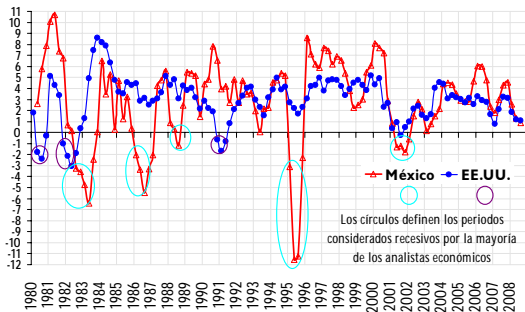


PIB de México y EE.UU.
Variación % trimestral en términos anualizados,
cifras desestacionalizadas, promedio móvil de 3 meses



Fuente: INEGI y Bureau of Economic Analysis, EE.UU.

Para el caso de México, bajo la definición convencional y midiendo el crecimiento del PIB como lo hacen en Estados Unidos (variación trimestral en términos anualizados de cifras ajustadas por estacionalidad), nuestro país ha reportado cinco periodos recesivos en los últimos 28 años. Durante este lapso, la recesión más fuerte, aunque no por eso la más prolongada, ocurrió en 1995. Luego de esa fecha vivimos otro episodio recesivo en 2001.

Si observamos la evolución del PIB real de México, como se mide en Estados Unidos, se tiene que en el primer trimestre de este año hubo un crecimiento del PIB de -0.82%, en el segundo de +0.84% y en el tercero de +2.56%, dato que bajo el escenario económico actual a nivel mundial resulta muy favorable.

En suma, es importante hacer notar que los periodos recesivos los son dependiendo de cómo definamos una recesión. La diferencia entre una y otra interpretación es importante toda vez que no es lo mismo seguir creando más riqueza, aunque sea más lentamente, que no crear más. Es decir, una cosa es desacelerar y otra muy distinta es retroceder; y actualmente la mayoría de los especialistas del sector privado no prevé una debacle económica, ya no digamos como la ocurrida durante la Gran Depresión de los años treinta del siglo pasado, sino ni siquiera como la registrada a mitad de la década de los noventa.

Para muestra puede servir el siguiente cuadro, donde se presenta la evolución de algunas de las principales variables macroeconómicas durante la crisis pasada, así como las más recientes estimaciones de los especialistas para las mismas variables en el corto plazo. Nótese, por ejemplo, cómo para el próximo año se espera un crecimiento económico, que aunque menor al que probablemente ocurrirá en 2008, todavía positivo y con una variación en puntos porcentuales significativamente menor a la ocurrida en 1994-1995; una baja en las tasas de interés, a diferencia de lo sucedido en la pasada crisis; una revaluación y no devaluación de nuestra moneda frente al dólar; una reducción de la inflación; etcétera.

VARIABLES	1994	1995	Variación 1994-1995	2008*	2009*	Variación 2008-2009
PIB	+4.4%	-6.2%	-10.6 pp	+1.8%	+0.38%	-1.4 pp
Cetes 28 días	18.5%	48.6%	+30.1 pp	7.95%	7.38%	-0.57 pp
Tipo de cambio	3.42 ppd	6.20 ppd	+81.3%	12.84 ppd	12.67 ppd	-1.3%
Inflación	7.05%	51.97%	+44.92 pp	6.27%	4.44%	-1.8 pp
Bolsa de Valores	2,375.66	2,778.47	+16.96%	21,000 ^U	27,500 ^U	+30.95%
Consumo privado	+4.6%	-9.5%	-14.1 pp	+2.6%	+1.3%	-1.3 pp
Inversión privada	+1.0%	-28.2%	-29.3 pp	+4.1%	+1.8%	-2.3 pp
IED	10,973 mdd	9,526 mdd	-13.2%	19,788 mdd	17,852 mdd	-9.87%

* Cierres esperados según la Encuesta de Banxico sobre Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado a Noviembre de 2008

^U Cierres esperados por instituciones financieras

pp: puntos porcentuales

ppd: pesos por dólar

mdd: millones de dólares

Resumen de indicadores económicos de México

Expectativas del sector privado. La encuesta de noviembre de 2008 sobre expectativas, que realiza el Banco de México, revela que los especialistas en economía del sector privado consideran que los principales factores que podrían obstruir el ritmo de la actividad económica durante los próximos seis meses son: La debilidad de los mercados externos y de la economía mundial, la inestabilidad financiera internacional y la falta de avances en materia de reformas estructurales. (Ver comunicado completo [aquí](#))

Indicadores de opinión del sector manufacturero. En noviembre de 2008, el Indicador Agregado de Tendencia (IAT), que permite anticipar la posible trayectoria de la industria manufacturera, se redujo 3.3 puntos respecto a noviembre de 2007, al ubicarse en 46.6 puntos.

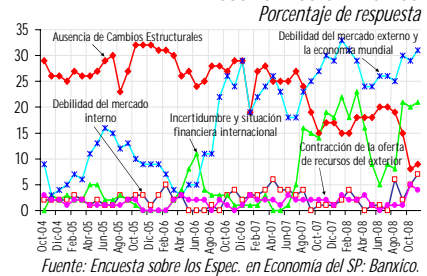
En general, la percepción de los dirigentes empresariales sobre la situación que presenta su empresa respecto a la producción, utilización de planta y equipo, demanda nacional de sus productos, exportaciones y personal ocupado, empeoró con relación a la de hace un año. Por otro lado, el Indicador de Pedidos Manufactureros (IPM), se redujo 4.2 puntos respecto a noviembre de 2007, al ubicarse en 46.8 puntos. En general, el proceso productivo de la actividad manufacturera sobre los pedidos, producción, personal ocupado, oportunidad de entrega de insumos de los proveedores y los inventarios de insumos, empeoró respecto al de hace un año. Finalmente, el Indicador de Confianza del Productor (ICP), se redujo 17.7 puntos con relación a noviembre de 2007, al ubicarse en 37 puntos. En general, la percepción de los directivos empresariales sobre el momento adecuado para invertir y la situación económica presente y futura del país así como de la empresa, empeoró respecto a la de hace un año. (Ver comunicado completo [aquí](#))

Confianza del consumidor. De acuerdo con el Banco de México y el INEGI, en noviembre de 2008 el Índice de Confianza del Consumidor (ICC) disminuyó 16.1% respecto a noviembre de 2007, al ubicarse en 83.9 unidades. En general, los consumidores opinan que la situación económica actual y esperada del país y del hogar, así como las posibilidades de los integrantes del hogar para realizar compras de muebles, televisores, lavadoras y otros aparatos electrodomésticos, empeoró respecto a la de hace doce meses. (Ver comunicado completo [aquí](#))

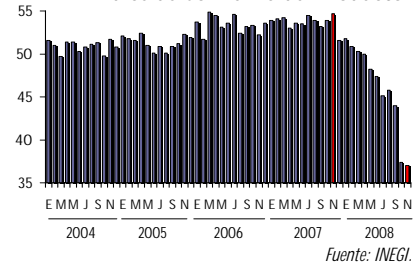
Reservas internacionales. El Banco de México informó que, al 28 de noviembre pasado, sus reservas internacionales registraron un monto de 83,396 millones de dólares (mdd), cifra mayor en 2,412 mdd al monto reportado el 21 de noviembre y en 5,405 mdd al del cierre de 2007. (Ver comunicado completo [aquí](#))

Tasas de interés. En la subasta de valores gubernamentales del 2 de diciembre, la tasa de interés de los Cetes a 27 y 91 días aumentó 21 y 8 puntos base (pb), respectivamente, con re-

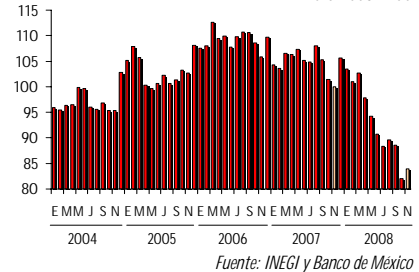
Factores limitantes del crecimiento económico en México



Índice de Confianza del Productor

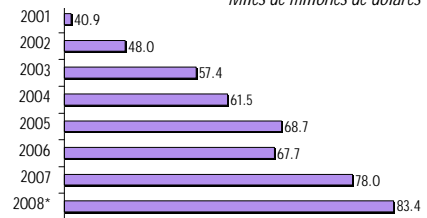


Índice de confianza del consumidor



Saldo de la reserva internacional neta

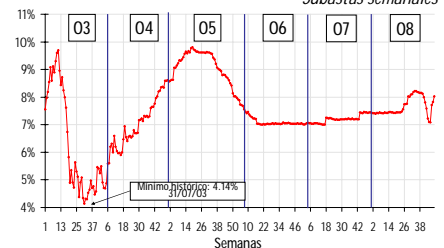
Al cierre de cada año



*Saldo al 28 de noviembre
Fuente: Banxico.

Cetes a 28 días

Subastas semanales



lación a la subasta anterior, al ubicarse en 8.03% y 8.20%, en ese orden, mientras que la tasa de interés de los Cetes a 182 días disminuyó 10 pb, en el mismo periodo, al ubicarse en 8.30%. Por otra parte, el rédito de los Bonos a 20 años se redujo 124 pb, para ubicarse en 8.96%. La sobretasa de los Bonos D a 5 años se mantuvo sin cambio, al ubicarse en 0.21%. (Ver comunicado completo [aquí](#))

Mercado de valores. El 5 de diciembre, el Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) se ubicó en las 20,081.83 unidades, registrando una disminución semanal de 2.21%. El IPyC reporta en lo que va del año una pérdida acumulada de 32.01% en pesos y de 46.05% en dólares. (BMV)

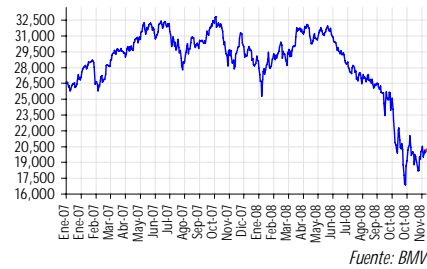
Tipo de cambio. Al cierre de la jornada del 5 de diciembre, el tipo de cambio FIX se ubicó en 13.7567 pesos por dólar (ppd), reflejando un incremento de 43.42 centavos con relación al nivel registrado el pasado 28 de noviembre. En lo que va de 2008, el tipo de cambio registra un nivel promedio de 10.9931 ppd y una depreciación de 2.84 pesos. (Banco de México)

Petróleo. El 5 de diciembre pasado, el precio de la mezcla mexicana de petróleo cerró en 30.52 dólares por barril (dpb), una disminución de 12.96% respecto a su cotización del pasado 26 de noviembre. Por otro lado, el 5 de diciembre pasado, los contratos a futuro del West Texas Intermediate (WTI) y del Crudo Brent para enero, terminaron en 40.81 dpb y 39.74 dpb, en ese orden, una disminución de 25.02% y 25.71%, respectivamente, con relación a sus cotizaciones del pasado 28 de noviembre. En lo que va de 2008, el precio del barril de petróleo mexicano de exportación registra una pérdida acumulada de 62.98% y un nivel promedio de 89.44 dpb. (Pemex e Infosel)

Riesgo país. El riesgo país de México, medido a través del Índice de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI+) de J.P. Morgan, se ubicó el 5 de diciembre en 453 puntos base (pb), 10 pb por arriba del nivel reportado el 28 de noviembre pasado.

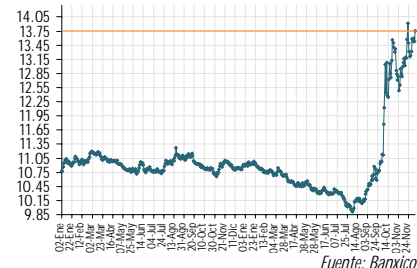
Por su parte, el riesgo país de Argentina y Brasil se incrementó 127 y 34 pb, respectivamente, durante la semana pasada, al finalizar en 1,849 pb y 523 pb, en ese orden, en el mismo periodo. (JP Morgan e Infosel)

IPyC de la Bolsa Mexicana de Valores
Puntos



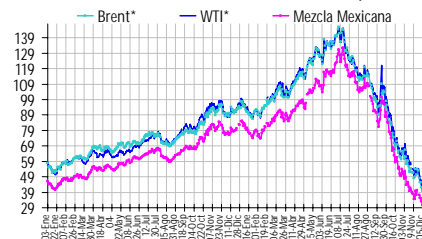
Fuente: BMV.

Tipo de cambio FIX
2007-2008



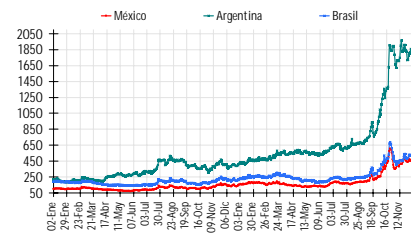
Fuente: Banxico.

Precios del petróleo, 2007-2008
Dólares por barril



*Cotización del contrato a futuro
Fuente: Infosel y Pemex.

Riesgo país, 2007-2008
Puntos base



Fuente: JP Morgan.

Perspectivas

La inflación podría cerrar en 6.27% este año. De acuerdo con la última encuesta sobre las expectativas en economía del sector privado, realizada por el Banco de México (Banxico), diversos analistas consideran que la inflación general anual podría cerrar en 6.27%, 4.44% y 3.94% en 2008, 2009 y 2010, respectivamente. Prevén que en el periodo 2009-2012 la

inflación promedio anual resultará de 3.97% y de 3.49% para el lapso 2013-2016.

Por otra parte, pronostican que en el cuarto trimestre del presente año el crecimiento real anual del PIB resultará de 0.37%, y que para todo 2008 la tasa correspondiente se ubicará en 1.8%. Asimismo, anticipan para 2009 y 2010 un crecimiento del PIB de 0.38% y 2.46%, en ese orden. *(Banxico)*

Banxico podría presentar un espacio de relajación monetaria para 2009. De acuerdo con analistas de Banamex, en su reciente comunicado de política monetaria Banxico también subrayó el impacto de las restricciones crediticias que han sido particularmente intensos entre las economías emergentes. Asimismo calificó de “fuerte” las recesiones en el mundo industrializado, en particular en Estados Unidos, reconociendo el negativo impacto sobre la actividad local. Por lo tanto, considerando que las proyecciones de Banxico permanecen sin cambio, Banamex prevé que el espacio de relajación monetaria está presente. De hecho, los analistas de Banamex afirman que tal como lo han mencionado en el pasado, la relajación monetaria no mostrará efectos significativos sobre la actividad económica sino hasta finales de 2009 y durante 2010, considerando el retraso entre las acciones de política y su impacto en las variables reales (esto es, entre 12 y 18 meses). *(Banamex)*

IXE pronostica que la inversión en infraestructura crecerá 3.7% en 2009. De acuerdo con los especialistas de IXE, el monto de recursos públicos y privados destinados a la construcción de infraestructura será de aproximadamente 556,800 millones de pesos en 2009, lo que significaría un incremento aproximado del 3.7% en relación a lo que se espera sea ejercido en el presente año. En un análisis sectorial, IXE indica que la industria de la construcción crecerá a una tasa anual del 2.4% en 2009, mientras que el avance del PIB total será del 1.1%. Los analistas de IXE afirman que si bien el presupuesto otorgado para 2009 en infraestructura será de aproximadamente un 5% del PIB, lo que representa un incremento del 13% respecto al año anterior, las dificultades en la obtención de financiamiento privado podrían posponer algunos proyectos. En relación con los empleos generados, señalan que este crecimiento podría crear 60,000 empleos de los 200,000 empleos formales que se espera sean generados en 2009. Finalmente, los analistas señalan que ante la desaceleración económica, el gobierno ha apostado por el sector construcción como un medida contra cíclica para 2009, ya que el consumo privado participa con aproximadamente el 60% del PIB total, por lo cual incentivarlo es la manera más directa de impulsar el crecimiento económico. *(IXE)*

México está mucho mejor preparado para enfrentar la desaceleración económica: Güemez. El Subgobernador de Banxico, Guillermo Güemez, advirtió que para el próximo año, derivado de la recesión económica de los Estados Unidos, México podría enfrentar un panorama difícil con restricción

del crédito y disminución de remesas. Recomendó entonces prepararse, mejorar la productividad y competitividad para enfrentar un escenario poco alentador. El Subgobernador del Banxico advirtió que será inevitable una desaceleración económica fuerte; sin embargo recalcó que México está hoy, mucho mejor preparado para enfrentar este tipo de problemas de lo que había estado en el pasado. Recordó que este problema económico mundial hubiera tenido mucho más efecto adversos de no contar con una serie de fortalezas en la economía mexicana que hoy le permiten no verse tan afectada como se vería de otra manera, tales como una baja deuda externa, muy bien estructurada, de largo plazo y tasa fija. En consecuencia, destacó, el encarecimiento del crédito y la escasez del mismo, tendrá poco efecto en las finanzas públicas. Güemez señaló que también abonan a las fortalezas de la economía nacional una inflación relativamente controlada y un tipo de cambio flotante que permite ajustes. *(Infosel)*

La Economía de Estados Unidos mejorará en el segundo semestre de 2009: Plosser. El presidente del Banco de la Reserva Federal de Filadelfia, Charles Plosser, afirmó que el crecimiento económico de Estados Unidos probablemente no se recuperará hasta el segundo semestre del año próximo y que la preocupación por la deflación parece exagerada en este momento. El funcionario señaló que la expansión económica continuará débil durante los próximos trimestres, antes de mejorar a fines de 2009, para después regresar a un crecimiento cercano a la tendencia en 2010 y 2011. Plosser dijo estar menos preocupado por la inflación ante el descenso que han registrado los precios de los bienes básicos y la energía, lo que calificó de "buenas noticias". Sin embargo, el funcionario añadió que este debilitamiento en las presiones de los precios no significa necesariamente que esté cerca una contracción generalizada de los precios, o deflación. "Yo no creo que esta sea una amenaza seria" y las caídas que han experimentado recientemente los indicadores de inflación simplemente son el reflejo de los incrementos observados previamente en el año. *(Dow Jones Newswires)*

Posibles nuevos recortes de tasas: Bernanke. El presidente de la Reserva Federal de Estados Unidos, Ben Bernanke, sugirió que las autoridades monetarias harán lo que sea necesario para apoyar a los mercados financieros y a la economía del país. El funcionario agregó que nuevos recortes de las tasas de interés son factibles. Bernanke señaló que los poderes de la Fed no se limitan a la tasa interbancaria federal y que su capacidad para inyectar liquidez en los mercados mediante sus hojas de balance "sigue siendo efectiva". Aunque las autoridades necesitarán en algún momento volver a ubicar la liquidez y las tasas de interés de corto plazo en niveles más sostenibles. Agregó que por ahora, la meta de la política monetaria debe ser apoyar a los mercados financieros y a la economía. *(Dow Jones Newswires)*

Evolución reciente de la economía mundial

País	Periodo	Indicador	Variación*	Fuente
Estados Unidos	Noviembre 08	Índice Manuf. del ISM	Mensual: -2.7 pp a 36.2% ^{1/}	Institute for Supply Management; http://www.ism.ws/
		Índice no Manuf. del ISM	Mensual: -7.1 pp a 37.3% ^{1/}	
	Octubre 08	Gasto en Construcción	Mensual: +1.2% Anual: -4.6%	U.S. Department of Commerce, www.doc.gov
		Pedidos de Empresas	Mensual: -5.1% Anual: -6.2% (n/d)	
	III Trim. 08	Productividad Laboral del Sector Empresarial	Trimestral: +1.5% Anual: +3.4% (n/d)	U.S. Department of Labor, www.dol.gov
	Al 29 de Noviembre de 08	Solicitudes de Seguros de Desempleo	Semanal: -3.9% (-21 mil a 509 mil)	
	Al 22 de Noviembre de 08	Seguros de Desempleo	Semanal: +2.2% (+89 mil a 4.1 millones)	
	Noviembre 08	Tasa de Desempleo (a 6.7%)	Mensual: +0.2 pp	
Octubre 08	Crédito al Consumidor	Mensual: 1.6% a 2,578.1 mmd	The Federal Reserve Board, www.federalreserve.gov	
Reino Unido	Septiembre 08	Indicadores Compuestos	Mensual: Adelantado -1.7% ^{2/} Coincidente +0.1%	The Conference Board, www.conference-board.org
	4 Diciembre 08	Decisión de Política Monetaria (Tasa de Interés de referencia)	Desciende su tasa 1.0 pp a 2.0% de 3.0% (vig desde el 6 de nov 08)	Bank of England; www.bankofengland.co.uk
Francia	III Trim. 08	Tasa de Desempleo (a 7.7 % de la PEA)	Trimestral: -0.1 pp Anual: -0.5 pp	Institut National de la Statistique et des Études Économiques, www.insee.fr
España	Octubre 08	Producción Industrial	Anual: -11.2%	Instituto Nacional de Estadística, www.ine.es
Zona del Euro	Octubre 08	Precios al Productor Industrial	Mensual: -0.8% Anual: +6.3%	Eurostat; epp.eurostat.ec.eu.int
		Ventas al Menudeo	Mensual: -0.8% Anual: -0.3%	
	III Trim. 08	PIB	Trimestral: -0.2% Anual: +0.6%	
Unión Europea	Octubre 08	Precios al Productor Industrial	Mensual: -1.4% Anual: +7.3%	
		Ventas al Menudeo	Mensual: -2.1% Anual: -0.8%	
	III Trim. 08	PIB	Trimestral: -0.2% Anual: +0.8%	
	4 Diciembre 08	Decisión de Política Monetaria (Tasa de interés de referencia)	Desciende su tasa 0.75 pp a 2.5% de 3.25% (vig desde el 6 de nov 08)	The European Central Bank; www.ecb.int/

* De cifras corregidas por estacionalidad, si no se indica otra cosa. **pp:** puntos porcentuales. **mme:** miles de millones de euros. **mmd:** miles de millones de dólares. ^{1/} Una cifra por encima de 50 indica una expansión en la actividad de dicho sector en ese país, mientras que un dato por debajo de esa lectura señala una contracción. ^{2/} Información reciente de los indicadores compuestos para Reino Unido indican que la economía de ese país se mantendrá débil durante 2009 y que la contracción económica podría profundizarse en el corto plazo.
Fuente: SHCP, con base en diversos comunicados.

Calendario económico (Diciembre 2008)

Lunes 08	Martes 09	Miércoles 10	Jueves 11	Viernes 12
México: Indicadores compuestos: Coincidente y Adelantado (Sep 08)	México: Subasta 50 de Valores Gubernamentales Estado de Cuenta de Banxico al 5 Dic 08 Inflación (Nov 08) Alemania: Balanza Comercial (Oct 08) Japón: Indicadores Líderes de The Conference Board (Oct 08)	México: Subasta de Valores del IPAB Balanza Comercial (Rev. Oct 08) Estados Unidos: Balance Fiscal (Nov 08) Ventas al mayoreo (Oct 08) Francia: Producción Industrial (Oct 08) Corea: Indicadores Líderes de The Conference Board (Oct 08)	México: Inversión Fija Bruta (Sep 08) Estados Unidos: Sol. de Seguro de Desempleo (al 6 Dic 08) Precios de Importaciones y Exportaciones (Nov 08) Balanza Comercial (Oct 08) España: Indicadores Líderes de The Conference Board (Oct 08) Zona del Euro e Unión Europea: Cuenta Corriente (III Trim. 08)	Estados Unidos: Inventario de Empresas (Oct 08) Precios al Productor (Nov 08) Ventas al Menudeo (Nov 08) España: Inflación (Nov 08) Japón: Ventas al Mayoreo y Menudeo (Oct 08) Producción Industrial (Oct 08) Zona del Euro e Unión Europea: Producción Industrial (Oct 08)

El presente documento puede ser consultado a través de la página web de la SHCP, en:

http://www.hacienda.gob.mx/index_vocero.html

La UCSV de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público pone a su disposición para cualquier comentario o aclaración la siguiente dirección de correo electrónico: voceria@hacienda.gob.mx