

# Situación y perspectivas de la economía mexicana

Directora

Verónica Villarespe Reyes

Secretario Académico

Gustavo López Pardo

Secretario Técnico

Aristeo Tovias García

Coordinador

Armando Sánchez Vargas

---

Colaboradores

Moritz Cruz

César Salazar

Mildred Espíndola

Mauricio Escamilla

Guillermo Arenas



**Octubre-diciembre 2012**



Situación y perspectivas de la economía mexicana, nueva época, año 2, núm. 9, octubre-diciembre 2012, es una publicación trimestral editada por la Universidad Nacional Autónoma de México: Ciudad Universitaria, Coyoacán, C. P. 04510, México, D. F. por el Instituto de Investigaciones Económicas, Circuito Mario de la Cueva, Ciudad de la Investigación en Humanidades, Ciudad Universitaria, Coyoacán, C. P. 04510, México, D.F. Tel.56230160, [www.iiec.unam.mx](http://www.iiec.unam.mx), [camp@iiec.unam.mx](mailto:camp@iiec.unam.mx) Editor responsable: Armando Sánchez Vargas. Reserva de Derechos al Uso Exclusivo del título núm. 04-2008-0201-12524800-203, ISSN en trámite, responsables de la última actualización de este número: Armando Sánchez Vargas, Alberto Moritz Cruz Blanco, César Armando Salazar López, Mildred Yólatl Espíndola Torres, Mauricio Escamilla Paredes y Guillermo Arenas Díaz. Circuito Mario de la Cueva, Ciudad de la Investigación en Humanidades, Ciudad Universitaria, Coyoacán, C. P. 04510, fecha de la última modificación 7 de diciembre de 2012. Las opiniones expresadas por los autores no necesariamente reflejan la postura del editor de la publicación. Se autoriza la reproducción total o parcial de los textos aquí publicados siempre y cuando se cite la fuente completa y la dirección electrónica de la publicación.

ÍNDICE

Presentación 2

I. Pronóstico macroeconómico de corto plazo 4

II. Cierre 2012 y expectativas para el próximo año 5

IV. Las expectativas de crecimiento para 2013 8

IV. Acumulación de reservas internacionales: ¿motivos mercantilistas en América Latina? 11

VI. Anexo estadístico 13

En el contexto actual, es claro que el nuevo gobierno deberá concentrarse en promover el crecimiento económico y el empleo para que disminuyan la pobreza, la inseguridad y la desigualdad que privan en México. Para ello, se requiere de una estrategia integral que identifique de manera clara el rol que nuestro país desea jugar en la economía mundial, fortalezca nuestra competitividad y reactive el mercado interno. Lo anterior sin olvidar que el mercado externo no puede ser ignorado como un potente reactivador económico. En este tenor, es deseable que el actual gobierno sea pragmático y que sea capaz, primero, de tener claros los objetivos realmente prioritarios para el país y, segundo, de materializar las políticas de inversión en infraestructura, tecnología y educación que pudieran generar las condiciones de rentabilidad que los inversionistas nacionales necesitan para crecer. Si persiste la política económica actual, sin cambios notables, es fácil predecir que los resultados para los próximos años serán nuevamente mediocres. Así, nuestros pronósticos sugieren que para este año se espera un crecimiento económico de alrededor de 3.96 por ciento, con una generación de poco más de 590,000 nuevos empleos al cierre del año. Mientras que para el 2013 la economía cerrará con un crecimiento menor, de alrededor del 3.14 por ciento. Cabe destacar que estos pronósticos están basados en cifras sobre el pasado reciente y sugieren que, sin un cambio radical en la estrategia económica, se espera un nivel de crecimiento bastante pobre, similar al promedio de las últimas dos décadas.



Entre los factores internos que explicarán el bajo ritmo de crecimiento en el 2013 se encuentran, básicamente, la escasa dinámica que ha observado el consumo privado desde principios de año. Según nuestros pronósticos el consumo privado, en 2013, crecerá alrededor de 3.87 por ciento. Hay que considerar que el consumo privado no podrá repuntar más en los próximos meses por varias razones, entre las que destacan el desempleo moderado (4.75), el bajo poder adquisitivo de los trabajadores, las bajas prestaciones y el aumento de precio la canasta básica.

Entre los factores externos que podrían afectar de manera negativa el crecimiento económico del país se encuentran: la volatilidad del tipo de cambio, las complicaciones en el déficit fiscal de Estados Unidos, la recesión de la Unión europea y los problemas de endeudamiento de España, Grecia, Irlanda y Portugal, así como la desaceleración de corto plazo que está observando la economía China. Más específicamente, el sector externo nuevamente presenta un panorama complicado para el año próximo dada la lenta reactivación de la economía de Estados Unidos y la continua contracción económica de la zona Euro.

Estos hechos no permitirán que se incremente la demanda de nuestras exportaciones y dado que las condiciones de nuestro mercado interno no son favorables, entonces no es posible que se logre un gran impulso que promueva el crecimiento económico.

Los pronósticos que se presentan en este boletín revelan la necesidad de que las autoridades se reorienten de inmediato a reactivar la demanda interna, proporcionar incentivos al capital para fomentar la inversión, y solucionar los desequilibrios en el mercado de trabajo mediante la generación de empleos formales. En el corto plazo, estas serían medidas congruentes que ayudarían a reactivar la actividad económica y aliviar, momentáneamente, la crítica situación de desempleo e informalidad, así como la apremiante inestabilidad social y política a la que nuestro país se enfrenta actualmente. Mientras que en el largo plazo se debe reconocer la urgencia de trabajar en un programa de desarrollo económico que trascienda a la aplicación fugaz de políticas provisionales (sexenales), que trace objetivos específicos y metas concretas de progreso para la sociedad mexicana y que logre coordinar las políticas que organiza el sector público.

# Pronóstico macroeconómico de corto plazo

Cuadro 1

Pronósticos Macroeconómicos *	Observado							Pronóstico	Observado	Pronóstico	
	2011/I	2011/II	2011/III	2011/IV	2012/I	2012/II	2012/III	2012/IV	2011	2012	2013
Producto Interno Bruto (crecimiento real)	4.29	2.94	4.39	3.94	4.86	4.45	3.32	<b>3.21</b>	3.92	3.96	3.14
Exportaciones (crecimiento real)	13.30	7.00	4.30	3.10	5.30	6.30	<b>7.55</b>	<b>11.06</b>	6.70	<b>7.56</b>	-
Importaciones (crecimiento real)	9.90	7.20	6.50	3.80	7.10	4.00	<b>6.09</b>	<b>9.10</b>	6.70	<b>6.58</b>	-
Inversión Privada (crecimiento real)	14.80	17.60	10.90	6.40	7.80	5.56	<b>5.66</b>	<b>7.05</b>	12.50	<b>6.55</b>	-
Consumo Privado (crecimiento real)	5.08	4.01	4.70	4.30	4.31	3.30	<b>2.01</b>	<b>3.76</b>	4.50	<b>3.35</b>	<b>3.87</b>
Índice Nacional de Precios al Consumidor (crecimiento anual)	3.46	3.29	3.37	3.50	3.88	3.87	4.59	<b>4.87</b>	3.41	<b>4.17</b>	4.08
Saldo en cuenta corriente (porcentaje del PIB)	-0.81	-0.04	-1.6	-0.9	0.06	0.3	-1.2	<b>-0.98</b>	-0.88	<b>-0.58</b>	-
Tasa de desocupación	5.1	5.2	5.7	4.8	5.0	4.8	5.1	<b>4.57</b>	5.22	<b>4.87</b>	4.75
Empleos generado inscritos en el IMSS (número de trabajadores)**	662,446	610,105	614,164	611,552	692,177	716,470	717,444	<b>588,991</b>	611,552	<b>588,991</b>	-
Tipo de cambio nominal (promedio de periodo)	12.07	11.73	12.28	13.63	13.00	13.54	13.17	<b>13.12</b>	12.43	<b>13.21</b>	-
Cetes 28 días (promedio)	4.15	4.32	4.14	4.35	4.28	4.34	4.15	<b>4.03</b>	4.24	<b>4.20</b>	-

Fuente: BANXICO, INEGI, SHCP, STPS.

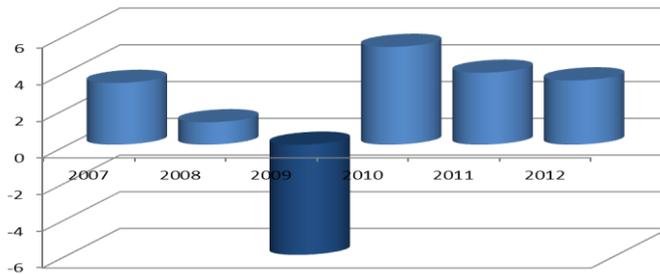
\*Pronóstico elaborado con base en el Modelo Macroeconómico del IIEc-UNAM. \*\* Empleos generados tomando en cuenta el mismo trimestre del año previo. \*\*\* Pronósticos en negritas.



### Insuficiente crecimiento sexenal

Según la SHCP la economía mexicana cerrará 2012 con un crecimiento de 3.8 por ciento anual, lo que de cumplirse llevaría a un crecimiento promedio sexenal de sólo 2 por ciento (ver gráfica 1).

**Gráfica 1**  
Crecimiento anual de PIB



Fuente: Elaboración propia con base en datos de INEGI

### Expectativas para 2013

De acuerdo a las última proyecciones de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) México alcanzará un crecimiento de 3.8 por ciento en 2012, en tanto que en 2013 espera un leve retroceso con un crecimiento de 3.3 por ciento. Sin embargo, contempla que la economía mexicana se recuperará en 2014 creciendo en 3.6 por ciento gracias a la recuperación de la demanda externa y la inversión.

El organismo afirma que la economía mexicana se ha expandido rápidamente a pesar de la crisis mundial con un aumento del empleo formal, apoyado en la demanda interna y las exportaciones.

No obstante que México, así como otros países latinoamericanos, no ha sucumbido ante la crisis económica mundial, esto no significa que su proceso de recuperación haya sido rápido y exitoso, sobretodo en termino de generación de empleos y crecimiento económico. Aunque, México recupere su crecimiento en 2014, como señala la OECD, se debe trabajar para lograr tasa de crecimiento más altas que favorezcan la creación de empleos.

Debe recordarse que un requisito indispensable para la generación de empleos, más allá de cualquier reforma laboral que en última instancia favorezca la obtención de un empleo digno, tiene que ver con la generación de mayor crecimiento económico. Según diversos especialistas para que México pueda crear los suficientes puestos de trabajo para las nuevas demandas de empleo, el producto nacional debe crecer a una tasa de 6 por ciento anual o mayor. Por lo que un crecimiento cercano al 4 por ciento resulta insuficiente.

Muestra de esto es que aunque de octubre de 2011 al mismo mes de 2012 se crearon 736,881 empleos, más de los generados en 2011, la informalidad aumentó. En el tercer trimestre de 2011 el 28.7 por ciento de la población ocupada se ubicaba en el sector informal, en tanto que en el mismo periodo de 2012 está representó el 29.2 por ciento de la población ocupada, es decir creció en 783,177 personas ocupadas en la informalidad.

### Demanda interna y precarización laboral

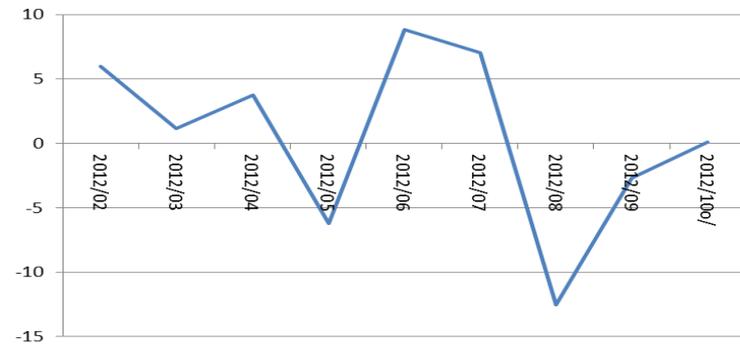
En un reporte reciente publicado por The Economist se señala que México será beneficiado por el incremento de los salarios en China, ya que promoverá el retorno de la manufactura al país. Si bien es cierto que el regreso de la manufactura es una buena noticia en términos de atracción de inversión, si esto se vincula a la precarización laboral es un asunto que no debe pasarse por alto. La reciente reforma laboral confirma la continuidad, para el sexenio que inicia, de la política de precarización laboral en pro de la atracción de inversión y a costa del empobrecimiento de la población y de la reducción de la demanda interna.

### Frágil desempeño de la Demanda externa

En los últimos meses las exportaciones de la industria automotriz cayeron, de julio a agosto la reducción fue de 12.5 por ciento, en el mes de septiembre cayeron 2.7 por ciento, mientras que en octubre sólo crecieron 0.1 por ciento, en cifras desestacionalizadas (ver gráfica 2).

Las expectativas de una reducción del crecimiento de la demanda externa podrían agudizarse, frente a la posibilidad de que en Estados Unidos se lleve a cabo un mayor ajuste fiscal para el próximo año, lo que podría contraer la demanda.

**Gráfica 2**  
**Exportaciones automotrices**  
Tasa de crecimiento, cifras desestacionalizadas



Fuente: Elaboración propia con base en datos de INEGI

### Se propone déficit fiscal cero

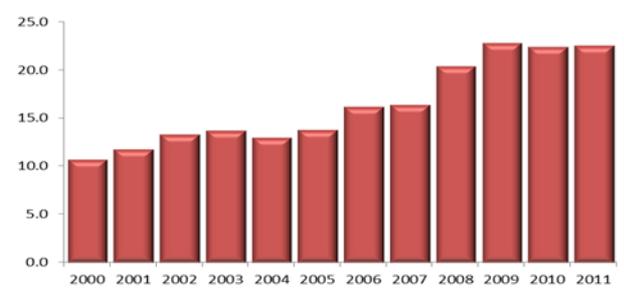
La OECD recomendó a México continuar enfocándose en la reducción del déficit del sector público para preservar los sólidos fundamentos macroeconómicos, lo cual está en la mira de la administración de Enrique Peña Nieto. En su agenda se incluye, lograr un déficit fiscal cero, además de la creación y ampliación de programas sociales y la Reforma a la Ley Nacional de Responsabilidad Hacendaria y Deuda Pública para entidades Federativas y Municipios.

Aunado a la propuesta de déficit fiscal cero también se pretende mantener la estabilidad cambiaria e inflacionaria, lo que resulta un reto difícil de lograr sin afectar al gasto y ante las condiciones de política que prevalecen actualmente.

Desde hace tiempo los especialistas han señalado que la estabilidad cambiaria y de precios en México se ha logrado a través de amplios diferenciales de tasas de interés<sup>1</sup> y una activa intervención esterilizada. Sin embargo, el proceso de esterilización al favorecer un mayor endeudamiento público, propicia un mayor déficit fiscal.

En México el proceso de esterilización efectivamente ha llevado a que el endeudamiento público interno se haya incrementado. En el periodo 2000 - 2011 el saldo de la deuda interna bruta creció en 152 por ciento, es decir pasó de representar el 10.7 por ciento del PIB en 2000 a 22.5 por ciento del producto en 2011 (ver gráfica 4).

**Gráfica 4**  
**Deuda interna bruta**  
Porcentaje del PIB



Fuente: Elaboración propia con base en datos de SHCP.

1. Actualmente la inestabilidad en el entorno internacional y la reducción drástica de las tasas de interés internacionales ha favorecido una importante entrada de capitales al país.

Adicionalmente el incremento de la deuda ha sido acompañado de una constante reducción en la inversión pública, con objetivos de equilibrio fiscal (ver entrega anterior, abril-junio 2012).

Las propuestas de la actual administración se enfrenta al reto de que la estabilidad macroeconómica y sus costo, no son compatibles con las buenas intenciones de ampliación y creación de nuevos programas sociales y es poco probable que en el corto plazo se apruebe una reforma fiscal que lo permita.

### **Permanece sin cambios la tasa de interés**

De acuerdo al comunicado de Banxico del 30 de noviembre de 2012, la junta de gobierno ha decidido mantener si cambios la tasa de interés interbancaria, pues considera que la inflación en meses pasados fueron provocados por choques de naturaleza transitoria, por lo que no se prevén cambios importantes por el momento.

Sin embargo, las tendencias de las tasas de interés internacional harán que las autoridades monetarias decidan continuar o modificar la tendencia de la tasa de interés ante la posibilidad de fugas de capital.

En suma las previsiones de crecimiento de la OCDE están en línea con la continuidad de la política fiscal y monetaria seguidas hasta ahora por el gobierno mexicano, que privilegian la estabilidad cambiaria, inflacionaria y equilibrio fiscal, en detrimento de la generación de empleos dignos y mayor crecimiento económico, por lo que en el corto plazo no se vislumbran cambios importantes en materia económica.

### No se espera un crecimiento vigoroso en las principales economías del mundo para 2013

Recientemente, tanto el Fondo Monetario Internacional (FMI), como la Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico (OCDE), han dado a conocer sus proyecciones de crecimiento para el cierre de 2012 y 2013<sup>1 y 2</sup>.

Ambas instituciones coinciden en que la zona Euro se contraerá en 2012 a tasa de -0.4 por ciento, y que en el 2013 no crecerá. Para la economía japonesa, la OCDE pronostica un crecimiento de 1.6 por ciento en este año y 0.7 por ciento para el siguiente; en tanto que el FMI prevé que Japón crecerá este año 2.2 por ciento, y en el 2013 1.2 por ciento.

Las estimaciones indican que Estados Unidos crecerá este año 2.2 por ciento, y que en 2013 el crecimiento será similar, el FMI, lo sitúa en 2.1 por ciento, y la OCDE en 2 por ciento.

En suma, al cierre de 2012, las expectativas de crecimiento para las principales economías del mundo, son conservadoras.

- 
1. IMF, *World Economic Outlook , Coping with High Debt and Sluggish Growth*, October 2012.
  2. OECD, *Economic Outlook*, November 2012

### La actividad económica en Estados Unidos

Particularmente, para Estados Unidos las proyecciones económicas podrían revertirse ya que nuestro vecino del norte enfrentará importantes retos el próximo año. El primero, sin duda, será la negociación de lo que se ha denominado "The fiscal cliff", de la cual dependerá el futuro del gasto y el ingreso público en aquel país<sup>3</sup>.

No obstante, mientras eso se debate en el Congreso estadounidense, la economía real de aquel país se sigue deteriorando.

La tasa de desempleo no ha podido consolidar una tendencia a la baja: en julio de este año se situó en 8.3 por ciento, y en septiembre se redujo hasta el 7.8 por ciento. Sin embargo, en octubre se volvió a elevar al 7.9 por ciento; y aunque en noviembre, la tasa de desempleo disminuyó, al 7.7 por ciento, las tasas de desempleo de grupos minoritarios siguen siendo de dos dígitos: la de afroamericanos se ubica 13.2 por ciento, en tanto que la de los hispanos se ubica en 10 por ciento<sup>4</sup>.

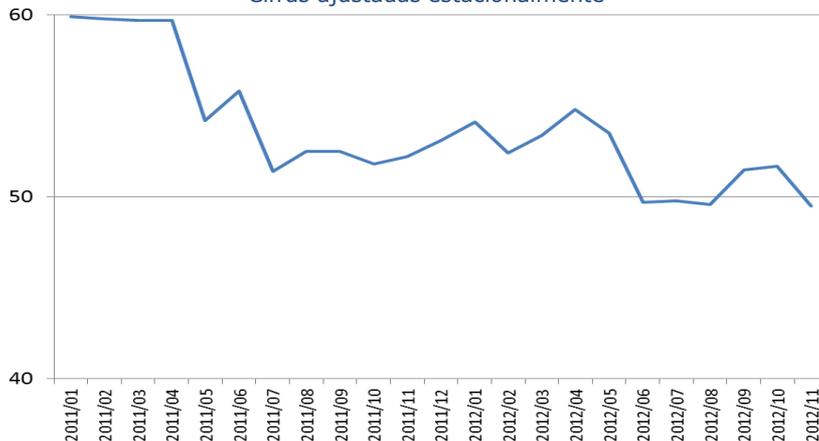
- 
3. Sobre este tema puede consultarse Krugman, P., *Halcones e hipócritas*, El País, 18 de noviembre de 2012.  
[http://economia.elpais.com/economia/2012/11/16/actualidad/1353082319\\_699459.html](http://economia.elpais.com/economia/2012/11/16/actualidad/1353082319_699459.html)
  4. Fuente: BLS, <http://www.bls.gov/news.release/pdf/empsit.pdf>



### El pobre desempeño del sector secundario condiciona la actividad económica estadounidense.

El ISM manufacturero<sup>5</sup>, después de situarse en casi 60 unidades en enero de 2011, ha descendido considerablemente, hasta alcanzar los 49.7 puntos en junio de 2012 y fluctuar alrededor de las 50 unidades a partir de entonces. En noviembre registró 49.5 puntos<sup>6</sup> (ver gráfica 1).

**Gráfica 1**  
**ISM Manufacturero**  
Cifras ajustadas estacionalmente



5. Este indicador, en cifras desestacionalizadas, si se ubica por encima de los 50 puntos proyecta una expansión, en tanto que si ubica por debajo de los 50 puntos prevé una contracción de la actividad manufacturera.

6. Fuente: Federal Reserve Bank of St. Louis, *ISM Manufacturing: PMI Composite Index (NAPM)*.

<http://research.stlouisfed.org/fred2/graph/?id=NAPM>

La tendencia declinante del ISM es producto de la evolución del sector industrial estadounidense en los recientes meses.

El índice de actividad industrial en Estados Unidos alcanzó el nivel más bajo en junio de 2009 como consecuencia de la crisis económica, al registrar 83.47 puntos. A partir de ese mes inició un proceso de recuperación que lo llevó a ubicarse en los 97.27 puntos en marzo de este año, y de allí escalar hasta los 97.92 puntos en julio, sin embargo, en octubre se reduce nuevamente hasta las 96.58 unidades<sup>7</sup>.

El índice de producción manufacturera ha tenido una evolución similar a la descrita arriba, sin embargo, la caída de éste ha sido más pronunciada. El nivel más bajo lo alcanzó en junio de 2009 con 79.35 puntos, y de ese nivel se recuperó, lentamente, hasta alcanzar los 94.32 unidades en abril de este año. A partir de entonces ha mantenido un nivel decreciente hasta situarse en los 92.64 puntos en octubre<sup>8</sup>.

Cabe destacar que estos índices son base 2007, por lo cual se observa que el proceso de recuperación ha sido tan lento, que ni siquiera se han alcanzado los niveles de producción previos a la crisis (ver gráfica 2).

7. Fuente: Federal Reserve, cifras ajustadas estacionalmente.

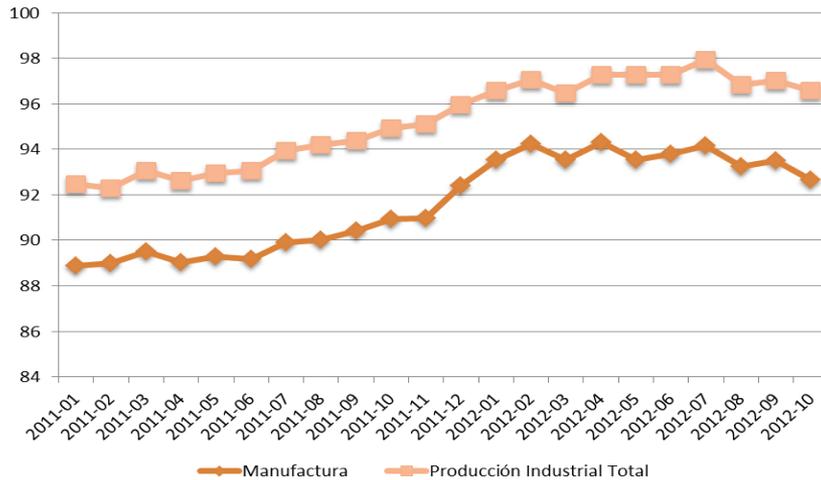
<http://www.federalreserve.gov/datadownload/Choose.aspx?rel=G17>

8. *Idem*

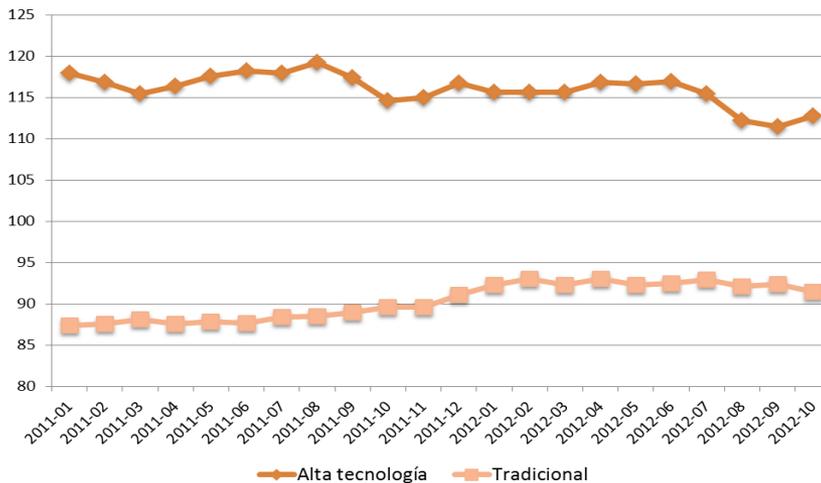


## La evolución de la economía estadounidense

**Gráfica 2**  
**Índices de Producción Industrial**  
Base 2007 = 100, cifras ajustadas estacionalmente



**Gráfica 3**  
**Índices de manufactura tradicional y de alta tecnología**  
Base 2007 = 100, cifras ajustadas estacionalmente



Por su parte, la manufactura tradicional ha tenido un errático desempeño posterior a la recesión. Disminuyó hasta los 78.45 puntos en junio de 2009, y de allí comenzó una muy lenta recuperación hasta alcanzar los 93 puntos, en abril de este año. A partir de entonces ha mantenido una nueva tendencia a la baja que lo sitúa en los 91.45 puntos en octubre.

No obstante lo anterior, la caída de la producción manufacturera no sólo es resultado del errático desempeño del sector tradicional, en la manufactura de alta tecnología también se observa una tendencia decreciente. Este sector resintió de forma muy rápida la crisis económica, al pasar de 118.75 puntos en mayo de 2008, a los 91.16 puntos en febrero de 2009. De allí comenzó su recuperación hasta alcanzar los 119.21 puntos en agosto de 2011, y a partir de ese mes, ha mantenido una tendencia decreciente hasta los 112.7 puntos en octubre de este año (ver gráfica 3).

En conclusión, no está garantizado el crecimiento en 2013 para la economía estadounidense, y eso debe poner alerta al resto de las economías dependientes, en especial a la mexicana.



## Acumulación de reservas internacionales: ¿motivos mercantilistas en América Latina?

A partir de las crisis financieras de los 90s y de principios de este siglo, ocurridas prácticamente en todas las regiones del planeta, se ha observado un incremento sin precedente en la acumulación de reservas internacionales, particularmente en las economías en desarrollo. La razón de lo anterior ha obedecido principalmente a motivos precautorios. Es decir, en el entendido de que las crisis mencionadas se debieron a salidas abruptas y/o a rápidas disminuciones de inlfujos de capital, causando así un problema de liquidez, se ha argumentado que la solución para evitar una nueva crisis radica en la acumulación creciente de liquidez, a través de divisas.

Aunque esta postura ha sido generalmente validada por diversos estudios, también se ha sugerido que las economías acumulan reservas internacionales con fines mercantilistas. En este caso, el argumento es que las crecientes divisas permiten retrasar la apreciación o mantener devaluado el tipo de cambio real, coadyuvando así al crecimiento y desarrollo económico a través del sector de bienes comerciables.

Un tipo de cambio real administrado, en el sentido de mantenerlo constantemente devaluado, permite en efecto coadyuvar al crecimiento y desarrollo económico a través de varias vías. Una es la de la demanda agregada. Al mantener competitivas las ex-

portaciones vía precios, la demanda por las mismas aumenta, coadyuvando así a mayor crecimiento económico y empleo creciente. Otros canales de carácter macroeconómico son los de permitir el crecimiento sostenido. Por ejemplo, si el tipo de cambio real subvaluado reduce la demanda por importaciones, la balanza comercial mejorará, aliviando así la restricción al crecimiento de la balanza de pagos.

Por otra parte, crecientes divisas debidas a crecientes exportaciones implica que las deudas en moneda extranjera pueden saldarse sin problemas, evitando futuros problemas de liquidez y de crisis. El desarrollo económico también se estimula por la vía de una mayor inversión en el sector de bienes comerciales. Esto se justifica debido a que la caída de los costos relativos (salarios en el sector de bienes comerciales comparados con los mismos en el exterior) incrementa las ganancias del sector, incentivando como resultado la inversión. Del mismo modo, el crecimiento del sector exportador, cuya naturaleza suele ser la de operar con rendimientos crecientes a escala, genera creciente productividad, la cual puede derramarse al resto de los sectores productivos, incrementando como resultado la productividad agregada. Con productividad creciente, es factible que



## Acumulación de reservas internacionales: ¿motivos mercantilistas en América Latina?

los salarios aumenten, produciendo mejoras en el nivel de bienestar de la sociedad en general. Asimismo, con una productividad creciente es factible producir bienes comerciables más sofisticados, asociados a una elasticidad ingreso mayor.

En suma, de existir, el motivo mercantilista de la acumulación de reservas internacionales, no sería trivial, ya que la política cambiaria es una de las pocas herramientas de que disponen los hacedores de política en un contexto de liberalización comercial para promover el crecimiento y desarrollo económico.

Con el fin de probar la hipótesis mercantilista en América Latina, una región donde las reservas internacionales se han incrementado de manera sin precedente desde mediados de los 90s, realizamos un ejercicio en el cual incluimos a las reservas internacionales como determinante del tipo de cambio real. Es decir, a dicha variable explicativa añadimos el ingreso real per cápita (como proxy de la productividad), la tasa de interés real de Estados Unidos, el gasto de gobierno (como porcentaje del PIB), la cuenta corriente (como porcentaje del PIB) y los términos de intercambio, usando datos de 1996 a 2011 para un grupo de diez economías latinoamericanas (Argentina, Bolivia, Brasil, Colombia, República Dominicana, Honduras, Nicaragua, México, Perú y Uruguay).

Nuestros resultados sugieren que las reservas internacionales aprecian el tipo de cambio real, lo cual es contrario a la hipótesis mercantilista. Las implicaciones de política en este sentido son claras. Si la estrategia de acumulación de reservas no está contribuyendo al crecimiento ni al desarrollo económico por la vía del sector de bienes comerciables sino lo contrario, y si además dicha estrategia tiene un costo y es factible de generar desequilibrios macroeconómicos potenciales, como se ha sugerido en diversos estudios, entonces las autoridades latinoamericanas harían bien en repensar dicha estrategia, buscando alternativas menos onerosas y que coadyuven al crecimiento para lograr no solo estabilidad financiera sino también para estimular al sector exportador. Una alternativa al respecto, son los controles de capital.



Indicadores Económicos	Trimestrales											Anuales	
	2010				2011				2012			2010	2011
	2010/I	2010/II	2010/III	2010/IV	2011/I	2011/II	2011/III	2011/IV	2012/I	2012/II	2012/III	2010	2011
<b>Indicadores Productivos</b>													
Producto Interno Bruto (crecimiento real)	4.41	7.49	5.06	4.24	4.29	2.94	4.39	3.94	4.86	4.45	3.32	5.32	3.92
PIB Sector Agropecuario (crecimiento real)	-0.44	4.04	5.76	2.26	-2.19	-8.45	0.67	0.34	6.69	11.14	1.71	2.91	-2.60
PIB Sector Industrial (crecimiento real)	4.68	8.03	6.49	5.20	5.23	3.08	3.76	3.80	4.83	4.08	3.63	6.10	4.00
PIB Sector Servicios (crecimiento real)	4.69	7.65	4.19	4.47	4.52	3.85	5.55	5.07	5.30	4.63	3.35	5.25	4.75
<b>Indicadores de Precios</b>													
Inflación (promedio mensual)	0.79	-0.33	0.34	0.64	0.35	-0.25	0.30	0.86	0.32	-0.06	0.43	4.40	3.82
Índice Nacional de Precios al Consumidor (promedio mensual)	97.18	97.09	97.43	99.15	100.54	100.29	100.71	102.62	104.45	104.17	105.33	97.71	101.04
Precios del petróleo (promedio trimestral y anual, dólares por barril)**	64.91	63.11	62.51	69.87	82.72	93.39	88.81	91.68	96.45	87.41	86.27	65.10	89.15
<b>Indicadores Laborales</b>													
Trabajadores inscritos en el IMSS (número de personas, fin de periodo)	14,341,056	14,480,255	14,701,487	14,738,783	15,003,502	15,090,360	15,315,651	15,350,335	15,695,679	15,806,830	16,033,095	14,738,783	15,350,335
Permanentes (número de personas, fin de periodo)	12,474,235	12,630,229	12,774,714	12,825,828	12,972,562	13,081,753	13,225,433	13,266,730	13,465,478	13,621,460	13,794,510	12,825,828	13,266,730
Eventuales (número de personas, fin de periodo)	1,866,821	1,850,026	1,926,773	1,912,955	2,030,940	2,008,607	2,090,218	2,083,605	2,230,201	2,185,370	2,238,585	1,912,955	2,083,605
Tasa de desocupación nacional (desestacionalizada, promedio)	5.41	5.42	5.21	5.44	5.22	5.42	5.30	4.95	5.07	4.97	4.78	5.37	5.22
Salario base de cotizantes* (Salario real por día, fin del periodo)	242	249	246	238	244	251	247	235	241	248	243	238	235
<b>Indicadores Financieros</b>													
Crédito al consumo banca comercial (variación anual real, de los promedios trimestral y anual)	-18.96	-13.19	-8.07	-2.60	2.74	7.64	12.72	14.23	18.10	18.56	16.94	-11.33	11.54
Reservas Internacionales (millones de dólares, fin de periodo)	95,682	101,365	108,312	113,597	122,708	129,349	137,962	142,476	150,264	157,337	161,882	113,597	142,476
Reservas Internacionales (porcentaje de la deuda externa bruta)	47.02	49.43	48.60	45.88	46.80	46.76	50.86	50.71	49.39	50.81	n.d.	45.88	50.71

\* Deflactado con el INPC de la canasta básica. \*\*Deflactados con el deflactor del PIB de USA. n.d. No disponible  
Fuente: BANXICO, INEGI, SHCP, STPS.

Indicadores Económicos	Trimestrales											Anuales	
	2010				2011				2012			2010	2011
<b>Indicadores Financieros</b>	2010/I	2010/II	2010/III	2010/IV	2011/I	2011/II	2011/III	2011/IV	2012/I	2012/II	2012/III	2010	2011
Tasa de interés (puntos porcentuales en promedio por periodo)	4.48	4.52	4.52	4.10	4.15	4.32	4.14	4.35	4.28	4.34	4.15	4.40	4.24
<b>Indicadores Externos</b>	2010/I	2010/II	2010/III	2010/IV	2011/I	2011/II	2011/III	2011/IV	2012/I	2012/II	2012/III	2010	2011
Exportaciones (millones de dólares)	66,597	74,641	75,590	81,645	81,801	89,283	88,088	90,204	89,671	94,466	91,243	298,473	349,375
Importaciones (millones de dólares)	66,225	74,725	77,841	82,691	79,893	88,044	91,968	90,939	87,906	92,941	92,416	301,482	350,843
Exportaciones petroleras (millones de dólares)	9,490	9,852	10,197	12,155	13,215	14,674	13,780	14,715	14,443	12,651	13,160	41,693	56,385
Cuenta Corriente (millones de dólares)	290	1,852	-86	-3,725	-2,323	-116	-4,224	-2,490	183	895	-3,662	-1,699	-9,153
Cuenta de Capital (millones de dólares)	9,034	6,032	11,379	15,795	12,959	16,567	6,058	8,677	22,380	-5,747	16,520	42,240	44,260
<b>Indicadores del Sector Público</b>	2010/I	2010/II	2010/III	2010/IV	2011/I	2011/II	2011/III	2011/IV	2012/I	2012/II	2012/III	2010	2011
Ingresos (porcentaje del PIB)	23.70	20.93	20.85	25.03	22.76	21.36	21.57	25.01	22.98	22.60	22.32	22.72	22.79
Ingresos Tributarios (porcentaje del PIB)	11.39	9.21	9.06	9.02	10.85	8.44	8.13	8.66	9.46	7.94	8.42	9.67	9.02
Ingresos No Tributarios (porcentaje del PIB)	12.31	11.72	11.79	16.01	11.92	12.93	13.44	16.34	13.52	14.66	13.90	13.05	13.78
Ingresos Petroleros (porcentaje del PIB)	7.34	6.99	6.81	8.58	7.07	7.63	7.91	7.95	7.91	7.72	7.06	7.47	7.68
Gasto neto (porcentaje del PIB)	23.62	24.42	23.04	30.58	22.94	24.94	23.17	29.44	24.42	24.86	23.00	25.59	25.30
Gasto Programable (porcentaje del PIB)	17.74	18.30	18.95	24.76	17.49	18.68	19.31	23.59	18.78	19.32	19.03	20.10	19.93
Gasto no Programable (porcentaje del PIB)	5.88	6.12	4.09	5.81	5.45	6.26	3.86	5.85	5.64	5.55	3.97	5.49	5.37
Balance Público (porcentaje del PIB)	0.36	-3.51	-2.27	-5.62	0.04	-3.61	-1.47	-4.52	-1.32	-2.44	-0.85	-2.84	-2.46
Deuda interna bruta (porcentaje del PIB)	24.30	24.31	23.95	22.34	23.65	23.48	23.53	22.35	24.24	23.77	24.49	23.78	23.30
Deuda externa bruta (porcentaje del PIB)	9.61	9.60	9.61	9.89	9.65	9.28	10.78	10.53	10.34	10.72	10.13	9.58	10.96

Fuente: BANXICO, INEGI, SHCP.

