

BOLETÍN ECONÓMICO DE COYUNTURA

Semana del 5 al 9 de noviembre de 2012

ÍNDICE	RESUMEN	
MÉXICO		
Sistema de Indicadores Cíclicos 2	<p>Los indicadores dados a conocer en la semana tuvieron resultados mixtos, tanto para la economía mexicana como para la estadounidense.</p> <p>En México, el Instituto Nacional de Estadística y Geografía publicó el Sistema de Indicadores Cíclicos, destacándose que, con información oportuna a septiembre, el indicador adelantado se situó por primera vez en fase de recesión. Asimismo, se dieron a conocer las expectativas empresariales de octubre, donde el Indicador Agregado de Tendencia presentó una caída mensual de 3.33 puntos. Por su parte, en agosto, la inversión cayó 0.9 por ciento mensual, evidenciando una desaceleración. A pesar de lo anterior, la Confianza del Consumidor repuntó en octubre, al crecer 2.88 por ciento, luego de haber disminuido 1.37 por ciento el mes anterior. Además, el empleo formal continuó su expansión en el décimo mes, al crearse 137 mil 287 nuevos empleos. No obstante, de acuerdo con la Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo del tercer trimestre de 2012, dicho crecimiento no ha logrado revertir el desempleo, la informalidad y el subempleo. Al mismo tiempo, en octubre, la inflación moderó su crecimiento, aunque permaneció por arriba del intervalo de variabilidad del Banco de México (4.6%). Adicionalmente, el propio Banco mencionó en su último reporte de inflación que el balance de riesgos se ha deteriorado. Por ello, en las minutas de la última reunión de política monetaria, se mencionó que podría ser recomendable un ajuste preventivo al alza de la tasa de interés de referencia. En cuanto al comercio exterior, la balanza comercial manufacturera de septiembre evidenció que las exportaciones del sector siguen perdiendo dinamismo, particularmente las del sector automotriz que retrocedieron 1.7 por ciento.</p> <p>Para el caso de Estados Unidos, el mercado laboral continúa mostrando fragilidad, al permanecer sin cambios importantes las solicitudes iniciales del seguro de desempleo. Sin embargo, el desempeño de la balanza comercial de septiembre fue positiva, al observar un crecimiento de 3.1 por ciento en las exportaciones.</p> <p>En cuanto a la economía internacional, tanto los mercados bursátiles como los precios internacionales del petróleo siguieron reflejando la incertidumbre económica global. En específico, la Comisión Europea anunció que su pronóstico de crecimiento para la Unión Europea fue ajustado a la baja, por lo que se estima una caída de 0.3 por ciento en 2012.</p>	
Inversión 3		
Expectativas Empresariales 4		
Confianza del Consumidor 5		
Empleo 6		
Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo 7		
Sistema de Ahorro para el Retiro 7		
Industria Automotriz 8		
Inflación 9		
Informe sobre la Inflación 10		
Política Monetaria 12		
Balanza Comercial 13		
ESTADOS UNIDOS		
Empleo 14		
Balanza Comercial 14		
ECONOMÍA INTERNACIONAL		
Condiciones Económicas y Monetarias en la Unión Europea 15	<p>MÉXICO</p> <p>Sistema de Indicadores Cíclicos Se anticipa que la economía entre en fase de recesión.</p> <p>Inversión Se desacelera la inversión total.</p> <p>Expectativas Empresariales Se contrae el Indicador de Pedidos Manufacturados.</p> <p>Confianza del Consumidor Mejora la confianza de los consumidores.</p>	
Mercados Bursátiles 16		
Precios Internacionales del Petróleo 17		

Empleo

Se expande el empleo formal.

Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo

Continúa la caída del ingreso de los trabajadores.

Sistema de Ahorro para el Retiro

Aumenta el rendimiento de las Afores en octubre.

Industria Automotriz

Se dinamiza la producción automotriz.

Inflación

Se mantiene elevada la inflación anual.

Informe sobre la Inflación

Se acentúan los riesgos al alza.

Política Monetaria

Sigue el deterioro del balance de riesgos para el crecimiento y la inflación.

Balanza Comercial

Caída en las exportaciones automotrices frenan el dinamismo de las exportaciones totales.

ESTADOS UNIDOS

Empleo

Disminuyen las solicitudes iniciales del seguro de desempleo.

Balanza Comercial

Balance favorable para el comercio exterior.

ECONOMÍA INTERNACIONAL

Condiciones Económicas y Monetarias en la Unión Europea

Panorama poco alentador para la región.

Mercados Bursátiles

“Precipicio fiscal” estadounidense impacta mercados.

Precios Internacionales del Petróleo

Menor suministro de crudo impulsa los precios del petróleo, pese a una contracción en la demanda.

MÉXICO

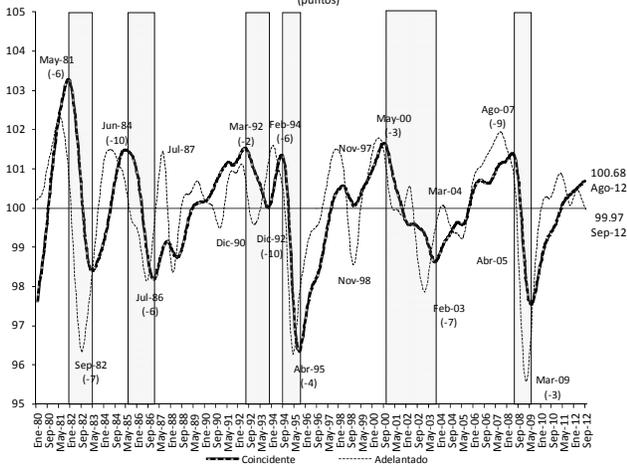
Sistema de Indicadores Cíclicos

Los componentes del Sistema de Indicadores Cíclicos dados a conocer por el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) revelan que, aunque la economía mexicana se encuentra en fase de expansión, se prevé entre en fase de recesión en los próximos meses.

En particular, en agosto de 2012, el indicador coincidente (que refleja el estado general de la economía mexicana) se situó en fase de expansión al presentar un valor de 100.68 puntos y aumentar 0.03 puntos.

La evolución del indicador coincidente fue consecuencia del comportamiento positivo de la mayoría de sus componentes. La tasa de desocupación urbana, el número de asegurados permanentes en el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS), el indicador de la actividad económica mensual y el índice de ventas netas al por menor en los establecimientos comerciales se encontraron en la parte expansiva. La actividad industrial se posicionó entre la fase de expansión y la de desaceleración. Mientras que las importaciones totales se ubicaron entre la fase de desaceleración y la de recesión; de hecho, existe la posibilidad de que continúen reduciéndose, ya que, con información oportuna para septiembre, éstas se establecieron en fase de recesión.

Sistema de Indicadores Cíclicos, 1980 - 2012/septiembre (puntos)



Nota: La tendencia de largo plazo del Indicador Coincidente y del Adelantado está representada por la línea ubicada en 100 unidades. Las fechas sobre la gráfica (por ejemplo May-81) representan el mes y el año en que ocurrió el punto de giro en el indicador adelantado: pico o valle. Los números entre paréntesis indican la cantidad de meses que determinado punto de giro del indicador Adelantado antecede al punto de giro del indicador Coincidente. Dichos cifras pueden cambiar a lo largo del tiempo. Las fases del ciclo del indicador son: **expansión**: cuando el indicador aumenta y se sitúa por arriba de las 100 unidades; **desaceleración**: cuando el indicador disminuye y se ubica por arriba de las 100 unidades; **recesión**: cuando el indicador se reduce y se establece por debajo de las 100 unidades; y **recuperación**: cuando el indicador crece y se coloca por debajo de las 100 unidades. Fuente: Elaborado por el CIEFP con datos del INEGI.

En el octavo mes de 2012, el indicador adelantado (cuya función es la de anticipar la posible trayectoria del estado general de la economía) se colocó, por quinto mes consecutivo, en fase de desaceleración al mostrar un valor de 100.06 puntos y disminuir 0.10 puntos respecto a julio pasado.

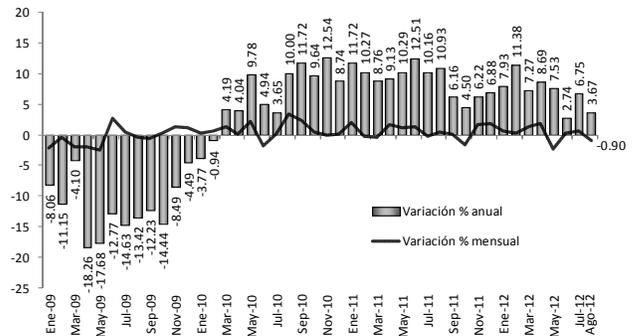
Entretanto, con información oportuna para septiembre, el indicador adelantado se encontró, por primera vez, en fase de recesión al quedar por debajo del umbral de los 100 puntos (tendencia de largo plazo), con un valor de 99.97 y contrayéndose 0.09 puntos. Esto último, consecuencia de que la tendencia del empleo en las manufacturas, las exportaciones no petroleras y la tasa de interés interbancaria de equilibrio se situaron en la fase de recesión. En tanto que el tipo de cambio real y el índice Standard & Poor's 500 (índice bursátil de Estados Unidos) se ubicaron en la fase expansiva, y el índice de precios y cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores en términos reales se encontró en fase de recuperación.

La tendencia del indicador adelantado resulta preocupante, particularmente bajo el entorno externo adverso que ha propiciado una pérdida de dinamismo de la demanda externa (menor crecimiento de las exportaciones mexicanas) y debido a que la demanda interna no logra consolidar su ritmo de expansión. Así, la actividad económica nacional podría debilitarse y, consecuentemente, el escenario recesivo podría materializarse.

Inversión

El INEGI reportó que, en agosto de 2012, la formación bruta de capital fijo (inversión) total tuvo un incremento anual de 3.67 por ciento, con lo que cumplió treinta meses de aumentos anuales consecutivos. Pese a ello, la expansión de la inversión fue menor en 7.26 puntos porcentuales a la observada en agosto del año pasado (10.93%). El valor de su índice superó a su máximo observado en octubre de 2008, antes del periodo de crisis, pero presenta una ganancia acumulada de sólo 2.25 por ciento con respecto a dicha fecha.

Inversión Fija Bruta, Variación Porcentual Anual¹ y Mensual² 2009 - 2012/agosto



1/ Cifras preliminares a partir de enero de 2009.
2/ Debido al método de estimación al incorporarse nueva información la serie se puede modificar. Año base 2003=100. Fuente: Elaborado por el CIEFP con datos del INEGI.

Durante los primeros ocho meses de 2012, la Inversión Fija Bruta registró un variación anual de 6.87 por ciento, cifra por debajo de la que tuvo en el mismo periodo de 2011 (10.47%).

Bajo cifras ajustadas por estacionalidad, la inversión cayó 0.90 por ciento, pese haber presentado anteriormente dos alzas consecutivas (junio 0.25% y julio 0.59%); así, con relación a su máximo histórico de abril, ahondó su pérdida al tener una disminución acumulada de 2.39 por ciento.

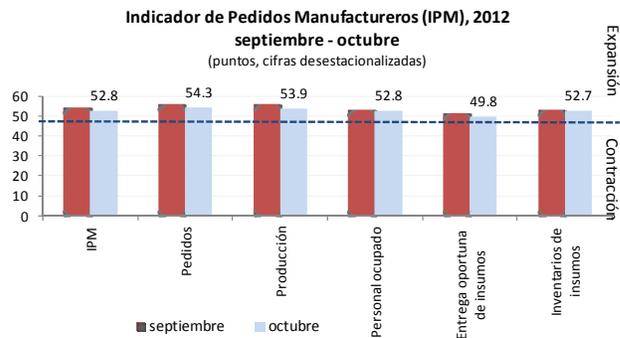
En la Encuesta de las *Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado* de octubre de 2012, recabada por el Banco de México (Banxico), destaca que el 42 por ciento de los encuestados contemplaron que es buen momento para efectuar inversiones, en tanto que el 54 por ciento no está seguro y el cuatro por ciento considera que es un mal momento.

Por otra parte, la desaceleración de la inversión podría estar respondiendo a que el crédito otorgado por la banca comercial al sector privado (empresas y personas físicas) ha venido perdiendo dinamismo: pasó de un incremento real anual de 10.47 por ciento en agosto de 2011 a 9.13 por ciento en el mismo mes de 2012. En particular, en este periodo, el crecimiento del crédito al sector industrial transitó de 8.88 por ciento a 6.22 por ciento y, dentro de éste, el de la industria manufacturera fue de 8.08 a 1.44 por ciento. De hecho, la desaceleración de la inversión podría mantenerse debido a que, en septiembre del presente año, continuó ralentizándose el crédito: el del sector privado tuvo un aumento de 7.38 por ciento, el del sector industrial se elevó 3.01 por ciento, en tanto que el de la industria manufacturera cayó 4.37 por ciento (un año atrás habían aumentado 12.08, 11.01 y 11.70%, respectivamente).

Expectativas Empresariales

De acuerdo con la Encuesta Mensual de Opinión Empresarial (EMOE) que elabora el INEGI, en el décimo mes de 2012, el Indicador Agregado de Tendencia (IAT), en cifras desestacionalizadas, cayó 3.33 puntos (pts) respecto a septiembre pasado, resultado de las expectativas menos favorables que manifestaron los empresarios en todos sus componentes: producción (-6.06 pts); utilización de planta y equipo (-1.08 pts); demanda nacional (-5.06 pts); exportaciones (-2.46 pts) e inventarios de productos terminados (-1.01 pts). No obstante, en su serie original el IAT se ubicó en 55.66 puntos, lo que significó una diferencia de 1.11 puntos más respecto al mismo mes del año pasado (54.55 pts).

Con relación al Indicador de Pedidos Manufactureros (IPM)¹, éste descendió 1.49 puntos en cifras desestacionalizadas, al ubicarse en 52.8 puntos. A su interior, se observaron contracciones en todos sus componentes: pedidos esperados (-1.46 pts), producción esperada (-2.05 pts), personal ocupado (-0.04 pts), inventarios de insumos (-0.20 pts) y oportunidad de entrega de los mismos por parte de los proveedores (1.62 pts). En su comparación anual, se situó en 54.5 puntos, incremento de 0.9 puntos con relación a octubre del año anterior.



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

En contraste, el Indicador de Confianza del Productor (ICP) mejoró ligeramente en octubre al ubicarse en 55.2 puntos en cifra desestacionalizada, dato superior en 0.55 puntos al de septiembre. Los componentes del ICP que mostraron resultados positivos fueron: el que hace referencia al momento adecuado para invertir (0.31 pts), el que mide la situación económica presente y futura del país (0.40 y 0.15 pts, respectivamente), y el relativo a la situación económica futura de la empresa (0.53 pts). En tanto, el que mide la situación presente de la empresa disminuyó ligeramente (-0.08 pts). En su comparación anual, el ICP se ubicó en 54.45 puntos, aumento de 1.6 puntos respecto al décimo mes de 2011.

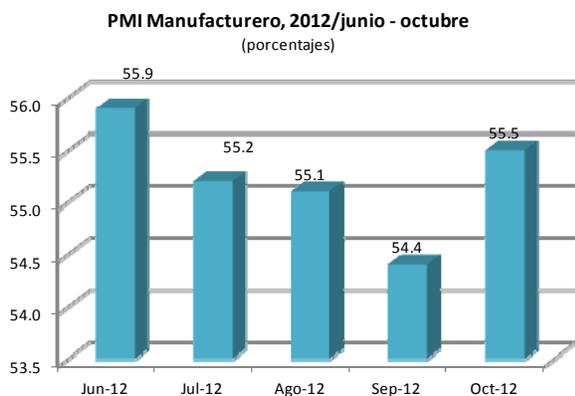
Por su parte, y contrario a la encuesta del INEGI, la Agencia Markit-HSBC reportó un crecimiento positivo para el Índice de Gerentes de Compras (PMI, por sus siglas en inglés) de México, el cual se ubicó en octubre en 55.5 pts desde los 54.4 pts de septiembre, con lo que registra su mayor crecimiento en los últimos cuatro meses. Este resultado ofreció un mayor optimismo a los analistas, por lo que consideran que la industria manufacturera mantendrá tasas de crecimiento saludables, mostrando resistencia ante el desafiante escenario global.

Cabe destacar que en la encuesta de Markit, se informó que los costos de los insumos y materias

¹ El Indicador de Pedidos Manufactureros permite conocer las expectativas y la percepción de los directivos empresariales sobre el comportamiento del Sector Manufacturero en México. Este índice es similar al que se calcula en los Estados Unidos.

primas se incrementaron, por lo que las empresas trasladaron dichos aumentos a los clientes a través de los precios de sus productos en octubre. Ello permite advertir que continuarán en ascenso los precios al consumidor en varios productos manufacturados. Además, sobresale que los analistas de esta agencia estiman un crecimiento de 3.6 por ciento del Producto Interno Bruto (PIB) para este año, con base en la premisa de que el sector servicios continúa fortaleciéndose.

De acuerdo con los resultados citados, se debe mantener la cautela debido a que la EMOE ofrece resultados menos favorables y más acordes a la situación de menor dinamismo global; asimismo, no debe perderse de vista que el sector manufacturero se encuentra estrechamente ligado al mercado externo.



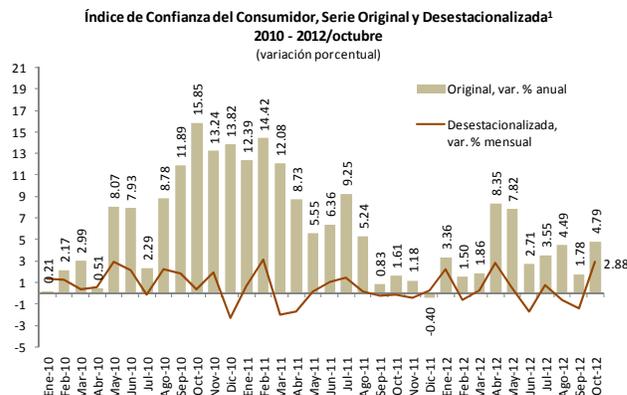
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Markit-HSBC.

Confianza del Consumidor

Repunta la confianza del consumidor, así lo dio a conocer el INEGI. En octubre de 2012, de acuerdo con cifras ajustadas por estacionalidad, el Índice de Confianza del Consumidor (ICC) pasó de una caída de 1.37 por ciento en septiembre a un incremento de 2.88 por ciento en octubre de 2012.

Todos los componentes del índice aumentaron, los consumidores aprecian que su situación económica actual está mejor en comparación con la de hace un año (1.51%) y esperan que mejore en los próximos doce meses (1.96%). Asimismo, perciben un mejor desempeño de la situación económica del país respecto a la observada hace un año (7.65%) y se

encuentran optimistas sobre su futuro (1.93%); por lo que contemplan la posibilidad de adquirir bienes de consumo duraderos (4.44%).



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

Por otro lado, con cifras originales, en octubre, el ICC tuvo un incremento anual de 4.79 por ciento, cifra mayor a la observada en el mismo mes del año pasado (1.61%). Pese a que el ICC registró su décima alza consecutiva, el valor de su índice aún se mantiene por debajo del observado en el mismo mes de 2007, respecto al cual presenta una caída acumulada, después de cinco años, de 6.40 por ciento.

En términos anuales, los consumidores aprecian que su situación económica es más favorable actualmente comparada con la de hace un año (4.76%) y esperan que mejore para los próximos doce meses (4.26%); además, perciben que la situación económica del país mejoró en comparación a la observada hace un año (9.58%) y anticipan que mejore en el futuro (5.73%). No obstante, se redujo la posibilidad de que los consumidores adquieran bienes duraderos (-0.93%), su tercera caída después de veinticuatro meses de alzas consecutivas, lo que podría incidir en la evolución de la demanda interna.

Destaca que el valor de la serie original del ICC (94.93 unidades) se situó por arriba de lo que pronosticaba Banorte (92.8 unidades y variación anual de 3.0%) y quedó por debajo de lo anticipado por Invex Banco (95.0 unidades).

La confianza del consumidor se ha visto influida por la tendencia de la inflación general anual que está

afectando el poder adquisitivo del salario real. También, el ánimo de los compradores podría estar aquejado por la situación en el mercado laboral que se caracteriza por una tasa de desocupación aún en niveles elevados y una generación de empleos formales insuficientes que se evidencia en el aumento de la ocupación en la economía informal y en el alza de la tasa de subocupación.

Empleo

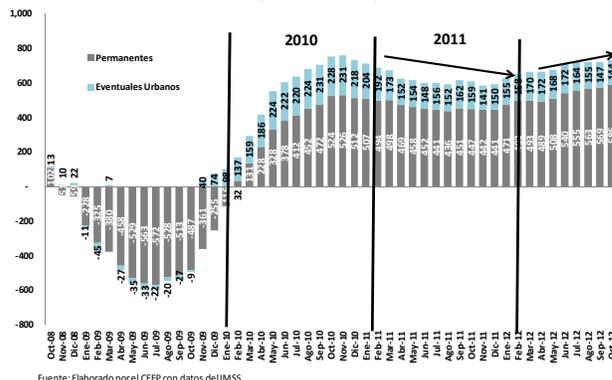
De acuerdo con las últimas cifras publicadas por el IMSS, en octubre se crearon 136 mil 287 empleos permanentes y eventuales urbanos, para acumular un total de 16 millones 67 mil 633 cotizantes.

Un factor que podría explicar el crecimiento mensual es la contratación estacional, la cual está influida por las compras navideñas anticipadas del “Buen Fin” (por ejemplo, en comercios el incremento mensual fue de 1.4% o de 46 mil 520 empleos, su mayor nivel en el último año y similar al ocurrido el mismo mes de 2011). Por esta razón, al observar las cifras de empleo sin efectos estacionales, la generación de empleo de octubre se reduce a 60 mil 573, ligeramente por debajo de la generación mensual de empleos promedio en lo que va del año (61 mil 640).

Por tipo de afiliación, el 73.7 por ciento de los nuevos empleos formales fueron en plazas permanentes (100 mil 391 trabajadores), una de las mayores proporciones desde que comenzó la recuperación económica en 2010. Lo anterior está motivado, en parte, por la desaceleración del empleo eventual (35 mil 896), que creció a una tasa anual de 7.1 por ciento, la menor desde enero de 2010.

Por otra parte, en los últimos doce meses se crearon 729 mil 316 nuevos empleos formales, lo que equivale a un incremento de 4.8 por ciento. Dicha alza ha sido la segunda mayor que se registra a partir de diciembre de 2010, cuando se generaron 730 mil 348 empleos. En lo que va del año, se han creado 865 mil 207 nuevos empleos, 138 mil 516 por arriba de lo acumulado en el mismo periodo del año anterior.

Variación Anual de Trabajadores Asegurados al IMSS, 2008/octubre - 2012/octubre (miles de cotizantes)



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del IMSS.

La expansión anual ha sido impulsada, principalmente, por la Industria de la Transformación (202 mil 740 nuevos empleos), el Comercio (172 mil 336), los Servicios para Empresas, Personas y Hogar (148 mil 486) y la Construcción (91 mil 518). En específico, de los sectores que más empleos aportan a la economía, las empresas dedicadas a la producción de equipos de transportación fueron las que presentaron el mayor crecimiento: 12.4 por ciento. Sin embargo, en septiembre su crecimiento había sido de 12.7 por ciento, en agosto de 13.3 por ciento y en julio de 16.0 por ciento, por lo que se evidencia una desaceleración. El menor ritmo podría estar reflejando la dependencia del sector externo mexicano con los Estados Unidos (EEUU), cuya producción industrial ha venido perdiendo dinamismo.

En suma, el reporte de empleo formal de octubre fue positivo aunque presenta riesgos hacia el futuro. En particular, el empleo ligado al sector externo, vinculado con el desempeño de la actividad industrial norteamericana, podría reducirse en los siguientes meses si no ocurre un acuerdo fiscal en el Congreso de los EEUU, pues su economía se deterioraría y también la demanda que ejerce sobre nuestro país. Además, si bien es cierto que el empleo formal se ha acelerado durante 2012, su nivel continúa siendo insuficiente para cubrir las necesidades totales de empleo. Por ello, el desempleo, la subocupación y la informalidad siguen por arriba de su nivel previo a la crisis.

Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo

El INEGI presentó los resultados de la Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo (ENOE) para el tercer trimestre de 2012, destacándose que el número de personas ocupadas en la informalidad creció en 783 mil 179 durante el último año, para alcanzar 14 millones 221 mil 779 trabajadores. Lo anterior se da en un escenario donde, en el mismo lapso de tiempo, el sector formal (cotizantes en el IMSS) generó 716 mil 135 nuevos empleos; esto es, el sector informal continúa siendo el principal generador de empleo en la economía.

Considerando el cambio trimestral, la Población Económicamente Activa (PEA) creció 473 mil, el empleo se expandió en 294 mil 490 y el desempleo lo hizo en 178 mil 513 personas. Es decir, si bien una importante cantidad de individuos se incorporó al mercado laboral, sólo el 62.3 por ciento encontró trabajo, ocasionando que la Tasa de Desocupación (TD) creciera 0.4 puntos porcentuales, para ubicarse en 5.2 por ciento, la más alta en el último año.

Además, la expansión trimestral de personas ocupadas no fue generada por un incremento del trabajo asalariado, puesto que éste cayó en 102 mil 128 empleos. En cambio, las posiciones en la ocupación que sí aumentaron fueron el autoempleo (trabajadores por cuenta propia) y los trabajadores no remunerados (174 mil 631 y 101 mil 398, respectivamente). Por ende, en los últimos tres meses, el mercado laboral no generó, en términos netos, opciones de trabajo subordinado, por lo que la gente se vio forzada a ocuparse en otras formas de menor calidad.

Por esa razón, en el tercer trimestre, el empleo en micronegocios sin establecimiento aumentó en 162 mil 387, mientras que las grandes empresas recortaron 109 mil 115 empleos y el gobierno 83 mil 246 plazas. Ello contribuyó a que el 92.2 por ciento del crecimiento en el empleo fuera en trabajos sin acceso a instituciones de salud, para acumular 31 millones 461 mil 707 personas en esta situación.

Por otro lado, la distribución de personas ocupadas por nivel de ingresos muestra que, en el último año,

la proporción de personas que ganan de 0 a 2 salarios mínimos subió de 49.3 a 50.8 por ciento. Al mismo tiempo, el porcentaje de personas que ganan más de 5 salarios mínimos bajó de 9.5 a 8.8 por ciento.

Adicionalmente, el ingreso real promedio de los trabajadores cayó 1.2 por ciento en el trimestre, para ubicarse en 5 mil 248 pesos al mes, el segundo menor nivel desde que comenzó la publicación de la ENOE (2005). Asimismo, comparando con el segundo trimestre de 2007, cuando el ingreso real alcanzó su máximo, la caída del ingreso fue de 14.9 por ciento, por lo que después de cinco años el ingreso real de los trabajadores sigue perdiendo poder de compra.

En suma, los resultados trimestrales de la ENOE siguen confirmando el deterioro laboral de los mexicanos; aunque muchas personas se encuentran buscando trabajo, la economía sólo logra generar un número reducido de plazas, provocando menores ingresos y una mayor informalidad. Así, la tasa de desocupación sigue sin regresar a los niveles previos a la crisis, al alcanzar en el tercer trimestre del año el 5.2 por ciento de la PEA, y el 8.7 por ciento de los ocupados (4 millones 246 mil 814 personas) se encuentran buscando un segundo trabajo (subocupación) por no obtener ingresos suficientes para mantener a sus familias.

Sistema de Ahorro para el Retiro

La Comisión Nacional de los Sistemas de Ahorro para el Retiro (CONSAR) dio a conocer que, al cierre de octubre de 2012, las Administradoras de Fondos para el Retiro (Afores) administraron recursos por un billón 844 mil 413 millones de pesos, lo que equivale a una disminución de 7 mil 984 millones de pesos (0.4% nominal) comparando con el mes anterior.

El rendimiento neto real anual obtenido por las Afores fue de 7.4 por ciento (promedio a 43 meses, real y neto después de comisiones), para un ligero incremento de 0.04 puntos porcentuales respecto al reportado en septiembre pasado. Asimismo, los rendimientos por tipo de fondo fueron los siguien-

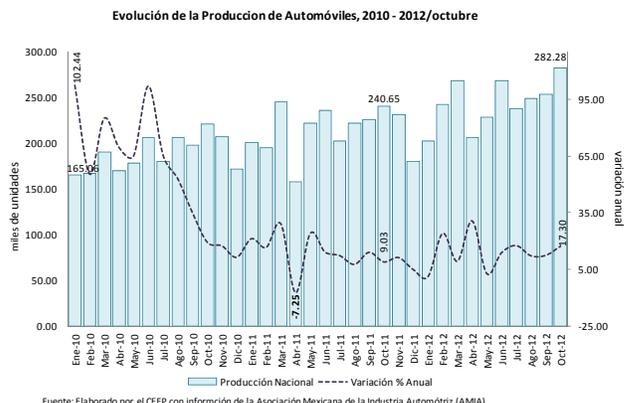
tes: la Sociedad de Inversión Especializada en Fondos para el Retiro (Siefore) Básica 5 (SB5) tuvo un rendimiento anual de 9.5 por ciento; la SB4 de 8.8 por ciento; la SB3 de 7.5 por ciento; la SB2 de 6.3 por ciento; y la SB1 tuvo un rendimiento de 4.9 por ciento.²

Finalmente, si bien los rendimientos han ido al alza en los últimos meses, el aumento reciente en la inflación y la persistente incertidumbre en los mercados financieros globales podrían poner en riesgo las ganancias de los trabajadores. Por ello, el CEFP seguirá monitoreando de cerca los rendimientos para que se pueda informar de manera oportuna los cambios relevantes que pudiesen ocurrir.

Sector Automotriz

De acuerdo con la Asociación Mexicana de la Industria Automotriz (AMIA), la producción de autos durante octubre fue de 282 mil 283 unidades, para un crecimiento de 17.30 por ciento anual, lo que permitió al sector acumular dieciocho meses consecutivos con cifras positivas. En términos acumulados, entre enero y octubre se produjeron dos millones 439 mil 271 coches, cifra mayor en 13.65 por ciento respecto al volumen producido en el mismo periodo de 2011.

En octubre, cinco de las principales empresas (NISSAN, Volkswagen, General Motors, Ford y Chrysler) concentraron más del 95 por ciento de la producción nacional, con un total de 270 mil 619 unidades. Adicionalmente, el reporte destaca que, de enero a octubre, los cuatro modelos de autos con mayor volumen de producción fueron el nuevo Jetta de Volkswagen; el Fusion de Ford; así como el Sentra 2.0 y el Versa de NISSAN.



En el mes de análisis, las ventas al mercado nacional fueron de 83 mil 171 unidades, cifra mayor en 9.80 por ciento al volumen comercializado en el mismo mes de 2011, cuando se vendieron 75 mil 747 autos ligeros. De esta manera, el acumulado hasta octubre ascendió a 785 mil 72 vehículos, lo que significó un aumento de 11.03 por ciento anual. No obstante, este volumen acumulado es inferior al reportado en el mismo lapso de 2002, año en que se distribuyeron 791 mil 144 unidades, por lo que el tamaño del mercado doméstico de autos nuevos sigue siendo limitado e insuficiente para impulsar el crecimiento de la producción del sector automotriz. Lo anterior está influido por la baja liquidez que existe entre los consumidores de nuestro país, las elevadas importaciones de autos usados provenientes de los Estados Unidos³ y el crecimiento insuficiente del financiamiento para la adquisición de vehículos.⁴

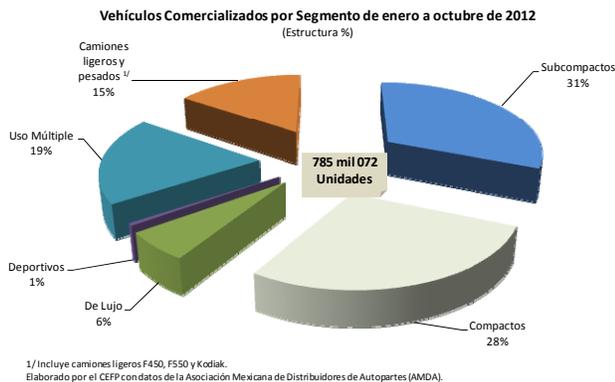
En cuanto a la distribución de las ventas por segmento de autos a octubre, destaca que el 31.06 por ciento del mercado se concentró en autos subcompactos, como el Aveo, el Tsuru y Spark; y el

² Las Siefores son los fondos de inversión encargados de invertir los recursos que administran las Afores, con la finalidad de generar rendimientos a los ahorros de los trabajadores. Las Siefores se clasifican de acuerdo con la edad del trabajador, así la Siefore Básica 5 (SB5) agrupa a los trabajadores de 26 y menos años; la Siefore 4 (SB4) de entre 27 y 36 años; la Siefore 3 (SB3) personas de entre 37 a 45 años; la Siefore (SB2) trabajadores de entre 46 y 59 años; y, por último, la Siefore 1 (SB1) de 60 años y más.

³ De enero a septiembre de 2012 la importación de autos usados fue de 309 mil 719 unidades, lo que equivale al 44.13 por ciento del total de ventas de vehículos nuevos realizado en los primeros nueve meses del año (701 mil 901 unidades).

⁴ De acuerdo con la Asociación Mexicana de Distribuidores de Automotores (AMDA), a septiembre de 2012, se han financiado 367 mil 774 unidades, para un crecimiento de 14 por ciento a la cifra alcanzada en el mismo periodo de 2011. No obstante, las cifras de este período están aún 22.4 por ciento por debajo de las registradas en 2008 cuando se financiaron 473 mil 718 unidades.

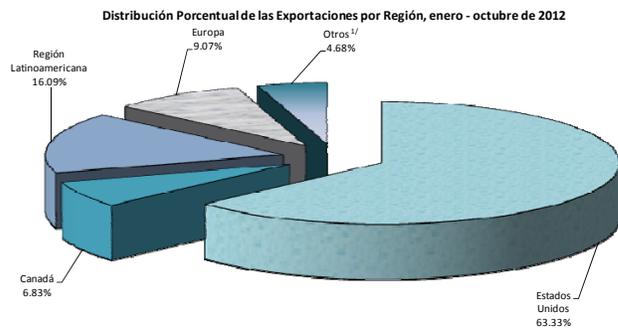
27.90 por ciento en autos compactos, entre los que sobresalen el Versa, Jetta y Tiida.



En materia de comercio exterior, en octubre, el volumen de las exportaciones ascendió a 216 mil 576 unidades, cifra que representó un crecimiento de 12.31 por ciento respecto a igual mes de 2011, lo que muestra una recuperación del mercado externo con relación a septiembre pasado cuando decreció 2.15 por ciento anual.

Al comparar el volumen de las exportaciones acumuladas por país o región, los Estados Unidos siguen siendo el principal destino de las exportaciones con el 63.33 por ciento del total, a pesar de que esta proporción es menor al 67.89 por ciento alcanzado en octubre de 2010. El segundo mercado más importante de las exportaciones de autos continúa siendo Latinoamérica, que concentró el 16.09 por ciento del total de las ventas al exterior.

Es importante destacar que se aprecia un menor dinamismo de crecimiento de las ventas externas hacia destinos distintos a los Estados Unidos. Por ejemplo, en marzo de 2012, las exportaciones automotrices hacia Latinoamérica crecieron 43.74 por ciento anual, mientras que para octubre su tasa de crecimiento se redujo a 25.15 por ciento anual. Otros mercados externos que muestran una clara desaceleración en su tasa de crecimiento son Europa y Canadá, los cuales se contrajeron, en octubre, 0.84 y 5.67 por ciento anual, respectivamente.



1/ Incluye África, Asia y otros países.
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de la Asociación Mexicana de la Industria Automotriz (AMIA).

De esta manera, los resultados favorables del sector automotriz en el décimo mes apoyan las perspectivas de AMIA de que para el año 2012 se logre un récord en la producción de automóviles cercano a los 2.8 millones de vehículos.

No obstante, las posibles modificaciones al *Decreto para el apoyo de la competitividad de la industria automotriz terminal y el impulso al desarrollo del mercado interno de automóviles*, publicado en el Diario Oficial de la Federación el 31 de diciembre de 2003,⁵ podrían afectar el crecimiento futuro del sector por una probable reducción del flujo de inversiones. Esto debido a que la Secretaría de Economía envió a la Comisión de Mejora Regulatoria (COFEMER) un anteproyecto que modifica el decreto automotriz, aumentando de 50 mil a 100 mil unidades el nivel de fabricación anual de vehículos necesarios para mantener el registro de empresa ensambladora de autos y de esta manera hacerse acreedora a los estímulos fiscales correspondientes.

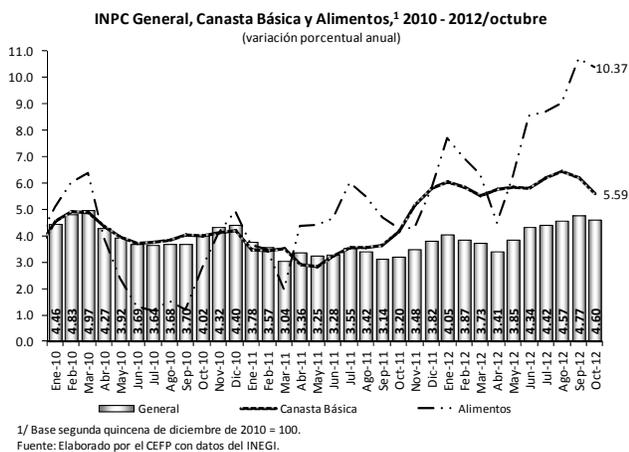
Inflación

De acuerdo con el INEGI, en octubre de 2012, el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) tuvo un crecimiento mensual de 0.51 por ciento, cifra inferior a la observada en el mismo mes de 2011 (0.67%).

⁵ Entre las obligaciones originales para las empresas automotrices se destacan la producción de al menos 50 mil unidades anuales y una inversión de por lo menos 100 millones de dólares en activos fijos para la producción de autos. El cumplimiento de estas obligaciones, faculta a las empresas a recibir estímulos fiscales como el "depósito fiscal automotriz" dentro de la Ley Aduanera e importar con cero arancel vehículos con peso menor a 8 mil 864 kilogramos.

La variación mensual de los precios se explicó, sustancialmente, por el alza que registraron: i) los energéticos (electricidad, gasolina de bajo octanaje y gas doméstico LP, con un crecimiento de 10.66, 0.71 y 0.88%, respectivamente), que contribuyeron con 0.33 puntos porcentuales (pp); y las mercancías (alimentos procesados y no alimenticias), que aportaron 0.10 pp. No fue mayor el incremento debido a la caída en el precio de las frutas y verduras (naranja, papa y otros tubérculos, aguacate y tomate verde) que incidió a la baja en 0.05 pp del nivel de precios.

La inflación general estuvo por debajo de lo que esperaba el sector privado, pues en la *Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado* de octubre se anticipaba un aumento mensual de 0.56 por ciento. Sin embargo, hay que subrayar que el descenso de los precios estuvo influido por la reducción en la cotización de las frutas y verduras, bienes cuyo precio es volátil.



En octubre de 2012, los precios al consumidor tuvieron una variación anual de 4.60 por ciento; si bien fue menor a la del mes anterior (4.77%), fue mayor a la que se observó en octubre del año pasado (3.20%). De hecho, la expansión de los precios en el décimo mes de 2012 es la segunda más alta de los últimos treinta y un meses (abril de 2010). Destaca que la inflación aún se mantiene lejos de la meta de 3.0 por ciento y se colocó, por quinto mes consecuti-

vo, por arriba del intervalo superior de variabilidad establecido por el Banco de México (2.0 - 4.0%).

En lo que toca al índice de la canasta básica, su cambio mensual fue de 0.99 por ciento en octubre, menor a lo registrado en el mismo mes de 2011 (1.60%). En tanto que en términos anuales, su tasa fue de 5.59 por ciento, superior al 4.18 por ciento que presentó un año antes.

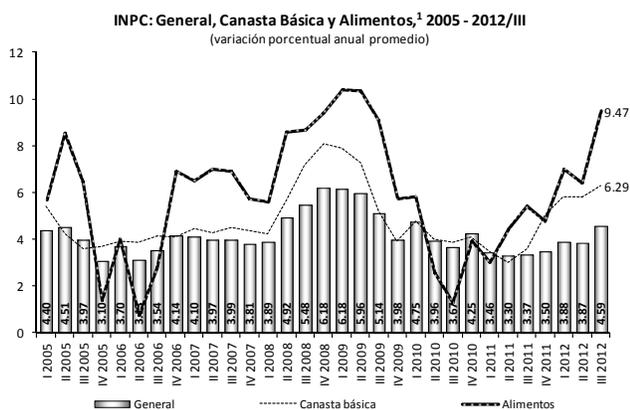
Por otra parte, el valor de los alimentos, tanto agropecuarios como procesados, registró un alza mensual de 0.22 por ciento, monto menor al que se tuvo en octubre del año pasado (0.54%). En términos anuales, su variación fue de 10.37 por ciento, más del doble a la observada un año atrás (4.28%).

Cabe señalar que la inflación anual de los alimentos continúa minando el poder de compra del salario, en particular de los que ganan menos dado que la mayor parte de sus ingresos la destinan a dichos productos. De hecho, el salario mínimo general (SMG) promedio real, ajustado por el índice de los alimentos, pasó de una caída anual de 0.17 por ciento en octubre de 2011 a una disminución de 5.59 por ciento en el mismo mes de 2012.

Informe sobre la Inflación

En el *Informe sobre la Inflación julio-septiembre 2012*, el Banco de México señaló que la inflación general anual pasó de 3.87 por ciento en el segundo trimestre de 2012 a 4.59 por ciento en el tercero. Este repunte se explicó, principalmente, por el alza en el precio de algunos productos agropecuarios como el huevo, el pollo, la carne de res y el jitomate, cuya producción fue afectada por factores climatológicos o sanitarios; es decir, sería de carácter transitorio y se desvanecerá gradualmente durante los siguientes trimestres. No obstante, las autoridades de Banxico se encuentran preocupados por la persistencia de dichos choques, ya que la inflación general anual promedio se alejó de su objetivo (3.0%) y se situó por arriba del intervalo superior de variabilidad.

Los componentes del INPC que más aportaron al 4.59 por ciento de la inflación general anual promedio del tercer trimestre, fueron: la cotización de los alimentos, bebidas y tabaco, que contribuyó con 1.04 pp; los servicios educativos (colegiaturas), que aportaron 0.83 pp; y las mercancías no alimenticias, que sumaron 0.76 pp (elementos de la parte subyacente del INPC). En tanto que 0.73 pp se originaron del incremento en el precio de los pecuarios (huevo, pollo, carne de res); 0.71 pp por los energéticos; y 0.33 pp por las frutas y verduras, componentes de la parte no subyacente. Así, en términos generales, 2.82 pp o el 61.50 por ciento de la inflación general provino de la parte subyacente y 1.77 pp o 38.50 por ciento procedió de la no subyacente.



¹/ Base segunda quincena de diciembre de 2010 = 100.
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

Asimismo, el precio de los alimentos, tanto productos procesados como agropecuarios, aumentó y su variación anual se mantuvo por arriba de la general. El índice de los alimentos pasó de un incremento de 6.42 por ciento en el segundo trimestre a 9.47 por ciento en el tercer trimestre de 2012. En tanto que la inflación de la canasta básica también se elevó e igualmente se ubicó por arriba de la general: fue de 5.82 a 6.29 por ciento en el periodo referido.

Dada la naturaleza transitoria del incremento de precios, el Banco de México estima que, al finalizar 2012, la inflación general anual se sitúe muy cerca de cuatro por ciento y que, en 2013, continúe disminuyendo para ubicarse dentro del intervalo comprendido entre tres y cuatro por ciento.

Banxico considera que los riesgos al alza sobre los precios, en el corto plazo, se han elevado de manera notoria, más aún en un entorno donde la diferencia entre el PIB observado y el potencial se ha cerrado. Entre los factores al alza destacan: i) el incremento en los precios internacionales de los granos ante condiciones climáticas desfavorables; ii) la elevación en el precio de productos agropecuarios derivados de afectaciones en su producción; iii) los aumentos en los precios y/o tarifas de bienes y servicios públicos mayores a los previstos; iv) la volatilidad en los mercados financieros internacionales; y v) la contaminación generalizada en el proceso de determinación de salarios en la economía. Entre los riesgos que predominan a la baja se encuentran: i) una desaceleración de la economía mundial y de la demanda interna; ii) la mayor intensidad en la competencia de algunos sectores (en particular, las telecomunicaciones y la aviación); iii) el desvanecimiento de los choques asociados al alza en el precio de algunos alimentos durante 2012; y v) una apreciación cambiaria.

Por otra parte, Banxico mantuvo su pronóstico medio del crecimiento del PIB de México para 2012, aunque estrechó su intervalo, pasó de un margen de entre 3.25 y 4.25 por ciento en su Informe del segundo trimestre a un rango de entre 3.5 y 4.0 por ciento. Para 2013, conservó su estimación de entre 3.0 y 4.0 por ciento.

Asimismo, elevó su previsión de generación de empleos para 2012, el cual pasó de un rango de entre 540 y 640 mil a un intervalo de 600 a 700 mil puestos. Para 2013, dejó sin cambios su previsión de empleos entre 500 y 600 mil.

El Banco Central señaló que los riesgos a la baja sobre la evolución de la economía mexicana se han deteriorado. De acuerdo con Banxico, los factores que podrían incidir sobre la dinámica de la economía nacional se pueden dividir en internos y externos. Entre los internos ubica a la inseguridad pública y a la ausencia de cambios estructurales, los cuales podrían perturbar a la demanda interna. Entre los externos están: i) un menor crecimiento económico de Estados Unidos a lo esperado como consecuencia, posiblemente, de un mayor esfuerzo de consoli-

dación fiscal; ii) la volatilidad en los mercados financieros internacionales ante la dificultades para solucionar los problemas fiscales y financieros en la zona del euro; iii) la reducción en la captación de recursos externos por parte de México debido a la búsqueda de los inversionistas de activos de refugio; y iv) una mayor desaceleración de economías emergentes (en especial, China e India), factores que podrían afectar el desempeño de las exportaciones mexicanas.

Bajo este escenario, Banxico dejó abierta la posibilidad de elevar la tasa de interés objetivo en caso de que persistan los choques a la inflación; acción que tendría como objeto anclar las expectativas de inflación, prevenir la contaminación en el proceso de formación de precios y mantener la convergencia de la inflación a su objetivo permanente de tres por ciento.

Es importante comentar que aún y cuando se elevara la tasa de interés objetivo, ésta no tendría un impacto directo sobre el incremento en el precio de los productos agropecuarios dado el carácter volátil de éste y la forma en que se transmite la política monetaria a los precios. Por lo que un aumento de la tasa de interés objetivo no bajaría de manera inmediata el precio de los productos agropecuarios, lo que afectaría de manera importante a las familias de escasos recursos que dedican gran parte de su ingreso a dichos productos, y sí elevaría el costo para financiar el consumo.

Política Monetaria

En la minuta de la reunión de política monetaria que sostuvo la Junta de Gobierno el pasado 26 de octubre, las autoridades monetarias señalaron que el balance de riesgos, tanto para el crecimiento económico como para la inflación, se ha deteriorado. Particularmente, dado que en los últimos meses la inflación ha estado por encima del límite superior de cuatro por ciento del intervalo de variabilidad en torno al objetivo, todos los miembros *“coincidieron en que de persistir los choques a la inflación y de no presentarse un cambio de tendencia en su comportamiento, podría ser recomendable próximamente un ajuste preventivo al alza de la tasa de interés de referencia”*.

Lo anterior resulta alarmante, toda vez que en la propia minuta se revela que la actividad productiva muestra signos de desaceleración; e incluso, del lado de la demanda interna, algunos indicadores se han deteriorado, particularmente la inversión, la confianza del consumidor y el crédito al consumo. Por lo que, un aumento en la tasa de interés frenaría aún más el ritmo de expansión de la economía mexicana en medio de una demanda externa debilitada y amenazada por importantes riesgos a la baja; de hecho, miembros de la Junta de Gobierno destacaron: *“México no puede aislarse del entorno de mayores riesgos a la baja para la economía mundial”*.

Adicionalmente, debe de considerarse que en la medida que el repunte de la inflación está asociado, principalmente, a diversos choques de oferta que han afectado a los precios del grupo de productos agropecuarios, un incremento en la tasa de interés no necesariamente corregiría las presiones en el mercado de esos productos, pues al ser de primera necesidad su demanda no se ajusta automáticamente. De hecho, al final, responder a las presiones inflacionarias endureciendo la política monetaria, dado sus efectos adversos sobre el consumo y la inversión, podría traer consigo un mayor costo social (hay que tener presente que recientemente el gobernador de Banxico, Agustín Carstens, en su intervención en la ceremonia de lanzamiento del mercado de futuros de maíz amarillo señaló: *“Dado que la pobla-*

Pronósticos Económicos 2012 - 2013

Concepto	Banco de México						SHCP ²
	Informe de Inflación					Encuesta ³	
	Jul-sep-2011	Oct-dic-2011	Ene-mar-2012	Abr-jun-2012	Jul-sep-2012		
2012							
México							
PIB (var. % real anual)	3.0 - 4.0	3.0 - 4.0	3.25 - 4.25	3.25 - 4.25	3.5 - 4.0	3.87	3.5
Empleo (miles)	500 - 600	500 - 600	540 - 640	540 - 640	600 - 700	668	n.d.
Cuenta corriente (% PIB)	-1.4	-1.2	-1.0	-0.9	-0.4	n.d.	-1.0
Inflación (% fin de periodo)	3.0 - 4.0	3.0 - 4.0	3.0 - 4.0	3.0 - 4.0	4.0	4.16	3.0
Estados Unidos							
PIB (var. % real anual)	2.1 ³	2.2 ³	2.3 ³	2.2 ³	2.1 ³	2.11	2.3
Prod. Ind (var. % real)	2.9 ³	3.4 ³	4.2 ³	4.1 ³	3.9 ³	n.d.	3.6
2013							
México							
PIB (var. % real anual)	n.d.	3.0 - 4.0	3.0 - 4.0	3.0 - 4.0	3.0 - 4.0	3.56	3.8
Empleo (miles)	n.d.	500 - 600	500 - 600	500 - 600	500 - 600	625	n.d.
Cuenta corriente (% PIB)	n.d.	-1.4	-1.3	-1.4	-1.6	n.d.	-1.2
Inflación (% fin de periodo)	n.d.	3.0 - 4.0	3.0 - 4.0	3.0 - 4.0	3.0 - 4.0	3.76	3.0
Estados Unidos							
PIB (var. % real anual)	n.d.	2.6 ³	2.5 ³	2.1 ³	2.0 ³	2.04	2.6
Prod. Ind (var. % real)	n.d.	3.2 ³	3.3 ³	2.8 ³	2.5 ³	n.d.	3.3

1/ Encuesta del Banco de México sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado, octubre 2012.

2/ Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), Documento Relativo al Cumplimiento de las Disposiciones Contenidas en el Artículo 42, Fracción I, de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria 2012, 1 de abril de 2012.

3/ Consenso de los encuestados por Blue Chip, según Banco de México.

n.d. No disponible.

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de la SHCP y Banxico.

ción en México destina una gran parte de su gasto a la compra de alimentos... estas alzas de precios tienen un severo impacto social”).

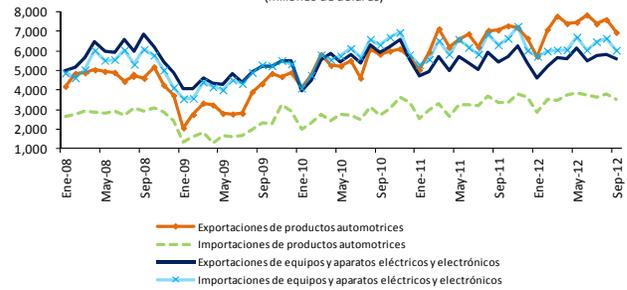
En suma, en la minuta se plantearon diversos elementos que cuestionan la capacidad de la economía mexicana para poder hacer frente al proceso de desaceleración que ha iniciado, toda vez que no existen condiciones internas sólidas y persiste la incertidumbre en torno al “precipicio fiscal” en los Estados Unidos, los problemas en Europa, así como la eventualidad de generarse nuevos episodios de aversión al riesgo en los mercados financieros internacionales.

Balanza Comercial

En septiembre, la balanza manufacturera presentó un déficit de un mil 349.2 millones de dólares (mdd), producto de la combinación de exportaciones por 23 mil 585.8 mdd e importaciones por 24 mil 935.0 mdd. En términos anuales, las primeras prácticamente se mantuvieron sin cambio, al expandirse 1.0 por ciento luego del 1.1 por ciento del mes previo; no obstante, a su interior, las principales ramas manufactureras registraron un desempeño mixto. Por un lado, las exportaciones de maquinaria y equipo especial para industrias diversas, así como las de equipos y aparatos eléctricos y electrónicos se incrementaron (5.1 y 2.8%, respectivamente); mientras que por el otro, la industria automotriz presentó un retroceso importante al contraerse 1.7 por ciento, su primer caída desde octubre de 2009 (-6.6%).

En cuanto a las importaciones, éstas se contrajeron 0.6 por ciento en septiembre (en el mes previo aumentaron 2.0%), influidas por la caída de 4.3 por ciento en las compras de equipos y aparatos eléctricos y electrónicos. Asimismo, su evolución estuvo marcada por la desaceleración que mostraron las importaciones de maquinaria y equipo especial para industrias diversas: 4.2 por ciento en el séptimo mes, frente al 8.8 por ciento de agosto.

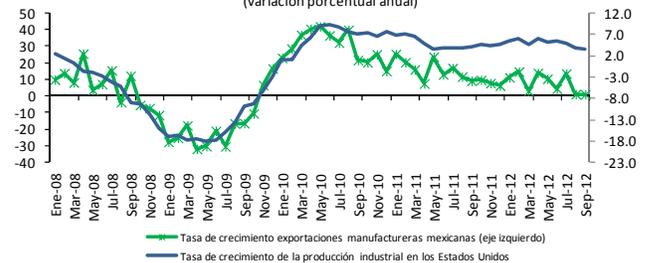
Evolución de las Exportaciones e Importaciones de los Principales Productos Manufacturados, 2008 - 2012/septiembre (millones de dólares)



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Banxico.

En general, la pérdida de dinamismo que han registrado las exportaciones manufactureras, está determinada por el menor ritmo de expansión de las manufacturas estadounidenses. De acuerdo a la Junta de Gobierno del Banco de México, en su última minuta de política monetaria, en el tercer trimestre de 2012 “el ritmo de la producción industrial y, en particular, del componente de las manufacturas se mantuvieron débiles, reflejando tanto el menor impulso proveniente de la demanda externa, como de la interna”. En consecuencia, es previsible que ante los riesgos a la baja para la actividad económica de los Estados Unidos, nuestras exportaciones manufactureras no puedan dinamizarse.

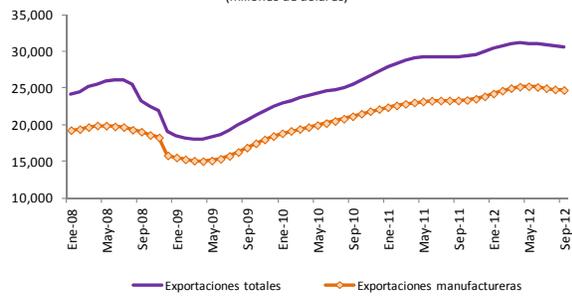
Evolución de las Exportaciones Manufactureras de México y la Producción Manufacturera en los Estados Unidos, 2008 - 2012/septiembre (variación porcentual anual)



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Banxico.

De hecho, los datos de tendencia de las exportaciones mexicanas, revelan una clara desaceleración, lo cual sin duda afectará al desempeño futuro de la economía del país, toda vez que la demanda interna no ha logrado compensar la ralentización de la demanda externa.

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



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Banxico.

ESTADOS UNIDOS

Empleo

Durante la semana que terminó el tres de noviembre, la cifra adelantada de solicitudes iniciales del seguro de desempleo se ubicó en 355 mil, para una disminución de ocho mil respecto a la semana previa. El dato anterior estuvo por debajo de lo esperado por el mercado que, de acuerdo con la encuesta de *Bloomberg*, estimaban 365 mil solicitudes iniciales.

El resultado pudo haber sido influido por el huracán Sandy, al haber personas que no pudieron hacer su solicitud, ya sea porque no contaban con el servicio de electricidad (necesaria para llenarla) o porque el clima se los impidió. Por esta razón, es posible que en el siguiente reporte la cifra sea revisada al alza. Además, en lugar de observar el número de solicitudes semanales, suele ser más informativo utilizar un indicador más estable, como el promedio móvil de cuatro semanas, el cual muestra que las solicitudes iniciales se ubicaron en 370 mil 500, equivalentes a un incremento de tres mil 250 respecto al registro anterior.

Por otra parte, hay que tener en cuenta que la Reserva Federal (FED, por sus siglas en inglés) anunció el 13 de septiembre pasado un nuevo estímulo monetario a fin de mejorar la situación del mercado laboral. De esta manera, la FED terminará su actual política cuando el nivel de contrataciones alcance un nivel lo suficientemente elevado. Recordemos que el

número de despidos y de solicitudes iniciales del seguro de desempleo han regresado a su nivel previo a la crisis; son las contrataciones las que no lo han hecho. Por ello, la tasa de desempleo ha permanecido elevada.

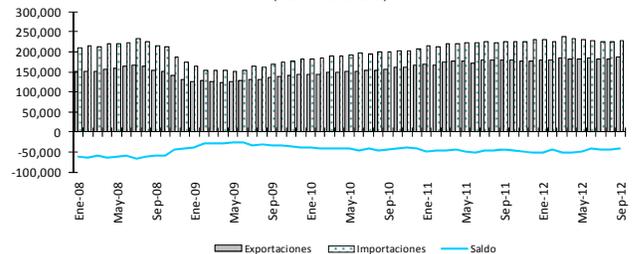
En suma, el nivel actual de solicitudes iniciales del seguro de desempleo es consistente con un escenario de generación de empleo moderada, tomando en consideración que no se prevé un crecimiento importante de las contrataciones. Por ello, de acuerdo a la FED, se espera que 2012 termine sin cambios, con una tasa de desempleo de entre 7.8 y 8.0 por ciento.

Balanza Comercial

En septiembre, la balanza comercial registró un déficit de 41 mil 545 millones de dólares (mdd), dato que, además de sorprender a los especialistas, (quienes estiman un saldo deficitario por 45 mil mdd), fue positivo para la economía estadounidense, porque estuvo originado por el mayor avance mensual que presentaron las exportaciones (3.1%) frente a las importaciones (1.5%).

Las exportaciones ascendieron a 186 mil 996 mdd y su dinamismo estuvo determinado por la expansión de 4.2 por ciento que tuvieron las ventas de bienes, ya que los servicios prácticamente se mantuvieron sin cambio al aumentar sólo 0.5 por ciento (en agosto crecieron 0.4%). Por su parte, las importaciones registraron un monto de 228 mil 541 mdd resultado del impulso que tuvieron las compras de bienes al exterior, que se incrementaron 2.1 por ciento mensual, puesto que la importación de servicios se contrajo 1.5 por ciento.

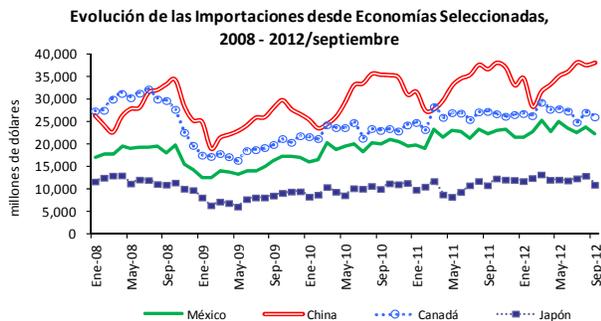
Evolución de la Balanza Comercial, 2008 - 2012/septiembre
(millones de dólares)



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

A tasa anual, es importante destacar el desempeño de la demanda de los Estados Unidos a sus principales socios comerciales, pues sólo las importaciones provenientes de Japón lograron dinamizar su desempeño en septiembre (crecieron 3.9% luego de la caída de 0.2% de agosto). En el caso de las compras a la economía china, éstas continuaron ralentizándose: avanzaron 1.2 por ciento, su menor registro desde junio de 2011. Por su parte, las importaciones de origen canadiense y mexicano disminuyeron en 4.4 y 0.4 por ciento, respectivamente. De esa forma, los productos de México continuaron ganando terreno frente a los de Canadá.

No obstante, con relación a las ventas de nuestro país a la economía estadounidense, es importante tener presente que la Junta de Gobierno del Banco de México, en su última minuta de política monetaria, señaló que *“es notorio que las importaciones de Estados Unidos de productos no petroleros no automotrices provenientes de México han venido presentando una tendencia decreciente desde finales del primer trimestre de 2012”*; por lo que a pesar del repunte que en septiembre tuvieron las importaciones totales estadounidenses, parece pronto para anticipar una recuperación sostenida de las compras provenientes de ese país y, por ende, prever un apoyo para la debilitada actividad económica mexicana.



ECONOMÍA INTERNACIONAL

Condiciones Económicas y Monetarias en la Unión Europea

La Comisión Europea publicó sus previsiones económicas de otoño, las cuales revelaron un escenario poco halagüeño para la región. De hecho, los pronósticos de crecimiento para este año y el próximo fueron ajustados a la baja respecto a los difundidos en la primavera pasada. En particular, para 2012 se estima que la economía, tanto de la zona del euro como de la Unión Europea (UE), caiga en recesión al registrar disminuciones en su PIB de 0.4 y 0.3 por ciento, respectivamente (en mayo se esperaban tasas de -0.3 y 0.0 por ciento para cada una de ellas). Para 2013, se prevé un regreso progresivo al crecimiento, de tal forma que la UE logre una expansión de 0.4 por ciento y la Eurozona un incremento de 0.1 por ciento.

En el reporte, se revela que los riesgos para el crecimiento económico se encuentran más balanceados que a principio de año, aunque siguen primando los que presionan a la baja a la actividad económica, entre los cuales se destacan: i) la retroalimentación negativa entre los problemas en el mercado de deuda, la fragilidad del sistema bancario y la actividad económica de la región; ii) la debilidad mostrada por China y otros países emergentes, que limita la certeza de que se mantengan sus elevadas tasas de crecimiento; iii) el impasse político respecto al “precipicio fiscal” en los Estados Unidos y la posibilidad de recesión de la economía estadounidense en 2013; y iv) la volatilidad en los mercados de los *commodities*.

Al anterior panorama se agregan las declaraciones del presidente del Banco Central Europeo (BCE), Mario Draghi, que con motivo del último anuncio de política monetaria informó que se espera que la actividad económica de la zona del euro se mantenga débil, incluso en 2013. Asimismo, precisó que si bien la producción industrial mostró cierta resistencia en los meses de julio y agosto, datos recientes para la zona anticipan que no se mantendría un desempeño positivo para el final del año.

En ese sentido, es importante agregar que los datos oficiales para la producción industrial de Alemania, economía líder de la región, mostraron un retroceso significativo en septiembre, al caer 1.8 por ciento respecto al mes previo (el resultado sorprendió a los analistas pues preveían una contracción de sólo 0.5%). Al mismo tiempo, la producción fabril en el Reino Unido registró una variación mensual de -1.7 por ciento en septiembre; con lo cual, en términos anuales, hiló dieciocho meses en terreno negativo al disminuir 2.6 por ciento anual. De hecho, cabe destacar, que dado el deterioro de la economía británica, los especialistas estimaban que el Banco de Inglaterra aumentara el tamaño de su programa de compras de activos (actualmente se coloca en 375 mil millones de libras esterlinas), no obstante dejó sin cambio su política monetaria manteniendo además la tasa de interés en 0.5 por ciento.

De esa forma, los indicadores recientes corroboran las perspectivas adversas para la región, las cuales si bien han sido atenuadas por las medidas adoptadas por el BCE, tales como la implementación, a partir de septiembre de este año, del programa de “Transacciones Monetarias Abiertas” (OMT, por sus siglas en inglés), su efectividad está condicionada a que los estados miembros soliciten la asistencia de los fondos de rescate (Fondo Europeo de Estabilidad Financiera y el Mecanismo Europeo de Estabilidad) y, por ende, se sujeten a mayores ajustes fiscales, esto es, menos gasto, más impuestos y menor empleo.

Mercados Bursátiles

Durante la semana de análisis, los mercados bursátiles observaron una alta volatilidad producto de la incertidumbre generada por las elecciones presidenciales estadounidenses, las negociaciones que realizará su Congreso en torno al presupuesto público del próximo año y la crisis económica en Europa.

En Estados Unidos, con el antecedente de la discusión del techo de la deuda en el verano de 2011 (cuando Standard & Poor's quitó la máxima calificación crediticia a la deuda estadounidense), el nerviosismo de los inversionistas retornó a los mercados,

pues temen un nuevo periodo de inestabilidad financiera si el Congreso no logra un acuerdo sobre la consolidación fiscal que su país requiere. Cabe señalar que tras las elecciones estadounidenses, el Senado se mantuvo bajo control del partido demócrata, mientras que la Cámara de Representantes fue retenida por el partido republicano, por lo que el riesgo de no alcanzar un acuerdo presupuestal -que implicaría recortes automáticos al gasto público e incrementos en los impuestos por alrededor de 600 mil millones de dólares- se mantiene elevado.

Otro hecho que pesó sobre el ánimo de los inversionistas fueron las declaraciones del presidente del Banco Central Europeo, Mario Draghi, quien indicó que aunque Alemania había permanecido hasta cierto punto aislada de las dificultades económicas de la eurozona, ahora comenzaba a sentir los efectos de la crisis. La Comisión Europea prevé un crecimiento de apenas 0.8 por ciento para la economía alemana tanto para este año como para el siguiente. De esta forma, el índice DAX de la bolsa de Frankfurt retrocedió 2.72 por ciento de forma semanal, aunque en lo que va del año reporta un avance de 21.45 por ciento.

Por otro lado, el Congreso de Grecia aprobó nuevos recortes al gasto público a fin de seguir recibiendo los recursos de su rescate financiero; no obstante, dicha aprobación se llevó a cabo en medio de fuertes protestas sociales.

Hacia el viernes, los índices bursátiles observaron cierta recuperación luego de conocerse que el Sentimiento del Consumidor, reportado por la Universidad de Michigan, se ubicó en 84.9 puntos, su mejor nivel desde julio de 2007. Pese a ello, el Dow Jones estadounidense cayó 2.12 por ciento en la semana, en tanto que en lo que va de 2012 mantiene un avance de 4.89 por ciento.

En México, el Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) de la Bolsa Mexicana de Valores se vio contagiado de la incertidumbre global. Además, los rumores de que GRUMA pretendía dejar de cotizar, tanto en México como en Estados Unidos, a fin de que sus propietarios actuales no perdieran el control de la empresa, afectaron el valor de sus títulos. Así, el IPC

cedió semanalmente 2.60 por ciento, aunque en el año reporta un incremento de 9.71 por ciento.

Índices Bursátiles

Índice	País	Ganancia/pérdida	
		del 05 al 09 de noviembre de 2012	Ganancia/ pérdida durante 2012
IBEX	España	-4.17	-10.85
Merval	Argentina	-0.21	-2.95
Bovespa	Brasil	-1.76	1.06
FTSE 100	Inglaterra	-1.68	3.54
Nikkei 225	Japón	-3.24	3.57
CAC 40	Francia	-1.97	8.35
Dow Jones	Estados Unidos	-2.12	4.89
IPC	México	-2.60	9.71
DAX-30	Alemania	-2.72	21.45

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Infosel Financiero.

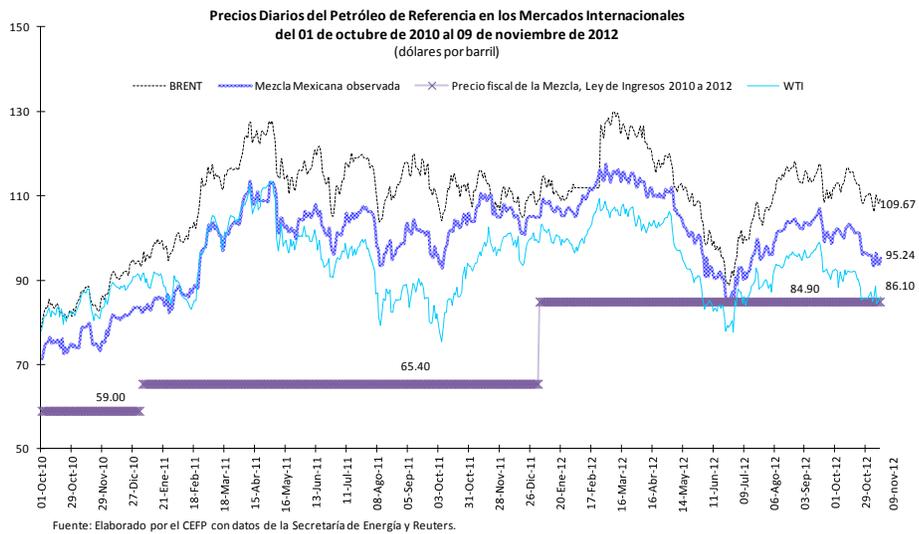
Precios Internacionales del Petróleo

Al inicio de la semana de análisis, los inversionistas del mercado del petróleo se mostraron cautelosos ante la creciente incertidumbre de los mercados internacionales, lo que provocó una reducción en los precios de los hidrocarburos. El descenso en los costos del petróleo estuvo asociado a tres factores fundamentales: i) la menor demanda de petróleo por el regreso a primer plano de los problemas fiscales en los Estados Unidos y la crisis de deuda en Europa; ii) el alza generalizada de las reservas de petróleo estadounidense, que aumentaron 1.8 millones de barriles en la semana que concluyó el dos de noviembre; y iii) el aumento generalizado del dólar, principalmente, frente a la libra esterlina y euro. Sin embargo, el reporte de una caída en el suministro de crudo por parte de Nigeria, Arabia Saudita e Irán, aunado al informe sobre una ligera mejoría de la actividad industrial de China, segundo consumidor de petróleo en el mundo, hicieron que los precios del petróleo repuntaran hacia el final de la semana y concluyeran con balance favorable.

De esta forma, el *West Texas Intermediate* (WTI) concluyó la jornada del viernes nueve de noviembre en 86.10 dólares por barril (dpb), para un incremento semanal de 1.39 por ciento; en tanto que el crudo del Mar del Norte (BRENT) finalizó en 109.67 dpb, precio superior en 1.88 por ciento al logrado el mismo día de la semana anterior. Con ello, el valor de éste crudo se ubicó 23.57 dólares por arriba del WTI estadounidense y 14.43 más caro que el precio alcanzado por la mezcla mexicana.

De hecho, el balance positivo de los crudos de referencia (BRENT y WTI) también favoreció a la mezcla mexicana de exportación que terminó la semana en 95.24 dpb, para una ganancia de 1.92 por ciento respecto al viernes anterior. De esta manera, el diferencial entre el precio observado el nueve de noviembre y el estimado en la Ley de Ingresos para el Ejercicio Fiscal de 2012 se ubicó en 10.34 dpb; por lo que la brecha promedio para lo que va del mes se ubicó en 9.53 dólares por encima del precio estimado, en tanto que la diferencia promedio para el año se estableció en 18.34 dpb.

En cuanto a la evolución de los futuros para entrega en diciembre de 2012, su comportamiento estuvo marcado por la incertidumbre de los mercados financieros debido a las expectativas de los resultados de las elecciones en Estados Unidos y el menor suministro de crudo por los trabajos de mantenimiento en el enorme yacimiento Buzzard en el Mar del Norte. El viernes, los futuros del WTI terminaron en 86.07 dpb para una ganancia de 1.43 por ciento respecto al mismo día de la semana anterior. Por su parte, los futuros del BRENT cerraron en 109.40 dpb, lo que representó una disminución semanal de 3.52 por ciento.



**LXII LEGISLATURA
CÁMARA DE DIPUTADOS**

Para mayor información consulte la página

www.cefp.gob.mx