

BOLETÍN ECONÓMICO DE COYUNTURA

Semana del 2 al 6 de enero de 2012

ÍNDICE**MÉXICO**

Oferta y Demanda Agregada	2
Confianza del Consumidor	3
Expectativas Empresariales	3
Encuesta Nacional de Empresas Constructoras	4
Empleo	5
Crédito de la Banca Comercial y de Desarrollo	6
Política Monetaria	7
Remesas	8

ESTADOS UNIDOS

Encuesta ISM	8
Empleo	9
Venta de Automóviles Ligeros	9
Política Monetaria	11

ECONOMIA INTERNACIONAL

Mercados Bursátiles	12
Precios Internacionales del Petróleo	12

RESUMEN

Durante el 2011, la evolución de los indicadores económicos estuvo determinada, principalmente, por la debilidad de la economía mundial y las crisis financieras de Europa y los Estados Unidos, situación que podría prolongarse durante el 2012. En México los resultados de oferta y demanda agregada al tercer trimestre de 2011 indican un menor crecimiento debido a que el ajuste al alza en los componentes del mercado interno no fue suficiente para mejorar la confianza del consumidor y compasar el menor dinamismo de las exportaciones, el cual se confirma con las últimas cifras de noviembre.

Asimismo, los resultados de las expectativas empresariales revelaron una caída en la confianza del productor, pese a un incremento en el nivel de la producción, adicionalmente se debe mencionar el incremento moderado del sector de la construcción, la desaceleración del mercado laboral, la caída en el flujo de remesas hacia México; así como, el incremento del crédito al consumo el cual podría ocasionar riesgos económicos y un aumento del nivel de morosidad en el sistema financiero, en caso de que el consumo, no se sustente con el nivel de ingresos futuros del consumidor. Así, el deterioro que se observa en algunos indicadores económicos tanto nacionales como internacionales ha llevado al BANXICO a advertir que estará listo para ajustar al alza las tasas de interés, si se agudizan las presiones inflacionarias, o bien, bajarlas si el entorno económico así lo amerita.

Por otra parte, la evolución de los indicadores de empleo y manufacturas como la de automóviles muestran una mejoría en la confianza de los consumidores estadounidenses y una recuperación moderada de la actividad económica de los Estados Unidos. Por lo que el Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC, por sus siglas en inglés), decidió conservar el rango objetivo para la tasa de los fondos federales entre 0.0 y 0.25 por ciento, ya que persisten las condiciones que permiten garantizar los niveles excepcionalmente bajos al menos hasta la primera mitad de 2013.

En materia internacional se destaca que en los primeros días del año los mercados financieros se vieron favorecidos por los buenos datos de la actividad manufacturera de Estados Unidos y China, pese a que los inversionistas se mostraron cautelosos por la crisis de deuda que prevalece en Europa.

MÉXICO**Oferta y Demanda Agregada**

Aumento de la oferta y la demanda agregada casi la mitad de lo que creció el año pasado.

Confianza del Consumidor

Cae la confianza de los consumidores.

Expectativas Empresariales

Baja confianza del productor pese a mejor panorama en pedidos manufactureros.

Encuesta Nacional de Empresas Constructoras
Crecimiento moderado para 2012.

Empleo

Cierra 2011 con menor crecimiento del empleo formal.

Crédito de la Banca Comercial y de Desarrollo
Crece 19.23 por ciento el crédito al consumo.

Política Monetaria

Profundiza preocupación sobre la desaceleración económica y los efectos adversos de la depreciación del tipo de cambio.

Remesas

Nuevo freno en el ritmo de expansión de las remesas.

ESTADOS UNIDOS

Encuesta ISM

Expansión del sector manufacturero en diciembre.

Empleo

A pesar de la mejoría en el mercado laboral, persisten preocupaciones.

Venta de Automóviles Ligeros

Fabricantes de autos, concluyen 2011 con ventas favorables debido a mejores expectativas de crecimiento.

Política Monetaria

Preocupación por el panorama sombrío que representan la crisis de deuda en la eurozona y la incertidumbre en los mercados financieros.

ECONOMÍA INTERNACIONAL

Mercados Bursátiles

Crisis europea aún sin solución.

Precios Internacionales del Petróleo

Conflictos geopolíticos mantienen elevados los precios del petróleo.

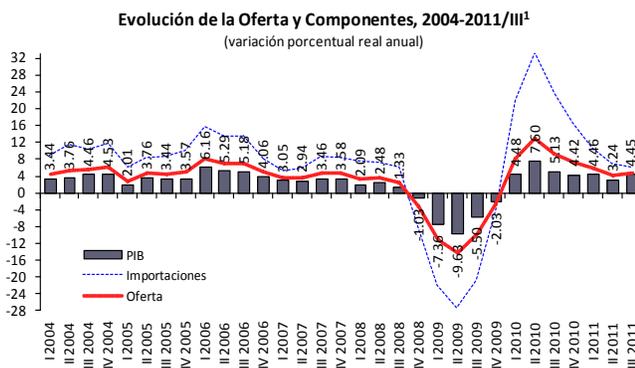
MÉXICO

Oferta y Demanda Agregada

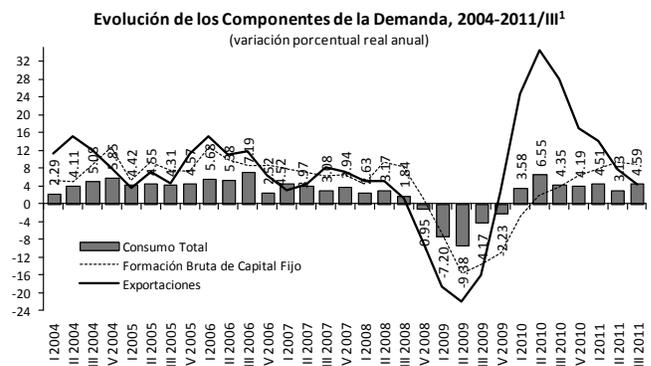
El INEGI dio a conocer los resultados de la oferta y la demanda final de bienes y servicios correspondientes al tercer trimestre de 2011.

La oferta registró un incremento anual de 4.90 por ciento, poco más de la mitad del aumento observado en el mismo trimestre del año pasado (9.42%); el producto interno bruto (PIB), su principal componente, tuvo un crecimiento de 4.45 por ciento anual, en tanto que las importaciones totales lo hicieron en 6.18 por ciento.

Los componentes de la demanda tuvieron el siguiente movimiento: el consumo total tuvo una alza de 4.59 por ciento, mientras que el consumo privado aumentó 5.23 por ciento, el público lo hizo en sólo 0.47 por ciento; en tanto que la formación bruta de capital fijo (inversión) se expandió 8.95 por ciento como resultado del alza de sus componentes, el incremento de la parte pública fue de sólo 1.36 por ciento y el de la privada de 11.50 por ciento; mientras que las exportaciones totales aumentaron 4.32 por ciento anual, cifra que contrasta con el incremento que tuvieron en el mismo trimestre del año pasado (27.95%).



1/ Cifras preliminares a partir de 2004. Año base 2003 = 100. Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.



1/ Cifras preliminares a partir de 2004. Año base 2003 = 100. Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

En el tercer trimestre de 2011, de acuerdo con los datos sobre la oferta y demanda agregadas del INEGI, del 4.45 por ciento del crecimiento del PIB, las exportaciones contribuyeron con 1.44 puntos porcentuales (pp) de dicha tasa, el consumo total lo hizo con 3.77 pp (3.72 pp del privado y sólo 0.05 pp del público); por su parte, la formación bruta de capital fijo (inversión) lo hizo con 1.89 pp (0.07 pp de la parte pública y 1.82 pp de la privada). En el caso de las importaciones, su contribución fue negativa en 2.19 pp.

Cabe señalar que a pesar de que el consumo pasó a ser la principal fuente de crecimiento económico en el tercer trimestre de 2011, esto se explicó a que fue más fuerte el ajuste a la baja en la contribución de la demanda externa sobre el incremento del producto que el ajuste al alza en la aportación de los componentes internos al producto. Basta recordar que, en el tercer trimestre de 2010, la aportación del consumo total fue de 3.60 pp y el de las exportaciones de 7.66 pp a la tasa de crecimiento anual de 5.13 por ciento del PIB; esto implicó una ampliación de la aportación del consumo total de 0.17 pp, mientras que la disminución de la contribución de las exportaciones fue de 6.22 pp, con relación al periodo que se analiza.

Confianza del Consumidor

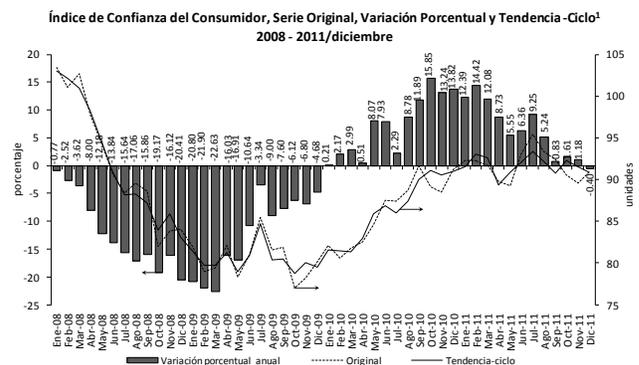
De acuerdo con el INEGI, en el último mes de 2011, el Índice de Confianza del Consumidor (ICC) disminuyó 0.40 por ciento anual, primera caída después de haber presentado veintitrés meses de alzas consecutivas; dicha reducción contrasta con el incremento observado en el mismo mes del año pasado (13.82%).

En términos anuales, en diciembre del año pasado, los consumidores apreciaron que su situación económica es más favorable actualmente comparada con la de hace un año (0.44%), aunque no esperan mejor para los próximos 12 meses (-1.27%); además, percibieron que la situación económica del país se deterioró en comparación a la observada hace un año (-3.86%) y no anticipan mejor en el futuro (-5.73%); pese lo anterior, contemplan la posibilidad de adquirir bienes de consumo duraderos (11.27%).

Como ya lo habíamos comentado, la confianza de los consumidores venía observando un proceso de deterioro, el cual ha comenzado a mostrar signos negativos, por lo que de persistir este detrimento es probable que el nivel del índice se mantenga por debajo de su máximo antes del periodo de crisis.

Por otra parte, la lectura del índice a corto plazo, a través

cifras ajustadas por estacionalidad, también cayó; en el doceavo mes de 2011, el ICC se redujo 0.69 por ciento con relación al mes anterior. De sus componentes se infiere que los consumidores aprecian que su situación económica es mejor actualmente en comparación con la de hace un año (2.39%), aunque esperan que no mejore en los próximos 12 meses (-1.43%); asimismo, perciben un deterioro en la situación económica del país respecto a la observada hace un año (-1.38%) y no esperan que mejore en el futuro (-3.23%); sin embargo, pese al deterioro de la confianza del consumidor, contemplan la posibilidad de adquirir bienes de consumo duraderos (12.64%).



1/ Debido al método de estimación, al incorporarse nueva información la serie se puede modificar. Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

Ahora, el detrimento en el ánimo de los consumidores se aprecia tanto en el largo como en el corto plazo, lo que se explica, en parte, al deterioro de la situación económica del país tanto presente como futura. No obstante, los consumidores aprecian la posibilidad de comprar bienes de consumo duraderos, situación que podría apoyar la dinámica de la demanda interna a través del consumo interno; sin embargo, este consumo podría significar riesgos económicos en la medida en que no sea sustentable y se realice por medio de crédito al consumo sin que se pueda solventar en el futuro. Por lo anterior, sería conveniente estar atentos a la evolución del crédito de la banca al consumo y del nivel de morosidad en el sistema financiero.

Expectativas Empresariales

La Encuesta de Opinión Empresarial (EMOE) del sector manufacturero, elaborada por el INEGI, indica que en diciembre el Indicador Agregado de Tendencia (IAT) disminuyó 1.2 puntos respecto a noviembre para ubicarse en 51.2 puntos. No obstante, en cifras desestacionalizadas tuvo un aumento de 2.3 puntos; con relación a los componentes que integran a este indicador, en cifras de-

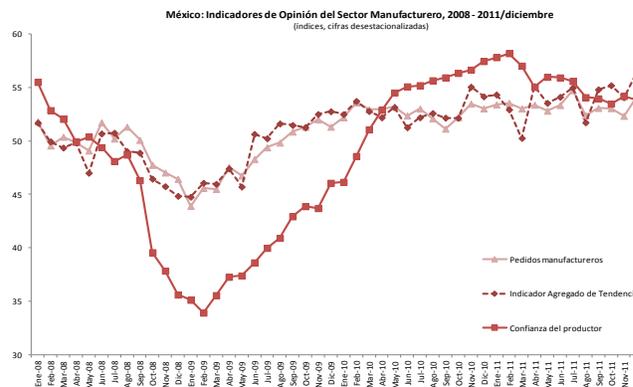
sestacionalizadas, los indicadores sobre las expectativas de los empresarios aumentaron en los rubros de producción (6.20 puntos), demanda nacional (5.85 puntos), exportaciones (1.31 puntos), personal ocupado (0.35 puntos) e inventarios de productos terminados (1.66 puntos); por el contrario, los que disminuyeron fueron las expectativas sobre utilización e inversión de planta y equipo (-1.72 puntos y -0.86 puntos, respectivamente) y la percepción de los precios de venta y de los precios de insumos que descendieron en 0.97 puntos y 0.67 puntos, en ese orden.

Con relación al Indicador de Pedidos Manufactureros (IPM), éste se ubicó en diciembre de 2011 en 50.9 puntos en su serie original, nivel superior en 0.2 puntos respecto al del mismo mes de 2010, en tanto que en cifras desestacionalizadas aumentó 1.70 puntos respecto al mes previo. Al interior de este índice, el volumen esperado de pedidos registró un incremento mensual de 1.90 puntos, el del volumen esperado de la producción aumentó 3.07 puntos, el del nivel esperado del personal ocupado decreció 0.18 puntos, los inventarios de insumos se redujeron en 0.92 puntos y el de oportunidad en la entrega de los insumos por parte de los proveedores disminuyó 1.22 puntos, todos respecto a noviembre.

En cuanto al Indicador de Confianza del Productor (ICP), éste se colocó en 52.9 puntos durante diciembre de 2011, nivel menor en 3.6 puntos respecto a diciembre de 2010, cuando fue de 56.6 puntos. Con cifras desestacionalizadas el ICP disminuyó 0.35 puntos en diciembre de 2011 con relación al mes previo. Respecto a los componentes de este indicador, descendieron los relacionados al momento adecuado para invertir (-2.54 puntos), el de la situación económica presente de la empresa (-0.39 puntos) y el que mide la situación económica futura de la empresa (-0.50 puntos); el que capta la apreciación sobre la situación económica presente del país se incrementó ligeramente en 0.06 puntos según cifras desestacionalizadas, pero el que hace mención a la situación económica futura del país decreció 0.80 puntos, todos respecto al mes previo.

No obstante que en diciembre se observó una mejora en los indicadores operativos de la producción, así como en los pedidos manufactureros respecto al mes anterior a tasas desestacionalizadas, la confianza del productor volvió a descender después de que en noviembre había sido positiva, ya que las perspectivas que tienen los empresarios sobre lo relativo a inversión y a la situación presente y futura, tanto de la empresa como del país, fueron bajas, esto podría propiciar un comportamiento cauteloso para

los próximos meses en materia de inversión principalmente, y en consecuencia limitar las perspectivas de un crecimiento en la demanda para el inicio del año.



Encuesta Nacional de Empresas Constructoras

En octubre, el valor de la producción ascendió a 24 mil 126 millones de pesos, cifra mayor en 3.7 por ciento en términos reales respecto al mismo mes de 2010. Este crecimiento fue menor al 4.6 por ciento observado en septiembre. En cifras desestacionalizadas, el valor de la construcción disminuyó 0.27 por ciento con relación al mes previo.

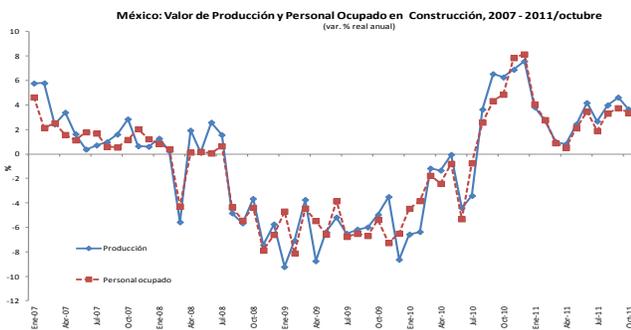
Al interior del sector, los principales incrementos se observaron en las obras de electricidad y comunicaciones que aumentaron 20.2 por ciento respecto a octubre de 2010; agua, riego y saneamiento, donde el avance fue de 14.2; en otras construcciones, que aumentaron de 13.1 por ciento, y en edificación que subió 10 por ciento anual, todas en comparación con octubre del año anterior. En contraste, la construcción en obras de transporte y petróleo y petroquímica se contrajeron en 5.2 por ciento y 15.8 por ciento, respectivamente.

Del total del valor de la construcción, la participación de la obra contratada por el sector público pasó de representar 52.8 por ciento en septiembre a 50.6 en octubre, en contraparte, la correspondiente al sector privado aumentó de 47.2 por ciento en septiembre a 49.4 por ciento en octubre.

Con relación al personal ocupado, éste aumentó 3.4 por ciento respecto a octubre del año anterior, en tanto que en cifras desestacionalizadas este indicador creció 0.71 por ciento comparado con el mes previo.

Entre agosto y octubre, el crecimiento del valor de la

construcción ha promediado alrededor de 4.1 por ciento. De acuerdo con información reciente de la Cámara Mexicana de la Industria de la Construcción (CMIC), las expectativas de crecimiento para esta industria es de 3.3 por ciento para el cierre de 2011, en tanto que para 2012 se espera que el producto interno bruto de esta industria crezca en 4.0 por ciento, lo cual nos indica que permanecerá un crecimiento moderado en el sector, con lo que aún está distante alcanzar las tasas de casi 7 por ciento que presentó en el último trimestre de 2010. A su vez, esto nos permite prever que el nivel de empleo podría mantenerse en el mismo ritmo, es decir, a tasas de alrededor del 3.0 por ciento, y la demanda interna generada por este sector podría mantener un ritmo pausado; no obstante, ello permitiría a las industrias manufactureras ligadas a este sector continuar creciendo, de igual modo, a un ritmo moderado, por lo que, de acuerdo con este pronóstico, no se esperaría un repunte importante en el mercado interno para 2012, al menos por el lado de la producción interna.



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

Empleo

El Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) dio a conocer que, durante el mes de diciembre se perdieron 224 mil 516 empleos permanentes y eventuales urbanos, para acumular en el año un total de 15 millones 202 mil 426 cotizantes. Con esto, durante 2011 se generaron un total de 590 mil 797 empleos formales, o bien, 139 mil 551 empleos menos que lo acumulado durante 2010.

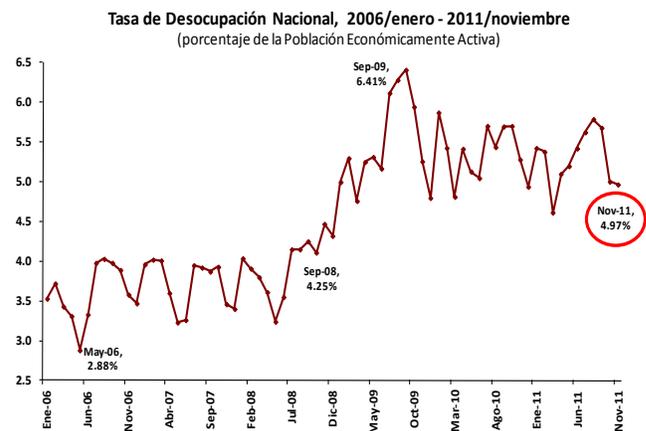


Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del IMSS.

Comparando las cifras de empleo con la situación que vivía el país antes de comenzar la crisis (octubre de 2008), se puede observar que sólo se han generado 726 mil 591 empleos, de los cuales el 39.2 por ciento han sido en trabajos eventuales, y el resto permanentes. Es decir, de octubre de 2008 a diciembre de 2011 se ha crecido a un ritmo de 229.5 mil empleos anuales, muy por debajo de lo necesario para cubrir el aumento de la población en edad de trabajar (antes de la crisis, el crecimiento promedio era de 843 mil al año, 2002-2008¹).

La actual desaceleración en la generación de empleos se debe, en parte, a la menor actividad industrial en Estados Unidos, como lo apunta el propio IMSS. Por ello, el sector económico más ligado al sector exportador, la industria de transformación, pasó de contribuir con 274 mil empleos en 2010, a sólo 158 mil en 2011; es decir, 115 mil empleos menos. Los otros sectores que también mostraron desaceleración en el presente año fueron: agricultura, ganadería, silvicultura y pesca; construcción; industria eléctrica y suministro de agua potable, y servicios para empresas, personas y hogar.

Así, ante el menor dinamismo del mercado laboral, durante 2011 no fue posible reducir la elevada tasa de desocupación, que pasó de 4.94 por ciento en diciembre de 2010 a 4.97 por ciento en noviembre de 2011. Las pocas opciones de trabajo provocaron también un aumento en la subocupación (pasó de 6.76 por ciento en diciembre de 2010 a 8.99 por ciento en noviembre de 2011) y en la informalidad (un incremento anual de 533 mil personas al tercer trimestre de 2011).



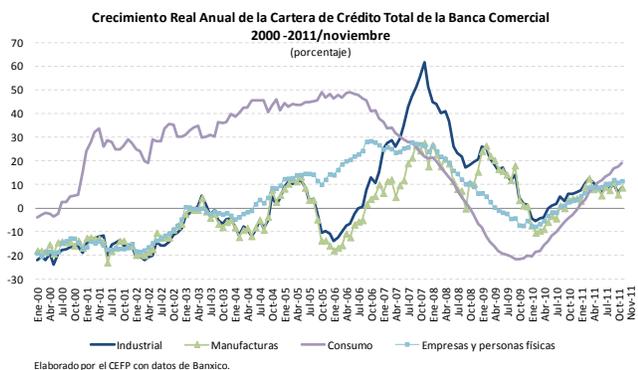
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

1/ Crecimiento promedio de la Población Económicamente Activa (PEA) 2002-2008, de acuerdo a la Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo (ENOE) trimestral.

En suma, la situación del empleo del país sigue siendo débil y no muestra signos de cambio en la tendencia. Por ello, el Banco de México espera que el crecimiento del empleo formal continúe entre 500 y 600 mil empleos en 2012, un nivel que, mencionó, “aún es insuficiente para satisfacer las necesidades del país y abatir la pobreza al ritmo que sería deseable”.

Crédito de la Banca Comercial y de Desarrollo

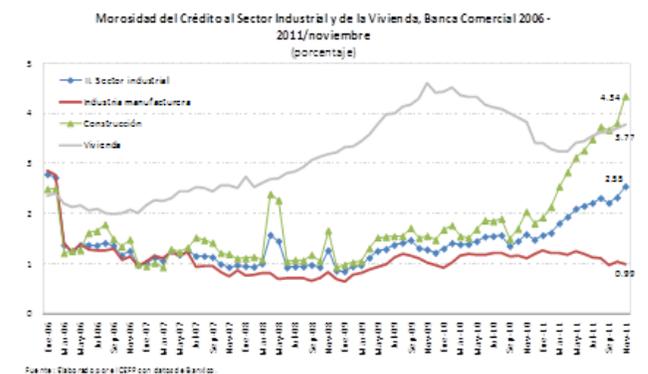
El saldo de la cartera total de crédito de la banca comercial a noviembre de 2011 se ubicó en 2.46 billones de pesos, lo que implicó un crecimiento real anual de 10.91 por ciento (dicha cartera reporta crecimientos reales positivos desde marzo de 2010). La cartera dirigida al sector privado del país observó un incremento real anual de 11.56 por ciento, y a su interior destacan los aumentos de la orientada al sector agropecuario (14.49%); la del sector servicios (11.69%) y la del crédito al consumo, cuyo crecimiento fue de 19.23 por ciento a tasa real anual. Por otra parte, sobresale el incremento del crédito dirigido al sector financiero del país, con un incremento de 28.64 por ciento y del canalizado al sector público, con 29.04 por ciento.



Por su parte, el total de la cartera de crédito de la Banca de Desarrollo se ubicó en 377.9 mil millones de pesos, lo que implicó un crecimiento real anual de 1.55 por ciento. A su interior, el crédito orientado al sector privado del país avanzó 22.13 por ciento (aunque su componente agropecuario se redujo 61.53%). El crédito al sector industrial y a su componente manufacturero crecieron 30.97 y 35.41 por ciento, respectivamente. Sobresale que por primera vez en 15 meses el crédito al sector financiero del país haya mostrado una tasa positiva de crecimiento, al incrementarse marginalmente en 0.48 por ciento; mientras que el crédito orientado al Sector Público creció 8.20 por ciento.

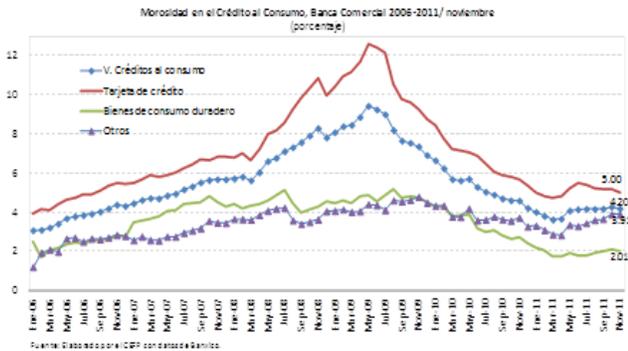
Para el CEFP, es preciso prestar atención a la evolución del crédito en la economía, toda vez que en los últimos meses sus tasas de crecimiento se mantienen altas en un contexto de desaceleración económica. También debe vigilarse el comportamiento de la morosidad a fin de que ésta no impida el futuro crecimiento de la cartera crediticia al sector privado y productivo del país, o bien, incida sobre los costos del financiamiento.

Datos del Banco de México revelan que tras haberse incrementado de forma importante, la relación entre cartera vencida y la cartera de crédito total se ha mantenido relativamente estable para el caso del crédito al consumo. No obstante se espera que dado su crecimiento de los últimos meses, la morosidad se incremente durante el próximo año.



No obstante, cabe señalar que otros sectores productivos están viendo incrementar su cartera vencida, posiblemente por el efecto que sobre ellos está teniendo la desaceleración económica mundial. Por ejemplo, la morosidad en el crédito industrial pasó de 1.59 a 2.55 por ciento de noviembre de 2010 al mismo mes de 2011; en tanto que la del crédito al sector de la construcción pasó de 2.04 a 4.34 en el mismo periodo. Durante los últimos meses también se ha elevado la cartera vencida del sector público, especialmente en el rubro de gobiernos estatales y municipales, ubicando su morosidad en 3.52 por ciento, durante noviembre de 2011. El crédito a la vivienda es otro donde la morosidad ha venido repuntando (se ubica en 3.77 por ciento en noviembre).

Si bien los niveles actuales de morosidad y cartera vencida aún se mantienen estables, es conveniente observar su comportamiento a fin de que las autoridades competentes estén alerta sobre las posibles implicaciones que un incremento desmedido de éste indicador pudiera tener en la aún incipiente recuperación en el otorgamiento de crédito en la economía.



Política Monetaria

En la última Minuta de la Junta de Gobierno del Banco de México de 2011, se expusieron signos importantes de debilitamiento de la economía mexicana y del entorno internacional, resaltándose la incertidumbre sobre la trayectoria futura de la inflación ante la depreciación reciente del tipo de cambio. Elementos que en conjunto motivaron a la adopción de una política monetaria neutral, en el sentido de que la Junta de Gobierno advirtió estar lista para ajustar de inmediato la política monetaria al alza si se agudizan las presiones inflacionarias, o bien, bajar las tasas de interés si el entorno económico así lo ameritase.

De esa forma, las perspectivas de la actividad económica mundial continúan deteriorándose producto de la intensificación del problema de deuda soberana en la zona del euro y la retroalimentación que se ha generado entre el debilitamiento de su economía real y el menoscabo de los balances bancarios y fiscales. Además, la Junta de Gobierno sostiene que este proceso se ha visto exacerbado por la falta de acuerdos políticos para estabilizar el funcionamiento de los mercados y retomar el rumbo del crecimiento.

Lo anterior, ha motivado una significativa disminución en los pronósticos de crecimiento para la zona euro, incrementándose los riesgos a la baja para la economía global. En el caso particular de nuestro principal socio comercial, los Estados Unidos, si bien se han revisado ligeramente al alza sus previsiones de crecimiento para el cuarto trimestre de 2011 y 2012, se espera que la actividad económica y el sistema financiero estadounidense se afecten considerablemente si se prolonga el deterioro de la situación de la eurozona, lo cual es previsible debido, entre otros factores, a la división de opiniones entre las autoridades financieras para resolver la crisis en la región [que] se ha acentuado al grado de cuestionar la misma viabilidad de la Unión Monetaria en su estado actual.

Con relación a la actividad productiva en México, en las Minutas se señala que ha presentado una tendencia positiva, no obstante, se han empezado a resentir de manera más notoria los efectos de la debilidad del crecimiento global y, en particular de los Estados Unidos, sobre las exportaciones manufactureras y, por ende, sobre el sector industrial. Al respecto es importante destacar que los últimos datos de la balanza comercial, evidencian la mayor pérdida de dinamismo que han venido registrando tanto las exportaciones totales como las importaciones, pues las primeras pasaron de un crecimiento anual de 28.6 por ciento en enero a uno de 10.1 por ciento en noviembre, mientras que las segundas se deslizaron desde un incremento de 24.9 por ciento a uno de 10.6 por ciento en el mismo periodo.

Evolución de las Exportaciones e Importaciones, 2008 - 2011/noviembre
(variación porcentual anual)



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Banxico.

Adicionalmente, la Junta de Gobierno señala que los indicadores del mercado doméstico muestran, en algunos casos, una incipiente desaceleración y, en otros, se presentan perspectivas de una desaceleración en los próximos meses. De hecho, se espera que esa pérdida de dinamismo empiece a manifestarse de forma más clara en los indicadores de gasto doméstico.

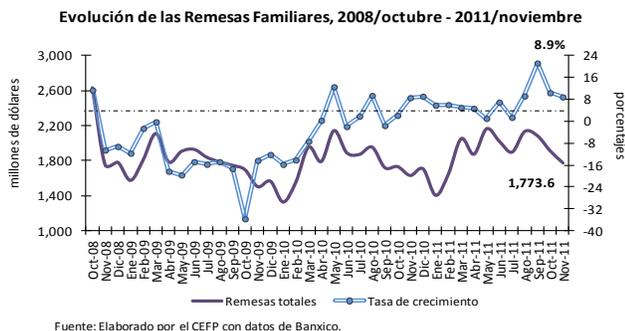
En consecuencia, en las Minutas se expone el consenso al interior de la Junta de Gobierno respecto a un deterioro del balance de riesgos para el crecimiento económico de México. Cabe señalar que en el caso del balance de riesgos para la inflación, existen diferencias en la percepción de los miembros, pues algunos consideran que la perspectiva para la inflación no ha empeorado, mientras que otros sostienen que continúa deteriorándose. No obstante, todos los miembros de la Junta manifestaron que la depreciación del tipo de cambio podría constituir un riesgo al alza para la inflación.

Remesas

En noviembre el envío de remesas fue de un mil 773.6 millones de dólares, logrando un crecimiento anual de 8.9 por ciento, con lo cual continúa frenando su ritmo de expansión luego de que, incluso en septiembre, tuvieron una expansión anual de 21.3 por ciento.

Destaca que el envío promedio que recibe cada familia fue de 325.2 dólares, incrementándose en 5.8 por ciento. En noviembre el tipo de cambio tuvo una depreciación de 11.0 por ciento, lo cual apoyó al poder adquisitivo de los hogares perceptores de remesas y se configuró en un elemento de soporte para el gasto doméstico.

Cabe destacar que con relación al monto total de las remesas enviadas, el CEFP ya adelantaba que no era posible observar una fuerte y continua recuperación, derivado del elevado desempleo que persiste en los Estados Unidos y a la debilidad en el mercado de la vivienda, lo que va en detrimento de la inversión en el sector de la construcción, en el cual suelen ocuparse una fracción importante de nuestros migrantes mexicanos; por lo tanto, será importante estar atentos al ritmo del envío de remesas y su capacidad para apoyar a la demanda interna y estimular a la actividad económica, pues de acuerdo a las últimas Minutas de Política Monetaria de Banxico, se prevé un menor consumo privado y una desaceleración en el gasto doméstico.



ESTADOS UNIDOS

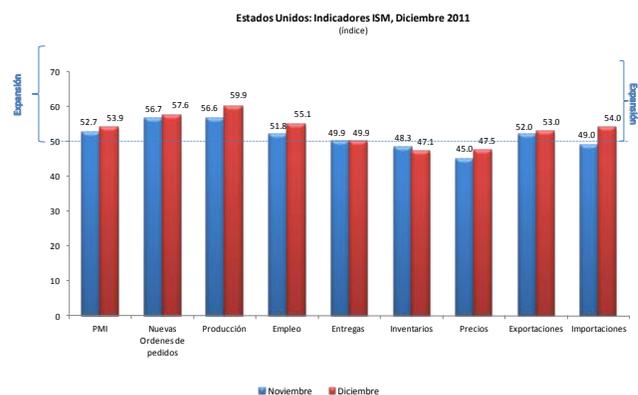
Encuesta ISM

En el último mes del año, el índice de gerentes de compras (PMI, por sus siglas en inglés) que elabora el Institute for Supply Management (ISM) se ubicó en 53.9 puntos, cifra 1.2 puntos porcentuales mayor a lo observado en noviembre cuando registró 52.7 puntos, lo que significó una expansión del sector por 29 meses consecutivos.

Con respecto a otros indicadores del sector manufacturero, en el mes de diciembre el índice de producción y empleo aumentaron 3.3 puntos cada uno para ubicarse en 59.9 y 55.1 puntos, respectivamente. El índice de importaciones subió 5 puntos, de 49.0 en noviembre a 54.0 en diciembre, lo que significa una reactivación de la demanda que realiza el sector manufacturero de los Estados Unidos al resto del mundo, en tanto que las exportaciones sólo aumentaron 1.0 punto. Con relación al índice de precios del sector, éste aumentó 2.5 puntos respecto a noviembre, no obstante este incremento, los precios se encuentran por debajo del nivel de expansión por tercer mes consecutivo, lo que genera una menor presión en los costos de los productores.

En cuanto a las nuevas órdenes de pedidos, éstas crecieron 0.9 puntos, las entregas permanecieron sin cambio (0.0 puntos) y los inventarios cayeron en 1.2 puntos. Esto indica que durante diciembre la demanda de productos manufactureros se cubrió primeramente con inventarios, en tanto que las nuevas órdenes de pedidos muestran una recuperación de la demanda.

En conjunto, el sector manufacturero terminó el año con signos positivos, a pesar de la desaceleración que observó entre julio y octubre de 2011, ya que tanto la producción, el empleo y las nuevas órdenes de pedidos registraron una recuperación durante diciembre. Así, este sector cierra el año con una perspectiva optimista para el 2012, por parte de los empresarios, puesto que algunos consideran una reducción en los precios de las materias primas, en particular en el sector de alimentos y bebidas, mientras que en el sector automotriz se considera que la demanda se está fortaleciendo, lo cual permitiría un contagio positivo a la economía mexicana ligada a las exportaciones hacia aquel país, aunque cabe resaltar que el propio Banco de México ha manifestado que el sector exportador mostrará un crecimiento moderado.



Empleo

El gobierno norteamericano dio a conocer que durante el mes de diciembre el porcentaje de la población desempleada (TD) fue de 8.5 por ciento, es decir, 13.1 millones de personas sin empleo², para una reducción mensual de 226 mil personas. De esta manera, desde agosto, la tasa acumula una reducción de 0.6 puntos porcentuales, o bien, 823 mil personas. No obstante, parte de la mejoría fue producto de una reducción en la población económicamente activa; mientras que en abril de 2000 67.3 por ciento de la población en edad de trabajar pertenecía al mercado laboral, hoy sólo lo hace el 64.0 por ciento.

Asimismo, el número de personas que trabajan menos tiempo del que requiere pasó de 8.5 a 8.1 millones; y las que respondieron no haber buscado trabajo, aunque si querían y estaban disponibles para hacerlo (marginalmente ligadas al mercado laboral) se mantuvo sin cambios importantes en 2.5 millones.



Por su parte, las personas que han estado desempleadas durante más de 27 semanas también se redujeron a 5.6 millones, pero su proporción subió a 42.7 por ciento de los desempleados. Lo anterior provocó que la duración promedio del desempleo fuera de 40.8 semanas, el segundo máximo histórico.

Ahora bien, la nómina no agrícola reportó un crecimiento de 200 mil empleos durante el mes de diciembre, producto de un incremento de 212 mil empleos en el sector privado y una reducción de 12 mil en el sector público. La mayor parte del crecimiento se dio en el sector de transportación y almacenamiento (+50 mil); por lo anterior, el Buró mencionó que una parte importante del crecimiento fue por la temporada navideña (estacional), por lo que no es seguro que el crecimiento se mantenga.

Por todo lo anterior, si bien el mercado laboral ha presentado una mejoría en los últimos meses, sigue sin ser sufi-

ciente para recuperar los empleos perdidos. Incluso si se mantuviera la creación de empleos del mes de diciembre (200 mil), el empleo regresaría a su nivel previo a la crisis hasta el año 2024. Por lo anterior, el Comité Federal de Mercado Abierto sigue manteniendo una perspectiva negativa del mercado laboral, estableciendo que la tasa de desempleo siga elevada hasta finales de 2013.

Venta de Automóviles Ligeros

La mejoría en la percepción de los consumidores por una posible recuperación de la economía de los Estados Unidos; así como, las mayores facilidades de crédito por parte de las agencias automovilísticas y el deseo de los estadounidenses de reemplazar los vehículos envejecidos que mantuvieron durante la crisis económica, fueron algunos de los principales factores que ayudaron a que los principales fabricantes de automóviles de los Estados Unidos concluyeron el 2011 con ventas favorables.

De acuerdo con datos del informe mensual de "Ward's U. S.", en el mes de diciembre, las ventas internas de automóviles ascendieron a 1 millón 238 mil 939 unidades para un crecimiento anual de 8.67 por ciento. Con ello, el acumulado para el periodo enero-diciembre de 2011, se ubicó en 12 millones 734 mil 356 unidades, para un crecimiento anual de 10.21 por ciento.

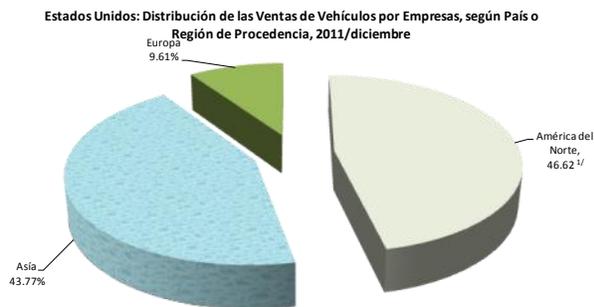


En cuanto a la distribución del mercado, se destaca que en el mes de diciembre, seis empresas cubrieron el 77.64 por ciento del mercado (General Motors, Ford, Toyota, Chrysler, Honda y Nissan), donde se destaca General Mo-

2/Mensualmente se publican los resultados del mercado laboral a través de dos encuestas, la encuesta en los hogares y la encuesta en los establecimientos (nómina no agrícola). Éstas difieren en el sentido de que en la primera se les pregunta a las personas en general su situación de empleo y de ahí se obtiene, entre otras cosas, el porcentaje de la población desempleada; en la segunda se le pregunta a los empleadores sobre los trabajos generados y de ahí se obtiene la nómina no agrícola que define la cantidad de empleos generados durante el mes.

tors que participó con el 18.92 por ciento, Ford con 16.62 por ciento y Toyota con el 14.38 por ciento del total del mercado. No obstante, que Honda es la quinta empresa que más vende en el mercado estadounidense, durante diciembre reportó una caída en sus ventas de 18.81 por ciento respecto al mismo mes de 2010; con lo que, esta firma alcanzó ya ocho meses consecutivos con tasas negativas en el nivel de sus ventas; lo anterior, debido a que sigue sufriendo los estragos del temblor y tsunami ocurrido en Japón durante el mes de marzo de 2011, que afectó la producción de autopartes, lo que ocasionó un desabasto en el suministro de refacciones de origen japonés.

Con respecto a la distribución del mercado por empresas de procedencia, el 46.62 por ciento de las ventas de vehículos las realizaron compañías de origen estadounidense, canadiense y mexicano; las empresas asiáticas concentraron el 43.77 por ciento de las ventas y el restante 9.61 por ciento las hicieron empresas europeas. Por su parte, del total de las ventas realizadas en el mes de diciembre, el 56.12 por ciento fueron camiones ligeros y el 43.88 por ciento restante de automóviles ligeros.



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Ward's AutoinfoBank.
1/ Se refiere al número de vehículos vendidos en Estados Unidos, procedentes del Canadá, Estados Unidos y México.

Por lo anterior, es importante mencionar que las cifras favorables que registró la industria automotriz en el mes de diciembre y las mejores previsiones de crecimiento económico de Estados Unidos para el 2012, podría fortalecer una gradual recuperación de las ventas de autos en ese país, las cuales podrían prolongarse durante todo el año. No obstante, este escenario debe tomarse con cautela ya que si bien, el nivel de las ventas acumuladas en 2011 superaron las logradas en 2010, éstas se encuentran muy por debajo del nivel de ventas alcanzadas entre 1999 y 2007, cuando las automotrices de los Estados Unidos vendían anualmente de 16 a 17 millones de vehículos.

Asimismo, se debe señalar que de continuar el ánimo de los consumidores por adquirir vehículos nuevos para cambiar sus autos viejos que mantuvieron durante la recesión, se podría afectar el nivel de producción y ventas del sector automotriz de nuestro país; lo anterior, ante un posible aumento en las importaciones de autos usados de los Estados Unidos y que desafortunadamente para el sector automotriz, esta actividad fue regulada de forma definitiva por el Decreto del 11 de julio de 2011, publicado en el Diario Oficial de la Federación, el cual permite la importación definitiva y sin restricción alguna de automóviles usados de Canadá y los Estados Unidos con antigüedad de hasta 10 años. De acuerdo con cifras de la Asociación Mexicana de Distribuidores de Automotores (AMDA), de enero a octubre de 2011, se importaron 515 mil 941 vehículos, cifra superior en 46.81 por ciento a la reportada en el mismo periodo de 2010, cuando entraron al país 351 mil 428 vehículos; ello, a pesar de que en mes de octubre de 2011, entraron 1 mil 887 vehículos menos que en el mismo mes de 2010, cuando se importaron 41 mil 123 unidades.

Venta de Vehículos Ligeros en Estados Unidos, diciembre 2010 - 2011								
(Unidades)								
Región	Diciembre			Enero-Diciembre			Estructura %	
	2010	2011	Variación %	2010	2011	Variación %	2010	2011
América del Norte	510,836	577,579	13.07	5,197,314	5,977,093	15.00	44.98	46.94
Chrysler	99,893	137,271	37.42	1,079,734	1,361,587	26.10	9.34	10.69
Ford	186,786	205,895	10.23	1,905,310	2,110,832	10.79	16.49	16.58
GM	224,147	234,351	4.55	2,211,262	2,503,797	13.23	19.14	19.66
International (Navistar)	10	62	n.a.	1,008	877	-13.00	0.01	0.01
Asia	531,915	542,303	1.95	5,371,894	5,590,466	4.07	46.49	43.90
Geely (Volvo)	0	0	0.00	0	0	0.00	0.00	0.00
Honda	129,616	105,230	-18.81	1,230,480	1,147,285	-6.76	10.65	9.01
Hyundai	44,802	50,765	13.31	536,228	645,691	19.97	4.66	5.07
Isuzu	141	208	47.52	1,690	1,750	3.55	0.01	0.01
Kia	30,444	43,390	42.52	356,268	485,492	36.27	3.08	3.81
Mazda	21,479	22,353	4.07	229,566	250,426	9.09	1.99	1.97
Mitsubishi	4,874	5,032	3.24	55,683	79,020	41.91	0.48	0.62
Nissan	93,730	100,927	7.68	908,570	1,042,534	14.74	7.86	8.19
Subaru	26,694	33,701	26.25	263,820	266,989	1.20	2.28	2.10
Suzuki	2,647	2,586	-3.06	23,994	26,619	10.94	0.21	0.21
Toyota	177,488	178,131	0.36	1,763,595	1,644,660	-6.74	15.26	12.92
Europa	97,355	119,057	22.29	985,310	1,166,797	18.42	8.53	9.16
Audi	10,546	12,655	20.00	101,629	117,561	15.68	0.88	0.92
BMW	27,600	32,545	17.92	265,757	305,418	14.92	2.30	2.40
Daimler	22,070	28,029	27.00	231,176	267,169	15.57	2.00	2.10
Jaguar Land Rover	4,875	5,880	20.62	45,204	50,375	11.44	0.39	0.40
Porsche	2,567	1,834	-28.55	25,320	29,023	14.62	0.22	0.23
Saab	1,074	270	-74.86	5,446	5,610	3.01	0.05	0.04
Volkswagen	23,867	32,502	36.18	256,830	324,401	26.31	2.22	2.55
Volvo	4,756	5,342	12.32	53,948	67,240	24.64	0.47	0.53
Total de Vehículos Ligeros	1,140,106	1,238,939	8.67	11,554,518	12,734,356	10.21	100.00	100.00

n.a. No aplica.

Fuente: Elaborado por el CEFP con información de Ward's AutoinfoBank.

Política Monetaria

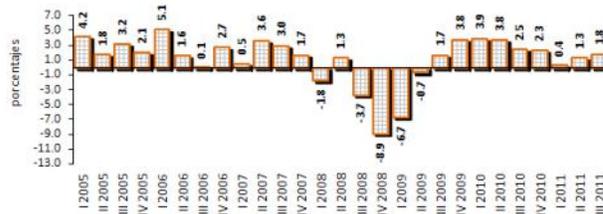
En la Minuta de la reunión de política monetaria del Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC, por sus siglas en inglés) sostenida el 13 de diciembre, se dieron a conocer los elementos que dieron sustento a la determinación de dar continuidad al programa de compra de bonos del Tesoro con vencimiento de seis a 30 años financiado con la venta de bonos de menor plazo, de tres años o menos (operación twist); mantener la política de reinversión de los pagos al principal que recibe la Reserva Federal (FED), colocándolos ahora en hipotecas de agencia garantizadas (MBS), en lugar de invertirlos en valores de largo plazo del Tesoro, y conservar el rango objetivo para la tasa de los fondos federales entre 0.0 y 0.25 por ciento, ya que persisten las condiciones que permiten garantizar los niveles excepcionalmente bajos al menos hasta la primera mitad de 2013.

En general, los miembros del FOMC coincidieron en que la actividad económica se ha incrementado a un ritmo moderado, a pesar de que se percibe un menor crecimiento de la economía global. Con relación al mercado laboral, reconocieron que su situación ha mejorado en los últimos meses, si bien la tasa de desempleo se mantiene elevada. Y, respecto a la inflación, consideran que ésta se ha moderado respecto a los niveles que registró a principio de año, por lo que las expectativas inflacionarias de largo plazo se mantienen ancladas, particularmente, ante un escenario de moderado crecimiento económico en los próximos trimestres.

De cara al futuro, el Comité prevé que continuarán presentes importantes riesgos que presionarán a la baja el crecimiento económico, entre los que destacan: la volatilidad en los mercados financieros derivados de los problemas fiscales y bancarios en la eurozona; el menor crecimiento esperado para la economía global; las restricciones fiscales en los Estados Unidos; la elevada incertidumbre que perciben los consumidores y los inversionistas; la debilidad en el sector de la vivienda, y el desendeudamiento de los hogares.

En ese contexto, es importante tener presente los últimos datos difundidos para el PIB y la inflación. En el caso del primero, destaca el ajuste a la baja en su tasa de crecimiento trimestral anualizada, desde 2.0 por ciento (dado a conocer en noviembre pasado) a 1.8 por ciento, derivado de una revisión en el mismo sentido en el consumo, lo que fue parcialmente compensado porque la inversión privada en inventarios se ajustó al alza.

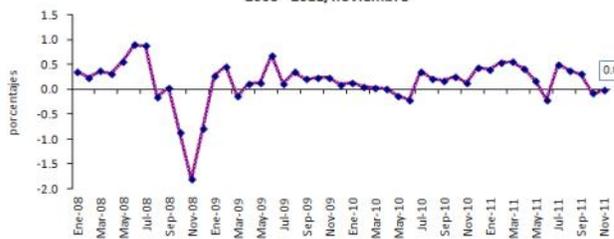
Producto Interno Bruto, Serie Desestacionalizada,¹ 2005 - 2011/III
(variación porcentual trimestral anualizada)



1/ Debido al método de estimación al incorporarse nueva información la serie puede modificarse. Año base 2005=100.
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de The U.S. Department of Commerce, Bureau of Economic Analysis.

Por su parte, la inflación en noviembre fue de 0.0 por ciento, luego de que en octubre se había registrado una deflación mensual de 0.1 por ciento. El desempeño de los precios estuvo influido por la menor caída que presentaron los precios de la gasolina (se contrajeron 2.4%, en tanto que en octubre lo hicieron en 3.1%). La inflación subyacente fue de 0.2 por ciento, superior en un punto base respecto a la de octubre, debido al menor decremento en el precio de los automóviles y camionetas usadas, así como al repunte en la inflación en el índice de artículos de vestir.

Evolución de la Inflación Mensual del Índice de Precios al Consumidor,
2008 - 2011/noviembre



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del U.S. Bureau of Labor Statistics.

De esa forma la inflación anual fue de 3.4 por ciento, por los incrementos de 4.6 y 12.4 por ciento en los subíndices de alimentos y energéticos, respectivamente. Mientras que la inflación subyacente anual fue de 2.2 por ciento.

En consecuencia, es importante tener presente que la economía estadounidense todavía no supera algunos problemas estructurales, más aún, encara riesgos sustanciales derivados de las presiones en los mercados financieros por la crisis de deuda en Europa, que si bien hasta ahora no han tenido un efecto sustantivo sobre su dinámica económica, es poco probable que la actividad productiva logre un crecimiento capaz de abatir el elevado desempleo. Por lo que, dado el desempeño actual de los precios

y sus expectativas futuras ancladas, habrá que estar atentos a las acciones futuras que llevará a cabo el FOMC, pues está latente el interés de sus miembros por atender los problemas en el mercado laboral.

ECONOMÍA INTERNACIONAL

Mercados Bursátiles

Durante los primeros días del año, los principales índices de nuestra muestra se vieron impulsados por los mejores datos que se reportaron sobre la actividad manufacturera estadounidense (cuyo índice ISM paso de 52.7% en noviembre a 53.9 en diciembre); además, se informó que el gasto en construcción en aquel país aumentó 1.2 por ciento en noviembre.

Pese a ello, los inversionistas se mantuvieron preocupados por la situación prevaleciente en Europa, donde las condiciones en el mercado crediticio se han tornado restrictivas, encareciendo el refinanciamiento de los pasivos bancarios principalmente de instituciones italianas (Unicredit, Intesa Sanpaolo y Banca Popolare di Milano, por ejemplo).

Hacia el fin de semana los reportes sobre la creación de empleo en Estados Unidos impulsaron los índices en el continente americano; pues se anunció la creación de 200 mil empleos y que la tasa de desocupación se ubicó en 8.5 por ciento, la más baja en casi 3 años (con lo que se estima que la creación de empleos en 2011 se ubica en 1.95 millones).

Así, durante la semana de análisis el Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) retrocedió 0.74 por ciento, mientras que el Dow Jones estadounidense observó un incremento de 1.17 por ciento.

Cabe señalar que durante 2011 el IPC registró una pérdida de 3.82 por ciento, en tanto que el Dow Jones reportó una ganancia de 5.53 por ciento. Otros índices latinoamericanos como el Bovespa de Brasil y el Merval argentino observaron durante el mismo período importantes retrocesos, de -18.11 y -30.11 por ciento, en cada caso.

Índices Bursátiles			
Índice	País	Ganancia/pérdida del 2 al 6 de enero de 2012	Ganancia/ pérdida durante 2012
DAX-30	Alemania	2.71	2.71
Merval	Argentina	12.47	12.47
Bovespa	Brasil	3.25	3.25
CAC 40	Francia	-0.71	-0.71
IBEX	España	-3.24	-3.24
Nikkei 225	Japón	-0.77	-0.77
FTSE 100	Inglaterra	1.39	1.39
Shanghai composite	China	-1.64	-1.64
IPC	México	-0.74	-0.74
Dow Jones	Estados Unidos	1.17	1.17

Fuente: Elaborado por el CEPP con datos de Infosel financiero.

Precios Internacionales del Petróleo

La cotización del petróleo durante el 2011 estuvo asociada a la volatilidad de los mercados bursátiles y las crisis de las deudas soberanas en Europa y los Estados Unidos. En la primera semana de 2012, los mercados internacionales iniciaron con buenos datos; sin embargo, los precios internacionales del petróleo continúan manteniendo un comportamiento mixto con una tendencia al alza. Los incrementos se debieron, entre otros factores, a la publicación de indicadores industriales positivos de China y Estados Unidos; así como, por factores especulativos generados por el posible problema en el suministro de hidrocarburos por las tensiones geopolíticas entre los Estados Unidos e Irán, considerado este último como, el segundo país productor de hidrocarburos dentro de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP); en tanto que los descensos, se explicaron por la continuación de la crisis financiera en Europa y el inesperado incremento de las existencias de crudo en la Unión Americana.

Estos acontecimientos hicieron que el West Texas Intermediate (WTI), concluyera la semana con un precio de 101.64 dólares por barril (dpb), para una ganancia semanal de 2.82 por ciento; asimismo, la cotización del crudo del Mar del Norte (BRENT) alcanzó los 112.97 dpb, lo que implicó una ganancia semanal de 3.45 por ciento; con ello, el precio del barril de este crudo se ubicó 11.33 dólares por arriba del WTI.

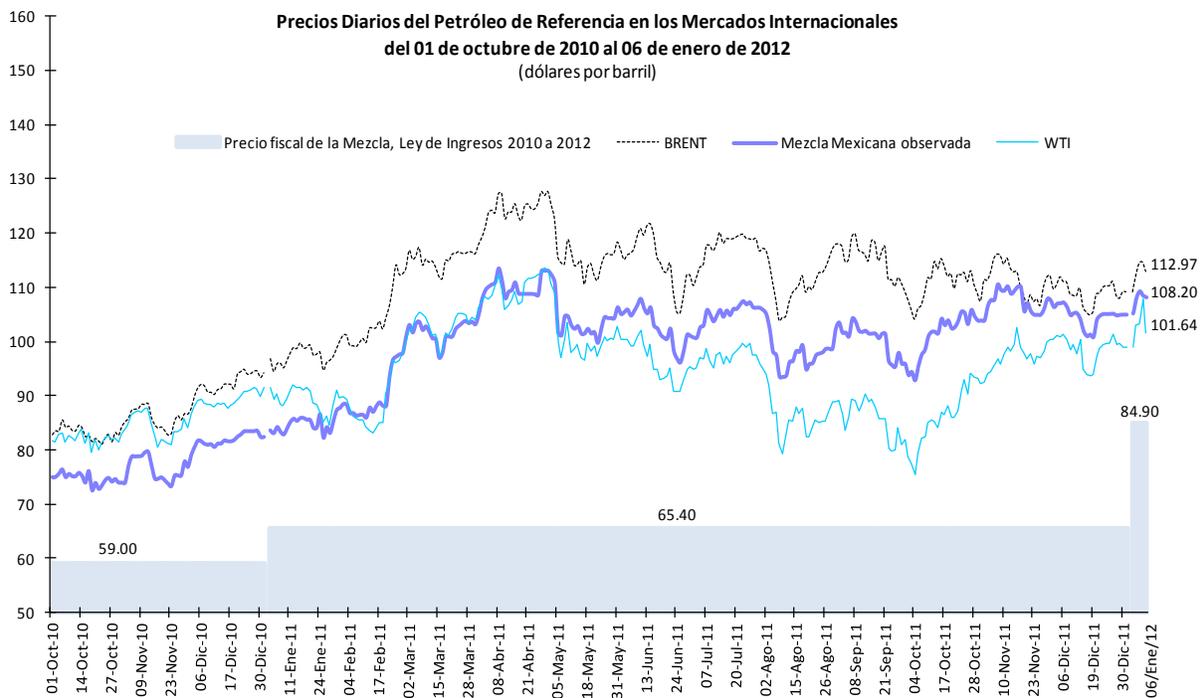
Por otra parte, la mezcla mexicana de exportación reportó un balance positivo respecto a la semana previa, al concluir con un precio de 108.20 dpb y una ganancia semanal de 3.05 por ciento. Con esta tendencia, el diferencial entre el precio observado al 6 de enero de 2012 con el valor estimado en la Ley de Ingresos para el ejercicio fiscal de 2012 se ubicó en 23.30 dpb, con lo que la brecha promedio en lo que va del mes ascendió a 22.92 dpb.

En cuanto al análisis de los crudos que integran la canasta

de la mezcla mexicana de exportación, el crudo tipo OLMECA concluyó con una ganancia semanal de 2.24 por ciento al concluir la sesión del viernes con un precio de 114.89 dpb; el ISTMO cerró la semana en 11.92 dpb, precio mayor en 2.20 por ciento respecto el registrado en mismo día de la semana anterior y finalmente, el MAYA terminó la semana en 106.95 dpb, para un incremento de 2.31 por ciento respecto al cierre de la semana previa.

Por último, el comportamiento en los futuros de los hidrocarburos estuvo asociado a las tensiones militares

en Irán, la reducción de los inventarios de hidrocarburos en los Estados Unidos y el recorte en las proyecciones de demanda mundial de crudo por parte de la OPEP. Esta situación provocó que los futuros del WTI para entrega en febrero de 2012 se ubicaran en 101.81 dpb para una reducción de 1.12 por ciento con respecto al precio observado al final de la semana anterior. En contraste, los precios del BRENT, concluyeron la semana con un precio de 113.06 dpb; es decir, se ubicó 0.28 por ciento por arriba del registrado el viernes 30 de diciembre del 2011.



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de la Secretaría de Energía y Reuters.



**LXI LEGISLATURA
CÁMARA DE DIPUTADOS**

Para mayor información consulte la página

www.cefp.gob.mx