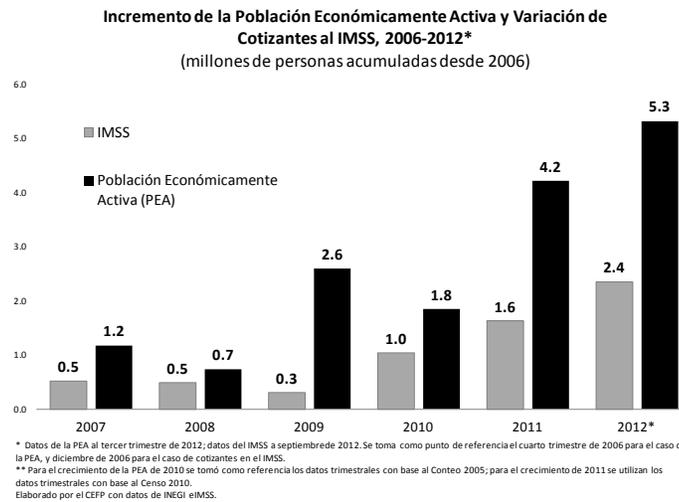
En primera instancia, como menciona la Secretaría, el número de trabajadores afiliados al IMSS ascendió a 15 millones 931 mil 346 personas al final del tercer trimestre de 2012. De esta manera, en los últimos doce meses se crearon 716 mil 135 nuevos empleos, el tercer mayor crecimiento anual desde diciembre de 2010.

En particular, de julio a septiembre de 2012 se generaron 225 mil 497 empleos, ligeramente por arriba del trimestre anterior (200 mil 704) y considerablemente por debajo de los empleos creados al inicio del año (302 mil 719). Por tipo de afiliación, el 76.7 por ciento de los empleos generados en este periodo (173 mil 50) fueron en trabajos permanentes y el resto en eventuales (52 mil 447).



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del IMSS.

Si bien los datos anteriores parecen positivos, es preciso verificar si las plazas creadas fueron suficientes, contrastando el crecimiento de la Población Económicamente Activa (PEA) con los trabajadores dados de alta en el IMSS. Así, de acuerdo con el INEGI, en el tercer trimestre de 2012 entraron al mercado laboral 473 mil 003 personas y, en el mismo periodo, el sector formal generó 225 mil 497 empleos. Lo anterior implica que 247 mil 506 personas no pudieron encontrar un empleo que les brindara las prestaciones económicas y sociales que por Ley tienen derecho. Si se comparan dichos indicadores a lo largo del sexenio, el déficit acumulado asciende a 3.0 millones de empleos.



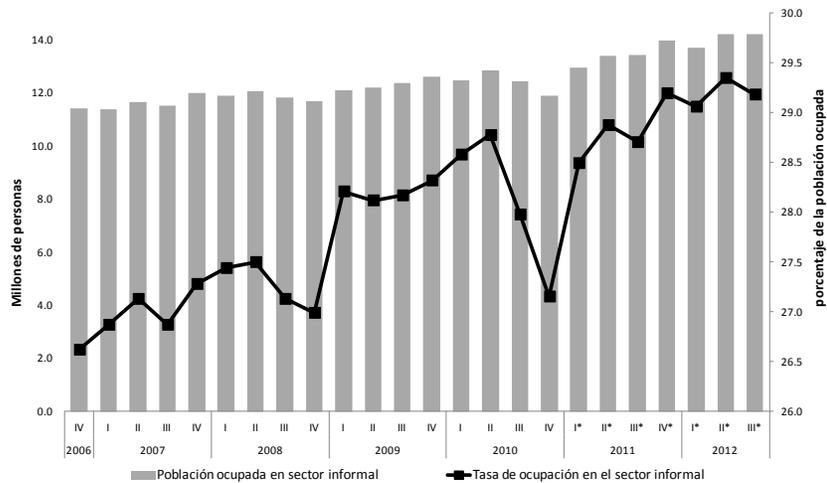
Dicho déficit ha ocasionado que el nivel de desempleo no regrese a los niveles previos a la crisis. Por un lado, entre enero de 2007 y octubre de 2008 (antes de la crisis) la Tasa de Desocupación (TD) era de aproximadamente 3.8 por ciento de la PEA y, después de casi cuatro años de recuperación económica, sigue elevada en 5.0 por ciento.



Si el ritmo de avance en lo que va de 2012 se mantiene en los siguientes meses (es decir, una reducción anual del desempleo promedio de 0.7 puntos porcentuales), el desempleo tardaría aproximadamente dos años más en regresar a su nivel previo a la crisis.

Además, el desempleo no ha sido mayor gracias a que la informalidad ha funcionado como válvula de escape. Mientras que al inicio del sexenio el 26.6 por ciento de las personas ocupadas trabajaban en dicho sector, en el tercer trimestre de 2012 la proporción alcanzó 29.2 por ciento, equivalentes a 14 millones 221 mil 779 personas. No obstante, 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 la población que no tiene acceso a instituciones de salud, la informalidad alcanza al 64.6 por ciento de los trabajadores, o bien, 31 millones 461 mil 707 personas.

Trabajo Informal, 2006/IV - 2012/III
(población ocupada y porcentaje)



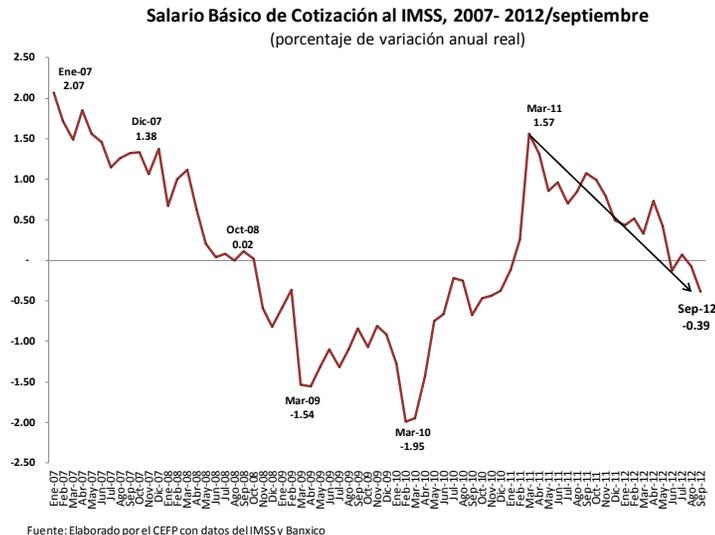
* Datos con base en el Censo 2010.
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI (ENOE).

Otro factor que ha influido en el menor desempleo ha sido el crecimiento en el número de plazas de tiempo parcial. Por ello, las personas que reportaron al INEGI tener la necesidad y la disponibilidad de ofertar más tiempo de trabajo de lo que su ocupación actual le permite (subocupación) pasó de representar al 6.8 por ciento de los trabajadores en el tercer trimestre de 2008 (antes de la crisis) a 8.7 por ciento en el trimestre analizado. Lo anterior implica que cuatro millones 246 mil 814 personas tienen la necesidad de buscar un segundo empleo ante la insuficiencia de sus ingresos actuales.

1.5 Salarios

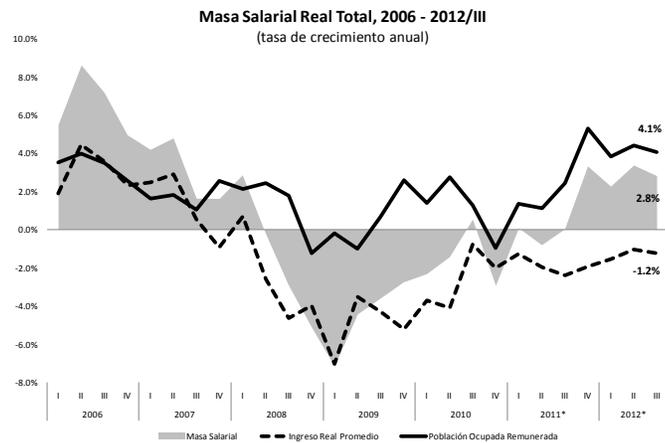
Por otra parte, el que haya más trabajadores buscando empleos que plazas disponibles, ha provocado que los ingresos se mantengan deprimidos. Para los que se emplean en el sector formal, en septiembre, el salario básico de cotización en el IMSS se ubicó en 7 mil 788 pesos mensuales, para un crecimiento anual de 4.4 por ciento. No obstante, en el mismo periodo, la

inflación fue de 4.8 por ciento, por lo que, en términos reales, el poder de compra cayó 0.4 por ciento. Si la comparación se realiza respecto al mismo mes de 2008 (antes de la crisis), la caída aumenta a 0.8 por ciento, evidenciando que el salario del sector formal sigue sin recuperar su nivel previo a la crisis. Situación que también menciona el CONEVAL en su *Informe de Evaluación de la Política de Desarrollo Social 2012*.



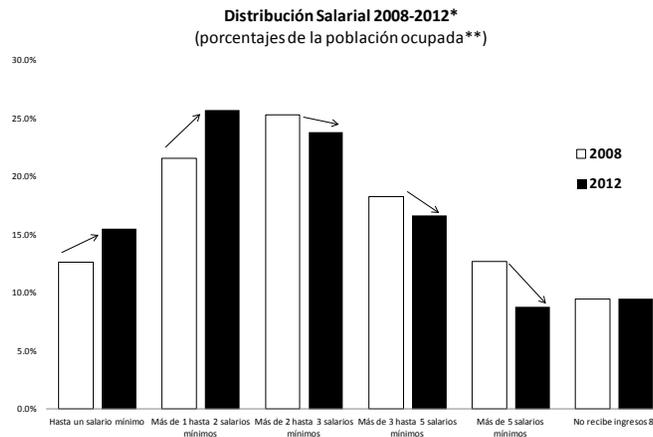
Para la economía en su conjunto la situación es similar. De acuerdo con el INEGI, los trabajadores ocupados tuvieron un ingreso nominal de 5 mil 528 pesos mensuales durante el tercer trimestre de 2012. Al descontarle la inflación se observa que, de igual forma, el ingreso de los trabajadores cayó 1.2 por ciento en el último año. Comparando con su nivel más alto alcanzado previo a la crisis (segundo trimestre de 2007), los ingresos mensuales acumulan una caída real de 14.9 por ciento. Entonces, si el ingreso de los trabajadores ha caído en los últimos años ¿qué es lo que ha sostenido el crecimiento del consumo?

Una respuesta es que el crecimiento de la población ocupada remunerada ha podido compensar la caída de los ingresos. Así, por ejemplo, en los últimos doce meses, el número de trabajadores remunerados creció 4.1 por ciento al mismo tiempo que los ingresos cayeron en 1.2 por ciento. De esta manera, el mayor número de trabajadores neutralizó la caída en los ingresos, provocando que el ingreso disponible para gastar (la masa salarial) creciera 2.8 por ciento en términos reales. Sin embargo, esta situación plantea un riesgo importante; si los salarios siguen deprimidos, la economía sería vulnerable ante shocks que ocasionaran una disminución en la población ocupada, como sucedió en la crisis de 2008.



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

También se ha observado una redistribución regresiva en los salarios. Antes de la crisis (tercer trimestre de 2008) el 43.7 por ciento de los mexicanos ganaban hasta dos salarios mínimos (incluye a los que no reciben ingresos) y, cuatro años después, la proporción subió a 50.8 por ciento. Para los que ganan más de cinco salarios mínimos la situación fue a la inversa; mientras que en el tercer trimestre de 2008 el 12.7 por ciento de los mexicanos tenían ese nivel de ingresos, hoy sólo 8.8 por ciento de los trabajadores lo mantuvieron.



* Tercer trimestre de cada año.
** No se considera en el cálculo a la población que no especificó su nivel de ingresos.
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI (ENOE).

En suma, si bien el mercado laboral ha presentado un crecimiento del empleo, la calidad del mismo se ha deteriorado. Incluso, el Banco de México mencionó en el *Informe sobre la Inflación julio – septiembre 2012* que “aunque el incremento del empleo mostró señales de recuperación, ésta no ha logrado consolidarse”. Además, destacó que se han incrementado los riesgos a la baja. En particular, la desaceleración del sector externo, producto del menor dinamismo de la producción industrial de Estados Unidos, podría acentuarse, ocasionando un menor empleo formal y, con ello, un mayor deterioro del mercado laboral mexicano.

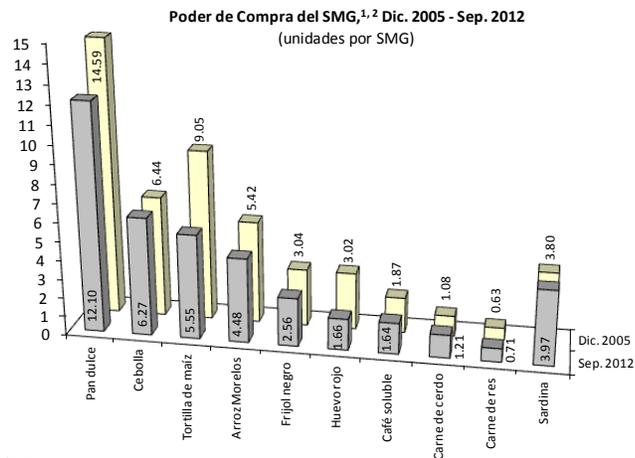
1.6 Inflación

En su Informe, la dependencia hacendaria mostró que el nivel de inflación general anual repuntó durante el periodo de análisis debido a que pasó de 4.34 por ciento en junio a 4.77 por ciento en septiembre de 2012. La SHCP indicó que el nivel de la inflación general anual se explicó, principalmente, por el mayor ritmo de crecimiento del precio de los productos agropecuarios (en particular, el aguacate, la papa y otros tubérculos y el huevo) componente de la parte no subyacente del índice.

Es de resaltar que la mayor porción de la inflación general anual provino del componente subyacente; en particular, el subíndice de los alimentos procesados contribuyó con 1.06 pp de la inflación general anual de septiembre; las mercancías no alimenticias lo hicieron con 0.78 pp; y los servicios de vivienda, educación y otros aportaron 0.37, 0.24 y 0.34 pp, respectivamente. Por su parte, los productos pecuarios participaron con 0.88 pp de la inflación; las frutas y verduras con 0.42 pp, los energéticos con 0.67 pp y las tarifas autorizadas por el Gobierno 0.01 pp, todos componentes de la parte no subyacente del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC).

En septiembre, la inflación anual observada en los alimentos, que incluye tanto productos procesados como agropecuarios, fue mayor a la general (10.73 vs.4.77%). Lo anterior implicó que el Salario Mínimo General (SMG), en el corto plazo, perdiera 5.89 por ciento de poder de compra con respecto a este tipo de bienes, lo que ahondó su pérdida acumulada de largo plazo.

A manera de ejemplo, se puede observar en la siguiente gráfica, que la cantidad de bienes que se puede adquirir con un salario mínimo ha disminuido de diciembre de 2005 a septiembre de 2012 en siete de los diez productos presentados.



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.

Con relación al precio de la canasta básica, la cual representa una tercera parte en la inflación general, éste repuntó al pasar de 5.81 por ciento en junio a 6.22 por ciento en septiembre 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 agropecuarios.

Cabe destacar que en el *Informe sobre la Inflación*, el Banco de México externó que la inflación repuntó de manera importante debido, principalmente, al aumento significativo en el precio de productos agropecuarios (como el huevo, el pollo, la carne de res y el jitomate) debido a factores climáticos y por la acontecida influenza aviar; si bien espera que dicho despunte sea transitorio, indicó que ha sido de magnitud considerable y de objeto de preocupación. Sin embargo, de acuerdo con el Banco Central, no se observaron presiones inflacionarias debido a que no se ha contaminado el proceso de formación de precios y porque no hay evidencia que indique presiones por el lado de la demanda agregada. Esto último debido a que, en el mercado de trabajo, las tasas de desocupación, de ocupación en el sector informal y de subocupación permanecen en niveles superiores a los observados antes de la crisis; a que los moderados incrementos salariales que no han presionado los costos laborales; a que no hay sobrecalentamiento del financiamiento al sector privado no financiero; y a que no se aprecian presiones de demanda sobre las cuentas externas del país.

Sin embargo, el incremento en el precio los alimentos, tiene un gran impacto social, especialmente sobre las familias de escasos recursos dado que dedican la mayor parte de sus ingresos a la compra de dichos productos; por lo que de no corregirse la tendencia inflacionaria se estaría propiciando un mayor nivel de pobreza.¹²

Banxico señaló que los riesgos al alza sobre los precios se han elevado de manera notoria, más aún en un entorno donde la brecha del producto se ha cerrado. Entre éstos destacan: i) incremento en los precios internacionales de los granos ante condiciones climáticas desfavorables; ii) elevación en el precio de productos agropecuarios derivados de afectaciones en su producción; iii) aumentos en los precios y/o tarifas de bienes y servicios públicos mayores a los previstos; iv) volatilidad en los mercados financieros internacionales; y v) contaminación generalizada en el proceso de determinación de salarios en la economía. En tanto que entre los riesgos que predominan a la baja se encuentran: i) una desaceleración de la economía mundial y de la demanda interna; ii) mayor intensidad en la competencia de algunos sectores (en particular, las telecomunicaciones y la aviación); iii) el desvanecimiento de los choques asociados al alza en el precio de algunos alimentos durante 2012; y v) una apreciación cambiaria.

¹² Cabe recordar que la inflación afecta la planeación económica, al hacerla difícil e incierta, lo que inhibe las inversiones productivas y el empleo.

1.7 Precios de Alimentos y Materias Primas

Aunque la producción primaria continuó mejorando en el país, después de los episodios de sequía que devastaron a una amplia zona agrícola durante 2011, el sector ha moderado su ritmo de crecimiento. De acuerdo con datos proporcionados en el Informe de la SHCP, el Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE), refiere un crecimiento de las actividades primarias de 3.8 por ciento anual en el bimestre de julio-agosto de 2012¹³. En efecto, las mejores cosechas obtenidas a mediados de este año permitieron una mayor estabilidad en la producción y, por tanto, en los precios de productos básicos. A continuación se detallan algunas situaciones que el CEFP considera relevantes tener en cuenta.

Durante el periodo de análisis (julio-septiembre) destacó el desequilibrio en la producción huevo a causa de la epidemia de gripe aviar (influenza H7N3) en aves productoras, lo que llevó a incrementos en el precio de este producto. Por ello, entre las medidas que se adoptaron para complementar los faltantes en la producción de huevo y controlar su precio, se autorizó un incremento en los cupos de importación y se eliminó el arancel del 45 por ciento que se aplicaba a la importación proveniente de otros países con los que no hay tratado comercial.

Pese a la aplicación de dichas medidas, el precio del huevo se incrementó hasta 40.0 por ciento en septiembre. Tal y como indicó el CEFP en el reporte trimestral anterior, el aumento en el precio de este producto ha incidido en el índice de los precios de los alimentos y de la canasta básica, los cuales en el noveno mes del año, aumentaron 10.73 y 6.22 por ciento, respectivamente, cifras superiores a la inflación general (4.77%).

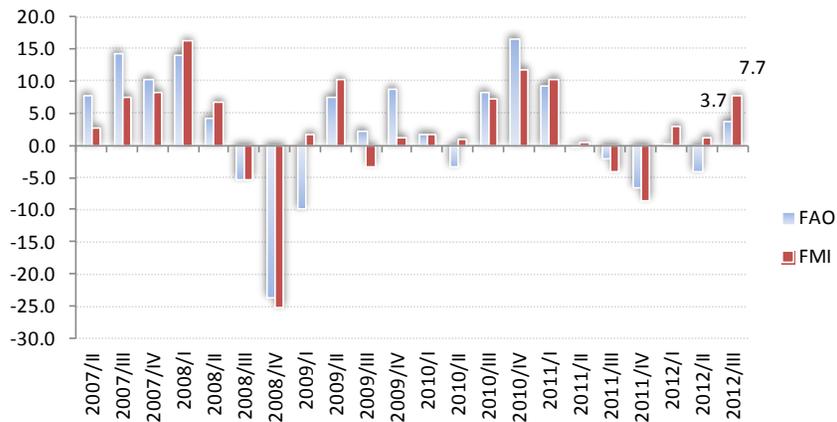
Por otra parte, con la mayor producción interna en productos como maíz, trigo, arroz, sorgo y otros cereales, se redujeron sus importaciones en comparación a lo que se adquirió del exterior hasta mediados de año. Ello propició que se comenzaran a estabilizar los precios internos de los mismos. Por el contrario, el frijol continuó con una tendencia ascendente en sus importaciones, las cuales reportaron un crecimiento de 197.3 por ciento a tasa anual en el tercer trimestre para alcanzar un costo total por importación de 67 millones de dólares en dicho periodo, lo que sigue siendo efecto de las compras autorizadas por la ampliación en la vigencia de los cupos de importación para compensar las pérdidas en la producción del ciclo anterior.

En lo que respecta a los mercados internacionales de *commodities*, el Informe de Hacienda únicamente señala las variaciones que presentaron los precios de las materias primas durante el periodo de análisis, en el que se indica que los precios de las materias primas no petroleras aumentaron 0.4 por ciento y los metales mostraron un decremento en el tercer trimestre 8.1 por ciento con relación al trimestre inmediato anterior, lo que obedece a la disminución en la demanda global ocasionada por el menor crecimiento económico mundial.

¹³ Este incremento fue resultado de una mayor producción de cultivos como el frijol, avena y sorgo forrajero, tomate rojo, alfalfa verde, cebolla y aguacate.

Si bien el Informe hace referencia a los incrementos en los precios de los principales granos básicos, no hace un mayor señalamiento acerca de los precios de los alimentos. Al respecto conviene señalar que el índice de precios de los alimentos del FMI aumentó 7.7 por ciento en el tercer trimestre; en tanto el que elabora la Organización Mundial para la Alimentación y Agricultura (FAO), se incrementó 3.7 por ciento en el mismo periodo, ambos respecto al periodo abril-junio de este año, marcando una tendencia al alza en el corto plazo. En particular, los precios de los cereales crecieron en 17.4 por ciento, en el mismo lapso, debido al deterioro de la producción de maíz y trigo a causa de la sequía que azotó a las regiones productoras de Estados Unidos, la Federación de Rusia y Ucrania, entre otros.

Índices de Precios de los Alimentos, 2007-2012/III
(var % respecto al trimestre inmediato anterior)



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del FMI y la FAO.

El mayor incremento en los precios internacionales de los cereales es relevante debido a que inciden de alguna manera en los costos de importación y, y por ende, en los precios internos, por ejemplo, en el de los productos básicos importados para consumo popular. Por ello, cabe considerar que la FAO prevé una reducción en la oferta mundial de cereales para el ciclo 2012/13, que será inferior al consumo previsto, lo que por un lado, podría mantener los precios de los principales granos elevados; y por otro, la pérdida de dinamismo de la demanda global coadyuvaría a que éstos no aumenten en mayor proporción.

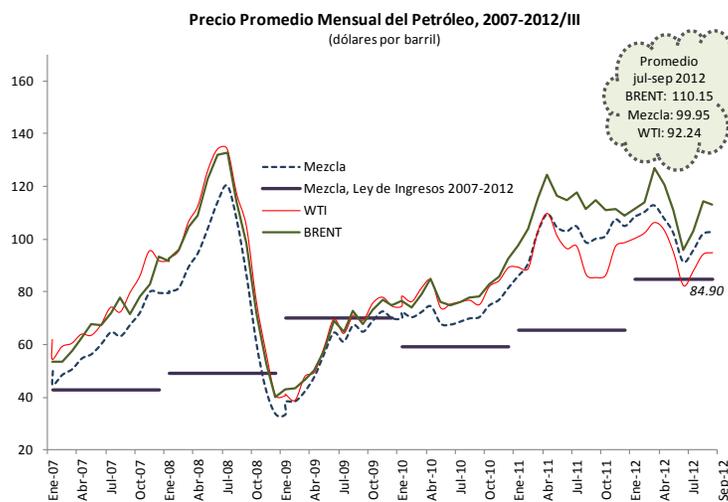
El panorama internacional de menor oferta de cereales en los mercados internacionales debe ser una alerta para que países como el nuestro favorezcan el impulso a la producción agrícola doméstica y reduzcan las crecientes importaciones de productos básicos (como maíz, trigo, sorgo, frijol), los cuales repercuten en la estabilidad de los precios internos y de alimentos, lo que afecta en mayor medida, a la población de menores ingresos.

1.8 Precios Internacionales del Petróleo

El mercado petrolero de México, es considerado una actividad prioritaria para las finanzas públicas y la economía del país debido a que participa con cerca del 33 por ciento de los ingresos presupuestarios.¹⁴ Por ello, resulta relevante analizar el comportamiento que tuvieron los precios del petróleo a lo largo de trimestre.

De acuerdo con la SHCP, los precios internacionales del petróleo continuaron elevados, no obstante, se ubicaron en un nivel promedio ligeramente inferior al reportado en el trimestre anterior. Este comportamiento se explica en parte por la incertidumbre de los mercados internacionales, una caída en la producción en el Mar del Norte y las restricciones de oferta entre las que destacan el embargo de las exportaciones petroleras a Irán y los problemas geopolíticos en diversos países del Medio Oriente como Siria, Yemen, Omán, Arabia Saudita e Israel.

La combinación de factores geopolíticos y la reducida demanda de crudo por la fragilidad de la economía mundial, hicieron que el comportamiento de los hidrocarburos se desarrollara bajo un escenario de volatilidad con resultados mixtos: el precio del Brent aumentó y los de la mezcla y el West Texas Intermediate (WTI) se contrajeron; en tanto que al cotejar el costo promedio del BRENT registrado en el tercer trimestre (110.15 dpb) respecto al segundo trimestre (109.03 dpb) se observa un ligero crecimiento de 1.03 por ciento.



¹⁴ La recaudación de ingresos petroleros hasta el tercer trimestre de 2012 (868 mil 463.6 millones de pesos) representó el 33.39 por ciento del total de los ingresos del sector público presupuestario.

Por su parte, el precio promedio de la mezcla mexicana de exportación registrado entre julio y septiembre decreció 0.60 por ciento respecto del trimestre anterior, al pasar de 100.56 a 99.95 dpb. Con ello, el diferencial entre el precio promedio del tercer trimestre y el estimado en la Ley de Ingresos de la Federación para 2012 (84.90 dpb) fue superior en 15.05 dpb; mientras que al comparar el precio promedio de la mezcla observado de enero a septiembre, el diferencial se amplía a 18.78 dpb.

La evolución favorable de ingresos petroleros en el periodo enero-septiembre estuvo asociada a los elevados precios del petróleo, que crecieron 6.2 por ciento anual, así como a la depreciación del peso respecto del dólar (del 7.0 por ciento con relación al mismo periodo de 2011). Estos acontecimientos ayudaron a que la recaudación de la actividad petrolera para el periodo de referencia ascendiera a 868 mil 463.6 millones de pesos, lo que significó un crecimiento de 4.9 por ciento anual en términos reales; es decir 73 mil 283 millones de pesos más que los obtenidos durante el mismo periodo de 2011.

En el mismo sentido, con respecto al programa presupuestario para enero - septiembre, los ingresos petroleros fueron mayores a los estimados en la Ley de Ingresos de la Federación de 2012 en un mil 215 millones de pesos. Esto debido a que el precio de exportación de la mezcla fue mayor al programado en 20.4 dpb y a que el tipo de cambio del peso respecto al dólar fue superior al estimado en 4.6 por ciento.

Cabe mencionar que la mayor recaudación de ingresos petroleros, no garantiza un aumento en los demás rubros de ingresos, debido a que la distribución de los ingresos excedentes de la actividad petrolera se realiza con apego a las disposiciones vigentes establecidas en el artículo 19 de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria (LFPRH).¹⁵

Por último, se advierte que los elevados precios reportados hasta el tercer trimestre de 2012, podría revertir su tendencia debido a las mayores expectativas de un incremento en la producción de crudo por parte de diversos países productores (Estados Unidos, Arabia Saudita, Irán y México); así como por el inminente debilitamiento de la demanda mundial de energéticos y, a una mayor sustitución de petróleo por gas. De esta manera, existe la posibilidad de que esta situación afecte el precio de la mezcla mexicana de exportación para 2013, mismo que fue fijado por la SHCP en 87.20 dpb en el *Documento Relativo al Cumplimiento de las Disposiciones Contenidas en el Artículo 42, Fracción I, de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria*.

¹⁵ 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.

1.9 Sistema Financiero

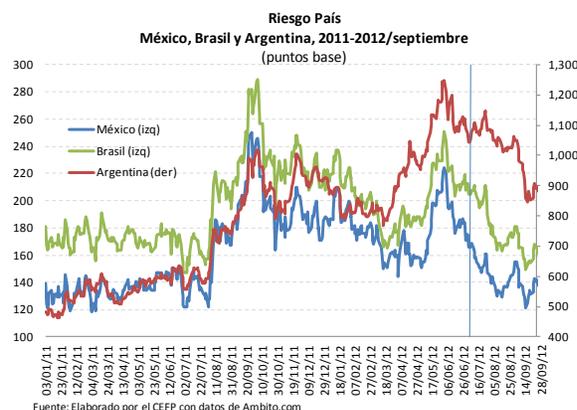
En la presente sección se describe brevemente la evolución que, durante el período de análisis, tuvieron algunas variables del sector financiero nacional e internacional sobre las que el CEFP considera debe tenerse especial atención. Estas variables son: el riesgo país y el desempeño de los mercados bursátiles, el comportamiento de los flujos de capital externo y el crédito interno del sector bancario; este último, uno de los elementos que, de acuerdo con la SHCP, han permitido la expansión de la demanda interna durante el presente año.

Bolsa Mexicana de Valores y Riesgo País

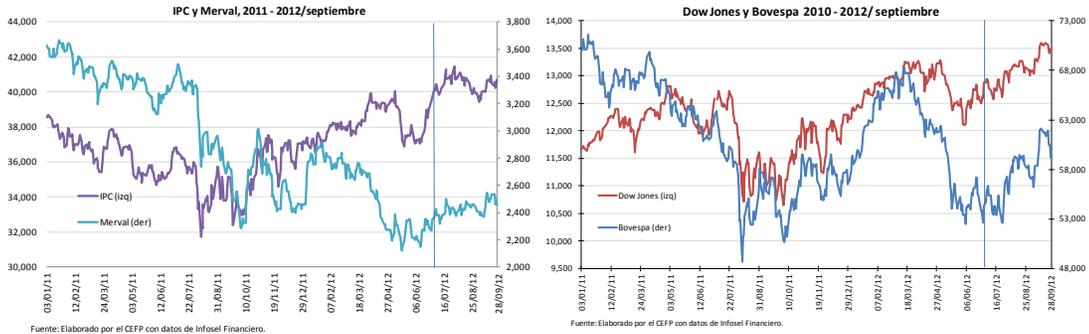
Durante el tercer trimestre de 2012, los mercados financieros internacionales observaron una menor volatilidad como resultado de las medidas impulsadas por las autoridades financieras europeas, tales como reducir 0.25 puntos porcentuales su tasa de interés de referencia, aprobar el plan de recapitalización del sector bancario español hasta por 100 mil millones de euros, y el anuncio de un programa de compra de bonos soberanos de países de la zona euro, condicionado a la solicitud de un rescate financiero por parte de estos últimos.

Por otro lado, las medidas de política monetaria implementadas por la Reserva Federal estadounidense, las cuales incluyeron la extensión del período de tasas entre 0 y 0.25 por ciento hasta mediados de 2015, así como un programa de compras mensuales de activos financieros respaldados por hipotecas por 40 mil millones de dólares hasta observar una mejora sustancial en el mercado laboral, influyeron también en la reducción en la volatilidad financiera durante el período.

Así, durante el trimestre, la percepción de riesgo país en las economías emergentes disminuyó. En México, dicho indicador al cierre del tercer trimestre del año fue de 142 puntos base (pb), esto es, 29 pb menos respecto del cierre de junio; mientras que en el caso de Argentina y Brasil, en el mismo periodo el riesgo país se redujo 191 y 42 pb, en cada caso.

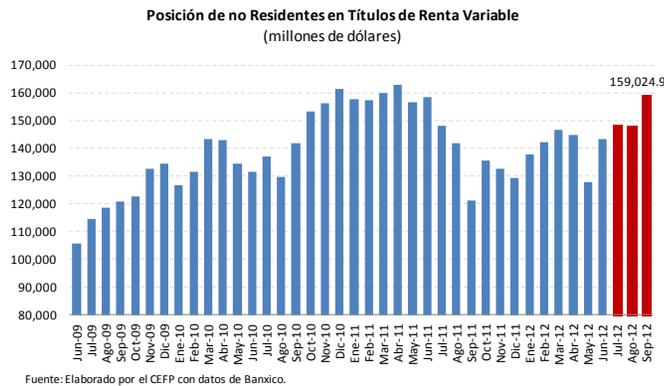


La menor aversión al riesgo contribuyó al crecimiento de los principales índices bursátiles en el mundo. En el caso del Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV), éste avanzó 1.66 por ciento, mientras que en el caso del Merval, el Dow Jones y el Bovespa lo hicieron en 4.48, 4.32 y 8.87 por ciento, en el período que se analiza.



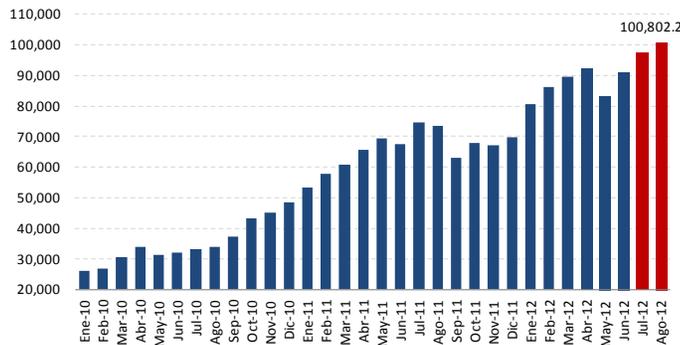
Inversionistas internacionales

En lo referente al ingreso de capital externo al sistema financiero nacional, destaca que durante el período de análisis, éste se recuperó y se mantiene en niveles elevados. La posición financiera de no residentes en títulos de renta variable se ubicó en 159 mil millones de dólares. 11.06 por ciento más respecto de junio pasado y 23.03 por ciento por encima del reportado al cierre de 2011.



Por otro lado, con datos de Banxico a agosto de 2012, se observa que la inversión extranjera en valores del sector público alcanzó los 100.8 mil millones de dólares, la más alta desde que el Banxico reporta este indicador. Esto implicó un crecimiento de 10.6 por ciento respecto de junio y de 44.4 por ciento si se le compara con diciembre de 2011.

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



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Banxico.

Una vez más, el CEFP considera necesario advertir sobre la necesidad de que nuestras autoridades financieras estén pendientes de la exposición del sistema financiero nacional a los flujos de capital externo de corto plazo, los cuales, durante los últimos años han ingresado a nuestra economía de forma importante y una salida abrupta del mismo podría ocasionar graves distorsiones en el tipo de cambio y tasas de interés internas, lo que repercutiría a su vez, en las condiciones del financiamiento y en la actividad económica.

Al igual que el CEFP, recientemente el Banco de México en su Reporte del Sistema Financiero 2012, identificó una abrupta salida de capitales como uno de los principales riesgos que asechan a la economía mexicana, a los que habría de añadir el del agravamiento de la crisis europea (en la cual la retroalimentación entre el riesgo soberano y el bancario, así como entre los ajustes fiscales y la reducción en la actividad económica, se convierten en un círculo vicioso que amenaza a la economía mundial).

Otro de los riesgos que enfrenta el sistema financiero mexicano es la falta de certidumbre en torno al proceso de consolidación fiscal en Estados Unidos pues en caso de que el Congreso de aquel país no alcance un acuerdo sobre los recortes al gasto público y los límites de endeudamiento a finales de este año y principios del próximo, se generaría una grave afectación a la recuperación económica global así como inestabilidad financiera.

Cabe señalar que la evolución de la economía internacional es de especial relevancia para el sistema financiero mexicano, debido a que el 72.2 por ciento de los activos de la banca múltiple son propiedad de bancos extranjeros; el 64.0 por ciento de los activos de las Afores son controlados por filiales de entidades financieras del exterior, lo mismo que el 63.2 por ciento de los activos de las aseguradoras y el 28.5 por ciento de las casas de bolsa.

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

Para el CEFP, un elemento esencial en el apoyo al crecimiento económico es la canalización de recursos financieros a actividades productivas en montos y tasas competitivas. Durante el tercer trimestre de 2012 el crédito bancario mantuvo su expansión, por lo que la SHCP lo

identifica como uno de los factores que sustentaron el crecimiento de la demanda interna en el período de análisis.

Como en ocasiones anteriores, el CEFP llama la atención sobre el hecho de que la reciente expansión crediticia de la banca comercial no ha tenido como destino principal el aparato productivo del país, sino que se ha priorizado el crédito al consumo, el cual muestra ya señales de un incremento en la morosidad de algunos de sus segmentos.

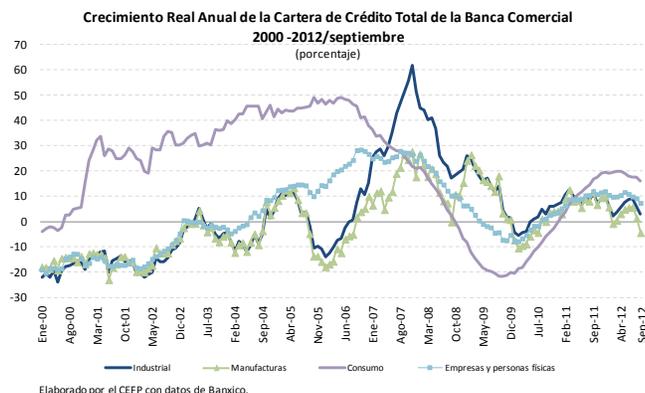
La cartera de crédito total de la banca comercial y de desarrollo se expandió a una tasa de 5.89 por ciento en términos reales anuales en septiembre de 2012, con lo que la desaceleración en su ritmo de crecimiento se hace evidente pues en junio pasado crecía al 10.78 por ciento. La cartera de crédito al consumo se expandió 15.11 por ciento y la cartera de la construcción 16.95 por ciento. Por su parte, el crédito al sector industrial y su componente manufacturero observaron tasas de tasa de 8.05 y -0.40 por ciento, respectivamente (cuando al cierre del trimestre anterior se observaban tasas de 13.6 y 8.82%, en cada caso). Por otro lado, la expansión de la cartera del sector público presentó un incremento real anual de 12.20 por ciento.

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

	Sep 2011	Oct 2011	Nov 2011	Dic 2011	Ene 2012	Feb 2012	Mar 2012	Abr 2012	May 2012	Jun 2012	Jul 2012	Ago 2012	Sep 2012
Total (I a X)	10.83	8.96	9.56	10.38	9.60	8.84	9.04	9.14	10.36	10.78	9.50	8.78	5.89
Sector privado del país (I a VI) - Empresas y personas físicas	13.56	11.35	12.14	12.85	11.37	10.92	10.04	11.51	12.89	12.50	11.26	10.60	7.62
I. Sector agro, silvícola y pesquero	8.15	7.89	14.12	15.32	16.60	14.62	14.77	17.69	20.87	19.42	19.69	25.26	22.88
II. Sector industrial	12.74	8.77	11.26	12.88	10.02	6.68	7.79	10.27	12.54	14.72	13.60	11.97	8.05
B. Industria manufacturera	10.88	7.47	11.09	12.37	9.28	3.49	3.76	7.39	9.18	10.31	8.82	5.72	-0.40
C. Construcción	14.54	9.45	11.24	13.64	11.09	11.35	12.99	14.12	17.02	19.29	19.93	20.11	16.95
III. Sector servicios y otras actividades	15.67	12.23	11.63	14.15	11.14	12.07	8.35	9.74	13.33	10.91	7.46	6.56	2.30
IV. Crédito a la vivienda	8.13	7.32	6.31	4.24	5.16	5.73	5.25	6.06	5.65	5.26	5.33	5.16	4.14
V. Créditos al consumo	17.50	17.36	18.99	19.20	18.68	19.41	18.89	19.59	18.77	17.80	17.52	17.29	15.11
VII. Sector financiero del país	3.36	0.28	10.23	11.74	11.33	15.26	16.00	1.47	4.23	6.11	2.53	2.28	0.34
VIII. Sector público, Sector gubernamental servicios de admn. pública defensa y seguridad social	5.45	7.00	6.85	9.56	11.84	7.78	11.25	10.96	11.72	17.77	16.22	13.11	12.20
X. Sector externo	8.59	-6.05	-4.30	-5.24	-6.50	-8.34	2.45	3.27	-3.03	-28.76	-25.33	-15.84	-32.30
XI. Crédito intrabancario	117.41	229.99	221.92	31.47	28.42	11.36	-63.96	-48.84	-33.29	-26.26	-18.97	-28.16	-19.81

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Banxico.

En lo que se refiere a la cartera de la banca comercial, en septiembre de 2012 esta se expandió a una tasa real anual de 7.22 por ciento, (los dos meses anteriores había crecido 9.40 y 8.90%, respectivamente). El crédito al sector privado avanzó 7.40 por ciento y, a su interior, la cartera del sector industrial y su componente manufacturero observaron tasas de 3.07 y -4.37 por ciento respectivamente (el mes previo habían crecido 6.01 y 1.33%, en cada caso). En lo que se refiere al crédito al consumo, éste creció a una tasa real anual de 16.21 por ciento, continuando su expansión a ritmos más moderados. Por otro lado, la cartera del sector financiero del país creció 17.47 por ciento, y la del sector público creció 12.98 por ciento.



Según datos de la CNBV, la morosidad de la cartera total se ubicó en 2.60 por ciento en agosto (0.12 puntos porcentuales por encima de la observada un mes anterior), mientras que la correspondiente a la cartera de créditos al consumo fue 4.42 por ciento (sin cambios respecto de julio). No obstante, es preciso señalar que observando la morosidad ajustada (que toma en cuenta castigos adicionales en la cartera vencida), esta es de 4.87 por ciento para el total de la cartera, y de 11.64 por ciento en créditos al consumo (la adquisición de bienes muebles sigue siendo el segmento de este tipo de crédito que muestra la morosidad más alta, 29.73%).

	Tasa de Deterioro Ajustada (TDA) ¹							
	Ene-12	Feb-12	Mar-12	Abr-12	May-12	Jun-12	Jul-12	Ago-12
Cartera total	4.80	4.81	4.81	4.80	4.86	4.90	4.89	4.87
Cartera total de créditos comerciales	2.14	2.17	2.22	2.22	2.23	2.27	2.26	2.26
Cartera de empresas	2.77	2.81	2.87	2.86	2.87	2.93	2.92	2.92
Cartera de entidades financieras	0.16	0.15	0.10	0.10	0.10	0.10	0.09	0.07
Cartera de entidades gubernamentales	0.54	0.54	0.53	0.53	0.53	0.53	0.53	0.53
Cartera total de consumo	11.80	11.73	11.56	11.49	11.59	11.67	11.66	11.64
Tarjeta de crédito	15.19	14.90	14.64	14.49	14.54	14.52	14.41	14.27
Personales	13.35	13.65	13.55	13.49	13.65	14.09	14.06	14.14
Automotriz	4.14	4.15	3.97	3.96	3.92	3.83	3.79	3.75
Adquisición de bienes muebles	22.34	23.36	24.13	25.50	26.70	30.24	30.05	29.73
Operaciones de arrendamiento capitalizable	9.80	10.07	11.18	11.39	11.65	11.85	12.21	12.62
Nómina	6.63	6.93	6.88	7.00	7.24	7.38	7.60	7.75
Otros créditos de consumo	6.51	6.25	6.45	6.69	6.94	7.16	7.40	7.69
Cartera total de vivienda	6.00	5.97	5.94	5.89	5.97	5.89	5.81	5.71
TDA con bienes adjudicados	5.06	5.09	5.09	5.09	5.15	5.20	5.19	5.19

¹ Cartera vencida promedio de doce meses del segmento agregada con las quitas y castigos de doce meses / Cartera total promedio de doce meses del segmento agregada con las quitas y castigos de doce meses.

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de CNBV.

Lo anterior, como ha señalado el CEFP en ocasiones anteriores, debe ser un signo de alerta para las autoridades financieras del país, pues se requiere que los bancos privados estén preparados para afrontar un eventual deterioro en su cartera de crédito al consumo sin que se frene la incipiente recuperación en el otorgamiento de financiamiento al resto de los sectores de la economía. Por otro lado, el incremento en la morosidad puede estar vinculado a la pérdida del poder adquisitivo del salario así como a la elevada desocupación e informalidad que han caracterizado a la economía durante los últimos años.

En lo que se refiere a la cartera total de la banca de desarrollo, ésta se expandió a una tasa real anual de 4.26 por ciento durante septiembre del presente año (los dos meses anteriores había presentado incrementos de 10.35 y 8.43%, respectivamente). A su interior destaca el

otorgamiento de crédito al sector agropecuario con un avance de 74.09 por ciento (aunque debe recordarse que parte de una base de comparación muy baja, lo que se refleja en aumentos o caídas muy pronunciadas); mientras que el crédito al sector industrial y su componente manufacturero avanzaron 40.05 y 18.40 por ciento (el mes anterior exhibían tasas de 47.1 y 37.1%, en ese orden). Sobresale también el incremento real anual de 54.76 por ciento a la construcción y de 12.42 por ciento al sector público. En cuanto al crédito al sector financiero del país éste se contrajo -8.51 por ciento en términos reales anuales.

Conviene recordar que aunque la banca comercial mantiene adecuados indicadores financieros y de rentabilidad, poco se ha avanzado en materia de concentración y competencia en el sector, pues pese a que existen más de 40 instituciones bancarias sólo siete de ellas mantienen el 78.6 por ciento de los activos totales y el 85.2 por ciento de la cartera total (de acuerdo con datos de la CNBV a agosto de 2012). Asimismo, en lo que se refiere a penetración bancaria, según datos del Reporte de Inclusión Financiera (de la propia CNBV a septiembre de 2011), el 56 por ciento de los municipios del país carecía de sucursales bancarias y el 49 por ciento de cajeros automáticos.

1.10 Sector Externo y Entorno Internacional

En el tercer trimestre de 2012, la actividad económica mexicana estuvo marcada por una franca desaceleración de las exportaciones producto del menor crecimiento de Estados Unidos, cuya economía aún crece a ritmo moderado y su evolución futura se encuentra acechada por importantes riesgos a la baja por el llamado “precipicio fiscal” y el tope de su deuda pública. Además de los efectos adversos que sobre su desempeño pueden tener los problemas en Europa. Incluso, Hacienda puntualizó en el informe: *“El ritmo de crecimiento se moderó como consecuencia de la desaceleración de la demanda externa”*.

Específicamente, en el periodo comprendido entre julio y septiembre, la balanza comercial registró un saldo deficitario de un mil 172.2 millones de dólares (mdd), resultado de la combinación de exportaciones por 91 mil 243.4 mdd e importaciones por 92 mil 415.6 mdd. Destaca que el deterioro de la balanza estuvo acompañado de un freno sustantivo en ambos renglones, pues las exportaciones avanzaron a una tasa trimestral anual de 3.6 por ciento, luego del 16.5 por ciento que alcanzaron en el tercer cuarto de 2011; en tanto que las importaciones presentaron un incremento de sólo 0.5 por ciento frente al 18.1 por ciento del tercer trimestre del año anterior.

Del lado de las exportaciones, su desempeño estuvo determinado por la contracción en las petroleras (-4.5%) y la desaceleración de las no petroleras (5.1% vs 13.6% de un año atrás). La caída de las primeras fue atribuible a la disminución que registraron tanto el volumen de crudo como el precio promedio de la mezcla de exportación (-2.4 y 1.2%, respectivamente). Éste último, como ya se ha mencionado, estuvo afectado por los ajustes a la baja en las perspectivas de crecimiento mundial, así como por la posibilidad de un incremento en la oferta de crudo por parte de los principales productores.

Con relación a las exportaciones no petroleras, sobresale que las manufactureras avanzaron tan sólo 5.0 por ciento en el tercer trimestre de 2012, mientras que un año atrás crecieron 12.3 por ciento. La pérdida de dinamismo está asociada a la menor demanda externa, tanto de la proveniente de los Estados Unidos por la desaceleración de su industria manufacturera, como de la procedente del resto del mundo. Cabe señalar que si bien los productos que son enviados a mercados distintos del estadounidense representan poco menos de un cuarto de las ventas al exterior, su deterioro ha pesado sobre la dinámica del sector exportador, ya que en el tercer cuarto del año crecieron 4.0 por ciento, luego de que en el mismo periodo de 2011 aumentaron 25.9 por ciento.



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Banxico.

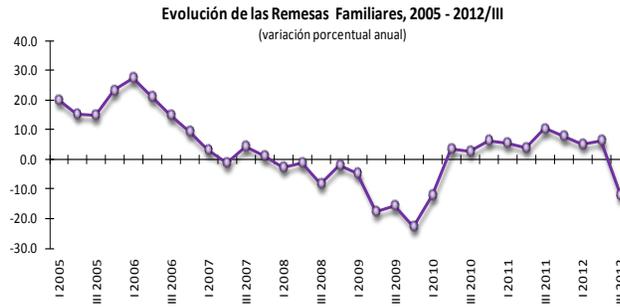
Del lado de las importaciones, la ralentización que observaron en el tercer trimestre estuvo influida por la menor demanda de insumos intermedios, lo que a su vez obedeció al deterioro del sector exportador manufacturero dada su naturaleza maquiladora. Asimismo, su evolución reflejó la pérdida de dinamismo del mercado doméstico, pues los bienes de consumo se contrajeron 4.5 por ciento en el trimestre y los bienes de capital avanzaron 4.8 por ciento (en el tercer cuarto de 2011 crecieron en 34.9 y 18.2%, respectivamente).

En suma, la disminución de la demanda externa ya se ha visto reflejada en el menor dinamismo de las exportaciones y de la industria mexicanas, e incluso, de acuerdo con las autoridades monetarias,¹⁶ existe la posibilidad de que el menor ritmo de crecimiento se traslade al sector servicios, lo cual profundizaría la desaceleración de nuestra economía para el cierre del presente año (en el tercer trimestre México creció tan sólo 3.32%). De hecho, las importaciones, que son un indicador adelantado de la actividad económica del país, permiten anticipar que la economía continuará perdiendo vigor.

En términos de la balanza de pagos, un elemento importante a destacar es el retroceso que ha tenido el envío de remesas a las familias mexicanas, porque, además de ser de las principales fuentes de divisas al país, es un factor que contribuye al consumo doméstico. Con información oportuna, en el tercer trimestre de 2012 nuestros connacionales enviaron al país 5 mil 411.2 mdd, lo cual representó un retroceso de 11.8 por ciento respecto al monto remitido en el tercer cuarto de 2011 (6 mil 136.6 mdd). Es más, comparando con los recursos enviados en el

¹⁶ Banco de México, Minuta número 15. Reunión de la Junta de Gobierno del Banco de México, con motivo de la decisión de política monetaria anunciada el 26 de octubre de 2012.

mismo periodo durante la crisis de 2009, las remesas tan sólo avanzaron 0.3 por ciento, aún y cuando el panorama económico y laboral para los mexicanos en los Estados Unidos era más difícil e incierto.



De esa forma, si bien por ahora México no enfrenta problemas para financiar sus cuentas externas, debido a la disponibilidad de endeudamiento externo y la importante entrada de capitales vía inversión extranjera, la caída de las remesas sí es un factor que pesa sobre el desempeño de la economía a través del menor apoyo al consumo de los hogares, sobre todo tomando en consideración la debilidad del mercado laboral mexicano y la pérdida del poder adquisitivo. Por ende, hacia adelante, hay que tener presente que el panorama para el envío de remesas es poco halagüeño, debido a la presencia de controles oficiales y migratorios más estrictos por parte de las autoridades estadounidenses, así como a la búsqueda más intensa de trabajadores mexicanos indocumentados en los Estados Unidos. Adicionalmente, tal y como se ha advertido previamente, la actividad económica del vecino del norte se encuentra avizorada por riesgos a la baja que amenazan con una nueva recesión, lo que sin duda se traduciría en mayor desempleo y menores ingresos para los mexicanos en ese país.

Con relación a la entrada de inversión extranjera al país se debe subrayar que la información disponible a agosto indica que, en el cuarto bimestre del año, México atrajo menos recursos que en el mismo periodo de 2011 (los valores del sector público en poder de extranjeros registraron una caída de 1.1% anual); al tiempo que se dio un cambio en la composición de la naturaleza de los capitales que ingresaron a nuestra economía: el 67.7 por ciento se colocó en instrumentos de corto plazo (Cetes), mientras que en el cuarto bimestre de un año atrás el 75.0 por ciento de las inversiones se canalizó a títulos de largo plazo (Bonos). En consecuencia, como se mencionó anteriormente, es necesario prestar atención a la advertencia que organismos, tanto nacionales como internacionales, han hecho respecto a la posible reversión de los flujos de capital, pues en su momento las propias autoridades hacendarias han manifestado que ninguna economía se encuentra completamente blindada, por lo que la salida abrupta de recursos puede generar un desequilibrio a nuestra ya debilitada actividad económica.

Particularmente, el Banco de México, en su *Informe sobre la Inflación Julio-Septiembre 2012*, hizo hincapié en que persiste el riesgo de un escenario de mayor volatilidad e incertidumbre en los mercados financieros, lo cual podría incrementar la búsqueda de activos de refugio por parte de los inversionistas y ocasionar una reducción en la captación de recursos de economías

como la mexicana. Escenario que no se encuentra alejado de la posibilidad de materializarse, pues en el *Informe sobre la estabilidad financiera mundial*, el Fondo Monetario Internacional indicó que los riesgos para la estabilidad financiera se han recrudecido desde abril de 2012.

En ese contexto, es importante tener presente que la actividad económica del país no puede escapar a la incertidumbre que permea a nuestro principal socio comercial; así como, tampoco puede obviar el riesgo que representa la pérdida de dinamismo de las economías emergentes y la posibilidad de que reaparezcan episodios de volatilidad en los mercados financieros, y de presiones al alza en los precios de los *commodities*, particularmente petróleo y alimentos. De hecho, aunque Hacienda no profundizó en el análisis de los riesgos globales y sus repercusiones para la economía mexicana, sí reconoció en el Informe que las perspectivas para los siguientes trimestres se debilitaron; lo cual, está en línea con las declaraciones de los miembros de la Junta de Gobierno del Banco de México presentadas en la minuta de la última reunión de política monetaria: *“México no puede aislarse del entorno de mayores riesgos a la baja para la economía mundial, por lo que el balance de riesgos para el crecimiento económico de nuestro país también se ha deteriorado”*.

Fuentes de Información

- ANTAD. Crecimiento nominal de ventas en cadenas asociadas a la ANTAD por mes, noviembre de 2012. <http://www.antad.net/>
- Banco de México, <http://www.banxico.org.mx>
- Banco de México, *Informe sobre la Inflación Julio – Septiembre 2012*. <http://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-discursos/publicaciones/informes-periodicos/trimestral-inflacion/%7B370DAEE6-66D6-20A7-906D-7C91AE8C4639%7D.pdf>
- Banco de México, *Encuesta Sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado: octubre de 2012*. <http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/resultados-de-encuestas/expectativas-de-los-especialistas/%7B9013CCB4-7FFB-B09B-90B9-5C3847768C52%7D.pdf>
- Banco de México, *Minuta número 15. Reunión de la Junta de Gobierno del Banco de México, con motivo de la decisión de política monetaria anunciada el 26 de octubre de 2012*. <http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/politica-monetaria/minutas-de-las-decisiones-de-politica-monetaria/%7B6E4DAE29-C00D-6E20-5A7A-DA5F2C9327A6%7D.pdf>
- Banco de México, *Reporte sobre el Sistema Financiero 2012*. <http://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-discursos/publicaciones/informes-periodicos/reporte-sf/%7B634CB421-5674-D80F-D315-19CE8ADD300E%7D.pdf>
- CNBV, Información de la Situación Financiera de la Banca Múltiple. http://portafolioinfdoctos.cnbv.gob.mx/Documentacion/BM_Series_Historicas/Indicadores%20financieros.xlsm
- CNBV, Reporte de Inclusión Financiera, septiembre de 2011. <http://www.cnbv.gob.mx/Prensa/Estudios/Base%20de%20Datos%20de%20Inclusi%C3%B3n%20Financiera%20201109.xls>
- FAO, Índice de la FAO para los precios de los alimentos, noviembre 2012. <http://www.fao.org/worldfoodsituation/wfs-home/foodpricesindex/es/>

- IMF, *Primary Commodity Prices*, October 2012.
<http://www.imf.org/external/np/res/commod/index.aspx>
- IMSS. Trabajadores Permanentes y Eventuales Urbanos y Salario de Cotización al IMSS, noviembre de 2012. <http://www.imss.gob.mx/Pages/default.aspx>
- INEGI, <http://www.inegi.org.mx/default.aspx>
- INEGI. Resultados de la Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo; cifras durante el tercer trimestre de 2012, noviembre de 2012. <http://www.inegi.org.mx>
- Secretaría de Desarrollo Económico, Dirección General de Abasto, Comercio y Distribución, Gobierno del Distrito Federal.
<http://www.sedeco.df.gob.mx/indicadores/abasto/index.html>
- SHCP, Criterios Generales de Política Económica 2012.
<http://www.shcp.gob.mx/POLITICAFINANCIERA/FINANZASPUBLICAS/Paginas/CriteriosGralesPolEco.aspx>
- SHCP, *Documento Relativo al Cumplimiento de las Disposiciones Contenidas en el Artículo 42, Fracción I, de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria 2012*.
http://www.shcp.gob.mx/POLITICAFINANCIERA/FINANZASPUBLICAS/info_relativa_2/Pre criterios_2012_110330_VF.pdf
- SHCP, *Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública, tercer trimestre de 2012*.
http://www.shcp.gob.mx/POLITICAFINANCIERA/FINANZASPUBLICAS/ITSSEFPDP/2012/tercer_trimestre_2012/Informe%20er%20Trimestre%20de%202012%20b.pdf



LXII LEGISLATURA
CÁMARA DE DIPUTADOS

Centro de Estudios de las Finanzas Públicas
H. Cámara de Diputados
www.cefp.gob.mx
Dirección de Estudios Macroeconómicos y Sectoriales