
RASGOS GENERALES DE LA EVOLUCIÓN ECONÓMICA DE MÉXICO A ABRIL DE 2012

Economía Mundial

Las perspectivas mundiales están mejorando gradualmente tras el fuerte revés que sufrieron en 2011, pero los riesgos a la baja siguen siendo elevados. El crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) real debería recuperarse gradualmente durante 2012–2013 con respecto al punto mínimo al que llegó en el primer trimestre de 2012. Los factores que impulsarán la reaceleración son la mejora de las condiciones financieras, la aplicación de políticas monetarias acomodaticias, un ritmo de ajuste fiscal similar al de 2011 y factores especiales: reconstrucción en Japón y Tailandia.

En lo que se refiere a los riesgos provenientes de Europa, las proyecciones de *Perspectivas de la Economía Mundial* del Fondo Monetario Internacional (FMI) parten del supuesto de que las autoridades impedirán que otra economía de la periferia de la zona del euro caiga en una espiral descendente como la que afectó a Grecia. Sin embargo, se supone que el apoyo adicional solo se hará efectivo si volviera a agravarse la turbulencia en los mercados. Por lo tanto, se prevé que los diferenciales soberanos y las tensiones del sistema bancario de la zona del euro seguirán siendo volátiles y disminuirán solo gradualmente.

Condiciones Financieras Mundiales

Se proyecta que las condiciones financieras se tornarán más favorables, pero que seguirán siendo más restrictivas que las previstas en septiembre de 2011. Los riesgos para la estabilidad financiera siguen estando en niveles elevados en relación con los de hace seis meses, a pesar de las políticas adoptadas para contener las crisis bancaria

y de la deuda en la zona del euro. Las entidades soberanas y los bancos de la zona del euro enfrentan importantes necesidades de refinanciamiento en 2012, que se estiman ascienden a 23% del PIB. Es probable que las presiones de desapalancamiento también permanezcan en niveles elevados, dada la reducción de 2.6 billones de dólares que sufrirán los balances de los bancos en los próximos dos años. Estas presiones tenderán a afectar principalmente a las economías en la periferia de la zona del euro y a las economías emergentes de Europa, pero en las economías del núcleo de la zona serán un lastre para el crecimiento que podría hacerse más pesado de deteriorarse las condiciones de financiamiento.

En estas circunstancias, los préstamos bancarios en las economías de la zona del euro golpeadas por la crisis, que ya han disminuido marcadamente, probablemente permanecerán en niveles muy bajos, dado que los bancos están procurando sanear sus balances para evitar intervenciones o procesos de resolución del gobierno y para recuperar el acceso a los mercados de financiamiento. En las economías del núcleo de la zona, las condiciones financieras probablemente seguirán siendo mucho menos restrictivas que en las economías de la periferia.

Fuera de Europa, los efectos de contagio provenientes de la zona del euro probablemente tendrán un efecto limitado en la actividad económica mientras la crisis de la zona del euro se mantenga contenida, tal como suponen las proyecciones. Los principales canales de contagio son una disminución de la confianza, una merma del comercio exterior y aumento de la tensión financiera.

Relajamiento moderado de las condiciones monetarias mundiales

Se prevé en general que la política monetaria mantendrá una orientación acomodaticia. Muchos bancos centrales ya han respondido a la desaceleración de la actividad con recortes de las tasas de interés de política monetaria: Australia, Brasil, Filipinas, Indonesia, Israel, Rumania, Tailandia, Turquía y la zona del euro.

Recientemente, el Banco de Japón y el Banco de Inglaterra ampliaron sus intervenciones de política económica no convencionales y la Reserva Federal de los Estados Unidos de Norteamérica mostró su intención condicional de mantener las tasas de interés en niveles excepcionalmente bajos por lo menos hasta finales de 2014, lo cual puede haber ayudado a una reducción de las tasas de interés más prolongada y a un debilitamiento del dólar estadounidense.

Para Estados Unidos de Norteamérica y Japón se prevé que las tasas permanecerán cercanas al límite inferior de cero, por lo menos los próximos dos años. En la zona del euro, los mercados, al calcular los precios, ya consideran un descenso moderado de las tasas; se prevé que en otras economías avanzadas las tasas de política monetaria se mantendrán en su nivel actual o descenderán moderadamente.

Se estima que en las distintas economías de mercados emergentes las tasas permanecerán estables o bajarán en cierta medida. En las economías en las que las medidas macroprudenciales han logrado disminuir el sobrecalentamiento de los mercados inmobiliarios, las autoridades pueden suavizar algunas de esas medidas.

La política fiscal seguirá endureciéndose

En 2012, la política fiscal a escala mundial se endurecerá un poco menos que en 2011, debido sobre todo a las tareas de reconstrucción en Japón y a las políticas mucho menos restrictivas que aplicarán las economías de mercados emergentes. El endurecimiento se concentrará en las economías avanzadas.

En la zona del euro se proyecta que la retracción fiscal en 2012 será de alrededor de 1.5% del PIB, es decir, un aumento frente a la retracción de aproximadamente 1% del PIB en 2011. Se calcula que en Estados Unidos de Norteamérica el endurecimiento en 2012 será de aproximadamente 1.25% del PIB, es decir, un aumento frente al endurecimiento de menos de 0.75% del PIB en 2011. En Japón, el gasto en tareas de

reconstrucción relacionadas con el terremoto (equivalente a 0.75% del PIB) contribuirá a un aumento del déficit estructural de aproximadamente 0.5% del PIB. Para 2013 se prevé que el ritmo de endurecimiento disminuirá en la zona del euro, pero se acelerará en Estados Unidos de Norteamérica y Japón.

En las economías emergentes y en desarrollo se proyecta que el ritmo de aplicación de políticas fiscales más restrictivas disminuirá de aproximadamente 1.25% del PIB en 2011 a menos de 0.25% del PIB en 2012, sobre todo como resultado de una menor austeridad fiscal en algunas de las principales economías de mercados emergentes (por ejemplo, China, India y Rusia).

Relaciones deuda bruta/PIB

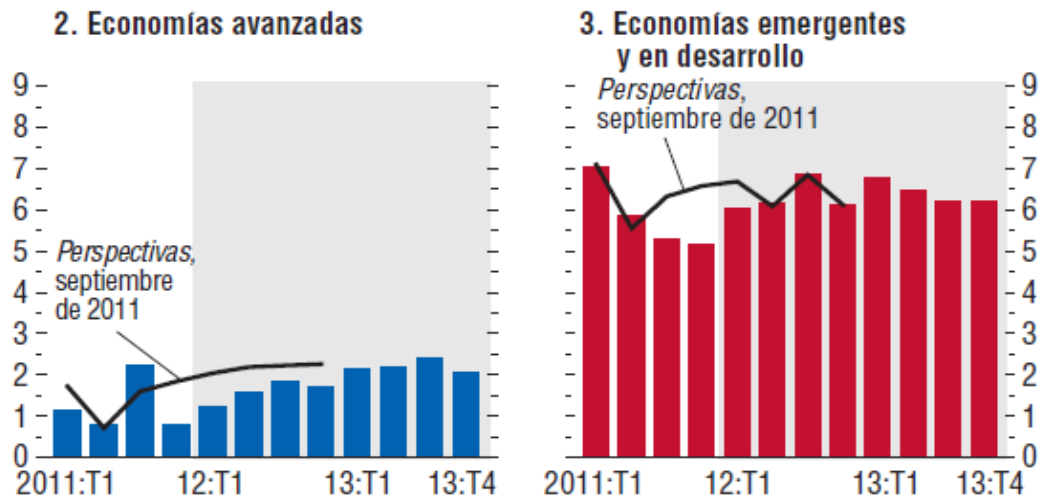
Las relaciones deuda bruta/PIB seguirán aumentando en muchas economías avanzadas, con un incremento particularmente marcado en las economías del Grupo de los Siete (G-7), a aproximadamente 130% en 2017. Si no se toman más medidas que las actualmente previstas, se estima que los coeficientes de endeudamiento ascenderán a 256% en Japón, 124% en Italia, cerca de 113% en Estados Unidos de Norteamérica y 91% en la zona del euro a lo largo del horizonte del pronóstico. En las economías de la zona del euro que pertenecen al G-7, estos coeficientes se alcanzarían en 2013, y posteriormente descenderían, mientras que en los casos de Japón y Estados Unidos de Norteamérica se proyecta que los coeficientes de endeudamiento aumentarán a lo largo de todo el horizonte del pronóstico, que se extiende hasta 2017. En marcado contraste, muchas economías emergentes y en desarrollo registrarán reducciones de las relaciones deuda/PIB, observándose que para 2017 la relación general para todo el grupo habrá descendido a menos de 30 por ciento.

Pronóstico de crecimiento de la economía mundial para 2012–2013

Según los pronósticos, el crecimiento del PIB real se desacelerará de aproximadamente 4% en 2011 a alrededor de 3.5% en 2012, para después retornar a 4% en 2013.

Para las economías avanzadas se proyecta un crecimiento de aproximadamente 1.5% en 2012 y 2% en 2013. En vista de la poca confianza, la consolidación fiscal y el carácter aún restrictivo de las condiciones financieras en varias economías, se pronostica que el PIB de la zona del euro se contraerá aproximadamente 0.25% en 2012, tras haberse expandido alrededor de 1.5% en 2011. Gracias a la mejora de las condiciones financieras y a la aplicación de políticas fiscales menos restrictivas, el crecimiento debería repuntar a aproximadamente 1% en 2013; no obstante, la brecha del producto se situará por encima de 2% del PIB potencial, lo cual representa un aumento con respecto al nivel de alrededor de 1.5% en 2011. Se proyecta que el crecimiento del PIB real de Estados Unidos de Norteamérica se recuperará un poco en relación con 2011, situándose aproximadamente entre 2 a 2.5% durante 2012–2013, lo cual implica solo una modesta variación de la brecha del producto, la cual es de 5% del PIB. En el caso de Japón se proyecta que el PIB real crecerá aproximadamente 2% en 2012, recuperando así las pérdidas que sufrió el producto en 2011 a raíz del terremoto y las inundaciones en Tailandia.

Crecimiento del PIB real (variación porcentual trimestral anualizada)



1/ Argentina, Brasil, Bulgaria, Chile, China, Colombia, Filipinas, Hungría, India, Indonesia, Letonia, Lituania, Malasia, México, Pakistán, Perú, Polonia, Rumania, Rusia, Sudáfrica, Tailandia, Turquía, Ucrania y Venezuela.

2/ Australia, Canadá, Corea, Dinamarca, Estados Unidos de Norteamérica, Israel, Japón, Noruega, Nueva Zelanda, Taiwán, Hong Kong, Reino Unido, la República Checa, Singapur, Suecia, Suiza y la zona del euro.

FUENTE: Estimaciones del personal técnico del FMI.

Las condiciones en el mercado de trabajo probablemente seguirán siendo muy difíciles en muchas economías avanzadas. Una inquietud adicional es que buena parte del crecimiento del PIB, después de que alcanzara el nivel mínimo, se ha visto reflejado en las utilidades, y es probable que transcurra algún tiempo hasta que las condiciones propicien aumentos sostenidos de los salarios reales. Por lo tanto, los gobiernos tienen que proporcionar un nivel adecuado de asistencia a los desempleados mediante apoyo a los ingresos, programas de desarrollo de aptitudes y capacitación profesional y recursos para la búsqueda de empleo.

Las proyecciones apuntan a que la expansión en las economías emergentes y en desarrollo se mantendrá en alrededor de 5.5 a 6.0% hasta 2013. Se prevé que las repercusiones negativas de la zona del euro se verán en gran medida neutralizadas por el relajamiento de la política monetaria y la moderación de las políticas fiscales restrictivas, excepto en varias economías de Europa Central y Oriental y de la

Comunidad de Estados Independientes (CEI). En las economías emergentes de Asia, la recuperación tras las inundaciones en Tailandia y la mayor demanda de Japón ayudarán a impulsar el producto. En América Latina y el Caribe, las condiciones financieras y los precios de las materias primas siguen siendo favorables; el reciente endurecimiento de las políticas frenará la actividad por algún tiempo, pero las perspectivas deberían mejorar más adelante en este mismo año; se prevé un crecimiento de 3.6 y 4.2% en 2012 y 2013.

PANORAMA DE LAS PROYECCIONES DE PERSPECTIVAS DE LA ECONOMÍA MUNDIAL
-Variación porcentual anual, salvo indicación en contrario-

	Interanual			
	2010	2011	Proyecciones	
			2012	2013
Producto mundial^{1/}	5.3	3.9	3.5	4.1
Economías avanzadas	3.2	1.6	1.4	2.0
Estados Unidos de Norteamérica	3.0	1.7	2.1	2.4
Zona del euro	1.9	1.4	-0.3	0.9
Alemania	3.6	3.1	0.6	1.5
Francia	1.4	1.7	0.5	1.0
Italia	1.8	0.4	-1.9	-0.3
España	-0.1	0.7	-1.8	0.1
Japón	4.4	-0.7	2.0	1.7
Reino Unido	2.1	0.7	0.8	2.0
Canadá	3.2	2.5	2.1	2.2
Otras economías avanzadas ^{2/}	5.8	3.2	2.6	3.5
Economías asiáticas recientemente industrializadas	8.5	4.0	3.4	4.2
Economías de mercados emergentes y en desarrollo^{3/}	7.5	6.2	5.7	6.0
América Latina y el Caribe	6.2	4.5	3.7	4.1
Brasil	7.5	2.7	3.0	4.1
México	5.5	4.0	3.6	3.7
Comunidad de Estados Independientes	4.8	4.9	4.2	4.1
Rusia	4.3	4.3	4.0	3.9
Excluido Rusia	6.0	6.2	4.6	4.6
Economías en desarrollo de Asia	9.7	7.8	7.3	7.9
China	10.4	9.2	8.2	8.8
India	10.6	7.2	6.9	7.3
ASEAN-5 ^{4/}	7.0	4.5	5.4	6.2
Europa Central y Oriental	4.5	5.3	1.9	2.9
Oriente Medio y Norte de África	4.9	3.5	4.2	3.7
África Subsahariana	5.3	5.1	5.4	5.3
Sudáfrica	2.9	3.1	2.7	3.4

Nota: Se parte del supuesto de que los tipos de cambio efectivos reales se mantienen constantes a los niveles vigentes entre el 13 de febrero y el 12 de marzo de 2012. En los casos en que las economías no se enumeran en orden alfabético, el orden se basa en el tamaño de la economía. Los datos trimestrales agregados se han ajustado estacionalmente.

1/ Las estimaciones y proyecciones trimestrales abarcan el 90% de las ponderaciones mundiales ajustadas según la paridad del poder adquisitivo.

2/ Excluidos el G-7 (Alemania, Canadá, Estados Unidos de Norteamérica, Francia, Italia, Japón, Reino Unido) y los países de la zona euro.

3/ Las estimaciones y proyecciones trimestrales abarcan aproximadamente el 80% de las economías emergentes y en desarrollo.

4/ Filipinas, Indonesia, Malasia, Tailandia y Vietnam

Dinámica del Consumo Mundial

Según los pronósticos, la dinámica del consumo mejorará moderadamente en 2012 en relación con 2011. El continuo desapalancamiento de los hogares y los gobiernos significa que el consumo de los hogares no se acelerará mucho en las principales economías avanzadas. Esto contrasta radicalmente con la dinámica del consumo en las economías emergentes y en desarrollo, que hasta ahora han sido el exponente de la recuperación.

En Estados Unidos de Norteamérica se prevé que el consumo resistirá el endurecimiento de la política fiscal gracias a las mejoras registradas en el mercado laboral y a un menor número de alzas de los precios de la energía y los alimentos. Se proyecta que la tasa de ahorro se mantendrá en general estable, entre 4.0 y 4.5%. El bajo nivel de los precios inmobiliarios está deprimiendo el patrimonio neto, lo cual incentiva el ahorro, incluso pese a que las relaciones deuda/ingreso han vuelto a descender a los niveles de 2004.

En la zona del euro, las perspectivas del consumo son relativamente débiles debido a la decaída de la confianza, el empleo y el ingreso, y al alto nivel de deuda en varias economías de la periferia. Es posible que Alemania y unos pocos países más rompan esta tendencia. Se prevé que en muchas economías emergentes y en desarrollo el consumo seguirá siendo robusto, en concordancia con el dinamismo de los mercados de trabajo.

La mayor incertidumbre, la aceleración del desapalancamiento de los bancos en la zona del euro y la compresión del crédito en algunas economías de mercados emergentes, hacen pensar que el crecimiento de la inversión fija tenderá a desacelerarse. La inversión (incluidos los inventarios) podría verse impulsada temporalmente por la necesidad de ampliar la capacidad para que la producción supla las pérdidas relacionadas con las catástrofes naturales. Pero la elevada incertidumbre

y las condiciones financieras más restrictivas generarán un impulso en sentido contrario en la zona del euro y en las economías de Europa Central y Oriental y de la CEI. En varias economías de mercados emergentes, particularmente en China, los mercados inmobiliarios están enfriándose, con la consiguiente desaceleración de la inversión en construcción.

Pese a que en las principales economías avanzadas se observa una importante capacidad ociosa, otras economías operarán cerca o por encima del nivel de plena capacidad y, por lo tanto, la dinámica de la inflación variará.

Perspectivas a mediano plazo y desequilibrios mundiales

A mediano plazo, las perspectivas siguen siendo muy complicadas para las economías avanzadas, pero mucho mejores para las economías emergentes y en desarrollo. Una cuestión clave es la posibilidad de que los pronósticos para las economías emergentes de Asia y América Latina sean demasiado optimistas si se tienen en cuenta las revisiones a la baja del producto potencial de las economías avanzadas y los resultados de los últimos dos años, que han sido moderados pero persistentemente inferiores a lo previsto.

En ediciones anteriores de *Perspectivas de la Economía Mundial* se han citado como factores determinantes del crecimiento las tasas altas de crecimiento del crédito, el dinamismo de la actividad vinculada al sector inmobiliario y la solidez de los precios de las materias primas. Los datos indican que los episodios de fuerte crecimiento del crédito y del PIB por lo general van seguidos de episodios de mucho menor crecimiento. Lo mismo sucede tras los episodios de auge de los precios de las materias primas. En este sentido, las autoridades no deberían suponer que el sólido desempeño reciente, que en buena parte obedece a estos mismos factores, es un buen indicador del desempeño futuro.

Según las últimas proyecciones de *Perspectivas de la Economía Mundial*, ya no cabe esperar un agravamiento de los desequilibrios mundiales, debido sobre todo a la contribución de menores superávits en Japón y los países exportadores de petróleo y menores déficits en Estados Unidos de Norteamérica y otras regiones. La acusada caída del consumo en Estados Unidos de Norteamérica y otras economías deficitarias, en relación con las proyecciones previas a la crisis, no se ha visto compensada por un mayor crecimiento de la demanda interna en las economías con superávit, incluida China, y el resultado ha sido una importante contracción de la demanda mundial con respecto a las proyecciones previas a la crisis. Esta circunstancia obedeció a excesos en las economías deficitarias que debieron corregirse y a deficiencias de las políticas adoptadas en las economías superavitarias.

Las implicaciones de las nuevas proyecciones de la cuenta corriente son aún objeto de estudio, mientras se elabora una nueva metodología para evaluar la coherencia multilateral de los tipos de cambio efectivos reales. Las variaciones más importantes entre las principales monedas desde la publicación de la edición de septiembre de 2011 de *Perspectivas de la Economía Mundial* han sido un aumento de 6 a 7% de los tipos de cambio efectivos reales del dólar estadounidense y el renminbi, y una fuerte revisión a la baja del pronóstico a mediano plazo del superávit en cuenta corriente de China. No obstante, se sigue previendo que el superávit de este país aumentará con respecto a los niveles actuales a medida que evolucionen los factores cíclicos y que alcanzará una proporción relativamente alta del PIB. Por lo tanto, no se pronostica una reducción de la contribución de las economías emergentes de Asia a los saldos en cuenta corriente.

Adicionalmente, la reducción del desequilibrio externo de China ha traído aparejada una creciente tensión a raíz de desequilibrios internos (altos niveles de inversión y escaso consumo) que aún deben resolverse. Para ello se necesitan reformas estructurales y ajustes del tipo de cambio adicionales que ayuden a reorientar los

incentivos de la inversión, particularmente en el sector de bienes comercializables, al incremento del ingreso de los hogares y al consumo.

Muchas economías de mercados emergentes siguen acumulando reservas internacionales u otros activos externos. En algunos casos, este comportamiento es comprensible; en otros, las reservas han alcanzado niveles elevadísimos, y su continua acumulación refleja un interés por mantener competitivo el tipo de cambio.

Riesgos para la economía mundial

Las recientes medidas de política han ayudado a atenuar los riesgos, como lo confirman varios indicadores del riesgo de mercado, pero la situación de la economía mundial sigue siendo inusualmente vulnerable. Las dos amenazas más inmediatas son un recrudecimiento de la crisis de la zona del euro y la agudización de la incertidumbre geopolítica, que podría desencadenar un fuerte aumento del precio de petróleo.

Otros peligros que cabe mencionar son la creciente presión deflacionaria, especialmente en algunas áreas de la zona del euro. También, a mediano plazo, perturbaciones en los mercados mundiales de bonos debidas, por un lado, a economías políticas que tienden a ser accidentadas y niveles elevados de déficit presupuestario y deuda en Estados Unidos de Norteamérica y Japón; y por otro lado, a debilitamientos de auges crediticios en algunas economías de mercados emergentes.

También hay riesgos al alza: el crecimiento podría resultar más fuerte de lo proyectado si en Estados Unidos de Norteamérica y la zona del euro la recuperación se acelerara gracias a una respuesta más vigorosa de las políticas frente a la crisis de la zona del euro y a un resurgimiento de la confianza, y si las tensiones geopolíticas disminuyeran y la prima de riesgo de los precios del petróleo se redujera. El aumento de la confianza y la disipación de las perturbaciones de la oferta también podrían

propiciar repuntes más vigorosos del consumo de bienes duraderos y de la inversión a escala mundial, impulsados por la solidez general de los balances de las empresas y el menor costo del capital.

A mediano plazo, la amenaza de una espiral de deuda y deflación sigue estando presente en varias economías; esta circunstancia se observa especialmente en la zona del euro, donde el crecimiento del deflactor del PIB se ha situado durante ya tres años en tan solo alrededor de 1%. Los pronósticos de inflación indican que, en el último trimestre de 2013, la probabilidad de una caída de los precios al consumidor es superior a 25% en la zona del euro y a 35% en Japón. En cambio, en el caso de Estados Unidos de Norteamérica esa probabilidad es de menos de 10%. Según un indicador compuesto, los riesgos de una deflación sostenida a escala mundial han disminuido desde 2008. No obstante, la presión deflacionaria es considerable en varias economías de la periferia de la zona del euro: España, Grecia, Irlanda.

Políticas en las economías emergentes y en desarrollo

Las economías emergentes y en desarrollo tienen que evitar estimular demasiado la actividad como estrategia para compensar la menor demanda de las economías avanzadas. En varias economías persisten presiones de sobrecalentamiento debidas al dinamismo de la actividad, el fuerte crecimiento del crédito y niveles aún altos de los precios de las materias primas. Entre los indicadores de sobrecalentamiento, los que se refieren a la evolución externa son los que más auguran cierto grado de alivio, pero esto podría cambiar rápidamente porque los flujos de capitales están retornando. La respuesta adecuada de política económica variará según el caso. En las economías que en gran medida han normalizado sus políticas macroeconómicas, la atención a corto plazo debe centrarse en las medidas de respuesta ante la moderación de la demanda interna y la desaceleración de la demanda externa proveniente de las economías avanzadas. Al mismo tiempo, estas economías tienen que estar preparadas para hacer

frente a los efectos de contagio negativos originados en las economías avanzadas y a los flujos de capitales volátiles. Otras economías deberían evitar nuevos estímulos y más bien deberían seguir recomponiendo el margen de maniobra fiscal, retirar las políticas monetarias acomodaticias y reforzar las políticas y los marcos prudenciales.

Medidas frente al endeudamiento de los hogares

En muchas economías, los hogares están haciendo frente a la pesada carga de la deuda que acumularon antes de la Gran Recesión. En los cinco años previos a 2007, la relación entre deuda e ingreso de los hogares alcanzó máximos históricos tanto en las economías avanzadas como en algunas economías de mercados emergentes. El hecho de que al mismo tiempo los precios de los activos experimentaran un auge —por ejemplo, en España, Estados Unidos de Norteamérica, Irlanda, Islandia y Reino Unido— significó que la relación entre deuda y activos de los hogares se mantuviera estable en términos generales, ocultando la exposición cada vez mayor de los hogares a un descenso brusco de los precios de los activos. Al bajar los precios inmobiliarios, la riqueza de muchos hogares se redujo en relación con su nivel de deuda; y al disminuir su ingreso, a esos hogares les resultó más difícil cumplir con los pagos de las hipotecas. El incumplimiento de pago de los hogares, las ejecuciones hipotecarias y las ventas forzosas son ahora fenómenos endémicos en varias economías.

¿Cómo inciden estas circunstancias en la evolución de la economía?

Según estudios sobre economías avanzadas realizados en los últimos 30 años, los colapsos del mercado inmobiliario y las recesiones tienden a ser más graves y a durar más tiempo cuando les precede una mayor acumulación de deuda de los hogares. El consumo de los hogares y el PIB real se contraen más, el desempleo aumenta más, el desendeudamiento de los hogares —ya sea por pago o por incumplimiento de las deudas— es más pronunciado, y la desaceleración de la actividad económica dura por

lo menos cinco años. La mayor contracción de la actividad tras estos colapsos es demasiado grande como para que sea atribuible únicamente a las mayores reducciones de los precios inmobiliarios. Y tampoco se debe exclusivamente a las crisis bancarias. Más bien, lo que explica la gravedad de la contracción es la combinación del descenso de los precios de los inmuebles con el aumento del apalancamiento previo al colapso.

¿Qué pueden hacer los gobiernos para apoyar el crecimiento cuando la deuda de los hogares se convierte en un problema?

El análisis de varios episodios históricos y actuales de desendeudamiento de los hogares indica que las políticas macroeconómicas son una herramienta crucial para evitar contracciones excesivas de la actividad económica durante ese tipo de episodios. Por ejemplo, las transferencias del gobierno a los hogares desempleados a través de una red de protección social pueden apuntalar sus ingresos y reforzar su capacidad de servicio de la deuda, como sucedió en las economías escandinavas en los años noventa. El relajamiento de la política monetaria puede reducir rápidamente los pagos de las hipotecas, particularmente si las hipotecas tienen tasas de interés variables. El apoyo al sector financiero puede mitigar el riesgo de que la tensión en los balances de los hogares afecte la disposición de los bancos a ofrecer crédito. No obstante, el estímulo macroeconómico tiene sus limitaciones. El límite cero de las tasas de interés nominales puede impedir que se efectúen recortes suficientes de las tasas, y un alto nivel de deuda pública puede restringir el alcance de las transferencias fiscales.

La aplicación de políticas orientadas a la reestructuración de la deuda de los hogares puede aportar importantes ventajas. Los programas de gran alcance, como el de Estados Unidos de Norteamérica en los años treinta y el de Islandia en la actualidad, pueden reducir significativamente el número de incumplimientos de los hogares y ejecuciones hipotecarias y aliviar sustancialmente la carga de reembolso de la deuda, a un costo fiscal relativamente bajo. Así, estos programas ayudan a evitar ciclos en los

que el descenso de los precios de la vivienda y la contracción de la demanda agregada se refuerzan mutuamente. Sin embargo, el éxito de estos programas depende de que su diseño sea adecuado. Los criterios de participación demasiado restrictivos y los incentivos mal estructurados pueden limitar la eficacia de los programas. Y a la inversa, los programas demasiado amplios pueden tener graves efectos colaterales y socavar la salud del sector financiero.

Entorno nacional

Los *Criterios Generales de Política Económica para el Ejercicio Fiscal 2012* (CGPE2012) fueron elaborados en un período de elevada incertidumbre respecto al crecimiento global futuro, así como de volatilidad significativa en los mercados financieros internacionales debido, principalmente, a preocupaciones sobre la evolución de la economía de los Estados Unidos de Norteamérica y a los problemas fiscales y financieros experimentados en algunas de las economías más industrializadas. Si bien se preveía que, en 2012, el PIB de los Estados Unidos de Norteamérica tendría una ligera aceleración respecto del nivel relativamente bajo proyectado para 2011, y que su producción industrial registraría una moderación en su ritmo de expansión, se consideraba que había una probabilidad elevada de un menor dinamismo, lo cual se tradujo en revisiones a la baja en los pronósticos de crecimiento de esos indicadores en meses subsecuentes.

Para reflejar lo anterior, en los CGPE2012 se consideraron las expectativas para los Estados Unidos de Norteamérica de un conjunto de analistas que habían reportado sus previsiones después de publicado el *Blue Chip Economic Indicators* de agosto de 2011, debido a que en las semanas siguientes a esa publicación el entorno empeoró de forma significativa y se buscaba tener una estimación que incorporara toda la información disponible. Actualmente, el promedio de los pronósticos para 2012 de ese conjunto de analistas indica un crecimiento del PIB y de la producción industrial

de los Estados Unidos de Norteamérica de 2.3 y 4.1%, comparados con 2.1 y 2.7% empleados en los CGPE2012. Como el ambiente actual es más estable que en ese entonces y para considerar una encuesta mucho más amplia, se retoman los cálculos del *Blue Chip Economic Indicators*. En marzo de 2012, esta publicación indica que se espera que el PIB y la producción industrial de los Estados Unidos tendrán crecimientos anuales de 2.3 y 3.6% en 2012, respectivamente, niveles también mayores a los que se emplearon en la elaboración de los CGPE2012.

En el caso de la economía mexicana, los indicadores oportunos de 2012 indican que ésta continúa en un proceso de expansión. Las exportaciones no petroleras continúan creciendo a una tasa elevada, si bien más moderada que en 2011, y la demanda interna sigue estando sostenida por la expansión del crédito y el empleo, así como por el repunte de los índices de confianza.

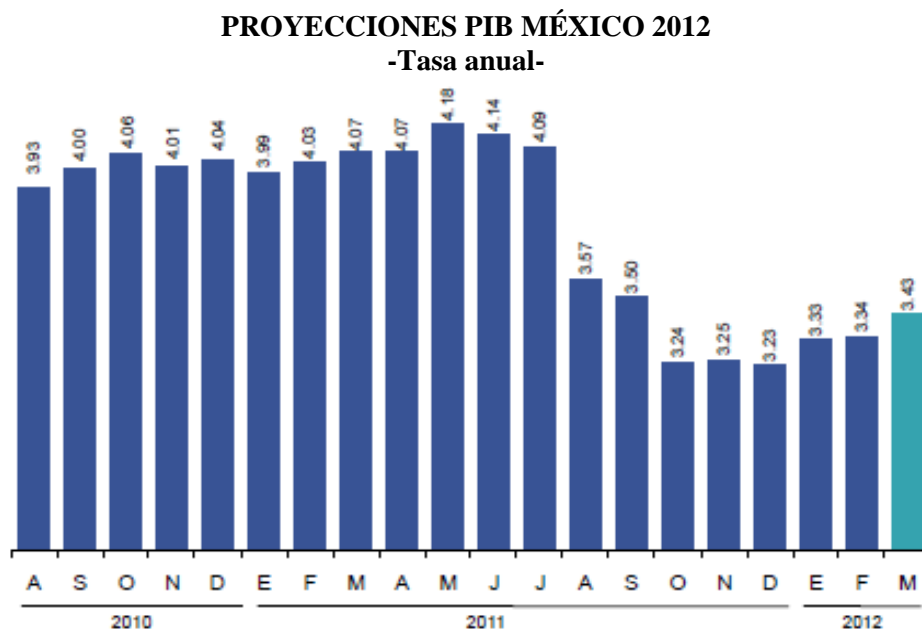
Con base en la información reciente de la actividad económica en los Estados Unidos de Norteamérica y sus perspectivas para el resto del año, así como por el incremento en la competitividad del país en los años recientes, se prevé que durante 2012 las exportaciones mexicanas de bienes y servicios continuarán creciendo a un ritmo significativo, si bien menor que el del año anterior. Esto contribuiría a que las manufacturas y los servicios relacionados con el comercio exterior sigan expandiéndose a tasas elevadas. Por otro lado, se estima que proseguirá el proceso de fortalecimiento de la demanda interna. Lo anterior se traduciría en un impulso a la construcción y a los servicios menos relacionados con el comercio exterior. De esta manera, el crecimiento económico seguirá balanceándose entre sus fuentes internas y externas.

Así, se pronostica que, durante 2012, el Producto Interno Bruto (PIB) registre un crecimiento anual real de alrededor de 3.5%, considerando que los riesgos alrededor de dicha proyección se encuentran balanceados, ya que si bien persisten ciertos

elementos de incertidumbre en el entorno internacional, también es posible que la recuperación de la demanda interna sea mejor a lo anticipado.

Se estima que la demanda interna registrará una aceleración con la expansión del empleo, mayor estabilidad en los mercados financieros, un repunte en la confianza y una expansión de la disponibilidad de financiamiento en nuestro país. Como consecuencia de esta favorable y gradual mejora en las perspectivas de la economía mexicana, las expectativas para 2012 y 2013 han ido modificándose positivamente de acuerdo con la *Encuesta Sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía en el Sector Privado*, elaborada por el Banco de México (Banxico).

Así, de acuerdo con la última encuesta de marzo de 2012, los especialistas consultados por Banxico pronostican que el crecimiento de la actividad económica para 2012 sea de 3.43%, 0.1 y 0.2 puntos porcentuales mayor que las proyecciones realizadas en febrero pasado y diciembre de 2011, respectivamente. Para 2013, los especialistas anticipan que el PIB muestre un crecimiento de 3.50% (3.43% en la encuesta de febrero pasado y 3.44% respecto la encuesta de diciembre de 2011).

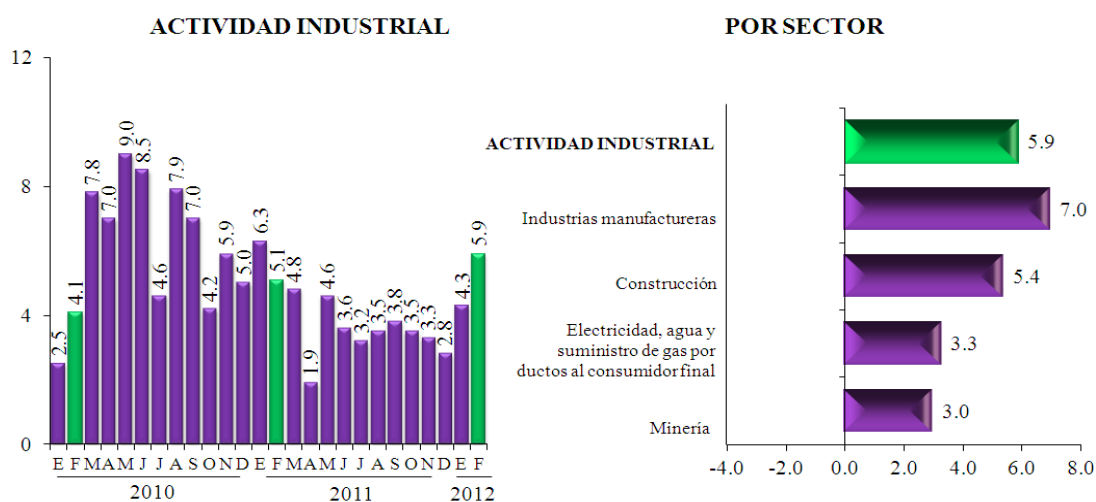


FUENTE: Encuesta Sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía en el Sector Privado, Marzo 2012, Banxico.

Actividad económica en lo que va de 2012

En su comparación anual y con cifras originales, la Actividad Industrial registró un incremento de 5.9% en términos reales durante febrero pasado con relación a igual mes de 2011, debido a los avances observados en sus cuatro sectores que la conforman.

PRODUCCIÓN INDUSTRIAL A FEBRERO DE 2012 -Variación porcentual real respecto al mismo mes del año anterior-

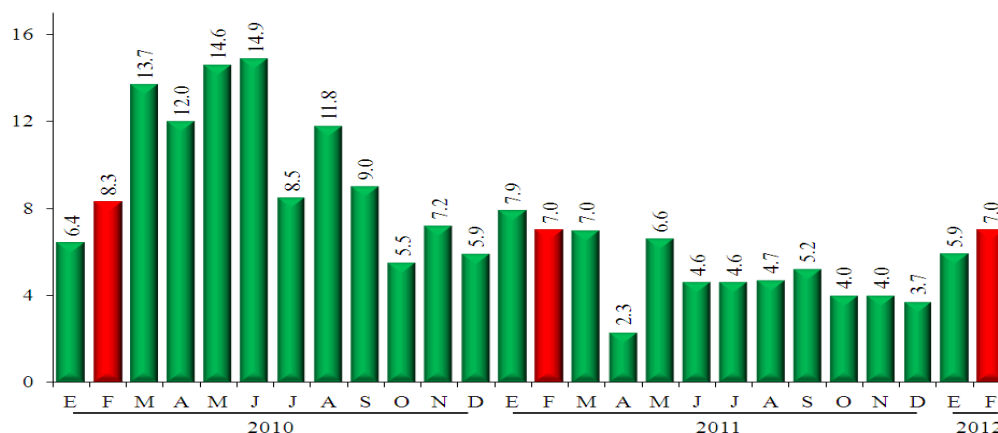


FUENTE: INEGI.

Industrias Manufactureras

El sector de las Industrias Manufactureras creció 7% a tasa anual en el segundo mes del presente año, como consecuencia del crecimiento de la producción en los subsectores de equipo de transporte; maquinaria y equipo; productos a base de minerales no metálicos; industria química; industrias metálicas básicas; productos metálicos; industria de las bebidas y del tabaco, y en el de la industria alimentaria, entre otros.

INDUSTRIAS MANUFACTURERAS A FEBRERO DE 2012
-Variación porcentual real respecto al mismo mes del año anterior-



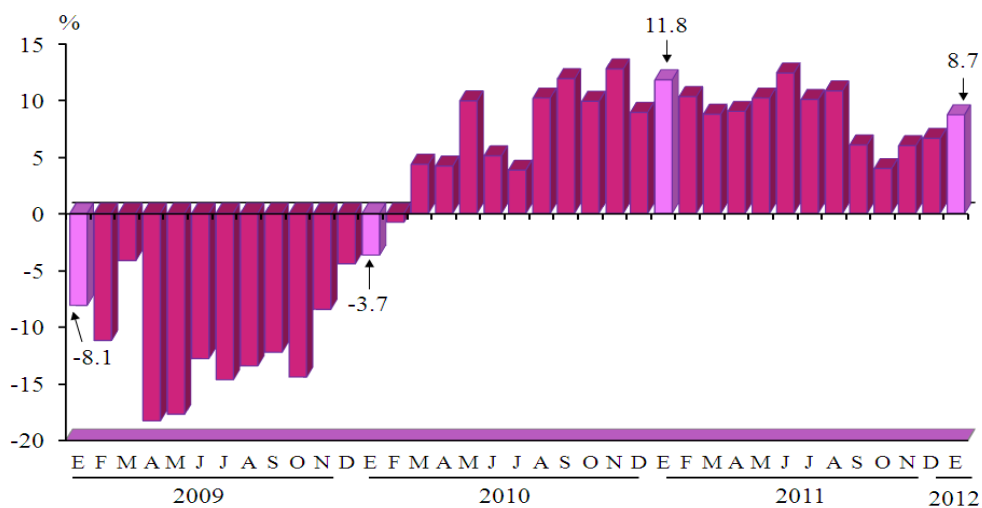
FUENTE: INEGI.

Demanda Interna

Es previsible que el menor dinamismo de la demanda externa se vaya transmitiendo gradualmente al mercado interno. De hecho, algunos indicadores de la demanda interna también han mostrado una incipiente moderación en su crecimiento, como lo son los datos más recientes sobre el consumo privado. En este sentido, en lo que va del año, las ventas de la Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicio y Departamentales (ANTAD) presentaron una tendencia de crecimiento menos dinámica que la que habían venido registrando. Asimismo, otros de los determinantes del consumo privado, tales como el ingreso por remesas familiares y el crédito de la banca comercial al consumo, han mostrado una desaceleración en meses recientes.

Por su parte, la Inversión Fija Bruta aumentó 8.7% durante enero de 2012 con relación a la de igual mes de 2011.

INVERSIÓN FIJA BRUTA
-Variación porcentual respecto al mismo período del año anterior-
2009-2012

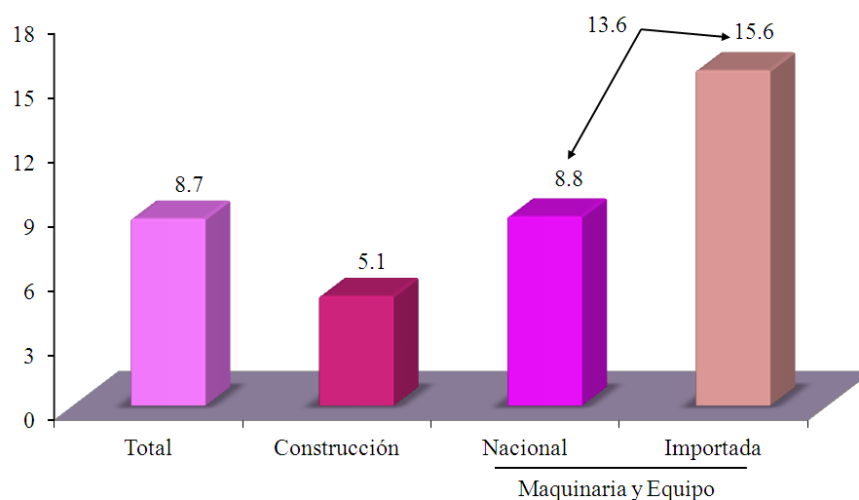


FUENTE: INEGI.

La inversión fija bruta en maquinaria y equipo total creció 13.6% a tasa anual en enero pasado.

Los gastos de origen importado avanzaron 15.6% en ese mismo mes, como consecuencia de los incrementos anuales en la adquisición de aparatos mecánicos, calderas y sus partes; vehículos terrestres y sus partes; instrumentos y aparatos de óptica y médicos; máquinas y material eléctrico; productos de fundición de hierro y acero; muebles, y plásticos y sus manufacturas, entre otros.

INVERSIÓN FIJA BRUTA
-Variación porcentual respecto al mismo período del año anterior-
Enero-2012



FUENTE: INEGI.

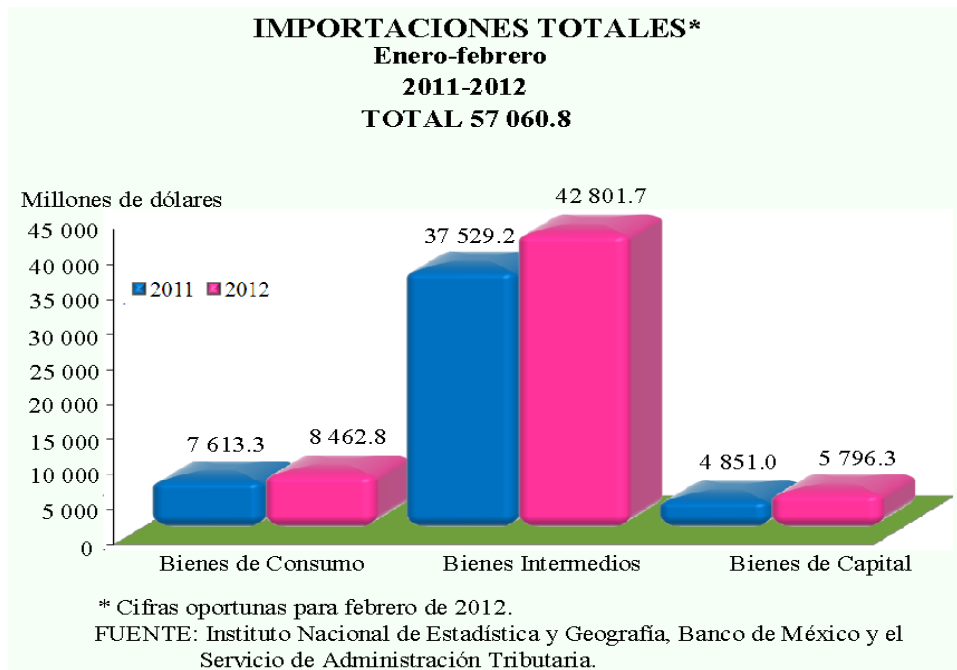
En cuanto a los gastos en maquinaria y equipo de origen nacional, éstos se elevaron 8.8% en enero de 2012 frente a los de igual mes del año anterior, debido a la alza en las compras de camiones y tractocamiones; automóviles y camionetas; maquinaria y equipo agrícola; maquinaria y equipo para la industria extractiva; motores y generadores eléctricos; maquinaria y equipo para la construcción; motores de combustión interna, turbinas y transmisiones, y moldeo por fundición de piezas de hierro y acero, principalmente.

Comercio exterior

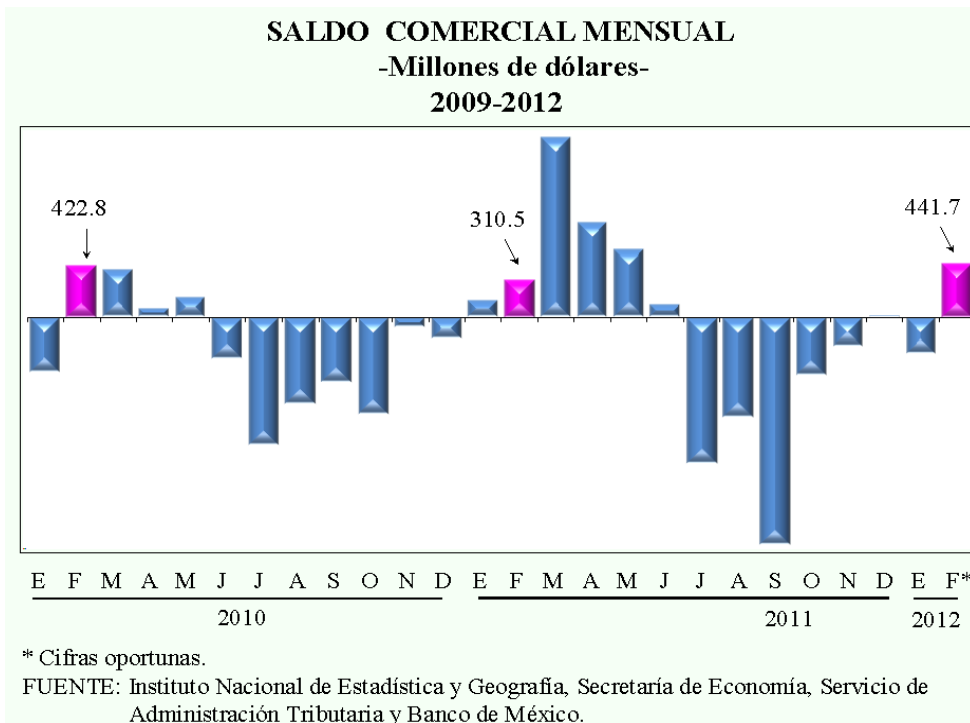
Durante el primer bimestre de 2012, el sector exportador continúa siendo uno de los motores del crecimiento económico. En el período enero-febrero de 2012, el valor de las exportaciones totales ascendió a 57 mil 215.3 millones de dólares, lo que representó un aumento anual de 13.4%. Dicha tasa se debió a incrementos de 13.9% en el valor de las exportaciones petroleras y de 13.3% en el de las no petroleras.



Por su parte, el valor acumulado de las importaciones totales de mercancías en los primeros dos meses de este año ascendió a 57 mil 60.8 millones de dólares, cifra que significó una variación anual de 14.1%. Esta tasa se derivó de crecimientos de 15.8% en las importaciones no petroleras y de 2.6% en las petroleras. En el período de referencia, las importaciones de bienes intermedios registraron un aumento anual de 14% (de 15% en el caso de las no petroleras), las de bienes de consumo se elevaron en 11.2% (en 17.9% las de bienes de consumo no petroleros) y las de bienes de capital lo hicieron en 19.5 por ciento.



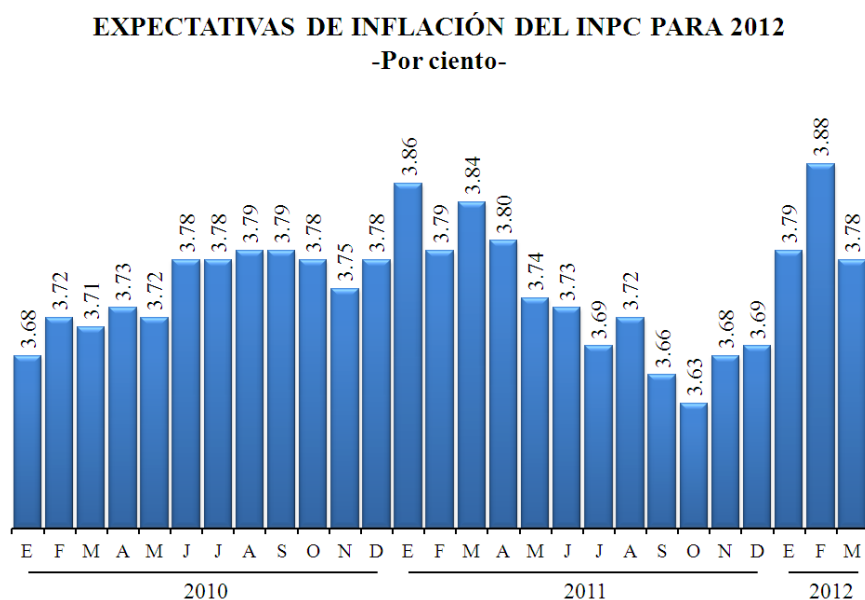
A consecuencia de lo anterior, en el primer bimestre del presente año, el saldo comercial fue superavitario en 154.5 millones de dólares.



Inflación

En general, durante los últimos meses de 2011 y principios de 2012 no se observaron presiones sobre los precios derivadas del comportamiento de la demanda agregada. En efecto, la desaceleración en el ritmo de crecimiento registrado por el PIB en el último trimestre de 2011 condujo a que la brecha del producto continuara en niveles negativos y que, incluso, registrara una ligera ampliación.

Los especialistas consultados por el Banxico en la *Encuesta Sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado: Marzo de 2012* anticipan que la inflación general y la subyacente para el cierre de 2012 son de 3.78 y 3.55%, respectivamente, en tanto que para 2013 estos mismos conceptos se sitúan en 3.65 y 3.53%, en el mismo orden.

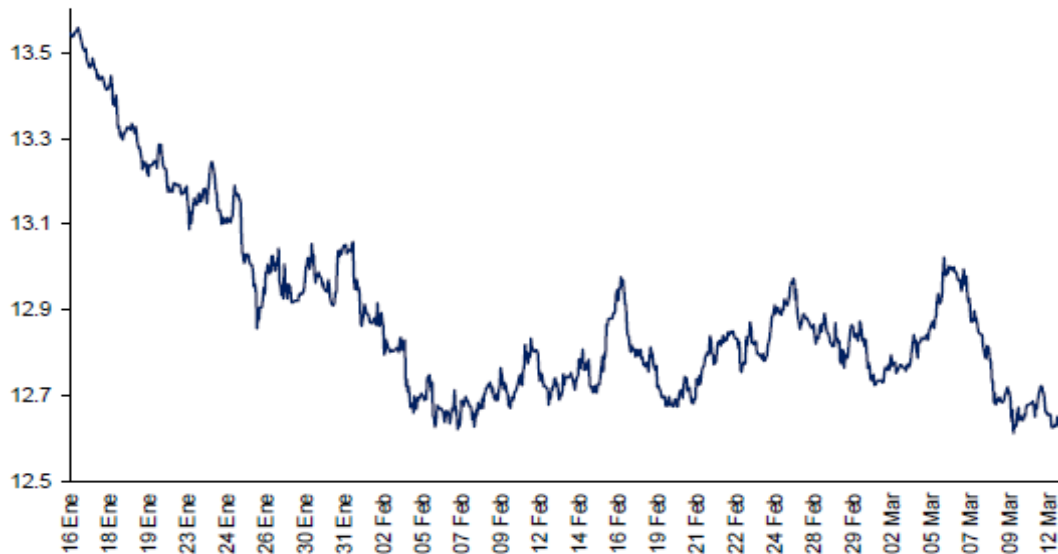


FUENTE: Banco de México.

Tipo de cambio

En México, el peso presentó un fortalecimiento importante frente al dólar. Dicho movimiento fue resultado tanto del apetito que se observó por activos de países emergentes, como de los fundamentos económicos que en general ha mostrado el país y que han hecho que México se perciba como un destino atractivo dentro del universo de los mercados de las economías emergentes.

TIPO DE CAMBIO PESO DÓLAR* -Pesos por dólares-



* Cotizaciones tomadas intradía cada 10 minutos.

FUENTE: Bloomberg

La mayor demanda por activos denominados en pesos fue evidente en el mercado de valores gubernamentales, en donde las tenencias tanto de Bonos como de Certificados de la Tesorería de la Federación (Cetes) por parte de inversionistas extranjeros alcanzaron máximos históricos.

Cabe destacar que el dólar interbancario a 48 horas, al 16 de abril de 2012, se ubicó 13.0015 pesos por dólar, lo que representó una depreciación de 2.01% con respecto a marzo pasado (12.7459 pesos por dólar), una apreciación de 1.19% con relación a

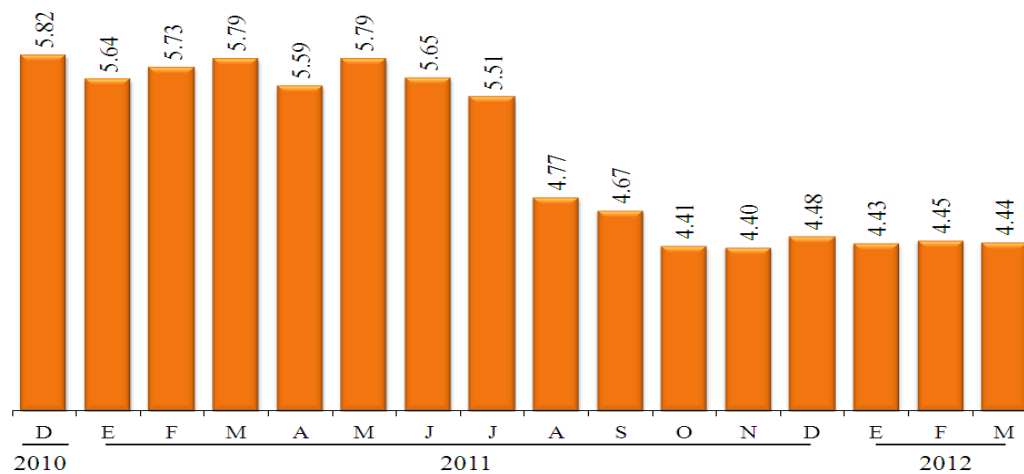
diciembre anterior y una depreciación de 11.06% si se le compara con el promedio de abril de 2011 (11.7071 pesos por dólar).

Tasas de interés

Durante las primeras tres subastas de abril de 2012, la tasa de rendimiento de los Cetes a 28 días de vencimiento registró un promedio de 4.28%, porcentaje mayor en cuatro centésimas de punto porcentual respecto al observado en marzo pasado (4.24%) y cinco centésimas de punto inferior a la reportada en diciembre de 2011 (4.33%). Asimismo, en el plazo a 91 días, los Cetes registraron un rendimiento promedio de 4.37%, cifra menor en siete centésimas de punto porcentual respecto al mes inmediato anterior (4.44%), e inferior en nueve centésimas de punto con relación al porcentaje observado en diciembre anterior (4.46%).

Las expectativas de los analistas en la *Encuesta Sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado: Marzo de 2012*, referentes al nivel de la tasa de los Cetes a 28 días sugieren que ésta se ubicará en 4.44% al cierre de 2012 y al cierre de 2013 se calcula que esta tasa alcanzará 4.81 por ciento.

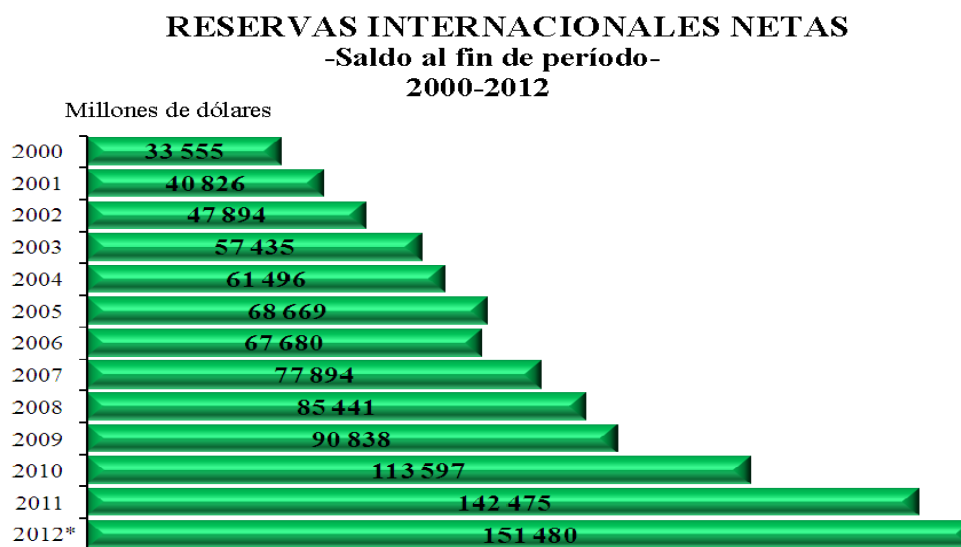
**EVOLUCIÓN DE LAS EXPECTATIVAS DE
TASAS DE INTERÉS PARA EL CIERRE DE 2012**
- Cetes a 28 días -



FUENTE: Banco de México.

Reservas internacionales

Al 13 de abril de 2012, Banxico informó que las reservas internacionales sumaron un saldo histórico de 151 mil 480 millones de dólares, monto 0.81% menor con respecto al mes inmediato anterior y 6.32% mayor con relación a diciembre de 2011.



* Al día 13 de abril.
FUENTE: Banco de México.

En conclusión, las expectativas para el crecimiento mundial han presentado una mejoría y la probabilidad de un evento catastrófico en Europa ha disminuido, si bien persiste fragilidad. Asimismo, el balance de riesgos para el crecimiento de México ha mejorado.

De hecho, la actividad económica continúa expandiéndose, aunque el ritmo de crecimiento se ha moderado, y ha mostrado una resistencia importante a los choques del exterior. La moderación en el crecimiento económico se atribuye, principalmente, a la desaceleración de las exportaciones a los Estados Unidos de Norteamérica, lo cual afecta adversamente las perspectivas de otros sectores, y a que es posible que las exportaciones al resto del mundo no continúen con el acelerado dinamismo que han venido mostrando.

Cabe enfatizar el comportamiento positivo de algunos indicadores de producción, como son los casos de la evolución del sector industrial y de la industria manufacturera en lo particular. Además, el uso de la capacidad instalada de la industria manufacturera alcanzó niveles parecidos a los observados antes de la crisis y la producción automotriz y el sector de la construcción también registraron un dinamismo significativo. Asimismo, los servicios asociados a la demanda interna mostraron un comportamiento favorable.

Sin embargo, si bien las previsiones de crecimiento para Estados Unidos de Norteamérica han continuado fortaleciéndose, y es probable que las perspectivas económicas de México continúen mejorando, no puede descartarse el regreso de la volatilidad en los mercados financieros internacionales, debido a problemas fiscales y financieros en los países de la zona del euro, a la falta de una estrategia de ajuste fiscal de mediano plazo en los Estados Unidos de Norteamérica y a una desaceleración mayor a lo esperado en China.

En este entorno, el fortalecimiento de los indicadores económicos deberá combinarse con un esfuerzo adicional de los sectores productivos a fin de consolidar un proceso de crecimiento sostenido para 2012 y 2013, lo cual redundará en mayores ingresos fiscales y mayores remuneraciones que eleven el bienestar de la población.

Criterios Generales de Política Económica para 2013

La Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria determina que el Poder Ejecutivo presente al Congreso de la Unión los lineamientos económicos para 2013 de forma anticipada, con el objeto de comenzar con el diálogo y análisis sobre las condiciones económicas y presupuestarias esperadas para el próximo año. Por tanto, el Gobierno Federal elaboró los *Criterios Generales de Política Económica para 2013*, en cumplimiento del artículo 42 de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria.

Se anticipa que, durante 2012, el crecimiento del PIB será de alrededor de 3.5% en términos reales, mayor que el pronóstico de 3.3% con el cual fue aprobado el Paquete Económico para el presente año fiscal. El incremento en la proyección del PIB se sustenta en que el dinamismo de la economía mexicana durante la segunda mitad de 2011 fue similar a lo anticipado, y a que se han revisado al alza las estimaciones de crecimiento para la economía de los Estados Unidos de Norteamérica.

El crecimiento de la economía mexicana fue de 3.9% en 2011, entrando en un proceso de expansión adicional dado que, entre finales de 2010 y el inicio de 2011, el nivel del producto superó el máximo observado previo a la crisis financiera internacional. El crecimiento durante 2011 estuvo sustentado en una expansión más balanceada entre la demanda interna y la externa, proceso que se espera continúe. La expansión en la demanda interna se encontrará asociada a que se mantendrá una generación elevada de empleos, a una recuperación en la confianza y a una mayor disponibilidad de financiamiento. Por el lado de la demanda externa, el pronóstico de crecimiento del PIB de los Estados Unidos de Norteamérica para 2012 se ajustó de 2.1% empleado en los *Criterios Generales de Política Económica para 2012* a 2.3% en la actualidad, y la expectativa de crecimiento de la producción industrial en ese país se revisó de 2.7 a 3.6 por ciento.

Fuentes del Crecimiento

De manera congruente con la evolución prevista para la economía de los Estados Unidos de Norteamérica, se estima que durante 2013 las exportaciones de México crezcan a un ritmo ligeramente mayor que el de 2012. Por otro lado, se anticipa que la demanda interna registrará una aceleración al mantenerse la expansión del empleo, mayor estabilidad en los mercados financieros, un repunte en la confianza y una expansión de la disponibilidad de financiamiento en nuestro país. En particular, se

anticipa que el próximo año el PIB de México tendrá un crecimiento anual de 3.8 por ciento.

Se prevé, que durante 2013, el valor real de las exportaciones de bienes y servicios tenga un incremento anual de 5.0%, tasa consistente con la evolución proyectada en la economía estadounidense y la plataforma de petróleo de exportación. Por otro lado, se estima que el consumo y la inversión registren incrementos anuales de 3.8 y 5.9%, respectivamente.

OFERTA Y DEMANDA AGREGADAS, 2012-2013^{e/}

	Variación real anual		Contribución al crecimiento	
	2012	2013	2012	2013
Oferta	4.2	4.5	5.6	6.0
PIB	3.5	3.8	3.5	3.8
Importaciones	6.2	6.3	2.1	2.2
Demanda	4.2	4.5	5.6	6.0
Consumo	3.6	3.8	2.9	3.0
Formación de capital ^{1/}	5.0	5.9	1.1	1.4
Exportaciones	4.9	5.0	1.6	1.6

^{1/} No incluye variación en existencias.

^{e/} Cifras estimadas.

FUENTE: SHCP.

El escenario económico contemplado es congruente con que a finales de 2013 la inflación se ubique en un nivel consistente con el objetivo de 3.0%, con un intervalo de variabilidad de más o menos un punto porcentual, establecido por Banxico, y que el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos será equivalente a 1.2% del PIB, el cual sería financiado totalmente con los flujos de inversión extranjera directa.

El entorno macroeconómico para el próximo año se encuentra sujeto a diversos factores externos de riesgo, que implican peligros a la baja en el ritmo de expansión de la actividad económica global para 2013. Entre estos, destacan los siguientes:

- Los problemas de confianza en Europa, asociados a la situación fiscal y financiera de los países de la periferia de la zona del euro.
- La sostenibilidad fiscal de mediano plazo en los Estados Unidos de Norteamérica así como el grado de ajuste fiscal que llegue a implementarse en 2013.
- El incremento en los precios del petróleo, asociado a eventos geopolíticos en el Medio Oriente.
- Una desaceleración pronunciada en la economía china como resultado de un ajuste en el precio de los bienes raíces mayor a lo previsto.

Finanzas públicas

Balance presupuestario para 2013

El Ejecutivo Federal propuso en los *Criterios Generales de Política Económica para el Ejercicio Fiscal de 2012* incurrir en un déficit presupuestario menor al aprobado para 2011, como reflejo de la expansión de la economía y, por tanto, del retiro gradual del estímulo contracíclico implementado en 2010 y que era coherente con la estrategia multianual planteada en los *Criterios Generales de Política Económica para los Ejercicios Fiscales de 2010 y 2011* (CGPE2010 y CGPE2011). En ambos documentos se establecía que el déficit público sin inversión de Petróleos Mexicanos (Pemex) se reduciría en 0.3 puntos porcentuales del PIB con respecto al déficit de 2011, el cual fue de 0.5% del PIB en lo aprobado por el Congreso de la Unión. Asimismo, era congruente con una evolución ordenada de la deuda pública y la sostenibilidad de las finanzas públicas. Lo anterior en uso de la cláusula de excepción que contempla el artículo 17 de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria (LFPRH).

La propuesta fue de un déficit presupuestario, sin incluir la inversión física de Petróleos Mexicanos (Pemex), de 36 mil 700 millones de pesos en 2012 y durante 2013 se regresaría al equilibrio presupuestario. No obstante que el Congreso de la Unión aprobó un monto de déficit más elevado —de 67 mil 600 millones de pesos para 2012—, una evolución en la actividad económica como la actualmente anticipada en el marco vigente de responsabilidad fiscal, permite prever que se vaya a proponer un balance presupuestario en equilibrio para 2013, sin considerar la inversión física de Pemex.

Al considerar la inversión de Pemex, se anticipa que el déficit público se ubique en 2.0% del PIB en 2013, cifra congruente con la capacidad de financiamiento global del sector público.

Ingresos y gastos presupuestarios

La estimación de los ingresos presupuestarios para 2013 se basa en un escenario inercial que no considera cambios a las leyes fiscales vigentes, las cuales reducen algunas tasas impositivas a partir de 2013. Por su parte, el gasto no programable refleja la evolución de la recaudación federal participable inercial, el monto de diferimientos de pagos aprobados en la Ley de Ingresos de la Federación 2011 (LIF2011), y el comportamiento esperado de las tasas de interés y del tipo de cambio. Con estos elementos, el gasto programable es el rubro que se ajusta para alcanzar la meta de equilibrio presupuestario, sin considerar la inversión física de Pemex que se mantiene en 2% del PIB.

Gasto neto presupuestario

En congruencia con la meta de equilibrio presupuestario, el gasto neto sin considerar la inversión de Pemex aumentará en 53 mil 600 millones de pesos de 2013 (Mmp2013), con respecto al monto real aprobado en el PEF2012. Cabe señalar que

dicho monto resulta menor al aumento de los ingresos presupuestarios debido al restablecimiento del equilibrio presupuestario para 2013 respecto al déficit aprobado en 2012. Al considerar la inversión de Pemex, el gasto neto presupuestario aumentará 72 200 Mmp2013 en relación con lo aprobado en 2012.

Balance presupuestario

El retorno al equilibrio presupuestario en 2013, sin considerar la inversión de Pemex, significa que el balance mejoraría al eliminarse el déficit de 70 Mmp2013 aprobado para 2012. A su vez, ello implicaría que disminuiría la razón del saldo de los requerimientos financieros del sector público al PIB.

MARCO MACROECONÓMICO
2012-2013^{e/}

Producto Interno Bruto	2012	2013
Crecimiento % real	3.5	3.8
Nominal (miles de millones de pesos)	15 375.1	16 518.0
Deflactor del PIB	3.5	3.5
Inflación		
Dic./ dic.	3.0	3.0
Tipo de cambio nominal		
Promedio	12.8	12.8
Tasa de interés (CETES a 28 días)		
Nominal fin de período, %	4.5	5.0
Nominal promedio, %	4.5	4.8
Real acumulada %	1.5	1.8
Cuenta Corriente		
Millones de dólares	-12 360.0	-15 527.4
% del PIB	-1.0	-1.2
Variables de apoyo:		
Balance fiscal, % del PIB		
Con inversión de Pemex	-2.4	-2.0
Sin inversión de Pemex	-0.4	0.0
PIB de los Estados Unidos de Norteamérica (Var. Anual)		
Crecimiento % real	2.3	2.6
Producción Industrial de los Estados Unidos de Norteamérica		
Crecimiento % real	3.6	3.3
Inflación de los Estados Unidos de Norteamérica		
Promedio	2.2	2.2
Tasa de interés internacional		
Libor tres meses (promedio)	1.0	1.0
FED Funds Rate (promedio)	0.1	0.3
Petróleo (canasta mexicana)		
Precio promedio (dls. / barril)	90.1	87.2
Plataforma de producción promedio (mbd)	2 560	2 550
Plataforma de exportación promedio (mbd)	1 177	1 172

^{e/} Estimado.

Resultados y tendencias de las principales variables macroeconómicas

A continuación se presentan los principales eventos en materia económica y la trayectoria de las principales variables macroeconómicas al período enero-abril de 2012, de acuerdo con la información disponible. Asimismo, se presentan los anuncios de los *Criterios Generales de Política Económica para 2013* y las medidas de política económica instrumentadas por el Gobierno Federal en materia de finanzas públicas, apoyo a sectores productivos, políticas fiscal y monetarias; así como diversos artículos y estrategias sobre la postcrisis financiera mundial, perspectivas de la

economía mundial, tendencias económicas y comerciales nacionales e internacionales, alimentación, mercados bursátiles en México y el mundo, comercio, turismo, remesas, petróleo, precios, empleo y desempleo, población, mercado laboral, y la evolución reciente de las economías de los Estados Unidos de Norteamérica, Canadá, Europa, Japón, China y América Latina.

Actividad económica

- El Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) informó que en su comparación anual y con cifras originales, la Actividad Industrial registró una variación de 5.9% en términos reales durante febrero pasado con relación a igual mes de 2011, debido a los incrementos observados en las Industrias Manufactureras (7.0%); construcción (5.4%); Electricidad, agua y suministro de gas para ductos al consumidor final (3.3%); y la minería que reportó un crecimiento de 3.0 por ciento.
- En enero de 2012, el Indicador Coincidente se localizó en la fase expansiva al registrar un valor de 100.9 puntos, lo que equivale a un incremento de 0.07 puntos respecto al pasado mes de diciembre. Asimismo, el Indicador Adelantado se localizó en la fase de expansión al registrar un valor de 100.3 puntos y una variación de 0.15 puntos con relación al mes anterior.

Finanzas Públicas

- La Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) informó que a febrero de 2012, el balance público registró un déficit de 24 mil 300.9 millones de pesos. Por su parte, el balance primario presenta un superávit de 7 mil 999.9 millones de pesos. Si se excluye la inversión de Petróleos Mexicanos (Pemex), el balance público presenta un superávit de 4 mil 313.8 millones de pesos.

- Durante el período enero-febrero de 2012, los ingresos presupuestarios del Sector Público ascendieron a 574 mil 667.7 millones de pesos, cifra superior en 6.6% en términos reales a la registrada en el mismo período del año anterior.
- Durante el primer bimestre del presente año, el gasto neto presupuestario del Sector Público ascendió a 598 mil 219.6 millones de pesos, monto superior en 12.4% en términos reales al observado en el mismo período de 2011. Cabe destacar que el gasto programable pagado sumó 443 mil 838.6 millones de pesos, nivel superior en 13.2% en términos reales al del mismo período del año anterior.

Deuda interna y externa

- El saldo de la deuda interna neta del Gobierno Federal, al cierre de febrero, fue de 3 billones 176 mil 197.3 millones de pesos, monto superior en 64 mil 104.1 millones de pesos al registrado al cierre de diciembre de 2011.
- El saldo de la deuda externa neta del Gobierno Federal, al cierre de febrero, es de 60 mil 877.5 millones de dólares, cifra superior en un mil 235 millones de dólares a la observada al cierre de 2011.
- En lo que corresponde al saldo de la deuda interna neta del Sector Público Federal (Gobierno Federal, organismos y empresas y la banca de desarrollo), al cierre de febrero se ubicó en 3 billones 321 mil 607.4 millones de pesos, lo que significa un incremento de 63 mil 127.9 millones de pesos respecto del saldo registrado al cierre de 2011.
- Por su parte, el saldo de la deuda externa neta del Sector Público federal fue de 115 mil 870 millones de dólares, monto superior en 2 mil 238.4 millones de dólares al registrado al cierre de 2011.

Precios

- Durante marzo de 2012, el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) registró un aumento de 0.06% con respecto al mes inmediato anterior. Con ello, en el primer trimestre, la inflación acumulada fue de 0.97%, mientras que en el lapso interanual de marzo de 2011 a marzo de 2012, la inflación fue de 3.73 por ciento.

Sistema de Ahorro para el Retiro

- La Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (Consar) informó que el total de las cuentas individuales que administran las Administradoras de Fondos para el Retiro (Afores) sumaron 46 millones 835 mil 556. Cabe destacar que a partir de 2012, las cuentas se integran por cuentas de trabajadores registrados y las cuentas de trabajadores asignados que a su vez se subdividen en cuentas con recursos depositados en las Sociedades de Inversión de las Administradoras de Fondos para el Retiro (Siefores) y en cuentas con recursos depositados en el Banco de México (Banxico).
- Asimismo, informó que en marzo del presente año, se actualizó la información del Índice de Rendimiento Neto (IRN) promedio en el Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR), que a 37 meses asciende a 10.29 por ciento.
- Al cierre de febrero de 2012, el saldo de los recursos del Sistema de Ahorro para el Retiro, que incluye: Retiro, Cesantía en edad avanzada, y Vejez de trabajadores cotizantes al Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) y al Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (ISSSTE); los Fondos de Retiro del SAR 92 de los trabajadores cotizantes al IMSS y los recursos del SAR ISSSTE, así como Aportaciones Voluntarias, Aportaciones Complementarias de Retiro, Ahorro a Largo Plazo, Ahorro Solidario de

trabajadores cotizantes al ISSSTE y 13 mil 538.8 millones de pesos administrados por las Administradoras de Fondos para el Retiro (Afores), de recursos de Previsión Social de entidades públicas y privadas, y recursos de las Afores que conforme a las normas de capitalización deben mantener invertidos en las Siefores, fue de 1 billón 654 mil 36.1 millones de pesos.

Tasas de interés

- Durante las primeras tres subastas de abril de 2012, la tasa de rendimiento de los Certificados de la Tesorería de la Federación (Cetes) a 28 días de vencimiento registró un promedio de 4.28%, porcentaje mayor en cuatro centésimas de punto porcentual respecto al observado en marzo pasado (4.24%), y cinco centésimas de punto inferior al reportado en diciembre de 2011 (4.33%). Asimismo, en el plazo a 91 días, los Cetes registraron un rendimiento promedio de 4.37%, cifra menor en siete centésimas de punto porcentual respecto a marzo pasado (4.44%), e inferior en nueve centésimas de punto con relación al porcentaje observado en diciembre anterior (4.46%).

Mercado bursátil

- Al 16 de abril de 2012, el Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) se ubicó en 39 mil 54.84 unidades, lo que representó un incremento acumulado de 5.33% con respecto al 31 de diciembre de 2011 (37 mil 77.52 unidades).

Petróleo

- De acuerdo con cifras preliminares, el precio promedio de la mezcla mexicana de exportación en los primeros 20 días de marzo de 2012 fue de 115.19 dólares por barril (d/b), cotización 3.79% superior a la observada en febrero pasado (110.98

d/b), mayor en 9.77% con relación a diciembre anterior (104.94 d/b) y 12.51% más si se le compara con el promedio de marzo de 2011 (102.38 d/b).

Remesas

- Durante el primer bimestre de 2012, las remesas del exterior de los residentes mexicanos en el extranjero sumaron 3 mil 290.21 millones de dólares, cantidad 7.91% mayor a la observada en el mismo período de 2011 (3 mil 49.10 millones de dólares).

Turismo

- El Banco de México (Banxico) y la Secretaría de Turismo (Sectur) informaron que, durante el período de enero-febrero del año en curso, la balanza turística de México reportó un saldo de un mil 105 millones 483 mil dólares, cantidad 10.02% superior con respecto al mismo período del año anterior.

Reservas internacionales

- Al 13 de abril de 2012, Banxico informó que las reservas internacionales sumaron un saldo histórico de 151 mil 480 millones de dólares, monto 0.81% menor con respecto al mes inmediato anterior y 6.32% mayor con relación a diciembre de 2011.

Tipo de cambio

- El dólar interbancario a 48 horas, al 16 de abril de 2012, se ubicó en 13.0015 pesos por dólar, lo que representó una depreciación de 2.01% con respecto a marzo pasado (12.7459 pesos por dólar), una apreciación de 1.19% con relación a

diciembre anterior y una depreciación de 11.06% si se le compara con el promedio de abril de 2011 (11.7071 pesos por dólar).

Comercio exterior

- En febrero de 2012, la balanza comercial fue superavitaria en 441 mil 700 millones de dólares, lo cual se compara con el déficit de 287 millones de dólares observado en el mes previo. Tal evolución fue resultado neto de una disminución en el déficit de productos no petroleros, el cual pasó de un mil 688 millones de dólares en enero a 731 millones de dólares en febrero, y de una reducción del superávit de productos petroleros, de un mil 401 a un mil 173 millones de dólares, en esa misma comparación. Con ello, en los primeros dos meses del presente año, el saldo comercial fue superavitario en 154.5 millones de dólares.

Empleo

- En febrero de 2012, la población asalariada inscrita al Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) fue de 15 millones 372 mil 685 trabajadores, cifra que superó en 5.1% a la de igual mes de un año antes; en términos absolutos significó la incorporación de 748 mil 200 cotizantes. De igual forma, en comparación con la de diciembre de 2011, fue mayor en 0.7%, es decir, en 112 mil 317 trabajadores.
- Los Establecimientos Manufactureros adscritos al Programa de la Industria Manufacturera, Maquiladora y de Servicios de Exportación (IMMEX) a nivel nacional fueron 5 mil 79 a diciembre pasado, lo que significó una ligera reducción de 0.6%, a tasa anual. El personal ocupado en los establecimientos manufactureros con Programa IMMEX creció 4.1% a tasa anual en el último mes de 2011.
- El personal ocupado en la industria manufacturera se incrementó 1.4% en diciembre pasado respecto al nivel del último mes de 2010. Por tipo de

contratación, los empleados que realizan labores administrativas crecieron 1.8% y los obreros 1.3% a tasa anual durante el mes de referencia.

- Con cifras de la Encuesta Nacional de Empresas Constructoras, el personal ocupado registró una variación de 3.4% a tasa anual en diciembre de 2011: el personal dependiente de la razón social o contratado directamente por la empresa fue mayor en 3.9% (el número de obreros se elevó 4%, el de empleados 3.2% y el grupo de otros –que incluye a propietarios, familiares y otros trabajadores no remunerados– 6.3%), y el personal no dependiente creció 0.9 por ciento.
- De acuerdo con la información preliminar de la Encuesta Mensual sobre Establecimientos Comerciales (EMEC) publicada por el INEGI, correspondiente al mes de enero de 2012, se observó que el personal ocupado en los establecimientos comerciales, tanto con ventas al por mayor como al por menor, creció con respecto al nivel reportado un año antes en 1.4 y 3.0%, respectivamente.
- Los resultados de las Encuesta Mensual de Servicios (EMS) a enero de 2012 fueron publicados por el INEGI el pasado 21 de marzo de 2012. Mediante ellos se puede conocer la evolución de los indicadores económicos para diez sectores de actividad económica relacionados con los servicios privados no financieros a nivel nacional. Así, el Índice de Personal Ocupado (IPO) en los Servicios Privados no Financieros se incrementó 0.19% en enero de 2012 con relación al mes previo, con cifras desestacionalizadas.

En su comparación anual, el IPO aumentó 3.8% durante enero pasado respecto a igual mes de 2011, al pasar de 102.4 a 106.2 puntos.

- A nivel nacional, la tasa de desocupación (TD) fue de 5.33% de la Población Económicamente Activa (PEA) en febrero de 2012, porcentaje ligeramente menor al que se presentó en el mismo mes de 2011, cuando se situó en 5.38 por ciento.

Los datos desestacionalizados muestran que en el segundo mes de 2012 la TD alcanzó 5.18% de la PEA, nivel superior al del mes previo (4.76%).

En particular, al considerar solamente el conjunto de 32 principales áreas urbanas del país, la desocupación en este ámbito significó 6.32% de la PEA en el mes en cuestión, tasa mayor en 0.22 puntos porcentuales a la observada en el segundo mes de 2011. Con base en cifras desestacionalizadas, la TD fue superior a la de enero pasado en 0.18 puntos porcentuales.

Salarios

- En febrero de 2012, el salario mínimo general promedio evidenció en términos reales un crecimiento de 3.3%, con respecto a diciembre de 2011. Lo anterior se debió a que la inflación del período, medida con el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC General), fue de 0.9%, porcentaje menor al aumento nominal de 4.2% que el Consejo de Representantes de la Comisión Nacional de los Salarios Mínimos determinó para los salarios mínimos vigentes para 2012. De igual forma, al considerar la inflación mediante el Índice Nacional de Precios al Consumidor para familias con ingresos de hasta un salario mínimo (INPC Estrato 1), que registró un incremento de 1.3% en el primer bimestre de 2012, el poder adquisitivo del salario mínimo creció en 2.9 por ciento.
- En febrero de 2012, los trabajadores inscritos en el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) cotizaron en promedio un salario base de 259.95 pesos diarios; cantidad que nominalmente superior en 4.4% a la de un año antes. En términos

reales, en su evolución interanual muestra un incremento de 0.5%. De igual forma, con respecto a diciembre anterior acumuló un crecimiento real de 3.8 por ciento.

- Mediante los índices de las remuneraciones reales de los trabajadores de empresas comerciales que mensualmente publica el INEGI, con base en la Encuesta Mensual sobre Establecimientos Comerciales (EMEC), se aprecia que, entre enero de 2011 y el mismo mes de 2012, las remuneraciones reales del personal ocupado en los establecimientos comerciales con ventas al por mayor creció en 0.5%, en tanto que los establecimientos con ventas al por menor presentaron una caída promedio de 4.6 por ciento.

A continuación se enumeran los principales eventos nacionales e internacionales en materia de crecimiento económico, finanzas públicas, la evolución de la postcrisis financiera mundial, comercio exterior, política energética, economía internacional y perspectivas económicas para 2012, *Criterios Generales de Política Económica para 2013*, empleo, salarios, precios, seguridad social, programas de empleo y la trayectoria pormenorizada de las principales variables macroeconómicas durante el período enero-marzo de 2012.