

Informe Anual 2011

Resumen

En 2011 la recuperación económica mundial que había iniciado en la segunda parte de 2009 perdió vigor debido a la ocurrencia de desastres naturales en Asia, la fuerte alza en los precios de los productos primarios en la primera parte del año y la crisis de deuda soberana en la zona del euro. En un entorno en donde disminuyó la confianza a nivel global, particularmente en el segundo semestre del año, se registró una retroalimentación negativa entre la debilidad del sistema financiero y la actividad económica.

En particular, en la zona del euro el fuerte deterioro en la confianza de hogares y empresas, un ajuste fiscal mayor a lo previsto y el proceso de desapalancamiento de los bancos incidió negativamente en la actividad económica. Si bien las economías emergentes continuaron mostrando un elevado ritmo de crecimiento, éste se moderó hacia finales del año. Como resultado de lo anterior, durante el año hubo una revisión generalizada a la baja en las perspectivas de crecimiento de la economía mundial.

En este contexto, después de algunos intentos para contener el deterioro en dichos mercados, las autoridades europeas implementaron acciones sin precedente, entre las que destacaron las operaciones de refinanciamiento de largo plazo y la ampliación del colateral aceptable por parte del Banco Central Europeo (BCE). Así, hacia finales del año se observó una mejoría en los mercados financieros internacionales.

El aumento en la aversión al riesgo provocado por la crisis en la zona del euro tuvo un impacto negativo en los mercados financieros de las economías emergentes en los últimos dos trimestres de 2011. En este entorno, los flujos de capital se vieron afectados y los tipos de cambio frente al dólar de la mayoría de estas economías se depreciaron. Sin embargo, como resultado de las mencionadas medidas adoptadas por el BCE, hacia el fin del año se reanudó la búsqueda de mayor rendimiento por parte de los inversionistas, lo que se reflejó en un ligero aumento en los precios de los activos financieros en general.

Por otro lado, la trayectoria alcista de la inflación observada durante los primeros meses de 2011,

tanto en economías avanzadas como en emergentes, se revirtió en el segundo semestre. Así, las menores presiones inflacionarias, en combinación con la debilidad de la actividad económica, propiciaron un cambio de dirección de la política monetaria de la gran mayoría de las economías hacia una postura más laxa a medida que transcurrió el año.

La actividad económica del país durante 2011 presentó una trayectoria positiva, si bien la situación económica internacional propició un entorno menos favorable para el crecimiento económico en México. En particular, el menor impulso de la demanda externa, especialmente de aquella proveniente de Estados Unidos, se reflejó en una gradual desaceleración del ritmo de crecimiento económico en México durante el segundo semestre de 2011. Sin embargo, la fortaleza de los fundamentos económicos condujo a que la economía mexicana continuara con el proceso de recuperación iniciado en la segunda mitad de 2009, registrando el PIB un crecimiento de 3.9 por ciento para el año en su conjunto. En este contexto, tanto el desempeño de la demanda agregada, como la persistencia de holgura en el mercado laboral, condujeron a que no se observaran presiones de demanda sobre el nivel de precios ni sobre las cuentas externas del país. En particular:

- i. La moderación en el ritmo de crecimiento de la economía durante 2011 condujo a que la brecha del producto continuara cerrándose a una velocidad menor a la anticipada y que se mantuviera en terreno negativo a lo largo del año.
- ii. Los indicadores del mercado laboral muestran que, en el año que se reporta, persistieron condiciones de holgura. En particular, tanto la tasa de desocupación, como la tasa de ocupación en el sector informal y la tasa de subocupación, permanecieron en niveles significativamente superiores a los observados antes del inicio de la crisis global, no obstante que el número de trabajadores asegurados en el IMSS mostró un elevado crecimiento.
- iii. El uso de la capacidad instalada en el sector automotriz registró niveles relativamente

Resumen

elevados. Por su parte, la utilización de la capacidad instalada en el resto de las manufacturas se mantuvo por debajo de lo observado antes de la crisis iniciada en 2008.

- iv. El financiamiento total al sector privado no financiero observó un crecimiento sostenido en 2011, si bien su ritmo de expansión se moderó en el cuarto trimestre. De esta forma, la dinámica del financiamiento a dicho sector no apuntó hacia posibles problemas de sobrecalentamiento de la economía ni presiones sobre las tasas de interés.
- v. Si bien el déficit en la cuenta corriente durante 2011 fue mayor que el registrado el año previo, su nivel continuó siendo de los menores que se han observado desde la década de los noventa. De hecho, dicho déficit fue financiado holgadamente por la entrada de recursos en la cuenta financiera de la balanza de pagos, lo cual indica que no se presentó un problema de exceso de absorción de gasto interno.

En lo que corresponde al desempeño de la inflación, durante 2011 ésta presentó niveles más bajos que el año previo. En particular, su nivel promedio fue de 3.41 por ciento (en 2010 este dato fue 4.16 por ciento). Cabe señalar que el Banco de México ha establecido como meta para la inflación general anual un nivel de 3 por ciento, considerando un intervalo de variabilidad de más o menos un punto porcentual. La reducción de la inflación que se observó en 2011 fue influida, en adición a la postura de política monetaria, por diversos factores entre los que destacan:

- i. Las condiciones de holgura que prevalecieron en cuanto a la actividad económica.
- ii. La ausencia de presión sobre el proceso de formación de precios por parte de los costos laborales.
- iii. Una intensificación en los niveles de competencia.
- iv. El desvanecimiento del impacto relacionado a los ajustes tributarios y al alza en las tarifas y precios públicos que entraron en vigor a principios de 2010.

La conducción de la política monetaria, enfocada en preservar la estabilidad de precios, permitió que el periodo de turbulencia financiera por el que atravesó la economía mundial, y el consecuente ajuste en el tipo de cambio ante un entorno internacional menos favorable, no contaminaran el proceso de formación de precios en la economía mexicana. Así, los sólidos fundamentos de la economía nacional permitieron que a pesar del deterioro en el entorno externo, la actividad económica registrara una expansión y que la inflación continuara avanzando en su convergencia hacia el objetivo permanente de 3 por ciento.

En este contexto, la Junta de Gobierno del Banco de México se mantuvo atenta a la evolución de las expectativas de inflación, vigilando que éstas permanecieran bien ancladas y mantuvo el objetivo para la Tasa de Interés Interbancaria a un día en 4.5 por ciento durante todo el año.