



Evolución y Perspectivas de la Economía Mexicana

LXXIV Junta Trimestral Capem Oxford Economic Forecasting

Diciembre 6, 2012



BANCO DE MÉXICO

Índice

1

Condiciones Externas

2

Evolución de la Economía Mexicana

3

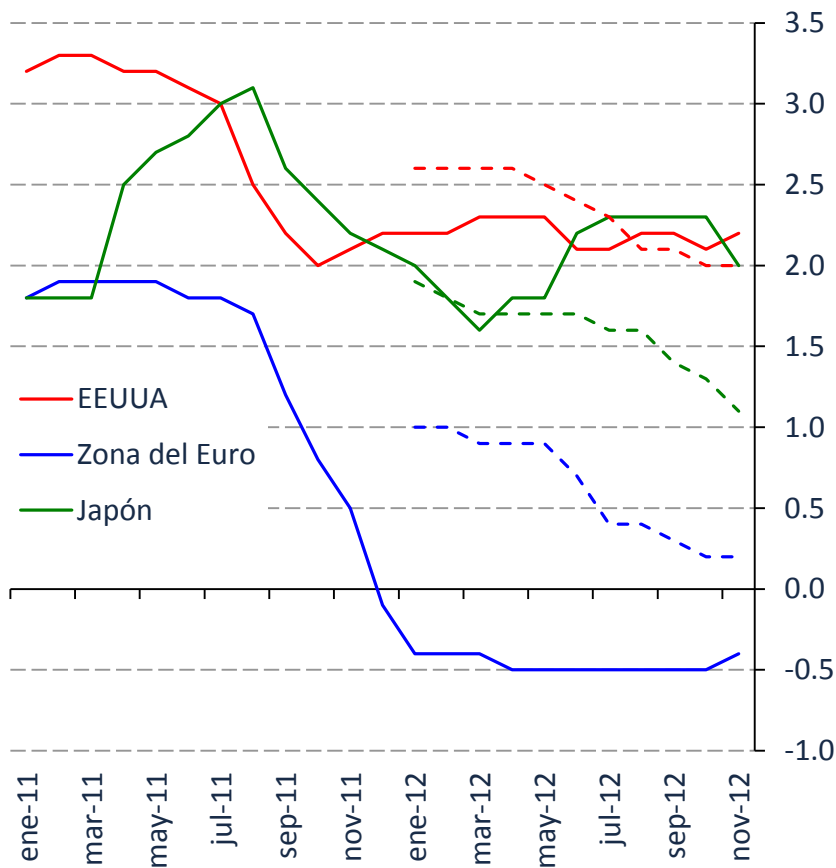
Consideraciones Finales

Las perspectivas de crecimiento para la mayoría de las economías avanzadas y emergentes se han venido revisando a la baja.

Pronósticos de Crecimiento del PIB para 2012 y 2013

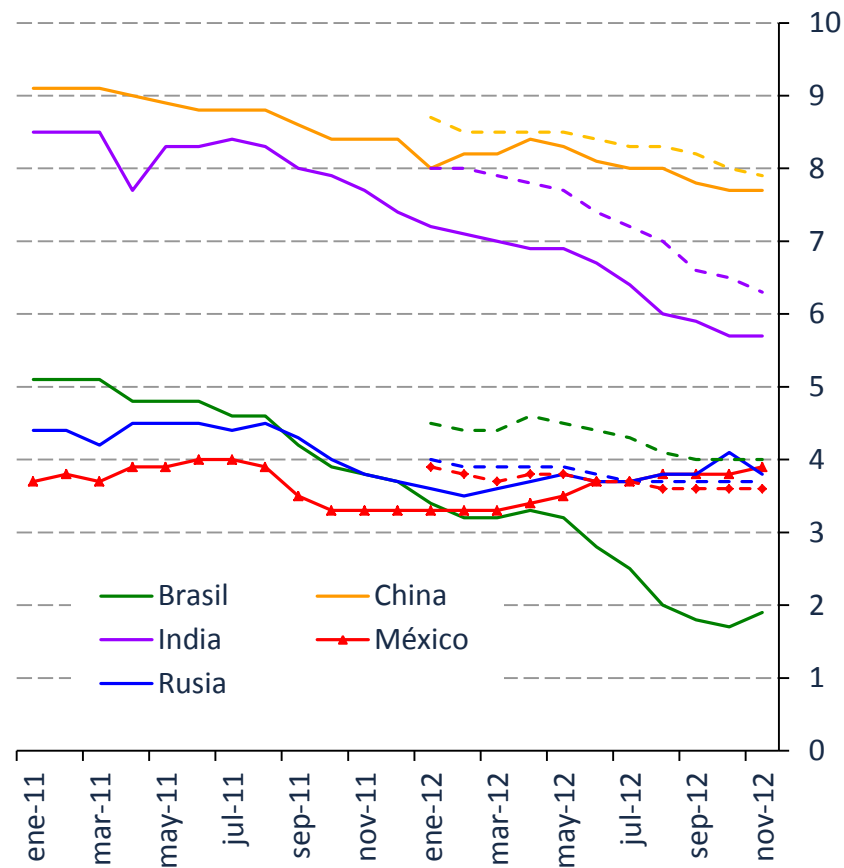
Variación % Anual

Economías Avanzadas



Nota: Las líneas punteadas se refieren a la evolución de los pronósticos de crecimiento en 2013. Fuente: Blue Chip.

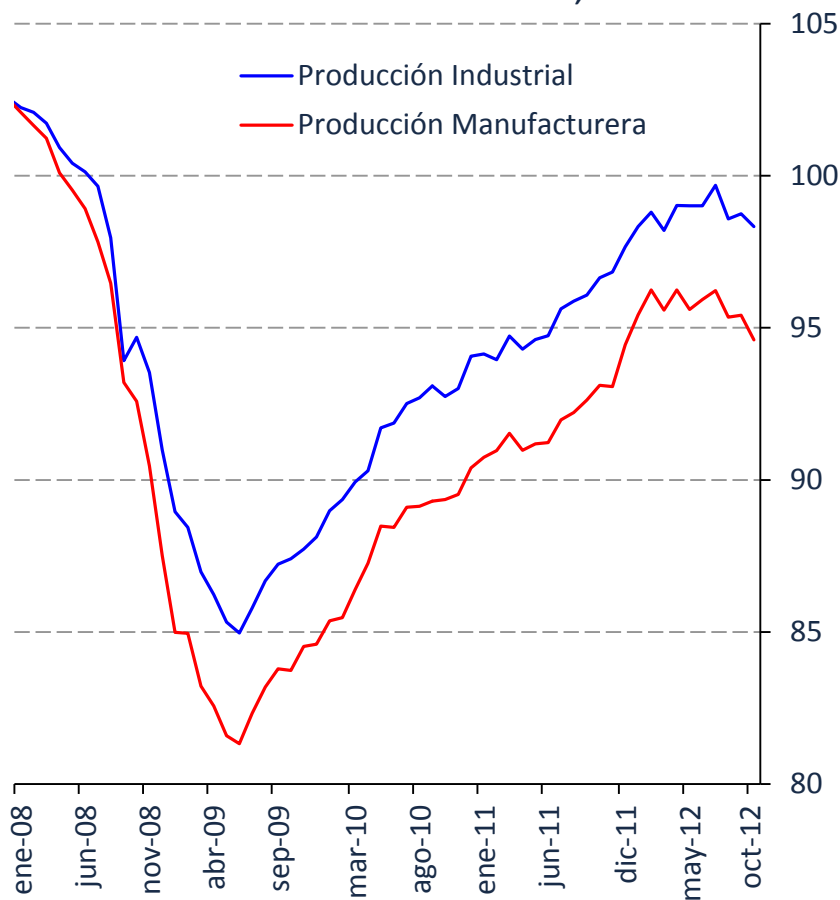
Economías Emergentes



Nota: Las líneas punteadas se refieren a la evolución de los pronósticos de crecimiento en 2013. Fuente: Blue Chip.

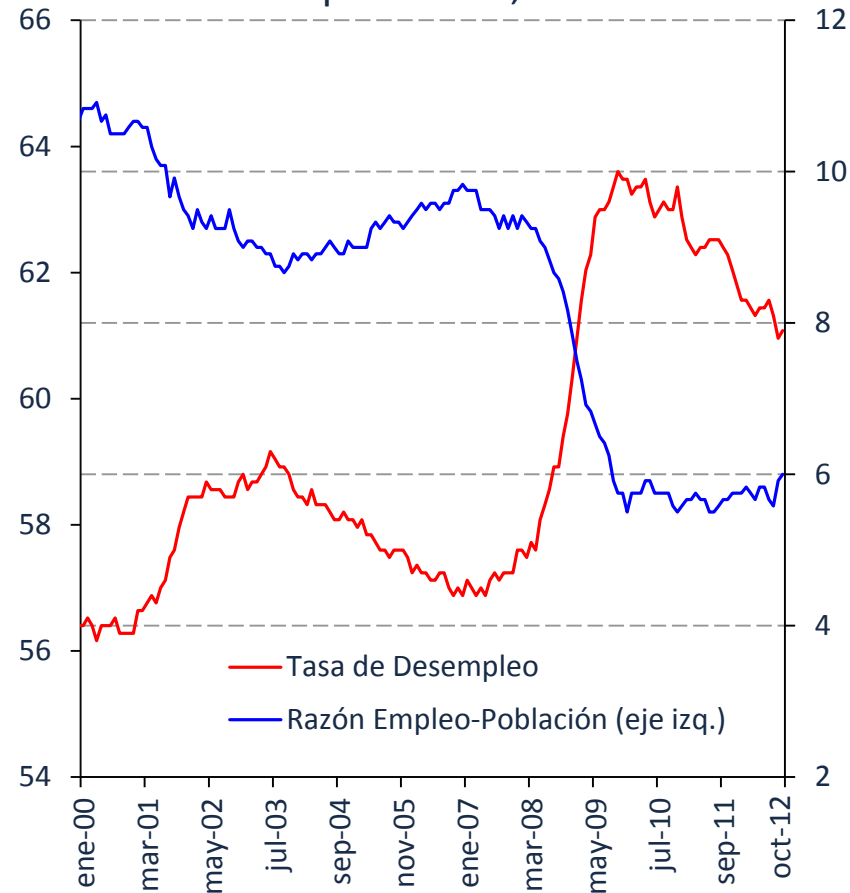
En Estados Unidos, la producción industrial ha perdido dinamismo y la recuperación del empleo no ha logrado consolidarse.

EEUA: Producción Industrial y Manufacturera
Índice ene-2007=100; a.e.



a.e./ Cifras ajustadas por estacionalidad.
Fuente: Reserva Federal.

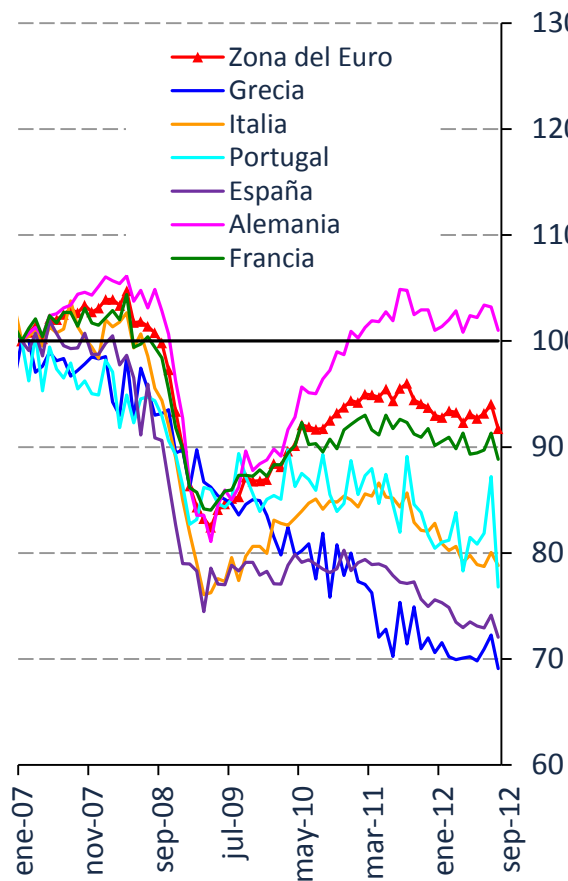
EEUA: Tasa de Desempleo y Razón de Empleo-Población
En por ciento; a.e.



a.e./ Cifras ajustadas por estacionalidad.
Fuente: Bureau of Labor Statistics.

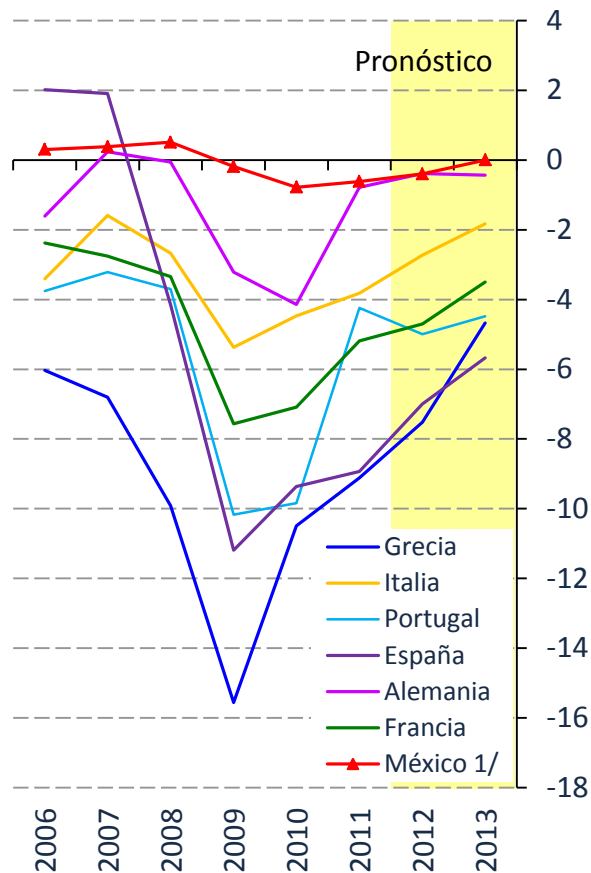
En la zona del euro los ajustes fiscales y crediticios han seguido incidiendo negativamente sobre la actividad económica.

**Zona del Euro:
Producción Industrial**
Índice ene-2007=100; a.e.



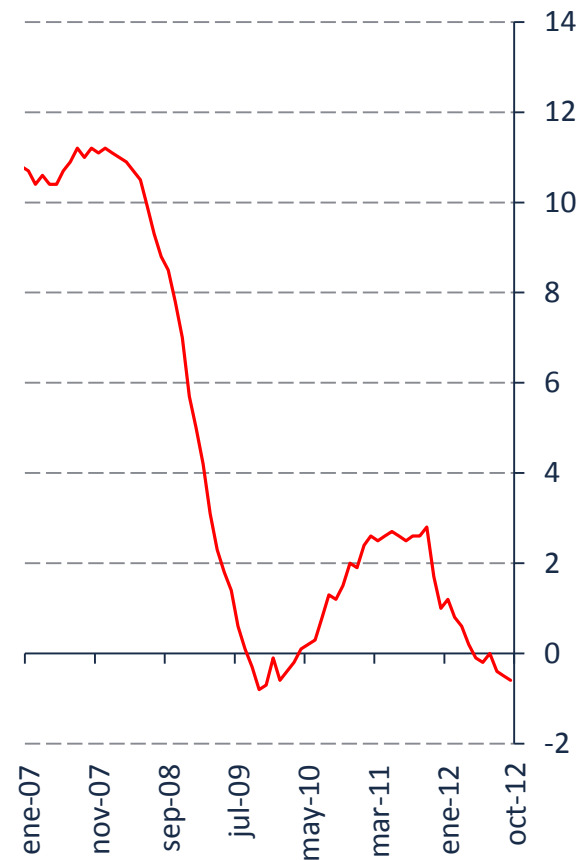
a.e./ Cifras ajustadas por estacionalidad.
Fuente: Eurostat.

Zona del Euro: Balance Fiscal
% del PIB



1/ Balance Público sin inversión de PEMEX.
Fuente: Monitor Fiscal (FMI) y Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP).

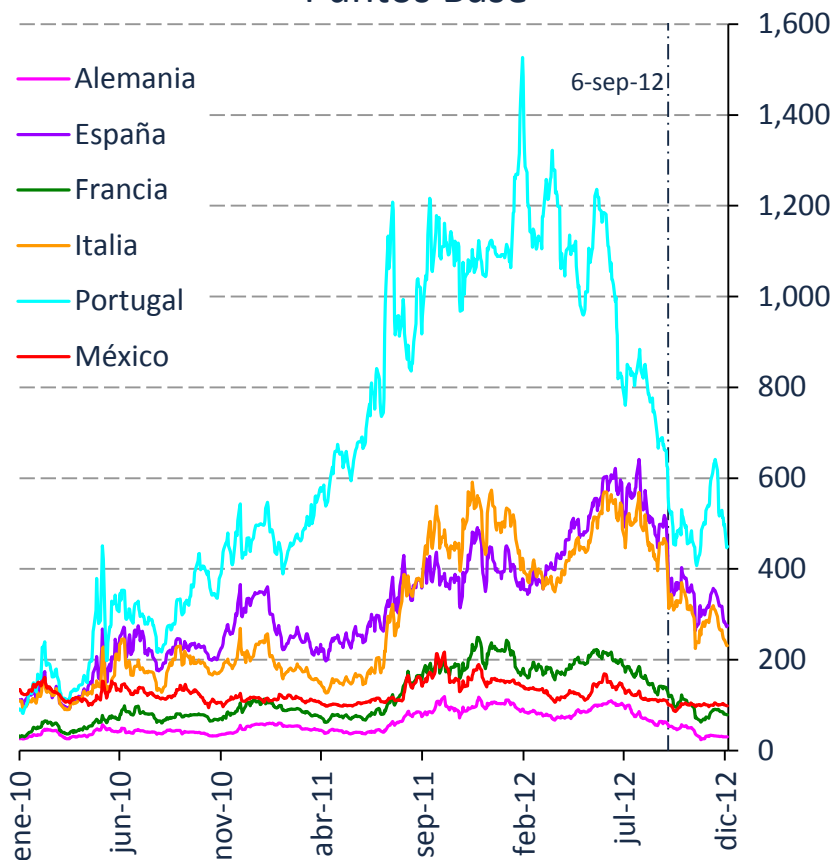
**Zona del Euro: Crédito de
Instituciones Financieras al
Sector Privado**
Variación % Anual



Fuente: Banco Central Europeo.

Las acciones anunciadas por las autoridades financieras en las principales economías avanzadas contribuyeron a mejorar las condiciones en los mercados financieros internacionales, si bien éstos han mostrado cierta volatilidad.

Indicadores de Mercado que Miden el Riesgo de Crédito Soberano ^{1/}
Puntos Base



1/ Se refiere al *Credit Default Swap* para bonos soberanos a 5 años. El 6 de septiembre el Banco Central Europeo dio a conocer su nuevo programa de compra de bonos soberanos. Fuente: Bloomberg.

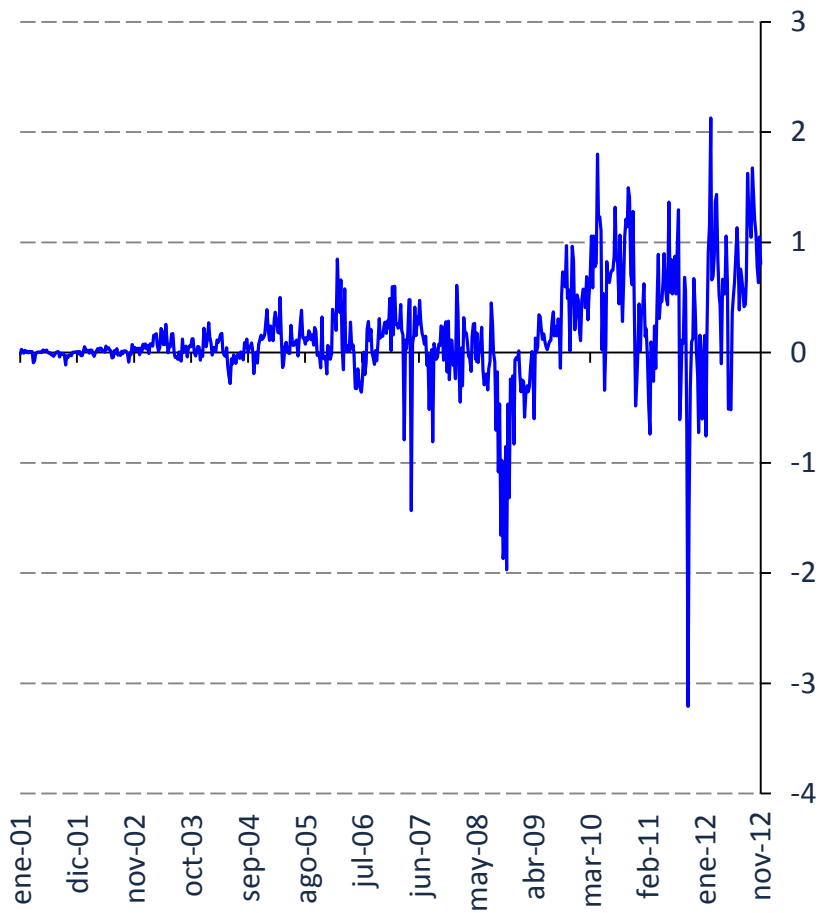
Condiciones de Fondo a Corto Plazo ^{2/}
Diferencial en Puntos Base



2/ Para Estados Unidos se presenta el diferencial Libor-OIS a 3 meses, mientras que para la Zona del euro se muestra el diferencial Euribor-EONIA a 3 meses. El 6 de septiembre el Banco Central Europeo dio a conocer su nuevo programa de compra de bonos soberanos. Fuente: Bloomberg.

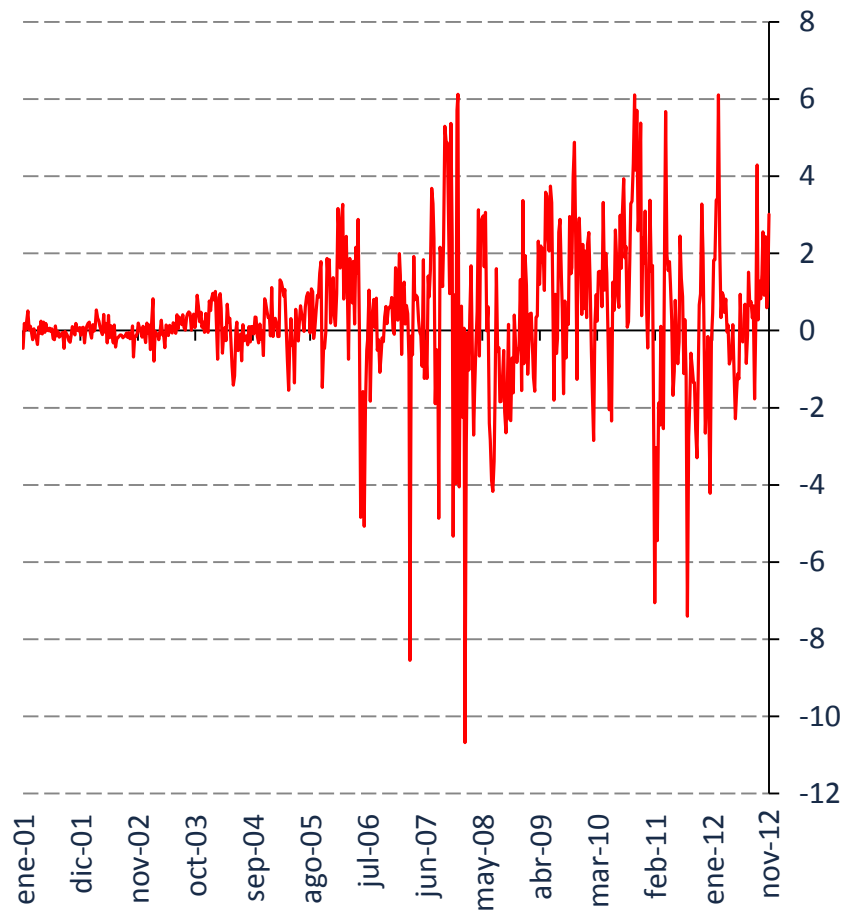
Las economías emergentes han experimentado una mayor volatilidad en sus flujos de capital.

**Economías Emergentes:
Flujos de Capital (Deuda)**
Miles de Millones de Dólares



Fuente: Emerging Portfolio Fund Research.

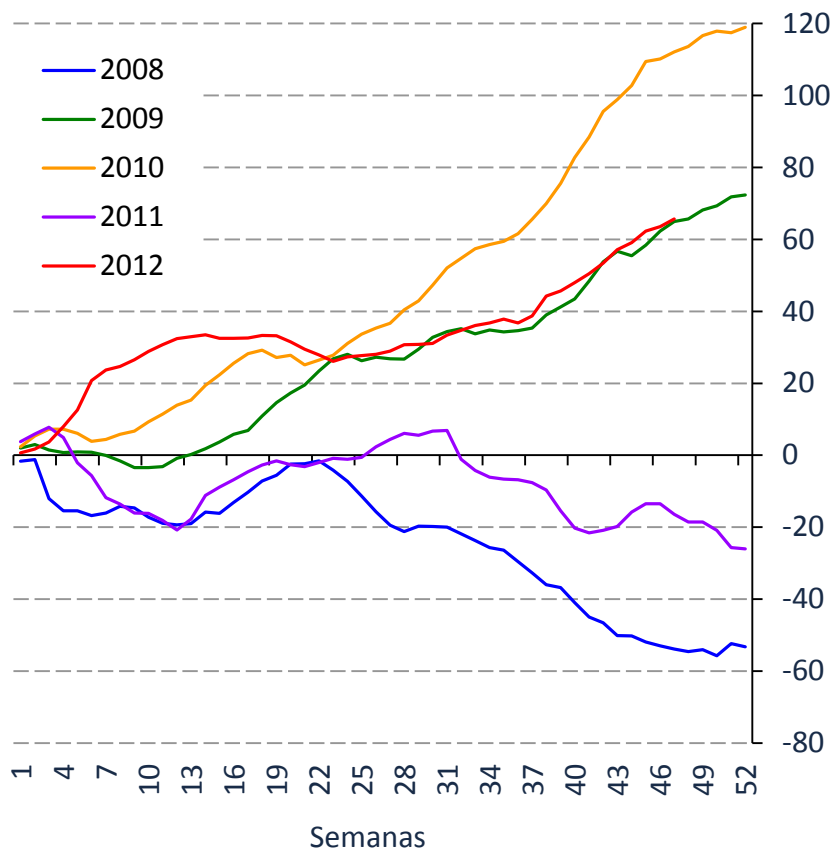
**Economías Emergentes:
Flujos de Capital (Acciones)**
Miles de Millones de Dólares



Fuente: Emerging Portfolio Fund Research.

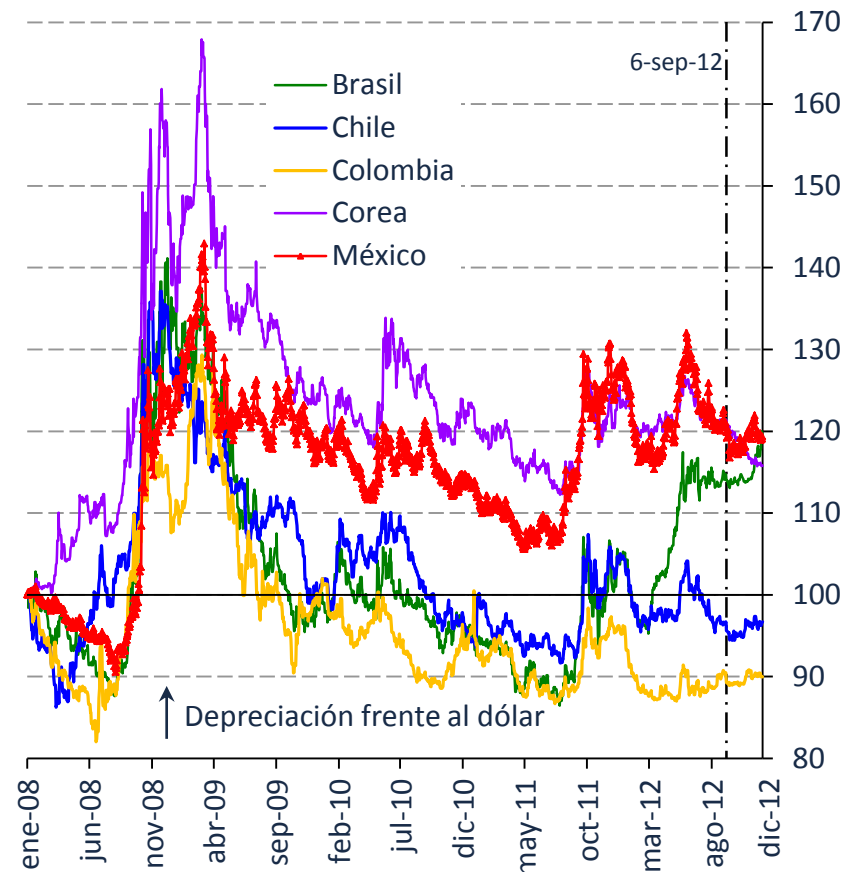
La mejoría en las condiciones financieras internacionales durante el tercer trimestre contribuyó al repunte del flujo de capitales hacia los mercados emergentes.

Economías Emergentes: Flujos de Capital Acumulado (Acciones y Deuda)
Miles de Millones de Dólares



Fuente: *Emerging Portfolio Fund Research*.

Economías Emergentes: Tipo de Cambio ^{1/}
Índice 01-ene-2008=100

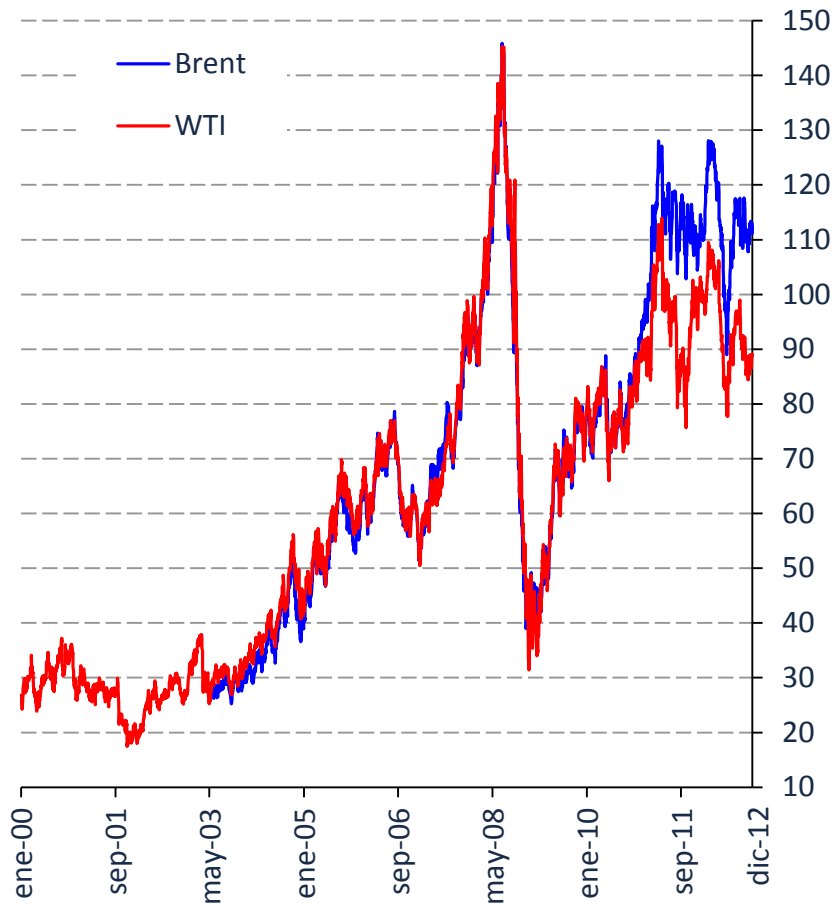


1/ El 6 de septiembre el Banco Central Europeo dio a conocer su nuevo programa de compra de bonos soberanos.

Fuente: Bloomberg.

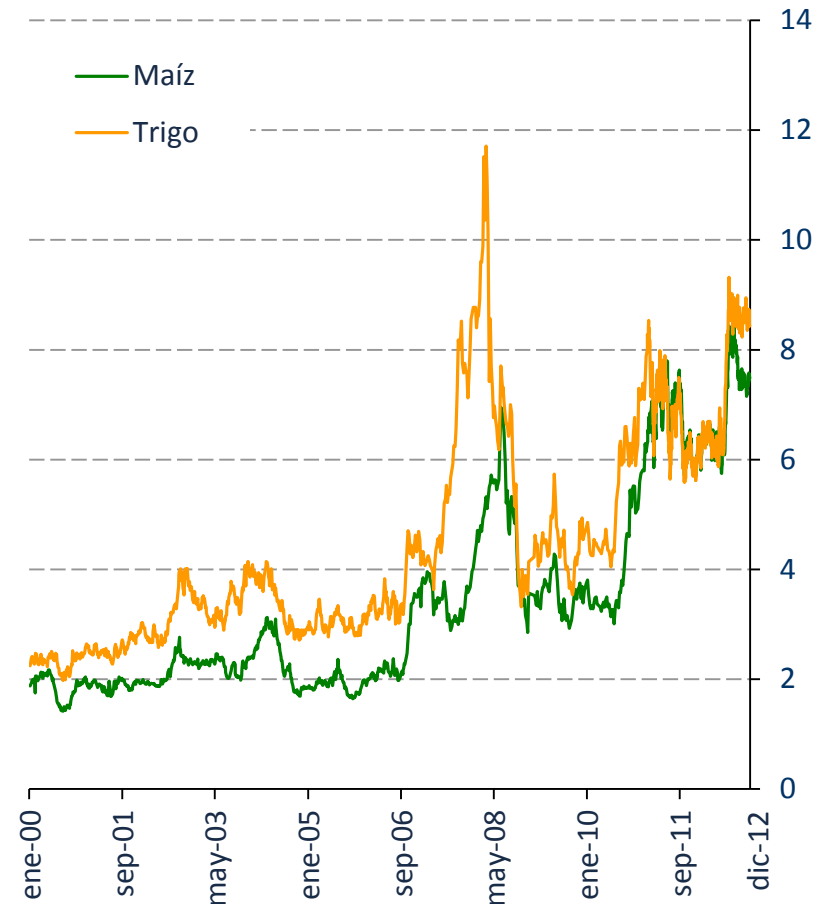
El deterioro en las expectativas de crecimiento global, en conjunción con mejores perspectivas para su producción hacen prever menores precios para las materias primas.

Precios del Petróleo Crudo Dólares por Barril



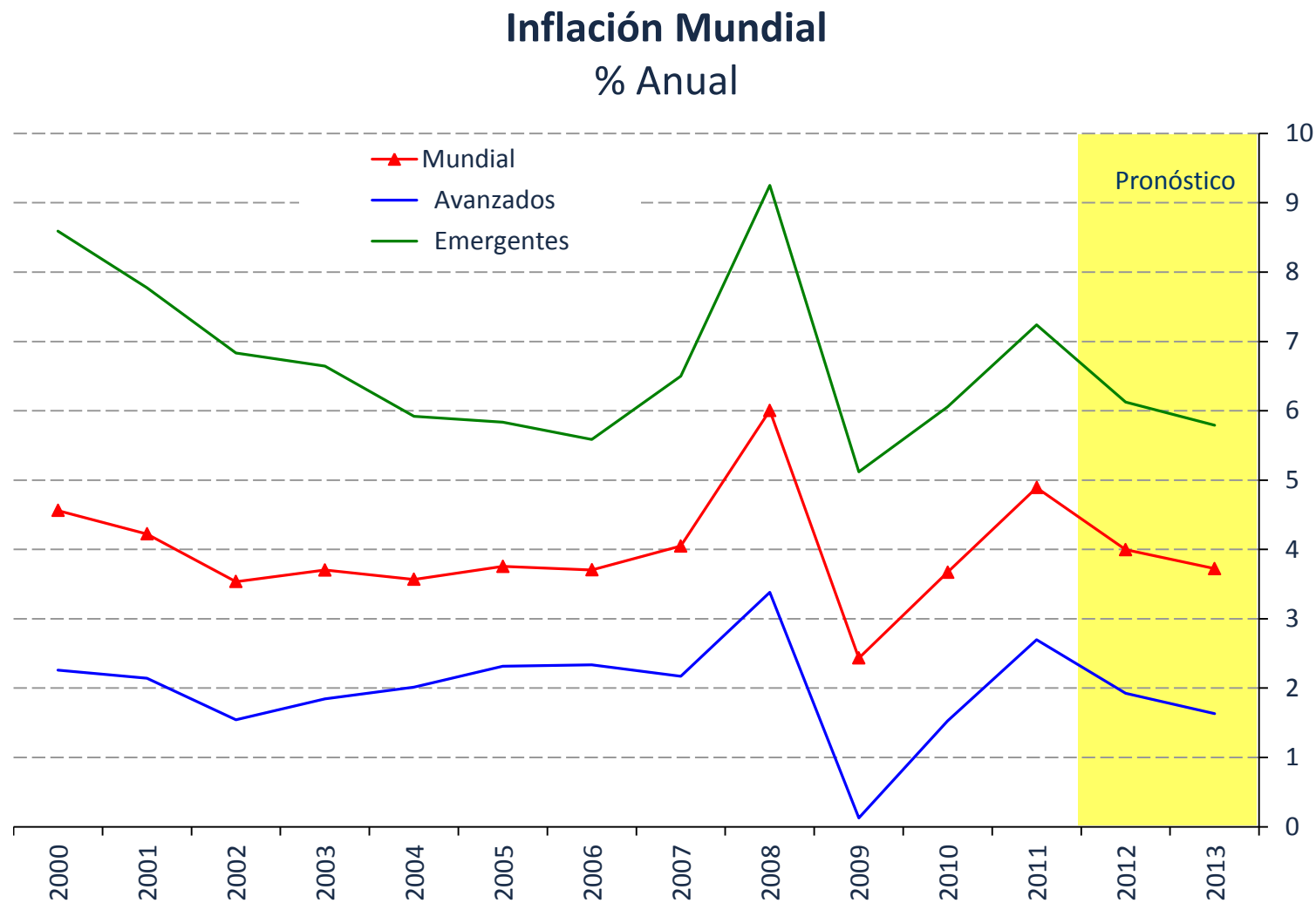
Fuente: Bloomberg.

Precio Internacional del Trigo y del Maíz Dólares por Búshel



Fuente: Bloomberg.

Se anticipa que la inflación en 2012 y 2013, en gran parte de los países, sea menor que la observada durante 2011.



Fuente: Fondo Monetario Internacional.

Índice

1

Condiciones Externas

2

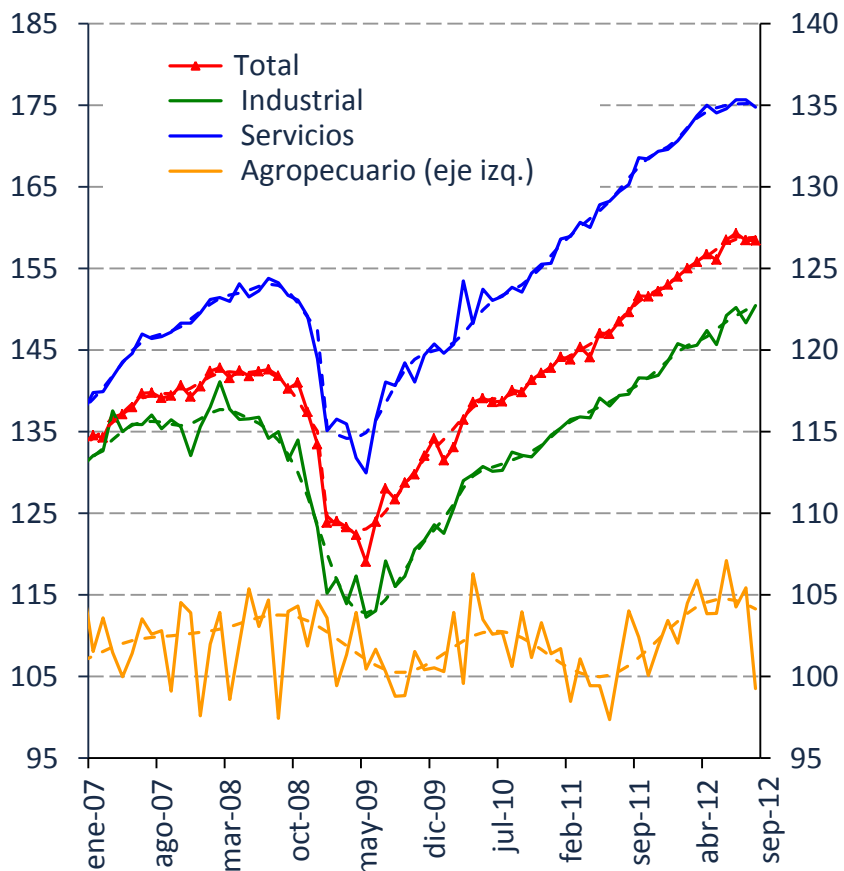
Evolución de la Economía Mexicana

3

Consideraciones Finales

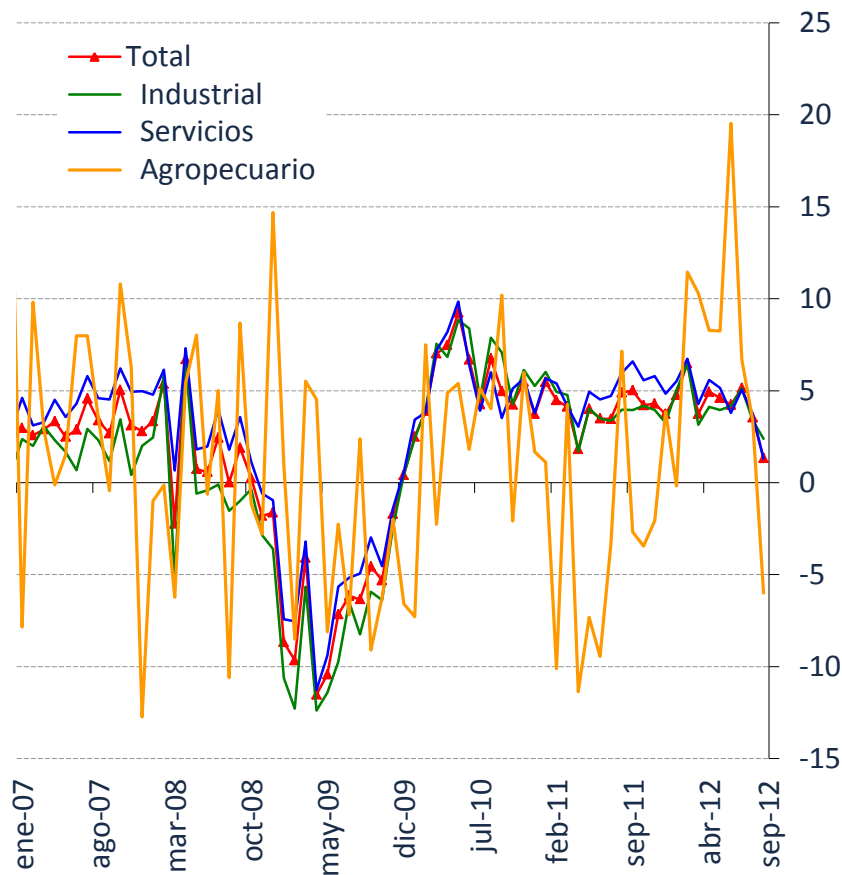
La actividad económica en México ha mantenido una trayectoria ascendente, si bien a un ritmo más moderado que en trimestres previos.

Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE)
Índice 2003=100; a.e.



a.e./ Cifras con ajuste estacional y de tendencia.
Fuente: INEGI.

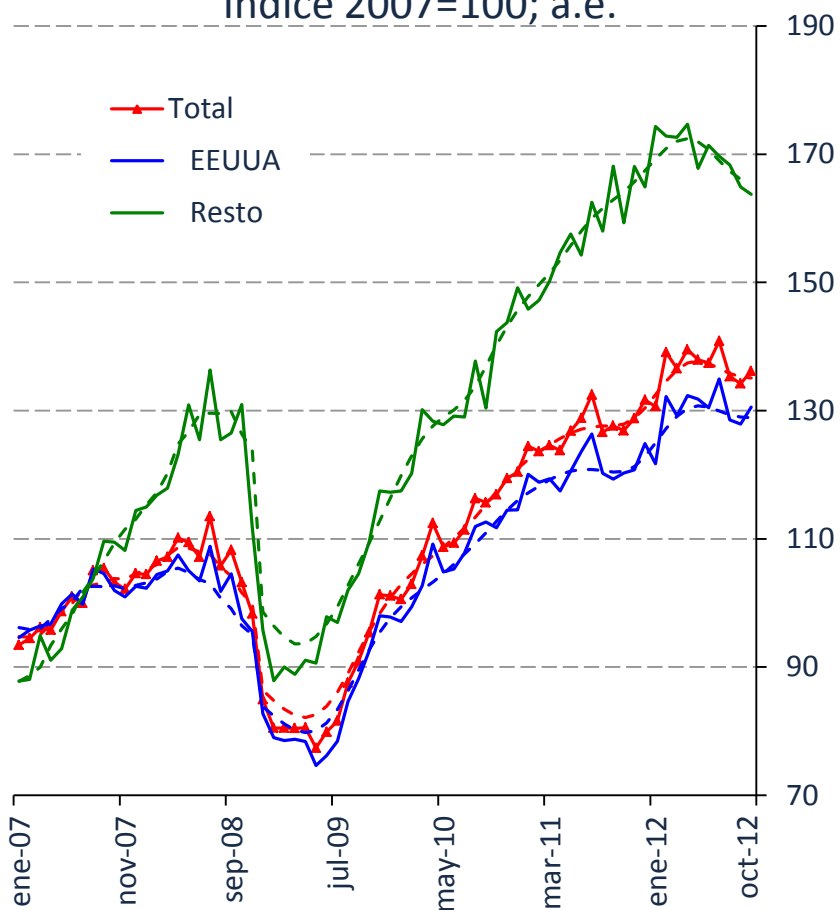
Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE)
Variación % Anual



Fuente: INEGI.

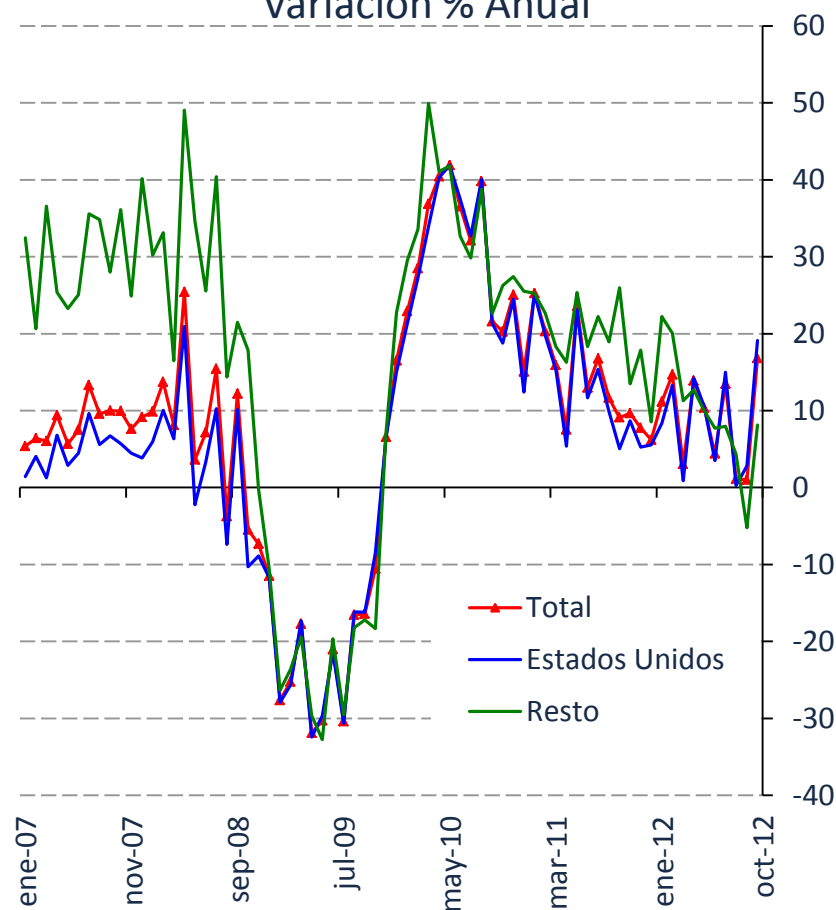
Dicha moderación refleja, en parte, el menor dinamismo de las exportaciones manufactureras y su efecto sobre la producción de dicho sector y los servicios que están más relacionados.

Exportaciones Manufactureras por Región de Destino
Índice 2007=100; a.e.



a.e./ Cifras con ajuste estacional y de tendencia.
Fuente: Banco de México.

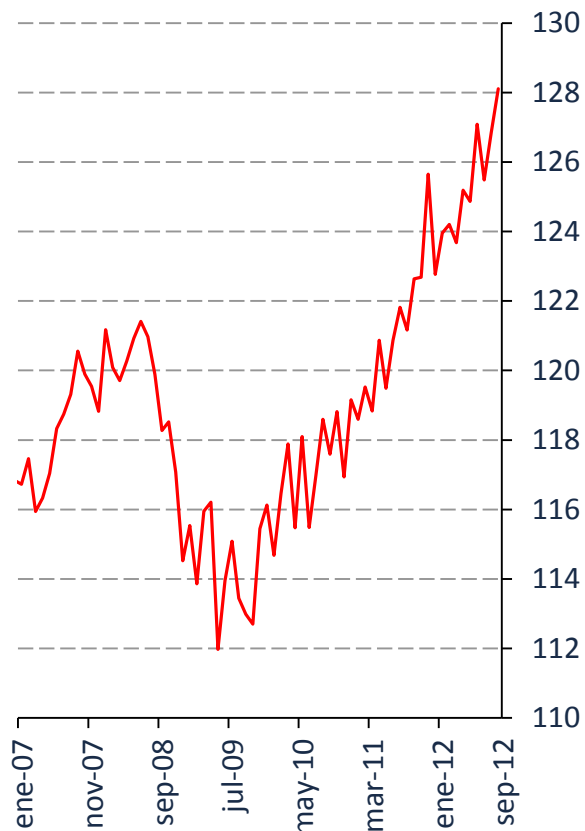
Exportaciones Manufactureras por Región de Destino
Variación % Anual



Fuente: Banco de México.

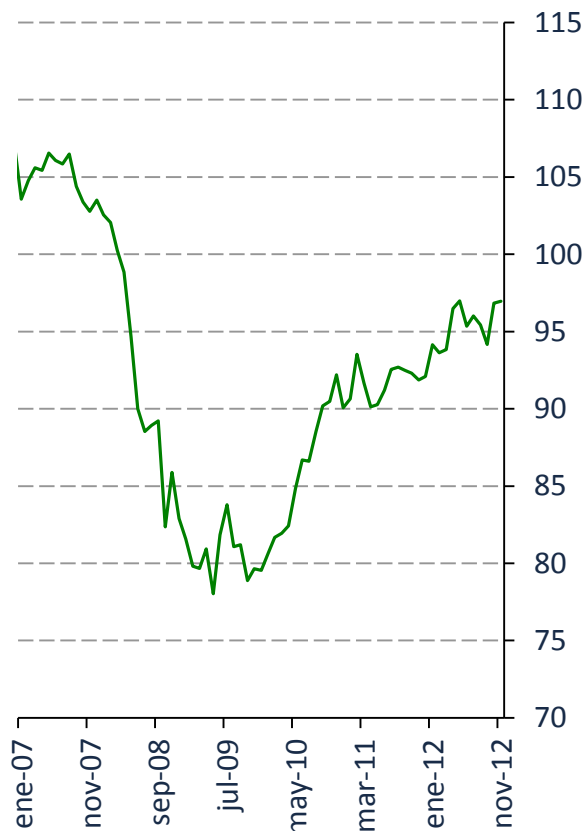
El consumo privado exhibió una trayectoria creciente, aun cuando algunos de sus determinantes mostraron una desaceleración.

Ventas al Menudeo en Establecimientos Comerciales
Índice 2003=100; a.e.



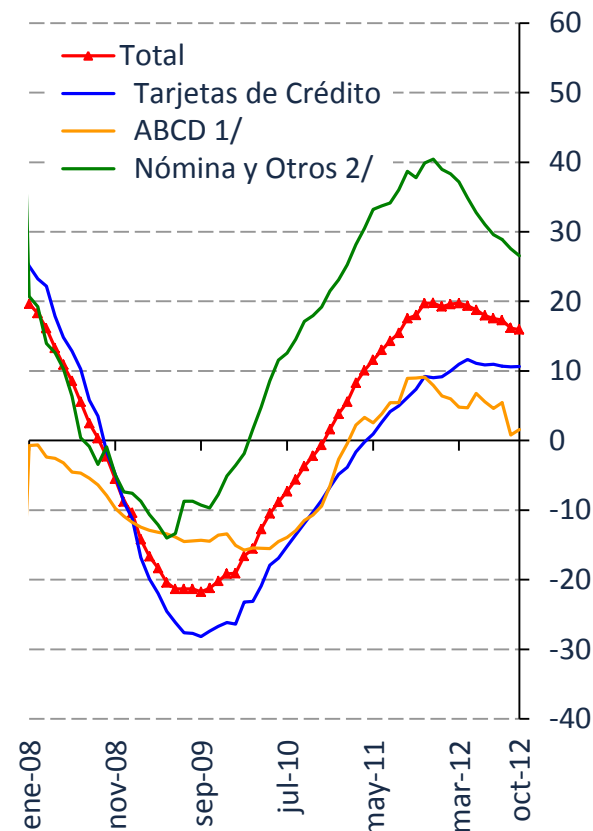
a.e./ Cifras con ajuste estacional.
Fuente: INEGI.

Confianza del Consumidor
Índice ene-2003=100; a.e.



a.e./ Cifras con ajuste estacional.
Fuente: INEGI y Banco de México.

Crédito Vigente de la Banca Comercial al Consumo
Variación Real % Anual



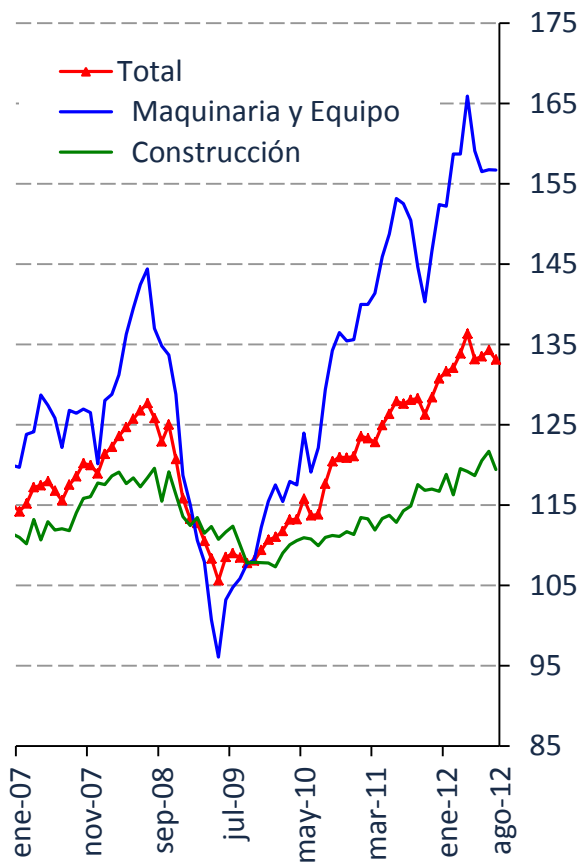
1/ Incluye crédito para la adquisición de bienes muebles y crédito automotriz.

2/ Otros se refiere a créditos personales, crédito para operaciones de arrendamiento capitalizable y otros créditos al consumo. Fuente: Banco de México.

La inversión fija bruta presentó un menor ritmo de crecimiento en los últimos meses.

Inversión y sus Componentes

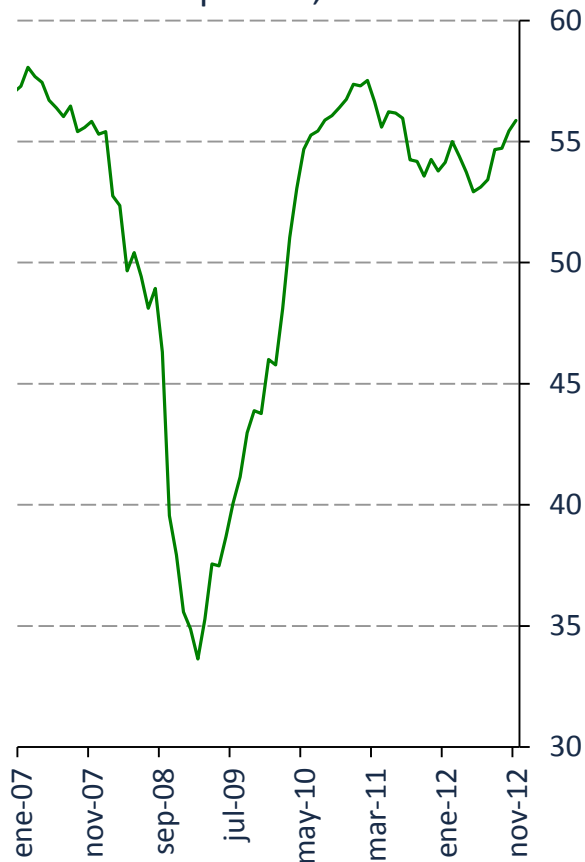
Índice 2005=100; a.e.



a.e./ Cifras con ajuste estacional.
Fuente: INEGI.

Índice de Confianza del Productor

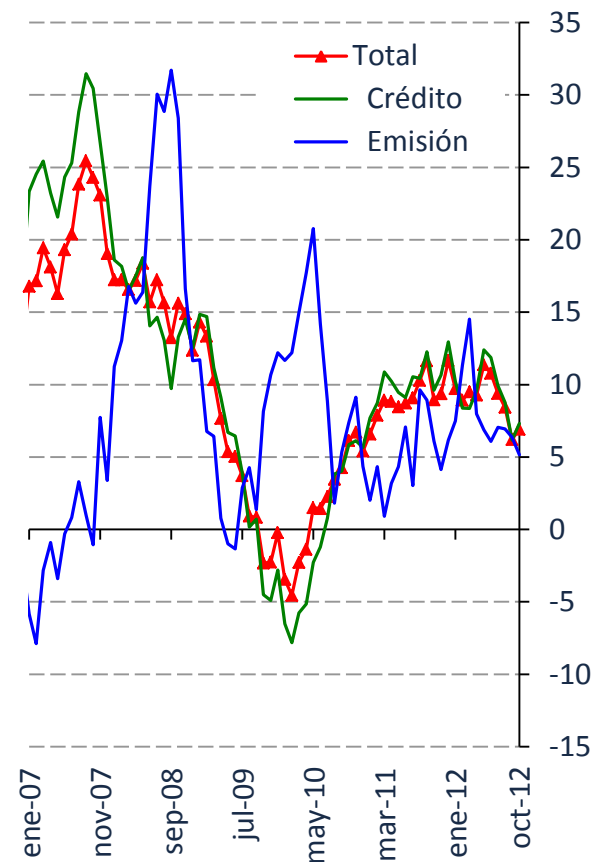
Indicador con referencia a 50 puntos; a.e.



a.e./ Cifras con ajuste estacional.
Fuente: INEGI y Banco de México.

Financiamiento Interno a las Empresas Privadas No Financieras

Variación Real % Anual

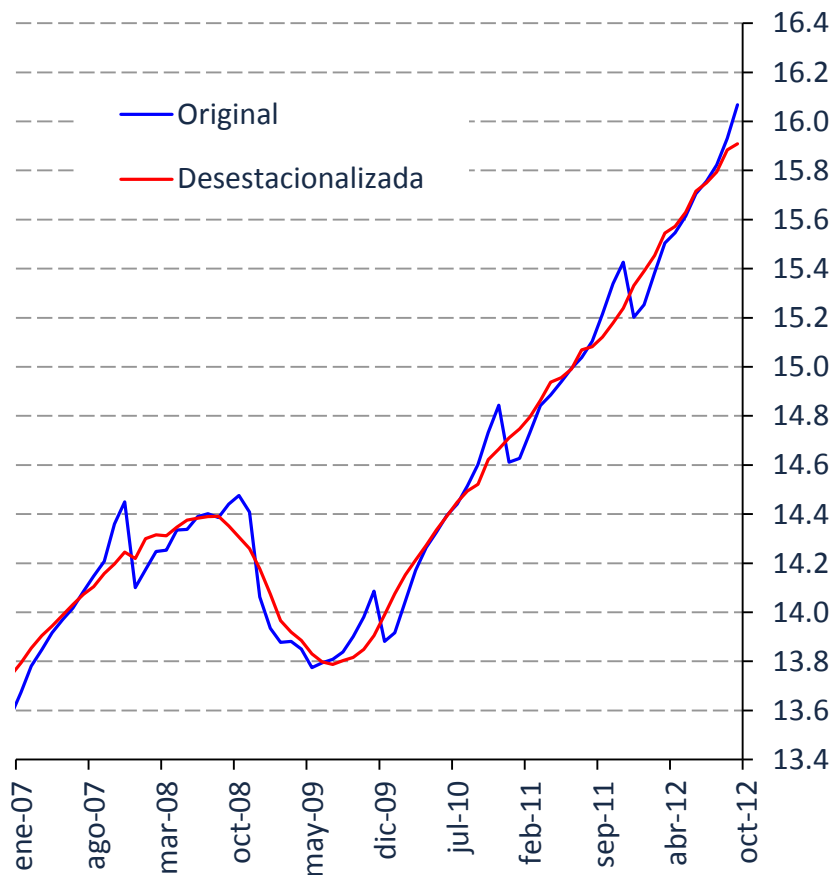


Fuente: Banco de México.

Diversos indicadores del mercado laboral continuaron mostrando una recuperación.

Trabajadores Asegurados en el IMSS ^{1/}

Millones de Personas



1/ Permanentes totales y eventuales urbanos.

Fuente: IMSS. Desestacionalización efectuada por Banco de México.

Tasa de Desocupación Nacional

%; a.e.

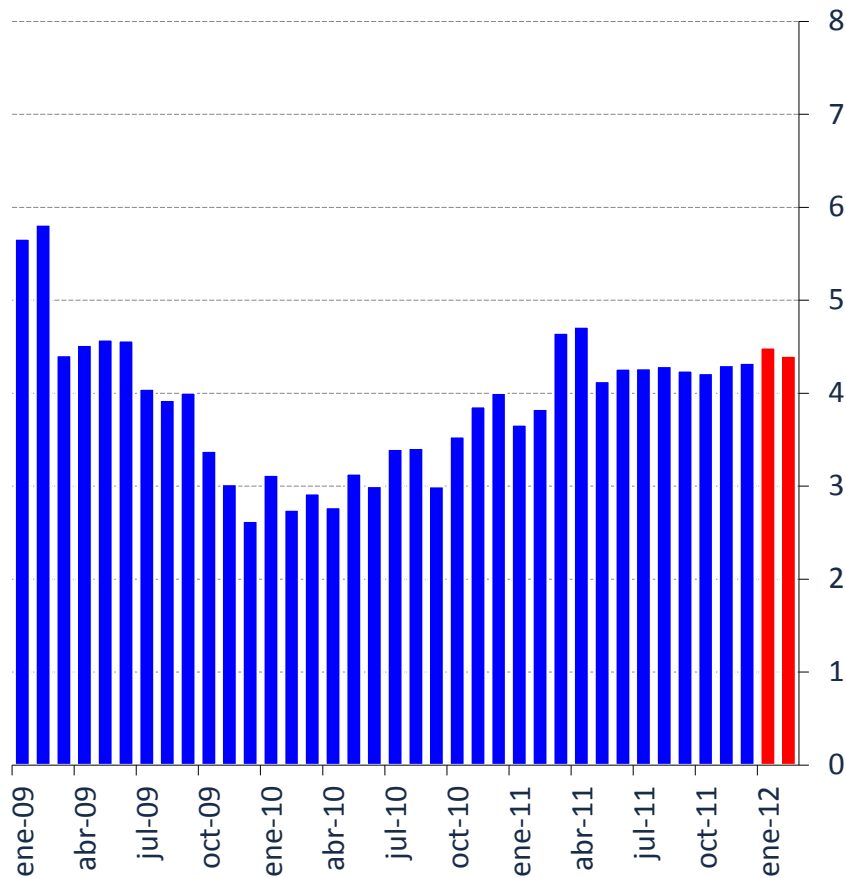


a.e./ Cifras ajustadas por estacionalidad.

Fuente: Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo, INEGI.

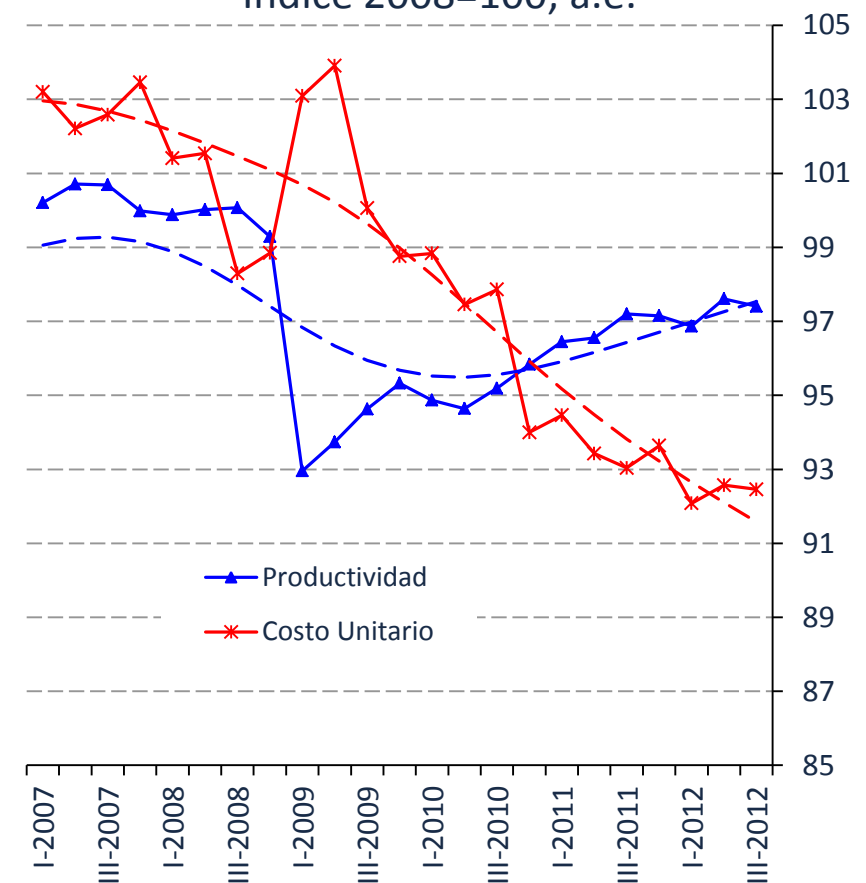
Después del incremento registrado en el tercer trimestre, las revisiones salariales han disminuido recientemente y el costo laboral unitario continúa en niveles bajos.

Salario Base de Cotización al IMSS Variación % Anual



Fuente: Elaboración por Banco de México con información de IMSS.

Productividad y Costo Unitario de la Mano de Obra en la Economía ^{1/} Índice 2008=100; a.e.

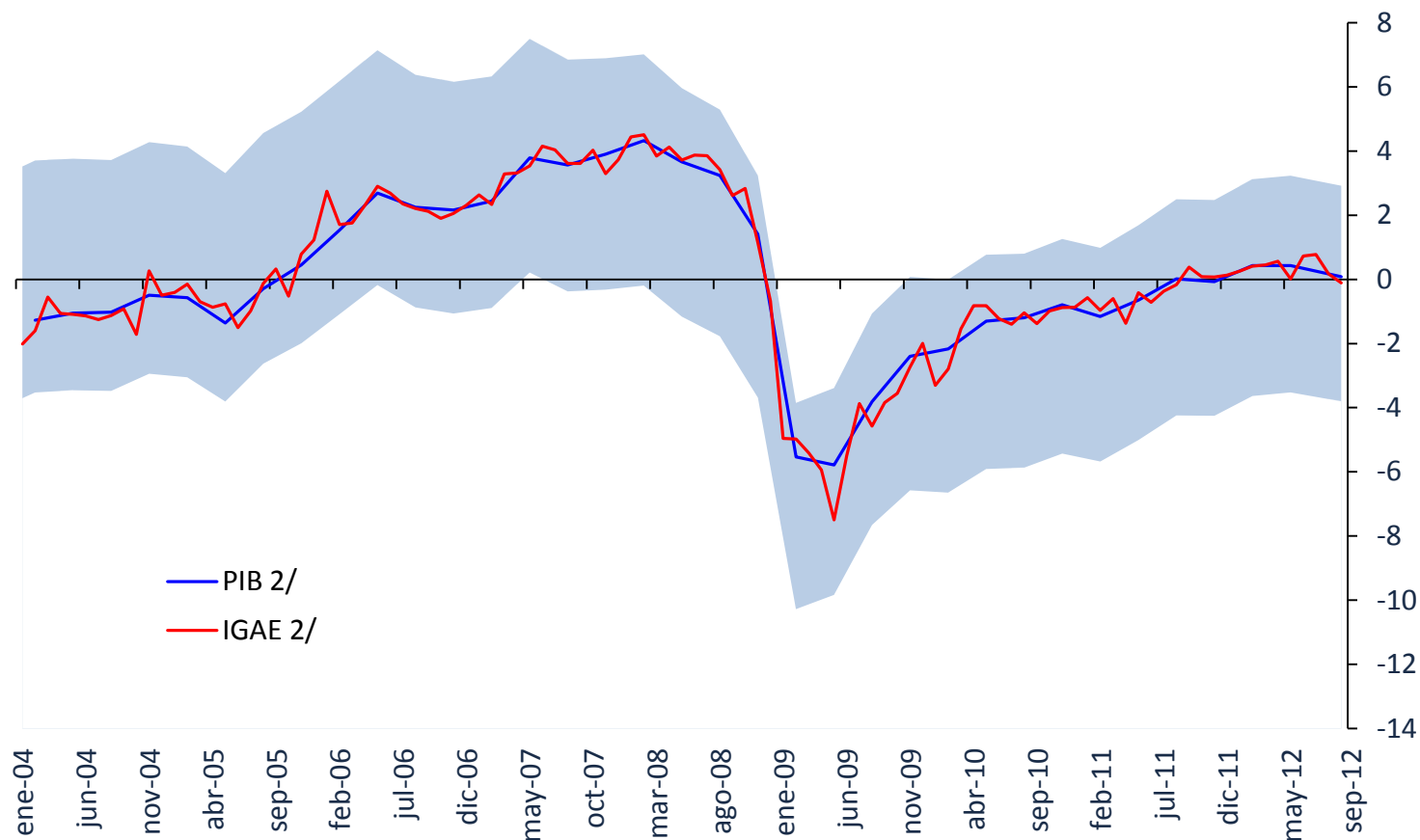


a.e./ Cifras con ajuste estacional y de tendencia.

^{1/} Los datos a partir de 2010 son de carácter preliminar y están basados en proyecciones demográficas del INEGI. Fuente: Elaboración y desestacionalización de Banco de México a partir de información de la Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo y del SCNMM, INEGI.

La brecha del producto se ha mantenido alrededor de cero.

Brecha del Producto ^{1/}
% del Producto Potencial; a.e.



a.e./ Elaborada con cifras ajustadas por estacionalidad.

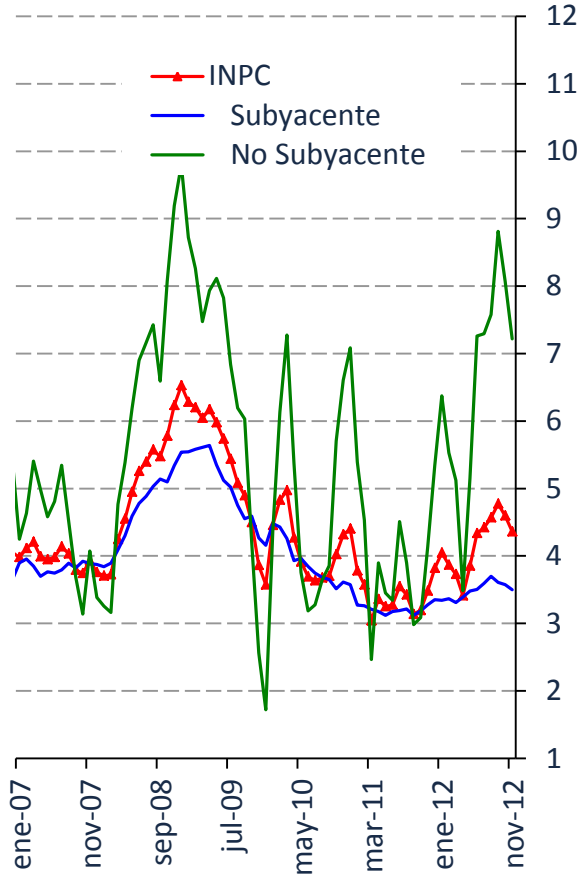
1/ Estimadas con el filtro de Hodrick-Prescott con corrección de colas; ver Banco de México (2009), "Informe sobre la Inflación, Abril-Junio 2009", pág. 74. El área azul indica el intervalo al 95% de confianza de la brecha del producto calculado con un método de componentes no observados.

2/ Cifras del PIB al tercer trimestre de 2012; cifras del IGAE a septiembre de 2012.

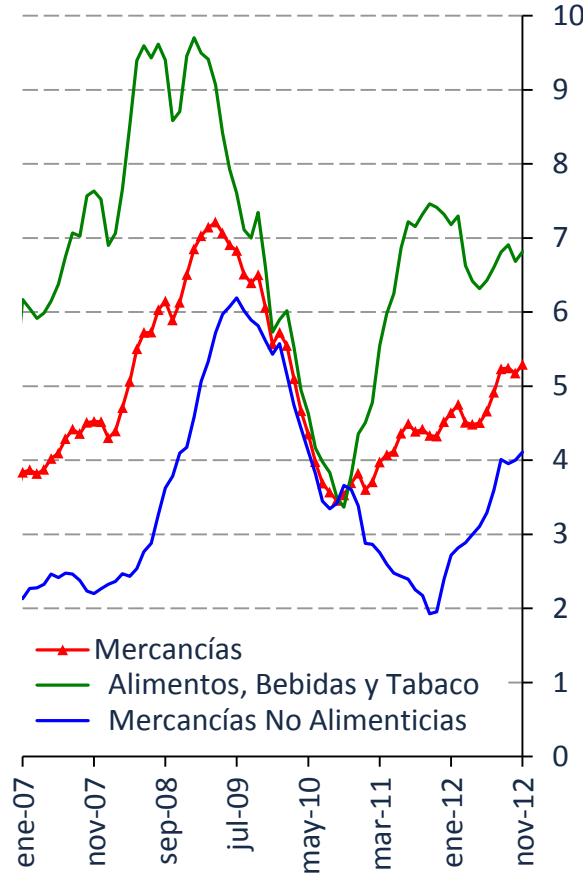
Fuente: Elaborado por Banco de México con información del INEGI.

Después del aumento que registró la inflación general desde abril, se presentó un cambio de tendencia a partir de septiembre.

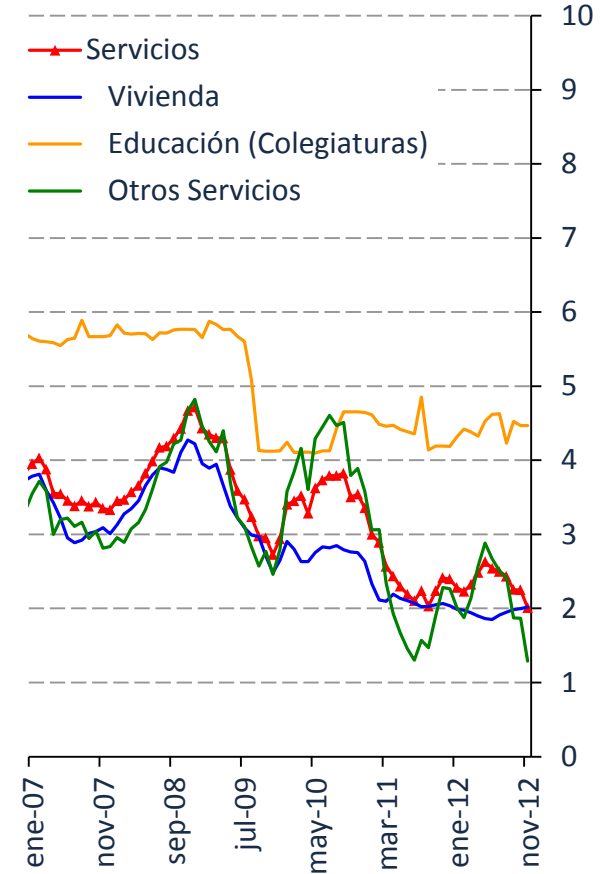
Índice Nacional de Precios al Consumidor ^{1/}
Variación % Anual



Subíndice de Precios Subyacente de las Mercancías ^{2/}
Variación % Anual



Subíndice de Precios Subyacente de los Servicios ^{3/}
Variación % Anual.



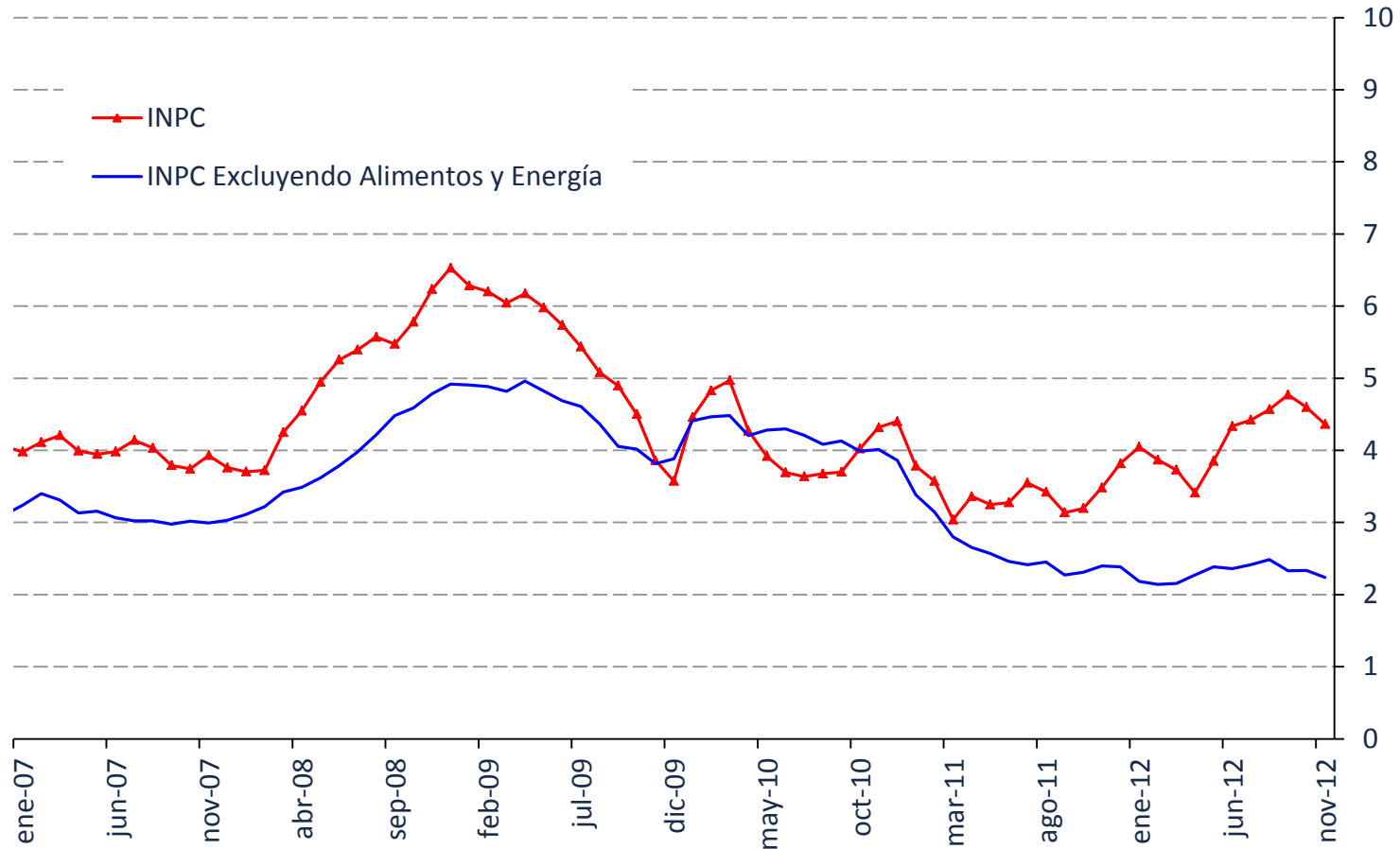
1/ Información a la primera quincena de noviembre.
Fuente: Banco de México e INEGI..

2/ Información a la primera quincena de noviembre.
Fuente: Banco de México e INEGI.

3/ Información a la primera quincena de noviembre.
Fuente: Banco de México e INEGI.

El repunte de la inflación general fue consecuencia del ajuste en los precios relativos de algunos productos y no de aumentos generalizados de precios.

INPC Excluyendo Alimentos y Energía ^{1/}
Variación % Anual

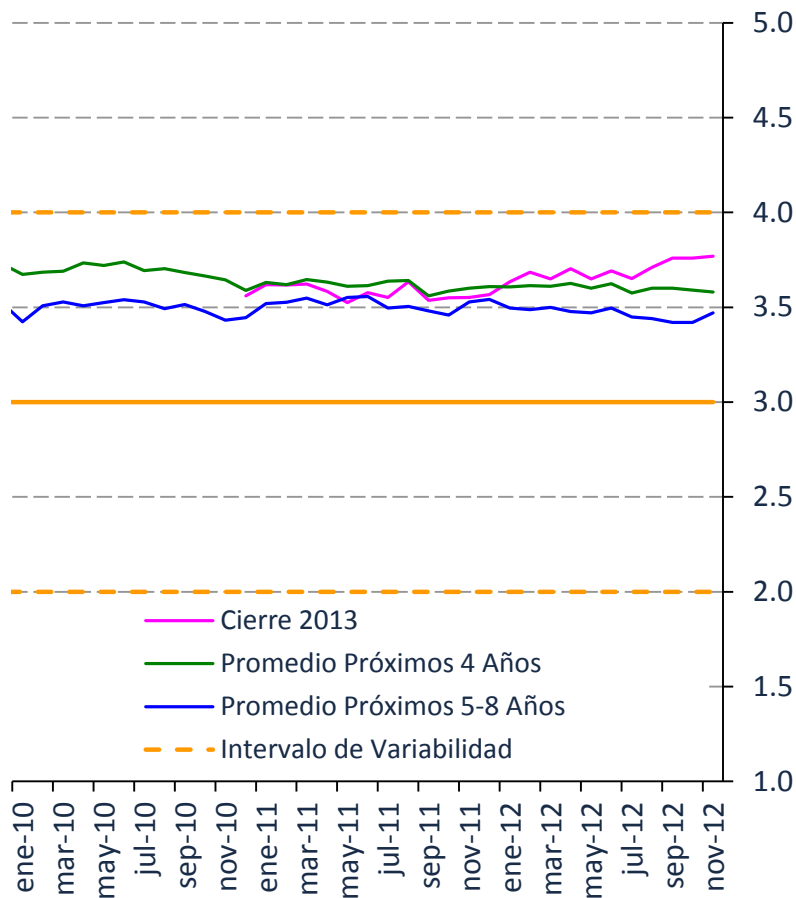


1/ Información a la primera quincena de noviembre. Excluye alimentos dentro de casa (alimentos procesados, bebidas no alcohólicas y agropecuarios), alimentos fuera de casa y energéticos. Fuente: Banco de México e INEGI.

Las expectativas de inflación para horizontes de mediano y largo plazo se han mantenido estables.

Expectativas de Inflación General Anual

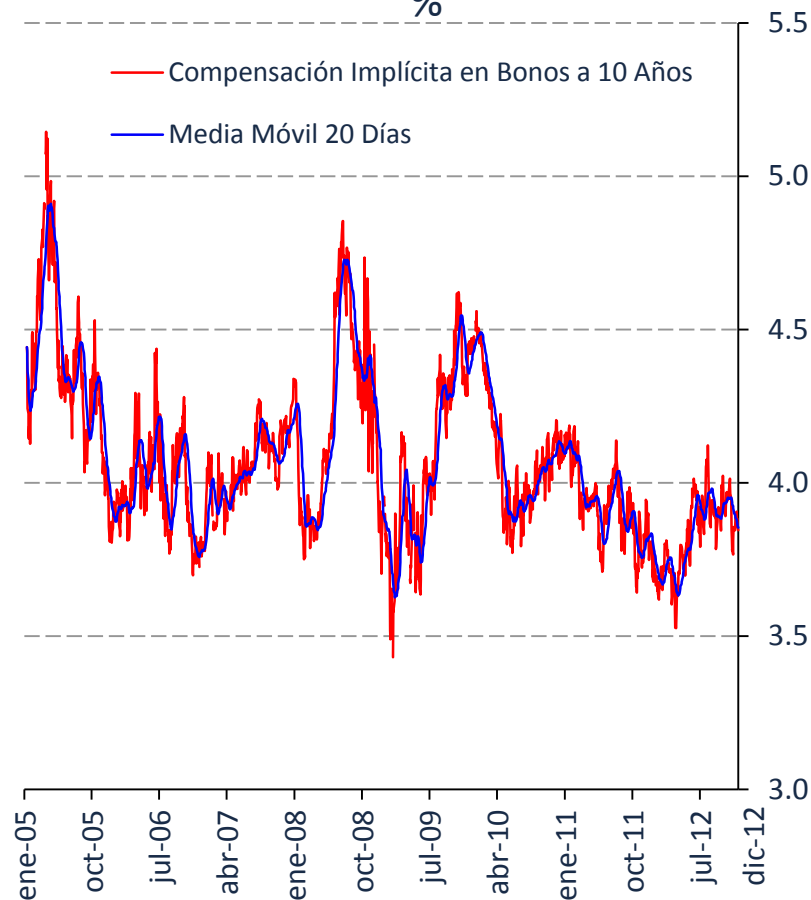
%



Fuente: Encuesta de Banco de México.

Compensación por Inflación y Riesgo Inflacionario ^{1/}

%

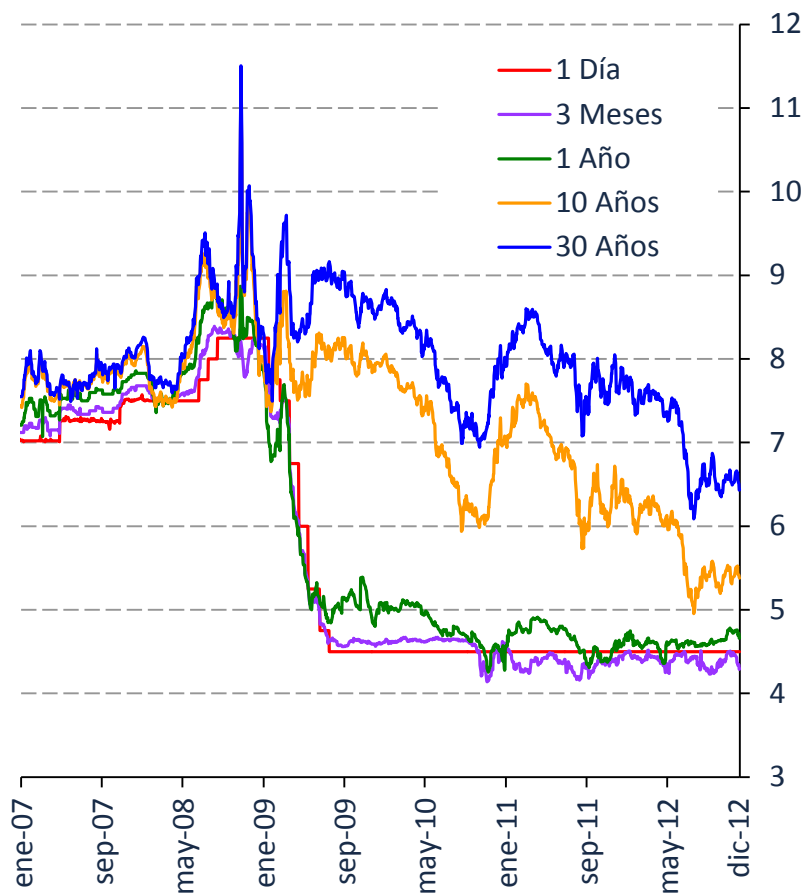


^{1/} La compensación por inflación y riesgo inflacionario implícita en bonos a 10 años se calcula con base en los datos de tasas de interés nominal y real del mercado secundario. Fuente: Estimación de Banco de México con datos de Valmer.

Las tasas de interés domésticas continúan registrando niveles cercanos a sus mínimos históricos.

Tasas de Interés de Valores Gubernamentales ^{1/}

%



1/ A partir del 21 de enero de 2008, la tasa de interés a 1 día corresponde al objetivo para la Tasa de Interés Interbancaria a 1 día. Fuente: Banco de México y Proveedor Integral de Precios (PIP).

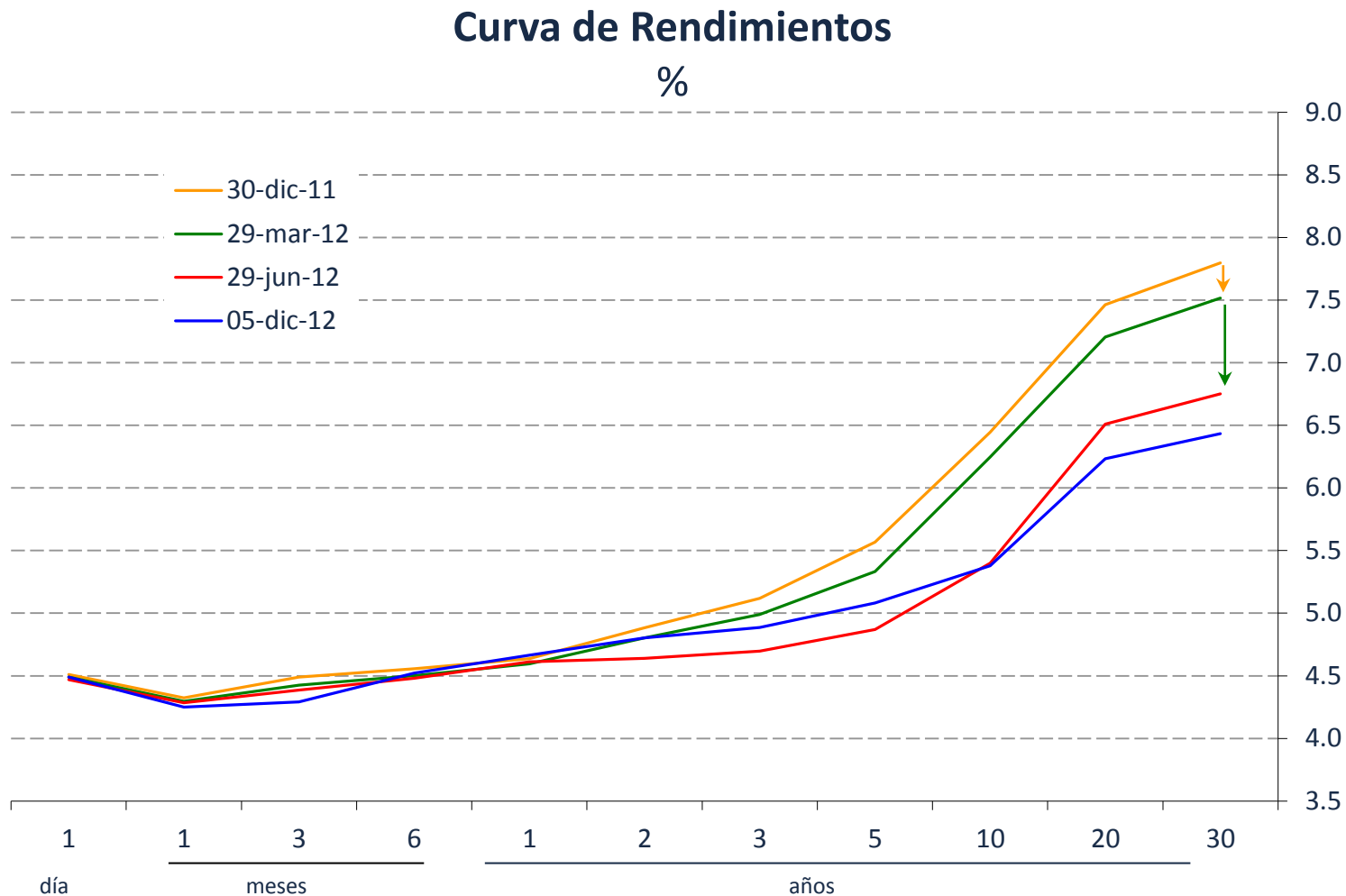
Diferencial de Tasas México-EEUU

%



Fuente: Banco de México, Proveedor Integral de Precios (PIP) y Departamento del Tesoro.

La curva de rendimientos ha registrado un aplanamiento a lo largo del último año.



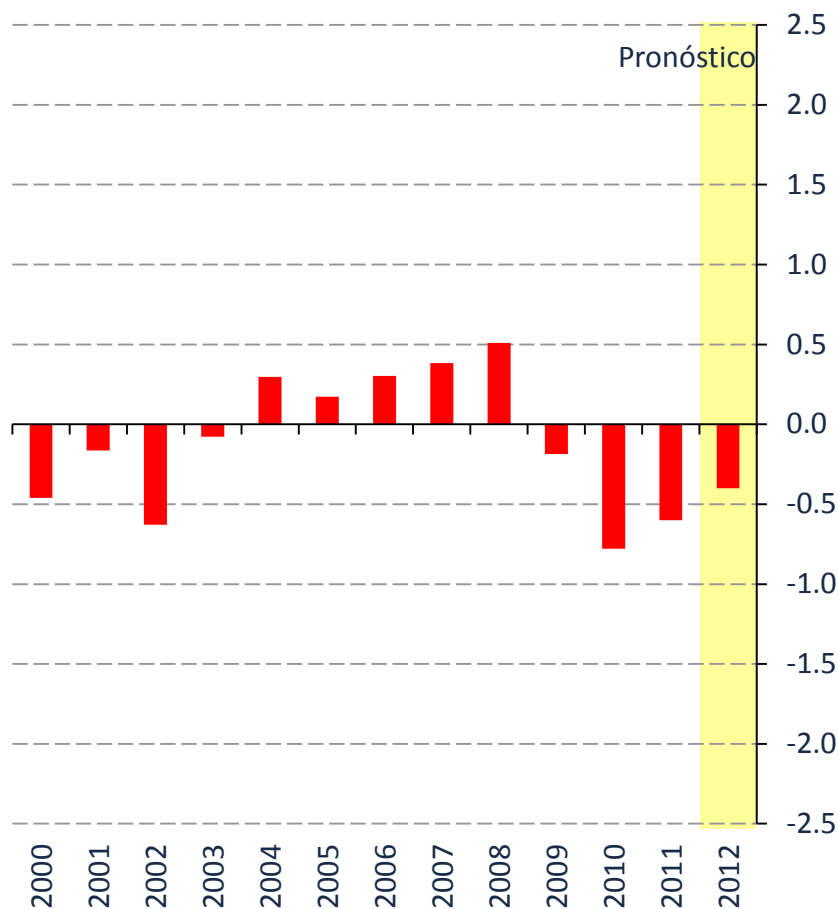
Fuente: Banco de México y Proveedor Integral de Precios (PiP).

México: sólidos fundamentos macroeconómicos.

- La economía mexicana ha mostrado una gran resistencia ante los choques externos como resultado de sólidos fundamentos macroeconómicos.
 - ① *Disciplina fiscal sustentada en fundamentos legales.*
 - ② *Política monetaria orientada a procurar la estabilidad de precios.*
 - ③ *Régimen de tipo de cambio flexible.*
 - ④ *Las reservas internacionales se ubican en su nivel máximo histórico.*
 - ⑤ *Sistema financiero bien capitalizado, con una regulación y supervisión adecuadas.*
- El marco de conducción de la política macroeconómica en México ha privilegiado el uso de reglas y no de criterios discrecionales, lo que ha elevado el grado de certidumbre de los agentes económicos.
- ***Como reflejo de estos elementos, la percepción relativa de riesgo sobre México en los mercados internacionales ha mejorado en 2012.***

Los indicadores referentes a las finanzas públicas se han fortalecido recientemente.

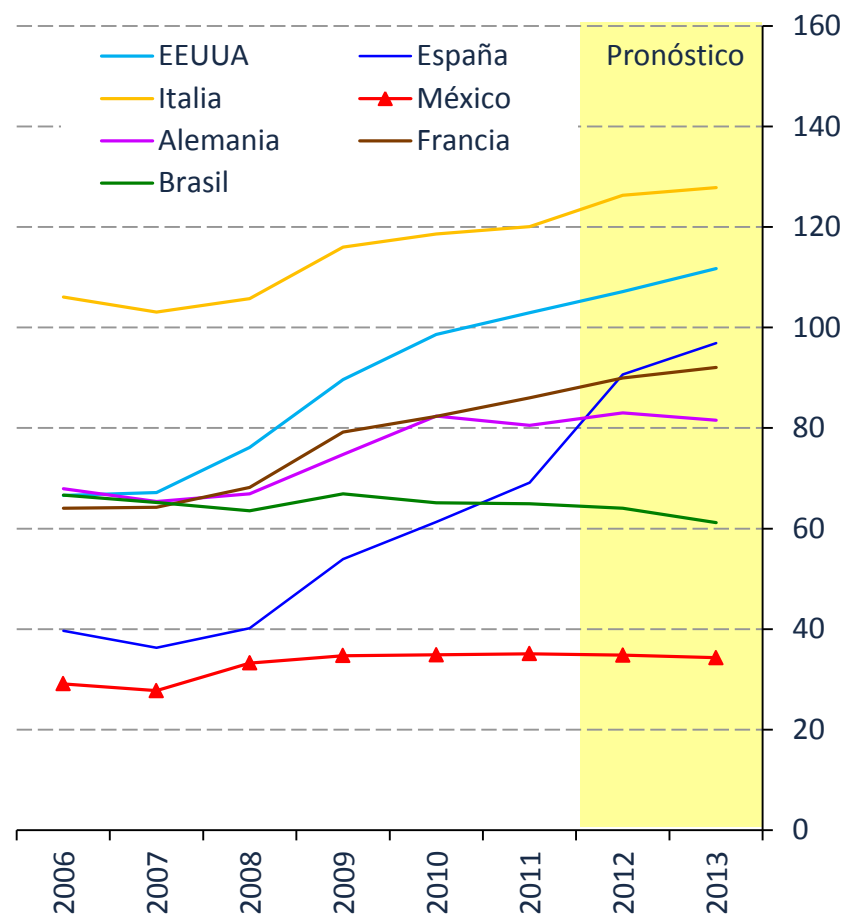
Balance Fiscal ^{1/}
% del PIB



1/ Balance Público sin inversión de PEMEX.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP).

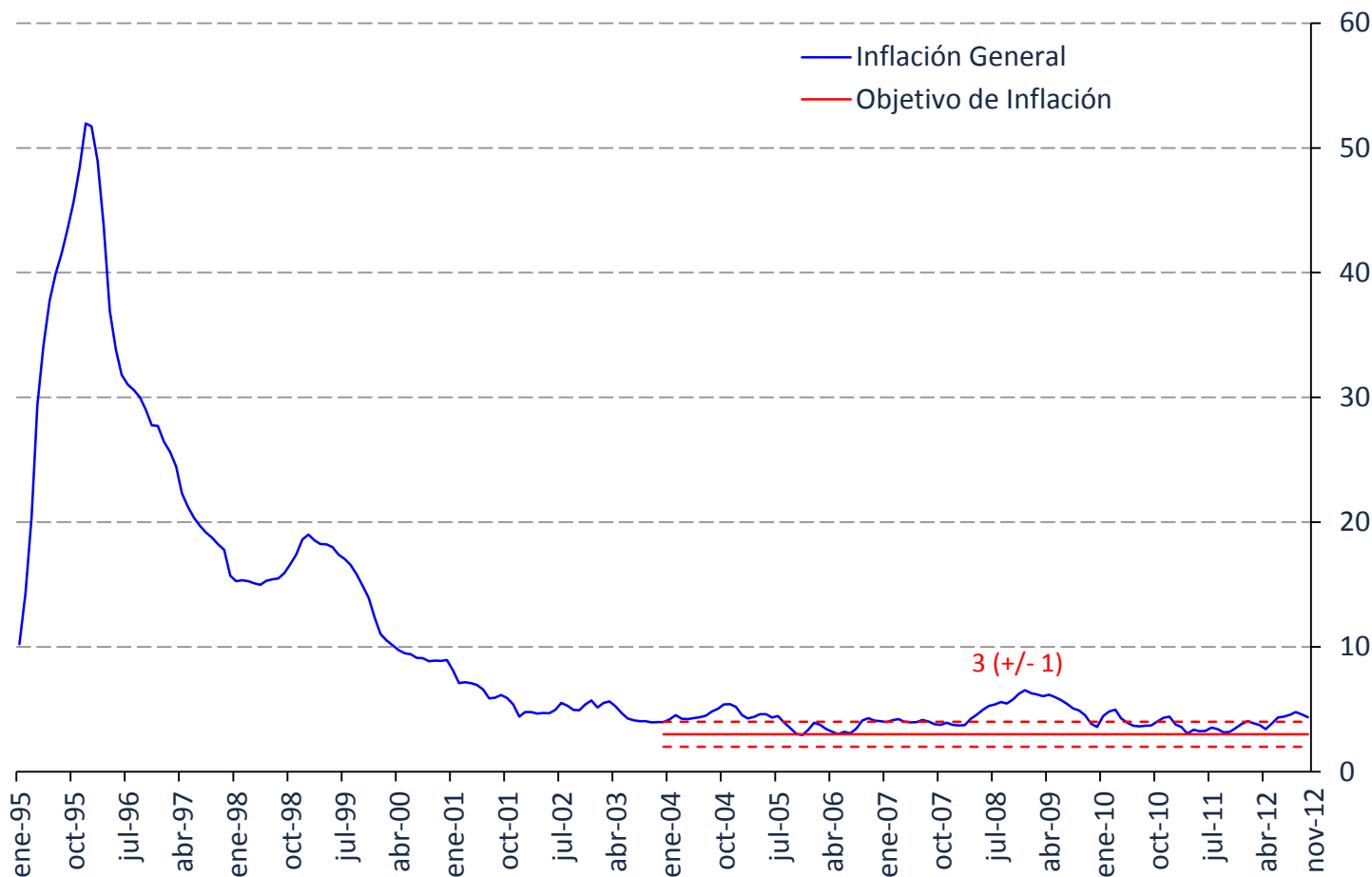
Países Seleccionados:
Deuda Pública
% del PIB



Fuente: Monitor Fiscal (FMI) y Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP).

La política monetaria enfocada en preservar el poder adquisitivo de la moneda nacional ha permitido avanzar en la consecución de la estabilidad de precios.

Inflación General ^{1/} Variación % Anual



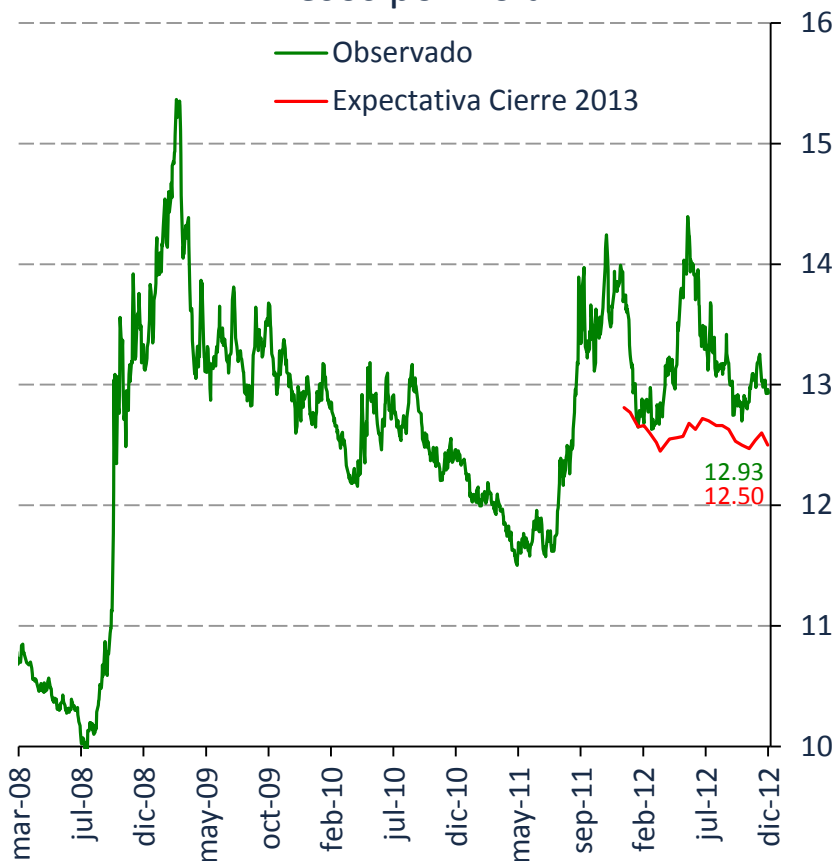
1/Datos a la primera quincena de noviembre.

Fuente: Banco de México e INEGI.

El régimen de tipo de cambio flexible absorbe parte del efecto de los choques externos. En adición, las reservas internacionales continúan aumentando y recientemente se renovó la línea de crédito flexible con el FMI.

Tipo de Cambio y Expectativas de Tipo de Cambio al Cierre de 2013 ^{1/}

Pesos por Dólar

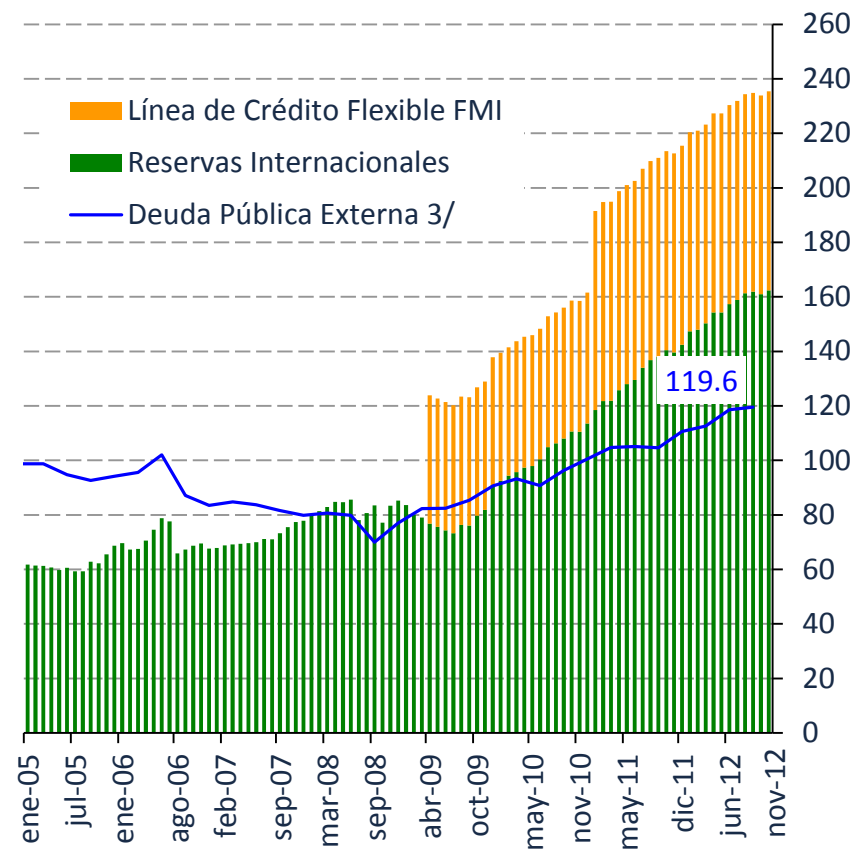


1/ El tipo de cambio observado es el dato diario del tipo de cambio FIX. El último dato del tipo de cambio observado corresponde al 5 de diciembre de 2012. Para el caso de las expectativas, el último dato corresponde al 4 de diciembre de 2012.

Fuente: Banco de México y Encuesta de Expectativas de Analistas de Mercados Financieros de Banamex.

Reservas Internacionales y Deuda Pública Externa ^{2/}

Miles de Millones de Dólares



2/ Datos al 30 de noviembre, 2012.

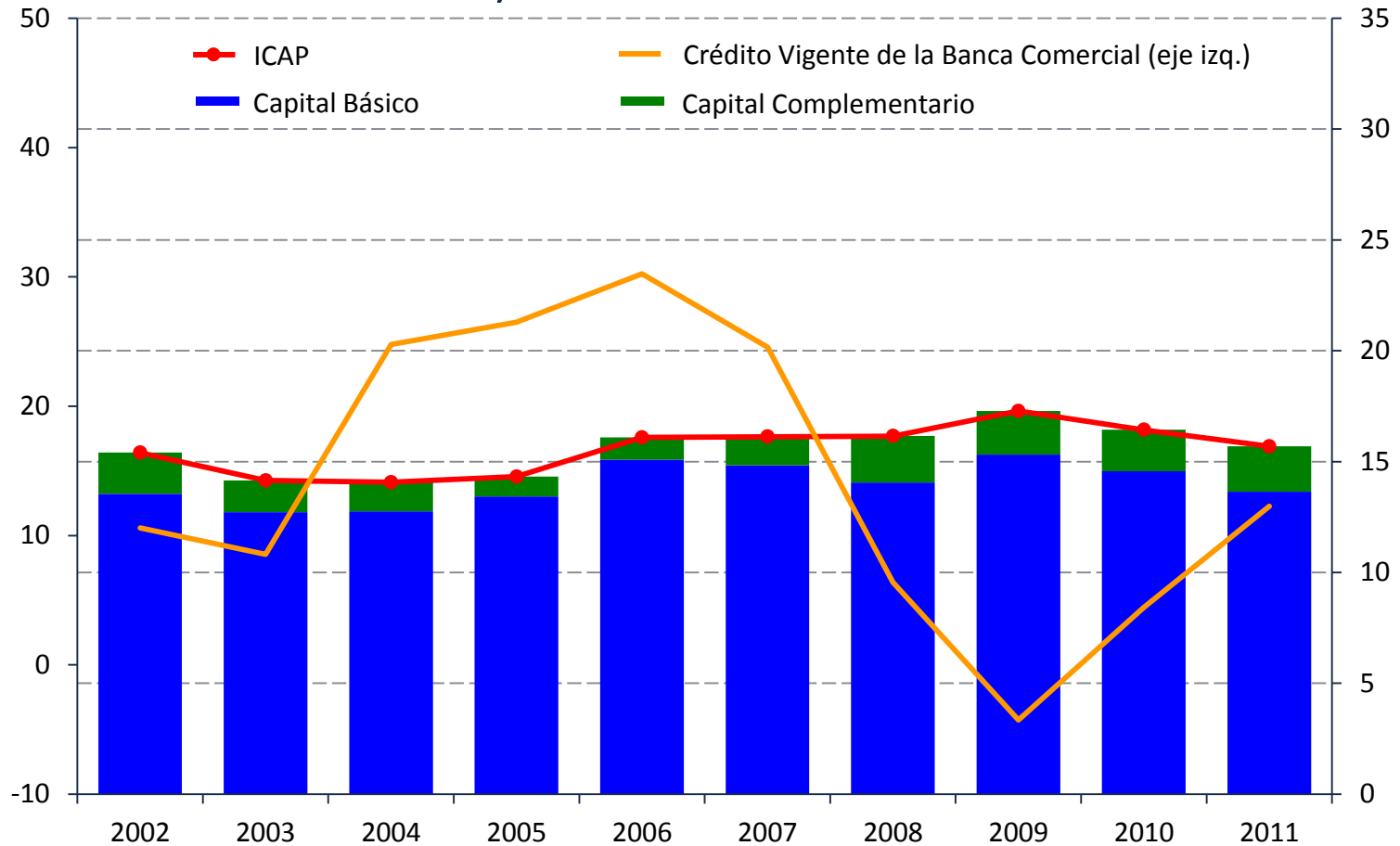
3/ Se refiere al Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público Externos.

Fuente: Banco de México y Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP).

El sistema bancario se encuentra bien capitalizado.

Índice de Capitalización de la Banca y Crédito Vigente de la Banca Comercial ^{1/}

% y Variación % Real Anual



1/ El índice de capitalización de la banca considera banca comercial y banca de desarrollo.

Fuente: Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNVB) y Banco de México.

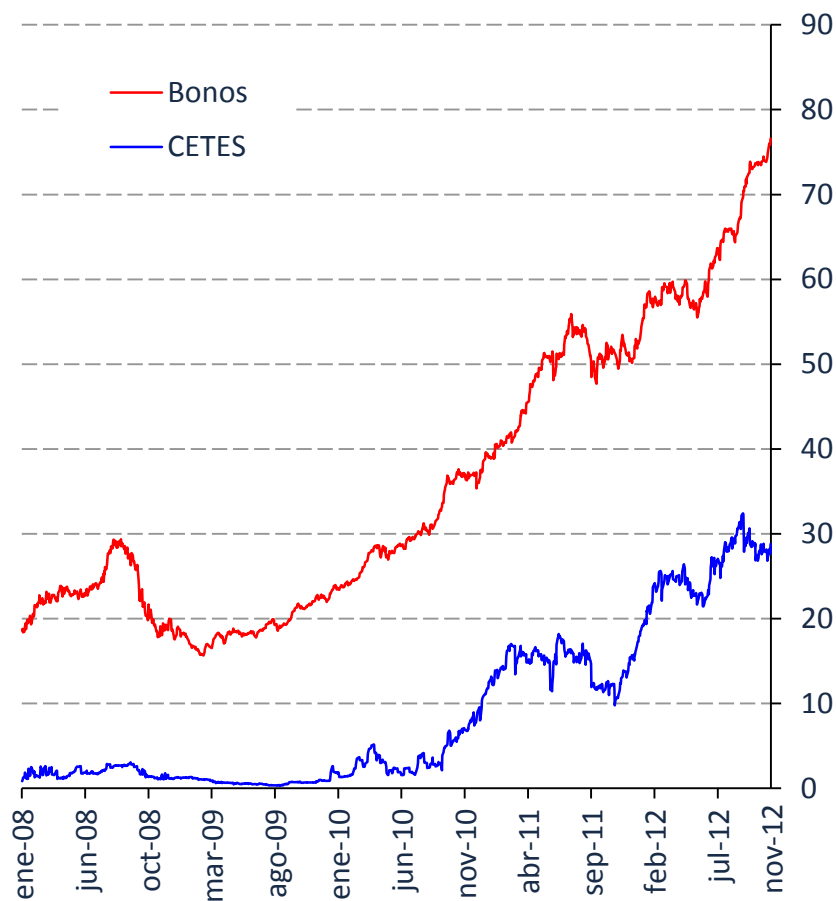
El aumento en la tenencia de valores gubernamentales de extranjeros refleja la mejoría en la percepción de riesgo de México en los mercados financieros.

Tenencia de Valores Gubernamentales Miles de Millones de Dólares



Fuente: Banco de México.

Tenencia de Valores Gubernamentales de Extranjeros Miles de Millones de Dólares



Fuente: Banco de México.

A pesar de que México cuenta con sólidos fundamentos macro, las agencias calificadoras no han mejorado la calificación crediticia de su deuda soberana.

México: Calificaciones Crediticias de Deuda Soberana ^{1/}

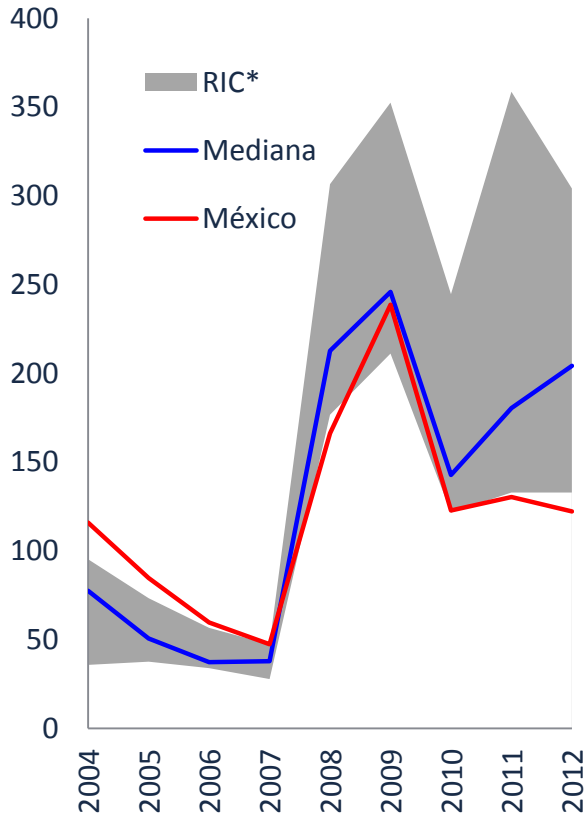


1/ La línea negra punteada denota el grado de inversión.

Fuente: S&P, Fitch Ratings y Moody's.

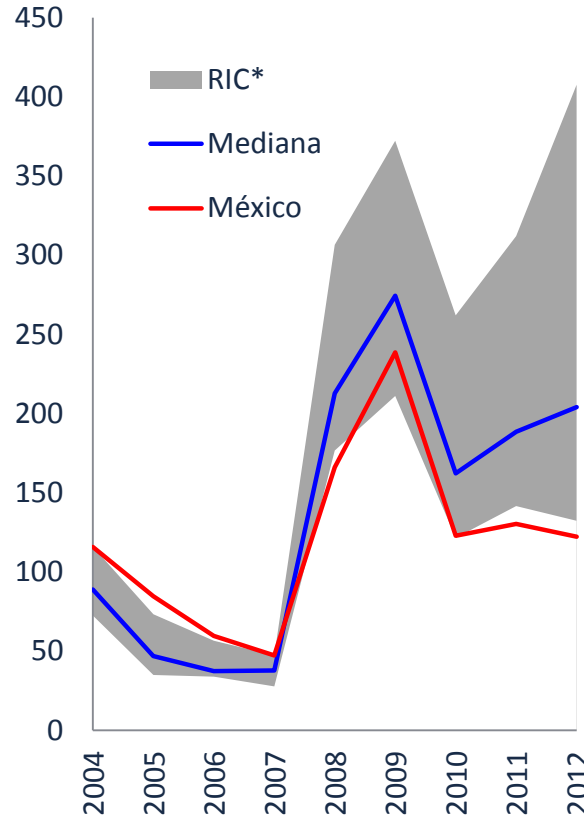
Dentro del grupo de países con calificación crediticia similar, México destaca por el bajo nivel de sus indicadores de riesgo de crédito.

Indicadores de Mercado que miden el Riesgo de Crédito: ^{1/} Países Calificados con BBB-, BBB y BBB+ por S&P
Puntos Base



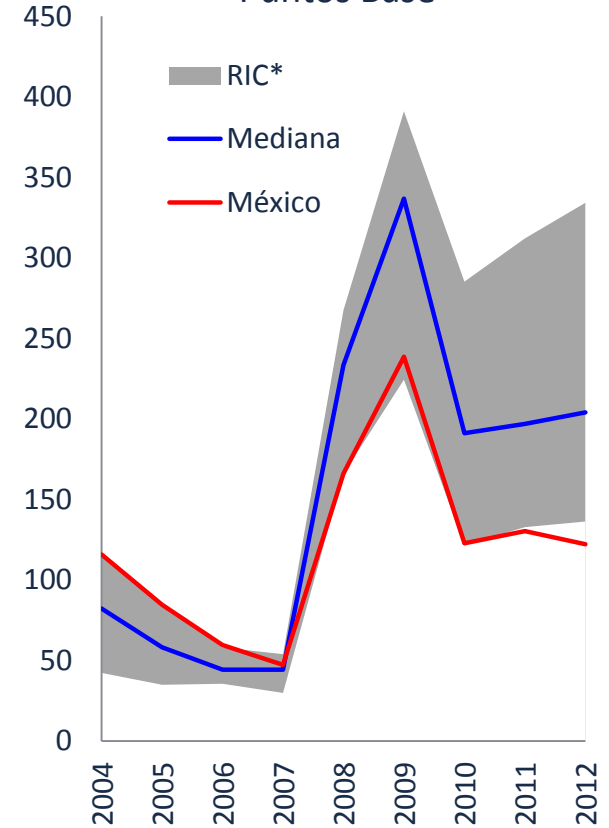
^{1/} Se refiere al promedio de los CDS para bonos soberanos a 5 años. Datos a noviembre 2012. Fuente: S&P.

Indicadores de Mercado que Miden el Riesgo de Crédito: ^{2/} Países Calificados con BBB-, BBB y BBB+ por Fitch
Puntos Base



^{2/} Se refiere al promedio de los CDS para bonos soberanos a 5 años. Datos a noviembre 2012. Fuente: Fitch Ratings.

Indicadores de Mercado que Miden el Riesgo de Crédito: ^{3/} Países Calificados con BBB-, BBB y BBB+ por Moody's
Puntos Base

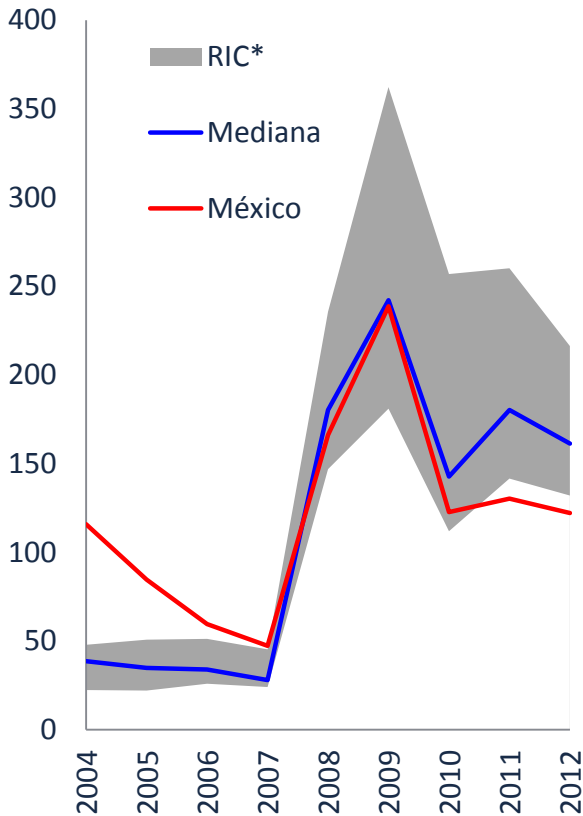


^{3/} Se refiere al promedio de los CDS para bonos soberanos a 5 años. Datos a noviembre 2012. Fuente: Moody's.

* RIC se refiere al rango intercuartílico, el cual resulta de la diferencia entre el percentil 75 y el 25 de la distribución.

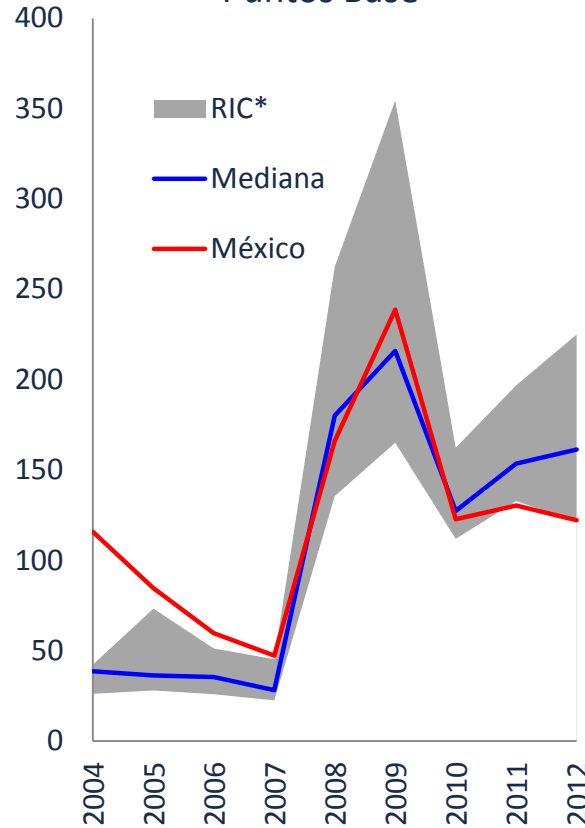
Inclusivo si se incluyen economías con calificación crediticia superior, México continúa mostrando bajos niveles de riesgo de crédito.

Indicadores de Mercado que miden el Riesgo de Crédito: ^{1/} Países Calificados con BBB, BBB+ y A- por S&P Puntos Base



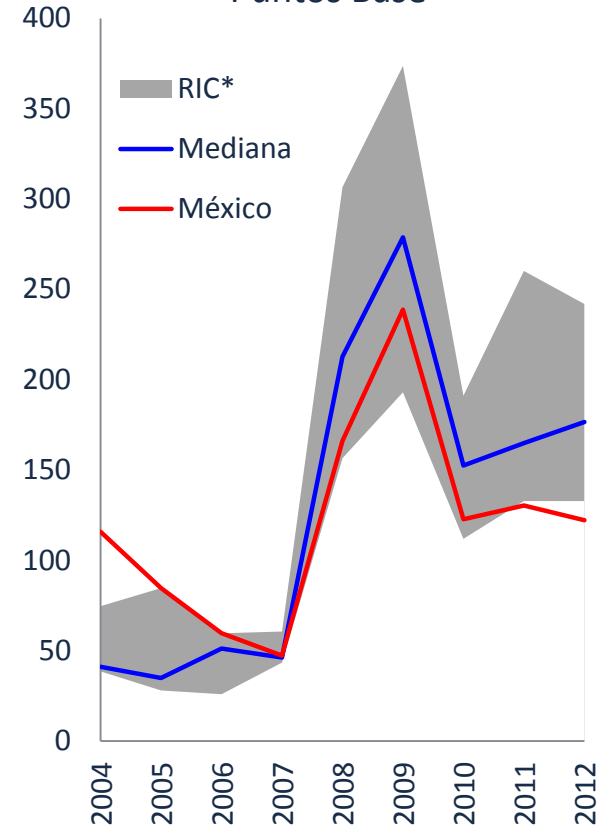
1/ Se refiere al promedio de los CDS para bonos soberanos a 5 años. Datos a noviembre 2012. Fuente: S&P.

Indicadores de Mercado que miden el Riesgo de Crédito: ^{2/} Países Calificados con BBB, BBB+ y A- por Fitch Ratings Puntos Base



2/ Se refiere al promedio de los CDS para bonos soberanos a 5 años. Datos a noviembre 2012. Fuente: Fitch Ratings.

Indicadores de Mercado que miden el Riesgo de Crédito: ^{3/} Países Calificados con BBB, BBB+ y A- por Moody's Puntos Base



3/ Se refiere al promedio de los CDS para bonos soberanos a 5 años. Datos a noviembre 2012. Fuente: Moody's.

* RIC se refiere al rango intercuartílico, el cual resulta de la diferencia entre el percentil 75 y el 25 de la distribución.

Índice

1

Condiciones Externas

2

Evolución de la Economía Mexicana

3

Consideraciones Finales

Un ambiente macroeconómico estable representa una plataforma importante promover el crecimiento. No obstante, es necesario seguir fortaleciendo las fuentes internas de crecimiento.

- La estabilidad macroeconómica ha sido determinante para mantener un ritmo de crecimiento sostenible, incluso ante un entorno internacional adverso.
- Sin embargo, los sólidos fundamentos macroeconómicos son una condición necesaria, mas no suficiente, para alcanzar el crecimiento requerido para lograr niveles de desarrollo superiores en nuestro país.
- Es esencial fortalecer las fuentes internas de crecimiento también desde una perspectiva microeconómica. Para ello, es necesario seguir avanzando en el cambio estructural de la economía que:
 - ✓ *Flexibilice la asignación de recursos hacia sus usos más productivos.*
 - ✓ *Incremente la competencia en los mercados.*
 - ✓ *Asegure una estructura de incentivos conducente a incrementar la productividad.*

La recién aprobada Reforma a la Ley Federal del Trabajo permitirá contar con un mercado laboral más eficiente.

- La Reforma Laboral permitirá incrementar la flexibilidad en este mercado, induciendo una mejor asignación de los recursos hacia sus usos más productivos. Para ello, en la Reforma:
 - ✓ *Se introducen nuevas modalidades de contratación.*
 - ✓ *Se flexibiliza la jornada de trabajo.*
 - ✓ *Se regula la subcontratación.*
 - ✓ *Se agiliza la justicia laboral.*
 - ✓ *Se establecen incentivos para aumentar la productividad laboral.*
- Es previsible que el aumento en productividad y competitividad que conlleva esta Reforma tenga efectos positivos sobre el crecimiento de la economía, el ingreso de la población y el bienestar de la sociedad.

La reforma a la Ley General de Contabilidad Gubernamental garantiza una mayor transparencia en el manejo de los recursos públicos.

- En adición, la aprobación de la reforma a la Ley General de Contabilidad Gubernamental conducirá a una mayor transparencia y rendición de cuentas. La Reforma:
 - ✓ *Obliga a los tres órdenes de gobierno a difundir información sobre sus ingresos, gastos y deuda pública.*
 - ✓ *Prevé que la difusión de información cumpla con estándares mínimos de calidad y accesibilidad para los órganos de fiscalización y la sociedad en general.*
 - ✓ *Endurece las sanciones para los funcionarios públicos que no acaten la nueva ley.*
- Esta Reforma garantiza a los ciudadanos el acceso a información oportuna y fortalece la eficacia en la administración y aplicación de los recursos públicos.

Es necesario seguir avanzando en la agenda de reformas estructurales.

- Las reformas estructurales redundarían no sólo en un crecimiento más vigoroso de la economía, sino también favorecerían el mantenimiento de un ambiente de inflación baja y estable.
- En efecto, los menores precios que implicaría una mayor competencia de mercado conducirían a un incremento del bienestar de la población.
- Asimismo, aumentos en productividad permitirían satisfacer tasas de crecimiento más altas de la demanda agregada sin generar presiones sobre los precios.



BANCO DE MÉXICO

www.banxico.org.mx