

Informe Anual 2012

Resumen

El crecimiento de la economía mundial en 2012 fue menor que el año anterior debido, entre otros factores, al proceso de desendeudamiento en los principales países avanzados, las dificultades en la zona del euro y la incertidumbre sobre la magnitud del ajuste fiscal previsto para 2013 en Estados Unidos. La desaceleración del crecimiento mundial fue generalizada. En particular, el ritmo de expansión de la economía mundial, que pasó de 4.0 por ciento en 2011 a 3.2 por ciento en 2012, afectó tanto a las economías avanzadas como a las emergentes, si bien estas últimas siguieron creciendo a un ritmo mayor que las primeras.

La inflación a nivel mundial registró una tendencia a la baja durante la mayor parte de 2012 ante la desaceleración de la actividad económica global y menores precios internacionales de la mayoría de los productos primarios. En este entorno, la política monetaria de las economías avanzadas y en la mayoría de las emergentes se volvió más acomodaticia durante 2012. Cabe destacar que, en el contexto de tasas de interés de referencia cercanas a cero, los bancos centrales de algunas de las principales economías avanzadas también adoptaron medidas no convencionales adicionales, con el objeto de apoyar la recuperación económica y el empleo.

Los mercados financieros internacionales registraron una elevada volatilidad durante el segundo trimestre de 2012 y la mayor parte del tercero debido, principalmente, al agravamiento de las dificultades de refinanciamiento de diversos países de la zona del euro, ante el surgimiento de dudas respecto a la capacidad de algunos países de la región para alcanzar sus metas de consolidación fiscal. Ello, junto con un detrimento de las perspectivas de crecimiento de la economía mundial, se reflejó en el deterioro de las condiciones en los mercados financieros internacionales. Sin embargo, en los últimos meses del año los mercados financieros tuvieron una mejoría significativa, principalmente como resultado del mayor estímulo monetario en las principales economías avanzadas, del anuncio de medidas por parte del Banco Central Europeo para apoyar la liquidez y mejorar el funcionamiento de los

mercados de deuda soberana e interbancario en la zona del euro, y de los avances observados hacia una mayor integración financiera y bancaria de la región. Cabe resaltar que durante el año que se reporta, dichas medidas fueron fundamentales para sostener la recuperación de la actividad económica y evitar una fragmentación de los mercados financieros internacionales.

La mayor volatilidad en los mercados financieros internacionales durante el segundo trimestre del año y la mayor parte del tercero contribuyó a un aumento en la demanda de activos percibidos como de menor riesgo. No obstante, la mejoría observada durante los últimos meses del año en dichos mercados se reflejó en un repunte de los flujos de capital hacia los mercados emergentes. Ello resultó en una apreciación de las monedas y en alzas de los índices accionarios de la mayoría de las economías emergentes.

La fortaleza de los fundamentos macroeconómicos de la economía mexicana permitió que durante 2012 la actividad económica del país presentara una tendencia positiva y registrara un crecimiento anual del PIB de 3.9 por ciento. No obstante, la desaceleración de la economía mundial y la volatilidad de los mercados financieros internacionales condujeron a un menor ritmo de crecimiento de la actividad productiva en México durante el segundo semestre del año, en relación al primero. En particular, este entorno global propició menores tasas de expansión de las exportaciones y la transmisión de este choque a algunos componentes de la demanda interna.

En este contexto, no se registraron presiones derivadas del comportamiento de la demanda agregada sobre la inflación ni sobre las cuentas externas del país. Ello fue evidente en el comportamiento de diversos indicadores relacionados con las condiciones de holgura que prevalecieron en la economía durante 2012, en particular, con una ausencia de presiones de demanda en los mercados de los principales insumos para la producción, tales como el laboral y el de crédito. Al respecto, destaca que el ritmo de crecimiento de la economía registrado durante 2012

Resumen

condujo a que la brecha del producto se haya mantenido cerca de cero.

Desde finales de los años noventa la inflación general anual ha mostrado un proceso de convergencia hacia la meta establecida por el Banco de México de 3 por ciento. Así, este indicador finalizó 2012 dentro del intervalo de variabilidad de más o menos un punto porcentual alrededor de la meta señalada. Al cierre de 2012 la inflación general anual se ubicó en 3.57 por ciento, mientras que en diciembre de 2011 fue 3.82 por ciento. Sin embargo, durante el curso del año 2012 la inflación general anual se vio afectada por choques de naturaleza transitoria que incidieron especialmente sobre los precios de los productos agropecuarios y de las mercancías, los cuales comenzaron a diluirse hacia el último trimestre del año. Estos factores ocasionaron un repunte temporal de la inflación general que la ubicó durante algunos meses en niveles superiores a 4 por ciento. Posteriormente, en el último trimestre del año ésta retomó una tendencia convergente al objetivo permanente de inflación de 3 por ciento una vez que comenzaron a desvanecerse los choques referidos.

La inflación subyacente anual, que es el principal indicador de la tendencia de mediano plazo de la inflación, se mantuvo a lo largo del año dentro del intervalo de más o menos un punto porcentual alrededor de la meta de 3 por ciento, lo cual refleja que el proceso general de formación de precios no se vio contaminado por los mencionados choques de naturaleza transitoria. En particular, en diciembre de 2012 este indicador se situó en un nivel de 2.90 por

ciento, lo que implicó una baja respecto al nivel de 3.35 por ciento que se observó en el mismo mes de 2011. La evolución de la inflación subyacente fue influida por el bajo nivel que exhibió la variación anual del subíndice de precios de los servicios –rubro del componente subyacente que refleja en mayor grado las condiciones domésticas de la inflación. Esta variable al cierre de 2012 fue 1.15 por ciento, mientras que en diciembre de 2011 fue 2.40 por ciento.

El fortalecimiento del marco de conducción de la política macroeconómica y la mejoría en los fundamentos económicos del país durante los últimos años, han permitido que la economía mexicana sea más resistente ante los diferentes choques que la afectan. Desde hace más de una década, una política monetaria enfocada en preservar la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional, junto con una política fiscal prudente, ha permitido avanzar significativamente en el control de la inflación. Lo anterior quedó de manifiesto durante 2012. Como se mencionó, en el año una serie de perturbaciones de oferta afectaron a la economía nacional y propiciaron un repunte transitorio de la inflación. Sin embargo, los cambios en precios relativos asociados con dichas perturbaciones se dieron de manera ordenada y sin contaminar el proceso de formación de precios y salarios en la economía. Considerando lo expuesto y dado que las expectativas de inflación de mediano y largo plazo permanecieron estables, la Junta de Gobierno del Banco de México decidió mantener el objetivo para la Tasa de Interés Interbancaria a un día en 4.5 por ciento durante 2012.