

BOLETÍN ECONÓMICO DE COYUNTURA

Semana del 28 de noviembre al 2 de diciembre de 2011

ÍNDICE

MÉXICO

Encuesta Nacional de Empresas
Constructoras 2

Empleo 3

Remesas 3

Crédito de la Banca Comercial
y de Desarrollo 3

Política Monetaria 4

Expectativas del Sector Privado 4

Expectativas Empresariales 5

ESTADOS UNIDOS

Condiciones Económicas Vigentes 6

Encuesta ISM 6

Venta de automóviles Ligeros
noviembre 2011 7

Empleo 8

Confianza del Consumidor 9

Venta de Vivienda Nueva 9

Índice de Precios de la Vivienda
(Case-Shiller) 10

ECONOMÍA INTERNACIONAL

Producción Manufacturera en
China 10

Empleo en la Unión Europea 10

Mercados Bursátiles 11

Precios Internacionales del
Petróleo 11

RESUMEN

Claro-oscuro para la economía mexicana, es lo que se infiere de los datos sobre la actividad económica nacional dados a conocer en la semana de análisis; si bien se apreció un mejor desempeño de la industria de la construcción, también se observó un incremento en la proporción de personas sin posibilidad de comprar una canasta básica alimentaria, lo que ha implicado una pérdida del ingreso laboral per cápita y, por ende, un deterioro de los ingresos de las familias; situación que se ve agravada ante el menor dinamismo de las remesas familiares que apoyan a las familias mexicanas. Por otro lado, el crédito de la banca comercial aumentó, no obstante lo hizo de manera heterogénea entre sectores. A esto se le suma el hecho de que el Banco de México reconozca que diversos indicadores del mercado laboral y crediticio, así como del sector externo, siguen mostrando holgura.

Pese a ello, mejoraron las expectativas empresariales del sector manufacturero. Mientras que las expectativas del sector privado sobre el crecimiento económico detuvieron su deterioro y elevaron su previsión inflacionaria; así, se espera que la economía nacional esté en desaceleración dado el menor crecimiento estimado para el presente año respecto a 2010 y al menor dinamismo anticipado para 2012, por lo que la economía mexicana no mantendrá una tasa de crecimiento sostenida.

En lo externo, se reconoce oficialmente que la economía de los Estados Unidos, crece a ritmo lento y moderado; si bien los indicadores de empleo mejoraron, no es suficiente para abatir sus problemas laborales. En tanto que en la zona euro, se mantiene la crisis fiscal y los indicadores económicos apuntan hacia una recesión económica; aunque se trabaja en la solución a la inestabilidad financiera de la zona. Finalmente, el Banco Central de China relajó su postura monetaria para que se pueda conceder mayor crédito en dicha nación. En tanto que los precios internacionales del petróleo repuntaron ante problemas geopolíticos y económicos.

MÉXICO

Encuesta Nacional de Empresas
Constructoras

Aumenta 4.6 por ciento el valor de la producción.

Empleo

Se reduce el poder adquisitivo de los mexicanos: CONEVAL..

Remesas

Nuevo freno en envío de remesas.

Crédito de la Banca Comercial y de
Desarrollo

Crece 17.6% el crédito al consumo.

Política Monetaria

Continúa disyuntiva de política monetaria frente al deterioro en el crecimiento y el tipo de cambio.

Expectativas del Sector Privado

Repunta la expectativa inflacionaria y de crecimiento económico.

Expectativas Empresariales

Aumenta confianza del productor pero desaceleran pedidos manufactureros.

ESTADO UNIDOS

Condiciones Económicas Vigentes

Poco alentador para los mercados el modesto crecimiento reportado.

Encuesta ISM

Mejoran indicadores del sector manufacturero en noviembre.

Venta de automóviles Ligeros, noviembre 2011

La mejoría en la confianza del consumidor, favorece la venta de autos.

Empleo

Persisten debilidades en el mercado laboral a pesar de la reducción del desempleo.

Confianza del Consumidor

Comportamiento de los consumidores mayor a lo esperado en noviembre.

Venta de Vivienda Nueva

Ligero repunte de las ventas de vivienda unifamiliar.

Índice de Precios de la Vivienda (Case-Shiller)

Nuevas bajas en los precios de la vivienda de tres ciudades.

ECONOMÍA INTERNACIONAL

Producción Manufacturera en China

Cae la producción manufacturera por primera vez desde febrero de 2009.

Empleo en la Unión Europea

Aumenta el desempleo en la zona euro.

Mercados Bursátiles

Importante recuperación en la mayor parte de las bolsas de valores.

Precios Internacionales del Petróleo

Menores tensiones en los mercados internacionales, impulsan los precios del petróleo.

MÉXICO

Encuesta Nacional de Empresas Constructoras

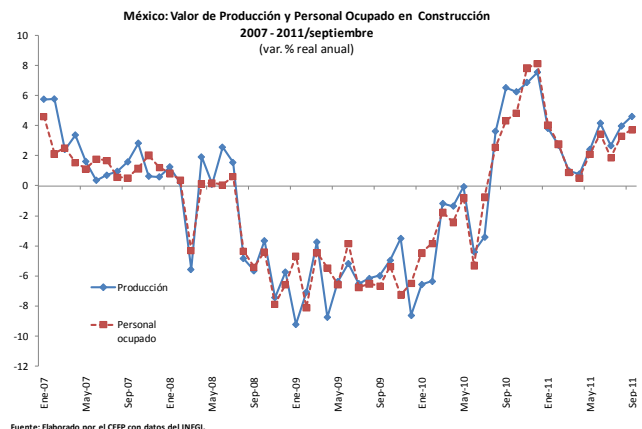
Durante septiembre, el valor de la producción ascendió a 22 mil 957 millones de pesos, cifra mayor en 4.6 por ciento en términos reales respecto al mismo mes de 2010. En cifras desestacionalizadas, el valor de la construcción aumentó 1.33 por ciento con relación al mes anterior.

Al interior del sector se observaron incrementos de 20.9 por ciento en las obras de electricidad y comunicaciones, en otras construcciones de 16.6 por ciento, en obras de agua, riego y saneamiento el avance fue de 15.5 por ciento y en edificación de 11.4 por ciento, todas en comparación con septiembre del año anterior. En contraste, la construcción en obras de transporte y petróleo y petroquímica se contrajeron en 6.5 por ciento y 9.6 por ciento, respectivamente.

Del total del valor de la construcción, la participación de la obra contratada por el sector público pasó de representar 51.8 por ciento en agosto a 52.8 por ciento en sep-

tiembre, mientras que la correspondiente al sector privado descendió de 48.2 por ciento a 47.2 por ciento, en el periodo señalado.

Con relación al personal ocupado, ésta aumentó 3.8 por ciento respecto a septiembre del año anterior, en tanto que en cifras desestacionalizadas este indicador creció 0.81 por ciento comparado con agosto.



Con base en lo anterior, se observó un mejor desempeño de la industria durante septiembre, sin embargo el valor de la producción se ubicó ligeramente por arriba del nivel conseguido en junio de este año pero se encuentra por debajo de las tasas del casi 7 por ciento observadas en el último trimestre de 2010. Si bien el crecimiento mejoró en este mes, su tendencia todavía se encuentra en niveles moderados, por lo que su empuje depende de que se sostenga la inversión en el sector; ello permitiría lograr un mejor desempeño del mercado interno, en particular de las ramas relacionadas con esta industria.

Empleo

El Consejo Nacional de Evaluación de la Política de Desarrollo Social (CONEVAL) publicó en la semana el Índice de Tendencia Laboral de la Pobreza al tercer trimestre de 2011. El propósito del índice es conocer la tendencia del poder adquisitivo del ingreso laboral a nivel nacional, medido a través del porcentaje de personas que no pueden adquirir la canasta básica alimentaria con el ingreso de su trabajo. Así, un incremento en el índice significa que aumenta el porcentaje de personas que no pueden comprar una canasta alimentaria con el ingreso de su trabajo.

El estudio destaca un incremento en el índice, que implica un aumento de 4.7% anual en el porcentaje de personas que no pudieron adquirir una canasta básica. Del primer trimestre de 2005 (cuando comienza su publicación) al tercer trimestre de 2011 se ha acumulado un incremento de 20.3 por ciento en la proporción de personas sin posibilidad de comprar la canasta; el principal retroceso se ha dado en las zonas urbanas, donde se acumula un crecimiento de 29.0 por ciento.

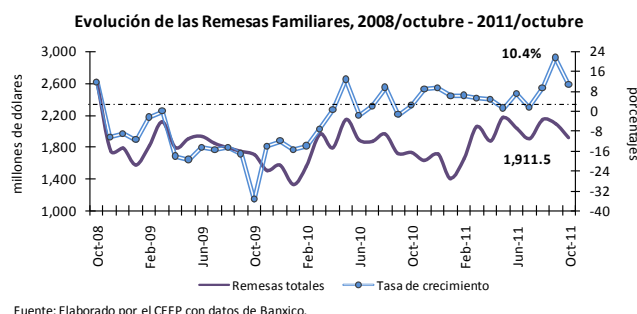
Por otra parte, el ingreso laboral per cápita, deflactado por dicho índice, presenta una pérdida acumulada de 22.8 por ciento, de principios de 2005 al trimestre actual. Es decir, el ingreso laboral se encuentra en su peor nivel desde que se comenzó su publicación, con apenas 967.4 pesos al mes (285 pesos menos). Esta situación demuestra el deterioro en los ingresos de las familias, lo que en conjunción con un elevado desempleo, dificultará la recuperación del mercado interno.

Remesas

En octubre el envío de remesas fue de un mil 911.5 millones de dólares, logrando un crecimiento anual de 10.4 por ciento. Las remesas promedio que las familias reciben al mes fueron de 318.2 dólares, 5.1 por ciento superiores al monto registrado para igual mes de 2010 (302.7 dóla-

res). Este desempeño marcó una pauta luego del crecimiento de 21.3 por ciento que experimentaron en septiembre.

El freno en el ritmo de envío de remesas se dio a pesar de que en octubre la tasa de desempleo anual para los hispanos o latinos en los Estados Unidos registró una mejora, pasó de 12.0 a 11.0 por ciento. Es más, en ese mes el tipo de cambio registró una depreciación del 8.0 por ciento, lo que normalmente estimula al envío de recursos por parte de nuestros connacionales, ya que sus familias en México reciben más pesos por dólar.



De esa forma, en lo que va del año, enero-octubre, las remesas enviadas al país presentan un aumento de 7.0 por ciento, luego de tres años consecutivos en los que para igual periodo se registraba una disminución en el envío; de hecho, en 2009, la caída fue de hasta 15.9 por ciento.

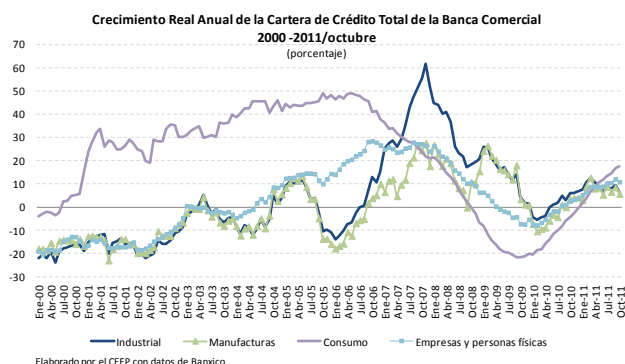
Lo anterior resulta desalentador para las familias mexicanas, pues la situación económica en los Estados Unidos no es halagüeña, pues persisten sus problemas estructurales, entre ellos, los asociados al mercado laboral y la vivienda, lo que continuará restando oportunidades de empleo a los migrantes mexicanos en ese país. Adicionalmente, el panorama preocupa aún más debido a que las condiciones en la economía mexicana parecen no poder compensar a nuestras familias receptoras de recursos, pues tal como el propio Banco de México (Banxico) ha sostenido que el desempleo permanece elevado y bajas las remuneraciones.

Crédito de la Banca Comercial y de Desarrollo

El crédito total de la banca comercial creció 10.17 por ciento en términos reales anuales durante octubre de 2011. Dentro de la cartera al sector privado no financiero del país (el cual se expandió a una tasa del 10.91%), destacan los incrementos del crédito orientado al sector servicios (con 12.41% de crecimiento), y el crédito al consu-

mo (con 17.60% y con lo que liga 11 meses consecutivos de tasas positivas); en tanto que los sectores industrial y de la construcción observaron un menor ritmo en la expansión de su cartera (6.59 y 6.61%, respectivamente). Otro de los sectores que observó una tasa de crecimiento importante fue el sector financiero, con un incremento de 26.25 por ciento a tasa real anual; mientras que el sector público presentó una alza de 5.65 por ciento.

Por otra parte, la cartera total de la banca de desarrollo creció a una tasa real anual de 2.04 por ciento; destacando a su interior el crecimiento de 18.94 por ciento de la cartera dirigida al sector privado, y dentro de ésta la del sector industrial (con un incremento de 26.19%) y de la construcción (27.51%). La cartera del sector público se vio incrementada en 10.34 por ciento. Entre los rubros que observaron tasas negativas de crecimiento se encontraron: el agropecuario (-43.76%) y el financiero (-11.60%) ligando éste último 14 meses de reducciones reales, lo que puede afectar las funciones de banca de segundo piso de la banca pública.



Así, dado que durante los últimos meses el crédito (en especial al consumo) ha venido expandiéndose a tasas relativamente aceleradas, será necesario prestar atención al comportamiento de la cartera vencida a lo largo de los primeros trimestres del próximo año, a fin de observar que los estándares de crédito hayan sido los adecuados, el comportamiento de la morosidad y la cartera vencida, a fin de no poner en riesgo la continuidad en el flujo de financiamiento por parte del sistema bancario.

Política Monetaria

La Junta de Gobierno del Banco de México mantuvo en 4.5 por ciento el objetivo para la Tasa de Interés Interbancaria a un día, en un contexto de deterioro del balance de riesgos para el crecimiento económico, y retrocesos en el balance para la inflación, pues se reportó como neutral, luego de que en octubre se había reportado una ligera mejora.

Cabe resaltar que la Junta de Gobierno reiteró que se mantendrá atenta a las perspectivas para el crecimiento económico mundial y sus posibles implicaciones para la economía mexicana, pues un deterioro de las condiciones externas, en medio de una gran lasitud monetaria en los principales países avanzados, haría conveniente un relajamiento de la política monetaria. No obstante, notificó que continuaría vigilando estrechamente el comportamiento del tipo de cambio, ya que ante presiones generalizadas sobre los precios tendría que ajustar la postura monetaria, por ejemplo, a través de un aumento en el objetivo para la tasa de referencia.

Con relación a nuestro principal socio comercial, los Estados Unidos, dieron a conocer que los riesgos a la baja para su crecimiento se han incrementado, pues si bien algunos indicadores recientes han tenido un desempeño favorable, prevalecen los problemas estructurales de desempleo, sobreendeudamiento de los hogares y del mercado de la vivienda. A estos últimos se agregan la falta de acuerdos políticos para la consolidación de las finanzas públicas de ese país, las posibles repercusiones del deterioro de la situación económica de la zona del euro y la mayor incertidumbre en los mercados financieros internacionales.

Finalmente, respecto a la economía mexicana se destacó el menor dinamismo que ha registrado el sector industrial debido a que las exportaciones se han debilitado producto del menor ritmo de expansión de la demanda externa. De esa forma, la Junta de Gobierno señaló que la brecha del producto se ha cerrado a una velocidad menor a lo que preveían; además de que diversos indicadores del mercado laboral y crediticio, así como del sector externo, siguen mostrando holgura.

En consecuencia, la evolución del entorno internacional y su posible afectación a la economía mexicana mediante la actividad comercial o los mercados financieros, serán los que marquen la pauta de la postura monetaria que adoptará Banxico a fin de lograr su objetivo inflacionario.

Expectativas del Sector Privado

En noviembre, se detuvo el deterioro de las expectativas del sector privado sobre el crecimiento económico nacional, para 2011 espera crezca sólo 3.87, cifra superior en 0.15 puntos porcentuales a su previsión anterior (3.72%); pese a ello, se desprende que la economía mexicana está en desaceleración dado que se pronostica un menor dinamismo a lo observado en 2010 (5.39%). Además, se vaticina que este menor dinamismo se mantenga en 2012 dado

que se augura que el alza del Producto Interno Bruto (PIB) sea de 3.25 por ciento, cifra casi igual a lo que se esperaba en la encuesta de octubre (3.24%) e inferior en 0.62 puntos porcentuales a lo que se prevé para 2011.

En lo que toca al nivel de empleo formal, se espera un incremento anual, para el cierre de 2011, de 591 mil personas en el número de trabajadores asegurados al IMSS, si bien es mayor a lo que anticipaban en la encuesta pasada (583 mil trabajadores) está por debajo de su máximo estimado de 646 mil asegurados en abril. Para 2012, se pronostica ahora de 515 mil personas, 54 mil puestos de trabajo menos que en la encuesta anterior (569 mil trabajadores); situación en línea con el nivel que pronostica sobre la tasa de crecimiento económico.

Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado, ¹ 2011 - 2012							
Concepto	CIPE-2011 ²	Expectativas de 2011					
		Diciembre de 2011					
		Octubre	Noviembre	Diciembre	Enero	Febrero	Marzo
2011							
Crecimiento (ano. % anual del PIB)	4.8	4.57	4.58	4.38	5.81	5.77	5.72
Inflación (ano. % anual del IPC)	5.8	5.87	5.28	5.56	5.52	5.26	5.28
Índice de cambio ³ (prom. por dólar, porcentual)	33.9	33.69	33.89	33.32	33.28	33.28	33.53
Tasa de interés (tasa 28 días, % de periodicidad)	4.5	4.73	4.57	4.45	4.38	4.38	4.57
Tasa anualizada al 10/11 (índice de personas)	—	854	859	857	588	585	585
Desempeño (índice de personas)	-23,218.6	-4,895	-4,578	-4,785	-4,888	-4,588	-4,575
Indicador (ano. % anual del PIB)	—	-2.1	-2.13	-2.58	-2.56	-2.57	-2.67
Previsión de la Secretaría de Economía (Módulo)	83.7	85.88	85.38	86.35	88.38	88.38	88.58
E.I.A. Crecimiento (ano. % anual del PIB)	3.8	3.6	3.8	3.5	3.6	3.8	3.7
2012							
Crecimiento (ano. % anual del PIB)	5.5 ⁴	4.38	4.38	4.89	5.57	5.28	5.25
Inflación (ano. % anual del IPC)	5.8	5.24	5.25	5.89	5.72	5.88	5.85
Índice de cambio ³ (prom. por dólar, porcentual)	33.8 ⁵	33.58	33.38	33.35	33.45	33.85	33.88
Tasa de interés (tasa 28 días, % de periodicidad)	4.6	5.79	5.85	5.58	4.77	4.87	4.62
Tasa anualizada al 10/11 (índice de personas)	—	885	888	888	588	585	589
Desempeño (índice de personas)	-17,218.6	-15,278	-15,885	-15,388	-15,348	-15,372	-15,352
Indicador (ano. % anual del PIB)	—	-2.2	-2.48	-2.48	-2.58	-2.45	-2.45
Previsión de la Secretaría de Economía (Módulo)	84.9	—	—	—	—	—	—
E.I.A. Crecimiento (ano. % anual del PIB)	3.3	3.8	3.8	3.6	3.3	3.8	3.8

¹ Encuesta de las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado, noviembre de 2011, Dirección General de Estudios Económicos del INEGI.

² CIPE-2011, Cálculo de la tasa de cambio (índice de cambio) para la inflación de los precios y el impacto de la producción manufacturera al 10/11.

³ Índice de cambio (índice de cambio) para la inflación de los precios y el impacto de la producción manufacturera al 10/11.

⁴ Tasa de cambio (índice de cambio) para la inflación de los precios y el impacto de la producción manufacturera al 10/11.

⁵ Índice de cambio (índice de cambio) para la inflación de los precios y el impacto de la producción manufacturera al 10/11.

Fuente: Elaborado por el INEGI con datos de la encuesta y del INEGI.

Asimismo, repuntó también la expectativa sobre el nivel inflacionario; para 2011, se anticipa sea de 3.36 por ciento, superior en 0.06 puntos porcentuales a la de la encuesta previa; en tanto que para 2012, se espera sea de 3.68 por ciento mientras que en la encuesta pasada preveía fuera de 3.63 por ciento. En lo que respecta a 2012, se mantiene la expectativa de un repunte inflacionario dado que es mayor a la prevista para 2011; no obstante, se estima se ubique dentro del intervalo de variabilidad (2.0-4.0 por ciento) establecido por Banxico.

Por otra parte, el sector privado considera que los principales factores que podrían limitar el ritmo de la actividad económica durante los próximos meses, por orden de importancia, son: debilidad del mercado externo y de la economía mundial, incertidumbre sobre la situación financiera internacional, ausencia de cambios estructurales en México, problemas de inseguridad pública e incertidumbre cambiaria. La inseguridad pública continúa estando presente entre los principales factores que podría obstaculizar el crecimiento económico del país, pero ahora destaca también la volatilidad del tipo de cambio que se ha suscitado ante la incertidumbre en el mercado financiero internacional.

En lo que toca al desempeño de la economía de Estados Unidos, la perspectiva de los especialistas para 2011 rebrotó marginalmente y anticipa un crecimiento de 1.7 por ciento; para 2012 se estabilizó en 2.0 por ciento. Cabe recordar la estrecha relación comercial de México con el vecino país del norte, por lo que es importante tener en cuenta su dinámica de crecimiento esperada.

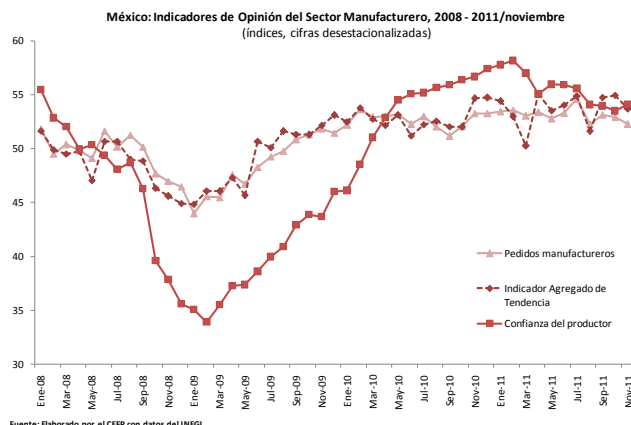
Expectativas Empresariales

Durante noviembre, el reporte de la Encuesta de Opinión Empresarial (EMOE) del sector manufacturero, elaborada por el INEGI indica que las expectativas empresariales fueron favorables en su comparación anual, debido a que el Indicador Agregado de Tendencia (IAT) se colocó en 53.01 puntos; no obstante, las cifras desestacionalizadas de los componentes que integran este indicador descendieron respecto a octubre; así, el índice de producción cayó 1.03 puntos, el de la demanda nacional de sus productos 2.86 puntos, el de exportaciones 2.14 puntos; la inversión en planta y equipo y los Inventarios de productos terminados cayeron 1.10 puntos cada uno; aunque llama la atención de que el reporte indica un aumento de 3.53 puntos en la utilización de planta y equipo; por su parte, el indicador de personal ocupado sólo aumentó 0.05 puntos, todos con relación a octubre.

Respecto al Indicador de Pedidos Manufactureros (IPM), éste se ubicó en noviembre en 52.1 puntos en su serie original, nivel similar al registrado el mismo mes de 2010. Sin embargo, en cifras desestacionalizadas, disminuyó 0.64 puntos respecto a octubre; con relación a los componentes que integran a este indicador, destaca que el que se refiere al volumen esperado de pedidos registró una disminución mensual de 0.97 puntos, el del volumen esperado de la producción aumentó 0.03 puntos, el del nivel esperado del personal ocupado decreció 0.13 puntos, así como el de los inventarios de insumos que lo hizo en 1.13 puntos y el de la oportunidad en la entrega de insumos por parte de los proveedores que bajó en 0.26 puntos respecto al mes previo.

En cuanto al Indicador de Confianza del Productor (ICP), éste se situó en 53.8 puntos cifra menor en 2.7 puntos al del mismo mes del año anterior. En cifras desestacionalizadas aumentó 0.64 puntos respecto a octubre; en tanto que los componentes de este indicador fueron favorables, así en el que opinan si es el momento adecuado para invertir aumentó 0.36 puntos, el que hace referencia a la situación económica presente de la empresa avanzó 0.60 puntos y el que mide la situación económica futura de la empresa lo hizo en 1.03 puntos; el indicador que capta la

apreciación sobre la situación económica presente del país ascendió 0.40 puntos y el que hace mención a la situación económica futura del país se incrementó 1.24 puntos.



Con base en lo anterior, destaca que el ICP mostró un crecimiento de apenas 0.6 por ciento después de cuatro meses consecutivos de caídas, lo que da un indicio de mejora en las perspectivas del productor sostenidas por las opiniones más positivas en torno a la situación económica futura tanto de la empresa como del país; no obstante, las opiniones en torno a la inversión aún se observan positivas pero débiles. Por el contrario, el descenso tanto el IPM como el IAT da señales de una desaceleración en la demanda y, por tanto, en la situación operativa de las empresas, lo que podría explicarse por el menor estímulo que presenta la demanda externa.

ESTADOS UNIDOS

Condiciones Económicas Vigentes

La Reserva Federal (FED) dio a conocer, en su publicación denominada *Beige Book*, que la actividad económica se incrementó a ritmos lentos y moderados en los Distritos que la componen, con excepción de St. Louis en el cual la actividad cayó. Lo anterior resultó desalentador para los mercados ya que representó un ligero retroceso respecto a las condiciones reportadas en el *Beige Book* de octubre.

De esa forma, el turismo presentó signos de fortalecimiento y el consumo aumentó modestamente en todos los Distritos, no obstante el incremento en las ventas de vehículos no se dio de forma generalizada. Por su parte las manufacturas mantuvieron su ritmo de expansión, en tanto que las condiciones del sector de la vivienda permanecen débiles.

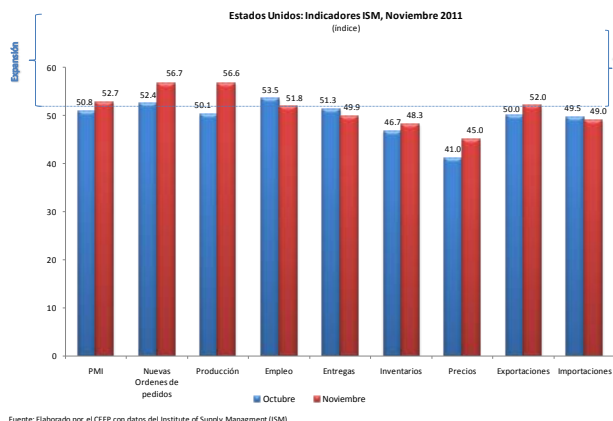
Con relación al mercado laboral, la contratación se reportó moderada y para el caso de algunas empresas se informó que éstas tuvieron dificultad para encontrar personal calificado. Los sueldos y salarios se mantuvieron estables en los doce Distritos, lo cual apoyo a que los incrementos en los precios se mantuvieran controlados y que, incluso, algunas presiones sobre los costos se relajaran.

Por lo tanto, los datos dados a conocer en el *Beige Book* fueron poco alentadores y están en línea con las previsiones del Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC, por sus siglas en inglés) de un menor crecimiento para el cierre de 2011 y el consecuente ajuste a la baja para la tasa de crecimiento del PIB de ese año, desde un margen de 2.7-2.9 por ciento a uno de 1.6-1.9 por ciento.

Encuesta ISM

El índice de gerentes de compras (PMI, por sus siglas en inglés) que elabora el *Institute for Supply Management* (ISM) continuó con una tendencia positiva en noviembre al subir a 52.7 puntos, 1.9 puntos más a lo observado en octubre (50.8 puntos).

Por su parte, otros indicadores mostraron un comportamiento positivo como el índice de producción, nuevas órdenes de pedidos y exportaciones que aumentaron en 6.5, 4.3 y 2.0 puntos, respectivamente; mientras que el del empleo en el sector descendió 1.7 puntos para ubicarse en 51.8 puntos, todavía en la fase de expansión; sin embargo, indicadores como el de entregas e importaciones cayeron en 1.4 y 0.5 puntos, quedando por debajo de los 50 puntos, lo que indica que se ubican en fase de contracción.

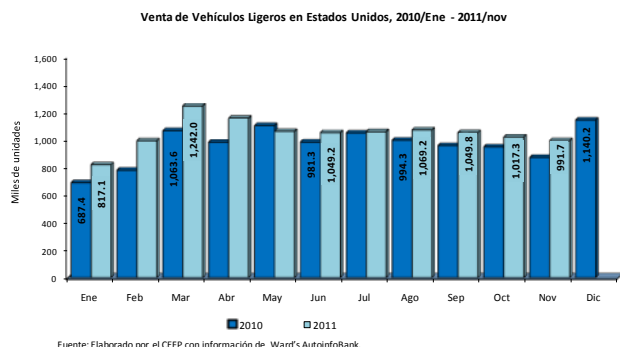


La lectura conjunta de todos los indicadores muestra una ligera recuperación respecto a los datos observados en octubre; no obstante, aun se encuentran algunos indica-

dores por debajo de la línea de expansión, lo que reduce el ritmo de crecimiento del sector. De acuerdo con analistas del ISM, la relación entre el PMI y la economía total indica que el promedio de enero a noviembre de este indicador (55.4 puntos) corresponde a un crecimiento de 4.5 por ciento en el producto interno bruto; así, considerando esta medición, el PMI de 52.7 puntos para noviembre anualizado correspondería a un incremento del PIB de Estados Unidos de 3.6 por ciento real anual, lo que indica un crecimiento ligeramente mayor al 3.0 por ciento observado en 2010.

Venta de Automóviles Ligeros, noviembre 2011

De acuerdo con información de "Ward's U. S." en el mes de noviembre, el volumen de ventas de automóviles en los Estados Unidos ascendió a 991 mil 663 unidades, para un crecimiento de 14.03 por ciento respecto al mes de noviembre de 2010, de esta manera el acumulado para el periodo enero-noviembre ascendió a 11 millones 495 mil 790 unidades, para un crecimiento anual de 10.38 por ciento. Esta tendencia motiva a las empresas ensambladoras de autos, ya que la noticia de una mejoría en el nivel de sus ventas, se complementa con la caída de la tasa de desempleo y el aumento del índice de la confianza del consumidor de los Estados Unidos.



Con respecto a las ventas por empresa automovilística, se destaca que en el mes de noviembre, General Motors, Ford, Toyota y Chrysler, cuatro de las grandes compañías de automóviles de los Estados Unidos, vendieron en conjunto 589 mil 185 vehículos ligeros, cifra que representó el 59.41 por ciento del total de ventas realizadas en el mes de referencia. A nivel individual, destaca la empresa Chrysler que alcanzó un crecimiento en el nivel de sus ventas de 45.38 por ciento anual; a pesar de ello, la empresa General Motors continúa siendo la compañía que más autos vende en el mercado estadounidense, ya que en noviembre vendió 180 mil 402 unidades, las cuales

representaron el 18.19 por ciento del mercado de automóviles de ese país.

Dentro del mismo análisis, sobresale el crecimiento de las ventas de la marca Toyota, ya que después de siete meses consecutivos de decrecimientos, para el mes de noviembre registró un incremento de 6.68 por ciento, luego de que logró vender 137 mil 960 unidades, esta situación ayudó a consolidarse como la tercera empresa con más ventas en los Estados Unidos. No obstante, la marca Honda continúa siendo golpeada por las dificultades de abasto de accesorios automovilísticos, por lo que en noviembre reportó una caída en sus ventas de 6.35 por ciento anual, alcanzando así, ocho meses de caídas consecutivas.

Venta de Vehículos Ligeros en Estados Unidos, noviembre 2010 - 2011
(Unidades)

Región	Noviembre		Variación %	Enero-Noviembre		Variación %	Estructura %	
	2010	2011		2010	2011		2010	2011
América del Norte	386,562	451,324	16.75	4,686,478	5,399,960	15.22	45.00	46.97
Chrysler	73,271	106,519	45.38	979,841	1,224,316	24.95	9.41	10.65
Ford	144,609	164,304	13.62	1,718,524	1,905,284	10.87	16.50	16.57
GM	168,682	180,402	6.95	1,987,115	2,269,447	14.21	19.08	19.74
International (Navistar)	0	99	n.a.	998	913	-8.52	0.01	0.01
Asia	400,464	435,489	8.75	4,839,979	5,048,126	4.30	46.47	43.91
Geely (Volvo)	0	0	0.00	0	0	0.00	0.00	0.00
Honda	89,617	83,925	-6.35	1,100,864	1,042,055	-5.34	10.57	9.06
Hyundai	40,723	49,610	21.82	493,426	594,926	20.57	4.74	5.18
Isuzu	106	159	50.00	1,549	1,505	-2.84	0.01	0.01
Kia	26,601	37,007	39.12	325,824	442,102	35.69	3.13	3.85
Mazda	15,304	18,432	20.44	208,087	228,073	9.60	2.00	1.98
Mitsubishi	4,306	3,735	-13.26	50,809	73,988	45.62	0.49	0.64
Nissan	71,366	85,182	19.36	814,840	941,607	15.56	7.82	8.19
Subaru	20,792	17,657	-15.08	237,126	233,288	-1.62	2.28	2.03
Suzuki	2,332	1,822	-21.87	21,347	24,053	12.68	0.20	0.21
Toyota	129,317	137,960	6.68	1,586,107	1,466,529	-7.54	15.23	12.76
Europa	82,628	104,850	26.89	887,955	1,047,704	17.99	8.53	9.11
Audi	9,365	9,700	3.58	91,083	104,906	15.18	0.87	0.91
BMW	22,883	26,271	14.81	238,157	272,873	14.58	2.29	2.37
Daimler	19,261	28,277	46.81	209,106	239,138	14.36	2.01	2.08
Jaguar Land Rover	4,039	4,735	17.23	40,329	44,495	10.33	0.39	0.39
Porsche	2,416	2,255	-6.66	22,753	27,189	19.50	0.22	0.24
Saab	397	356	-10.33	4,372	5,307	21.39	0.04	0.05
Volkswagen	20,189	28,412	40.73	232,963	291,898	25.30	2.24	2.54
Volvo	4,078	4,844	18.78	49,192	61,898	25.83	0.47	0.54
Total de Vehículos Ligeros	869,654	991,663	14.03	10,414,412	11,495,790	10.38	100.00	100.00

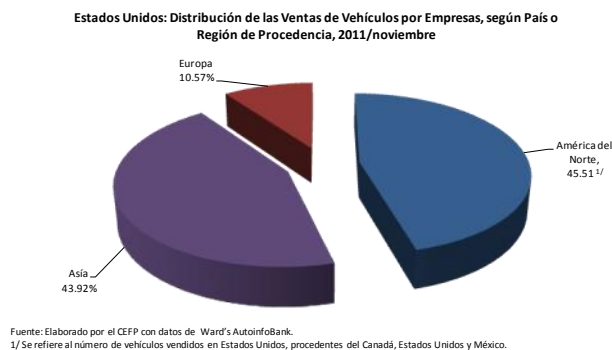
n.a. No aplica.

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

Por otra parte, en cuanto a la distribución del mercado por empresas de procedencia, el 45.51 por ciento de las ventas de vehículos las realizaron compañías de origen estadounidense, canadiense y de México; las empresas asiáticas concentraron el 43.92 por ciento de las ventas y el restante 9.97 por ciento las hicieron empresas europeas. En el mismo sentido, del total de las ventas realizadas en el mes de noviembre, el 54.37 por ciento fueron camiones ligeros y el 45.63 por ciento restante fueron automóviles.

Finalmente, como ya se mencionó, los resultados favorables de las ventas de vehículos de los Estados Unidos, puede ser un reflejo de una mejoría en el índice de confianza del consumidor y una caída en la tasa de desempleo de los Estados Unidos. No obstante, estos resultados aún deben tomarse con cautela debido al lento crecimiento de la economía de ese país y al estancamiento de los salarios reales que siguen frenando el gasto de los consumidores; estos hechos, están en línea con el último reporte del *Departamento de Comercio de los Estados*

Unidos, quien revisó a la baja el crecimiento económico del tercer trimestre de 2011; por lo que el Producto Interno Bruto estadounidense creció a un ritmo anual de un 2.0 por ciento y no de un 2.5 por ciento como se había establecido en la estimación publicada el pasado 27 de octubre. Estos datos se encuentran en línea con las recientes perspectivas de crecimiento de la *Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE)*, quien estima que el crecimiento económico para Estados Unidos en este año será de 1.7 por ciento.



Empleo

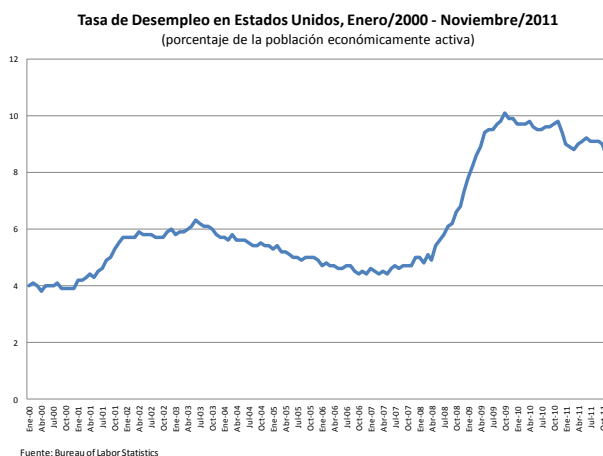
El gobierno norteamericano dio a conocer que, durante el mes de octubre, el porcentaje de la población desempleada (TD) fue de 8.6 por ciento, es decir, 13.3 millones de personas sin empleo,¹ para una reducción mensual de 594 mil personas. No obstante, cabe resaltar que una parte de la reducción en la TD fue producto de la salida de 315 mil personas del mercado laboral, ya que decidieron dejar de buscar trabajo.

Asimismo, el número de personas que trabajan menos tiempo del que requiere pasó de 8.9 a 8.5 millones; y las que respondieron no haber buscado trabajo, aunque si querían y estaban disponibles para hacerlo (marginalmente ligadas al mercado laboral) se mantuvo sin cambios importantes en 2.6 millones.

Por su parte, las personas que han estado desempleadas durante más de 27 semanas también se redujeron a 5.7 millones, pero su proporción subió a 42.8 por ciento de

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

los desempleados. Lo anterior provocó que la duración promedio del desempleo fuera de 40.9 semanas, el máximo histórico. Para dimensionar esta problemática, el John J. Heldrich Center for Workforce Development realizó un estudio a través de un monitoreo a la población desempleada a partir de 2009. Su principal resultado es poco alentador; sólo 7 por ciento de los desempleados de 2009 habían recuperado su situación económica anterior a la crisis, y el 23 por ciento cree que va en camino a lograrlo. La gran mayoría, el 70 por ciento de los desempleados, mencionó que estaba en una situación peor, devastada, o totalmente en penurias (33, 21 y 15 %, respectivamente).



Por otra parte, en el mes de octubre, la nómina no agrícola reportó un crecimiento de 120 mil empleos, producto de un incremento de 140 mil empleos en el sector privado y una reducción de 20 mil en el sector público. No obstante, el nivel de generación de empleos durante 2011 (132 mil al mes) sólo alcanza para cubrir el crecimiento poblacional, no para recuperar el nivel de empleo previo a la crisis.

Para poder regresar a la situación económica anterior es necesario generar una cantidad considerablemente mayor de empleos. En perspectiva, mientras que en las últimas cuatro décadas del siglo XX la economía norteamericana creó entre 17 y 21 millones de empleos (cada 10 años), en la primera década del presente siglo se presentó una reducción de 1.2 millones de empleos. De 2000 a noviembre de 2011, la cifra de empleos generados es de apenas 1.2 millones de empleos (en casi once años), 12.5 millones por debajo de la cantidad de empleos necesarios para cubrir el crecimiento poblacional. Los datos parecen apuntar a una década perdida en materia económica.

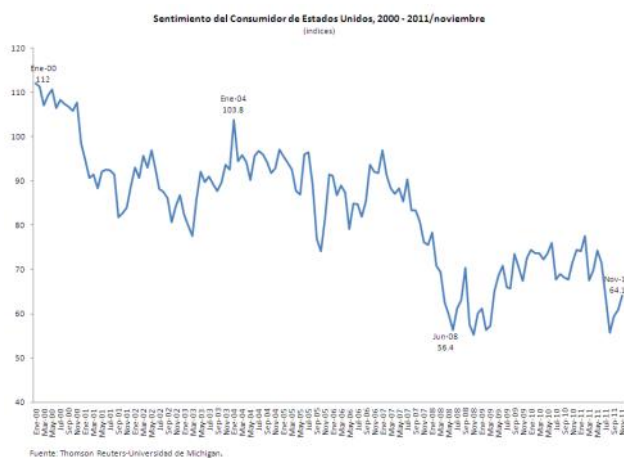
Por todo lo anterior, si bien las cifras de empleo fueron positivas durante el mes de noviembre, resultan todavía

muy lejanas para abatir el problema laboral. Incluso, en el reporte del Beige Book, los bancos centrales destacaron que no esperan que la situación mejore en los siguientes meses. Dicho letargo en el crecimiento del empleo ha empezado a ocasionar una erosión en las habilidades de la gente desempleada, lo que dificulta aún más su contratación. Para regresar a una tasa de desempleo de cuatro por ciento se necesitaría aumentar en siete millones las cifras de empleo (adicionales al crecimiento poblacional); es decir, más de 270 mil empleos al mes para alcanzar dicho objetivo en cuatro años.

Confianza del Consumidor

El índice de confianza del consumidor, elaborado por *The Conference Board*, pasó de una cifra revisada en octubre de 40.9 puntos a 56.0 puntos en noviembre, lo que significó una recuperación de 15.1 puntos porcentuales. Este resultado fue de manera amplia, mayor a los 44.0 puntos que esperaban los analistas y da señales de una mejora en el consumo para fin de año.

Con relación a la opinión que mostraron los consumidores en noviembre, la proporción de los que esperan que las condiciones para los negocios mejoren en los próximos seis meses subió de 10.2 a 13.6 por ciento; aquellos que esperan que aumenten los empleos en los siguientes meses pasó de 10.8 a 12.9 por ciento; mientras que la proporción de los consumidores que anticipan un incremento en sus ingresos se elevó de 11.1 a 14.9 por ciento.



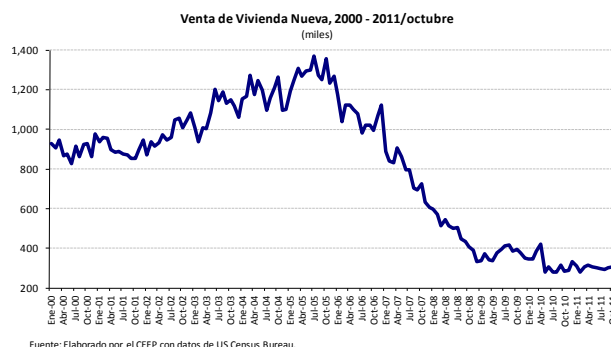
Por su parte, el índice del sentimiento del consumidor de la Universidad de Michigan se encuentra en línea con el resultado de *The Conference Board*, al registrar un aumento de 5.3 por ciento en noviembre con relación a octubre, a pesar de que comparado con noviembre del año pasado se encuentra por debajo en 10.5 por ciento.

En conclusión, ambos indicadores mostraron una mejora, lo que resultó un aliciente para los analistas y los mercados, con lo que se espera que la economía en general presente un avance debido al impulso que podría recibir por el aumento en el consumo privado, no obstante se deben considerar otros factores, ya que este consumo podría ser estacional debido a la temporada navideña, mientras que los resultados de otros indicadores como los relacionados al sector inmobiliario aún dan señales de una debilidad en la economía, por lo que habría que esperar cómo reaccionarán los consumidores después de esta temporada para poder valorar las perspectivas de la demanda privada y su impulso a la economía.

Venta de Vivienda Nueva

El departamento de vivienda y desarrollo urbano estadounidense dio a conocer que la venta de vivienda unifamiliar nueva en octubre de 2011 se ubicó, según cifras desestacionalizadas, en 307 mil, es decir, 1.3 por ciento por encima del dato de septiembre pasado (303 mil); y 8.9 por ciento superior al observado en octubre de 2010 (282 mil). Cabe señalar que los especialistas señalan que para que el sector de la vivienda vuelva a mostrar signos de estabilidad y solidez, el indicador debería ubicarse en alrededor de 700 mil.

El precio promedio de ventas fue 242.3 mil dólares, es decir, 6 mil dólares menos que el mes previo y 12.1 mil dólares inferior a lo registrado en octubre del año pasado. Si bien se presentó un ligero repunte en las ventas, los precios fueron los menores en el año (la mediana de los precios fue de 212.3 mil dólares).

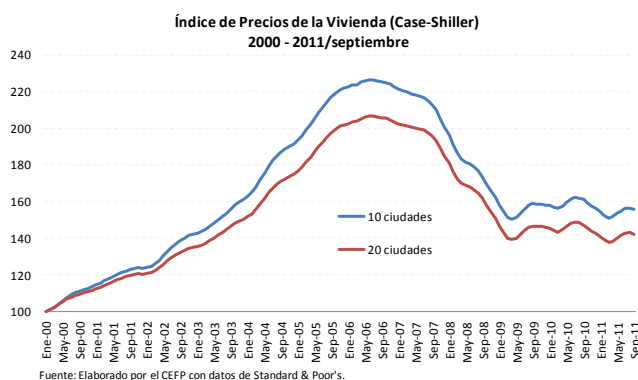


Como se ha indicado en ocasiones anteriores, pese a que las tasas de interés se encuentran en niveles históricamente bajos, el sector de la construcción y vivienda estadounidense se mantiene deprimido debido, entre otras razones, a los mayores estándares de crédito que afectan no sólo a los productores sino también a los posibles ad-

quirientes; así como al elevado desempleo que se había mantenido por arriba del 9 por ciento por cerca de dos años.

Índice de Precios de la Vivienda (Case-Shiller)

De acuerdo con Standard & Poor's (S&P), los precios de la vivienda no mostraron cambios importantes durante el tercer trimestre de 2011, cuando sólo se incrementaron 0.1 por ciento respecto del trimestre anterior; lo que ubicó a su índice de precios (Case-Shiller), en niveles similares a los observados en el primer trimestre de 2003. En su comparación anual, el índice presentó una caída de 3.9 por ciento respecto del tercer trimestre de 2010.



Las cifras mensuales revelaron que, durante septiembre, tanto para el caso de 10 como de 20 ciudades, los precios observaron tasas de crecimiento negativas respecto del mismo mes de 2010, al ubicarse en -3.3 y -3.6 por ciento, respectivamente. Cabe señalar que 18 de las 20 ciudades que abarca el índice se colocaron en terreno negativo, y sólo Washington DC y Detroit se mantuvieron como los lugares donde los precios crecieron a tasa anual. Por otro lado, tras el estallido de la crisis hipotecaria, tres ciudades observaron nuevos mínimos en sus precios; se trata de las Vegas, Atlanta y Phoenix (donde los precios incluso son menores a los registrados en enero de 2000).

ECONOMÍA INTERNACIONAL

Producción Manufacturera en China

El mes pasado que se dio a conocer el desempeño del índice de gerentes de compra de China (PMI, por sus siglas en inglés) se advirtió un menor dinamismo para la producción manufacturera, determinada por retrocesos en los subíndices de nuevos pedidos de exportación y de empleo, principalmente. Más aún, se advertía que de

acuerdo al Centro de Investigación Li & Fung era previsible un lento crecimiento de las exportaciones de China en los próximos meses. Así, los estragos sobre la industria manufacturera no se hicieron esperar, pues por primera vez, desde febrero de 2009, se contrae su actividad al situarse el PMI en 49.0 por ciento en noviembre.

El Centro de Investigación Li & Fung informó que la caída de la producción manufacturera se debió a la menor demanda tanto externa como interna, ésta última debido a las condiciones de escasez de crédito y las debilidades en el sector inmobiliario.

Al igual que en el mes previo, 9 de los 11 subíndices que componen el PMI registraron una caída, pero en esta ocasión destacaron los retrocesos en los subíndices de nuevos pedidos tanto domésticos como para exportación. El primero de éstos pasó de 50.5 a 47.8 por ciento, mientras que el de nuevos pedidos para exportación se situó en 45.6 por ciento desde el 48.6 reportado en octubre pasado.

Ante las condiciones adversas en los principales socios comerciales de China, Estados Unidos y la Unión Europea, se prevé que la demanda externa continúe débil, en tanto que la demanda interna puede continuar resintiéndose los estragos de la desaceleración que enfrenta el sector inmobiliario. Es por ello que el Banco Central de China adoptó una postura monetaria relajada al disminuir los requerimientos de reservas de los bancos para que puedan conceder mayor crédito. De esa forma, dado el peso del país asiático en la evolución global, será necesario estar atentos a los efectos adversos que sobre él puede tener el deterioro de la economía mundial.

Empleo en la Unión Europea

La Unión Europea dio a conocer que durante el mes de octubre, la tasa de desempleo en la zona euro (17 países) se ubicó en 10.3 por ciento, o bien, 16.3 millones de personas de la población económicamente activa. Comparando con el mes anterior, el desempleo creció en 126 mil personas. Lo anterior hizo que el desempleo creciera en 367 mil personas durante los últimos doce meses.

Los países que se encuentran en la peor situación laboral son España (22.8%) y Grecia (18.35 en agosto); con menor desempleo se encuentran Austria (4.1%), Luxemburgo (4.7%), y Holanda (4.8%). El grupo poblacional más afectado por la crisis son los jóvenes (menores de 25 años); del total de desempleo en la zona euro, 3.3 millones de personas corresponden a dicho grupo. En España el desem-

pleo de jóvenes alcanza el 48.9 por ciento, y en Grecia el 45.1 por ciento.

Las cifras anteriores representan un mayor nivel de desempleo que durante la crisis financiera de 2008. Ello ha ocasionado que el nuevo foco de atención en los mercados sea la solución de la crisis fiscal europea. Actualmente, los principales indicadores económicos parecen apuntar a una recesión económica en Europa. De ser así, el resto del mundo podría verse afectado y la recuperación económica se vería en riesgo.

Mercados Bursátiles

Durante la semana de análisis, los principales índices bursátiles de nuestra muestra observaron ganancias importantes, derivadas de un efecto de “rebote” por las pérdidas que habían sufrido en semanas anteriores, así como por la expectativa de que las principales economías europeas lleguen próximamente a un acuerdo sobre las nuevas facultades que podrían otorgarse al Banco Central Europeo (BCE) para combatir la crisis de deuda de la región; también influyeron los rumores de un posible rescate financiero a Italia por parte del FMI y la disposición que mostró Estado Unidos para ayudar a Europa; así como la liberación del sexto tramo de ayuda financiera a Grecia (por 8 mil millones de euros) y el cuarto para Irlanda (por 11.5 mil millones).

Los resultados de la reunión del eurogrupo, el próximo 8 y 9 de diciembre, serán contundentes para la determinación del futuro de la Unión Económica Europea y del euro como moneda única. Los ministros de finanzas europeos anunciaron que el Fondo Europeo de Estabilidad Financiera (FEEF) no lograría reunir el billón de euros que se habían propuesto apenas en octubre pasado, por lo que intentarían aplicar otros mecanismos, en los que participará el Fondo Monetario Internacional (FMI), principalmente.

Hacia media semana, la acción conjunta del BCE, junto con la Reserva Federal de Estados Unidos (FED) y los Bancos Centrales de Suiza, Reino Unido y Canadá, impulsaron el ánimo de los inversionistas quienes, si bien reconocieron que la inyección de liquidez que llevaron a cabo los distintos Institutos Centrales es una medida temporal, interpretaron el hecho como una señal de que se prepara una solución que ponga fin a la inestabilidad financiera proveniente de Europa, principalmente. También sorprendió la decisión de China de reducir sus requerimientos de reserva a los bancos comerciales, lo que fue leído como un indicio de que pretendía reactivar el crédito y el

crecimiento económico, el cual había venido desacelerándose a lo largo del año.

Hacia el fin de semana, el optimismo de los inversionistas se mantuvo luego de que en Estados Unidos se anunciara que su economía creó 120 mil empleos en noviembre y que su tasa de desempleo bajó de 9.0 a 8.6 por ciento (su nivel más bajo en 2 años).

De esta forma, el Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) se expandió en la semana 6.31 por ciento; aunque en el año mantiene una pérdida de 4.66 por ciento; en tanto, que el Dow Jones estadounidense observó un incremento de 7.01 por ciento en la semana y en lo que va de 2011 mantiene un avance de 3.82 por ciento.

Sobresalieron además, los incrementos de los índices europeos, principalmente del CAC de Francia, el DAX alemán y el IBEX de España, cuyas ganancias en la semana se ubicaron en 10.78, 10.70 y 10.24 por ciento, en ese orden.

Índices Bursátiles			
Índice	País	Ganancia/pérdida del 28 de noviembre al 2 de diciembre de 2011	Ganancia/ pérdida durante 2011
DAX-30	Alemania	10.70	-12.06
Merval	Argentina	8.39	-25.37
Bovespa	Brasil	5.45	-16.48
CAC 40	Francia	10.78	-16.82
IBEX	España	10.24	-13.19
Nikkei 225	Japón	5.93	-15.50
FTSE 100	Inglaterra	7.51	-5.89
Shanghai composite	China	-0.82	-15.93
IPC	México	6.31	-4.66
Dow Jones	Estados Unidos	7.01	3.82

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

Precios Internacionales del Petróleo

En la semana que abarcó del 28 de noviembre al 2 de diciembre de 2011, el comportamiento favorable de los precios del petróleo estuvo asociado a diversos factores geopolíticos y económicos; entre los acontecimientos geopolíticos se encuentran los conflictos diplomáticos entre Inglaterra e Irán, considerado, éste último, el segundo país exportador de petróleo dentro de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP), ya que abastece cerca del 40 por ciento de la producción del grupo de países que integran esta organización.

Por otra parte, entre los factores de mercado, se encuentran datos favorables de los Estados Unidos como la mejora en la confianza del consumidor y la caída de la tasa de desempleo; así como, la excelente colocación de bonos italianos y el acuerdo entre bancos centrales del G-7, para la implementación de acciones coordinadas para inyectar liquidez, facilitando el intercambio de divisas

entre las entidades. De esta manera, los Estados Unidos a través de la FED decidieron reducir el costo de los préstamos en dólares con una tasa de interés menor, mientras que los otros bancos centrales acordaron una fórmula para prestarse mutuamente en sus respectivas monedas. Estas medidas dieron mayor certeza a los mercados debido a que se dejó entrever que los bancos centrales estarían dispuestos a hacer lo que sea necesario con tal de terminar con la crisis de la deuda en esas naciones.

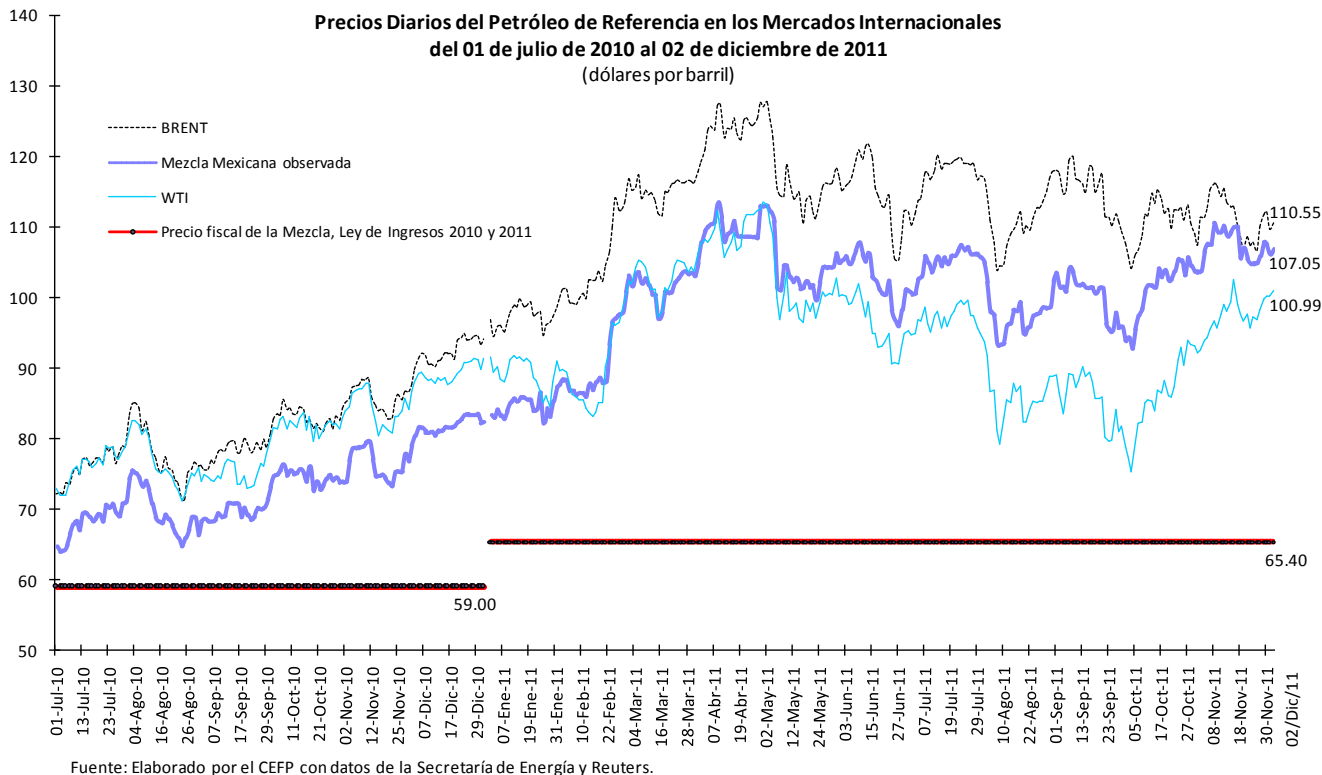
Como resultado de lo anterior, el viernes 2 de diciembre, el WTI estadounidense alcanzó un precio de 100.99 dólares por barril (dpb), para una ganancia semanal de 4.15 por ciento. En el mismo sentido el BRENT del Mar del Norte se incrementó hasta 110.55 dpb, con lo que el precio de este crudo aumentó 3.62 por ciento en la semana de referencia; de esta manera, la brecha de éste crudo con el WTI estadounidense se estableció en 9.57 dpb.

Con relación a la mezcla mexicana de exportación, el panorama fue muy similar al del WTI y el BRENT, ya que también reportó un balance positivo al final de la semana, al cerrar en 107.05 dpb, para una ganancia semanal de 1.96 por ciento; con ello, el diferencial entre el precio fiscal estimado para 2011 y el observado al 2 de diciem-

bre de éste año se ubicó en 41.65 dpb, por lo que la brecha promedio en los primeros dos días de diciembre fue 41.32 dpb y para lo que va del año se ubicó en 35.23 dpb.

Con respecto a los crudos que integran la canasta de la mezcla mexicana de exportación, el precio del petróleo tipo OLMECA cerró la semana 14.50 y 4.94 dpb por arriba del WTI y del BRENT, respectivamente, al ubicarse en 115.49 dpb. Asimismo, el petróleo ligero tipo ISTMO, cerró el viernes en 112.73 dpb, para una ganancia semanal de 3.71 por ciento; en tanto que el petróleo tipo MAYA, terminó la semana en 106.35 dpb, con lo que alcanzó una ganancia semanal de 2.11 por ciento respecto al precio reportado al final de la semana anterior.

Por último, los buenos datos económicos de los Estados Unidos y las crecientes tensiones con Irán también favorecieron el precio de los futuros del petróleo, lo que hizo que, al final de la semana, el precio de los futuros del WTI para entrega en enero de 2012, cerrara en 100.20 dpb, para una ganancia semanal de 2.03 por ciento; en tanto que los futuros del BRENT para entrega en enero del próximo año, cerraron con una ganancia semanal de 3.33 por ciento, al ubicarse en 109.94 dpb.





Para mayor información consulte la página

www.cefp.gob.mx