

## Boletín Económico de Coyuntura

### *Resumen*

De la información económica y financiera dada a conocer en la semana del 17 al 21 de mayo de 2010, se observa que la actividad económica mostró signos mixtos en su evolución, ya que unos indicadores registraron cierta mejoría, como el crecimiento real anual del PIB en el primer trimestre de 2010, el IGAE, el saldo de la balanza comercial y las ventas de establecimientos comerciales. Mientras que otros presentaron un retroceso tales como el empleo y remuneraciones reales en establecimientos comerciales, el precio de la mezcla mexicana de exportación y el rendimiento acumulado del Índice de Precios y Cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores.

Por otra parte, la Junta de Gobierno del Banco de México decidió mantener en 4.5 por ciento el objetivo de la tasa de interés interbancaria, resaltando que aún existen riesgos en la recuperación de la economía mundial, particularmente en Estados Unidos, y en los mercados financieros internacionales.

Asimismo, especialistas en Estados Unidos prevén un menor crecimiento de esa economía para el segundo semestre de 2010, lo cual podría considerarse una señal de alerta para la economía mexicana, ya que esto se traduciría en una desaceleración de la aún débil recuperación que se había venido observando en nuestro país.

### **México**

#### **PIB**

- Crece el PIB 4.30 por ciento en términos anuales, pero cae 0.35 por ciento en cifras desestacionalizadas en el primer trimestre de 2010.

#### **IGAE (Indicador Global de la Actividad Económica)**

- En marzo de 2010, el IGAE tuvo un incremento real anual de 6.91 por ciento y, en términos desestacionalizados, de sólo 0.97 por ciento.

#### **Establecimientos Comerciales**

- Las ventas y las compras de los establecimientos comerciales al mayoreo y menudeo aumentaron, mientras que el empleo y las remuneraciones medias reales otorgadas en dichos establecimientos cayeron.

### ***Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR)***

- Se rebasaron en el mes de abril los 40 millones de cuentas y se acumularon ahorros por 1 billón 226 mil millones de pesos.
- Al cierre de abril, las Afores han otorgado un rendimiento neto real anual promedio a 36 meses de tan sólo 0.43 por ciento (descontado de comisiones e inflación).

### ***Política Monetaria***

- La Junta de Gobierno del Banco de México mantuvo en 4.5 por ciento el objetivo para la Tasa de Interés Interbancaria y reconoce que existen riesgos para la recuperación de la economía mundial.

### ***Balanza Comercial***

- En abril, la balanza comercial registró un saldo superavitario de 194.7 millones de dólares, producto de un incremento anual de 73.28 por ciento de las exportaciones petroleras y de 39.32 por ciento de las manufactureras.

### ***Mezcla Mexicana***

- El precio de la mezcla mexicana de exportación se ubico en 61.81 dólares por barril al cierre del 21 de mayo de 2010, con lo que se encuentra en su nivel más bajo desde el 20 de julio de 2009.

## **Estados Unidos**

### ***Inflación***

- El Índice de Precios al Consumidor de Estados Unidos registró una deflación de 0.07 en el mes de abril.

### ***Indicadores Compuestos***

- Los indicadores adelantados disminuyeron 0.1 por ciento en abril de 2010 respecto a marzo de este mismo año; mientras que los indicadores coincidentes y rezagados crecieron escasamente en el mismo periodo.

### ***Empleo***

- El número de solicitudes iniciales por desempleo se incrementó en 25 mil trámites en la segunda semana de mayo, interrumpiendo tres semanas consecutivas de disminución.
- En abril el número de eventos de despido masivo se incrementó 14.00 por ciento.

### ***Permisos para Construcción de Casas Nuevas Privadas***

- La emisión de permisos para la construcción de casas nuevas en Estados Unidos fue de 606 mil, lo que representa un incremento de 108 mil comparado con el mismo mes del año anterior.

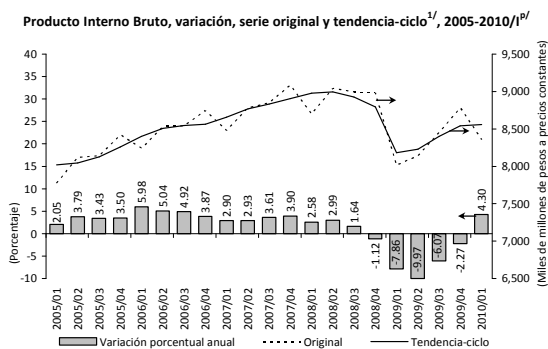
### ***Mercados Bursátiles***

- La Bolsa Mexicana de Valores acumuló una pérdida de 6.31 por ciento al 21 de mayo, mientras que el Índice Dow Jones acumuló una pérdida de 3.23 por ciento.

## México

### PIB

De acuerdo al INEGI, en el primer trimestre de 2010 el Producto Interno Bruto (PIB) tuvo un incremento de 4.30 por ciento con relación al mismo trimestre de 2009, su primer alza anual después de cinco caídas consecutivas; no obstante, se aprecia que aún no alcanza su valor máximo observado al cierre de 2007.



El desempeño de la economía mexicana en el primer trimestre de 2010 se explicó, principalmente, por el lado de la demanda externa, ya que observó un incremento anual de las exportaciones nacionales, en particular, de las manufactureras; mientras que el impulso por el lado de la demanda interna fue débil debido a que la masa salarial, las remesas familiares, la inversión extranjera directa, la formación bruta de capital fijo, entre otros, aún se encuentran por debajo de los niveles observados el año pasado.

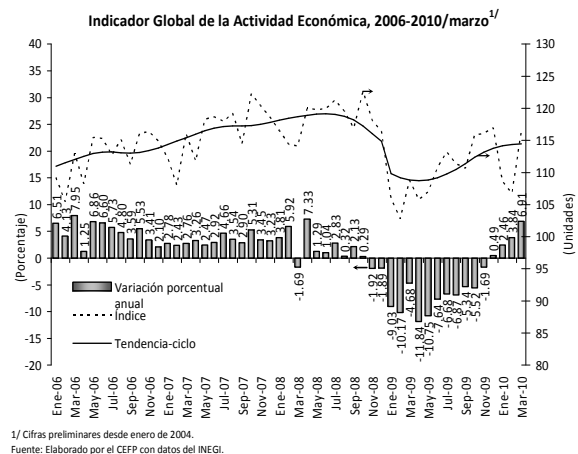
Destaca que en el primer trimestre de 2010 el PIB tuvo, sin los factores de estacionalidad<sup>1</sup>, un decremento de 0.35 por ciento con relación al trimestre inmediato anterior; esto implicó una

<sup>1</sup> Las series económicas se ven afectadas por factores estacionales. Estos factores son efectos periódicos que se repiten cada año cuyas causas pueden considerarse ajenas a la naturaleza económica de las series, como por ejemplo el hecho de que algunos meses tengan más días que otros, los periodos vacacionales escolares, el efecto del clima en las diferentes estaciones del año y el hecho de que la semana santa puede caer en el primer o segundo trimestre, entre otros.

desaceleración de la actividad productiva en los primeros tres meses del año.

### IGAE

De acuerdo con el INEGI, el Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) tuvo, en el mes de marzo de 2010, un incremento real anual de 6.91 por ciento con relación al mismo mes de 2009, con lo cual acumuló su cuarto mes consecutivo de variaciones anuales positivas; sin embargo, el nivel observado del IGAE en ese mes no ha alcanzado su máximo visto en octubre de 2008. Sin embargo, de acuerdo con cifras ajustadas por estacionalidad, en marzo de 2010, el IGAE tuvo un incremento de 0.97 por ciento con relación al mes anterior, dato que contrasta con la caída observada del PIB, bajo esta metodología. Por otra parte, en el periodo enero-marzo de 2010, el IGAE tuvo un aumento de 4.43 por ciento con relación al mismo periodo de 2009.



### Establecimientos Comerciales

De acuerdo con los resultados de la Encuesta Mensual en Establecimientos Comerciales (EMEC) que llevó a cabo el INEGI durante marzo de 2010, se observa que a pesar de que en los establecimientos comerciales al por mayor aumentaron sus ventas en términos reales 4.87 por ciento y sus compras en 12.55 por ciento con relación a igual mes de 2009; el personal ocupado disminuyó 1.11 por ciento y las remuneraciones medias reales otorgadas en dichos establecimientos cayeron 0.59 por ciento.

Por otro lado, en marzo de 2010, las ventas en establecimientos al menudeo también crecieron en términos reales 2.29 por ciento mientras que las compras lo hicieron 4.92 por ciento; a pesar de ello, cayó tanto el empleo como las remuneraciones medias reales en este tipo de establecimientos 1.24 por ciento y 2.75 por ciento, respectivamente.

**Establecimientos Comerciales, 2009 - 2010**  
(Variación porcentual real anual)

Concepto	2009 <sup>p/</sup>		2010	
	Marzo	Enero-marzo	Marzo	Enero-marzo
<b>Al por mayor (mayoreo)</b>				
Ventas	-1.64	-6.06	4.87	0.00
Compras	-9.23	-13.35	12.55	4.40
Empleo	-1.78	-1.22	-1.11	-1.59
Remuneraciones medias reales	-1.45	-4.02	-0.59	-0.12
<b>Al por menor (menudeo)</b>				
Ventas	-0.46	-4.56	2.29	0.84
Compras	-1.34	-8.16	4.92	2.39
Empleo	-2.50	-2.13	-1.24	-1.44
Remuneraciones medias reales	-7.45	-7.91	-2.75	-1.78

1/ Las cifras nominales utilizadas para el cálculo de los índices, son deflactadas con el Índice Nacional de Precios al Consumidor, base 2a quincena de junio de 2002=100.

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

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

### Sistema de Ahorro para el Retiro

La Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR) informó que durante el mes de abril se alcanzó por primera vez la cifra de 40 millones de cuentas (entre registradas y asignadas), en las cuales se encuentran depositados 1 billón 225 mil 984 millones de pesos correspondiente al ahorro de los trabajadores en caso de Retiro, Cesantía en Edad Avanzada y Vejez. Dichos recursos fueron invertidos mayoritariamente en títulos de deuda gubernamental (64.7 por ciento), en menor medida en deuda privada nacional (16.3 por ciento) y en acciones de renta variable nacional e internacional (9.1 por ciento y 5.0 por ciento respectivamente).

Las inversiones de las Siefores obtuvieron durante el mes de abril una tasa de rendimiento real neta (promedio a 36 meses, descontada de comisiones e inflación) de 0.43 por ciento anual, cifra que es 0.13 puntos porcentuales menor a la obtenida en el mes de febrero. Además se observó que las Afores Banorte, Coppel e Invercap aún no han logrado superar las minusvalía reales presentadas desde el año 2008, a ello se agrega el hecho de que la afore Bancomer cuyo rendimiento real neto ya había

alcanzado resultados reales positivos después de la crisis, ahora presenta nuevamente un rendimiento real neto por debajo de la inflación. Es necesario precisar que, los datos anteriores aún no reflejan los retrocesos recientes de los mercados bursátiles, por lo cual se espera que durante el mes de mayo más Afores presenten minusvalías reales. Por otro lado, se reportó que el ahorro para vivienda, depositado en el Infonavit y el Fovissste es de 578 mil 735 millones de pesos, cabe mencionar que el Infonavit pagó durante 2009 rendimientos reales a los depósitos de los trabajadores de 2.11 por ciento anual.

**Rendimientos promedio en 36 meses de las Siefores Básicas**  
(porcentajes anualizados, abril 2010)

Afore	Rendimiento Bruto <sup>1/</sup>	Comisión	Rendimiento Neto	Rendimiento Neto Real
<b>Infonavit</b>	<b>5.76</b>	<b>n.a.</b>	<b>5.76</b>	<b>2.11</b>
ING	8.53	1.61	6.78	1.71
XXI	7.64	1.42	6.11	1.06
HSBC	7.52	1.61	5.79	0.76
Afirme Bajío	7.38	1.51	5.75	0.73
Inbursa	6.99	1.18	5.73	0.70
<b>Promedio del sistema<sup>1/</sup></b>	<b>7.07</b>	<b>1.52</b>	<b>5.44</b>	<b>0.43</b>
Ban amex	7.08	1.58	5.39	0.38
Principal	7.24	1.79	5.32	0.32
Profuturo GNP	6.89	1.70	5.07	0.07
Metlife	6.90	1.74	5.04	0.05
Azteca	7.12	1.96	5.02	0.03
Ban com er	6.41	1.45	4.87	-0.12
Coppel	6.54	1.81	4.61	-0.36
Invercap	6.13	1.73	4.30	-0.66
Banorte Generali	5.85	1.58	4.17	-0.78

1/ Promedios ponderados por el monto de Activos netos de cada Sifore. Los datos de Infonavit corresponden al promedio de los 12 meses de 2009.

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de CONSAR e Infonavit.

### Anuncio de Política Monetaria

El pasado 21 de mayo la Junta de Gobierno del Banco de México dio a conocer su anuncio de política monetaria, en el que decidió mantener en 4.5 por ciento el objetivo para la Tasa de Interés Interbancaria a un día y del cual además se destaca que si bien en México se percibe que la producción y las exportaciones manufactureras muestran una recuperación vigorosa, fundamentalmente como resultado de un mayor dinamismo de la actividad industrial en Estados Unidos, esto contrasta con una reactivación débil del gasto doméstico, el cual ha mantenido bajas tasas trimestrales de crecimiento del consumo privado y una falta de respuesta por parte de la inversión privada.

Por otro lado, si bien las economías avanzadas han reactivado su producción como resultado del ajuste en inventarios y en respuesta a las políticas de estímulo implementadas, el

consumo aún se mantiene débil y el desempleo elevado. En consecuencia, las políticas monetarias acomodaticias<sup>2</sup> en esas economías pudieran prolongarse por un tiempo mayor al que los mercados anticipaban hasta hace algunas semanas.

Finalmente, se reconoce un incremento en la incertidumbre en los mercados financieros internacionales y un aumento de los riesgos a la baja para el crecimiento económico mundial, los precios de los energéticos y otras materias primas.

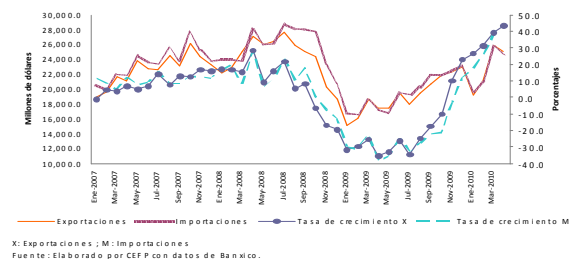
### Balanza Comercial

En el mes de abril de 2010, por tercer mes consecutivo, continuó la recuperación de la balanza comercial al registrar un saldo superavitario de 194.7 millones de dólares (mdd), resultado de la combinación de exportaciones por 24 mil 958.7 mdd (que tuvo un crecimiento anual de 43.18 por ciento) e importaciones por 24 mil 764.0 mdd (lo que representó un incremento anual de 43.95 por ciento).

Del lado de las exportaciones, las petroleras crecieron a una tasa anual de 73.28 por ciento, lo cual se debió tanto a incrementos en el precio como en el volumen de petróleo exportado. El precio promedio de exportación de petróleo crudo pasó de 47.77 dólares por barril (dpb) en abril de 2009 a 68.20 dpb en igual mes de 2010, mientras que el volumen de exportación aumentó en 22.09 por ciento. Por su parte, las exportaciones no petroleras se incrementaron en 39.32 por ciento, destacando las exportaciones manufactureras que registraron una variación de 39.88 por ciento.

<sup>2</sup> Una política monetaria acomodaticia implica que las autoridades ajustan sus instrumentos de política, por ejemplo, el objetivo de tasa de interés a la baja, a fin de apoyar las condiciones monetarias, financieras y productivas de la economía.

Evolución de las exportaciones e importaciones, 2007 - abril de 2010



### Mezcla Mexicana

Durante la semana del 17 al 21 de mayo de 2010, el precio promedio de la mezcla mexicana de exportación se ubicó en 63.38 dólares por barril (dpb), alcanzando así, un promedio mensual de 68.46 dpb. En la jornada del 21 de mayo la mezcla mexicana de exportación cerró en 61.81 dpb, con este precio el crudo mexicano ha descendido más de 15 dólares en el último mes, ubicándose así en su nivel más bajo desde el 20 de julio de 2009.

Con el precio actual del petróleo la brecha entre el precio fiscal y el observado es de sólo 2.81 dpb y con respecto al crudo de referencia de Estados Unidos (WTI) es de 6.72 dólares. Cabe destacar que la disminución de los precios que habían observado hasta el jueves pasado la mayoría de los crudos de referencia en los mercados internacionales obedeció a dos factores; el primero, la iniciativa que dio a conocer Alemania para prohibir algunas "ventas cortas"<sup>3</sup>, lo que alteró a los mercados y el segundo al hecho de que Estados Unidos diera a conocer el nivel de sus inventarios de crudo, los cuales presentaron un crecimiento de 0.18 millones de barriles, al pasar de 362.52 millones a 362.70 millones de barriles.

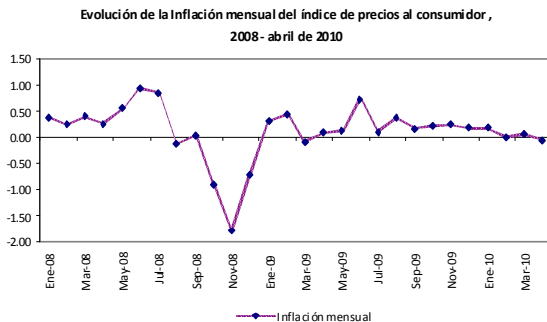
<sup>3</sup> Una venta corta se da cuando un deudor quiere saldar o cancelar un pasivo con una institución financiera y le ofrece al banco por esta cancelación un monto menor al valor de la deuda o saldo vigente.

## Estados Unidos

### Inflación

El Departamento del Trabajo de Estados Unidos dio a conocer el índice de precios al consumidor de abril de 2010, el cual arrojó una deflación mensual de 0.07 por ciento y una inflación anual de 2.24 por ciento. De esta forma, en lo que va del año la inflación acumulada es de 0.16 por ciento.

Al interior del índice de alimentos tuvo una inflación mensual de 0.17 por ciento, mientras que el índice especial de energía registró una deflación mensual de 1.42 por ciento.



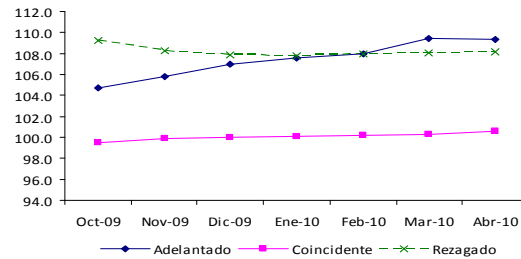
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del U.S. Bureau of Labor Statistics.

### Indicadores Compuestos

Los indicadores adelantados de Estados Unidos elaborados por The Conference Board presentaron una disminución de 0.1 por ciento en abril de 2010 respecto a marzo de este mismo año, cuando los analistas esperaban un incremento de 0.2 por ciento. Con relación a los indicadores coincidentes y rezagados, estos crecieron en 0.3 por ciento y 0.1 por ciento, respectivamente.

La lectura conjunta de estos indicadores sugiere que el comportamiento actual de la actividad económica continuará mejorando, pero a ritmos más moderados, en contraste con el mayor ritmo de crecimiento que se observó en los primeros meses del año. Derivado de lo anterior, los especialistas esperan que el crecimiento económico de Estados Unidos se modere durante el segundo semestre del 2010.

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



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

### Empleo

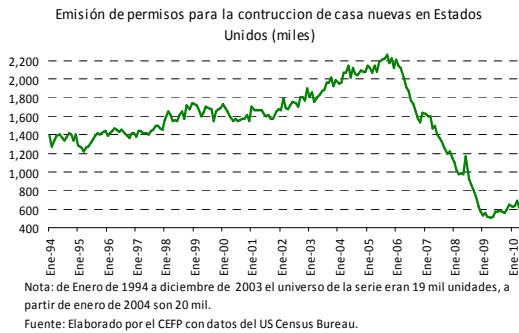
El Departamento del Trabajo de los Estados Unidos reportó que en la semana que concluyó el 15 de mayo se presentaron 471 mil nuevas solicitudes de desempleo, lo cual representa un incremento de 25 mil trámites con respecto a la semana previa y con ello se interrumpen tres semanas consecutivas de disminución de este indicador. Asimismo, se informó que durante el mes de abril el número de eventos de despido masivo se incrementó 14.00 por ciento respecto al mes previo, los cuales resultaron en la separación de sus puestos de trabajo de 200 mil 870 personas.

Por otro lado, aunque la tasa de desempleo entre los trabajadores no asegurados permaneció sin cambio respecto a la semana anterior (3.6 por ciento), se observó un descenso de 40 mil personas en el número total de parados sin seguro de desempleo (4 millones 625 mil).

### Permisos para Construcción de Casas Nuevas Privadas

Para el mes de abril de 2010, el número desestacionalizado de emisión de permisos para la construcción de casas nuevas en Estados Unidos fue de 606 mil, que comparado con el mes anterior representa una reducción de 74 mil permisos y con respecto al mismo mes del año previo un incremento de 108 mil; lo cual da cuenta de una incipiente recuperación del sector de la construcción y de la economía estadounidense. El máximo registrado ocurrió

en septiembre de 2005 cuando se emitieron 2 mil 263 permisos y el mínimo en mayo de 2009 con 518.



Dentro de las bolsas que más han cedido este año, destaca la pérdida acumulada para el IBEX español que es de 22.87 y del 21.79 por ciento para el Shanghai Composite de China. En tanto que la pérdida acumulada del IPC es de 6.31 por ciento y para el Dow Jones es del 2.80 por ciento.

### Mercados Bursátiles

Ante la volatilidad e incertidumbre prevaeciente en los mercados financieros internacionales, el gobierno alemán anunció la prohibición de operaciones en corto. Dado dicha decisión fue unilateral y no coordinada con las demás economías europeas, las distintas bolsas de valores del mundo reaccionaron negativamente ante tal situación causando fuertes retrocesos en los principales índices bursátiles.

Así, en la semana del 17 al 21 de mayo de 2010, el índice Nikkei tuvo una caída del 6.63 por ciento, mientras que el índice Bovespa retrocedió 4.93 por ciento. Por su parte, el Shanghai Composite cayó 4.13 por ciento. El IPC de la Bolsa Mexicana de Valores mantuvo pérdidas por 3.77 por ciento en el mismo período y el índice Dow Jones por 4.02 por ciento.

Indicadores Bursátiles			
Índice	País	Ganancia/pérdida	
		del 17 al 21 de mayo 2010	Ganancia/ pérdida acumulada en el año
IBEX	España	1.11	-22.87
Shanghai composite	China	-4.13	-21.79
CAC 40	Francia	-3.62	-14.26
Bovespa	Brasil	-4.93	-14.11
Merval	Argentina	-4.01	-10.29
Nikkei 225	Japón	-6.63	-7.74
IPC	México	-3.77	-6.31
Dow Jones	Estados Unidos	-4.02	-3.23
DAX-30	Alemania	-3.76	-2.80

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Infosel financiero