

BOLETÍN ECONÓMICO DE COYUNTURA

Semana del 9 al 13 de julio de 2012

ÍNDICE

MÉXICO

Actividad Industrial	2
Establecimientos IMMEX	3
Sector Automotriz	3
Inversión	4
Índice de Precios	5
Balanza Comercial	6

ESTADOS UNIDOS

Empleo	6
Política Monetaria	7
Balanza Comercial	8

ECONOMÍA INTERNACIONAL

Actividad Económica de China	9
Producción Industrial en el Reino Unido	9
Mercados Bursátiles	9
Precios Internacionales del Petróleo	11

RESUMEN

Los indicadores dados a conocer en la semana de análisis muestran un menor dinamismo de crecimiento para México, situación que se encuentra en línea con la complicada situación económica global y la incertidumbre que prevalece en los mercados financieros.

La inversión y el sector industrial mexicano presentaron un menor crecimiento anual en abril y mayo, respectivamente, derivado de la debilidad de la demanda externa, asociada principalmente al sector manufacturero de los Estados Unidos, lo cual también se reflejó en la reducción de los ingresos de las empresas maquiladoras.

Asimismo, el comercio exterior de nuestro país perdió dinamismo en mayo, influido por la desaceleración en dos de sus principales actividades manufactureras: la industria automotriz y la rama de equipos y aparatos eléctricos y electrónicos.

En los Estados Unidos continúa lenta la generación de empleos, producto de la menor contratación y el aumento en el número de despidos. Además, de acuerdo con el Comité Federal de Mercado Abierto la información económica reciente es indicativa de un bajo crecimiento futuro de la demanda, la producción y el empleo. Destaca que a pesar del panorama poco halagüeño para la economía estadounidense, las Minutas de la Reunión de Política Monetaria del Comité no dejaron entrever la aplicación de un nuevo relajamiento monetario (QE3).

En el ámbito internacional, la volatilidad de los mercados internacionales estuvo determinada por la crisis financiera y de deuda en países de la zona del euro, así como por la inminente desaceleración de la actividad económica de China.

MÉXICO

Actividad Industrial

Cae producción industrial en mayo.

Establecimientos IMMEX

Crece empleo en establecimientos maquiladores.

Sector Automotriz

Se dinamiza la producción automotriz.

Inversión

Disminuye el ritmo de crecimiento de la inversión total.

Índice de Precios

Aumenta la inflación anual.

Balanza Comercial

Desaceleración de las manufacturas por menor demanda estadounidense.

ESTADOS UNIDOS

Empleo

Aumentan despidos de trabajadores.

Política Monetaria

Se deteriora la perspectiva de crecimiento, pero no hay señales de un nuevo relajamiento monetario, QE3.

Balanza Comercial

Se contraen por segundo mes consecutivo las importaciones estadounidenses.

ECONOMÍA INTERNACIONAL

Actividad Económica de China

Continúa la desaceleración económica.

Producción Industrial en el Reino Unido

Sorpresivo repunte de la producción fabril en mayo.

Mercados Bursátiles

Volatilidad bursátil pese a rescate y recortes fiscales en España.

Precios Internacionales del Petróleo

Caída de la reserva petrolera estadounidense presiona al alza a los precios de los crudos.

MÉXICO

Actividad Industrial

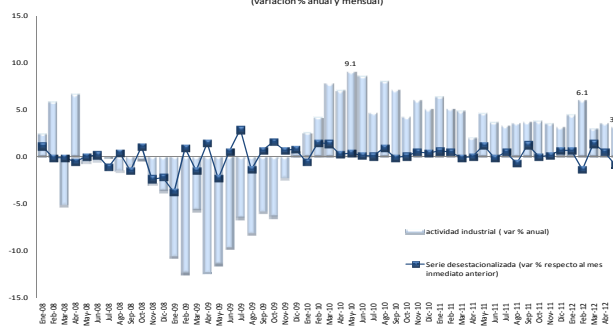
La actividad industrial muestra signos de desaceleración, ya que, de acuerdo con cifras del INEGI, en mayo registró una contracción de 0.93 por ciento respecto al mes previo. Este resultado contrasta con las estimaciones de los analistas, que esperaban un crecimiento mensual de 0.25 por ciento.

La menor actividad industrial en el quinto mes del año fue consecuencia del descenso que mostraron tres de los cuatro sectores que la integran: las manufacturas cayeron 1.38 por ciento; la construcción, 0.65 por ciento; y, la electricidad, agua y suministro de gas por ductos al consumidor final, 0.16 por ciento. En tanto que la minería creció 0.46 por ciento.

A tasa anual, la industria creció en 3.1 por ciento en términos reales, cifra menor a la tasa anual de 3.4 por ciento estimado por los analistas¹. Por sector de actividad, la construcción avanzó 4.5 por ciento; las industrias manufactureras, 3.7 por ciento; y, la electricidad, agua y suministro de gas por ductos al consumidor final, 1.5 por ciento. Mientras que la minería descendió 0.1 por ciento en mayo.

¹ Dato reportado en el sondeo de Reuters, 12 de julio de 2012 en <http://lta.reuters.com/articulo/topNews/idITASIE86B03C20120712>.

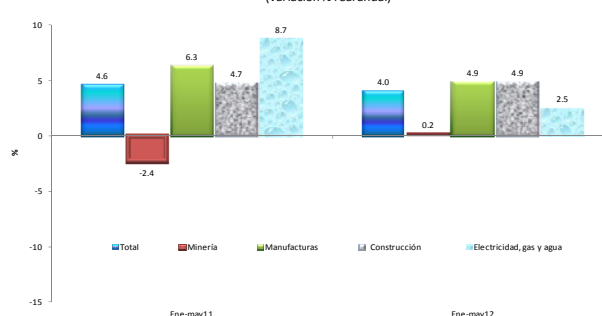
Actividad Industrial, 2008 - 2012/mayo
(variación % anual y mensual)



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

La actividad industrial total para los primeros cinco meses del año registró un aumento real de 4.0 por ciento con relación al mismo lapso de 2011 (en abril pasado la industria acumulaba un crecimiento de 4.2%). Por sector, las manufacturas y la industria de la construcción tuvieron incrementos de 4.9 por ciento, cada uno; la electricidad, agua y gas aumentó en 2.5; y, la minería lo hizo en sólo 0.2 por ciento.

Actividad Industrial por Sector,
Enero - Mayo 2011 - 2012
(variación % real anual)



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

De esa forma, los datos a mayo reflejan un menor dinamismo de la actividad industrial derivado de la desaceleración de la demanda externa, principalmente, de la asociada a la industria manufacturera de los Estados Unidos. Este escenario resulta desfavorable, por lo que se hace necesario consolidar la producción ligada al mercado interno, en particular a la industria de la construcción y a las manufacturas encadenadas a este sector, con la finalidad de amortiguar los efectos negativos provenientes del sector externo.

Establecimientos IMMEX

De acuerdo con datos del INEGI, en abril, el número de establecimientos adscritos al Programa de la Industria Manufacturera, Maquiladora y de Servicios de Exportación (IMMEX) fue de 6 mil 248, lo que significó una caída de 0.4 por ciento a tasa anual, no obstante sumaron 33 unidades más que en el mes previo. Del total reportado, 81.4 por ciento (5 mil 84 unidades) corresponde a establecimientos manufactureros y 18.6 por ciento a no manufactureros (incluyen actividades relativas a la agricultura, pesca, comercio y servicios).

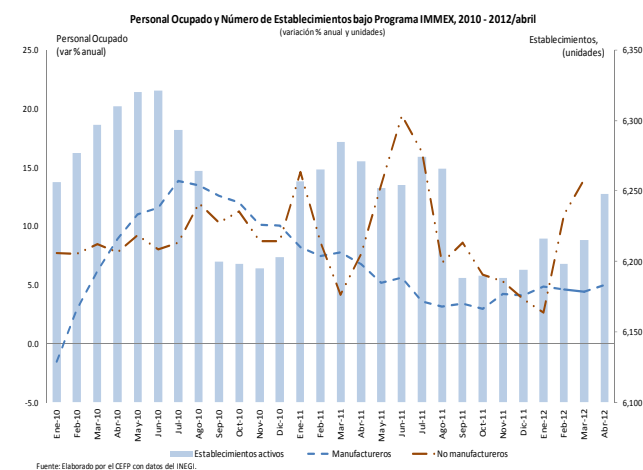
Con relación al personal ocupado, éste se incrementó 6.2 por ciento a tasa anual en el cuarto mes de 2012, para registrar un total de 2 millones 225 mil 619 personas, resultado superior en 0.6 puntos porcentuales al de marzo (5.6%). En los establecimientos manufactureros, el personal ocupado creció 5.0 por ciento y en los no manufactureros 15.3 por ciento.

Respecto a la modalidad de contratación, continúa la tendencia a la subcontratación de empleos que en abril tuvo un incremento de 8.2 por ciento anual en los establecimientos manufactureros, 0.2 puntos porcentuales más que el mes anterior, y de 20.6 por ciento anual en los no manufactureros, 0.9 puntos porcentuales más que en marzo. Lo anterior marca una propensión al aumento de empleos de baja calidad con menos prestaciones que las que se otorgan al personal contratado directamente por la empresa.

En cuanto a las remuneraciones medias reales pagadas por persona (excluyendo las subcontrataciones), éstas descendieron 0.5 por ciento anual para promediar 11 mil 494 pesos mensuales en abril. Las destinadas a las manufacturas aumentaron 0.3 por ciento dando un promedio en el sector de 12 mil 11 pesos al mes; en tanto que en los otros sectores se redujeron 6.4 por ciento

anual, situándose en 7 mil 690 pesos desde los 8 mil 218 pesos de abril de 2011.

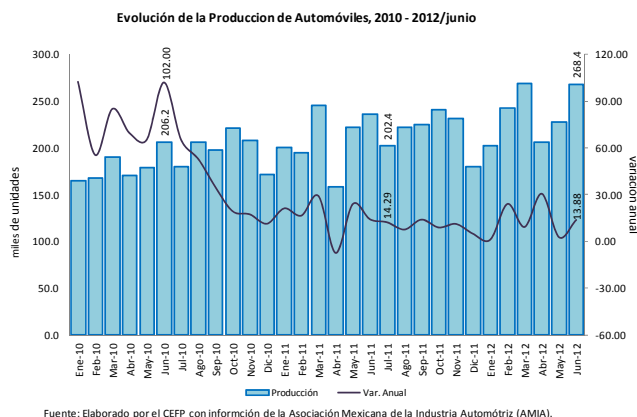
Por otra parte, el monto de los ingresos captados por los establecimientos, en términos nominales, fueron menores en 28.8 mil millones de pesos respecto a marzo, al ubicarse en 244 mil 953 millones de pesos, pero mayores en 15.4 por ciento a los percibidos durante abril del año pasado. Del total de los ingresos, el 58.5 por ciento provino del mercado extranjero y el 41.5 por ciento del nacional.



Con base en los resultados expuestos, la industria maquiladora de exportación aún presenta cierto avance que se ve reflejado en el incremento del personal ocupado. Sin embargo, la reducción en el nivel de ingresos de los establecimientos puede ser resultado de la pérdida de dinamismo de la actividad económica de los Estados Unidos, por el estrecho vínculo que guardan entre sí. Por ende, las perspectivas para las empresas del Programa IMMEX son poco alentadoras por la mayor desaceleración que se prevé para la economía estadounidense.

Sector Automotriz

De acuerdo con cifras de la Asociación Mexicana de la Industria Automotriz (AMIA), en junio la producción de automóviles ligeros en México ascendió a 268 mil 388 unidades, cifra mayor en 13.88 por ciento respecto al mismo mes de 2011. En términos acumulados, en el primer semestre de 2012, la producción de vehículos se ubicó en 1 millón 416 mil 563 unidades, para un crecimiento anual de 12.75 por ciento.

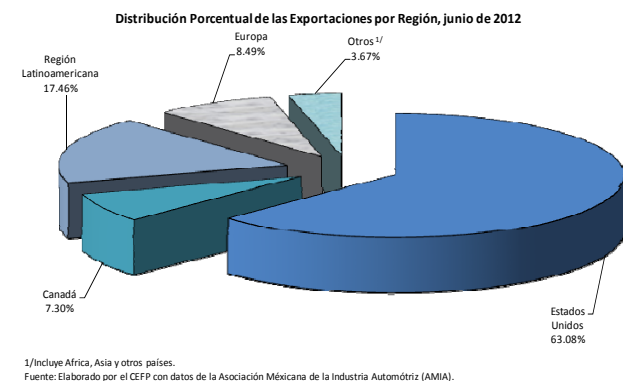


Con relación a la distribución de la producción nacional por empresas fabricantes, sobresalen NISSAN, Volks Wagen, General Motors, Ford Motor y Chrysler que ensamblaron 258 mil 591 autos en junio, lo que representó el 96.35 por ciento del total (NISSAN por sí sola fabricó el 23.58% por ciento del total).

Por otra parte, en el sexto mes del año, las ventas al mercado nacional alcanzaron los 78 mil 508 automóviles, para un crecimiento anual de 14.84 por ciento. Con ello, el volumen de ventas del primer semestre de 2012 llegó a 462 mil 239 vehículos, lo que implicó un aumento de 11.89 por ciento respecto al mismo periodo de 2011. Sin embargo, las ventas realizadas en este periodo son inferiores a las registradas entre enero y junio de 2007 (514 mil vehículos ligeros). El insuficiente crecimiento de las ventas al mercado interno se explica, en parte, por los elevados precios de los automóviles; la falta de programas de crédito automotriz accesible, principalmente para los consumidores con bajo poder adquisitivo; y, la abundante circulación de autos usados provenientes de los Estados Unidos que a mayo de 2012 sumaron 172 mil 816 unidades, lo que equivale al 45 por ciento del total de autos nuevos que se comercializaron hasta el quinto mes (373 mil 761 vehículos).

En cuanto al comercio exterior, las exportaciones ascendieron a 229 mil 89 autos en junio, lo que ocasionó un incremento anual de 21.71 por ciento. De esta manera, el acumulado en el semestre fue de 1 millón 174 mil 619 unidades para un aumento de 15.14 por ciento respecto al mismo lapso de 2011. En el análisis de la distribución de las ventas al exterior sobresale que los Estados Unidos sigue siendo el principal destino de las exportaciones automotrices de México con el 63.08 por ciento del total, seguido del mercado latinoamericano que concentró el 17.46 por ciento, Canadá que adquirió el 7.30 por ciento y Europa que compró el 8.49 por ciento. El restante 3.67

por ciento de las ventas realizadas al mercado exterior se colocaron en África, Asia y otros países.



Los resultados alcanzados por el sector automotriz en el primer semestre de 2012, podrían verse afectados en los próximos meses debido al menor crecimiento que sigue mostrando el mercado interno y por una previsible contracción en el volumen de las exportaciones ante la menor expansión que ha registrado la actividad económica estadounidense, lo cual se encuentra asociado a la lenta mejoría de su mercado laboral y al avance moderado de la producción manufacturera, principalmente en la fabricación de autopartes.

Adicionalmente, las exportaciones automotrices podrían disminuir por la determinación de Argentina de suspender por tres años el Acuerdo de Complementación Económica (ACE) con México, lo cual se dio bajo el argumento de que nuestro país renegoció el ACE con Brasil sin comunicar a su gobierno las modificaciones o alteraciones de los convenios comerciales en esa rama.² Cabe mencionar que alrededor del 14 por ciento de la producción nacional de autos se destina al mercado brasileño y argentino, por lo que algunas empresas como NISSAN han mencionado la posibilidad de buscar nuevos canales de comercialización en la región, entre los que destacan las economías de Paraguay y Uruguay.

Inversión

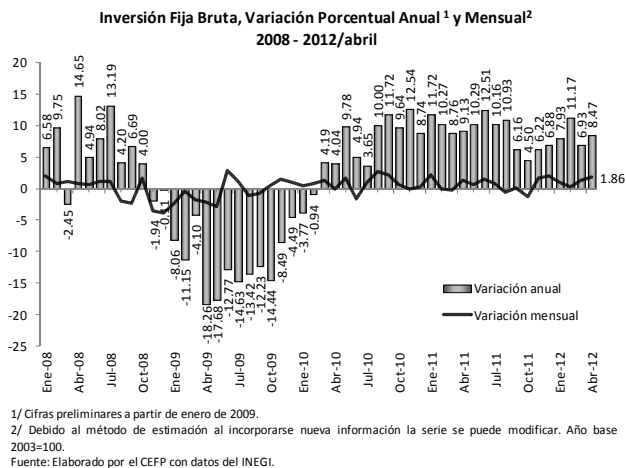
Disminuyó el ritmo de crecimiento anual de la inversión total. El Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) reportó que la formación bruta de capital fijo (inversión) total pasó de un incremento anual de 9.13 por

² El documento de suspensión del ACE por parte de Argentina, explica que el acuerdo firmado entre México y Brasil para la importación de automóviles y vehículos comerciales livianos con 0% de arancel, pone en desventaja comercial a la propia economía argentina.

ciento en abril de 2011 a un aumento de 8.47 por ciento en el cuarto mes de 2012, lo que implicó una menor dinámica en su expansión. El valor de su índice se ubicó por debajo de su máximo observado en octubre de 2008, antes del periodo de crisis, respecto al cual presenta una caída acumulada de 5.15 por ciento.

Para los primeros cuatro meses del año, la inversión total también registró una desaceleración: creció 8.56 por ciento anual frente al 10.26 por ciento del periodo enero - abril de 2011.

Bajo cifras ajustadas por estacionalidad, la inversión total repuntó en el corto plazo. En abril de 2012, la formación bruta de capital fijo aumentó 1.86 por ciento con relación al mes anterior, cifra superior al incremento observado en marzo (1.37%).



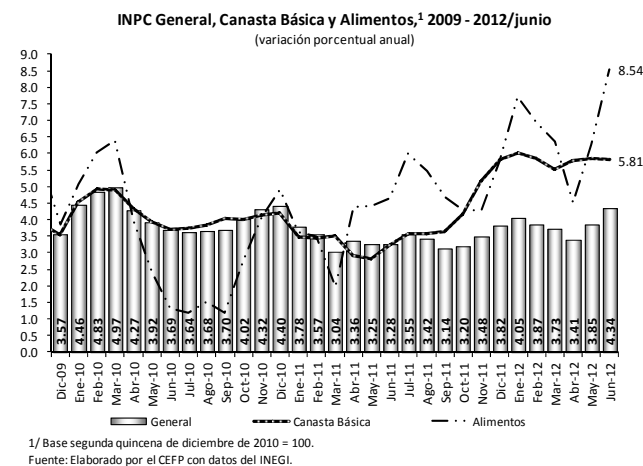
En ese contexto, es importante señalar que en la Encuesta de las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado de junio de 2012, recabada por el Banco de México (Banxico), continuó deteriorándose la percepción de los especialistas sobre el momento propicio para invertir, situación que podría reflejarse en el ritmo de expansión de la formación bruta de capital en los próximos meses. Particularmente, tan sólo el 16 por ciento de los encuestados contemplaron que es buen momento para efectuar inversiones, mientras que el 72 por ciento no está seguro, más aún 12 por ciento considera que es un mal momento para invertir (en la encuesta de mayo estos porcentajes eran de 29, 64 y 7%, respectivamente). Además, los analistas indicaron que para alcanzar mayores niveles de inversión el país requiere de medidas de cambio estructural, entre las que destacan: i) la reforma del sector energético; ii) la reforma fiscal; iii) mejoras en la seguridad pública; iv) avances en el marco regulatorio,

desregulación y facilitación de la competencia; y v) la reforma laboral.

Índice de Precios

De acuerdo con el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI), en junio el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) tuvo un incremento de 0.46 por ciento respecto a mayo, cifra que contrasta con la estabilidad de precios observada en junio de 2011 (0.0%).

La variación mensual de los precios se explicó por el alza en: i) el precio de las frutas y verduras (particularmente, jitomate, tomate verde, manzana y naranja), que aportó 0.24 puntos porcentuales (pp) del nivel de la inflación; ii) el valor de las mercancías (especialmente las tortillas de maíz), que contribuyó con 0.13 pp; y iii) el costo de los energéticos (gasolina de bajo octanaje y gas doméstico LP), que participó con 0.07 pp de la inflación.



En términos anuales, la inflación continuó aumentando. En junio de 2012, los precios al consumidor tuvieron una variación de 4.34 por ciento, cantidad mayor a la observada en el mismo mes del año pasado (3.28%). De hecho, el incremento de precios en junio es el más alto de los últimos 18 meses. Cabe destacar que la inflación se alejó de la meta inflacionaria de 3.0 por ciento, colocándose por arriba del intervalo de variabilidad establecido por el Banco de México (2.0 - 4.0%). Situación que presiona a la política monetaria debido a que la inflación muestra una tendencia ascendente desde marzo de 2011.

En lo que corresponde al valor de los alimentos, tanto agropecuarios como procesados, éste registró un alza mensual de 1.35 por ciento en junio del presente año, lo que contrasta con la caída de 0.78 por ciento observada en el mismo mes de 2011. En términos anuales, su varia-

ción fue de 8.54 por ciento, casi el doble de la que se observó en junio de 2011 (4.65%).

Por otra parte, el índice de la canasta básica tuvo una variación mensual de 0.25 por ciento en junio, monto inferior a la observada en el mismo mes de 2011 (0.29%). Aunque en términos anuales tuvo un incremento de 5.81 por ciento, superior al 3.25 por ciento que presentó un año antes.

Es de resaltar que la inflación general fue superior a la que esperaba el sector privado, pues en la *Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado* de junio se anticipaba un alza mensual de 0.34 por ciento.

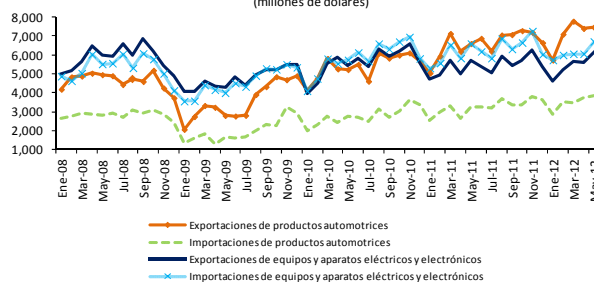
Balanza Comercial

En mayo se deterioró el saldo de la balanza comercial manufacturera al registrar un déficit de 572.1 millones de dólares (mdd), producto de la combinación de exportaciones por 27 mil 144.7 mdd e importaciones por 27 mil 716.8 mdd. A pesar que ambos renglones de la balanza registraron máximos históricos, su desempeño no fue suficiente para contener la pérdida de dinamismo: las exportaciones crecieron 10.4 por ciento frente al 13.9 por ciento de abril, en tanto que las importaciones aumentaron 8.7 por ciento luego del 13.7 por ciento del mes previo.

Del lado de las exportaciones manufactureras, dos de sus principales ramas se desaceleraron en mayo. Las exportaciones de la industria automotriz avanzaron 13.3 por ciento anual, mientras que en el mes previo lo hicieron en 19.6 por ciento. Lo anterior fue reflejo de la menor demanda proveniente tanto de los Estados Unidos como del resto del mundo. Por su parte, la rama de equipos y aparatos eléctricos y electrónicos hizo una pauta en su ritmo de recuperación, al crecer 7.3 por ciento anual (en abril aumentó 11.9%). En contraste, las exportaciones de maquinaria y equipo especial para industrias diversas hilaron tres meses con una tendencia al alza, es más en mayo su valor registró un máximo en 4 mil 319.4 mdd, expandiéndose 21.0 por ciento anual.

Con relación a las importaciones manufactureras, la pérdida de dinamismo que registró fue producto del revés que sufrió la industria automotriz (19.2% anual en mayo vs 42.9% en abril), así como de la moderación en el ritmo de crecimiento de las ramas de equipos y aparatos eléctricos y electrónicos (18.2%), y de maquinaria y equipo especial para industrias diversas (1.7%).

Evolución de las Exportaciones e Importaciones de los Principales Productos Manufacturados, 2008 - 2012/mayo
(millones de dólares)

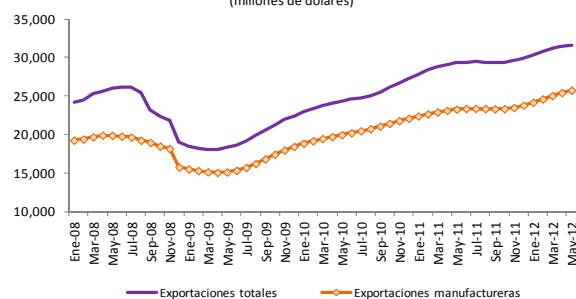


Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Banxico.

En términos desestacionalizados, las exportaciones manufactureras se contrajeron en 0.7 por ciento en mayo, lo cual estuvo determinado por la caída de 5.3 por ciento que presentó la industria automotriz, ya que el resto de las manufacturas, aunque se desaceleraron, lograron aumentar 1.2 por ciento.

Finalmente, cabe destacar que los datos de tendencia de las exportaciones totales y manufactureras, parecen mostrar que han llegado a la cima de su evolución, lo que podría advertir un estancamiento de la actividad comercial hacia adelante, en línea con las menores previsiones de crecimiento para los Estados Unidos, nuestro principal mercado de exportación. No obstante, lo anterior debe ser sopesado por el nuevo repunte que en junio presentaron la producción industrial y las manufactureras estadounidenses, impulsadas por la industria automotriz.

Tendencia de las Exportaciones Totales y Manufactureras, 2008 - 2012/mayo
(millones de dólares)



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Banxico.

ESTADOS UNIDOS

Empleo

Como se ha mencionado en anteriores boletines del CEFP, la generación de empleos en Estados Unidos comenzó a desacelerarse en el segundo trimestre de 2012: mientras que en el primer trimestre la nómina no agrícola reportó

una creación promedio de 226 mil empleos mensuales, en los últimos tres meses el crecimiento fue de sólo 75 mil. Sin embargo, ¿qué fue lo que ocasionó la desaceleración?

La respuesta se puede encontrar en el reporte de *Ofertas Laborales y Rotación de Empleo (JOLTS)*, por sus siglas en inglés) de mayo, que mide el nivel de contrataciones y separaciones (despidos y renunciaciones) a nivel nacional. Con base en los datos de este reporte, se puede observar que, entre enero y marzo de 2012, el sector privado generó un promedio de 4 millones 38 mil contrataciones y 3 millones 807 mil separaciones al mes. Después, durante abril y mayo, el promedio de las contrataciones cayeron a 3 millones 929 mil y las separaciones subieron a 3 millones 990 mil. Es decir, la generación mensual de empleos tuvo una pequeña desaceleración, al reducirse en 49 mil plazas, y el número de trabajadores que perdió o se separó de su empleo creció en 122 mil. El retroceso de las separaciones se explica por el incremento en el número de despidos mensuales promedio (layoffs and discharges), que se incrementaron en 114 mil durante los primeros dos meses del segundo trimestre.

Por lo anterior, resulta claro que la menor creación de empleos se originó por dos factores negativos: la menor contratación y el aumento en el número de despidos. Ahora bien, ¿qué se puede esperar del comportamiento de ambos indicadores en los siguientes meses? Respecto al primero, dada la persistencia de los problemas estructurales en la economía estadounidense (elevado desempleo, sobreendeudamiento de las familias y la debilidad del sector vivienda) y la incertidumbre sobre su proceso de ajuste fiscal, así como la incertidumbre económica global y la desaceleración de los principales países emergentes (China, Brasil e India), parece poco probable que los empresarios norteamericanos reactiven sus planes de contrataciones.

Con relación al segundo, las solicitudes iniciales del seguro de desempleo sugieren que los despidos seguirán en un nivel consistente con una generación mínima de empleos: mientras que en los primeros meses del año las personas que solicitaron el seguro de desempleo se ubicaron entre 350 y 360 mil a la semana, a partir de abril se incrementaron y han permanecido en un intervalo de 360 a 370 mil.

Si bien el número de las solicitudes iniciales de desempleo se redujeron a 350 mil durante la semana que terminó el 7 de julio, ello se derivó de la elevada demanda que están enfrentando las compañías del sector automotriz de

Estados Unidos. Usualmente, las armadoras de autos realizan un paro de labores en algunas de sus plantas durante dos semanas de julio. Sin embargo, debido al inusitado nivel de ventas, Chrysler, Ford y NISSAN decidieron mantener en funcionamiento la mayoría de sus fábricas, reduciendo así los despidos que suelen ocurrir en el verano. Por ello, una vez que se normalice la actividad automotriz, es previsible que el nivel de solicitudes iniciales de desempleo retome su nivel anterior.

En suma, el escenario para los próximos meses no luce alentador. Así lo expresaron algunos miembros del Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC, por sus siglas en inglés) durante la última reunión del Consejo de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal, al mencionar que la información económica reciente es indicativa de un menor crecimiento futuro de la demanda, la producción y el empleo. Incluso, la perspectiva de mayores impuestos y el menor gasto fiscal programados para iniciar en 2013 han ocasionado que la Oficina Presupuestal del Congreso norteamericano (CBO, por sus siglas en inglés) estime una posible recesión durante el siguiente año. Por esta razón, tanto la debilidad económica de Estados Unidos, como el sombrío prospecto de resolución a la crisis en la Unión Europea, auguran un bajo crecimiento económico global y, por ende, de poca generación de empleos.

Política Monetaria

En las Minutas de la última reunión de política monetaria que sostuvo el Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC, por sus siglas en inglés) los días 19 y 20 de junio pasado, los miembros señalaron que la información disponible sugiere que la economía continúa expandiéndose moderadamente. Particularmente, se destacó que el crecimiento del empleo se ralentizó en los últimos meses, manteniéndose la tasa de desempleo elevada. Además, se indicó que el consumo de los hogares ha perdido dinamismo y que la volatilidad en los mercados financieros se ha incrementado. Esto último derivado de las elevadas restricciones fiscales y financiera en Europa, así como de los débiles datos que se han dado a conocer para la economía estadounidense y global.

De esa forma, los miembros anticiparon que en los próximos trimestres la economía mantendrá su pauta de crecimiento moderado. De hecho, ajustaron a la baja los pronósticos de crecimiento tanto de corto como mediano plazo, concretamente para 2012 la banda de previsión se situó entre 1.9 y 2.4 por ciento (desde el intervalo de 2.4 y 2.9% difundido el pasado 25 de abril).

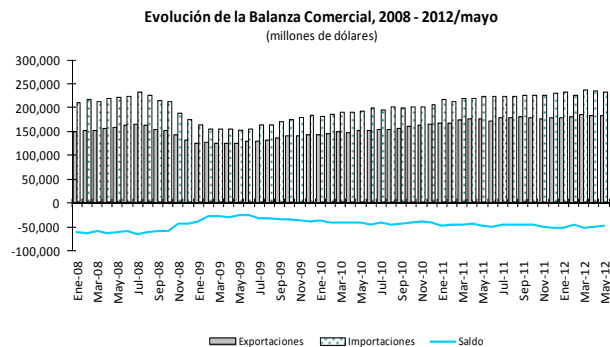
Con relación a la inflación, la mayoría de los miembros del Comité enfatizó que es previsible que en los próximos trimestres, incluso en el mediano plazo, se coloque en su objetivo explícito de 2 por ciento o por debajo de ello, en la medida que las expectativas inflacionarias de largo plazo se encuentran ancladas y la tasa de desempleo es elevada.

En ese contexto, los miembros del FOMC decidieron dar continuidad a su política monetaria acomodaticia y prorrogar hasta finales de 2012 el programa para extender el vencimiento promedio de su tenencia de bonos (operación *twist*), mediante la compra de bonos del Tesoro con vencimiento de seis a 30 años financiada con la venta por 267 millones de dólares (mdd) de bonos de menor plazo, de tres años o menos. Asimismo, determinaron mantener la política de reinversión de los pagos del principal de deuda de agencias y de títulos de agencias respaldados por hipotecas en estos mismos, y conservar el rango objetivo para la tasa de los fondos federales entre 0.0 y 0.25 por ciento hasta finales de 2014.

Cabe destacar que la información vertida en las Minutas respecto a la posibilidad de un nuevo relajamiento cuantitativo (*Quantitative Easing*, QE, por sus siglas en inglés), no fue satisfactoria para los inversionistas internacionales, toda vez que pocos miembros se pronunciaron a favor de una política de estímulos para impulsar el crecimiento del empleo y la estabilidad de precios, más aún varios apuntaron que un nuevo QE sería necesario sólo si las condiciones económicas se deteriorasen y los riesgos a la baja para el crecimiento económico se profundizaran.

Balanza Comercial

En mayo, el saldo deficitario de la balanza comercial de los Estados Unidos ascendió a 48 mil 684 millones de dólares (mdd), resultado de la combinación de exportaciones por 183 mil 92 mdd e importaciones por 231 mil 776 mdd. Las primeras lograron crecer 0.2 por ciento mensual, luego del retroceso de 0.9 por ciento que sufrieron en abril; mientras que las importaciones volvieron a contraerse, en esta ocasión lo hicieron en 0.7 por ciento (el mes pasado cayeron 1.6%). No obstante, el déficit fue mayor al esperado por los especialistas (-48 mil 500 mdd), lo cual va en detrimento del Producto Interno Bruto (PIB) del segundo trimestre del año.

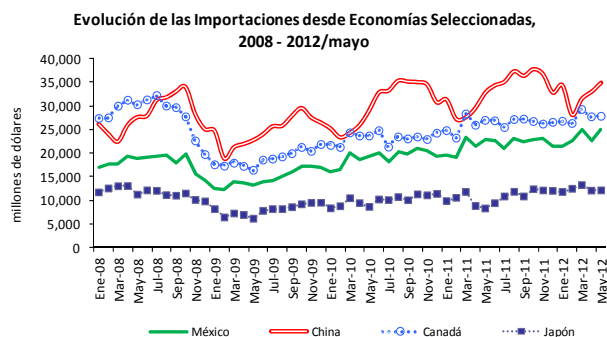


Fuente: Elaborado por CEFP con datos de The U.S. Department of Commerce, Bureau of Economic Analysis.

El desempeño de las exportaciones estuvo determinado por el crecimiento que presentaron los servicios (0.7%), ya que las ventas de bienes al exterior se mantuvieron sin cambio (0.0%). En contraste, la caída en las importaciones fue resultado de la contracción de 0.8 por ciento que registraron las compras de bienes, porque la demanda de servicios aumentó 0.2 por ciento mensual. Particularmente, disminuyeron las importaciones de productos industriales (-5.5%) y de bienes de consumo (-0.9%).

Con relación a las importaciones que realizaron los Estados Unidos a sus principales socios comerciales, es importante destacar que la brecha entre el valor de las provenientes de Canadá y las de México se ha venido cerrando, pues en los primero cinco meses del año las de origen mexicano crecieron a una tasa anual de 10.0 por ciento, en tanto que las canadienses aumentaron 6.7 por ciento. De hecho, tan sólo en mayo las ventas de nuestro país al mercado estadounidense crecieron 8.3 por ciento (luego de tres meses consecutivos perdiendo dinamismo), mientras que las procedentes de Canadá se incrementaron 3.2 por ciento (en abril aumentaron 6.9%).

Los datos anteriores resultan positivos para la economía mexicana, pues es importante afianzar y avanzar en la posición comercial que tenemos con nuestro vecino del norte, no obstante, es necesario llevar a cabo una diversificación de mercados de exportación, aprovechando los tratados comerciales que tenemos con otros países y regiones, con la finalidad de disminuir la vulnerabilidad que representa depender de un solo mercado, sobre todo ante un panorama poco alentador para los Estados Unidos, debido a sus problemas estructurales y su proceso de consolidación fiscal.



Fuente: Elaborado por CEFP con datos de The U.S. Department of Commerce, Bureau of Economic Analysis.

ECONOMÍA INTERNACIONAL

Actividad Económica de China

El Buró Nacional de Estadísticas de China (NBS, por sus siglas en inglés) dio a conocer la estimación preliminar del Producto Interno Bruto (PIB) de la primera mitad de 2012 en 22.71 billones de yuanes, lo que representa un incremento anual de 7.8 por ciento. De esa forma, el sector primario logró crecer en 4.3 por ciento, el secundario en 8.3 por ciento y el terciario en 7.7 por ciento.

En términos trimestrales, la economía continuó desacelerándose, en el segundo cuarto del año el PIB aumentó 7.6 por ciento luego de que en el primer trimestre se expandiera en 8.1 por ciento. Además, es importante recordar que el PIB creció 9.7 por ciento en el primer trimestre de 2011, 9.5 en el segundo, 9.1 en el tercero y 8.9 en el cuarto, por lo que, en poco más de un año, el crecimiento del producto se ha desacelerado por arriba de 2 puntos porcentuales.

En ese contexto, es importante destacar que el Fondo Monetario Internacional (FMI) dio a conocer sus estimaciones actualizadas para el crecimiento económico de China en 8.0 y 8.5 por ciento para 2012 y 2013 respectivamente, situándolas por debajo del pronóstico publicado en abril pasado (8.2 y 8.8% en ese orden), y considerablemente menor que lo estimado en noviembre de 2011 (9.0 y 9.5% para cada año).

El menor dinamismo está motivado tanto por factores externos, ante la falta o retraso de políticas económicas concretas que den mayor certidumbre a los empresarios y consumidores de Estados Unidos y Europa; como por los desequilibrios internos que requieren de medidas adicionales a los estímulos monetarios que hasta ahora ha aplicado el Banco Popular Chino (reducción en la tasa de

interés de referencia, disminuciones del coeficiente de caja de los bancos y recompras de bonos).

Producción Industrial en el Reino Unido

En mayo la producción industrial del Reino Unido sorprendió positivamente a los especialistas. En términos anuales se contrajo 1.6 por ciento, mientras que el consenso del mercado anticipaba una caída de 2.1 por ciento. Más aún, la actividad fabril logró un crecimiento mensual de 1.0 por ciento, impulsada por el avance de 1.2 por ciento en las manufacturas. No obstante, es importante considerar que la propia Oficina Nacional de Estadísticas británica informó que la recuperación se debió, en parte, a que mayo contó con un día hábil más que el mes previo, por lo que es necesario tomar con cautela esta mejora, toda vez que persisten los obstáculos al crecimiento de la economía.

De hecho, en la Actualización de Perspectivas de la Economía Mundial del Fondo Monetario Internacional (FMI), se revisó a la baja en 0.6 puntos porcentuales el crecimiento económico del Reino Unido tanto para 2012 como para 2013. Ahora se espera que la economía crezca en este año solamente 0.2 por ciento, para un ligero repunte en 2013 (1.4%).

En ese contexto, cabe comentar que el FMI estima que el PIB de la Eurozona se contraiga 0.3 por ciento en 2012 y que en el siguiente año logre avanzar tan sólo 0.7 por ciento (0.2 puntos porcentuales menos que su previsión de abril pasado).

Mercados Bursátiles

Durante la semana de análisis, la evolución de la crisis financiera y de deuda en España acaparó la atención de los inversionistas en los mercados internacionales. Hacia el lunes se dio a conocer que los 17 países miembros de la eurozona llegaron a acuerdos que permitirían, en principio, reducir la presión que aqueja a la deuda española (y en menor medida a la italiana). Entre dichos acuerdos destaca que el Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE) podrá recapitalizar directamente a los bancos comerciales [una vez que el Banco Central Europeo (BCE) se convierta en supervisor único de las entidades financieras europeas, lo cual se realizará hacia finales de este año]. Otro de los convenios fue que el MEDE pierde su carácter de acreedor preferente, lo que beneficia a los inversionistas privados y, se espera, ayudará a reducir el rendimiento exigido a la deuda de países con posiciones fiscales débiles. También se anunció que el MEDE flexibili-

zará la compra de deuda en el mercado secundario de aquellos países que cumplan con sus compromisos de ajuste y consolidación fiscal.

Se espera que en contraparte al rescate, la banca española eleve su capitalización a por lo menos 9 por ciento con el objetivo de garantizar su viabilidad, incluso ante eventualidades adversas. Se estima además, que las inyecciones de capital terminarán en junio de 2013, toda vez que a finales de julio de este año se anunciarán los primeros resultados de las evaluaciones sobre la exposición de la banca a activos financieros tóxicos, y que a mediados de septiembre se entregarán los primeros reportes pormenorizados de cada banco (a partir entonces tendrán 6 meses para reconstituir su capital). No obstante, la Comisión Europea anunció que desde este julio se pondrían a disposición del gobierno español 30 mil millones de euros para el saneamiento de su sistema. El rescate financiero a España está condicionado a la implementación de 32 medidas financieras y a una estricta supervisión de la Troika (integrada por el BCE, la Comisión Europea y el Fondo Monetario Internacional).

En un intento por dar confianza a los mercados, el gobierno español anunció que reducirá las prestaciones por desempleo, que realizaría despidos hasta del 30 por ciento de los concejales y que elevaría el IVA de 18 a 21 por ciento, con lo que estima ahorros por alrededor de 65 mil millones de euros en 2 años. Sin embargo, pese al anuncio del rescate y los recortes, los bonos españoles a 10 años llegaron a pagar poco más del 7 por ciento en la semana, con lo que se mantienen en la zona que los inversionistas consideran de alto riesgo (pues desencadenó los rescates financieros en Grecia, Portugal e Irlanda).

Por otro lado, la volatilidad financiera también estuvo alimentada por la caída en el valor de los títulos de diversas compañías financieras, pues la Autoridad Británica de Servicios Financieros (FSA, por sus siglas en inglés) reveló que éstas manipulaban la tasa de interés interbancaria de Londres (libor) para obtener beneficios, dichas instituciones son: JPMorgan, Citigroup y Bank of America, además de Barclays a quien ya se le ha multado con 450 millones de dólares (cabe señalar que al menos se investigan a 9 bancos más).³ Los escándalos sobre desaseadas prácticas financieras en estos bancos han ocasionado que sus acciones se coticen incluso por debajo de su valor en libros, y abren nuevamente el debate sobre la necesidad de separar las actividades tradicionales de la banca comercial (ahorro y préstamo) de las de banca de inversión.

Asimismo, en Estados Unidos, las expectativas sobre resultados corporativos al segundo trimestre del año no son halagüeñas, los especialistas anticipan información decepcionante para algunas compañías (en especial financieras) e interpretan las recientes acciones de política monetaria expansiva implementadas por algunos bancos centrales, como un signo de debilidad económica global. Asimismo, la revelación de las minutas del Comité de Mercado Abierto de la Reserva Federal estadounidense contribuyó al desánimo de los inversionistas, pues no se advirtieron indicios de una inminente ronda de inyección de liquidez.

Hacia el fin de semana, se reveló que la economía china habría crecido 7.6 por ciento durante el segundo trimestre del año (con lo que acumula 6 trimestres consecutivos de desaceleración). El crecimiento chino fue mejor al que esperaban los especialistas, no obstante, éstos estiman que dado que la desaceleración continúa, el banco popular de China pronto anunciará nuevos recortes en sus tasas de interés, lo que impulsó las compras de títulos financieros.

En México, Standard & Poor's (S&P) elevó la calificación de la deuda mexicana de corto plazo en moneda extranjera (de A3 hasta A2) debido a un cambio en su metodología y a que, de acuerdo con la propia agencia, el país mantiene cautelosas políticas fiscal y monetaria que han contribuido a la reducción de los desequilibrios fiscales y la inflación; también elevó, la nota de seis instituciones financieras privadas (Inbursa, Banamex, BBVA Bancomer, Santander, HSBC y Scotiabank) y de dos agencias gubernamentales (IPAB e Infonavit).

Así, el Índice de Precios y Cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores presentó un incremento semanal de 1.67 por ciento, con lo que acumula una ganancia de 9.23 por ciento en lo que va de 2012. Por su parte el Dow Jones estadounidense observó un incremento semanal de 0.04 por ciento, con lo que avanza 4.58 por ciento en el año.

³ Barclays manipuló datos sobre sus ofertas de dinero en el mercado interbancario (los tipos de interés Libor y Euribor) de 2005 a 2009, para aumentar sus beneficios. Ofrecía datos más bajos para la determinación de la tasa Libor (y Euribor) pues en realidad tenía problemas de liquidez y se hubiera visto obligada a pagar intereses más altos para obtener recursos. Lo anterior no fue exclusivo de Barclays sino que parece haberse vuelto una práctica común entre varios bancos. La consecuencia de lo anterior es que las tasas Libor y Euribor, que además de servir para establecer los precios de los préstamos interbancarios sirven como referencia de varios contratos (como préstamos empresariales e hipotecarios), dejaron de corresponder a lo que en realidad se debería haber cobrado, y posiblemente ayudaron a exacerbar los desequilibrios en la región.

Índices Bursátiles			
Índice	País	Ganancia/pérdida del 09 al 13 de julio de 2012	Ganancia/ pérdida durante 2012
DAX-30	Alemania	2.29	11.17
Nikkei 225	Japón	-3.29	3.18
Bovespa	Brasil	-1.92	-4.27
Shanghai composite	China	-1.69	-0.61
Dow Jones	Estados Unidos	0.04	4.58
IPC	México	1.67	9.23
FTSE 100	Inglaterra	0.06	1.68
CAC 40	Francia	0.38	0.66
Merval	Argentina	-0.10	-3.30
IBEX	España	-1.10	-22.20

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

Precios Internacionales del Petróleo

En la semana de análisis, los precios del petróleo registraron un balance positivo debido a diversos factores, entre los que destacan los siguientes:

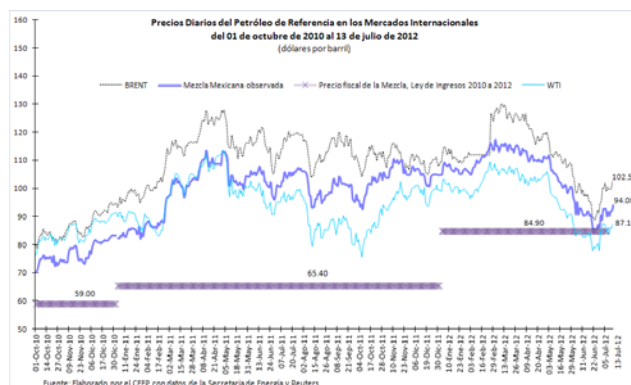
- Una fuerte caída de las reservas de crudo estadounidense por una reducción de sus importaciones, más no por un aumento en el consumo de petróleo de ese país. Las reservas de petróleo de los Estados Unidos disminuyeron en la semana que concluyó el 6 de julio 4.7 millones de barriles, tres veces más de lo esperado, ubicándose en 378.2 millones de barriles.⁴
- Las nuevas previsiones de consumo por parte de la Agencia Internacional de Energía (AIE), que estima que para 2013 se amplió la demanda de crudo hasta 90.9 millones de barriles diarios, después de dos años de débil crecimiento.
- Los conflictos en el Medio Oriente que siguen poniendo en riesgo el suministro de las exportaciones de crudo de esa región.

Por lo anterior, el precio del West Texas Intermediate (WTI) terminó la sesión del 13 de julio en 87.17 dólares por barril (dpb), para una ganancia semanal de 3.29 por ciento; en tanto que la cotización del crudo del Mar del Norte (BRENT) cerró en 102.57 dpb, para un incremento de 3.75 por ciento respecto al precio alcanzado el viernes 6. Con ello, el importe de éste crudo se ubicó 15.40 dólares por arriba del WTI estadounidense.

Asimismo, la mezcla mexicana de exportación cerró la semana en 94.08 dpb, precio superior en 4.30 por ciento al reportado el viernes 6 de julio. De esta manera, el diferencial entre el precio observado el 13 de julio y el estimado en la Ley de Ingresos para el Ejercicio Fiscal de 2012 se ubicó en 9.18 dpb; por lo que, la brecha promedio en lo que va del mes fue mayor en 6.94 dpb al precio estimado, mientras que el diferencial de la cotización promedio para lo que va del año se amplió a 20.11 dpb.

Respecto a los crudos que componen la canasta de la mezcla mexicana de exportación, éstos también cerraron con un balance favorable, ya que el OLMECA se cotizó el viernes 13 en 100.32 dpb, para una ganancia semanal de 4.53 por ciento; el ISTMO concluyó en 98.62 dpb, precio superior en 4.70 por ciento respecto a la cotización del 6 de julio pasado; en tanto que el precio del MAYA finalizó en 91.01 dpb, lo que provocó un incremento de 3.64 por ciento con relación al cierre de la semana previa.

De esta manera, la evolución de los futuros de petróleo para entrega en septiembre de 2012 reportaron una tendencia al alza, ante las mayores sanciones que impusieron los Estados Unidos a Irán para obstaculizarle el comercio de su crudo, situación que está sobrevaluando el mercado petrolero. De esta forma, los futuros del WTI cerraron la semana en 87.50 dpb para una incremento de 3.15 por ciento respecto al precio observado al final de la semana anterior. Por otra parte, los futuros del BRENT terminaron la jornada del 13 de julio en 101.42 dpb, es decir, 3.71 por ciento por arriba del precio registrado en la sesión del viernes 6 de julio.



⁴ Estas cifras, no incluyen la Reserva Estratégica de Petróleo del Gobierno de los Estados Unidos, que cuenta con 696 millones de barriles.



Para mayor información consulte la página

www.cefp.gob.mx