

BOLETÍN ECONÓMICO DE COYUNTURA

Semana del 20 al 24 de agosto de 2012

ÍNDICE

MÉXICO

Producto Interno Bruto Nominal	2
Establecimientos Comerciales	3
Empleo	4
Inflación	5
Balanza Comercial	6

ESTADOS UNIDOS

Venta de Vivienda Nueva	7
Empleo	7
Política Monetaria	8

ECONOMÍA INTERNACIONAL

Mercados Bursátiles	8
Precios Internacionales del Petróleo	9

RESUMEN

Los indicadores económicos dados a conocer en la semana tuvieron resultados mixtos, tanto en México como en Estados Unidos.

Se publicó el Producto Interno Bruto (PIB) nominal del segundo trimestre de 2012, el cual revela que la economía mexicana creció 8.50 por ciento derivado de una expansión real de 4.10 por ciento y un crecimiento de los precios implícitos de 4.23 por ciento. Por su parte, las ventas en establecimientos comerciales repuntaron en junio, las del mayoreo se incrementaron 3.68 por ciento y las de al menudeo lo hicieron en 5.51 por ciento. En materia de empleo, los indicadores de julio siguieron reflejando una lenta mejoría puesto que, a más de tres años de la recuperación económica, la desocupación, la subocupación y la informalidad permanecen por encima de sus niveles previo a la crisis. Con relación a la inflación, está aumentó en la primera quincena de agosto, ubicándose en 4.45 por ciento anual motivada por el alza en los precios de automóviles y educación. Finalmente, las exportaciones lograron recuperarse en julio impulsadas por el mayor dinamismo en las operaciones de la industria automotriz al mercado estadounidense.

Para el caso de Estados Unidos, las ventas de vivienda nueva repuntaron en junio, al crecer 2.6 por ciento mensual y 25.3 por ciento anual. Al mismo tiempo, el mercado laboral continuó mostrando fragilidad, al incrementarse las solicitudes iniciales del seguro de desempleo por encima de lo esperado por los analistas. La incertidumbre económica que persiste se vio reflejada en las Minutas del Comité Federal de Operaciones de Mercado Abierto, donde se mencionó que se están considerando nuevas medidas para relajar aún más la política monetaria.

En cuanto a la economía internacional, los mercados bursátiles mostraron caídas generalizadas por las preocupaciones sobre la falta de consenso en el Congreso estadounidense en torno a su proceso de ajuste fiscal, así como por la evolución de la crisis de deuda en Europa. Por otro lado, los precios del petróleo tuvieron variaciones marginales durante la semana, pero siguen cercanos a los 100 dólares por barril.

MÉXICO

Producto Interno Bruto Nominal

Aumenta el PIB per cápita.

Establecimientos Comerciales

Repuntan Ventas.

Empleo

Insuficiente mejora en el mercado laboral.

Inflación

Se eleva la inflación quincenal.

Balanza Comercial

Aumentan nuevamente las exportaciones mexicanas.

ESTADOS UNIDOS

Venta de Vivienda Nueva

Repuntan ventas en julio.

Empleo

Ligero incremento de las solicitudes iniciales de desempleo.

Política Monetaria

Latente la discusión de un nuevo estímulo monetario para apoyar a la recuperación económica.

ECONOMÍA INTERNACIONAL

Mercados Bursátiles

Renovado nerviosismo por economía estadounidense y europea.

Precios Internacionales del Petróleo

Mercado petróleo sin grandes cambios en sus cotizaciones.

MÉXICO

Producto Interno Bruto Nominal

De acuerdo con el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI), en el segundo trimestre de 2012, el Producto Interno Bruto nominal fue de 15 billones 210 mil 598 millones de pesos, lo que implicó un crecimiento anual de 8.50 por ciento resultado del aumento del PIB real (4.10%) y del incremento de los precios implícitos del producto de 4.23 por ciento. Se observa que la subida de precios en toda la economía fue mayor a la observada en el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) que, en el trimestre que se analiza, tuvo una inflación anual promedio de 3.87 por ciento.

La participación de las actividades primarias en el PIB, a precios básicos, fue de 4.24 por ciento (3.98% en el mismo trimestre de 2011), la de las secundarias de 36.92 por ciento (36.61% un año atrás) y la de las terciarias de 60.82 por ciento (61.27% anteriormente).¹ Esto implicó que el peso de las actividades productivas en el país fuera heterogéneo, preponderando los servicios, los cuales perdieron participación con respecto al año anterior.

El PIB nominal en dólares fue de un billón 124 mil 246 millones de dólares e implicó una reducción anual de 5.91 por ciento para el segundo cuarto del año. Por tanto, de acuerdo con la población nacional, el PIB per cápita nominal en dólares fue de 9 mil 780.25 dólares, cifra inferior en 7.05 por ciento al valor observado en el mismo trimestre de 2011 (10 mil 521.99 dólares); lo que se explicó, principalmente, por la inflación y la depreciación del tipo de cambio de 15.31 por ciento.

Para el segundo trimestre de 2012, el PIB real, el cual elimina el efecto inflacionario, alcanzó los 9 billones 446 mil 170 millones de pesos a precios constantes de 2003; por lo que el PIB real per cápita fue de 82 mil 175.92 pesos, cifra mayor en 2.84 por ciento al nivel observado en el mismo trimestre de 2011 (79 mil 908.07 pesos). De esa forma, el PIB real per cápita fue de 7 mil 616.63 dólares; mientras que un año atrás había sido de 7 mil 406.43 dólares.

¹ La suma de los componentes no es igual a 100 debido a que habrá de considerarse los servicios de intermediación financiera medidos indirectamente, cuya participación en el segundo trimestre de 2012 fue de -1.98 por ciento del total (-1.86% un año antes).

Producto Interno Bruto, II/2011 - II/2012

Concepto	II/2011	II/2012	Variación % anual
PIB nominal (millones de pesos corrientes)	14,019,046	15,210,598	8.50
Población ¹ (personas)	113,558,599	114,950,586	1.23
PIB nominal per cápita (pesos)	123,452.09	132,322.93	7.19
Tipo de cambio ² (pesos por dólar)	11.7328	13.5296	15.31
PIB nominal per cápita (dólares)	10,521.99	9,780.25	-7.05
PIB real (millones de pesos a precios constantes de 2003)	9,074,248	9,446,170	4.10
PIB real per cápita (pesos a precios constantes de 2003)	79,908.07	82,175.92	2.84
PIB real per cápita (dólares ³ a precios constantes de 2003)	7,406.43	7,616.63	2.84

1/ Estimación de acuerdo con los resultados definitivos del censo de población y vivienda 2010, indicadores estratégicos trimestrales de ocupación y empleo, Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo (ENOE) del INEGI.

2/ Tipo de cambio Fix del peso mexicano respecto al dólar de Estados Unidos, fecha de liquidación, cotizaciones promedio del mes; tipo de cambio para solventar obligaciones pagaderas en moneda extranjera dentro de la República Mexicana; Banxico.

3/ Tipo de cambio Fix del peso mexicano respecto al dólar de Estados Unidos de 2003 igual a 10.7890 pesos por dólar.

Fuente: Elaborado por el CEFEP con datos del INEGI y Banxico.

Establecimientos Comerciales

Repuntaron las ventas en los establecimientos comerciales: las ventas al mayoreo pasaron de un incremento de 0.90 por ciento en junio de 2011 a un alza de 3.68 por ciento en el mismo mes de 2012; mientras que las de al menudeo, las cuales reflejan el comportamiento del consumo interno, lo hicieron de 4.77 a 5.61 por ciento. Así lo dio a conocer el INEGI en los resultados de la Encuesta Mensual sobre Establecimientos Comerciales (EMEC).

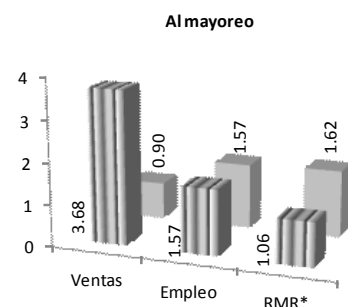
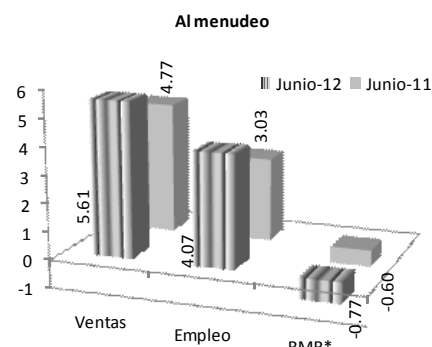
En lo que toca a las remuneraciones medias reales, su evolución fue heterogénea. En los establecimientos al mayoreo pasaron de un incremento de 1.62 por ciento en el sexto mes de 2011 a una expansión de 1.06 por ciento en junio de 2012. Mientras que en los establecimientos al menudeo ahondaron su pérdida al ir de una caída de 0.60 por ciento a una contracción de 0.77 por ciento. Es importante precisar que en ambos tipos de establecimientos el empleo continuó avanzando, aunque con una dinámica diferenciada.

Bajo el análisis de corto plazo, con cifras ajustadas por estacionalidad, las ventas avanzaron. En los establecimientos comerciales al mayoreo pasaron

de una subida de 0.18 por ciento en mayo a una ampliación de 1.49 por ciento en junio. En tanto que las de al menudeo fueron de una reducción de 0.13 por ciento a un aumento de 1.77 por ciento.

Establecimientos Comerciales, 2011 - 2012

(variación porcentual anual en junio de los años que se indican)



*/ RMR: Remuneraciones medias reales.

Fuente: Elaborado por el CEFEP con datos del INEGI.

Por otra parte, el empleo mejoró en los establecimientos aunque a distintas velocidades. En los de al mayoreo fueron de un alza de 0.41 por ciento en el quinto mes a una de 0.64 por ciento en el sexto. En los de al menudeo lo hicieron de 0.03 a 2.10 por ciento, en ese periodo.

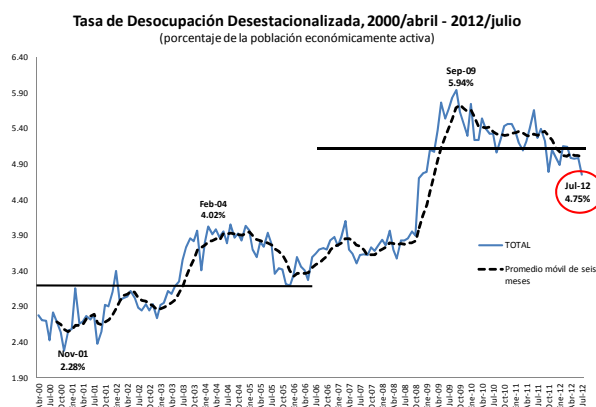
En lo referente a las remuneraciones medias reales, éstas tuvieron un movimiento mixto en el mes que se analiza. En los establecimientos al mayoreo pasaron a terreno positivo al ampliarse 0.83 por ciento (en mayo se redujeron 1.03%). En los de al menudeo cayeron 0.43 por ciento, cuando un mes antes habían aumentado 0.56 por ciento.

Es importante resaltar que el crecimiento anual de las ventas al menudeo en junio estuvo por arriba del 4.6 y 3.8 por ciento esperado por Banorte e Invex-Banco, respectivamente. En términos desestacionalizados, las ventas minoristas resultaron mejor de lo previsto, ya que crecieron por encima del 0.90 por ciento anticipado por los analistas encuestados por Reuters.

Empleo

A pesar de que la crisis finalizó hace más de tres años, la Tasa de Desocupación (TD), la subocupación y la informalidad siguen sin regresar a sus niveles previos. De acuerdo con la Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo (ENOE) dada a conocer por el INEGI, la TD en julio se ubicó en 5.02 por ciento de la Población Económicamente Activa (PEA), lo que representó una disminución de 0.61 puntos porcentuales (pp) en su comparación anual. No obstante, comparando con julio de 2007 (antes de la crisis), su nivel todavía se encuentra 1.07 pp por arriba.

Eliminando el efecto estacionario, la TD fue de 4.75 por ciento, para una reducción de 0.23 pp respecto al mes anterior. Si tomamos en consideración que antes de la crisis la TD era de 3.71 por ciento (promedio en 2007), es claro que la disminución de la desocupación ha sido lenta e insuficiente. Incluso, manteniendo el actual ritmo de avance, la TD tardaría más de dos años en recuperar su nivel anterior.



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

Por su parte, las personas ocupadas en la informalidad representaron el 28.87 del total en julio, lo que equivale a poco más de 12.4 millones de personas. Comparando con el mismo mes del año anterior, el sector informal ha crecido en 0.34 pp. Si la comparación se realiza respecto a julio de 2007, se observa que en los últimos cinco años la informalidad ha aumentado 2.10 pp, lo que evidencia la falta de oportunidades laborales en el sector formal de la economía.

Asimismo, las personas que reportaron tener disponibilidad y necesidad de trabajar más horas (subocupación) se incrementó 0.03 pp en su comparación anual, al pasar de 8.85 por ciento de la población ocupada en julio de 2011 a 8.88 por ciento en el mismo mes de 2012.

Los estados que tuvieron las mayores reducciones en su TD fueron (en términos anuales): Zacatecas (-2.38 pp), Tamaulipas (-2.14 pp), Querétaro (-1.92 pp), Jalisco (-1.79 pp) y Campeche (-1.41 pp); y las entidades federativas de mayor crecimiento en la desocupación fueron: Baja California (1.67 pp), Michoacán (0.87 pp), Durango (0.60 pp) y Sonora (0.24 pp).

El elevado número de personas buscando trabajo en el sector formal también ha propiciado que los salarios de este sector permanezcan deprimidos. De acuerdo al Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS), en julio, el salario básico de cotización al IMSS se ubicó en 7 mil 909 pesos mensuales (nominales), 340 pesos por arriba del salario del mismo mes de 2011. Lo anterior equivale a un crecimiento anual nominal de 4.50 por ciento. No obstante, en ese periodo, la inflación se ubicó en 4.42 por ciento, por lo que el crecimiento real de los salarios fue de sólo 0.08 por ciento, o bien, de 6 pesos mensuales.

Además, los salarios del sector formal siguen sin recuperar su nivel previo a la crisis. Comparando julio de 2008 con julio de 2012, el salario básico acumula una pérdida real de 0.77 por ciento. Esto se traduce en una reducción del poder de compra de los trabajadores equivalente a 61 pesos mensuales.

En suma, la recuperación económica sigue siendo insuficiente para satisfacer las necesidades de empleo en el país. Por ello, las personas se han visto obligadas a emplearse en el mercado informal, lo que al mismo tiempo ha ayudado a mantener el desempleo en niveles relativamente bajos (comparando con países desarrollados que cuentan con seguro de desempleo). También, el riesgo de un menor dinamismo económico han crecido en los últimos meses, como lo mencionó el Banco de México en su *Informe sobre la Inflación abril-junio de 2012*. De materializarse dicho riesgo, la generación de empleos podría reducirse por dos vías: 1) la demanda externa, pues la posible reducción de la producción industrial en EEUU impactaría indirectamente el empleo formal creado por la industria manufacturera mexicana; y 2) la demanda interna, ya que una disminución de ésta podría afectar los planes de contrataciones de los sectores relacionados con los servicios domésticos y la producción no comerciable.

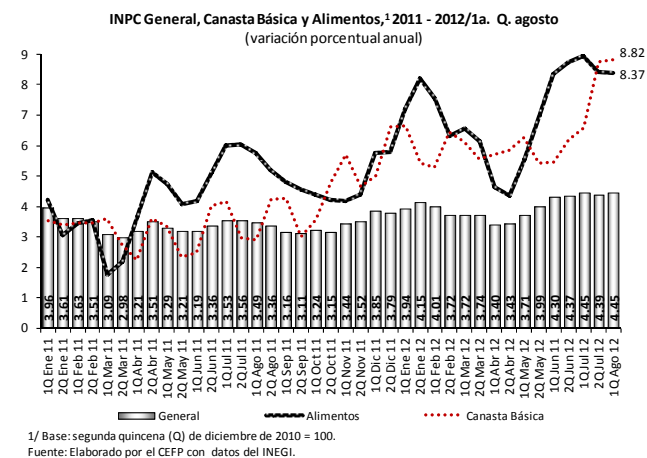
Inflación

El INEGI informó que el INPC tuvo, en la primera quincena de agosto de 2012, un aumento quincenal de 0.14 por ciento, cifra superior a la observada en la mismo periodo del año pasado (0.09%).

El nivel inflacionario se explicó, substancialmente, por el incremento de los precios de las mercancías no alimenticias (automóviles) y la educación (universidad y preparatoria) que contribuyeron con 0.09 y 0.04 pp, respectivamente (ambos, componentes de la parte subyacente del índice). Además, del lado no subyacente, el crecimiento de precios se debió al alza en la cotización de los energéticos (electricidad, gas doméstico LP y gasolina de bajo octanaje) y de los productos agropecuarios (huevo) que aportaron 0.04 y 0.03 pp, en ese orden. La inflación no fue mayor debido a la caída en el precio de las frutas y verduras (jitomate, plátanos, chayote y calabacita) que incidió a la baja en 0.06 pp.

Así, la variación anual del INPC fue de 4.45 por ciento, mayor a la de la misma quincena del año pasado (3.49%), alejándose de la meta de 3.0 por ciento y

ubicándose por arriba del intervalo de variabilidad establecido por el Banco de México (2.0 – 4.0%), lo que pone presión a la política monetaria. Asimismo, la inflación general anual mantuvo su tendencia ascendente, aunque moderada, desde la segunda quincena de marzo de 2011 cuando tuvo su valor más bajo (2.98%).



Por otra parte, el índice de la canasta básica de consumo tuvo un incremento de 0.27 por ciento en el periodo que se analiza, cifra superior a la observada en la misma quincena de agosto de 2011 (0.21%). En tanto que su cambio anual fue de 8.82 por ciento, tres veces más al que tuvo en el mismo periodo del año pasado (2.91%).

El precio de los alimentos, tanto procesados como agropecuarios, tuvo una caída de 0.10 por ciento, reducción mayor a la observada en la misma quincena de 2011 (-0.05%). Pese a ello, la variación anual del índice fue de 8.37 por ciento, superior a la que se tuvo un año atrás (5.75%) y a la del índice general.

Cabe señalar que si bien la inflación anual de los alimentos no es un alza generalizada en los precios, sí repercute en el poder de compra del salario; en particular de los que ganan menos dado que la mayor parte de su ingreso lo destinan a dichos productos. Destaca que el Salario Mínimo General (SMG) promedio real, ajustado por el índice de los alimentos, tuvo una caída anual de 3.84 por ciento en su poder adquisitivo de la quincena que se analiza, situación que incide en la dinámica de la demanda interna del país.

Balanza Comercial

Luego de cinco meses consecutivos con superávit en la balanza comercial, en julio se registró un déficit de 426.9 millones de dólares (mdd), resultado de la combinación de exportaciones por 30 mil 277.2 mdd e importaciones por 30 mil 704.1 mdd. A pesar del deterioro del saldo de la balanza, es importante destacar el repunte que registraron ambos renglones: las exportaciones crecieron 8.7 por ciento luego de la caída de 0.4 por ciento de junio; en tanto que las importaciones aumentaron 5.8 por ciento tras la disminución de 2.1 por ciento.

El impulso de las exportaciones provino de las no petroleras, las cuales aumentaron 13.7 por ciento. En particular, las exportaciones del sector manufacturero se incrementaron 14.0 por ciento, debido a la mayor demanda estadounidense de productos automotrices (26.1% en julio frente al 13.3% de junio). Cabe señalar que el deterioro de las exportaciones petroleras fue menor en julio (-16.9% vs -27.8% de junio), apoyado por la menor contracción que presentó tanto el volumen exportado (-8.2%) como el precio del crudo (-10.3%).

Balanza Comercial, 2011 - 2012/julio
(millones de dólares)

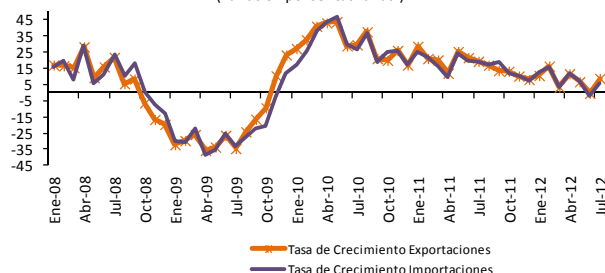
Concepto	2011	Julio 2011	Julio 2012	Var. % 2012/Jul-2011/Jul
Saldo de la Balanza Comercial	-1,467.8	-1,182.1	-426.9	n.a.
Saldo de la Balanza Comercial No Petrolera	-15,148.8	-1,898.3	-960.3	n.a.
Exportación de mercancías	349,375.0	27,848.6	30,277.2	8.7
Petroleras	56,385.1	4,502.0	3,742.8	-16.9
Petróleo crudo	49,322.2	3,974.8	3,273.7	-17.6
Otras	7,062.8	527.2	469.1	-11.0
No petroleras	292,990.0	23,346.6	26,534.3	13.7
Agropecuarias	10,309.5	565.7	636.6	12.5
Extractivas	4,063.5	321.8	287.7	-10.6
Manufactureras	278,617.1	22,459.1	25,610.0	14.0
Importación de mercancías	350,842.9	29,030.7	30,704.1	5.8
Bienes de consumo	51,790.2	4,125.3	4,100.1	-0.6
Bienes intermedios	264,020.2	21,925.8	23,471.3	7.0
Bienes de capital	35,032.4	2,979.6	3,132.6	5.1

n.a.: no aplica.

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Banxico.

Del lado de las importaciones su recuperación estuvo determinada por el repunte de las importaciones de bienes intermedios (7.0%) y de bienes de capital (5.1%). Llama la atención que las importaciones de bienes de consumo continuaron en terreno negativo al contraerse 0.6 por ciento en julio (-6.9% en junio), lo cual podría estar reflejando la falta de solidez de la demanda interna.

Evolución de las Exportaciones e Importaciones, 2008 - 2012/julio
(variación porcentual anual)

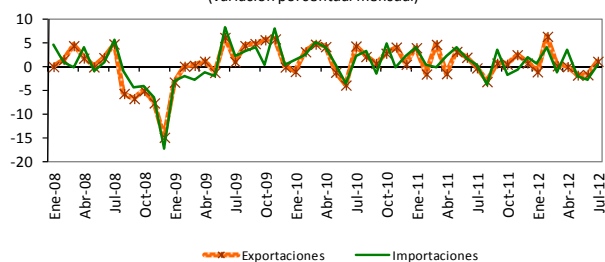


Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Banxico.

En términos desestacionalizados, en julio, las exportaciones aumentaron 1.0 por ciento luego de tres meses consecutivos de variaciones negativas. Si bien las exportaciones petroleras se contrajeron 2.6 por ciento, el aumento en las no petroleras más que compensó ese desempeño. De hecho, fue la expansión de 2.1 por ciento de las exportaciones manufactureras el motor de la recuperación del mes.

Por su parte, las importaciones aumentaron 0.2 por ciento en julio respecto de junio pasado. Su evolución fue producto del incremento de 0.3 por ciento en los bienes de consumo y de 0.2 por ciento en los de uso intermedio, pues las importaciones de bienes de capital se contrajeron 0.1 por ciento (hilaron tres meses contrayéndose).

Evolución de las Exportaciones e Importaciones,¹ 2008 - 2011/julio
(variación porcentual mensual)



1/ Series desestacionalizadas.

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Banxico.

De esa forma, si bien el repunte de la actividad comercial de julio es positivo, es importante tener presente que nuestras propias autoridades han planteado el deterioro de los riesgos para el crecimiento económico de México producto de la profundización de los factores que presionan a la baja el desempeño de la economía global. En específico, el Banco de México en su *Informe sobre la Inflación abril-junio 2012* considera que es posible que la evolución de la economía estadounidense sea aún más débil a lo previsto, lo que impactaría adversamente sobre la demanda externa y, por ende, en la actividad económica del país.

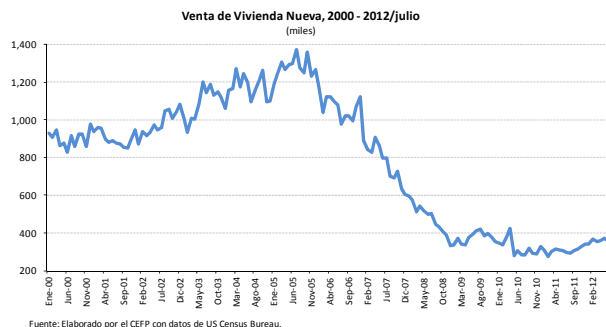
ESTADOS UNIDOS

Venta de Vivienda Nueva

De acuerdo con el Departamento de Vivienda y Desarrollo Urbano estadounidense, la venta de vivienda unifamiliar nueva en julio de 2012 se ubicó, según cifras desestacionalizadas, en 372 mil unidades; esto es, 3.6 por ciento por encima del dato de junio pasado (359 mil) y 25.3 por ciento superior al reportado en julio de 2011 (297 mil).

La mediana de los precios fue de 224.2 mil dólares y el promedio fue 263.2 mil dólares (comparado con el mes anterior, la mediana y el promedio de los precios se redujeron 2.14 y 1.39 por ciento, respectivamente). También se informó que al ritmo actual de ventas, la oferta representa 4.6 meses, cuando en julio de 2011 había sido de 6.7.

Los analistas atribuyeron el incremento en las ventas de julio (que superaron las expectativas de los especialistas que estimaban 362 mil) a la ligera caída en los precios que se observó respecto de junio; además, sostuvieron que la reducción en la oferta de vivienda anticipa que el sector de la construcción y el empleo relacionado con éste observarán una recuperación los meses próximos.



Cabe señalar que los datos de venta de vivienda existente también fueron favorables. Las ventas de este tipo de casas en julio de 2012 se ubicó (según cifras desestacionalizadas) en 4.47 millones; lo que implicó un aumento de 2.3 por ciento respecto del mes anterior (revirtió parte de la caída de 5.4% observada en junio). Al igual que en el caso de las unidades nuevas, el incremento en las ventas se adjudicó a una ligera reducción en los precios, en este caso la mediana se contrajo a 187.3 mil dólares (aunque en su comparación anual observa un crecimiento de 9.4%).

En el caso de la vivienda existente, el exceso de oferta sigue pesando en la evolución del mercado, no obstante, éste ha ido reduciéndose paulatinamente. Al ritmo actual de ventas, la oferta total representa 6.4 meses, por debajo de lo que llegó a ocurrir hace un año cuando significaban 9.3 meses.

Empleo

Durante la semana que terminó el 18 de agosto, la cifra adelantada de solicitudes iniciales del seguro de desempleo se ubicó en 372 mil, para un incremento de 4 mil respecto al periodo previo. La cifra anterior estuvo por arriba de lo esperado por el mercado que, de acuerdo con la encuesta de *Bloomberg*, estimaban 365 mil solicitudes iniciales. Por su parte, usando el promedio móvil de cuatro semanas (indicador más estable), las solicitudes se ubicaron en 368 mil, el dato más alto en el último mes. Los resultados anteriores reflejan un ligero cambio en la tendencia de los despidos, puesto que en julio las solicitudes del seguro se ubicaron en niveles mínimos por la actividad atípica del sector automotriz.

Por otra parte, en la Minuta del Comité Federal de Operaciones de Mercado Abierto (FOMC, por sus siglas en inglés), se menciona que las perspectivas económicas han caído, en parte, producto del débil desempeño del mercado laboral. Destaca también que el consumo se desaceleró en los últimos meses, por lo que las expectativas de mayor empleo podrían verse afectadas.

A pesar de lo anterior, el nivel actual de solicitudes iniciales es consistente con un escenario de generación de empleo moderada, como la ocurrida en julio. Así, es previsible que la tasa de desempleo permanezca elevada, reduciéndose sólo lentamente. De acuerdo a la Reserva Federal, se espera que 2012 termine con una tasa desempleo entre 7.8 y 8.0 por ciento, apenas por debajo del nivel actual, manteniéndose elevada hasta 2014.

Política Monetaria

En la Minuta de la reunión de política monetaria que sostuvo el Comité Federal de Mercado Abierto el pasado 31 de julio y 1 de agosto, las autoridades indicaron que la actividad económica se incrementó a un menor ritmo en el segundo trimestre del año y que las condiciones en el mercado laboral habían mejorado poco en los meses recientes. Adicionalmente, revisaron a la baja las expectativas de crecimiento de corto plazo influida por una pérdida de dinamismo en el consumo, principalmente.

En la Minuta se señaló que en 2013 el aumento de la producción difícilmente excederá a la tasa de crecimiento del producto potencial de ese año, debido a la mayor restricción fiscal que se prevé. De esa forma, la expansión de la actividad económica permitirá disminuir la holgura en los mercados de trabajo y de producto sólo gradualmente, de hecho se estima que la tasa de desempleo se mantenga elevada hasta finales de 2014 y la inflación se mantenga controlada en ese periodo.

Cabe destacar que algunos de los miembros del FOMC consideran que persisten factores que mermarán la capacidad de recuperación de la economía, entre los que se encuentran: i) la debili-

dad del mercado de la vivienda; ii) las estrictas condiciones crediticias que enfrentan algunas empresas y familias; iii) las limitaciones fiscales en todos los niveles de gobierno; iv) las restricciones fiscales y bancarias en la zona del euro; y, v) la incertidumbre en torno al proceso de consolidación fiscal del país.

En ese contexto el FOMC decidió mantener las condiciones monetarias relajadas a través de un rango objetivo para la tasa de los fondos federales de entre 0.0 y 0.25 por ciento hasta finales de 2014. Así como, conservar el programa para extender el vencimiento promedio de la tenencia de bonos (operación twist) de la Reserva Federal hasta finales de este año y dar continuidad a la política de reinversión de los pagos del principal de deuda de agencias y de títulos de agencias respaldados por hipotecas en estos mismos instrumentos.

Sobresale la discusión vertida en la Minuta respecto a dos temas fundamentales. Primero, las investigaciones hechas por el grupo de asesores del FOMC sobre la eficiencia de reglas de política monetaria alternativas para alcanzar el doble mandato: estabilidad de precios y máximo empleo. Segundo, sobre los instrumentos de política que puede emplear el Comité si decidiera proveer un mayor estímulo monetario a fin de apoyar una recuperación económica más fuerte en un contexto de estabilidad de precios. Con relación a esto último, debe comentarse que uno de los instrumentos contemplados es un nuevo relajamiento cuantitativo (*quantitative easing*).

ECONOMÍA INTERNACIONAL

Mercados Bursátiles

Durante la semana de análisis, resurgieron las preocupaciones sobre la falta de consenso en el Congreso estadounidense en torno al rumbo y velocidad que debe tomar su proceso de ajuste fiscal, así como por la evolución de la crisis de deuda en Europa.

Los mercados se mostraron poco optimistas tras la publicación de la Minutas del FOMC, en la cual sus integrantes hablaron sobre la posibilidad de implementar una tercera ronda de estímulos monetarios; además, durante el último mes, algunos indicadores de la economía estadounidense han sido positivos, por lo que los especialistas advirtieron como poco probable que un nuevo relajamiento se presente en el corto plazo.

Entre los datos económicos que dieron cierto ánimo a los inversionistas en Estados Unidos se encontró que la venta de vivienda existente y nueva superó ligeramente las expectativas; al igual que la demanda de bienes duraderos, destacando la de automóviles y de aviones (en ambos casos para el mes de julio).

Hacia el viernes, los índices se vieron impulsados por la revelación de una carta entre Ben Bernanke y un congresista estadounidense, en la que el primero establecía que la FED cuenta aún con herramientas para estimular la economía en caso de ser necesario; lo que fue interpretado por algunos especialistas como una señal de que se avecina una nueva compra de títulos. Sin embargo, lo anterior no alcanzó a revertir las pérdidas de los días anteriores.

Los analistas también estuvieron a la expectativa de la reunión entre la presidenta alemana, Angela Merkel, y el primer ministro griego, Antonis Samaras, donde se instó a éste último a mantener sus compromisos de ajuste económico. Días antes Grecia había solicitado más tiempo para cumplir con sus metas de consolidación fiscal.

En México, el Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) de la Bolsa Mexicana de Valores observó una contracción semanal de 0.83 por ciento, aunque en lo que va del año mantiene un avance de 8.45 por ciento. En tanto, el Dow Jones estadounidense perdió semanalmente 0.88 por ciento y en el año, observa un incremento de 7.70 por ciento.

Otros índices latinoamericanos como el Merval argentino y el Bovespa de Brasil registraron pérdidas semanales por 0.05 y 1.11 por ciento, respectiva-

mente. En lo que va de 2012, el primero observa un retroceso de 0.16 por ciento, mientras que el segundo ha ganado 2.95 por ciento.

Índices Bursátiles			
Índice	País	Ganancia/pérdida del 13 al 17 de agosto de 2012	Ganancia/ pérdida durante 2012
IBEX	España	-3.32	-14.66
Shanghai composite	China	-1.08	-4.88
Merval	Argentina	-0.05	-0.16
Bovespa	Brasil	-1.11	2.95
FTSE 100	Inglaterra	-1.30	3.67
Nikkei 225	Japón	-1.00	7.28
CAC 40	Francia	-1.58	8.65
Dow Jones	Estados Unidos	-0.88	7.70
IPC	México	-0.83	8.45
DAX-30	Alemania	-0.99	18.19

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Infotel financiero.

Precios Internacionales del Petróleo

Las cotizaciones del petróleo tuvieron un comportamiento mixto sin grandes márgenes de variabilidad. Entre los factores que influyeron a la baja sobresalieron los siguientes:

- La incertidumbre que se generó en los mercados internacionales, previo a la reunión entre los líderes griegos y europeos, que hizo que los inversionistas se mantuvieran cautelosos en la compra de activos de mayor riesgo como las materias primas agrícolas y energéticas.
- La debilidad de la economía mundial que se confirma con la publicación de indicadores económicos endeble para los Estados Unidos, Japón y China. Particularmente, en la economía estadounidense, el mercado laboral se mantiene en niveles delicados, lo que refleja el bajo ritmo de crecimiento económico de ese país y, a su vez hace que los empresarios sean precavidos en la contratación de nuevos empleados.
- El desplome de las exportaciones japonesas que en julio cayeron 8.1 por ciento anual, esto debido a una disminución de los envíos a Europa y una reducción en las ventas a China.
- La caída de las exportaciones chinas que en julio se contrajeron 11.9 por ciento anual, con lo que se ratifica que su crecimiento se está desacelerando como resultado de un menor ritmo de la producción industrial e inversiones en activos fijos.

Por otra parte, entre los sucesos que presionaron al alza a los precios internacionales del petróleo, se encuentran:

- La caída de las reservas de petróleo en Estados Unidos, disminuyeron 5.4 millones de barriles (mdb) la semana pasada, lo que ocasionó que se ubicaran en 360.7 mdb. Cabe mencionar que esta reserva excluye a la reserva estratégica de petróleo del gobierno estadounidense, que cuenta con 696 millones de barriles, por lo que el total de existencias de crudo y productos refinados en la Unión Americana alcanzó un mil 792.7 mdb.
- Los conflictos bélicos en Medio Oriente que siguen afectando el nivel de producción y el flujo de las exportaciones de crudo provenientes de la región en conflicto, principalmente de Libia, Israel, Yemen, Siria e Irán.

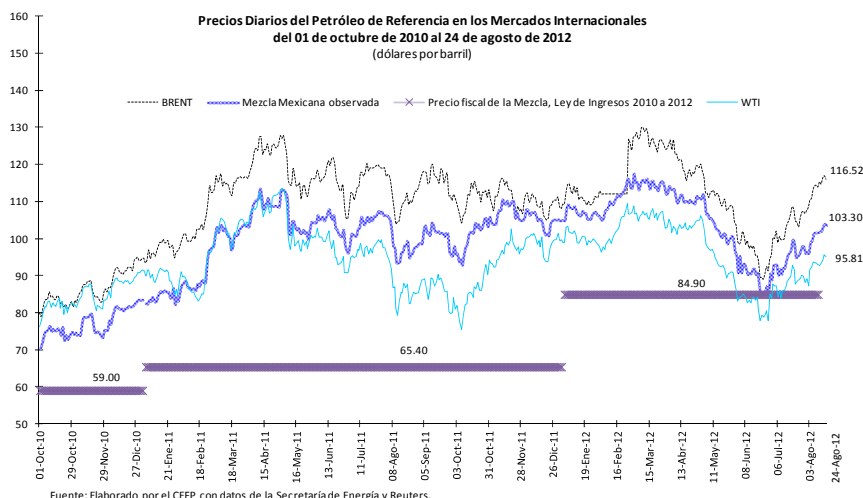
Este grupo de acontecimientos hizo que el West Texas Intermediate (WTI) terminara la jornada del viernes en 95.81 dólares por barril (dpb), para una ganancia semanal de 0.83 por ciento. La cotización del crudo del Mar del Norte (BRENT) cerró en 116.52 dpb, precio superior en 0.48 por ciento al registrado el mismo día de la semana anterior. De esta forma, el valor de este crudo se ubicó 20.71 dólares por arriba del WTI estadounidense.

Por otra parte, la mezcla mexicana de exportación concluyó el viernes en 103.30 dpb, para una reducción de 0.34 por ciento respecto al cierre de la semana pasada. Ello provocó que el diferencial entre el

precio del 24 de agosto y el estimado en la Ley de Ingresos para el Ejercicio Fiscal de 2012 se ubicara en 18.40 dpb; por lo que la brecha promedio para el octavo mes del año se ubicó 17.58 dólares por arriba del precio estimado, en tanto que el diferencial promedio para lo que va del año fue de 19.19 dpb.

Con respecto a los crudos que integran la canasta de la mezcla mexicana de exportación, éstos también finalizaron la semana con un balance negativo, ya que el OLMECA cerró en 110.35 dpb, para una pérdida semanal de 0.56 por ciento; el ISTMO terminó en 108.40, precio menor en 0.56 por ciento a la cotización del 17 de agosto; y el crudo tipo MAYA concluyó el periodo de análisis en 100.53 dpb, lo que ocasionó una disminución de 0.97 por ciento con relación al viernes anterior.

Por último, el comportamiento de los futuros de petróleo para entrega en octubre de 2012 estuvo marcado por la cautela de los inversionistas que permanecieron atentos a la posición del Banco Central Europeo (BCE) para hacer frente a los altos costos de endeudamiento de España e Italia y el descenso en la producción de crudo del Mar del Norte por los trabajos de mantenimiento en la zona. Por esta razón, los futuros del WTI terminaron la semana en 96.15 dpb para una pérdida de 0.18 por ciento respecto al precio observado el viernes previo. Asimismo, los futuros del BRENT cerraron la jornada del 24 de agosto en 113.59 dpb; es decir, 0.11 por ciento por debajo de la cotización alcanzada en la sesión del día 17 del presente mes.





Para mayor información consulte la página

www.cefp.gob.mx