

## BOLETÍN ECONÓMICO DE COYUNTURA

Semana del 05 al 09 de diciembre de 2011

## ÍNDICE

## MÉXICO

Confianza del Consumidor	2
Indicadores Cíclicos	2
Índice de Precios	3
Economías Regionales	4
Inversión	4
Actividad Industrial	5
Empleo	5
AFORES	6
Balanza de Productos Manufacturados	7
Sector Automotriz	7
<b>ESTADOS UNIDOS</b>	
Empleo	8
Política Monetaria	9
Balanza Comercial	9

## ECONOMÍA INTERNACIONAL

Mercados Bursátiles	10
Precios del Petróleo	11
Producción Industrial en Alemania Y Reino Unido	11
Índice Coincidente y Adelantado de Japón	12
Política Monetaria en la Unión Europea	12

## RESUMEN

Durante la semana de análisis, la información acerca del rumbo que está tomando la economía nacional no es halagüeña. Los indicadores adelantados ubican al país en fase de desaceleración por séptimo mes consecutivo. La actividad manufacturera redujo su ritmo de expansión en el norte y centro del país. La confianza de los consumidores en torno a la situación económica continúa deteriorándose. La inversión, pese a que observa tasas positivas de crecimiento, no logra recuperar el nivel que observaba antes de la crisis. La creación de empleos es insuficiente para cubrir las necesidades de la población. Los precios, en particular los de la canasta básica y de los alimentos, están al alza y el anuncio del incremento a los salarios mínimos no alcanza a cubrir el deterioro que ha sufrido su poder adquisitivo en los últimos años.

Por otro lado, la reducción de la demanda externa, principalmente la proveniente de Estados Unidos, comienza a reflejarse en un menor ritmo en la actividad industrial en México, y el persistente desempleo en aquel país dan cuenta de que en el corto plazo es poco probable que esa situación cambie.

En el ámbito financiero, la crisis internacional y la volatilidad de los mercados comienza a hacer estragos en los fondos de pensiones nacionales, los cuales reportaron minusvalías durante noviembre pasado; y en cuestiones de orden mundial, pese a los acuerdos alcanzados por la mayoría de los miembros de la Unión Europea en torno a una mayor disciplina fiscal, la crisis de deuda en esa región continúa siendo la principal amenaza para la recuperación económica.

## MÉXICO

**Confianza del Consumidor**

Cae la confianza de consumidores y posponen compra de bienes.

**Sistema de Indicadores Cíclicos**

Economía mexicana lleva siete meses en desaceleración.

**Índice Precios**

Repunta la inflación por incremento de los energéticos.

**Reporte sobre las Economías Regionales**

Continuará la expansión económica regional pero a un menor ritmo.

**Inversión**

Inversión aún se mantiene por debajo de su máximo.

**Actividad Industrial**

Desacelera la producción en tres de los cuatro sectores industriales.

**Empleo**

Continúa la desaceleración del empleo.

**Salarios**

Insuficiente crecimiento del salario mínimo.

**AFORES**

Menores comisiones de las AFORES para 2012.

**Balanza de Productos Manufacturados**

Se contiene la pérdida de dinamismo de exportaciones manufactureras.

**Sector automotriz**

Latinoamérica impulsa crecimiento de la producción de vehículos en México.

## ESTADOS UNIDOS

### Empleo

A pesar de la mejora laboral, persiste el alto nivel de desempleo.

### Política Monetaria

Tensiones en los mercados financieros globales, principal riesgo para el crecimiento económico.

### Balanza Comercial

Frenan importaciones por la menor actividad económica.

## INTERNACIONAL

### Mercados Bursátiles

Resultados mixtos tras la reunión del la Unión Europea.

## Precios Internacionales del Petróleo

Incertidumbre genera altibajos en los precios del petróleo.

## Producción Industrial en Alemania y Reino Unido

Desempeño mixto en las principales economías europeas.

## Índice Coincidente y Adelantado de Japón

Por segundo mes consecutivo se anticipa que la economía se ubique en zona recesiva.

## Política Monetaria en la Unión Europea

Mayor relajamiento monetario ante posible recesión económica en la región.

## MÉXICO

### Confianza del Consumidor

De acuerdo con el INEGI, en noviembre de 2011, el Índice de Confianza del Consumidor (ICC) aumentó 1.18 por ciento anual, con el cual sumó veintitrés meses de alzas consecutivas; sin embargo, dicha cifra es menor en 12.06 puntos porcentuales al incremento observado en el mismo mes del año pasado (13.24%).

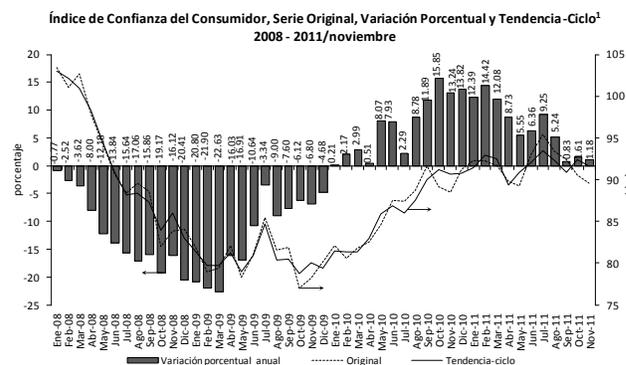
Pese a ello, en el onceavo mes del año, los consumidores mantienen una expectativa pesimista debido a que aprecian que su situación económica es menos favorable actualmente comparada con la de hace un año (-0.93%), aunque esperan mejor para los próximos 12 meses (0.86%); no obstante, perciben que la situación económica del país se deterioró en comparación a la observada hace un año (-1.18%), pero anticipan mejor en el futuro (0.19%); por lo anterior, contemplan la posibilidad de adquirir bienes de consumo duraderos (8.84%).

La confianza de los consumidores sigue mostrando alzas anuales moderadas, la de noviembre es la segunda más baja en lo que va del año y el nivel del índice aún se ubica por debajo de su máximo antes del periodo de crisis.

Por otra parte, la lectura del índice a corto plazo, a través cifras ajustadas por estacionalidad, muestra una caída; en noviembre de 2011, el ICC se redujo 0.78 por ciento con relación al mes anterior. De sus componentes se infiere que los consumidores aprecian que su situación económica es menos favorable actualmente comparada con la de hace un año (-2.19%), aunque esperan que mejore en los próximos 12 meses (0.26%); asimismo, perciben una mejoría en la situación económica del país a la observada

hace un año (0.27%) y esperan que mejore en el futuro (0.23%); sin embargo, ante el deterioro de la confianza del consumidor, no contemplan la posibilidad de adquirir bienes de consumo duraderos (-7.22%).

Cada vez se aprecia un detrimento en el ánimo de los consumidores, tanto en el largo como en el corto plazo, lo que se podría explicar, en parte, al deterioro de su situación económica actual comparada con la de hace un año en ambos periodos. La renuencia de los consumidores a comprar bienes de consumo duraderos en el corto plazo podría incidir en la dinámica de la demanda interna a través de un menor consumo y ahondar más el lento crecimiento de la economía nacional, la cual se espera que, en el presente año, crezca menos que en 2010 y mucho menos en 2012.



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

## Sistema de Indicadores Cíclicos

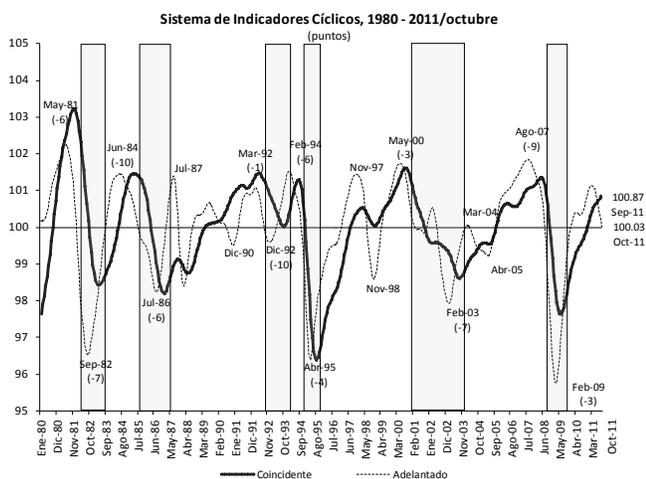
De acuerdo con los componentes del Sistema de Indicadores Cíclicos dados a conocer por el INEGI, en septiembre de 2011, el indicador coincidente (que refleja el estado general de la economía mexicana) se ubicó en una fase

expansiva tras situarse en 100.87 puntos y aumentar 0.07 puntos con relación al mes anterior.

A su interior, los elementos del indicador coincidente que se encontraron en fase expansiva fueron: el número de asegurados permanentes en el IMSS, la tasa de desocupación urbana, el Indicador de la actividad económica mensual, el Indicador de la actividad industrial y el índice de ventas netas al por menor en los establecimientos comerciales; mientras que en la fase de desaceleración se ubicaron las importaciones totales.

Se podría esperar que el indicador coincidente mantenga cierta debilidad debido a los movimientos encontrados de sus componentes observados al mes de octubre; mientras que la tasa de desocupación, en términos anuales y de estacionalizados, aún se ubica en niveles elevados; el indicador de las importaciones totales continuó, por cuarto mes consecutivo, en fase de desaceleración.

Por su parte, el indicador adelantado (cuya función es la de anticipar la posible trayectoria del estado general de la economía) se colocó, en septiembre, en fase de desaceleración al presentar un valor de 100.22 puntos y disminuir 0.22 puntos respecto al mes anterior; en tanto que para octubre, se mantuvo en fase de desaceleración debido a que su nivel se situó en 100.03 puntos y se redujo 0.19 puntos; lo que implicó su séptimo mes consecutivo en deterioro.



Nota: La tendencia de largo plazo del Indicador Coincidente y del Adelantado está representada por la línea ubicada en 100. Las fechas sobre la gráfica (por ejemplo May-81) representan el mes y el año en que ocurrió el punto de giro en el indicador adelantado: pico o valle. Los números entre paréntesis indican el número de meses que determinado punto de giro del Indicador Adelantado antecede al punto de giro del Indicador Coincidente. Dichos números pueden cambiar a lo largo del tiempo. Fuente: Elaborado por el CEEF con datos del INEGI.

Dicho resultado se debió al menoscabo de todos los componentes que lo integran: en fase de desaceleración se encontraron el índice Standard & Poor's 500 (índice bursátil de Estados Unidos), las exportaciones no petroleras, la tendencia del empleo en las manufacturas, el tipo de cambio real, el índice de precios y cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores en términos reales y la tasa de interés interbancaria de equilibrio.

Esta tendencia de desaceleración del indicador adelantado ya la había señalado el CEEF y, de nuevo, se podría esperar que se prolongue para el reporte del mes de noviembre ante la volatilidad en los mercados financieros internacionales debido a la persistencia de la crisis fiscal y de deuda en la Unión Europea; además de que se mantuvo la debilidad en la economía mundial, en particular en Estados Unidos; asimismo, en el mes de noviembre, el indicador del índice Standard & Poor's 500 y el índice de confianza del productor, indicador complementario, se ubicaron en fase de desaceleración.

## Índice de Precios

De acuerdo con el INEGI, la inflación mensual, medida a través de la variación del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC), en el onceavo mes de 2011 fue de 1.08 por ciento, cifra mayor en 0.28 puntos porcentuales al observado en el mismo mes de 2010 (0.80%). Así, la variación anual del índice continuó repuntando y se ubicó en 3.48 por ciento, superior en 0.28 puntos porcentuales al nivel observado el mes pasado (octubre, 3.20%).

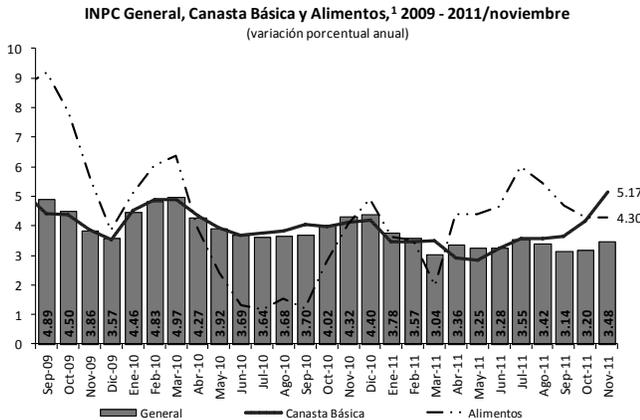
El nivel mensual en los precios se explicó, principalmente, por el alza en el precio de los energéticos (gasolina de bajo octanaje y electricidad), que contribuyó con 0.71 puntos porcentuales (pp) de la variación del nivel general de precios y de los agropecuarios (carne de res, cebolla, plátanos) que aportaron 0.12 pp; ambos componentes de la parte no subyacente del INPC. Así como por el aumento observado en el precio de los otros servicios (servicio de telefonía móvil y loncherías, fondas, torterías y taquerías) que colaboraron con 0.10 pp, componente de la parte subyacente del INPC.

Por su parte, los bienes y servicios que componen el índice subyacente del INPC, indicador que mide la tendencia de la inflación en el mediano plazo y refleja los resultados de la política monetaria, tuvieron una alza de 0.32 por ciento y su variación anual fue de 3.28 por ciento. En tanto que la variación mensual de la parte no subyacente tuvo un incremento de 3.67 por ciento y su variación anual se ubicó en 4.13 por ciento, menor a la observada en el mismo mes del año pasado (6.61%).

Asimismo, en el mes de referencia, la variación mensual del índice de precios al consumidor de los alimentos (agropecuarios y procesados) fue de 0.93 por ciento, por lo que tuvo una inflación anual de 4.30 por ciento, ubicándose por arriba de la general y mayor en 0.23 pp a la observada en el mismo mes del año pasado (4.07%). Por su parte, el Índice de la Canasta Básica tuvo un incremento mensual de 2.47 por ciento, por lo que su variación anual se ubicó en 5.17 por ciento, superior a la general y a la observada en el mismo mes del año pasado (4.13%).

Por otra parte, cabe destacar que el incremento en los precios repercutió más sobre la población que percibe menos ingresos en México. La inflación anual de los bie-

nes y servicios que adquirieron las familias con un ingreso de hasta un salario mínimo fue de 3.54 por ciento, cifra por arriba de la inflación general; para los hogares con ingresos de entre uno y tres salarios mínimos el incremento en los precios fue de 3.71 por ciento; para los hogares que perciben ingresos de entre tres y seis salarios mínimos la inflación fue de 3.64 por ciento; y para los hogares que tienen ingresos superiores a los seis salarios mínimos tuvieron una inflación anual de 3.43 por ciento. Así, se observa que las familias más desfavorecidas tuvieron una pérdida mayor en su poder de compra.



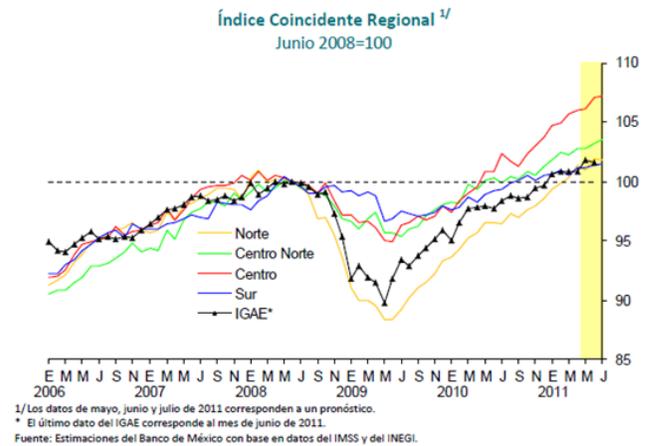
1/ Base segunda quincena de diciembre de 2010 = 100.  
Fuente: Elaborado por el CEFF con datos del INEGI.

## Reporte sobre las Economías Regionales Julio – Septiembre 2011

De acuerdo con el reporte del Banco de México (Banxico), en el tercer trimestre de 2011, las economías regionales continuaron expandiéndose; no obstante, acorde con las regiones en las que Banxico divide al país (norte, centro norte, centro y sur), la actividad económica se desaceleró en la región norte y en el centro norte debido, principalmente, al desempeño del sector manufacturero que tiene un vínculo más estrecho al comportamiento de la economía mundial. Si bien se anticipa que la expansión económica continuará durante el cuarto trimestre de este año y el primero de 2012, se espera sea a un menor ritmo.

En el tercer trimestre de 2011, el empleo formal continuó creciendo en todas las regiones del país; no obstante, el ritmo de la creación de puestos de trabajo fue heterogéneo tanto regional como sectorial. Sin embargo, destaca la moderación del crecimiento del empleo en el norte debió a la desaceleración del ritmo de contrataciones en los sectores manufacturero y de servicios; situación que se explica, en parte, a que tal región tiene un vínculo más estrecho con el desempeño económico de los Estados Unidos. Por su parte, aunque las ventas al menudeo continuaron mostrando una tendencia al alza en todas las regiones, su ritmo de expansión se moderó respecto al observado en el trimestre previo. En tanto que las ventas

al mayoreo continuaron exhibiendo un desempeño débil, excepto por la mejoría que se observó en la región norte y el centro norte.



Al cierre del tercer trimestre de 2011 en todas las regiones del país la inflación anual se situó en el intervalo comprendido entre 2 y 4 por ciento del objetivo de inflación de 3 por ciento, y por debajo de los valores observados al cierre del trimestre previo; la reducción de la inflación anual tuvo como elemento común en todas las regiones la menor contribución del grupo subyacente de los servicios.

Destaca, de acuerdo con el reporte, que en todas las regiones continuó expandiéndose el financiamiento a las empresas, principalmente, a través de los recursos propios, los proveedores y los bancos comerciales.

Asimismo, el reporte señala que los riesgos que podrían afectar la trayectoria prevista para la economía mexicana y los precios son: debilitamiento mayor al anticipado de las economías de Estados Unidos y Europa; deterioro de la percepción sobre la seguridad pública; un periodo prolongado de volatilidad del tipo de cambio y condiciones climáticas adversas que afecten la producción agropecuaria.

En el documento se indica que para detonar el crecimiento económico se requiere en lo inmediato las reformas estructurales que atañen a la legislación laboral y a la correspondiente a la seguridad pública; en tanto que, a largo plazo, el elemento toral para elevar la competitividad de las empresas y de las economías regionales es mejorar la calidad del sistema educativo.

## Inversión

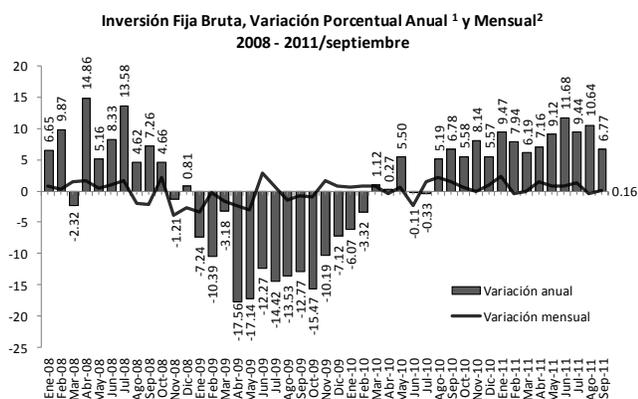
INEGI reportó que, en septiembre de 2011, la formación bruta de capital fijo (inversión) aumentó 6.77 por ciento en comparación con el mismo mes de 2010, con el cual cumplió catorce meses de incrementos consecutivos; la expansión de la inversión fue casi igual a la observada en el mes de septiembre de 2010 (6.78%) y su nivel aún se encuentra por debajo de su máximo observado en octu-

bre de 2008 con respecto al cual presenta una caída acumulada de 9.66 por ciento.

La inversión en maquinaria y equipo total tuvo un crecimiento real de 9.08 por ciento debido al alza en sus componentes: la nacional de 9.64 por ciento y la importada de 8.85 por ciento. Por su parte, la inversión relacionada con la construcción se expandió 5.29 por ciento.

Esto significó que, durante el periodo enero-septiembre de 2011, la Inversión Fija Bruta tuviera un crecimiento de 8.72 por ciento con respecto al mismo periodo de 2010. Los resultados de sus elementos fueron los siguientes: el gasto total en maquinaria y equipo creció 18.06 por ciento (mientras que el importado aumentó 18.87%, el nacional lo hizo en 16.17%); en tanto que la construcción tuvo un incremento de 3.33 por ciento en igual periodo.

Bajo cifras ajustadas por estacionalidad se aprecia una caída en la inversión pese al impulso de la inversión en maquinaria y equipo nacional; en septiembre, la formación bruta de capital fijo total se amplió 0.16 por ciento con relación al mes anterior. No obstante de que el gasto total en maquinaria y equipo se redujo 3.72 por ciento como resultado de una contracción de su componente importado en 4.46 por ciento y de su parte nacional en 1.82 por ciento; la construcción se expandió 2.92 por ciento en ese mes.



1/ Cifras preliminares a partir de enero de 2004.  
2/ Debido al método de estimación al incorporarse nueva información la serie se puede modificar. Año base 2003=100.  
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

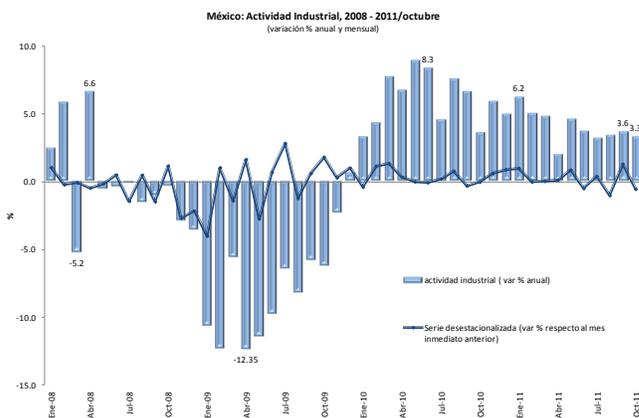
## Actividad Industrial

La producción industrial aumentó 3.3 por ciento en términos reales durante octubre respecto al mismo mes del año anterior, no obstante este crecimiento fue menor al 3.6 por ciento observado en septiembre. Por sector de actividad, la industria de la construcción creció 4.7 por ciento, las manufacturas 4.0 por ciento, y la electricidad, gas y agua 3.6 por ciento, en tanto que la minería tuvo un decremento de 1.3 por ciento, todas en el mismo periodo que se reporta.

<sup>1</sup> Crecimiento promedio de la Población Económicamente Activa (PEA) 2002-2008, de acuerdo a la Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo (ENOE) trimestral.

Con base en cifras desestacionalizadas, la producción industrial cayó 0.54 por ciento en octubre con relación al mes previo como resultado de la contracción de tres de sus cuatro sectores, destacando la industria de la construcción que descendió 2.45 por ciento, la electricidad, gas y agua disminuyó en 0.60 por ciento y las manufacturas en 0.40 por ciento; en contraste la minería subió en 1.46 por ciento, todas respecto a septiembre.

Como ya se había comentado en boletines anteriores, sobre la posibilidad de que los efectos de la desaceleración estadounidense se hiciera más evidente en el último trimestre del año en la manufactura mexicana, los resultados en términos desestacionalizados que mostró esta última en octubre pueden ser evidencia de que dicha situación comienza a materializarse, ya que esta industria se encuentra más vinculada con el ciclo económico de la manufactura de los Estados Unidos. Aunado a ello, la caída en la industria de la construcción da cuenta de que la demanda interna y que la inversión no fueron lo suficientemente fuertes como para compensar la baja en la demanda externa, si bien se espera que por el lado del consumo privado la economía podría tener un efecto positivo, el aparato productivo parece dar señales de debilidad ante la situación que prevalece en la economía global, por lo que la alternativa sería fortalecer la demanda interna y las cadenas productivas al interior para de alguna manera compensar la desaceleración del mercado externo.

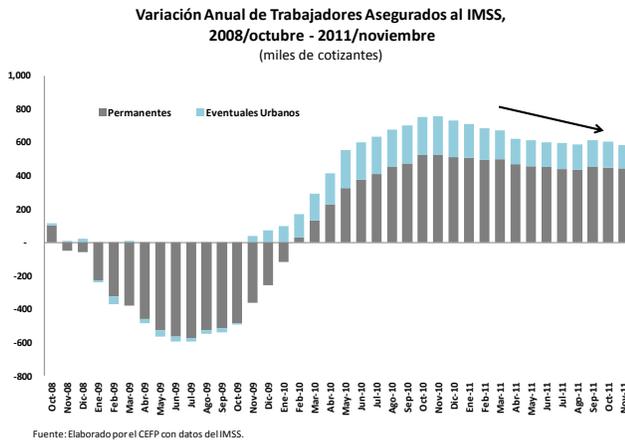


Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

## Empleo

El Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) dio a conocer que, durante el mes de noviembre se generaron 88 mil 625 empleos permanentes y eventuales urbanos, para alcanzar 15 millones 426 mil 942 cotizantes. Con esto, el crecimiento anual es de 583 mil 198 empleos, el menor incremento desde mayo de 2010, cuando la economía apenas se recuperaba de los empleos perdidos durante la

crisis. Tomando en cuenta que, por efectos estacionarios, durante el mes de diciembre disminuye la cantidad de personas que cotizan en el IMSS (en los últimos cinco años han promediado 291 mil cotizantes menos), es posible que la cifra final de creación de empleos durante 2011 sea incluso menor a la presentada actualmente.



Comparando las cifras de empleo con la situación que vivía el país antes de comenzar la crisis (octubre de 2008), se puede ver que sólo se han generado 951 mil 107 empleos, de los cuales el 42.1 por ciento han sido en trabajos eventuales, y el resto permanentes. Es decir, de octubre de 2008 a noviembre de 2011 se ha crecido a un ritmo de 308.5 mil empleos anuales, muy por debajo de lo necesario para cubrir el aumento de la población en edad de trabajar (antes de la crisis, el crecimiento promedio era de 843 mil al año, 2002-2008).

La actual desaceleración en la generación de empleos es reforzada por la menor actividad industrial en Estados Unidos, como también lo apunta el propio IMSS. En específico, de frenarse la industria automotriz en dicha economía, podría verse en riesgo la creación de empleo en nuestro país, ya que en el presente año el mayor generador de empleo ha sido precisamente dicho sector (75 mil 128 empleos en el último año).

En suma, la economía sigue generando pocas oportunidades laborales lo cual se agrava por la desaceleración económica en Estados Unidos y por la débil situación del mercado interno mexicano. Por ello, las reducciones en las proyecciones de empleo del Banco de México no hacen sino confirmar la difícil situación por la que atraviesa el país, y que podría empeorar aún más si la crisis europea contagia al resto de las economías.

### Salarios

La Comisión Nacional de los Salarios Mínimos (CONASAMI) dio a conocer que para 2011, el salario mínimo aumentará 4.2 por ciento. Así, para el área geográfica "A" el salario será de 62.33 pesos diarios; para el área "B" 60.57 pesos diarios; y para el área "C" 59.08 pesos dia-

rios. Si bien lo anterior representa un incremento lo suficientemente grande para cubrir el actual nivel de inflación general, no lo es si tomamos en cuenta la pérdida del poder de compra en los últimos años.

Si descontáramos el salario mínimo de cada región con el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) se tiene que, de enero de 2000 a noviembre de 2011 el salario mínimo general ha acumulado una pérdida de 3.7 por ciento, o bien, de 66 pesos al mes. Si el mismo ejercicio se hace para las distintas regiones, los resultados son similares: la región "A" ha perdido 8.1 por ciento (154 pesos al mes); región "B" 3.6 por ciento (63 pesos al mes); región "C" ha crecido 1.0 por ciento (16 pesos al mes).

Sin embargo, si consideramos que la inflación de la canasta básica ha sido mayor a la del INPC, los resultados empeoran notablemente. Descontando los salarios con la inflación de la canasta básica, éstos han acumulado en once años una pérdida de 9.1 por ciento (167 pesos al mes). La región con peor desempeño es la "A", que ha acumulado una reducción de 13.2 por ciento en su poder de compra (261 pesos al mes). Por su parte, la región "B" ha caído 8.9 por ciento (164 pesos al mes), y la región "C" lo hizo en 4.7 por ciento (79 pesos al mes).

De lo anterior se desprende que si bien el crecimiento del salario mínimo de 4.2 por ciento anunciado para 2012 va en línea con las expectativas de inflación, no lo es si se toma en cuenta la pérdida del poder de compra vivido en los últimos años. La consecuencia inevitable del empeoramiento en los ingresos salariales, es el bajo crecimiento en el mercado interno, como la he venido mencionando el CEFP anteriormente.

### AFORES

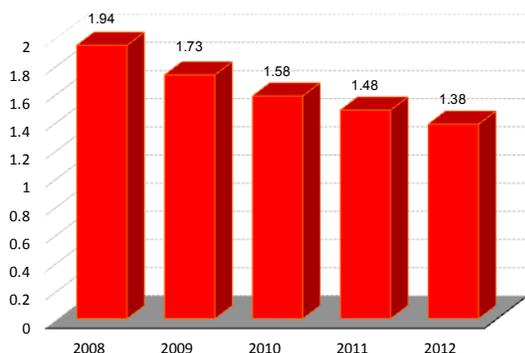
A principios de diciembre, la Junta de Gobierno de la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR), aprobó diversas medidas relacionadas con la disminución de las comisiones de las Administradoras de Fondos para el Retiro (AFORES) para el año 2012. Entre las AFORES que tendrán una menor comisión destacan: Pensionisste (0.99%), Inbursa (1.17%), Banamex y Bancomer con 1.28% cada una. Entre las que tendrán las comisiones más elevadas se encuentran: Coppel e Invercap con 1.59% cada una, seguida de Metlife (1.54%) y Azteca (1.52%).

Las comisiones promedio pasarán de 1.48% en 2011 a 1.38% en 2012, disminución de un 6.6% respecto de los cobros de 2011. De acuerdo con la CONSAR, se beneficiarán 39.2 millones de trabajadores, generando un ahorro de más de mil 723 millones de pesos respecto a 2011.

Actualmente, las tres AFORES más grandes (Banamex, ING, Bancomer) administran el 45% de los activos y 39% de las cuentas del sistema, por lo que la disminución de sus comisiones beneficiaría a 16.4 millones de trabajado-

res con un ahorro de mil 81 millones de pesos.

**Comisión Promedio sobre Saldo**  
(Cifras en porcentaje)



Fuente: Elaborado por el CEFEP con datos de CONSAR.

### Minusvalías

Al mes de noviembre las AFORES presentaron una minusvalía (disminución en el valor de un activo de acuerdo a las condiciones de mercado) por 27 mil 118 millones de pesos (-1.76%), respecto del mes previo, derivado de la volatilidad internacional en los mercados financieros. Las mayores pérdidas fueron para Invercap (3.44%), ING (3.0%), Metlife y Profuturo GNP (2.9%) cada una; y las menos perdedoras fueron Inbursa (0.4%), Coppel (1.2%) y Azteca (1.4%). Se espera que estas disminuciones sean transitorias y que para 2012 se observe un mejor comportamiento.

### Balanza de Productos Manufacturados

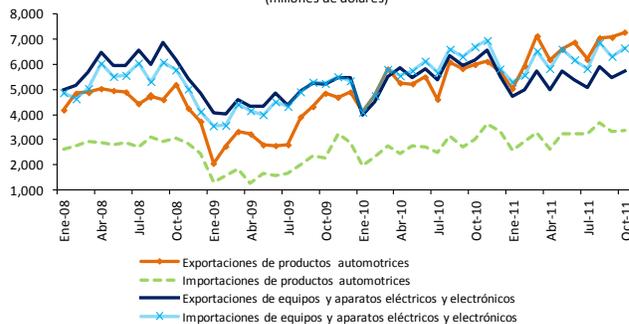
En octubre se redujo el déficit de la balanza comercial manufacturera, el cual fue de un mil 300.5 millones de dólares (mdd), resultado de la combinación de exportaciones por 24 mil 95.3 mdd e importaciones por 25 mil 395.8 mdd, las cuales se expandieron a tasa anual de 9.7 y 7.1 por ciento respectivamente.

La mejora en el balance manufacturero estuvo determinada por repuntes en la rama de maquinaria y equipo especial para industrias diversas (13.7%) y en la industria automotriz (21.5%), esta última estuvo impulsada por el crecimiento de 16.8 por ciento de las exportaciones al mercado estadounidense, pues las ventas al resto del mundo frenaron su dinamismo, expandiéndose en 40.5 por ciento anual frente al 68.2 por ciento de septiembre pasado.

Cabe destacar que la rama exportadora de equipos y aparatos eléctricos y electrónicos contuvo su caída en un punto porcentual, no obstante continúa en terreno negativo desde junio de 2011 y, dado el desempeño de sus importaciones (que registraron una contracción de 0.8%, situación que no se daba desde octubre de 2009) y la naturaleza maquiladora de esta rama, es posible prever que los productores mexicanos no experimenten mejoras en

el corto plazo.

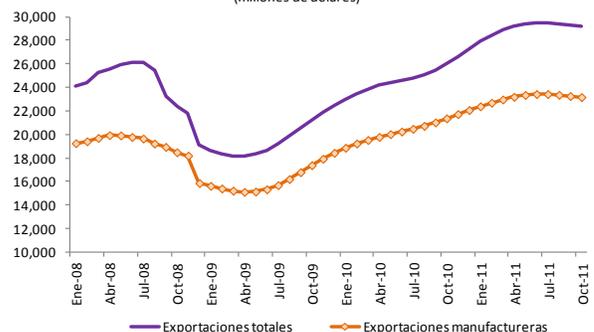
**Evolución de las Exportaciones e Importaciones de los Principales Productos Manufacturados, 2008 - 2011/octubre**  
(millones de dólares)



Fuente: Elaborado por el CEFEP con datos de Banxico.

Del lado de las importaciones del sector manufacturero es importante señalar el menor dinamismo que registraron (en el mes previo se incrementaron en 10.9% anual) derivado de las menores importaciones de la industria automotriz, las cuales redujeron poco más de la mitad su ritmo de crecimiento al pasar de una tasa anual de 22.5 por ciento en septiembre de 2011 a una de 10.8 por ciento en octubre.

**Tendencia de las Exportaciones Totales y Manufacturadas, 2008 - 2011/octubre**  
(millones de dólares)



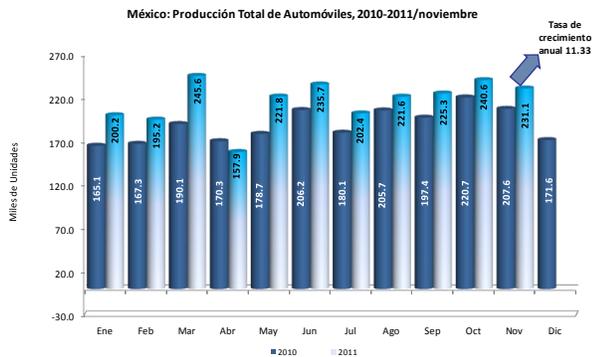
Fuente: Elaborado por el CEFEP con datos de Banxico.

En consecuencia, en la medida que permanece baja la perspectiva de crecimiento para Estados Unidos, nuestro principal socio comercial, es posible que la pausa que presentaron las exportaciones no necesariamente marque un cambio en la dinámica de las exportaciones, pues, de hecho, los datos de tendencia del sector cada vez más marcan el camino hacia una mayor desaceleración.

### Sector automotriz, noviembre 2011

De acuerdo con cifras de la Asociación Mexicana de la Industria Automotriz (AMIA), la producción de vehículos ligeros en noviembre de 2011 fue de 231 mil 80 unidades, cifra superior, en 11.33 por ciento respecto al mismo periodo de 2010. En términos acumulados, en el periodo enero-noviembre la producción ascendió a los 2 millones 377 mil 387 automóviles, lo que implicó un crecimiento anual del 13.80 por ciento.

Estos resultados se explican en gran parte por el aumento de la venta de autos hacia el mercado de Latinoamérica, principalmente, a Brasil, Argentina y Colombia, compensándose así, el menor dinamismo de la demanda de autos de México a Estados Unidos.



Con relación a la distribución de la producción de autos por empresa, destaca que en noviembre, el 81.85 por ciento se concentró en cuatro de las grandes empresas (NISSAN, General Motors, Volkswagen y Ford Motors), donde sobresale NISSAN produjo 57 mil 592 automóviles, cifra que representó el 24.92 por ciento del total.

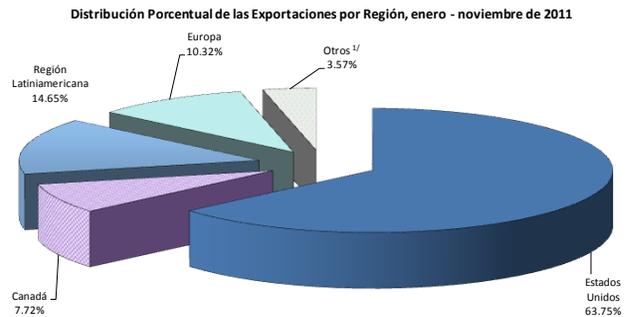
Por otra parte, durante el mes de noviembre las ventas internas de automóviles ascendieron a 83 mil 107 unidades, para un crecimiento anual de 9.96 por ciento respecto al mismo periodo del año anterior. En cifras acumuladas, hasta el mes de noviembre el sector automotriz logró vender 790 mil 190 unidades (un incremento de 10.44 por ciento con respecto al mismo periodo de 2010). No obstante, el acumulado de las ventas internas de autos, siguen siendo menor en 18.80 por ciento al nivel alcanzado durante enero-noviembre de 2007.

Con respecto a la distribución de ventas dentro del mercado nacional, sobresalió la empresa NISSAN, quien vendió más automóviles durante el mes de noviembre, con 19 mil 56 unidades, cifra que representa el 22.93 por ciento del total de autos vendidos en el mes de referencia; en segundo lugar apareció General Motors que colocó en el mercado el 18.69 por ciento del mercado interno, en tercer lugar se colocó la empresa Volkswagen que absorbió el 14.08 por ciento y el restante 44.30 por ciento se vendió entre las 27 empresas restantes, entre las que sobresalen Ford Motors, Chrysler, Toyota, Mazda, Honda, Renault y Seat.

Con relación al comercio exterior, en noviembre las exportaciones ascendieron a 199 mil 68 unidades para un crecimiento de 18.33 por ciento anual. Con ello, el acumulado para el periodo enero-noviembre se ubicó en 1 millón 972 mil 564 unidades, que comparadas con el mismo periodo de 2010 se registró un crecimiento de 15.22 por ciento.

En cuanto a la distribución de las ventas al exterior, los Estados Unidos siguen siendo el principal destino de las exportaciones de automóviles con el 63.75 por ciento del total, en segundo lugar se ubicó el mercado latinoamericano que concentró el 14.65 del comercio exterior de autos y en tercer lugar se quedó Europa que compró el 10.32 por ciento del total de las exportaciones ejercidas en el periodo de análisis.

Finalmente, los resultados favorables del sector automotriz registrados en el mes de noviembre se explican en gran parte por el favorable dinamismo del mercado sudamericano que de junio a noviembre del presente año logró duplicar la demanda de autos de nuestro país; no obstante, estos resultados deben tomarse con reserva ya que la cobertura del mercado de Latinoamérica es baja, pues concentra menos del 15 por ciento de las exportaciones totales del sector automotriz mexicano. Asimismo, otros factores que podrían frenar el desarrollo del sector automotriz, es el debilitamiento de la economía mexicana y la incertidumbre que prevalece en los mercados internacionales como Europa y los Estados Unidos que en 2011 absorbió en promedio más del 65 por ciento de la producción del sector automotriz de nuestro país.



## ESTADOS UNIDOS

### Empleo

El Departamento del Trabajo de los Estados Unidos dio a conocer que, en la semana que terminó el 3 de diciembre, las solicitudes de desempleo fueron de 381 mil, lo que representó una disminución de 23 mil solicitudes comparando contra la semana anterior. Usando el promedio de las últimas cuatro semanas (indicador más estable), las solicitudes promediaron 393 mil 250, para una reducción de 3 mil solicitudes respecto al promedio de las cuatro semanas que terminaron el 26 de noviembre. Asimismo, en la semana que terminó el 26 de noviembre (última información disponible), la cantidad de personas que recibieron los beneficios del seguro de desempleo disminuyó 20 mil 500, para llegar a 3 millones 583 mil personas, o bien, 2.8 por ciento de la población con cobertura.

Antes de la crisis (2000 – 2007), la población beneficiada representaba entre 1.6 a 2.4 por ciento. Además, en el último reporte mensual del Buró de Estadísticas Laborales sobre rotación laboral, se reportaron 3.3 millones de ofertas laborales en el mes de octubre. Antes de que comenzara la crisis las ofertas laborales solían estar por arriba de 4.4 millones. A su vez, las contrataciones alcanzaron los 4.0 millones, y las separaciones (despidos y renunciaciones) lo hicieron en 3.9 millones, lo que dio un saldo neto positivo de apenas 100 mil empleos. No obstante, en diciembre de 2007 (antes de la crisis) las contrataciones mensuales eran de 5 millones, y habían 2.8 millones de renunciaciones (1.5 millones en el mes de septiembre), lo que representa una mayor movilidad laboral.

En suma, la situación laboral norteamericana sigue arrojando saldos positivos, aunque insuficientes para disminuir considerablemente el desempleo, como lo ratificó el Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC por sus siglas en inglés) en su anuncio de política monetaria del 13 de diciembre. La raíz del problema, de acuerdo con la información en el reporte de rotación laboral, parece ser la falta de contrataciones producto de una menor demanda nacional.

### Política Monetaria

En el último anuncio de política monetaria en 2011, el Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC, por sus siglas en inglés) decidió dejar sin cambios la postura adoptada en septiembre de este año, por lo que dará continuidad al programa de compra de bonos para ampliar el vencimiento promedio de su tenencia de valores (operación *twist*), mantendrá su política de reinversión de los pagos al principal que recibe la Reserva Federal (FED) colocándolos en hipotecas de agencia garantizadas (MBS) y preservará el rango objetivo para la tasa de los fondos federales entre 0.0 y 0.25 por ciento al menos hasta la primera mitad de 2013.

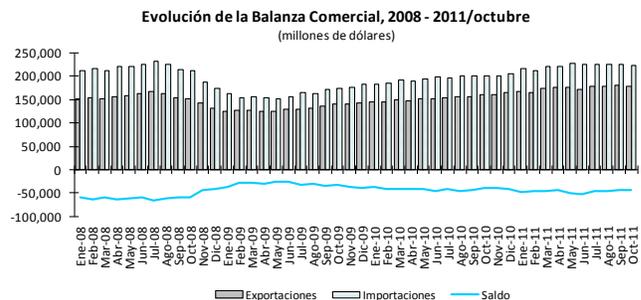
En el anuncio del 2 de noviembre se dio a conocer que el crecimiento económico se había fortalecido dejando atrás los factores temporales que le habían restado fuerza a inicio del año, en tanto que en esta ocasión el FOMC manifiesta que la economía estadounidense se ha ido expandiendo moderadamente a pesar de la desaceleración de la economía mundial. No obstante, el anunció recordó que a pesar de las mejoras en el mercado laboral, la tasa de desempleo se mantiene elevada y el sector inmobiliario permanece deprimido.

De esa forma, si bien el FOMC mantuvo la postura monetaria, considera que el principal riesgo que presiona a la baja las perspectivas de crecimiento continúan siendo las tensiones en los mercados financieros globales, por lo que, de hecho, dejó abierta la puerta a un nuevo estímulo monetario.

### Balanza Comercial

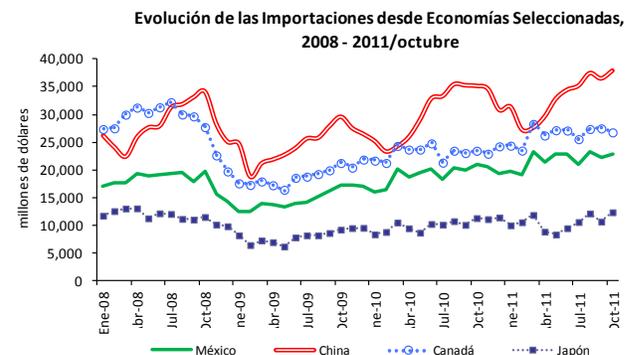
En octubre la balanza comercial registró un déficit de 43 mil 466 millones de dólares (mdd), resultado de la combinación de exportaciones por 179 mil 168 mdd e importaciones por 222 mil 635 mdd. Si bien el déficit resultó menor que el estimado por los especialistas en el mercado (44 mil mdd), lo que resulta positivo por el efecto que las exportaciones netas tienen sobre el Producto Interno Bruto (PIB), es importante señalar que a la par de la caída en las importaciones (-1.0%), se registró una contracción en las exportaciones (-0.8%), lo que evidencia tanto las menores expectativas de crecimiento para la demanda interna como externa.

En términos anuales, las importaciones que realizaron Estados Unidos a sus socios comerciales del TLCAN se contrajeron. En el caso de las provenientes de Canadá, éstas frenaron su expansión al pasar de una tasa de 19.3 en septiembre a una de 14.2 en octubre. Por su parte, las de origen mexicano lograron un crecimiento de 9.1 por ciento frente al 11.5 por ciento del mes previo, aunque éstas hilan cuatro meses perdiendo dinamismo.



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

En tanto que, las importaciones procedentes de China y Japón tuvieron un mejor desempeño al expandirse en 7.8 y 9.4 por ciento respectivamente, luego de que en septiembre se habían incrementado en 3.5 y 5.9 por ciento en el mismo orden. Cabe destacar que en octubre se amplió el déficit comercial que mantienen los Estados Unidos con China (-28 mil 70.1 mdd), pues las exportaciones a ese país crecieron en tan sólo 3.7 por ciento, esto es, 13.6 puntos porcentuales por debajo del incremento anual que tuvieron en el mes previo.



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

Es importante destacar, que los movimientos que registraron los tipos de cambio en octubre, lejos de apoyar la competitividad de las economías se movieron en sentido contrario, pues tanto el peso como el dólar canadiense se depreciaron (8.0 y 0.2% cada uno), mientras que el yen y el yuan se apreciaron (6.2 y 4.5% respectivamente). Por lo que, particularmente para México, es menester tener presente que el deterioro que ha sufrido el peso por embates especulativos en los mercados financieros internacionales que han provocado ajustes en los capitales que llegan a México, no le ha permitido a nuestro país ganar alguna ventaja en términos del comercio internacional, sino que por el contrario ha afectado negativamente a su balanza comercial, pues las importaciones no se han visto tan afectadas como las exportaciones por la depreciación del tipo de cambio.

## INTERNACIONAL

### Mercados Bursátiles

Los líderes de Alemania y Francia (Angela Merkel y Nicolas Sarkozy), delinearón una serie de medidas para ser discutidas con los demás miembros de la Unión Europea (UE). Se trata de un nuevo tratado que tendría que ser ratificado por todos los miembros de la Unión para establecer, en sus respectivas constituciones, reglas más estrictas en lo referente al déficit y deuda públicos. Las reformas permitirían al Tribunal de Justicia Europeo (TJE) vigilar y multar a los países que incumplan los acuerdos fiscales. El nuevo tratado inicialmente debería ser ratificado por los 17 países donde circula el euro y los 10 países restantes integrantes de la UE podrían adherirse al mismo de forma voluntaria. Las anteriores medidas, así como el anuncio del Banco Central Europeo (BCE) en torno a que no planea elevar sus compras de deuda soberana europea, minaron el ánimo de los inversionistas.

Por otro lado, la Agencia Calificadora Standard & Poor's (S&P) amenazó con reducir la nota de 15 países de la eurozona, entre ellos, España e Italia, y los que aún mantienen la máxima calificación (AAA), es decir, Francia, Alemania, Holanda, Austria y Luxemburgo. Entre las razones expuestas por S&P se encontraron el agravamiento de la crisis y las tensiones en la UE, así como el endurecimiento en las condiciones de acceso al crédito; mayores riesgos en la deuda soberana de algunos países; los desacuerdos entre líderes en torno a la forma en que pretenden recuperar la confianza de los inversionistas; los elevados niveles de endeudamiento (tanto público como privado) y las crecientes probabilidades de una recesión en la región en 2012. S&P también apuntó que posiblemente reduciría la calificación del FEEF, si no se tomaban medidas para apuntalarlo.

La Autoridad Bancaria Europea (EBA por sus siglas en inglés), confirmó que la banca en aquella región requiere de 114 mil 685 millones de euros de capital adicional, de los cuales 26 mil 170 corresponden a la banca española (la cual tiene importante presencia en México a través de sus filiales de Santander y BBVA). Santander requiere de 15 mil 302 millones de euros (331 millones más que en octubre pasado), en tanto que BBVA necesita 6 mil 330 millones. Otros bancos españoles como son Banco Popular, Banco Financiero y del Ahorro y la Caixa requieren de 2 mil 580, 1 mil 330 y 630 millones de euros, respectivamente. Cabe señalar que los requerimientos de capital de los bancos alemanes pasaron de 5 mil 200 a 13 mil 107 millones de euros; en tanto que los de la banca griega e italiana se mantuvieron en 30 mil millones y 15 mil 366 millones de euros en ese orden.

Santander confía que su plan de desinversiones en Latinoamérica (Chile principalmente) le ayudara a rebasar el 9 por ciento de capitalización impuesto por la EBA, y que no necesitará de ampliar su capital o modificar su política de dividendos; mientras que BBVA ha indicado que reunirá los recursos que le hacen falta a través de los beneficios que espera recibir en el próximo trimestre, así como por la optimización de sus modelos de riesgo.

Hacia el fin de semana, 26 de los 27 países que integran la UE aceptaron los términos de la propuesta franco-alemana (con la oposición de Inglaterra); también se acordó que aportarían 200 mil millones de euros adicionales al Fondo Monetario Internacional (FMI) para apoyar a países con problemas financieros. Inglaterra decidió no apoyar los nuevos tratados ya que éstos le implicaban supeditar su regulación financiera a dichos acuerdos. Pese a la negativa inglesa, los inversionistas recibieron con buen ánimo los acuerdos alcanzados en el viejo continente, aunque diversos analistas mantienen esperanzas de que próximamente se hagan anuncios que permitan al BCE realizar compras de deuda soberana que den certidumbre al sistema. Es necesario indicar que hace falta que los acuerdos sean aprobados por los congresos de los respectivos miembros de la UE por lo que aún tomará tiempo que se materialicen. De esta forma, pese a los acuerdos alcanzados en Europa algunos de los principales índices de la región observaron pérdidas semanales, tal es el caso del DAX alemán y el FTSE inglés, los cuales retrocedieron 1.55 y 0.42 por ciento, es ese orden.

Por su parte, el Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) avanzó 1.28 por ciento de forma semanal, acumulando en lo que va de 2011 una pérdida por 3.43 por ciento; en tanto, que el Dow Jones estadounidense observó un avance de 1.37 por ciento en la semana, y en el año mantiene una ganancia de 5.24 por ciento.

### Índices Bursátiles

Índice	País	Ganancia/pérdida del 05 al 09 de diciembre de 2011	Ganancia/ pérdida durante 2011
DAX-30	Alemania	-1.55	-13.41
Merval	Argentina	-2.72	-27.40
Bovespa	Brasil	0.60	-15.97
CAC 40	Francia	0.23	-16.62
IBEX	España	1.06	-12.27
Nikkei 225	Japón	-1.24	-16.55
FTSE 100	Inglaterra	-0.42	-6.28
Shanghai composite	China	-1.92	-17.55
IPC	México	1.28	-3.43
Dow Jones	Estados Unidos	1.37	5.24

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

## Precios Internacionales del Petróleo

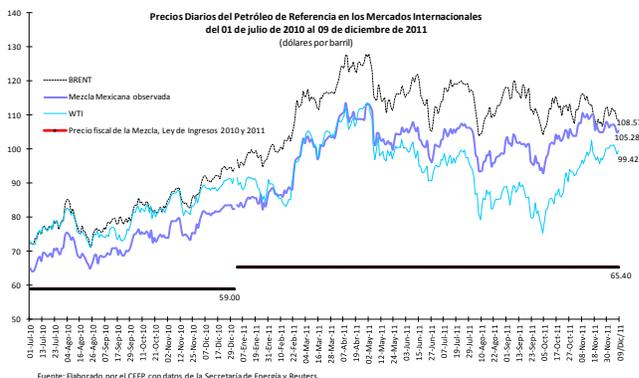
La semana pasada, los precios del petróleo reportaron altibajos. Las caídas se asociaron a la mayor aversión al riesgo que mostraron los inversionistas por la oposición del BCE de adoptar medidas decisivas para combatir la crisis de deuda en Europa; en tanto que, los aumentos se debieron al optimismo por la aprobación del nuevo pacto de estabilidad presupuestaria de la Unión Europea, el menor nivel de inventarios de petróleo en Estados Unidos y una mejoría en la confianza del consumidor de los estadounidenses. Estos acontecimientos, permitieron que el precio del WTI cerrara la semana en 99.42 dólares por barril (dpb), para una pérdida de 1.55 por ciento con relación al precio reportado al final de la semana anterior; por otro lado, el BRENT concluyó el viernes en 108.57 dpb, lo que ocasionó que en la semana, el precio de este crudo disminuyera 1.79 por ciento. Con ello, el diferencial con el WTI estadounidense se mantuvo en 9.15 dpb.

Por otra parte, la mezcla mexicana de exportación también reportó un balance negativo, ya que aunque se mantuvo por arriba de 100 dpb, en la semana perdió 1.65 por ciento, al cerrar la sesión del viernes en 105.28 dpb. Este comportamiento hizo que la brecha entre el precio fiscal estimado para 2011 y el registrado al 9 de diciembre del mismo año se ubicara en 39.88 dpb, por lo que el promedio en lo que va del mes fue de 40.93 dpb y en lo que va del año ascendió a 35.34 dpb.

Con respecto a los crudos que integran la canasta de la mezcla mexicana de exportación, el precio del petróleo tipo OLMECA, identificado como un petróleo ligero y de excelente calidad finalizó la semana con un precio de 114.57 dpb, por lo que, su precio se ubicó 15.15 y 6.00 dpb por arriba del petróleo texano WTI y el BRENT del Mar del Norte, respectivamente. Por otra parte, el petróleo ligero tipo ISTMO, clasificado como de buena calidad, concluyó la semana en 111.84 dpb, para una pérdida semanal de 0.79 por ciento; el petróleo tipo MAYA, considerado el más pesado, económico y de menor precio por su menor calidad, cerró la semana en 104.82 dpb, por lo que se cotizó 1.50 dólares por debajo del precio reportado al final de la semana pasada.

Por otro lado, a pesar de que los precios de los futuros para entrega en enero de 2012, reportaron un balance

semanal negativo, la incertidumbre de los mercados internacionales por la falta de acuerdos políticos entre todos los países europeos ayudó a que los precios de los contratos a futuro de los energéticos se mantuvieran en niveles elevados. El viernes 9 de diciembre, el precio promedio de los futuros del WTI para entregar en enero de 2012, cerró en 99.41 dpb, precio menor en 0.79 por ciento respecto al precio de cierre de la semana previa; en tanto que los futuros del BRENT cerraron en 108.66 dpb, por lo que registraron una pérdida semanal de sólo 1.16 por ciento.



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

## Producción Industrial en Alemania y Reino Unido

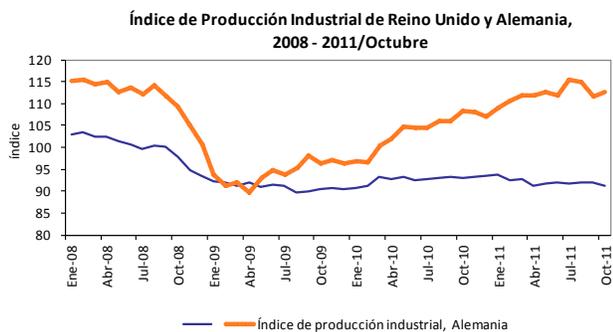
El desempeño de la producción industrial en octubre sorprendió a los mercados, debido a la mayor contracción a la esperada en el Reino Unido (-0.3%) y el repunte por arriba de lo estimado en Alemania (0.3%).

Concretamente, en Reino Unido la producción industrial se contrajo 0.7 por ciento, determinado por las caídas en el sector energético y manufacturero (4.9 y 0.7% respectivamente). Cabe señalar que en términos anuales, la producción industrial disminuyó 1.7 por ciento, con lo que acumula ocho meses con evolución negativa.

Por su parte, en Alemania la producción industrial se incrementó 0.8 por ciento, luego de que en septiembre se había contraído 2.8 por ciento. El resultado fue reflejo de avances en la producción de bienes de capital y de productos duraderos.

No obstante la favorable evolución de la producción en Alemania, es importante tener presente que el panorama para la Unión Europea es poco alentador debido a la falta de soluciones a la crisis de deuda de la región, por lo que las perturbaciones en los mercados financieros pueden tener una mayor repercusión sobre la economía real, tal y como lo temen las propias autoridades europeas.

En ese contexto, cabe recordar que de acuerdo a la segunda estimación del PIB del tercer trimestre, la eurozona (incluye a 17 estados) creció tan sólo 0.2 por ciento respecto del trimestre anterior, en tanto que la Unión Europea (UE –incluye a 27 estados miembros–) lo hizo en 0.3 por ciento (en la estimación previa se había notificado un crecimiento de 0.2% para ambas zonas).



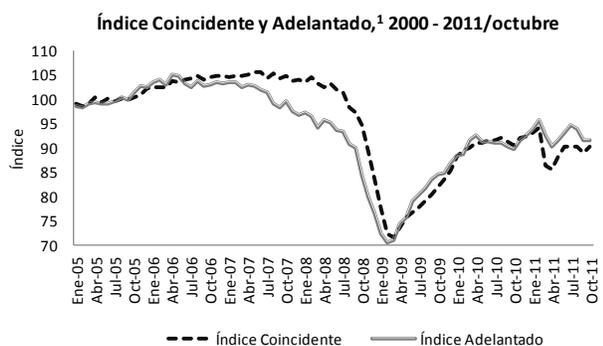
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Office for National Statistics, UK, y Statistisches Bundesamt Deutschland, Germany.

## Índice Coincidente y Adelantado de Japón

Los datos dados a conocer para el índice coincidente y el adelantado (los cuales miden el ritmo en que la economía se expande o se contrae) de octubre se ubicaron en 90.3 y 91.5 unidades respectivamente. El primero de ellos registró un incremento de 1.5 por ciento, situándose su índice de difusión en 50 unidades, lo que aleja a la economía de la fase recesiva que presentó el mes anterior. No obstante, el índice de difusión del adelantado por segundo mes consecutivo anticipa recesión para la actividad económica.

De acuerdo a la Agencia de Planificación Económica (*Cabinet Office*), en su Reporte Económico Mensual de noviembre, la economía está mejorando a paso moderado, debido a que persisten las dificultades ocasionadas por el terremoto de marzo pasado.

En general, la producción industrial ha venido mejorando, pero las exportaciones se han mantenido sin cambios. Las ganancias empresariales han disminuido y aunque las compañías consideran que las condiciones de los negocios reportan avances, las pequeñas y medianas empresas se mantienen cautelosas sobre el futuro inmediato. Por el lado del consumo, éste se ha mantenido débil y existen elementos que lo pueden debilitar aún más, tales como el elevado desempleo y un deterioro en los ingresos.



1/ Debido al método de estimación al incorporarse nueva información la serie se puede modificar.

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del Cabinet Office, Government of Japan.

Para el *Cabinet Office* los riesgos que presionan a la baja las perspectivas de crecimiento continúan siendo: i) las limitaciones en el suministro de energía eléctrica; ii) las consecuencias adversas del accidente nuclear; iii) el menor ritmo de crecimiento del mercado exterior, así como su menor capacidad de resistencia; iv) las fluctuaciones en el tipo de cambio y los precios de las acciones; y v) la fase deflacionaria de la economía y un posible deterioro de la situación del empleo.

## Política Monetaria en la Unión Europea

El Consejo de Gobierno del BCE decidió relajar su política monetaria reduciendo en 25 puntos base el tipo de interés aplicable a las operaciones principales de financiamiento, para situarla en 1.25 por ciento. Asimismo, ajustó a la baja los tipos de interés aplicables a la facilidad marginal de crédito y a la facilidad de depósito, colocándolos en 2.00 y 0.50 por ciento respectivamente.

Adicionalmente, el Presidente del BCE, Mario Draghi, dio a conocer nuevas medidas de estímulo con la finalidad de garantizarle al sistema bancario un mejor acceso a la liquidez y facilitar el funcionamiento de los mercados de dinero de la eurozona, lo anterior con el objetivo último de que el crédito fluya hacia las familias y las empresas. Así, se autorizaron préstamos para la banca a través de dos subastas de liquidez a tipo fijo y un plazo de amortización de tres años; se relajaron los requisitos de los colaterales que acepta como garantía para prestar dinero a la banca; y se movió a la baja el porcentaje de los requerimientos de reserva (de 2 a 1%).

No obstante las medidas anunciadas, es importante señalar que los mercados se afectaron a la baja, luego de que Draghi declarara que el programa de compra de bonos no puede ser *eterno ni infinito* y diera a conocer una caída en los pronósticos de crecimiento, los cuales contemplan inclusive un escenario recesivo para 2012, ya que estiman que el PIB de la eurozona crezca a una tasa anual de entre -0.4 y 1.0 por ciento en ese año. Cabe destacar que estas previsiones para la zona están en línea con las dadas a conocer en el mes previo por la Comisión Europea (0.5%), organismo que también anticipa una recesión en el próximo año.

Adicionalmente, las autoridades del BCE calmaron las especulaciones respecto a una posible ayuda a los países de la región que enfrentan problemas a través del FMI, pues aseguro que esa medida era legalmente completa y contrariaba el espíritu de los tratados europeos.

Finalmente, es importante precisar que para las autoridades monetarias de la eurozona las perspectivas de crecimiento continúan estando rodeadas de una elevada incertidumbre y riesgos a la baja derivados de una intensificación de las tensiones en los mercados financieros de la región y sus posibles efectos en la economía real. Además, de que la economía global se había deteriorado más allá de lo esperado y existía la posibilidad de presiones proteccionistas y de correcciones desordenadas de los desbalances globales.



LXI LEGISLATURA  
CÁMARA DE DIPUTADOS

Para mayor información consulte la página

[www.cefp.gob.mx](http://www.cefp.gob.mx)