

1.2 Producción y Empleo

1.2.1 Producción

Durante el tercer trimestre de 2011, el PIB tuvo un crecimiento anual de 4.5 por ciento en términos reales. Al considerar el efecto estacional, el PIB registró una expansión trimestral de 1.3 por ciento.

La producción de las actividades primarias aumentó a un ritmo anual de 8.3 por ciento. Lo anterior se debió, principalmente, a la mayor producción de cultivos como maíz y sorgo en grano, naranja, nuez, aguacate, uva, papa y limón. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que este sector tuvo un incremento trimestral de 1.1.8 por ciento.

La actividad industrial registró un crecimiento anual de 3.4 por ciento, lo que implicó un aumento trimestral de 0.5 por ciento al excluir el efecto estacional. A su interior:

- La minería se redujo a una tasa anual de 3.6 por ciento. Al considerar el factor estacional, esta actividad registró una caída trimestral de 1.3 por ciento.
- La producción manufacturera tuvo un crecimiento anual de 4.6 por ciento. En cifras ajustadas por estacionalidad este subsector tuvo una expansión trimestral de 0.9 por ciento. Este comportamiento fue consecuencia, en gran medida, de la mayor fabricación de equipo de transporte, industria alimentaria, productos metálicos, industrias metálicas básicas y maquinaria y equipo.
- La construcción aumentó a una tasa anual de 5.3 por ciento como reflejo de las mayores obras de edificación residencial, industrial, comercial y de ingeniería civil. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que esta actividad creció a una tasa trimestral de 2.0 por ciento.
- La generación de electricidad, gas y agua registró un crecimiento anual de 5.2 por ciento debido a la mayor demanda de energía eléctrica de la industria y de los hogares. Al eliminar el factor estacional este subsector avanzó 0.3 por ciento con respecto al periodo abril-junio de 2011.

Durante el tercer trimestre de 2011, la oferta de servicios registró una expansión anual de 4.8 por ciento. Al eliminar el efecto estacional, este sector se incrementó a un ritmo trimestral de 1.6 por ciento. A su interior:

- El comercio aumentó a una tasa anual de 8.0 por ciento debido a la mayor demanda interna y externa. Al considerar la estacionalidad esta actividad creció 1.1 por ciento con respecto al trimestre anterior.
- Los servicios inmobiliarios y de alquiler de bienes muebles e intangibles crecieron a un ritmo anual de 2.0 por ciento lo que se relaciona, fundamentalmente, con el mayor arrendamiento de inmuebles y compra-venta de viviendas. Datos ajustados por estacionalidad señalan que esta actividad tuvo un incremento trimestral de 1.0 por ciento.
- Los servicios financieros y de seguros registraron un aumento anual de 7.7 por ciento. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que estas actividades avanzaron a un ritmo trimestral de 2.1 por ciento.

- Los servicios de información en medios masivos se expandieron a un ritmo anual de 8.0 por ciento, impulsados por el desempeño de las telecomunicaciones. Al eliminar el efecto estacional esta actividad registró un incremento trimestral de 2.6 por ciento.
- El subsector de transportes, correos y almacenamiento creció a una tasa anual de 4.1 por ciento, debido a la evolución de los servicios relacionados con el autotransporte de carga. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que estas actividades tuvieron un incremento trimestral de 1.1 por ciento.
- El resto de los servicios aumentaron a una tasa anual de 3.2 por ciento como consecuencia, fundamentalmente, del dinamismo de las actividades profesionales, científicas y técnicas; apoyo a los negocios, manejo de desechos y servicios de remediación; y servicios educativos. Al considerar el efecto estacional estas actividades presentaron una expansión de 1.4 por ciento en relación con el trimestre anterior.

PRODUCTO INTERNO BRUTO, 2009-2011 ^{P./}
(Variación % anual)

	Enero-septiembre			2009				2010				2011		
	2009	2010	2011	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III
TOTAL	-7.5	5.7	4.0	-7.4	-9.6	-5.5	-2.0	4.5	7.6	5.1	4.4	4.5	3.2	4.5
Agropecuario	-1.6	2.2	-0.1	0.1	-1.4	-3.5	-3.7	-1.0	2.6	5.1	6.2	-1.9	-5.7	8.3
Industrial	-9.2	6.5	4.0	-9.5	-11.2	-6.8	-2.8	5.1	8.0	6.2	4.8	5.3	3.5	3.4
Minería	-2.6	2.4	-3.1	-3.2	-2.1	-2.4	-3.9	1.4	3.0	2.9	1.4	-3.2	-2.3	-3.6
Manufacturas	-12.6	11.4	5.6	-13.3	-15.6	-8.9	-1.1	10.4	14.2	9.6	6.0	7.6	4.7	4.6
Construcción	-7.2	-1.5	4.8	-6.0	-8.5	-7.0	-7.5	-3.7	-1.7	1.0	4.5	5.4	3.6	5.3
Electricidad	1.4	2.1	6.8	-1.5	0.8	4.6	4.1	1.1	2.0	3.1	3.4	8.1	7.4	5.2
Servicios	-6.4	5.3	4.2	-6.0	-8.8	-4.3	-1.7	4.3	7.5	4.0	4.1	4.2	3.5	4.8
Comercio	-17.6	14.8	8.3	-17.4	-20.3	-15.2	-3.0	13.7	19.2	11.8	9.4	9.5	7.4	8.0
Inmobiliarios y de alquiler	-2.5	1.7	2.0	-6.0	-2.8	1.3	1.1	3.3	0.9	1.1	1.7	2.1	2.0	2.0
Financieros y de seguros	-2.3	0.9	3.7	-0.6	-5.4	-0.9	-11.0	0.1	5.7	-3.0	8.7	1.3	2.0	7.7
Info. en medios masivos	0.3	5.3	7.0	0.1	-0.7	1.4	2.5	4.2	5.2	6.3	6.7	7.7	5.5	8.0
Transportes, correos	-8.8	7.6	3.5	-9.2	-11.7	-5.5	0.5	6.6	11.3	5.1	3.1	3.5	2.9	4.1
Resto	-1.5	1.5	2.3	0.6	-4.6	-0.6	-1.7	-0.3	3.4	1.4	1.1	1.9	1.8	3.2

^{P./} Cifras preliminares. Fuente: INEGI.

Durante el tercer trimestre de 2011 las importaciones de bienes y servicios registraron un incremento anual de 6.2 por ciento en términos reales. Al considerar la estacionalidad, las importaciones de bienes y servicios crecieron a un ritmo trimestral de 2.2 por ciento. De esta manera, durante el tercer trimestre de 2011 la evolución del PIB y de las importaciones propició que la oferta agregada registrara un aumento anual de 4.9 por ciento y avanzara a un ritmo trimestral de 2.2 por ciento en cifras ajustadas por estacionalidad.

Demanda Agregada

Durante el tercer trimestre de 2011 el consumo total se incrementó a una tasa anual de 4.6 por ciento, debido a los crecimientos de 5.2 y 0.5 por ciento del consumo privado y público, respectivamente. Al considerar el efecto estacional el consumo total aumentó 2.0 por ciento en relación con el trimestre previo. Al interior del consumo privado:

- La compra de bienes duraderos y semiduraderos se expandió a ritmos anuales de 9.0 y 8.3 por ciento, en igual orden.
- La adquisición de bienes no duraderos y de servicios se incrementó a tasas anuales de 4.7 y 3.9 por ciento, respectivamente.

Por su parte, la formación bruta de capital fijo tuvo un crecimiento anual de 8.9 por ciento. Cifras ajustadas por estacionalidad señalan que la formación bruta de capital fijo aumentó a un ritmo trimestral de 1.9 por ciento. Por tipo de bien:

- La adquisición de maquinaria y equipo registró un incremento anual de 16.9 por ciento: la de origen nacional aumentó 13.6 por ciento y la importada lo hizo en 18.3 por ciento.
- La inversión en construcción se expandió 4.1 por ciento en términos anuales.

Durante el periodo julio-septiembre de 2011 el valor real de las exportaciones de bienes y servicios se incrementó a una tasa anual de 4.3 por ciento. A su interior, el valor real de las exportaciones no petroleras creció 4.7 por ciento, en tanto que las exportaciones petroleras se redujeron en 4.1 por ciento. Al eliminar el efecto estacional, el valor real de las exportaciones de bienes y servicios disminuyó a una tasa trimestral de 0.1 por ciento.

OFERTA Y DEMANDA AGREGADAS, 2009-2011 ^{p/} (Variación % anual)

	Enero-septiembre			2009				2010				2011		
	2009	2010	2011	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III
Oferta	-11.5	10.3	5.0	-10.9	-14.1	-9.5	-2.5	8.2	13.2	9.4	7.4	6.0	4.2	4.9
PIB	-7.5	5.7	4.0	-7.4	-9.6	-5.5	-2.0	4.5	7.6	5.1	4.4	4.5	3.2	4.5
Importaciones	-23.3	26.2	7.8	-21.9	-27.2	-20.6	-4.1	21.9	33.3	23.7	16.6	10.6	6.9	6.2
Demanda	-11.5	10.3	5.0	-10.9	-14.1	-9.5	-2.5	8.2	13.2	9.4	7.4	6.0	4.2	4.9
Consumo	-6.9	4.8	4.1	-7.2	-9.4	-4.2	-2.2	3.6	6.6	4.3	4.2	4.5	3.1	4.6
Privado	-8.5	5.1	4.8	-9.2	-11.2	-5.4	-3.0	4.0	6.8	4.6	4.6	5.0	4.1	5.2
Público	4.0	3.1	-0.2	5.7	2.4	4.0	3.0	1.2	5.4	2.6	1.9	1.5	-2.5	0.5
Formación de capital	-12.2	1.0	8.7	-6.9	-15.7	-13.6	-11.1	-2.7	1.9	3.8	6.4	7.8	9.4	8.9
Privada	-17.4	1.5	14.6	-11.2	-22.0	-18.5	-15.2	-3.5	1.7	6.7	7.1	15.8	16.6	11.5
Pública	9.4	-0.6	-10.4	14.8	12.6	3.3	-3.0	0.3	2.3	-3.9	5.1	-22.2	-13.0	1.4
Exportaciones	-18.9	29.1	8.5	-18.6	-22.0	-16.0	2.7	24.7	34.6	28.0	16.9	14.3	7.6	4.3

p/ Cifras preliminares. Fuente: INEGI.

Evolución reciente

La evolución de los principales indicadores señala que durante el cuarto trimestre de 2011 la economía mexicana siguió creciendo a un ritmo relativamente elevado. Se estima que durante este periodo el valor real del PIB se expandió a una tasa anual de alrededor de 3.7 por ciento. Esta proyección está basada en los siguientes resultados:

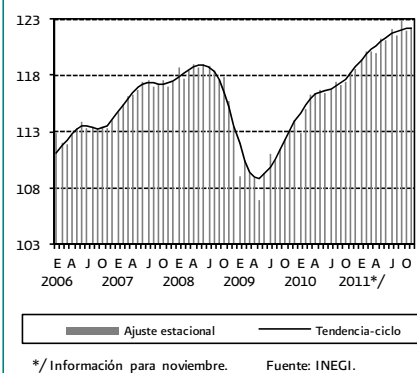
Durante el bimestre octubre-noviembre de 2011 el IGAE registró un incremento anual de 3.7 por ciento. Al excluir el efecto estacional el IGAE no presentó cambio alguno en relación con el bimestre previo debido a que el crecimiento de la producción industrial y los servicios fue compensado por los efectos de los problemas climatológicos observados durante el trimestre sobre la producción agropecuaria. A su interior:

- Las actividades agropecuarias se redujeron a una tasa anual de 3.8 por ciento, debido a la menor producción de cultivos como frijol; trigo, maíz y cebada en grano; avena y maíz forrajero; y uva, principalmente. Al considerar el factor estacional esta actividad registró una reducción bimestral de 8.1 por ciento.
- La producción industrial registró un crecimiento anual de 3.3 por ciento. Al excluir la estacionalidad este sector tuvo una expansión bimestral de 0.2 por ciento. A su interior:
 - La minería disminuyó a una tasa anual de 0.8 por ciento. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que esta actividad se incrementó a una tasa bimestral de 1.1 por ciento.
 - La producción manufacturera aumentó a un ritmo anual de 3.9 por ciento. Al excluir el efecto estacional esta actividad avanzó a un ritmo bimestral de 0.4 por ciento.
 - La construcción creció a una tasa anual de 4.6 por ciento, y al considerar la estacionalidad se contrajo a una tasa bimestral de 0.6 por ciento.
 - La generación de electricidad, agua y gas registró una expansión anual de 2.7 por ciento. Al excluir el factor estacional esta actividad se redujo a una tasa bimestral de 1.4 por ciento.
- La oferta real de servicios aumentó a una tasa anual de 4.7 por ciento. Al eliminar la estacionalidad este sector tuvo un incremento bimestral de 0.7 por ciento.

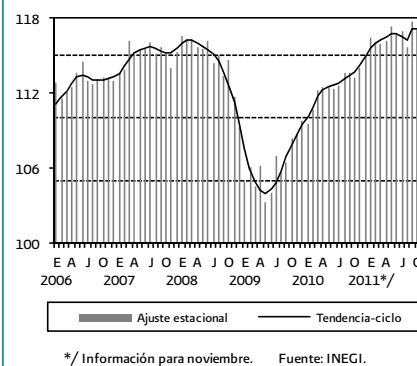
Por su parte, los indicadores de la demanda agregada han registrado el siguiente comportamiento:

- Durante el cuarto trimestre de 2011 el valor real de las ventas de las tiendas afiliadas a la ANTAD registró una expansión anual de 10.5 por ciento, y al excluir el efecto estacional éstas ventas avanzaron 4.5 por ciento con respecto al trimestre anterior. Por otra parte, en el periodo octubre-noviembre de 2011 la actividad comercial al mayoreo creció a un ritmo anual de 4.4 por ciento y las ventas al menudeo aumentaron 5.2 por ciento. En términos ajustados por estacionalidad las ventas al mayoreo y al menudeo se incrementaron a una tasa bimestral de 1.8 por ciento, en ambos casos.
- Durante octubre de 2011 la formación bruta de capital fijo se expandió a un ritmo anual de 4.9 por ciento: la realizada en maquinaria y equipo nacional se incrementó 4.7 por ciento, la compra de maquinaria importada aumentó en 5.4 por ciento y la inversión en construcción creció 4.7 por ciento. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que la formación bruta de capital fijo se redujo a una tasa mensual de 0.9 por ciento.

INDICADOR GLOBAL DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA 2006-2011 (Índice, 2003=100)



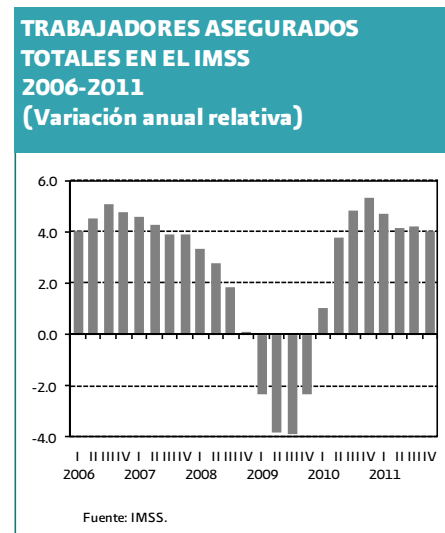
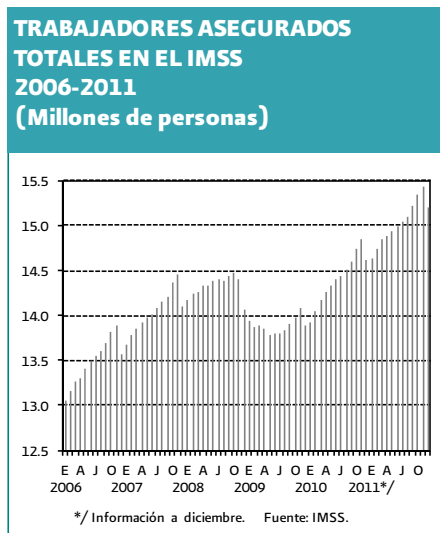
PRODUCCIÓN INDUSTRIAL 2006-2011 (Índice, 2003=100)



- Durante el cuarto trimestre de 2011 el valor nominal en dólares de las exportaciones de bienes creció a una tasa anual de 10.5 por ciento. Las exportaciones de productos petroleros y de manufacturas tuvieron expansiones anuales de 21.1 y 7.9 por ciento, respectivamente. Las exportaciones extractivas y agropecuarias aumentaron en 42.5 y 21.0 por ciento, en ese orden. Por su parte, las importaciones de mercancías se incrementaron a una tasa anual de 10.0 por ciento: las de bienes de consumo, intermedias y de capital crecieron a ritmos anuales de 14.0, 9.3 y 9.1 por ciento, en cada caso. Al excluir las importaciones de productos petroleros, las de bienes de consumo se expandieron 11.5 por ciento. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que las exportaciones se incrementaron a una tasa trimestral de 1.0 por ciento, mientras que las importaciones disminuyeron 0.9 por ciento.

1.2.2 Empleo

Al 31 de diciembre de 2011 el número de trabajadores afiliados al IMSS se ubicó en 15 millones 202 mil 426 personas, nivel que representa un incremento anual de 590 mil 797 plazas (4.0 por ciento). Por tipo de contrato, la afiliación permanente aumentó en 440 mil 902 trabajadores (74.6 por ciento del total) y la eventual lo hizo en 149 mil 895 personas (25.4 por ciento del total).



Durante el cuarto trimestre de 2011 la tasa de desocupación fue de 4.83 por ciento de la Población Económicamente Activa (PEA), mientras que un año antes se ubicó en 5.31 por ciento. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que la desocupación fue de 4.99 por ciento, menor en 0.29 puntos porcentuales que la del trimestre anterior. Por su parte, durante el cuarto trimestre de 2011 la desocupación en las principales áreas urbanas fue de 5.58 por ciento de la PEA, comparado con la de 6.19 por ciento en el mismo periodo de 2010. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que la desocupación urbana se situó en 5.80 por ciento, mientras que en el trimestre anterior fue de 6.00 por ciento. Por otro lado, en el periodo octubre-diciembre de 2011 la tasa de subocupación fue de 8.82 por ciento de la Población Ocupada, cifra mayor a la de 7.47 por ciento registrada en el mismo periodo del año anterior.

1.3 Precios y salarios

1.3.1 Inflación

En diciembre de 2011, la inflación general anual se ubicó en 3.82 por ciento, lo que significó un incremento de 68 puntos base respecto a la cifra registrada en septiembre (3.14%). El comportamiento observado en la tasa de crecimiento del índice general de precios se explica principalmente por el mayor ritmo inflacionario observado en el componente no subyacente, tanto en el subíndice de los productos agropecuarios como en el de los energéticos y tarifas autorizadas por el Gobierno.

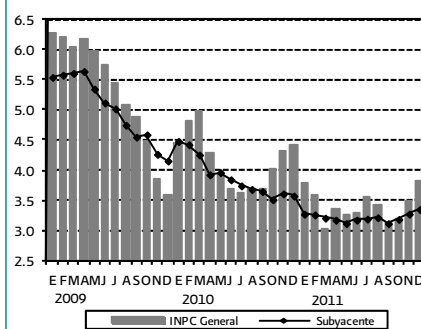
La inflación subyacente anual aumentó en 23 puntos base durante el cuarto trimestre del año, al pasar de 3.12 por ciento en septiembre a 3.35 por ciento en diciembre. Ello se explica por el mayor ritmo de crecimiento registrado en los precios tanto de las mercancías como de los servicios:

- La inflación anual de las mercancías se ubicó en 4.52 por ciento en diciembre, lo que implicó un incremento de 10 puntos base con respecto a septiembre (4.42%). Los alimentos procesados registraron una inflación anual de 7.32 por ciento en diciembre, situándose al mismo nivel que en septiembre. Asimismo, la inflación del rubro de las mercancías no alimenticias aumentó en 22 puntos base en el periodo de referencia, al pasar de 2.17 por ciento en septiembre a 2.39 por ciento en diciembre.
- Por su parte, la inflación anual subyacente de los servicios fue de 2.40 por ciento en el mismo mes, aumentando en 37 puntos base con respecto a septiembre (2.03%). La inflación de los servicios de la vivienda creció en un punto base en ese lapso, al pasar de 2.03 por ciento en septiembre a 2.04 por ciento en diciembre. La inflación en el rubro de la educación se incrementó en 5 puntos base, al pasar de 4.14 a 4.19 por ciento en el periodo referido. Por último, la inflación anual del grupo del resto de los servicios se ubicó en 2.27 por ciento, resultando mayor en 80 puntos base con respecto a la observada en septiembre (1.47%).

La inflación no subyacente anual registró una variación de 5.34 por ciento en el último mes de 2011, equivalente a un aumento de 236 puntos base con respecto a septiembre (2.98%). Ello se explica por un mayor ritmo de crecimiento en los precios tanto de los productos agropecuarios como de los energéticos y tarifas autorizadas por el Gobierno, particularmente en los productos pecuarios y en los energéticos, respectivamente. Al interior del componente no subyacente destaca lo siguiente:

- La inflación anual de los productos agropecuarios se incrementó en 164 puntos base, al pasar de 2.09 a 3.73 por ciento de septiembre a diciembre. A su interior, la inflación anual de las frutas y verduras pasó de -2.17 a -4.37 por ciento, decreciendo en 220 puntos base en el periodo de referencia, siendo el limón, el jitomate y el chayote los genéricos que mayor

ÍNDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR E INFLACIÓN SUBYACENTE, 2009 - 2011*/ (Variación % anual)



* INPC, base 2Q de diciembre de 2010 = 100.
Fuente: INEGI.

incidencia tuvieron en esta variación, debido principalmente a mejores condiciones de oferta. Por el contrario, la inflación anual del subíndice de los productos pecuarios pasó de 5.16 por ciento en septiembre a 9.76 por ciento en diciembre, aumentando en 460 puntos base en dicho periodo, siendo la carne de res y el huevo los genéricos que más contribuyeron a este incremento.

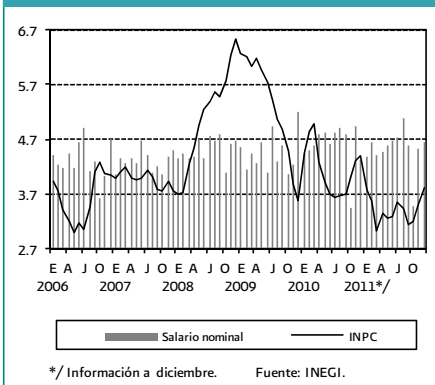
- La inflación anual de los energéticos y tarifas autorizadas por el Gobierno creció en 269 puntos base, al pasar de 3.50 por ciento en septiembre a 6.19 por ciento en diciembre, siendo los energéticos los que mayor incidencia tuvieron en la variación de este subíndice.

INFLACIÓN INPC

	Inflación Anual Dic 11 / Dic 10	Inflación Anual Sep 11 / Sep 10
Inflación INPC	3.82	3.14
Subyacente	3.35	3.12
Mercancías	4.52	4.42
Alimentos, Bebidas y Tabaco	7.32	7.32
Mercancías no Alimenticias	2.39	2.17
Servicios	2.40	2.03
Vivienda	2.04	2.03
Educación (Colegiaturas)	4.19	4.14
Otros Servicios	2.27	1.47
No Subyacente	5.34	2.98
Agropecuarios	3.73	2.09
Frutas y Verduras	-4.37	-2.17
Pecuarios	9.76	5.16
Energéticos y Tarifas Autorizadas por el Gobierno	6.19	3.50
Energéticos	8.30	4.32
Tarifas Autorizadas por el Gobierno	2.39	2.61

Fuente: INEGI.

SALARIO CONTRACTUAL DE JURISDICCIÓN FEDERAL E INFLACIÓN, 2006-2011 (Variación % anual)



1.3.2 Salarios

Durante el cuarto trimestre de 2011 los salarios contractuales de jurisdicción federal aumentaron a una tasa anual de 3.6 por ciento en términos nominales, incremento igual al otorgado un año antes.

Durante el periodo octubre-noviembre de 2011 las percepciones reales por persona ocupada en la industria manufacturera registraron un crecimiento anual de 1.2 por ciento: las prestaciones sociales se incrementaron 2.2 por ciento, en tanto que los salarios y los sueldos aumentaron 1.1 y 0.4 por ciento, respectivamente. En el mismo bimestre, las remuneraciones reales del personal ocupado en los establecimientos comerciales al mayoreo se expandieron

a una tasa anual de 2.0 por ciento, mientras que en los establecimientos al menudeo éstas se incrementaron a una tasa anual de 0.8 por ciento.

Durante octubre-noviembre de 2011 la productividad de la mano de obra en la industria manufacturera aumentó a un ritmo anual de 3.4 por ciento, mientras que los costos unitarios de la mano de obra en esta industria presentaron una disminución anual de 2.2 por ciento.

1.4 Sector financiero

Durante el cuarto trimestre de 2011 se observó una desaceleración económica en la mayoría de las economías industrializadas así como en las economías emergentes. La desaceleración estuvo asociada principalmente a los problemas de deuda y sostenibilidad fiscal de los países en la zona del euro, lo cual contribuyó a un deterioro en la confianza de los consumidores y productores a nivel global. No obstante, las economías emergentes mantuvieron un ritmo de expansión relativamente elevado, impulsado principalmente por el dinamismo de su demanda interna. Cabe resaltar que a diferencia de las principales economías europeas, la economía estadounidense experimentó una aceleración, lo cual se reflejó en mejores indicadores del mercado laboral y de la confianza de los consumidores. No obstante, la producción industrial en ese país registró una desaceleración debido a un proceso de ajuste de inventarios.

Los mercados financieros se caracterizaron por una volatilidad significativa derivada principalmente por los problemas de sostenibilidad fiscal y financiera en los países de la periferia de la zona del euro.

En la evolución de las diferentes variables que afectaron el comportamiento de los mercados financieros internacionales durante el cuarto trimestre de 2011 destacan los siguientes aspectos:

- Si bien durante el cuarto trimestre algunos bancos centrales de países industrializados y emergentes disminuyeron sus tasas de referencia, la gran mayoría las mantuvieron sin cambios.
 - En la reunión del 6 de octubre, el Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo decidió mantener sin cambios la tasa de interés aplicable a las operaciones principales de financiamiento, la tasa de interés aplicable a la facilidad marginal de crédito y la tasa de interés de depósito, ubicándolas en 1.50, 2.25 y 0.75, respectivamente. Sin embargo, en la reunión del 3 de noviembre el Consejo decidió reducir las tasas asociadas a los tres tipos de operaciones en 25 puntos base, ubicándolas en 1.25, 2.0 y 0.50 por ciento, respectivamente. En la reunión del 8 de diciembre decidió reducir nuevamente las tasas en 25 puntos base, ubicándolas en 1.0, 1.75 y 0.25 por ciento, respectivamente.
 - En la reunión del 6 de octubre el Banco de Inglaterra decidió mantener sin variación la tasa de interés de referencia en 0.5 por ciento. Sin embargo, anunció un incremento en su programa de compra de activos financieros por 75 mil millones de libras esterlinas para llegar a un monto de 275 mil millones de libras esterlinas. En las reuniones del 10 de noviembre y del 8 de diciembre decidió mantener sin variación la tasa de interés de referencia en 0.5 por ciento.

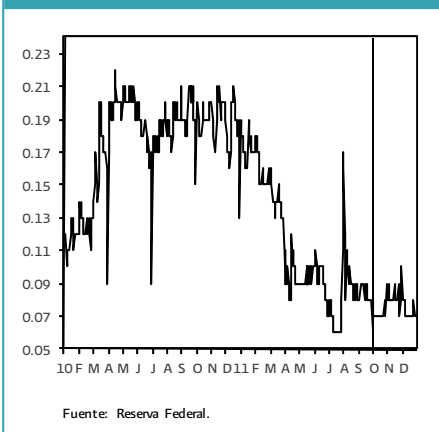
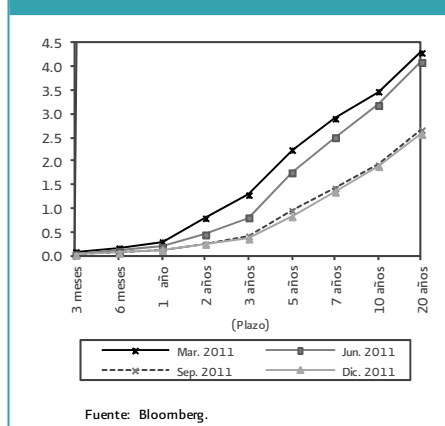
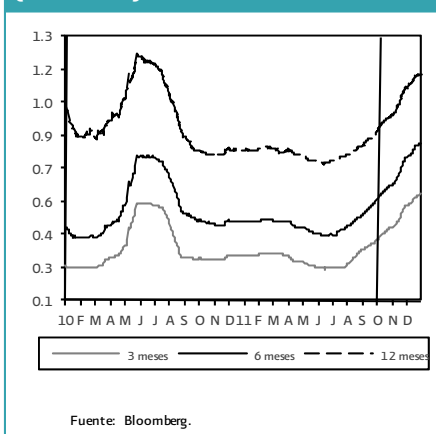
- En las reuniones del 25 de octubre y del 6 de diciembre, el Banco de Canadá decidió mantener sin cambios la tasa de interés de referencia, ubicándola en 1.0 por ciento.
- En las reuniones del 7 y 27 de octubre, del 16 y 30 de noviembre, y del 21 de diciembre el Banco de Japón decidió mantener sin variación la tasa de interés de referencia en un rango de 0 a 0.1 por ciento.
- En las reuniones del 13 de octubre, del 15 de noviembre y del 13 de diciembre, el Banco Central de Chile decidió mantener la tasa de interés de referencia sin cambios, manteniéndola en 5.25 por ciento.
- En las reuniones del 18 y 19 de octubre, el Banco Central de Brasil decidió disminuir en 50 puntos base la tasa de interés de referencia, ubicándola en 11.50 por ciento. En la reunión del 30 de noviembre decidió reducir, una vez más, la tasa de referencia en 50 puntos base, situándola en 11.0 por ciento.
- Durante la mayor parte del trimestre, el nivel de confianza se deterioró en Europa al recrudecerse los problemas fiscales y de deuda de los países en la zona del euro. Sin embargo, en diciembre se anunciaron medidas de políticas adicionales que contribuyeron a reducir ligeramente la volatilidad en los mercados financieros.
 - El 5 de octubre, la calificadora Moody's redujo un escaño la calificación a España. El 7 de octubre, la agencia calificadora Fitch disminuyó las calificaciones de la deuda soberana de Italia y España y mantuvo la calificación de Portugal bajo perspectiva negativa, reflejando la intensificación de la crisis en la zona del euro. Por último, Fitch redujo la calificación de los títulos de deuda de Portugal a "bonos basura" ("BB+") el 24 de noviembre de 2011. El 5 de diciembre, la agencia calificadora Standard & Poor's asignó una perspectiva negativa a la deuda soberana de largo plazo de 15 de los 17 países miembros de la zona del euro.
 - El 27 de octubre, la Autoridad Bancaria Europea (EBA, por sus siglas en inglés) anunció que las entidades bancarias europeas consideradas como "sistémicas" tendrán hasta el 30 de junio de 2012 para elevar sus requerimientos mínimos de capital regulatorio de 8.0 a 9.0 por ciento. El faltante de capital que se identificó es de 106 mil millones euros (la cifra se revisó a 115 miles de millones de euros el 8 de diciembre de 2011).
 - El 30 de noviembre, el Parlamento de Portugal aprobó los presupuestos generales del país para 2012 dentro de los cuales se contemplan nuevas medidas de austeridad destinadas a disminuir el déficit del país. Por su parte, el 22 de diciembre, el Senado italiano aprobó un paquete de medidas de austeridad presentado por el primer ministro cuyo valor se estima en 33 mil millones de euros.
 - El 8 de diciembre, el Banco Central Europeo (BCE) anunció que llevaría a cabo dos operaciones de asignación de crédito para las instituciones bancarias de la zona del euro. En la primera, que tuvo lugar el 21 de diciembre de 2011, el BCE prestó 489 mil millones de euros a 523 bancos por un período de tres años a

una tasa de 1.0 por ciento. Se prevé que la segunda operación tenga lugar el 29 de febrero de 2012.

- El 9 de diciembre los países miembros de la zona del euro junto con otros países de la Unión Europea, exceptuando al Reino Unido, acordaron una regulación fiscal unificada y una coordinación de política económica más sólida. Los países miembros deberán mantener presupuestos equilibrados y que toda emisión de deuda se presente por adelantado ante la Comisión Europea y el Consejo Europeo. También se acordó que se reevaluaría el nivel máximo del monto del Fondo Europeo de Estabilización Financiera (EFSF, por sus siglas en inglés) y del Mecanismo Europeo de Estabilidad (ESM, por sus siglas en inglés) en 500 mil millones de euros, adelantando la entrada en funcionamiento de éste último de 2013 a mediados de 2012. Asimismo, se estudiaría la provisión de recursos adicionales para el Fondo Monetario Internacional (FMI) por un máximo de 200 mil millones de euros.
- El Banco Popular de China llevó a cabo nuevas acciones para aumentar la liquidez e incrementar la disponibilidad de crédito en el país, debido a la desaceleración observada durante la segunda mitad de 2011.
 - El 30 de noviembre anunció el recorte en 50 puntos base a los requerimientos de reserva del sector bancario del país. La nueva razón que los bancos comerciales deberán depositar en el banco central se situó en 21 por ciento y entró en vigor el 5 de diciembre de 2011.
 - El 1 de diciembre se dio a conocer que la producción industrial en China descendió en noviembre, por primera vez en tres años, debido a una caída en las exportaciones a Europa y los Estados Unidos, sumado a un debilitamiento de la demanda interna.
- La Reserva Federal de los Estados Unidos decidió mantener inalterado el rango de la tasa de interés de los fondos federales. Sin embargo, se incrementaron las tasas interbancarias debido al temor de que los problemas en el sistema financiero europeo pudiesen afectar a algunos bancos en los Estados Unidos. En las reuniones del 1 y 2 de noviembre y del 13 de diciembre, la Reserva Federal de los Estados Unidos decidió mantener inalterado el rango de la tasa de interés de fondos federales (entre 0 y 0.25%) y confirmó su intención de mantener las tasas de interés excepcionalmente bajas hasta mediados de 2013.

Por su parte, las tasas LIBOR a 3, 6 y 12 meses registraron movimientos al alza durante el cuarto trimestre del año. Al cierre del 30 de diciembre, las correspondientes a 3 meses, a 6 meses y a 12 meses aumentaron 21, 25 y 27 puntos base, respectivamente, con relación al cierre de septiembre, situándose en 0.58, 0.81 y 1.13 por ciento, en el mismo orden.

Los rendimientos de los bonos del Tesoro de los Estados Unidos registraron movimientos a la baja al aumentar la demanda por activos libres de riesgo. Al cierre del cuarto trimestre, la curva de rendimiento de los bonos estadounidenses promedió 0.83 por ciento, 4 puntos base por abajo del promedio observado al cierre del tercer trimestre (0.87%).

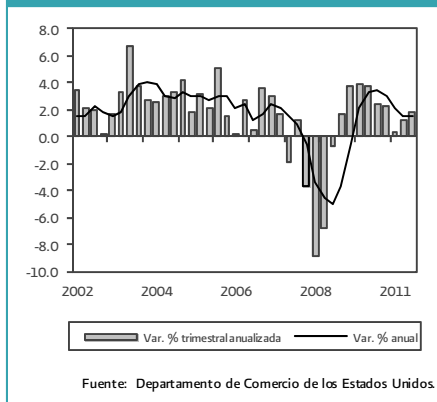
TASA DE INTERÉS DE FONDOS FEDERALES, 2010-2011 (Por ciento)

BONOS DEL TESORO DE EE. UU. CURVA DE RENDIMIENTO (Por ciento, mercado secundario)

TASA DE INTERÉS LIBOR, 2010-2011 (Por ciento)


- Las autoridades financieras del país analizaron la evolución de la crisis en Europa y los posibles canales de contagio a la economía nacional, así como la sensibilidad del sector bancario mexicano ante perturbaciones.
 - En su sexta sesión ordinaria celebrada el 15 de diciembre de 2011, los miembros del Consejo de Estabilidad del Sistema Financiero fueron informados de la evolución de la situación económica internacional y de la crisis de la deuda soberana en la zona del euro, así como de las recientes medidas aprobadas por los líderes europeos en la reunión del 9 de diciembre de 2011. Ante esta situación, los miembros del Consejo consideraron que uno de los riesgos que enfrenta la economía mexicana provenía del efecto que pudiera tener sobre ella la disminución de los balances financieros de la banca europea. La reducción en el monto de los activos bancarios podría tener un efecto desfavorable en las

perspectivas de crecimiento económico en Europa, así como propiciar que las subsidiarias de bancos europeos en otras regiones del mundo llevaran a cabo acciones similares. Asimismo, consideraron que entre las fortalezas que caracterizan a la banca mexicana se encuentran sus elevados niveles de capital, así como la estabilidad de sus pasivos consistentes en la captación de menudeo. Por ello, el principal canal de contagio hacia el sistema financiero mexicano es aquel derivado de la relación entre los bancos mexicanos con sus matrices del exterior, el cual consideraron que se mantiene acotado.

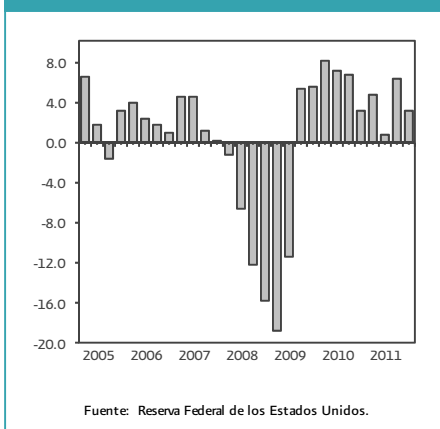
- Adicionalmente se presentaron al Consejo las pruebas de estrés realizadas a las instituciones bancarias mexicanas, y se ratificó que aún ante la ocurrencia de eventos extremos, dichos intermediarios mantendrían en promedio niveles adecuados de capital y que el contagio solamente afectaría a una fracción relativamente baja de los activos del sistema financiero mexicano.
- Por último, el Consejo tomó nota de las acciones realizadas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y la Comisión Nacional Bancaria y de Valores para adoptar medidas que generen incentivos que permitan mejorar la transparencia y propiciar políticas fiscales prudentes en las entidades federativas, a través de modificaciones a la regulación bancaria en materia de creación de provisiones y reservas, entre otras.
- Aunque aún moderado, el crecimiento económico de los Estados Unidos se aceleró ligeramente en el tercer trimestre, y la información disponible sobre el cuarto trimestre fue mejor a lo esperado. En el tercer trimestre de 2011, el Producto Interno Bruto (PIB) de los Estados Unidos experimentó un crecimiento de 1.8 por ciento a tasa trimestral anualizada, variación ligeramente mayor a la observada en el segundo trimestre de 2011 (1.3%). La inversión privada bruta mostró un crecimiento de 1.3 por ciento a tasa trimestral anualizada. A su interior, la inversión no residencial registró un crecimiento de 15.7 por ciento y la residencial un incremento de 1.3 por ciento, ambas a tasas trimestrales anualizadas. El consumo privado aumentó 1.7 por ciento a tasa trimestral anualizada y el gasto de gobierno disminuyó 0.1 por ciento a tasa trimestral anualizada. Las exportaciones y las importaciones crecieron a tasas trimestrales anualizadas de 4.7 y 1.2 por ciento, respectivamente.

**EUA: PRODUCTO INTERNO BRUTO
2002-2011
(Variación % anual y trimestral
anualizada)**

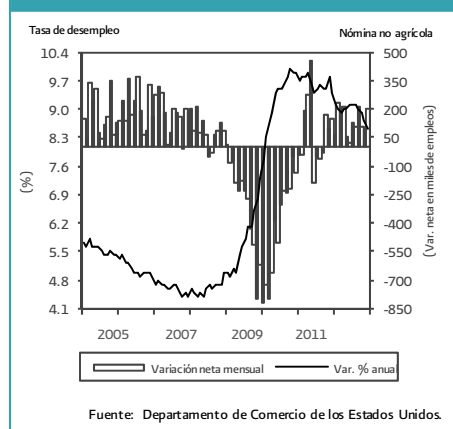


Si bien durante el cuarto trimestre de 2011, la producción industrial en los Estados Unidos se desaceleró al registrar un crecimiento de 3.1 por ciento a tasa trimestral anualizada (6.3% en el trimestre anterior), se crearon 412 mil puestos de trabajo en el mercado laboral, llevando a que la tasa de desempleo se ubicara en 8.5 por ciento en diciembre, 0.5 puntos porcentuales por debajo de la observada en septiembre de 2011.

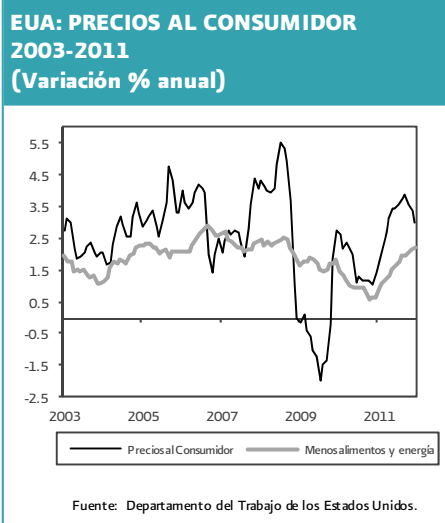
**EUA: PRODUCCIÓN INDUSTRIAL
2005-2011
(Variación % trimestral anualizada)**



**EUA: TASA DE DESEMPEÑO Y NÓMINA
NO AGRÍCOLA
2004-2011**

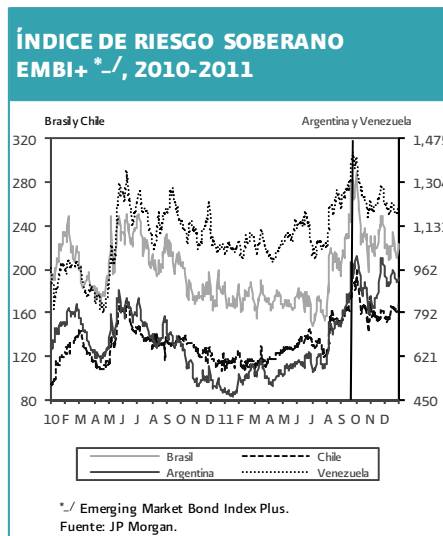
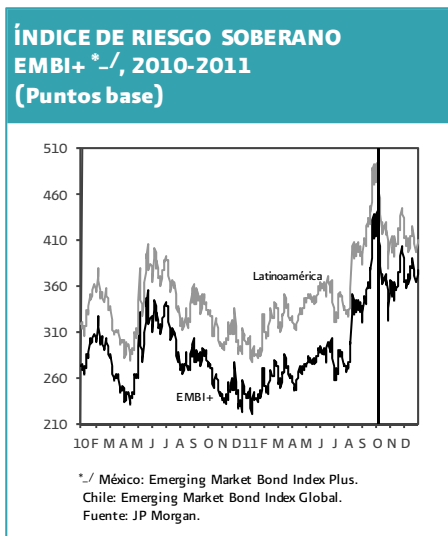


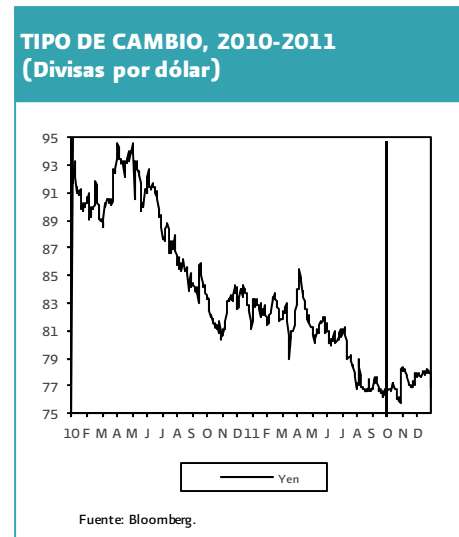
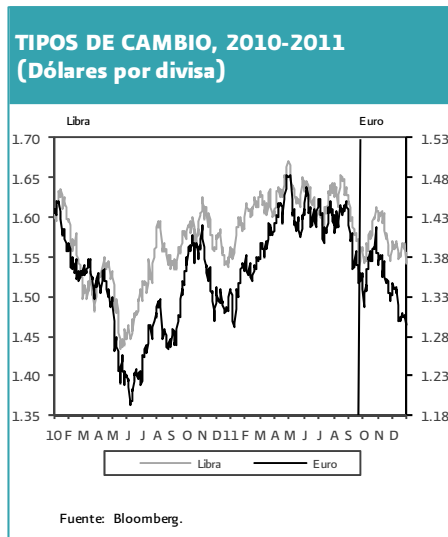
- La tasa de inflación mostró una tendencia a la baja en los Estados Unidos. En términos anuales, los precios al consumidor aumentaron 3.0 por ciento en diciembre de 2011, variación por debajo de la observada en septiembre de 2011 (3.9%). La inflación subyacente, que excluye los alimentos y la energía, registró un incremento anual de 2.2 por ciento en diciembre, variación ligeramente superior a la registrada en septiembre (2.0%). En diciembre, los precios de los alimentos registraron un incremento de 4.5 por ciento anual, cifra igual a la registrada en septiembre de 2011. Por su parte, los precios de la energía mostraron un incremento de 6.6 por ciento en diciembre, variación inferior al aumento registrado en septiembre de 2011 (19.6%).



- El riesgo país de la mayoría los países emergentes disminuyó durante el cuarto trimestre de 2011 con respecto al cierre de septiembre, mientras que el dólar se apreció al cierre del cuarto trimestre frente a las principales divisas. El índice de riesgo soberano para los países emergentes (EMBI+) se ubicó en 377 puntos base el 30 de diciembre, 45 puntos base por debajo del registrado el 30 de septiembre de 2011 (422 puntos base).

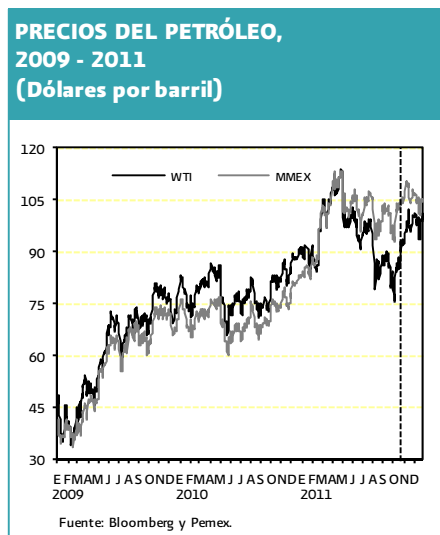
Entre el cierre de septiembre y el de diciembre, el dólar se apreció en 0.3 y 3.2 por ciento frente a la libra esterlina y el euro, respectivamente, mientras que se depreció en 0.03 por ciento frente al yen.





- Los precios internacionales del petróleo se caracterizaron por una tendencia al alza durante el cuarto trimestre de 2011. En el trimestre referido, el precio del WTI promedió 94.0 dólares por barril, equivalente a un aumento de 4.5 dólares por barril (5.1%) con respecto al precio promedio registrado en el tercer trimestre del año (89.5 dólares por barril). Al comparar el precio del WTI al cierre del 30 de diciembre (98.8 dólares por barril) con el observado al cierre del 30 de septiembre (79.2 dólares por barril), se observó un incremento aún más significativo, al aumentar 19.6 dólares por barril (24.8%).

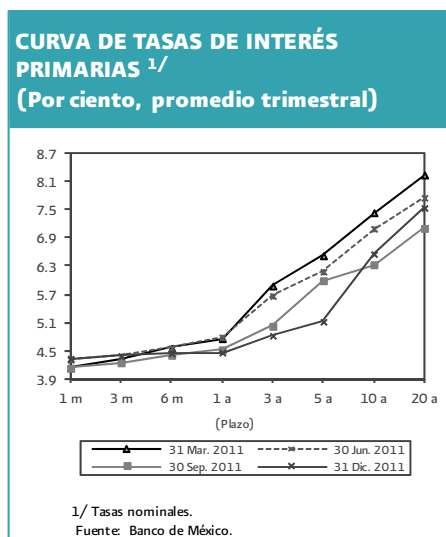
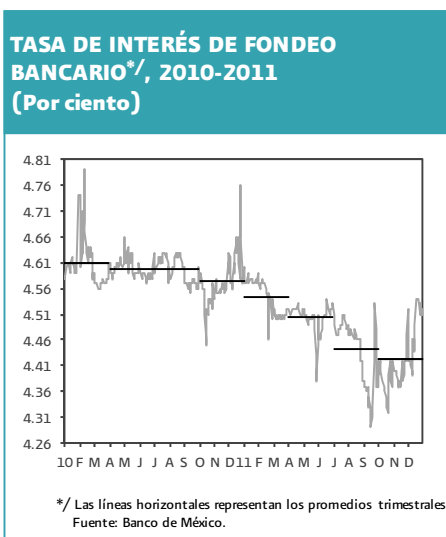
Este comportamiento fue el resultado, principalmente, de resultados económicos mejores a lo esperado en los Estados Unidos, así como a diversos factores geopolíticos dentro de los que destacan la creciente tensión en el Medio Oriente suscitada por las nuevas sanciones en contra de Irán por su programa nuclear, así como los eventos sociales y políticos acontecidos en Siria, Egipto, Irak, Nigeria y Kuwait.



- Se observó un comportamiento mixto en los precios promedio de las materias primas no energéticas. El índice de precios de las materias primas no petroleras del FMI registró un decremento de 11.9 por ciento con respecto al tercer trimestre de 2011, debido a que las cotizaciones de los metales registraron una disminución de 16.1 por ciento. En contraste, las cotizaciones de las principales materias primas alimenticias registraron un alza en sus precios promedio durante el mismo periodo debido a condiciones climatológicas desfavorables en diversas regiones del mundo (el maíz de 16.4%, el azúcar de 13.2%, el café de 11.8%, la leche líquida de 11.2%, el trigo de 10.8% y la carne de cerdo de 10.4%).

1.4.1 Tasas de interés

En las reuniones del 14 de octubre y del 2 de diciembre, la Junta de Gobierno del Banco de México decidió mantener la tasa de interés interbancaria a un día en 4.50 por ciento. Por su parte, las tasas asociadas a los bonos gubernamentales experimentaron ajustes en distintas direcciones dependiendo de su plazo, si bien los cambios fueron moderados. La tasa primaria de Cetes a 28 días promedió 4.35 por ciento en el cuarto trimestre de 2011, lo que significó un incremento de 20 puntos base con relación al promedio del trimestre anterior, mientras que la tasa primaria de Cetes a 1 año promedió 4.48 por ciento, 6 puntos base por debajo del promedio del trimestre previo. Por su parte, las tasas primarias de los Bonos a 3 y 5 años registraron disminuciones de 20 y 87 puntos base, respectivamente, mientras que las tasas primarias de los Bonos a 10 y 20 años aumentaron 22 y 43 puntos base con respecto al promedio observado en el tercer trimestre de 2011. Las variaciones registradas en las tasas de los títulos gubernamentales de mayor plazo se explican, primordialmente, por la creciente volatilidad en los mercados financieros internacionales.



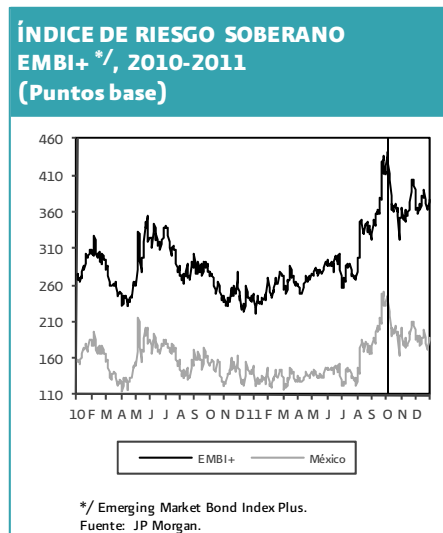
1.4.2 Bolsa Mexicana de Valores y títulos de deuda mexicana

El Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) registró una tendencia al alza durante el cuarto trimestre del año, como consecuencia de los anuncios realizados en Europa por parte del Banco Central Europeo y de los líderes de la Comunidad

Europea para solucionar los problemas en esa región, así como por noticias en los Estados Unidos que fueron mejores a lo previsto. Al cierre de diciembre, el IPyC se situó en 37,077.5 unidades, lo que implicó una ganancia de 10.7 por ciento respecto al cierre de septiembre de 2011. Durante el mismo periodo, las bolsas de Argentina y de Colombia registraron un decremento de 0.04 y 1.9 por ciento, respectivamente, mientras que el índice Dow Jones y las bolsas de Brasil, Canadá y Chile registraron incrementos de 12.0, 8.5, 2.8 y 7.4 por ciento, en el mismo orden.



Por su parte, el 30 de diciembre de 2011 el riesgo soberano de México se ubicó en 187 puntos base, 51 puntos base por abajo del cierre de septiembre de 2011 (238 puntos base), debido principalmente a los factores internacionales mencionados así como a la estabilidad macroeconómica que ha imperado en el país.



1.4.3 Mercado cambiario

Durante el cuarto trimestre de 2011, el tipo de cambio del peso registró cierta volatilidad en sus cotizaciones frente al dólar debido a la turbulencia financiera internacional que imperó al inicio del trimestre, si bien en diciembre se observó una apreciación gradual con respecto al máximo nivel observado el mes anterior. Lo anterior obedeció a las noticias más favorables que se observaron a nivel internacional al final del trimestre. Para el periodo en su conjunto se observó una depreciación marginal, si bien como se comentó en la primera parte del trimestre la tendencia fue a la depreciación, revirtiéndose en la segunda mitad del trimestre.

Las opciones que dan el derecho a los tenedores a vender dólares al Banco de México se ejercieron totalmente en octubre, los días 12, 14 y 27 por 450, 50 y 100 millones de dólares, respectivamente. Durante noviembre los poseedores de las opciones no ejercieron el derecho de vender dólares al banco central ya que a lo largo de este mes el tipo de cambio se depreció por arriba de su promedio móvil de 20 días. En diciembre, ya no se ofertaron opciones dadas las nuevas disposiciones notificadas por la Comisión de Cambios y que se describen a continuación. De esta forma, se colocaron opciones de venta por 1 mil 200 millones de dólares, de las cuales sólo se ejercieron 600 millones de dólares.

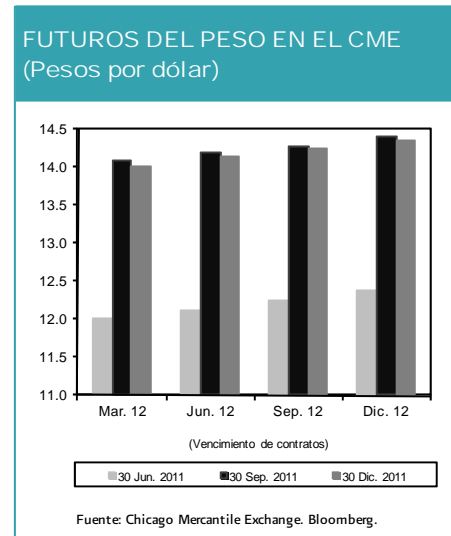
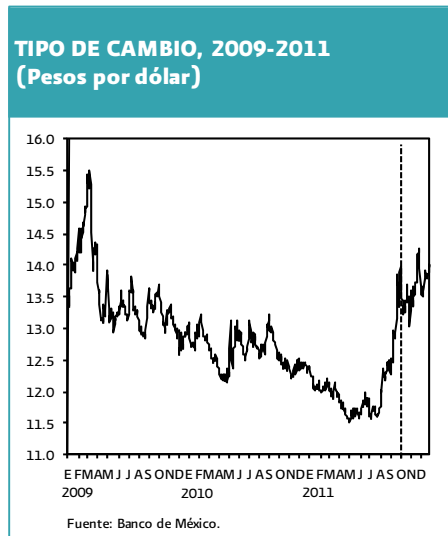
El 29 de noviembre, debido a las condiciones prevalecientes en los mercados financieros mundiales y con el objeto de preservar el funcionamiento ordenado del mercado cambiario, la Comisión de Cambios anunció la instrumentación de las siguientes medidas:

1. Suspender temporalmente las subastas mensuales de opciones que dan el derecho a vender dólares al Banco de México; por consiguiente, se canceló la subasta que estaba programada para el último día de noviembre.
2. A partir del 30 de noviembre, reactivar las subastas diarias por 400 millones de dólares a un tipo de cambio que, como mínimo, sea 2 por ciento mayor al determinado el día hábil inmediato anterior, a fin de proveer de liquidez al mercado cambiario en caso de que sea necesario.

Asimismo, la Comisión de Cambios informó que el 21 de diciembre el Fondo Monetario Internacional (FMI) completó la revisión anual de la Línea de Crédito Flexible (LCF) otorgada a México en el primer mes del año, con vigencia de dos años y por un monto aproximado de 73 mil millones de dólares. El FMI ratificó que el país continúa cumpliendo las condiciones para acceder a esta línea de financiamiento contingente.

Al cierre del 30 de diciembre el tipo de cambio se ubicó en 13.97 pesos por dólar, lo que implicó una depreciación marginal de 0.6 por ciento respecto al cierre de septiembre (13.88 pesos por dólar) y una depreciación de 13.0 por ciento con relación al cierre de 2010.

Durante el cuarto trimestre de 2011, las cotizaciones de los contratos de los futuros del peso mexicano en la Bolsa Mercantil de Chicago registraron un tipo de cambio ligeramente inferior al observado en el trimestre anterior. Al cierre del 30 de diciembre, los contratos para entrega en marzo, junio, septiembre y diciembre de 2012 se apreciaron marginalmente en 0.4, 0.4, 0.4 y 0.5 por ciento, respectivamente, con relación a las cotizaciones registradas al cierre del tercer trimestre del año, ubicándose en 14.02, 14.12, 14.23 y 14.34 pesos por dólar, respectivamente.



1.4.4 Base monetaria

La base monetaria se ubicó en 763.5 mil millones de pesos en diciembre de 2011. Este saldo implica un aumento real de 6.1 por ciento con respecto a diciembre de 2010. A su interior, el crédito interno neto registró un saldo negativo de 1 mil 318.1 mil millones de pesos, 59.5 por ciento real mayor, en términos absolutos, al saldo negativo de 796.2 mil millones de pesos observado en diciembre de 2010. Por su parte, los activos internacionales netos se ubicaron en 2 mil 81.6 millones de pesos en diciembre de 2011, aumentando en 592.0 mil millones de pesos con respecto al mismo periodo de 2010, cifra mayor en 34.6 por ciento real anual. En dólares, el saldo de los activos internacionales netos fue de 149.2 mil millones, mayor en 19.2 por ciento real anual al saldo de 120.6 mil millones registrado en diciembre de 2010.

Durante el cuarto trimestre de 2011, se registró una acumulación de activos internacionales netos por 8 mil 121 millones de dólares, debido a la compra de divisas a PEMEX por 6 mil 169 millones de dólares, la compra neta al Gobierno Federal por 1 mil 101 millones de dólares, las compras netas por 600 millones de dólares a través de operaciones de mercado y a otros flujos positivos por 251 millones de dólares.

1.4.5 Indicadores monetarios y crediticios

El saldo nominal del agregado monetario M1a, el cual incluye al sector público, fue de 2,124.5 miles de millones de pesos en noviembre, lo que implicó un incremento de 11.5 por ciento real anual. A su interior destacan los incrementos de 14.8 y 13.3 por ciento real anual en los depósitos en cuentas de cheques en moneda nacional en poder de los bancos residentes y en los depósitos en cuenta corriente en moneda nacional, respectivamente.

AGREGADO MONETARIO M1a INCLUYENDO AL SECTOR PÚBLICO

	Saldos nominales (mmp)		Var. % reales anuales	
	Sep-11	Nov-11	Sep-11	Nov-11
M1a	2,092.7	2,124.5	13.0	11.5
Billetes y monedas en poder del público	568.9	588.9	7.3	7.0
Cuentas de cheques en m.n. en bancos residentes	1,071.6	1,067.7	19.2	14.8
Cuentas de cheques en m.e. en bancos residentes	134.7	138.9	0.0	2.5
Depósitos en cuenta corriente en M.N.	309.5	321.0	10.1	13.3

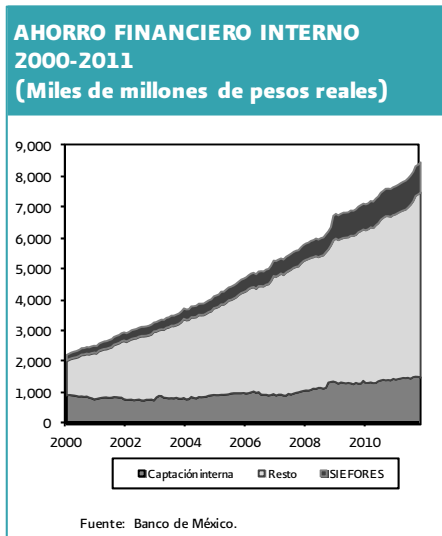
Fuente: Banco de México.

Al cierre de noviembre de 2011, el ahorro financiero interno, definido como el agregado monetario M3a menos billetes y monedas en circulación, se ubicó en 8,956.9 mil millones de pesos, cifra que representa un crecimiento anual de 11.2 por ciento en términos reales.

AHORRO FINANCIERO (Miles de millones de pesos y variaciones reales)

	Saldos nominales		Var. % anual	
	Sep-11	Nov-11	Sep-11	Nov-11
Billetes y monedas en circulación	568.9	588.9	7.3	7.0
M2a = M1a + activos financieros internos en poder del público	8,363.3	8,484.2	6.3	7.6
Captación de los Bancos	1,360.2	1,342.7	2.7	0.5
Valores Públicos en poder de residentes	3,471.1	3,547.8	2.2	7.6
Gobierno Federal	2,336.9	2,373.0	1.5	8.4
Banco de México	0.0	0.0	0.0	0.0
IPAB	617.0	631.7	-1.5	0.0
Otros	517.1	543.1	10.7	14.2
Valores Privados	367.4	390.9	13.3	8.2
Fondos de Ahorro para el Retiro fuera de Siefores	969.7	985.2	5.3	5.0
M3a = M2a + activos financieros internos en poder de no residentes	9,376.8	9,545.9	10.4	10.9
Activos financieros internos en poder de no residentes	1,013.5	1,061.6	61.9	48.0
Captación de bancos residentes	65.7	62.8	-22.4	-15.7
Valores públicos en poder de no residentes	974.8	998.8	75.1	55.4
Emitidos por el Gobierno Federal	947.3	998.2	75.2	55.4
Emitidos por el IPAB	0.5	0.7	-29.0	-6.3
Ahorro Financiero Interno	8,891.5	8,956.9	10.6	11.2

Fuente: Banco de México.



En noviembre de 2011, la cartera de crédito total vigente de la banca comercial y de desarrollo aumentó 9.1 por ciento en términos reales anuales. A su interior, el crédito al sector privado registró un incremento a tasa real anual de 12.0 por ciento. Las carteras de crédito vigente directo al consumo, a la vivienda y a empresas y personas físicas con actividad empresarial aumentaron en 19.5, 6.4 y 11.1 por ciento real anual, respectivamente.

**CRÉDITO VIGENTE DE LA BANCA COMERCIAL Y DE LA BANCA DE DESARROLLO AL SECTOR PRIVADO
(Var. reales % anuales)**

	Dic-10	Sep11	Nov-11
Crédito Vigente Total	5.4	12.6	12.0
Consumo	2.6	17.2	19.5
Vivienda	7.6	7.6	6.4
Empresas y Personas Físicas con Act. Empresarial	5.7	12.5	11.1

Fuente: Banco de México.

El financiamiento directo total de la banca comercial y de la banca de desarrollo al sector privado, que incluye tanto la cartera vencida como la vigente, creció a una tasa real anual de 9.9 por ciento en noviembre, similar a la observada en septiembre de 2011.

El saldo del financiamiento de la banca comercial y de desarrollo al sector privado, resultado de la consolidación del financiamiento directo y de la cartera asociada a los programas de reestructura, registró un crecimiento real anual de 9.7 por ciento en noviembre.

**FINANCIAMIENTO DIRECTO DE LA BANCA COMERCIAL Y DE LA BANCA DE DESARROLLO AL
SECTOR PRIVADO**
(Var. % reales anuales)

	Dic-10	Sep-11	Nov-11
Financiamiento al Sector Privado ^{*/}	2.0	9.7	9.7
Financiamiento Directo	2.2	9.9	9.9
Valores	-5.7	-8.6	-15.4
Cartera Vigente	3.5	11.0	11.2
Cartera Vencida	-22.5	13.7	17.3
Cartera Asociada a Programas de Reestructura	99.0	64.2	99.5

^{*/} Se refiere al sector no bancario e incluye valores, cartera de crédito (vigente, vencida y redescontada), intereses devengados vigentes, así como los títulos asociados a programas de reestructura.

Fuente: Banco de México.

1.5 Sector Externo

1.5.1 Balanza comercial en el cuarto trimestre de 2011

Durante el cuarto trimestre de 2011 México registró un déficit comercial de 690.9 millones de dólares, saldo menor en 34.0 por ciento respecto al mismo periodo de 2010. La balanza que excluye el comercio de productos petroleros tuvo un déficit de 5 mil 467.3 millones de dólares, nivel que implica un crecimiento anual de 6.9 por ciento. En el periodo octubre-diciembre de 2011 las exportaciones de bienes ascendieron a 90 mil 247.7 millones de dólares, registrando una expansión anual de 10.5 por ciento. Al interior de las exportaciones no petroleras, las agropecuarias, extractivas y manufactureras crecieron a tasas anuales de 21.0, 42.5 y 7.9 por ciento, respectivamente. A su vez, las exportaciones petroleras se incrementaron a un ritmo anual de 21.1 por ciento debido al aumento de 34.6 por ciento en el precio del hidrocarburo. Al eliminar el componente estacional, las exportaciones totales registraron un crecimiento trimestral de 1.0 por ciento.

Las importaciones de mercancías se incrementaron a un ritmo anual de 10.0 por ciento, al ubicarse en 90 mil 938.6 millones de dólares. Las importaciones de bienes de consumo, intermedias y de capital registraron expansiones anuales de 14.0, 9.3 y 9.1 por ciento, en igual orden. Al excluir las importaciones de productos petroleros, las importaciones de bienes de consumo crecieron a una tasa anual de 11.5 por ciento. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que las importaciones totales se redujeron 0.9 por ciento con respecto al periodo julio-septiembre.

Cifras acumuladas en 2011

Durante 2011 la balanza comercial de México acumuló un déficit de 1 mil 165.6 millones de dólares, saldo que implica una disminución de 61.3 por ciento respecto al registrado un año antes (3 mil 8.7 millones de dólares). El déficit comercial de la balanza no petrolera tuvo un aumento anual de 2.7 por ciento, al situarse en 14 mil 888.6 millones de dólares.

Las exportaciones de mercancías se ubicaron en 349 mil 676.9 millones de dólares, es decir, aumentaron a una tasa anual de 17.2 por ciento. Por componentes, las exportaciones de productos petroleros crecieron a una tasa anual de 35.3 por ciento, en tanto que las agropecuarias, extractivas y manufactureras avanzaron 22.6, 67.6 y 13.4 por ciento, respectivamente. Por su parte, en 2011 el valor nominal de las importaciones de mercancías fue de 350 mil 842.5 millones de dólares, registrando un incremento anual de 16.4 por ciento. Las importaciones de bienes de consumo, intermedios y de capital crecieron a tasas anuales de 25.0, 14.9 y 15.8 por ciento, respectivamente. El incremento en las importaciones de bienes de consumo sin productos petroleros fue de 14.8 por ciento.

BALANZA COMERCIAL, 2010-2011

	Millones de dólares						Variación % Anual					
	2010		2011				2010		2011			
	III	IV	I	II	III	IV o/	III	IV	I	II	III	IV
Exportaciones totales	75589.8	81645.3	81803.2	89473.4	88152.6	90247.7	29.2	20.9	22.8	19.9	16.6	10.5
Petroleras	10196.7	12154.6	13217.2	14698.6	13788.9	14722.4	21.3	25.9	39.3	49.2	35.2	21.1
No Petroleras	65393.1	69490.7	68586.0	74774.8	74363.7	75525.3	30.5	20.1	20.1	15.4	13.7	8.7
Agropecuarias	1330.0	2251.6	2928.6	3103.4	1803.8	2724.4	9.0	9.5	11.5	29.1	35.6	21.0
Extractivas	543.1	747.7	844.6	958.7	1195.0	1065.1	48.7	76.1	86.9	40.7	120.0	42.5
Manufactureras	63520.0	66491.4	64812.7	70712.8	71364.9	71735.8	30.9	20.1	20.0	14.6	12.4	7.9
Importaciones totales	77841.0	82691.3	79892.7	88043.5	91967.7	90938.6	27.0	22.4	20.6	17.8	18.1	10.0
Consumo	10269.8	11992.8	11583.1	12688.6	13851.0	13667.5	16.0	22.6	27.2	26.2	34.9	14.0
Intermedias	59874.7	61943.5	60603.5	66678.3	69022.7	67715.8	33.6	26.0	20.4	15.6	15.3	9.3
Capital	7696.5	8754.9	7706.1	8676.7	9094.0	9555.3	0.7	1.5	13.3	24.1	18.2	9.1
Balanza comercial	-2251.1	-1046.0	1910.5	1429.9	-3815.1	-690.9	-19.2	--	--	n.a.	69.5	-34.0

o/ Cifras oportunas octubre-diciembre. n.a. No aplicable. --. Crecimiento superior a 300 por ciento. Fuente: Banco de México.

1.5.2 Balanza de pagos en el tercer trimestre de 2011¹

Durante el tercer trimestre de 2011 la cuenta corriente de la balanza de pagos tuvo un déficit de 3 mil 721.3 millones de dólares, mayor en 1 mil 871.5 millones de dólares al registrado en el mismo periodo de 2010. Como porcentaje del PIB este déficit representó 1.3 por ciento.

La balanza de bienes y servicios registró un déficit de 8 mil 461.4 millones de dólares, cifra superior en 3 mil 88.6 millones de dólares a la del año anterior. A su interior, la balanza de bienes² tuvo un déficit de 3 mil 761.6 millones de dólares, mayor en 1 mil 560.5 millones de dólares que el observado un año antes. Por otro lado, la balanza de servicios registró un déficit de 4 mil 699.8 millones de dólares, nivel que implicó una expansión anual de 1 mil 528.1 millones de dólares. El incremento en este último déficit se debe, en cierta medida, al aumento anual de 441.2 millones de dólares (19.5 por ciento) en los egresos por fletes y seguros, así como a un menor superávit de la balanza turística por 204.8 millones de dólares como resultado, principalmente, del crecimiento en los egresos.

¹ Presentación acorde con la quinta edición del Manual de Balanza de Pagos del FMI, publicada por el Banco de México a partir del segundo trimestre de 2010.

² Incluye la balanza de mercancías generales (o balanza comercial) más la balanza de bienes adquiridos en puertos por medios de transporte.

La balanza de renta tuvo un déficit de 1 mil 432.5 millones de dólares, lo cual implica una disminución de 658.8 millones de dólares respecto al del tercer trimestre de 2010. A su interior, destacó el incremento anual por 459.6 millones de dólares (143.3 por ciento) en la suma de las utilidades reinvertidas y remitidas. Por su parte, el pago neto de intereses aumentó en 328.8 millones de dólares (16.8 por ciento) con respecto a un año antes.

Las transferencias netas del exterior ascendieron a 6 mil 172.6 millones de dólares, cifra que representa una expansión anual de 558.3 millones de dólares (9.9 por ciento). Los ingresos por remesas familiares aumentaron en 571.5 millones de dólares (10.3 por ciento), al ubicarse en 6 mil 116.9 millones de dólares.

Durante el tercer trimestre de 2011 la cuenta financiera de la balanza de pagos registró un superávit de 7 mil 997.9 millones de dólares, cifra inferior en 3 mil 254.5 millones de dólares a la de igual trimestre del año anterior.

A su interior, la Inversión Extranjera Directa en México (IED) se ubicó en 2 mil 551.4 millones de dólares, monto inferior en 123.6 millones de dólares (4.6 por ciento) al observado en el mismo periodo de 2010. Cabe señalar que la IED fue equivalente al 68.6 por ciento del déficit en cuenta corriente. La inversión extranjera de cartera tuvo una entrada neta de 1.3 mil 879.7 millones de dólares, cifra menor en 2 mil 68.5 millones de dólares a la observada un año antes. Por otro lado, se registró una salida neta de otras inversiones por 6 mil 253.4 millones de dólares que se explica, fundamentalmente, por la amortización neta del sector privado por 7 mil 79.5 millones de dólares.

Durante el tercer trimestre de 2011 el déficit en cuenta corriente y el superávit en cuenta financiera, más el flujo positivo de errores y omisiones por 2 mil 527.8 millones de dólares, dieron por resultado una variación de reservas internacionales brutas por 7 mil 194.3 millones de dólares. Al cierre del tercer trimestre de 2011 las reservas internacionales brutas ascendieron a 141 mil 87.9 millones de dólares.

Cifras acumuladas en el periodo enero-septiembre de 2011

Durante el periodo enero-septiembre de 2011 México registró un déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos de 6 mil 433.5 millones de dólares, déficit mayor en 4 mil 210.9 millones de dólares al observado un año antes. Como porcentaje del PIB, el déficit acumulado representó 0.7 por ciento. El resultado de la cuenta corriente de la balanza de pagos se integró de la siguiente manera:

- La balanza de bienes y servicios tuvo un déficit de 11 mil 1.2 millones de dólares, saldo superior en 1 mil 819.4 millones de dólares al del mismo periodo de 2010. Al interior, el déficit de la balanza de bienes fue de 228.6 millones de dólares, menor en 1 mil 749.0 millones de dólares que el observado en enero-septiembre de 2010. La balanza de servicios registró un déficit de 10 mil 772.5 millones de dólares, saldo que implica un incremento anual de 3 mil 568.5 millones de dólares. La balanza turística acumuló un superávit de 3 mil 33.0 millones de dólares, es decir, tuvo una reducción anual por 706.8 millones de dólares debido, principalmente, al aumento anual de 413.0 millones de dólares (8.0 por ciento) en los egresos de los viajeros en el exterior.
- La balanza de renta registró un déficit de 12 mil 816.4 millones de dólares, saldo que implica un aumento anual de 3 mil 408.4 millones de dólares. Este resultado se explica, en

gran medida, por la expansión anual de 3 mil 848.7 millones de dólares en las utilidades reinvertidas (154.5 por ciento), las cuales se ubicaron en 6 mil 339.3 millones de dólares. Por su parte, el pago neto de intereses fue de 8 mil 238.9 millones de dólares, mayor en 2 mil 18.2 millones de dólares (32.4 por ciento) respecto al mismo periodo del año anterior.

- Las transferencias netas del exterior ascendieron a 17 mil 384.1 millones de dólares y tuvieron un incremento anual de 1 mil 16.9 millones de dólares.

Durante enero-septiembre de 2011 la cuenta financiera de la balanza de pagos acumuló un superávit de 28 mil 925.0 millones de dólares, mayor en 7 mil 660.1 millones de dólares al superávit que se observó un año antes.

- La inversión directa neta fue de 6 mil 402.7 millones de dólares, nivel que implica un incremento anual de 3 mil 775.3 millones de dólares. Este flujo se integró por el ingreso de inversión extranjera en México por 13 mil 429.7 millones de dólares y una inversión directa en el exterior por parte de los residentes en México de 7 mil 27.0 millones de dólares. La inversión extranjera de cartera tuvo una entrada neta de 32 mil 626.2 millones de dólares, cifra superior en 3 mil 657.7 millones de dólares con respecto a la de un año antes. El rubro de otras inversiones tuvo una salida neta de 10 mil 103.9 millones de dólares, nivel inferior en 227.2 millones de dólares al reportado en enero-septiembre de 2010.

Por otro lado, se registró un flujo negativo de 2 mil 734.6 millones de dólares por concepto de errores y omisiones, lo que aunado a los resultados de la cuenta corriente y la cuenta financiera resultó en un aumento de las reservas internacionales brutas por 20 mil 500.4 millones de dólares.

BALANZA DE PAGOS, 2009-2011^{*/} (Millones de dólares)							
	Anual		Enero-septiembre		Variación Absoluta (d-c)	Variación Anual	
	2009 (a)	2010 (b)	2010 (c)	2011 (d)		(b/a)	(d/c)
Cuenta Corriente	-6359.3	-5724.1	-2222.6	-6433.5	-4210.9	-10.0	189.5
Balanza de bienes ^{1/}	-4925.6	-2959.9	-1977.7	-228.6	1749.0	-39.9	-88.4
Exportaciones	229975.0	298859.8	217108.5	259873.5	42765.1	30.0	19.7
Importaciones	234900.6	301819.7	219086.1	260102.2	41016.0	28.5	18.7
Balanza de servicios	-8580.1	-10320.3	-7204.1	-10772.5	-3568.5	20.3	49.5
Ingresos	14495.8	14936.8	11459.6	11042.6	-417.0	3.0	-3.6
Egresos	23075.8	25257.1	18663.7	21815.2	3151.5	9.5	16.9
Balanza de renta	-14384.8	-13948.2	-9408.1	-12816.4	-3408.4	-3.0	36.2
Ingresos	5269.0	5289.6	4136.7	6251.6	2114.9	0.4	51.1
Egresos	19653.8	19237.7	13544.7	19068.0	5523.3	-2.1	40.8
Transferencias netas	21531.2	21504.2	16367.2	17384.1	1016.9	-0.1	6.2
Ingresos	21591.5	21590.1	16441.1	17542.3	1101.1	0.0	6.7
Egresos	60.4	85.9	74.0	158.2	84.2	42.3	113.8
Cuenta Financiera	18358.8	38520.9	21264.9	28925.0	7660.1	109.8	36.0
Inversión directa	8810.2	6222.0	2627.4	6402.7	3775.3	-29.4	143.7
En México	15829.2	19792.1	15689.1	13429.7	-2259.4	25.0	-14.4
De mexicanos en el exterior	-7018.9	-13570.1	-13061.7	-7027.0	6034.7	93.3	-46.2
Inversión de cartera	-5306.3	29200.3	28968.5	32626.2	3657.7	n.a.	12.6
Pasivos	15274.6	37137.4	25594.2	31744.6	6150.4	143.1	24.0
Sector público ^{2/}	9314.5	28097.4	16385.6	28371.7	11986.2	201.7	73.2
Sector privado	5960.2	9040.0	9208.7	3372.9	-5835.8	51.7	-63.4
Activos	-20580.9	-7937.1	3374.3	881.6	-2492.7	-61.4	-73.9
Otra inversión	14854.8	3098.5	-10331.1	-10103.9	227.2	-79.1	-2.2
Pasivos	6074.1	16010.0	2148.3	-822.1	-2970.4	163.6	n.a.
Sector público ^{3/}	4596.7	8698.7	-143.9	-2002.5	-1858.6	89.2	-
Banco de México	7229.0	-3221.0	-3221.0	0.0	3221.0	n.a.	n.s.
Sector privado	-5751.6	10532.3	5513.2	1180.4	-4332.8	n.a.	-78.6
Activos	8780.7	-12911.5	-12479.4	-9281.8	3197.6	n.a.	-25.6
Errores y omisiones	-7471.1	-12181.4	-5299.9	-2734.6	2565.3	63.0	-48.4
Variación de la reserva internacional bruta	4591.4	20694.5	13794.5	20500.4	6705.9	-	48.6
Ajustes por valoración	-63.0	-79.2	-52.1	-743.6	-691.5	25.8	-

*/ Presentación acorde con la quinta edición del Manual de Balanza de Pagos del FMI, publicada por el Banco de México a partir del segundo trimestre de 2010.

1/ Incluye la balanza de mercancías generales (o balanza comercial) más la balanza de bienes adquiridos en puertos por medios de transporte.

2/ Incluye proyectos Pidiregas.

3/ Incluye proyectos Pidiregas y excluye Banco de México.

n.a. No aplicable. n.s. No significativo. -.- Crecimiento superior a 300 por ciento.

Fuente: Banco de México.