

BOLETÍN ECONÓMICO DE COYUNTURA

Semana del 19 al 23 de julio de 2010

ÍNDICE

MÉXICO

Expectativas de Crecimiento Económico: CEPAL	2
Industria Automotriz	3
Establecimientos Comerciales	3
Empleo	4
Inflación	4
Balanza Comercial	5
Precio Internacionales del Petróleo	6

ESTADOS UNIDOS

Indicadores Compuestos	6
Permisos para Construcción	7
Empleo	7
Reporte Semestral de Política Monetaria	8

ECONOMÍA INTERNACIONAL

Resultado de las Pruebas de <i>Stress</i> Realizadas a 91 Bancos Europeos	8
Mercados Bursátiles	9

RESUMEN: Incierto el desempeño de la economía para el segundo semestre

Se materializan los riesgos asociados a una desaceleración en la economía estadounidense, así lo revelaron datos económicos en México. En el mes de junio se registró déficit en la balanza comercial, lo que puso fin a cuatro meses consecutivos de superávit, motivado por un retroceso en el ritmo de crecimiento de las exportaciones manufactureras; en particular los datos desestacionalizados de las exportaciones muestran ya dos meses consecutivos de contracción explicados por caídas en las no petroleras, concretamente en las de productos automotrices de la industria manufacturera que se dirigen en su mayoría a los Estados Unidos.

Aunado al retroceso que presentó la balanza comercial, en la semana de análisis se reportaron datos poco alentadores para el mercado interno, pues las ventas de los establecimientos comerciales no logran repuntar y el desempleo al mes de junio se mantiene elevado.

En consecuencia, es necesario estar atentos en el ritmo y la dirección que tome el crecimiento económico en México en la segunda mitad del año, ya que las propias autoridades en los Estados Unidos destacaron que es inusualmente incierto el panorama económico para ese país, lo que sin lugar a duda tiene una lectura paralela para nuestro país.

MÉXICO

Expectativas de Crecimiento Económico

Se espera un crecimiento económico superior al 4 por ciento en 2010; sin embargo disminuirá a 3.0 por ciento en 2011: CEPAL.

Industria Automotriz

El 83.6 por ciento de la producción de vehículos se exporta a los mercados de Estados Unidos, Sudamérica, Europa y Canadá.

Establecimientos Comerciales

El bajo nivel de consumo no permite que los establecimientos comerciales crezcan.

Empleo

El desempleo en junio se mantiene elevado.

Inflación

Segunda quincena consecutiva con inflación moderada.

Balanza Comercial

Se rompe racha de cuatro meses consecutivos de superávit y se prenden alarmas en lo que respecta a la actividad económica del país.

Precios Internacionales del Petróleo

La volatilidad de los mercados energéticos no afectó a los precios de los crudos internacionales.

ESTADO UNIDOS

Indicadores Compuestos

Indicadores confirman el menor crecimiento económico de la economía norteamericana.

Permisos para Construcción

Sin señales claras de mejora en el sector de la construcción estadounidense .

Empleo

Aumentan en junio los despidos masivos .

Reporte Semestral de Política Monetaria

El panorama económico estadounidense es inusualmente incierto: FED.

ECONOMÍA INTERNACIONAL

Pruebas de Stress

84 de 91 bancos europeos pasan las pruebas de stress.

Mercados Bursátiles

Semana de ganancias para las principales bolsas de valores del mundo.

MÉXICO

Expectativas de Crecimiento Económico: CEPAL

En consonancia con la revisión que diversas instituciones han realizado a sus proyecciones sobre crecimiento económico, la Comisión Económica para América Latina (CEPAL) presentó su más reciente Estudio Económico de América Latina y el Caribe 2009-2010.

En él se enfatiza que luego de una pronunciada caída de la actividad económica generalmente se presenta un fenómeno de rebote en el que *“la recuperación es relativamente rápida”*, lo cual, a decir de la CEPAL, explica que durante 2010 se haya consolidado la recuperación iniciada en la segunda mitad de 2009, por lo que anticipa que la región crecerá 5.2 por ciento en el año actual. Ésto implica un aumento de 3.7 por ciento en el Producto Interno Bruto (PIB) por habitante. El crecimiento se

deberá, entre otras cosas, a un aprovechamiento del exceso de capacidad instalada en la industria y a algunas de las políticas públicas implementadas para afrontar la crisis.

Sin embargo, la CEPAL prevé que durante 2011 el crecimiento sea menor, a saber, 3.8 por ciento, debido a: 1) un menor crecimiento en la economía norteamericana; 2) incertidumbre y ajuste en algunas economías europeas ; y 3) mayor volatilidad en los mercados internacionales.

Para México, señala el estudio, se vaticina un crecimiento de 4.1 por ciento para el PIB en 2010, en tanto que para 2011 el avance será de sólo 3.0 por ciento. Cabe mencionar que de entre las distintas previsiones del crecimiento económico, a las cuales el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas ha dado seguimiento, ésta es la

más conservadora; no obstante, se encuentra en línea con todas en la proyección de un menor crecimiento para el 2011.

Perspectivas de Crecimiento Económico para México, 2010-2011
(Variación porcentual anual)

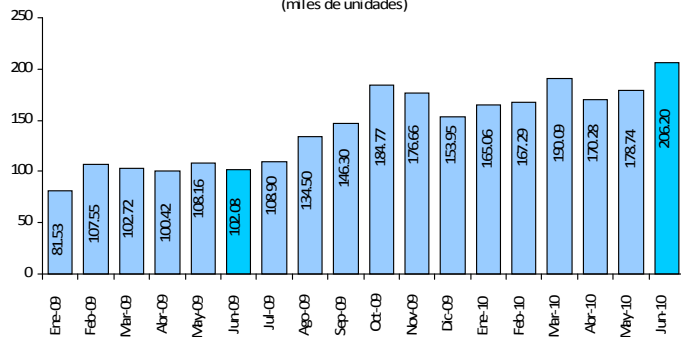
Institución	2010	2011
OCDE ^{1/}	4.50	4.00
FMI ^{2/}	4.50	4.40
Banco Mundial ^{3/}	4.30	4.00
Banco de México ^{4/}	4.0-5.0	3.2-4.2
Encuesta Banxico ^{5/}	4.37	3.65
CEPAL ^{6/}	4.10	3.00
Grupo Financiero Banamex ^{7/}	4.40	4.00
Grupo Financiero BBVA Bancomer ^{8/}	5.00	3.80
Grupo Financiero Santander ^{9/}	4.70	3.50
Grupo Financiero Scotiabank Inverlat ^{10/}	4.79	3.52
Promedio	4.52	3.76

1/ OECD Economic Outlook No. 87, June, Volume 2010/1.
 2/ Fondo Monetario Internacional, "World Economic Outlook Update. Restoring Confidence without Harming Recovery", julio 7, 2010.
 3/ World Bank, Global Economic Prospects, Summer 2010, The global outlook in summary, 2008-2012.
 4/ Banco de México, Informe sobre la Inflación Enero-Marzo 2010, México, Banco de México, 28 de abril de 2010. Para el promedio general se consideró el valor medio del intervalo.
 5/ Banxico, Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado, junio de 2010, Banco de México.
 6/ CEPAL, "Estudio Económico de América Latina y el Caribe, Impacto Distributivo de las Políticas Públicas", 22 de Julio de 2010.
 7/ Banamex, Perspectiva Semanal, México, Número 850, julio 5, 2010, p. 8.
 8/ Grupo Financiero BBVA Bancomer, Estudios Económicos, Previsiones, 18 de mayo de 2010.
 9/ Grupo Financiero Santander, El Indicador Semanal, México, 5 de julio del 2010, p. 11.
 10/ Grupo Financiero Scotiabank Inverlat, Pronósticos, Marco Macroeconómico: 2007-2011, 2 de julio de 2010.
 Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de la OCDE, FMI, ONU, Banxico, Banamex, BBVA-Bancomer, Santander y Scotiabank Inverlat.

Industria Automotriz

La producción de vehículos ligeros alcanzó las 206 mil 195 unidades en el mes de junio de 2010, es decir, un crecimiento de 109.1 por ciento respecto al mismo mes de 2009, con ello, la producción acumulada en el primer semestre del año ascendió a un millón 77 mil 651 unidades, lo que implicó un crecimiento de 78.9 por ciento respecto al acumulado en el mismo periodo de 2009 y un incremento de 2.2 por ciento en relación a 2008.

Producción Total de Automóviles por Empresas, 2009 - 2010/junio
(miles de unidades)

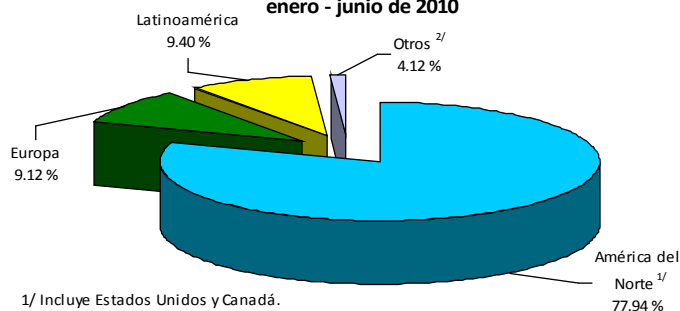


Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de la Asociación Mexicana de la Industria Automotriz (AMIA).

El crecimiento constante de la producción de vehículos se explica, principalmente, por el importante dinamismo que han mostrado las exportaciones mexicanas a los mercados de Estados Unidos, Sudamérica, Europa y Canadá, ya que de la producción acumulada en el primer semestre de 2010, el 83.6 por ciento fue para el mercado de exportación, del cual el 77.9 por ciento se destinó al mercado estadounidense y canadiense.

Cabe destacar que, con base en los datos desestacionalizados, que nos permiten ver la tendencia mensual de la balanza comercial del mes de junio, las exportaciones de la industria automotriz acumulan dos meses consecutivos con contracciones del orden de 0.2 por ciento.

Distribución Porcentual de las Exportaciones por Región, enero - junio de 2010



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

Respecto al mercado interno, las ventas de automóviles ligeros en el mes de junio de 2010 registraron un crecimiento de sólo 7.0 por ciento respecto al mismo mes de 2009, y el acumulado para enero-junio ascendió a 370 mil 967 unidades, lo que implicó un crecimiento de apenas 4.1 por ciento respecto al mismo periodo de 2009, con ello, se aprecia que el mercado nacional aún se encuentra contraído, por lo que habría que esperar los resultados de los programas de estímulos y subsidios fiscales impulsados por el Gobierno Federal y publicados en el Diario Oficial de la Federación el 25 de junio de 2010.

Establecimientos Comerciales

Durante el mes de mayo, el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) informó que las ventas al por mayor tuvieron un crecimiento a tasa anual de 6.94 por ciento en términos reales respecto al mismo mes de 2009 y las ventas al por menor aumentaron 4.96 por ciento en términos reales en el mismo periodo. Sin embargo, respecto al mes de abril de 2010 se registró una caída de 4.1 por ciento en las ventas al mayoreo y un magro crecimiento de 0.73 en las ventas al

menudeo, lo que indica que el comercio continúa débil en lo que va de 2010.

Con relación al empleo, el personal ocupado en los establecimientos al por mayor creció sólo 0.14 por ciento, mientras que en los establecimientos al por menor cayó 0.26 por ciento durante mayo comparado con el mismo mes del año anterior; mientras que respecto al mes de abril, las cifras de personal ocupado mostraron una variación de 0.02 por ciento en los establecimientos al mayoreo y de 0.28 por ciento en los de al menudeo.

A pesar de que se observa un crecimiento en las ventas respecto al año anterior, este se debe a la caída que sufrieron durante 2009, ya que las cifras en este año aún muestran debilidad respecto al mes de abril pasado; y, por lo tanto, el bajo nivel de consumo no permite que este sector genere mayores empleos; y aunque los establecimientos al por mayor den indicios de cierta mejoría, ésta aún es muy débil.

Establecimientos Comerciales, 2009 - 2010
(variación porcentual real anual)

Concepto	2009 ^{p/}		2010	
	Mayo	Enero-mayo	Mayo	Enero-mayo
Al por mayor (mayoreo)				
Ventas	-16.64	-10.33	6.94	3.31
Compras	-18.18	-15.65	6.96	6.93
Empleo	-2.83	-1.80	0.14	-0.96
Remuneraciones medias reales	-5.84	-4.09	4.70	0.67
Al por menor (menudeo)				
Ventas	-8.39	-5.59	4.96	1.49
Compras	-9.86	-9.16	4.32	2.52
Empleo	-2.48	-2.41	-0.26	-1.10
Remuneraciones medias reales	-13.19	-8.20	-0.22	-1.26

p/ Cifras preliminares a partir de la fecha que se indica.

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

Empleo

El INEGI dio a conocer la tasa de desocupación al mes de junio de 2010, la cual a pesar de disminuir marginalmente, (-)0.08 puntos porcentuales, continúa en niveles elevados (5.05 %), que rebasan en al menos 1.3 puntos porcentuales a los datos anteriores a la crisis.

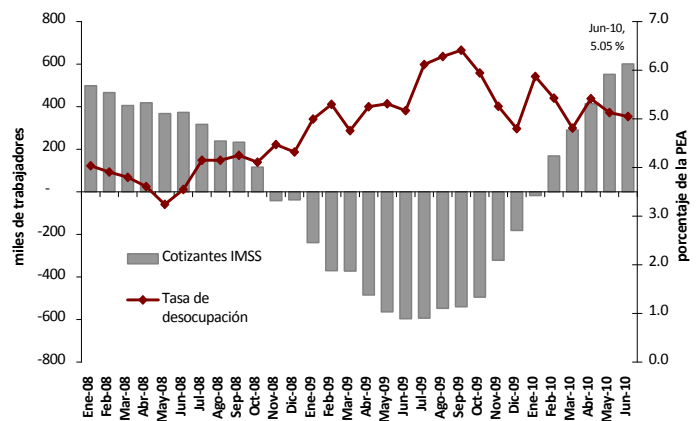
Entre los factores que explican esta ligera baja del desempleo sobresale la disminución de (-) 0.34 puntos porcentuales en la tasa de participación; es decir, que bajó la proporción de la población mayor de 14 años que se encuentra económicamente activa (o bien empleada, o bien buscando trabajo).

Como se ha mencionado en boletines anteriores, el retorno a la búsqueda de empleo de los trabajadores desalentados y el ingreso de nuevos trabajadores jóvenes seguirá

presionando a la alza la tasa de desempleo. Además, es necesario mencionar que el periodo vacacional de verano posiblemente agregará presión a los mercados laborales, por lo cual no se descarta que se observen incrementos en la tasa de desocupación durante los meses de julio y agosto.

En el seguimiento a los indicadores de empleo que el CEFP ha realizado, se observa que se han creado 513 mil 373 empleos con seguridad social durante el primer trimestre del año; sin embargo, aun existe un rezago importante en este tema, pues el número de desempleados continúa siendo superior (en promedio) en 824 mil personas a los niveles previos a la crisis.

Tasa de Desocupación Nacional y Variación Anual de Cotizantes al IMSS, 2008/enero - 2010/junio



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI (ENOE) e IMSS.

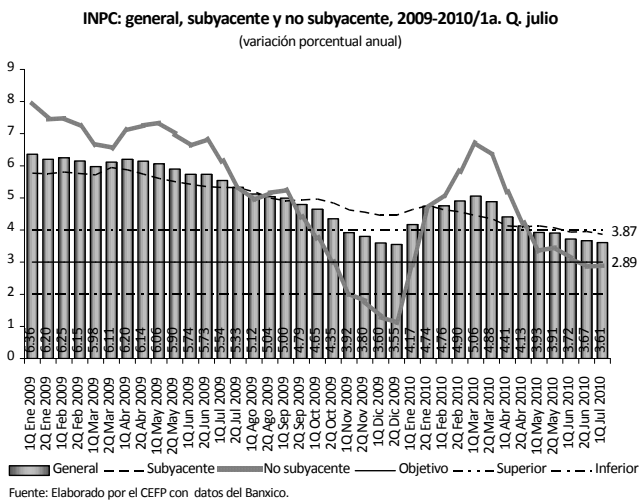
Inflación

Datos del Banco de México (Banxico) señalan que para la primera quincena de julio de 2010, el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) tuvo una variación de 0.15 por ciento, cifra inferior al nivel inflacionario de 0.20 por ciento observado en la misma quincena de 2009; en tanto que la variación anual del INPC fue de 3.61 por ciento, indicador menor en 1.93 puntos porcentuales al nivel observado para el mismo periodo de 2009.

La disminución en el nivel observado del INPC se explica por la reducción de la inflación subyacente que pasó de 0.21 por ciento en la primera quincena de julio de 2009 a 0.13 por ciento en igual periodo de 2010, la que a su vez estuvo motivada por la deflación de 0.04 por ciento que registró el subíndice de las mercancías tanto alimenticias como no alimenticias.

Respecto a la inflación no subyacente si bien aumentó 0.19 por ciento, la inflación de los productos agropecuarios resultó de 0.22 por ciento, dato menor al 0.42 que se tuvo en la primera quincena de 2009, debido a que el grupo de futras y verduras registró menores incrementos que en el año previo.

Por lo tanto, si bien desde abril es la primera quincena de mes que se presenta inflación, consideramos que es importante seguir de cerca la evolución de los subíndices de mercancías y productos agropecuarios, ya que su débil desempeño puede estar asociado a la baja demanda que ejerce el mercado interno.



Balanza Comercial

El Grupo de Trabajo de Estadísticas de Comercio Exterior dio a conocer las cifras oportunas para la balanza comercial en el mes de junio, y registró un saldo deficitario de 340.5 millones de dólares (mdd), dato que rompió con la racha de cuatro meses consecutivos de superávit en la balanza.

Si bien, tanto las exportaciones como las importaciones presentaron variaciones anuales positivas de 28.8 y 29.5 por ciento, respectivamente, el mayor dinamismo se explicó básicamente por la baja base de comparación por la recesión económica en 2009.

Del lado de las exportaciones sobresalió la caída anual de 7.9 por ciento que experimentaron las petroleras debido al menor volumen de exportaciones de petróleo crudo, que pasó de 1.2 millones de barriles diarios (mbd) en junio de 2009 a 1.1 mdd en el mismo mes del presente año; y al freno en el ritmo de expansión de las exportaciones no petroleras ante una disminución de la demanda de

bienes y servicios por parte de los Estados Unidos.

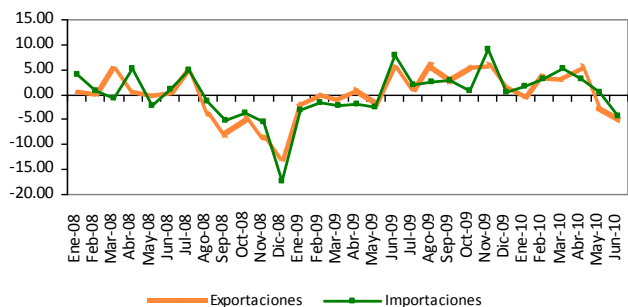
Por el lado de las importaciones, se tuvo un freno en el ritmo de crecimiento de los bienes intermedios y de consumo, mientras que las de bienes de capital presentaron una contracción de 6.4 por ciento, lo cual evidencia una pausa en la actividad económica de México ante las perspectivas poco alentadoras de la demanda tanto nacional como extranjera.

En suma, el déficit de la balanza comercial es muestra de que empiezan a materializarse los riesgos que se han venido señalando respecto a la desaceleración que se prevé para la economía internacional, particularmente para los Estados Unidos, y a la desconfianza de los inversionistas en relación a las consecuencias que tendrán sobre la actividad económica, los problemas de deuda y déficit público que enfrentan economías europeas, así como las propias medidas instrumentadas para hacerles frente.

De hecho, la situación es más evidente cuando se observan los datos desestacionalizados de la balanza comercial, ya que las exportaciones acumularon dos meses consecutivos con variaciones mensuales negativas, particularmente en junio se contrajeron 5.2 por ciento debido a disminuciones en las exportaciones no petroleras y en las petroleras de 0.1 y 34.3 por ciento, respectivamente.

El desempeño negativo de las primeras fue inducido por una caída en las exportaciones agropecuarias de 10.2 por ciento, que no pudo ser compensada por el incremento marginal que tuvieron las exportaciones manufactureras (0.2 %) debido al efecto negativo que en el agregado tuvieron las menores exportaciones de la industria automotriz, que se contrajeron por segundo mes consecutivo en 2.0 por ciento.

Evolución de las exportaciones e importaciones, 2008-2010/junio¹
(Variación porcentual mensual)



1/ Series desestacionalizadas.

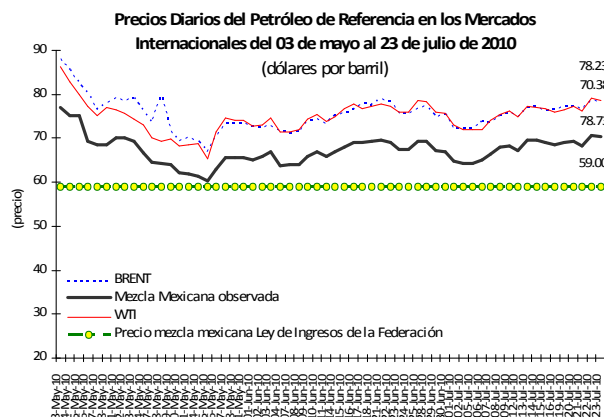
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Banxico.

En consecuencia, los resultados que se presentan de forma oportuna para la balanza comercial al mes de junio, demuestran que el ambiente que prevalece en el entorno internacional está dejando sentir sus primeros efectos en la economía de nuestro país, lo que pone en riesgo al sector exportador que ha sido el principal impulsor del crecimiento y que sumado a la debilidad del mercado interno, puede tener consecuencias negativas para nuestra economía.

Precios Internacionales del Petróleo

La volatilidad que registraron los precios internacionales del petróleo en la semana del 19 al 23 de julio de 2010 obedeció a diversos factores mixtos, por un lado, destacan la disminución en la confianza de los constructores de casas en los Estados Unidos; así como una menor perspectiva en la demanda de materias primas, que generaría una disminución de los precios del petróleo y menores expectativas de crecimiento económico; mientras que por el otro, se observa un aumento de la actividad manufacturera y de servicios en Europa, lo que implicaría mejores expectativas de crecimiento de la economía mundial.

Como resultado de los sucesos registrados en la semana de análisis, los precios de los principales crudos internacionales aumentaron en promedio 2.13 dólares por barril (dpb) respecto al precio de cierre de la semana pasada. En este sentido, el precio del WTI se cotizó al cierre de la semana en 78.73 dpb por lo que registró un crecimiento de 2.75 dpb, con ello, el precio de este crudo se ubicó 2.78 dpb por arriba del precio alcanzado el mismo día del mes anterior (75.95 dpb). El BRENT mostró una tendencia similar, ya que al cierre de la semana de referencia alcanzó un precio de 72.31 dpb, ganando 1.72 dpb, lo que significó un incremento de 3.37 por ciento, respecto al 23 de junio de 2010.



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

Por otra parte, el precio de la mezcla mexicana de exportación creció 2.80 por ciento respecto al cierre de la semana anterior, con lo que el precio de este crudo se ubicó en 70.38 dpb; es decir, 1.92 dólares más que el precio registrado al cierre de la semana anterior. Con los resultados mencionados, el precio observado al cierre de la jornada del 23 de julio de 2010 fue mayor en 11.38 dpb al precio fiscal de la mezcla mexicana de exportación que se estimó para todo 2010 en 59.0 dpb.

ESTADOS UNIDOS

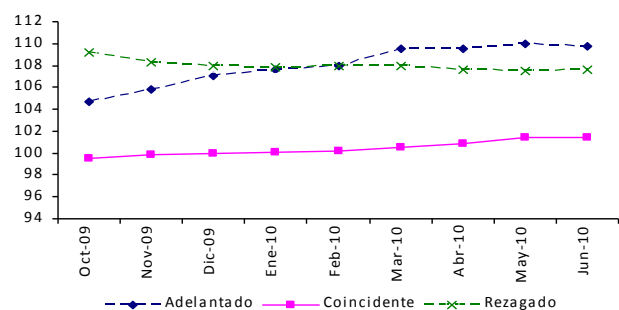
Indicadores Compuestos¹

The Conference Board reportó para el mes de junio una caída de 0.2 por ciento del indicador adelantado respecto a mayo pasado, con lo que registró su primer descenso después de ocho meses continuos de tendencia positiva.

Por otra parte, el indicador coincidente se mantuvo sin cambios con relación al nivel registrado en mayo, ubicándose en 101.4 puntos, este resultado reduce la tendencia positiva que venía observando desde octubre de 2009.

Finalmente, el indicador rezagado mostró un aumento de 0.1 para ubicarse en 107.6 puntos; sin embargo, con este aumento el índice se ubica en el mismo nivel que registró en abril, lo que indica que mantiene un comportamiento prácticamente constante, sin crecimientos relevantes.

Estados Unidos: Indicadores compuestos de la economía, 2009/oct - 2010/jun
(índices, 2004=100)



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de The Conference Board.

¹ Es el conjunto de variables de los diversos mercados de un país, como el productivo, financiero y laboral que permiten observar anticipadamente la tendencia probable de la evolución de la economía. Se clasifican en adelantadas, coincidentes o rezagadas con relación a las respectivas fechas de un ciclo de referencia. El indicador adelantado anticipa el comportamiento de la economía, el coincidente tiene un comportamiento similar al ciclo económico y el rezagado muestra un desfase respecto al ciclo de referencia.

En conjunto, observamos que estos indicadores confirman el menor crecimiento económico en el corto plazo que experimenta la economía norteamericana, el cual es posible que se vea materializado al cierre del segundo trimestre, sobre todo, cuando se dé a conocer el 30 de julio el crecimiento del producto interno bruto en los Estados Unidos al segundo trimestre.

Permisos para Construcción

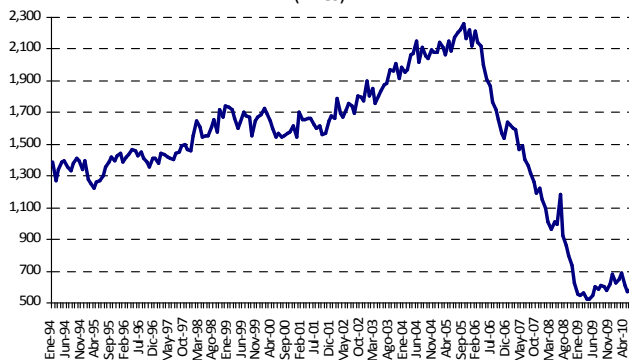
El *US Census Bureau* dio a conocer que durante el mes de junio del presente año (con datos desestacionalizados), se emitieron 586 mil permisos para construcción, cifra superior en 12 mil permisos a la del mes anterior; sin embargo, comparada con la del mes de junio del año anterior presentó una caída de 14 mil permisos, es decir, 2.33 por ciento menos.

La emisión de permisos para construcción es un indicador que permite observar la tendencia del propio sector en el futuro, se observa que desde enero de 2009 se ha estabilizado en un rango de entre 500 y 700 mil permisos por mes, cifra muy por debajo de los 2,263 que se llegaron a emitir en septiembre de 2005.

Por lo tanto se observa que entre los factores que explican la caída anual de la emisión de permisos que han afectado al sector de la construcción en aquél país son: la débil recuperación del ingreso en Estados Unidos; el alto desempleo; y factores climáticos como el que junio haya sido el más húmedo de los últimos 40 años.

Finalmente, cabe señalar que no se espera una pronta recuperación en sector de la construcción estadounidense, sin que antes ocurra una mejoría en los indicadores de empleo en ese país.

Emisión de Permisos para Construcción (miles)

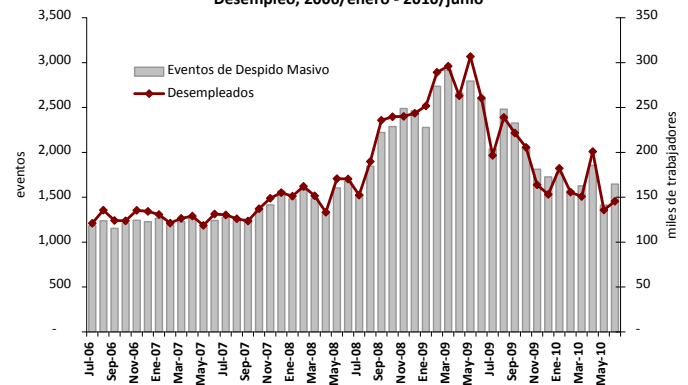


Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del US Census Bureau.

Empleo

El Departamento del Trabajo de los Estados Unidos señaló que durante el mes de junio los empleadores realizaron mil 647 despidos masivos (ceses laborales que involucran al menos 50 trabajadores de un mismo patrón), los cuales resultaron en la separación de 145 mil 538 trabajadores. Este número de despidos masivos se incrementó en 235 respecto al mes previo, y sólo en el sector manufacturero se reportaron 298 eventos que resultaron en 29 mil 384 solicitudes iniciales de desempleo.

EE.UU.: Eventos de Despido Masivo y Personal Despedido con Seguro de Desempleo, 2006/enero - 2010/junio



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

Por otra parte, se informó que el número de personas contratadas mostró ligeros incrementos en 21 estados, entre los que sobresalen Texas (+14,000) y Kentucky (+6,200); sin embargo, en 27 estados se registraron pérdidas netas de plazas, siendo las más notorias las de California (-27,600), Nueva York (-22,500), Tennessee (-20,800), Arizona (-11,700), y Nuevo México (-11,200).

A pesar de este panorama, la mayoría de los estados (40) disminuyeron su tasa de desempleo, 5 experimentaron incrementos y 6 se mantuvieron sin cambio. Estos movimientos, aparentemente contradictorios, se explican principalmente a un efecto de trabajadores desalentados que dejan de buscar trabajo, situación que se evidencia de manera más notoria en Nuevo México (donde la tasa de desempleo acumula una caída anual de -2.2 %).

Además, se dio a conocer que durante la semana que terminó el 17 de julio, el número (desestacionalizado) de solicitudes iniciales de seguro de desempleo creció en 37 mil unidades para totalizar 456 mil pagos; lo anterior luego del descenso de 29 mil unidades de la semana previa.

Finalmente, cabe recordar que la tasa nacional de desem-

pleo en junio disminuyó 0.2 puntos porcentuales (respecto al mes previo) para ubicarse en 9.5; sin embargo, se encuentra en el mismo nivel de junio de 2009. Los hechos descritos anteriormente confirman nuevamente la tendencia estable de desempleo en tasas elevadas, por lo que en el CEFP consideramos que la recuperación del sector laboral estadounidense seguirá un ritmo lento, lo que mantendrá débil el mercado interno de ese país y, en consecuencia, podría afectarse a la economía mexicana debido a la alta dependencia de nuestro sector exportador del mercado norteamericano.

Reporte Semestral de Política Monetaria

El pasado 21 de julio de 2010, la Reserva Federal (Fed) dio a conocer su Reporte Semestral de Política Monetaria, en el cual anticipa que el crecimiento de la economía estadounidense continuará a un paso moderado. Asimismo, enfatiza que si bien la recuperación se ha beneficiado por el estímulo que proveen las políticas fiscales y monetarias, en los meses próximos la política fiscal y la saturación de inventarios no surtirán el mismo efecto para la recuperación, por lo cual recalca la necesidad del incremento de la demanda por parte de los hogares y las empresas como las bases para entrar en una senda de crecimiento sostenido.

Por esto, tal y como lo habíamos mencionado con anterioridad, la Fed estima un crecimiento moderado del PIB de los Estados Unidos de 3.0 a 3.5 por ciento en 2010 y de 3.5 a 4.5 en 2011 y 2012, respectivamente. Además, prevé una reducción gradual en la tasa de desempleo que disminuirá entre 7.0 y 7.5 por ciento para el cierre de 2012. También proyecta que la inflación se mantenga bajo control y que promediará aproximadamente 1.0 por ciento en 2010 y permanecerá en ese nivel entre 2011 y 2012.

No obstante, la mayoría de los miembros del Comité de Mercado Abierto de la Reserva Federal (FOMC, por sus siglas en inglés) prevén incertidumbre en las perspectivas de crecimiento y que el desempleo continúe en niveles superiores a los normales; inclusive la mayoría de ellos ven riesgos que no descartan una recaída del crecimiento.

Uno de los factores que alimentan las expectativas a la baja es que, las condiciones financieras, que ya habían mejorado notoriamente, pueden amenazar nuevamente el crecimiento económico. Lo anterior debido a que aún preocupa la capacidad de los países de la Unión Europea para manejar sus graves déficit presupuestales y sus altos niveles de endeudamiento público, lo cual puede desatar una retirada masiva de recursos de los mercados financie-

ros globales y, a su vez, resultará en disminuciones de los precios accionarios y mayores *spreads* de riesgo en los Estados Unidos.

Además, aunque las condiciones financieras del sistema bancario estadounidense han mejorado notoriamente, los bancos continúan manteniendo niveles abultados de créditos en mora y el otorgamiento de crédito se mantiene sumamente restringido. Así los pequeños negocios que dependen crucialmente de los préstamos bancarios han sido particularmente afectados.

Sin embargo, el factor que mayor preocupa es que, la lenta recuperación en el mercado laboral y la actual incertidumbre acerca de las perspectivas del empleo, que serán un lastre importante para la recuperación del consumo de los hogares.

La Fed estima que se requerirá de un lapso significativo de tiempo para recuperar los casi 8.5 millones de empleos que fueron perdidos entre 2008 y 2009; y muestra su preocupación, debido a que casi la mitad de los desempleados ha estado en esa condición por más de medio año, recalcando que el desempleo de largo plazo no sólo impone excepcionales penurias en el corto plazo para los trabajadores y sus familias, sino que también erosiona sus capacidades y deja efectos duraderos en sus oportunidades de empleabilidad.

Ante ese panorama, el menor ritmo de crecimiento de la economía de los Estados Unidos, puede afectar a la actividad económica en México, pues la demanda que satisface el sector exportador nacional se verá mermada y debido a que éste es uno de los principales sectores impulsores de la recuperación, se frenará la actividad económica y, en última instancia, disminuirá la demanda de empleo, lo que puede traer consigo una desaceleración del crecimiento.

ECONOMÍA INTERNACIONAL

Resultado de las Pruebas de Stress Realizadas a 91 Bancos Europeos

Las pruebas de tensión, o *stress tests*, se utilizan para analizar la estabilidad y fortaleza financiera de los bancos y otras instituciones financieras ante posibles quebrantos o incrementos en su exposición a distintos tipos de riesgos.

En ese sentido, el Comité de Supervisores Bancarios Europeos (CEBS por sus siglas en inglés), junto con el Banco Central Europeo (ECB), la Comisión Europea y las autoridades supervisoras de los países cuyos bancos integraron la prueba realizaron un ejercicio de *stress test* a 91 bancos de la región, con

la finalidad de proveer información acerca de la estabilidad del sistema bancario europeo ante posibles choques adversos en la economía; en particular, la habilidad de que los bancos absorbieran posibles pérdidas asociadas a riesgos de mercado, crédito y soberanos.²

El ejercicio realizado a 91 bancos representó el 65 por ciento de los activos bancarios de la región. El horizonte temporal de ejercicio fueron 2 años y en el escenario adverso se consideraron pérdidas por 566 mil millones de euros.³ Se consideró también el indicador Tier 1 como medida de la capacidad de los bancos para absorber pérdidas (éste indicador mide la capacidad de los bancos para mantener su fortaleza financiera aún cuando pudieran presentarse pérdidas futuras), situando el mínimo regulatorio en 4 por ciento, pero el mínimo para pasar la prueba en 6 por ciento.⁴

Como resultado del ejercicio se encontró que 7 bancos mantenían una Tier 1 por debajo del 6 por ciento, y se señala, también, que éstas instituciones se encuentran ya en contacto con las autoridades de sus respectivos países para solucionar sus problemas de capitalización (CEBS, 2010).

Bancos Europeos que No Aprobaron las Pruebas de Stress

Nombre del banco	Tier 1 (%), después del escenario adverso y el choque de deuda soberana
HYPO REAL ESTATE HOLDINGS AG	4.7
AGRICULTURAL BANK OF GREECE (ATEBANK)	4.4
DAIDA: Caixa destalvis de Catalunya; Caixa destalvis de Tarragona; Caixa destalvis de Manresa.	3.9
ESPIGA: Caja de ahorros de Salamanca y Soria (caja Duero); Caja de España de inversiones caja de ahorros y monte de piedad (caja España).	5.6
BANCA CIVICA: Caja de ahorros y M. P. de Navarra, Caja de ahorros municipal de Burgos y Caja general de ahorros de Canarias.	4.7
UNIIM Caixa destalvis de Sabadell; Caixa destalvis de Terrassa; Caixa destalvis comarcal de Manlleu.	4.5
Caja de ahorros y monte de piedad de Córdoba (Cajasur).	4.3

Fuente: Elaborado por el CFP con datos de CEBS.

² Las pruebas de *stress* son una herramienta de administración de riesgos que se utiliza por los supervisores para analizar la estabilidad de los bancos y de los sistemas financieros en general ante posibles choques o eventualidades. El resultado provee de un indicador de cuánto capital sería necesario para absorber las pérdidas en caso de que los choques supuestos ocurrieran.

³ Otros de los supuestos importantes son: que se establece una desviación de 3 puntos porcentuales del PIB, con respecto a los pronósticos hechos por la Comisión Europea, acumulados durante dos años; además de un deterioro en las condiciones de riesgo de mercado y soberano, similares a las observadas en Grecia en mayo de 2010.

⁴ El índice Tier 1, es una medida de la habilidad de los bancos para mantenerse en operación ante posibles pérdidas futuras. Incluye, entre otros conceptos, capital y reservas en las que sólo el banco puede tener influencia (ganancias retenidas, por ejemplo).

Cabe señalar que la mayor parte de las cajas de ahorro españolas se encuentran en procesos de fusión con instituciones bancarias y que están recibiendo recursos directamente del gobierno español, por lo que a pesar de no haber pasado las pruebas de *stress* pueden tener una situación financiera que resulte menos adversa.

Las siete instituciones que no pasaron las pruebas y que deberán incrementar su capital en cerca de 3.5 mil millones de euros son: 1) UNIIM (Caixa Destalvis de Sabadell, Caixa Destalvis de Terrassa y Caixa Destalvis Comarcal de Manlleu); 2) DAIDA (Caixa Destalvis de Catalunya, Caixa Destalvis de Tarragona, Caixa Destalvis de Manresa); 3) ESPIGA (Caja de ahorros de Salamanca y Soria, Caja de España de Inversiones, Caja de ahorros y monte de piedad); 4) BANCA CIVICA (Caja de ahorros y M. P. de Navarra, Caja de ahorros municipal de Burgos y Caja de ahorros de Canarias); 5) CAJASUR; 6) Hypo Real Estate (de Alemania) y 7) ATE bank (de Grecia).

No obstante, las buenas noticias para la mayor parte de los bancos europeos, se han presentado severas críticas a los supuestos utilizados para la aplicación de las pruebas de *stress*; por lo que es posible que aún se presente incertidumbre y preocupación en los mercados, respecto a la situación de la banca y los bonos soberanos europeos en el corto plazo.

Mercados Bursátiles

Los mercados bursátiles cerraron la semana con ganancias después de que se dieran a conocer los resultados de las pruebas de *stress* de 91 bancos europeos, donde todas las instituciones excepto siete, pasaron las pruebas. Las noticias de que tanto Santander como BBVA aprobaron los *stress test* incrementaron el valor de sus acciones y dieron confianza a los inversionistas en América Latina.

Así, durante la semana del 19 al 23 de julio, todas las bolsas de valores de nuestra muestra registraron ganancias, destacando las de los índices Bovespa de Brasil y Shanghai Composite de China con 3.39 y 6.10 por ciento, respectivamente. En tanto, el IPC de la Bolsa Mexicana de Valores registró ganancias semanales por 3.22 por ciento y el Dow Jones estadounidense por 3.24 por ciento.

Cabe señalar que debido a las ganancias que se presentaron durante la semana, algunos índices comienzan a mostrar ganancias acumuladas en el año, tal es el caso del Dax alemán, el Merval argentino y el IPC de México, que muestran incrementos del 3.51, 2.35 y 2.13 por ciento,

respectivamente.

Índices Bursátiles			
Índice	País	Ganancia/perdida	Ganancia/ pérdida
		del 19 al 23 de julio de 2010	acumulada al 23 de julio de 2010
Shanghai composite	China	6.10	-21.52
IBEX	España	3.97	-13.00
Nikkei 225	Japón	0.24	-10.58
CAC 40	Francia	3.05	-8.37
Bovespa	Brasil	6.39	-3.30
Dow Jones	Estados Unidos	3.24	-0.03
IPC	México	3.22	2.13
Merval	Argentina	4.04	2.35
DAX-30	Alemania	2.09	3.51

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

Sin embargo, como se mencionó anteriormente, es posible que se continúen presentando períodos de incertidumbre y preocupación en los mercados financieros mundiales, derivados de la situación de la banca y los bonos soberanos europeos, pues existen ciertas dudas sobre la validez de los supuestos que se utilizaron en su evaluación.



**LXI LEGISLATURA
CÁMARA DE DIPUTADOS**

Para mayor información consulte la página

www.cefp.gob.mx