

BOLETÍN ECONÓMICO DE COYUNTURA

Semana del 24 al 28 de enero de 2011

ÍNDICE**MÉXICO**

IGAE	2
Encuesta Nacional de Empresas Constructoras	3
Establecimientos Comerciales	3
Indicadores Básicos de Tarjetas de Crédito	4
Crédito de la Banca Comercial y de Desarrollo	5
Inflación	5
Balanza Comercial	6

ESTADOS UNIDOS

Producto Interno Bruto y Política Monetaria	7
Confianza del Consumidor	8
Índice de Precios de la Vivienda (Case-Shiller)	9
Venta de Vivienda Nueva	9
Empleo	10

ECONOMÍA INTERNACIONAL

Producto Interno Bruto y Política Monetaria en Reino Unido	10
Mercados Bursátiles	11
Precios Internacionales del Petróleo	12

ORGANISMOS INTERNACIONALES

Perspectivas de la Economía Mundial	13
Reporte de Estabilidad Financiera Global	13

RESUMEN

De los indicadores económicos dados a conocer en la semana de análisis se infiere que a pesar de que la economía mexicana continúa expandiéndose, de acuerdo con la evolución del IGAE, apenas esta alcanzando su nivel máximo observado en el periodo anterior a la crisis; resultado que se explica, en parte, a que si bien el valor de la producción de las empresas constructoras ha aumentado en los últimos meses, en el periodo enero-noviembre presenta una contracción; además, pese a que las ventas en los establecimientos comerciales tanto al mayoreo como al menudeo han aumentado, las remuneraciones que pagan han disminuido; y además, aunque se ha incrementado el número de tarjetas de crédito, el crédito canalizado a través de dicho instrumento, en términos reales, es menor. En particular, estos dos últimos factores podrían estar incidiendo en la demanda interna y, por lo tanto, en el proceso de expansión de la producción nacional.

Respecto a la demanda externa, se observa una desaceleración del ritmo de expansión de las exportaciones; resultado, en parte, de que la economía de Estados Unidos, principal socio comercial de México, está creciendo en menor medida a lo esperado. No obstante, la confianza del consumidor y las ventas de vivienda nueva están aumentando en dicho país, lo que inyecta optimismo dado que representó un signo de mejoría; sin embargo, el nivel elevado de la tasa de desempleo mantiene presionado el consumo.

Por otra parte, los mercados financieros internacionales se encontraron presionados ante la volatilidad observada como consecuencia de factores especulativos, geopolíticos e indicadores económicos mixtos del entorno mundial. En tanto que el FMI advierte que el crecimiento económico global dependerá de manera importante del control de los principales riesgos.

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

El IGAE apenas rebasó su nivel máximo observado en octubre de 2008.

Encuesta Nacional de Empresas Constructoras

Crece por cuarto mes consecutivo el valor de la producción en la construcción.

Establecimientos Comerciales

Caen las remuneraciones reales a pesar del aumento en las ventas.

Indicadores Básicos de Tarjetas de Crédito

Más tarjetas pero menos crédito.

Crédito de la Banca Comercial y de Desarrollo

Crédito total de la banca comercial aumenta 4.11 por ciento en diciembre, pero al de la Banca de Desarrollo se contrae 0.19 por ciento.

Inflación

Incremento en el precio de los alimentos procesados, los energéticos y las tarifas autorizadas por el gobierno explican la inflación.

Balanza Comercial

Desaceleración en el ritmo de expansión de las exportaciones e importaciones.

ESTADO UNIDOS

Producto Interno Bruto y Política Monetaria

Se recupera la economía pero el desempleo y la inflación están lejos de los niveles que persiguen las autoridades.

Confianza del Consumidor

Confianza del consumidor por debajo de los niveles óptimos.

Índice de Precios de la Vivienda (Case-Shiller)

Analistas ven doble recesión en el mercado de vivienda estadounidense.

Venta de Vivienda Nueva

Menor venta de vivienda nueva en 2010.

Empleo

Crece el número de solicitudes iniciales de desempleo.

ECONOMÍA INTERNACIONAL

Producto Interno Bruto y Política Monetaria en Reino Unido

Contracción de la economía en el último trimestre de 2010.

Mercados Bursátiles

Nueva semana de retroceso en la bolsa mexicana.

Precios Internacionales del Petróleo

Especulación por factores geopolíticos, mantiene altos los precios internacionales del petróleo.

ORGANISMOS INTERNACIONALES

Perspectivas de la Economía Mundial

La actividad económica en el mundo se recupera.

Reporte de Estabilidad Financiera Global

Posibles focos rojos en el sistema financiero mexicano de acuerdo con el FMI.

MÉXICO

Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE)

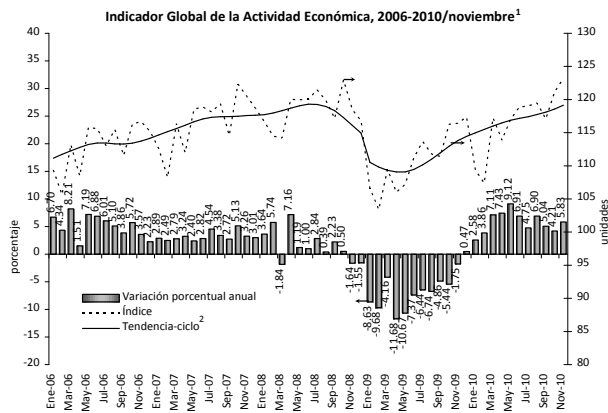
De acuerdo con el INEGI, el Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) tuvo, en noviembre de 2010, un incremento real anual de 5.83 por ciento con relación al mismo mes de 2009, con lo cual acumuló doce meses consecutivos de variaciones anuales positivas. Además, el valor del índice observado del IGAE en ese mes apenas rebasó su máximo visto en octubre de 2008; por lo que, después de 25 meses, la actividad económica sólo ha tenido un incremento acumulado de 0.20 por ciento.

El crecimiento del IGAE en noviembre resultó del comportamiento positivo de las actividades que lo integran, destacando el de las primarias que crecieron en 14.38 por ciento; mientras que las secundarias y terciarias aumentaron 5.33 y 5.04 por ciento, respectivamente.

De acuerdo al análisis de corto plazo, bajo cifras ajustadas por estacionalidad, en noviembre de 2010 el IGAE tuvo una alza de 0.68 por ciento con relación al mes anterior, su segundo incremento consecutivo; no obstante, la dinámica de dicho indicador aún no presenta incrementos significativos como el observado en marzo de ese año de 1.56 por ciento.

Por su parte, los componentes del IGAE, con cifras ajustadas por estacionalidad, tuvieron un comportamiento bo-

yante en noviembre; de ellos destaca de nuevo el incremento de las actividades primarias de 10.91 por ciento después de que en octubre habían caído 5.19 por ciento; en tanto que las actividades secundarias y terciarias aumentaron sólo 0.21 y 0.31 por ciento, respectivamente.



1/ Cifras preliminares desde enero de 2004.
2/ Debido al método de estimación al incorporarse nueva información la serie se puede modificar.
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

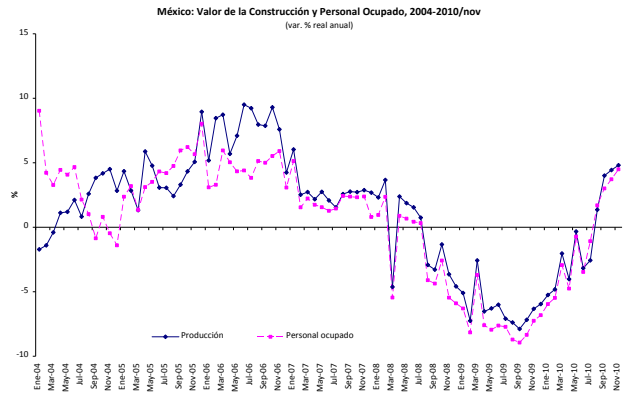
Encuesta Nacional de Empresas Constructoras

La información de la Encuesta Nacional de Empresas Constructoras (ENEC) que elabora el INEGI, indica que en noviembre de 2010, el valor de su producción aumentó 4.8 por ciento en términos reales respecto al mismo mes del año anterior, con lo que reporta el cuarto mes consecutivo de crecimiento, después de haber permanecido estancado durante 24 meses. En cifras desestacionalizadas, el valor de producción generado por las empresas constructoras también registró un crecimiento, el cual fue de 0.38 por ciento respecto a octubre, con lo que confirma un mejor desempeño.

Dicho crecimiento fue resultado de las mayores obras relativas a petróleo y petroquímica; transporte; electricidad y comunicaciones; agua, riego y saneamiento, y a otras construcciones; mientras que las obras relacionadas con edificación descendieron.

Con relación al personal ocupado, éste se incrementó 4.5 por ciento respecto a noviembre de 2009; mientras que en cifras desestacionalizadas se observó un descenso de 0.10 por ciento respecto a octubre previo.

La participación de la obra contratada por el sector público ha ido en aumento, puesto que en noviembre se ubicó en 55.2 por ciento, 2.9 puntos porcentuales más que lo registrado en noviembre de 2009 y la correspondiente al sector privado descendió a 44.8 por ciento.



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

No obstante el crecimiento que ha mostrado en estos últimos cuatro meses, los resultados acumulados en el año no logran superar las cifras negativas; así se observa que, entre enero y noviembre de 2010, el valor de producción de las empresas constructoras se contrajo 0.6 por ciento en términos reales con relación al mismo periodo de 2009 y el personal ocupado disminuyó 1.1 por ciento. Cabe recordar que el impulso de este sector y su crecimiento sostenido propiciarían un mayor número de empleos, así como efectos positivos en el mercado interno relacionado con las ramas que se vinculan con este sector.

Establecimientos Comerciales

De acuerdo con la información dada a conocer por el INEGI sobre la Encuesta Mensual en Establecimientos Comerciales (EMEC) para noviembre de 2010, se observa que en los establecimientos comerciales al mayoreo las ventas, las compras y el empleo aumentaron 5.53, 12.02 y 2.19 por ciento, respectivamente, con relación al mismo mes del año anterior; mientras que las remuneraciones medias reales que otorgan disminuyeron 3.02 por ciento. Lo que implicó que este tipo de establecimientos pagaran menos a sus empleados a pesar de la mejoría en sus ventas y de personal contratado.

En tanto que en los establecimientos comerciales al menudeo las ventas, las compras y el empleo crecieron 2.35, 5.06 y 2.41 por ciento, en ese orden; sin embargo, las remuneraciones medias reales que asignan cayeron 1.25 por ciento. Al igual que en los establecimientos al mayoreo, los de menudeo también pagan menos a sus empleados a pesar de que mejoraron sus ventas y de que contrataron más personal.

No obstante, destaca que en noviembre, bajo cifras ajustadas por estacionalidad, las ventas al mayoreo y al me-

nudeo cayeron 0.37 y 0.49 por ciento, respectivamente, con relación al mes pasado y han mostrado, desde agosto, variaciones alternadas de reducciones y crecimientos. Además, en el onceavo mes de 2010 las remuneraciones disminuyeron en dichos establecimientos en 0.55 y 1.69 por ciento, en ese orden; se observa que las remuneraciones cayeron más que las ventas.

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

Concepto ¹	2009 ^p		2010	
	Noviembre	Enero-noviembre	Noviembre	Enero-noviembre
Al por mayor (mayoreo)				
Ventas	-1.58	-9.02	5.53	3.49
Compras	-6.94	-13.58	12.02	6.23
Empleo	-2.83	-2.81	2.19	0.49
Remuneraciones medias reales	3.19	-1.70	-3.02	-0.87
Al por menor (menudeo)				
Ventas	-1.53	-4.93	2.35	2.38
Compras	-3.12	-8.18	5.06	3.97
Empleo	-3.41	-2.87	2.41	0.36
Remuneraciones medias reales	-2.82	-6.38	-1.25	-0.76

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

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

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

Por otra parte, en el periodo enero-noviembre de 2010, se aprecia que a pesar de la recuperación en las ventas, las compras y el empleo en los establecimientos comerciales, las remuneraciones medias reales pagadas han disminuido, lo que incide en la dinámica de la demanda interna del país.

Indicadores Básicos de Tarjetas de Crédito

El Banco de México (Banxico) dio a conocer información sobre el comportamiento de las tasas de interés y comisiones en el mercado de tarjetas de crédito¹ a octubre de 2010, entre la que destaca lo siguiente:

- Para el total de clientes (totaleros y no totaleros²) la tasa de interés efectiva promedio ponderada (TEPP) se redujo 1.2 puntos porcentuales al pasar de 27.2 por ciento en octubre de 2009 a 26.0 por ciento en el mismo mes de 2010. Sin embargo, dicha tasa se mantuvo estable para los clientes no totaleros, en 30.8 por ciento.

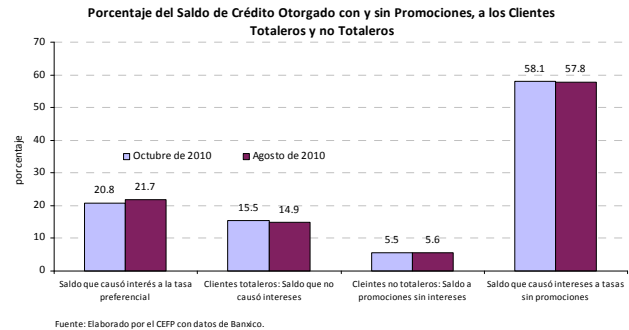
- Destaca también que el número de tarjetas se haya incrementado, en el mismo período, 4.2 por ciento al pasar de 11 millones 542 mil 554 a 12 millones 029 mil 085.

- Sin embargo, de acuerdo con el propio Banxico, el

¹ Se presenta información sobre tarjetas que se encuentran al corriente en sus pagos; se omiten además las tarjetas adicionales por lo que no coinciden con los totales de tarjetas emitidas por Banxico.

² El Banxico distingue clasifica a los clientes en "totaleros" que son aquellos que pagan el total de su deuda y como "no totaleros" a aquellos que no lo hacen.

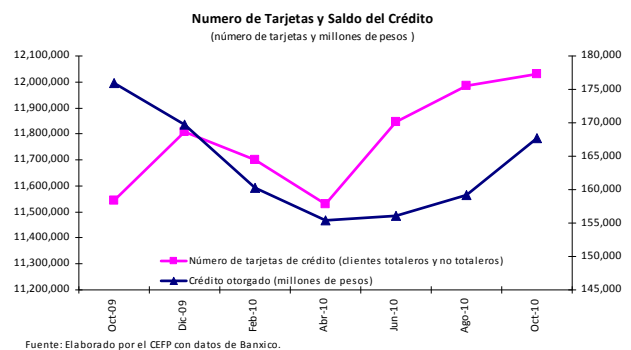
saldo total del crédito otorgado asociado a las tarjetas de crédito consideradas por Banxico se redujo 8.4 por ciento en términos reales, al pasar de 175 mil 971 millones de pesos a 167 mil 683 millones.



- La proporción del crédito que no causó intereses fue de 21.0 por ciento, mientras que 20.8 por ciento lo hizo a tasas fijas preferenciales y 58.1 por ciento del crédito se otorgó a tasas sin ninguna promoción.

- La TEPP para los clientes no totaleros más baja la cobran los bancos IXE (25.8%), BBVA Bancomer (26.2%) y Banco Inbursa (28.7%); en tanto que las más caras corresponden a BanCoppel (65.0%), Banco Fácil (55.9%) y BNP Paribas (54.4%).

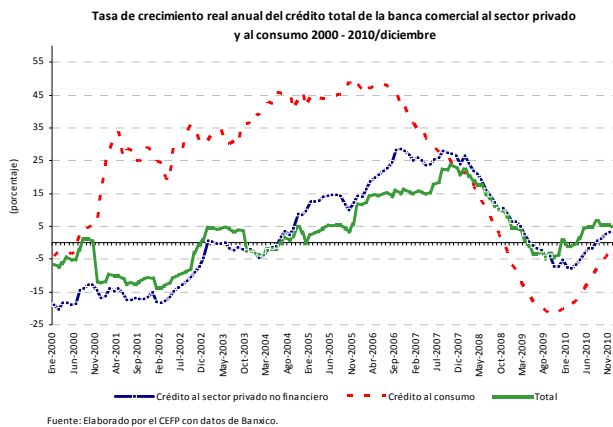
Las cifras dadas a conocer por Banxico revelan que, si bien el incremento en el número de tarjetas de crédito abona en el proceso de penetración bancaria de la sociedad, en términos reales el crédito canalizado a través de dicho instrumento es menor. Además, las tasas de interés que se cobra a los clientes no totaleros promedió 31.5 por ciento de octubre de 2009 al mismo mes de 2010 y la reducción se presentó sólo para aquellos clientes que pagan el total de sus deudas, por lo que en realidad no benefició al grueso de los usuarios de tarjetas de crédito.



Crédito de la Banca Comercial y de Desarrollo

La cartera de crédito total de la banca comercial se expandió a una tasa real anual de 4.11 por ciento en diciembre de 2010. A su interior la cartera al sector privado del país creció en términos reales anuales un 3.74 por ciento con lo que liga su quinto mes consecutivo de tasas positivas. Entre los sectores que destacan por sus incrementos se encuentran el agrícola y el sector industrial, cuyos incrementos fueron del 8.28 y 6.99 por ciento, respectivamente; dentro de éste último, el crédito a la construcción se expandió 9.80 por ciento. Por otra parte, el crédito al sector público se incrementó en 9.89 por ciento.

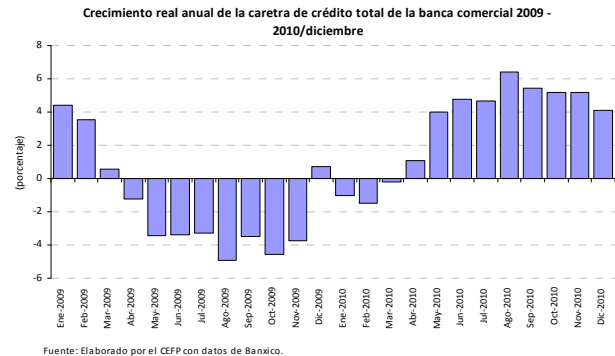
Entre los sectores que vieron reducida su cartera se encuentra el dirigido al consumo, el cual cayó en diciembre de 2010 a una tasa del 0.31 por ciento (con lo cual liga 25 meses consecutivos de tasas reales anuales negativas), y el crédito al sector financiero el cual se contrajo 8.96 por ciento.



Cabe mencionar, que si bien la tasa de crecimiento real anual de la cartera de crédito total de la banca comercial se mantiene positiva, ésta parece estar desacelerándose, luego de que en agosto de 2010 se expandiera a un 6.4 por ciento y de que en noviembre pasado lo hiciera a un 5.2 por ciento.

En lo que se refiere a la cartera de crédito total de la banca de desarrollo, ésta se contrajo 0.19 por ciento en términos reales anuales diciembre de 2010, con lo que liga su segunda contracción después de haber crecido desde noviembre de 2008. Sin embargo, destacan el incremento de 87.69 por ciento al sector agropecuario, al sector industrial por 31.47 por ciento y dentro de éste el destinado a la construcción en cual se incrementó en 32.74 por ciento en términos reales anuales. Entre los

sectores cuya cartera se contrajo se encuentran el financiero y el sector público, con una caída de 10.97 y 0.95 por ciento, cada uno.



Inflación de la primera quincena de enero

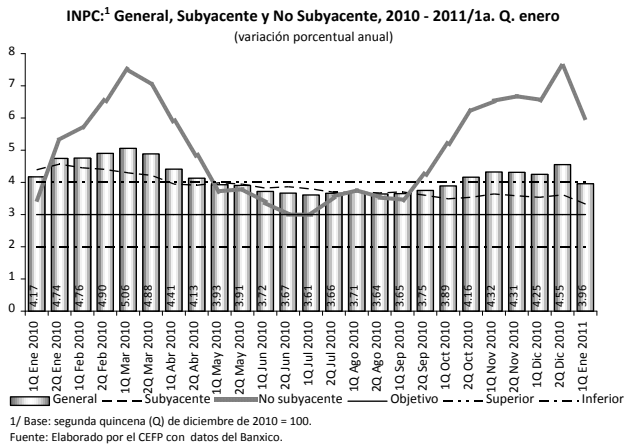
De acuerdo con la información dada a conocer por el Banco de México, en la primera quincena de enero de 2011 la inflación general observada fue de 0.17 por ciento, cifra inferior en 0.58 puntos porcentuales a la observada en la misma quincena de 2010 (0.75%); en tanto que su variación anual fue de 3.96 por ciento, mayor en 0.96 puntos porcentuales al objetivo de inflación, pero menor en 0.21 puntos porcentuales al nivel observado en la misma quincena del año pasado. La inflación general anual se ubicó dentro del intervalo de variabilidad que estableció Banxico para acomodar cambios en los precios relativos debido a las perturbaciones a las que está sujeta la economía.

El nivel de la inflación quincenal se explicó, principalmente, por el incremento en el precio de los alimentos procesados (cigarrillos y tortillas de maíz), componentes de la parte subyacente del índice y cuya contribución sobre la inflación general fue de 0.12 puntos porcentuales de la misma. Así como por el alza en las cotizaciones de los energéticos y tarifas autorizadas por el Gobierno (electricidad, gasolina de bajo octanaje, gas doméstico LP, colectivo y autobús urbano), componentes de la parte no subyacente y cuya contribución sobre la inflación fue de 0.11 puntos porcentuales. El nivel de la inflación no fue mayor debido a la reducción en el precio de las frutas y verduras (jitomate, calabacita, tomate verde y uva), componente de la parte no subyacente contribuyendo con una reducción de 0.10 puntos porcentuales de la inflación.

Por su parte, el índice de los alimentos tuvo una disminución quincenal de 0.23 por ciento y una inflación anual de 4.22 por ciento; se aprecia una disminución en su nivel

anual dado que en la segunda quincena de diciembre había alcanzado una inflación de 5.51 por ciento.

En tanto que el índice de la canasta básica de consumo tuvo una variación quincenal de 0.47 por ciento en el periodo de análisis, cifra marginalmente menor a la observada en la misma quincena de 2010 (1.15%).



Por otra parte, cabe comentar que Banxico cambió el año base del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC), el cual pasó de la segunda quincena de junio de 2002 a la segunda quincena de diciembre de 2010; dicho acción tuvo como objetivo, de acuerdo con el Banco Central, introducir mejoras tanto en la metodología como en la Encuesta Nacional de Ingresos y Gastos de los Hogares (ENIGH) y reflejar los cambios en el patrón de consumo de los mexicanos que se manifestó en la ponderación de la canasta que compone el INPC.

La canasta de bienes y servicios del INPC, que agrupa el total del gasto en consumo de los hogares urbanos, pasó de 315 genéricos en la base de 2002 a 283 genéricos en la base de 2010 como resultado de fusiones, aperturas y eliminaciones de genéricos. En tanto que la cesta que compone el índice de la canasta básica pasó de 80 a 82 genéricos, respectivamente.

Así, de acuerdo con la canasta de bienes y servicios que integra el INPC, ordenada por objeto de gasto, se aprecia un cambio en el patrón de consumo del hogar representativo urbano; ahora, se dedica una mayor porción del gasto a vivienda, transporte, otros servicios y alimentos, bebidas y tabaco debido a que la ponderación de dichos rubros aumentó. En tanto que la ponderación del gasto en educación y esparcimiento, salud y cuidado personal, muebles, aparatos y accesorios domésticos y ropa calzado y accesorios disminuyó.

Dentro del total de la canasta de la nueva base del INPC destaca el incremento de la ponderación del limón, que pasó de 0.07816 en la base 2002 a 0.21533 en base 2010, lo que implicó un incremento en su consumo; en la misma situación se encontró el huevo.

En sentido contrario resalta la caída en el consumo de la leche pasteurizada y fresca que, de tener una ponderación de 1.86485 en la base 2002 disminuyó a 1.44288 en la base 2010; cosa parecida se aprecia con la ponderación del jamón.

Balanza Comercial

El Grupo de Trabajo de Estadísticas de Comercio Exterior (integrado por el Banco de México, el INEGI, el Servicio de Administración Tributaria y la Secretaría de Economía) dio a conocer las cifras oportunas de comercio exterior para diciembre, destacando que la balanza comercial registró un saldo deficitario de 218.5 millones de dólares (mdd), resultado de la combinación de exportaciones por 26 mil 900.5 mdd e importaciones por 27 mil 119.0 mdd.

Llama la atención el freno en el ritmo de expansión que presentaron ambos renglones de la balanza comercial. Del lado de las exportaciones su tasa de crecimiento anual pasó de 25.9 por ciento en noviembre a 16.4 por ciento en diciembre. Esta desaceleración estuvo motivada por el menor crecimiento que reportaron tanto las exportaciones petroleras como las no petroleras, estas últimas derivadas de la pausa en el ritmo de crecimiento de las ventas de productos manufactureros.

Dentro del sector manufacturero, su rama más dinámica, la industria automotriz cuya producción se destina principalmente al mercado estadounidense, sufrió una caída importante en su ritmo de expansión, pues en diciembre creció a una tasa anual de 10.3 por ciento, luego de que un mes antes se incrementara en 27.2 por ciento. Con relación al desempeño de las exportaciones del sector automotor es importante señalar que el CAFP advirtió que el freno en la producción nacional de la industria automotriz que se reportó en el mes de diciembre, ya dejaba entrever menores exportaciones para los Estados Unidos, toda vez que el grueso de nuestra producción es para el mercado de exportación.

Asimismo, es importante tener presente que el desempeño del PIB de la economía estadounidense, particularmente de su componente de importaciones, sugiere que la demanda por productos mexicanos que realiza nuestro vecino del norte continuará la tendencia descendente

que ya advertíamos en el CEFP, por lo que aún y cuando los Estados Unidos se recuperan, los beneficios comerciales para México no se están alcanzando por lo que apremia que las autoridades mexicanas desplieguen acciones encaminadas a fortalecer y dinamizar el mercado interno.

Ahora bien, de lado de las importaciones cabe señalar que pese a que éstas lograban una tendencia creciente desde agosto pasado, al cierre del año frenaron su dinámica al crecer a tasa anual de 17.0 por ciento frente al 25.6 por ciento de noviembre. A su interior, sobresale la contracción del 2.2 por ciento que se tuvo en las importaciones de bienes de capital, las cuales suelen asociarse al comportamiento futuro del mercado interno.

Balanza Comercial, 2009 - 2010/diciembre
(millones de dólares)

Concepto	2009	Diciembre 2009	Diciembre 2010	Var. % 2010/Dic-2009/Dic
Saldo de la Balanza Comercial	-4,601.9	-81.1	-218.5	n.a.
Saldo de la Balanza Comercial No Petrolera	-15,050.3	-1,145.7	-1,219.1	n.a.
Exportación de mercancías	229,783.0	23,103.5	26,900.5	16.4
<i>Petroleras</i>				
Petróleo crudo	30,910.8	3,400.8	4,272.0	25.6
Otras	25,693.5	2,787.0	3,789.6	36.0
Otras	5,217.3	613.8	482.4	-21.4
<i>No petroleras</i>				
Agropecuarias	198,872.2	19,702.6	22,628.5	14.9
Extractivas	7,725.9	783.2	794.8	1.5
Manufactureras	1,447.9	154.5	244.3	58.1
Manufactureras	189,698.4	18,765.0	21,589.3	15.1
Importación de mercancías	234,385.0	23,184.5	27,119.0	17.0
<i>Bienes de consumo</i>				
Bienes de consumo	32,828.1	3,633.1	4,207.8	15.8
<i>Bienes intermedios</i>				
Bienes intermedios	170,911.7	16,474.3	19,903.2	20.8
<i>Bienes de capital</i>				
Bienes de capital	30,645.2	3,077.0	3,008.0	-2.2

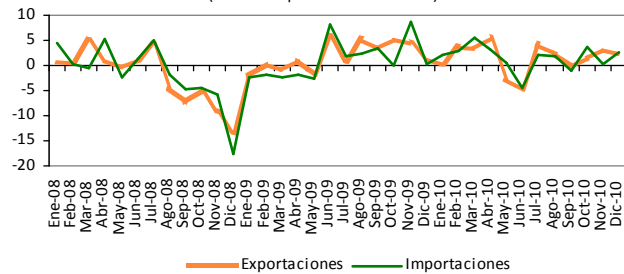
n.a.: no aplica.

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Banxico.

El valor acumulado de la actividad comercial al cierre de 2010 arroja un déficit de 3 mil 121.0 mdd, producto de la combinación de exportaciones por 298 mil 360.8 mdd e importaciones por 301 mil 481.8 mdd, estos renglones de la balanza presentan crecimientos de 29.8 y 28.6 por ciento, respectivamente, con relación a los montos reportados en 2009.

Por otra parte, si se toman en consideración los datos desestacionalizados, es importante destacar el freno en el ritmo de expansión de nuestras exportaciones, lo que una vez más alerta a estar atentos a su desempeño futuro, a fin de evitar consecuencias sustanciales en nuestro sector exportador, el cual ha sido nuestro motor de crecimiento.

Evolución de las Exportaciones e Importaciones,¹ 2008 - 2010/diciembre
(variación porcentual mensual)



1/ Series desestacionalizadas.

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Banxico.

ESTADOS UNIDOS

Producto Interno Bruto y Política Monetaria

Con base en el avance de la estimación realizada por el *Bureau of Economic Analysis*, del Departamento de Comercio de los Estados Unidos, el PIB creció 3.2 por ciento a tasa trimestral anualizada en el cuarto trimestre de 2010, con lo cual cerró el año con un crecimiento real anual de 2.9 por ciento.

Ahora bien, en términos generales cabe señalar que el incremento que registró el PIB en el cuarto trimestre fue producto de los aumentos en el consumo, las exportaciones y la inversión fija no residencial, cuyos efectos fueron parcialmente contrarrestados por la contribución negativa del lado de la inversión privada en inventarios.

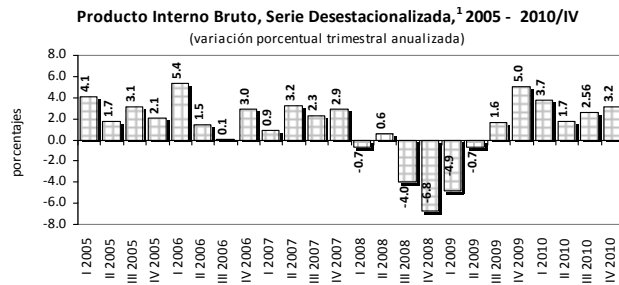
Así, entre octubre y diciembre los principales componentes del PIB registraron la siguiente evolución a tasas trimestral anualizadas:

↑ 4.4 por ciento, gasto privado en consumo.

↓ 22.5 por ciento, inversión privada bruta.

↑ 8.5 por ciento, las exportaciones, lo cual resultó 1.8 puntos porcentuales por arriba de su desempeño del trimestre previo. Adicionalmente, destaca que las importaciones registraron una variación negativa de 13.6 por ciento, lo cual no se veía desde el segundo trimestre de 2009 cuando disminuyeron en 10.6 por ciento.

↓ 0.6 por ciento, consumo e inversión bruta del gobierno. Cabe señalar, que los analistas estiman que este comportamiento es previsible se sostenga a futuro, en un intento de las autoridades por sanear sus déficit fiscales.



^{1/} Debido al método de estimación al incorporarse nueva información la serie puede modificarse. Año base 2005=100.
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de The U.S. Department of Commerce, Bureau of Economic Analysis.

El dato sobre la caída de las importaciones de los Estados Unidos debe llamar la atención para el caso de México, toda vez que nuestro sector exportador se encuentra altamente vinculado a ese país, por lo que no necesariamente una recuperación de la economía de ese país se puede traducir en un mejor desempeño para nuestras exportaciones, que de hecho ya en diciembre mostraron un freno en su ritmo de expansión.

Es importante señalar que si bien en la segunda mitad del año pasado la economía logró frenar su tendencia descendente, lo cierto es que aún no se vigoriza la expansión económica, pues al menos en el cuarto trimestre la tasa de crecimiento que se reportó quedó 0.5 puntos porcentuales por debajo de las expectativas de los especialistas del mercado (3.7%), y de hecho el propio Secretario del Tesoro, Timothy Geithner, en la pasada reunión del Foro Económico en Davos, comentó que se mantiene la incertidumbre sobre el crecimiento económico estadounidense. Adicionalmente, cabe destacar que el impulso económico en gran parte continúa siendo explicado por la expansión monetaria y por el programa fiscal aprobado por las autoridades estadounidenses a finales de 2010.

En lo que respecta a la política monetaria, es de preverse que el Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC, por sus siglas en inglés), continúe apoyando la recuperación económica, toda vez que sus integrantes consideran que la tasa de desempleo y la inflación subyacente no son consistentes, en el largo plazo, con los niveles para cumplir su doble mandato: máximo empleo y estabilidad de precios. Así, en su anuncio de política monetaria del pasado 26 de enero, el Comité dejó claro que mantendrán el rango objetivo para la tasa de los fondos federales entre 0.0 y 0.25 por ciento por un periodo prolongado.

Además, manifestó que daría continuidad a su política de reinversión de los pagos al principal que recibe la FED por su tenencia de bonos y mantendría el estímulo cuantitati-

vo (conocido como EQ2) que consta de compras de bonos del Tesoro de largo plazo por un monto de 75 mil millones de dólares (mmd) mensualmente, hasta sumar 600 mil millones de dólares a mediados de 2011.

Asimismo, la continuidad de la política monetaria fue percibida por los analistas, pues no encontraron un cambio en el lenguaje utilizado en el comunicado del Comité, salvo el reconocimiento de la tendencia ascendente que está siguiendo el precio de los *commodities*.

No obstante, en lo que respecta a la política fiscal, es importante indicar que el Fondo Monetario Internacional (FMI), en la actualización de Perspectivas de la Economía Mundial de enero, aunque reconoció la pertinencia de las medidas implementadas recientemente en los Estados Unidos, dada la debilidad del mercado de trabajo y de la vivienda, advirtió que producirán un bajo beneficio en términos del crecimiento a un costo fiscal elevado y que de no implementarse una estrategia fiscal a mediano plazo creíble, se terminaría empujando al alza las tasas de interés en ese país, lo cual iría en contrasentido al objetivo que persigue el FOMC y podría trastornar los mercados financieros internacionales y de la economía mundial.

Confianza del Consumidor

De acuerdo con información de *The Conference Board*, la confianza del consumidor aumentó en enero a 60.6 puntos, nivel cercano al observado en mayo del año pasado, cuando registró 62.7 puntos, luego de que en diciembre de 2010 fue de 53.3 puntos, lo que inyectó optimismo a los analistas, ya que es un signo de mejoría en la recuperación económica de los Estados Unidos. Sin embargo, a pesar de este incremento, este índice aún se encuentra por debajo de los niveles óptimos, debido a que se establece 90 puntos para indicar una economía sana.

La opinión de los consumidores fue más favorable de lo que se venía observando respecto a las condiciones de los negocios, del mercado y del empleo, así como sus expectativas respecto a sus ingresos son más positivas, todo ello debido a que expresaron mayor confianza en que la economía continuará expandiéndose en los próximos meses.

En contraste, cabe comentar, que en el reciente reporte del indicador de "sentimiento del consumidor" elaborado por la Universidad de Michigan y la Agencia Thomson Reuters, se percibe cierta preocupación de los consumidores respecto al alza en los precios, especialmente de alimentos y combustibles, a pesar de que se extendieron

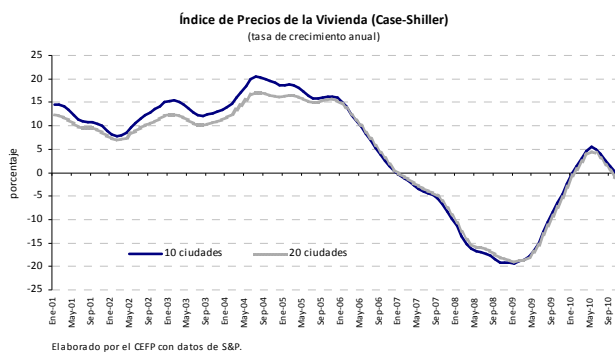
las reducciones temporales de impuestos a la nómina y otras disminuciones tributarias que consideran adecuadas y oportunas.

Por todo lo anterior, consideramos que aún el consumidor podría mantener un comportamiento moderado, al menos en los primeros meses del año, lo que depende del desenvolvimiento de los mercados, ya que la inflación, en particular en alimentos, podría desalentar el comportamiento del consumidor, en particular el consumo de bienes duraderos. Asimismo, habrá que estar pendientes de la evolución de la tasa de desempleo, que sin duda, de seguirse manteniendo elevada, presionará también de manera negativa el consumo.

Índice de Precios de la Vivienda (Case-Shiller)

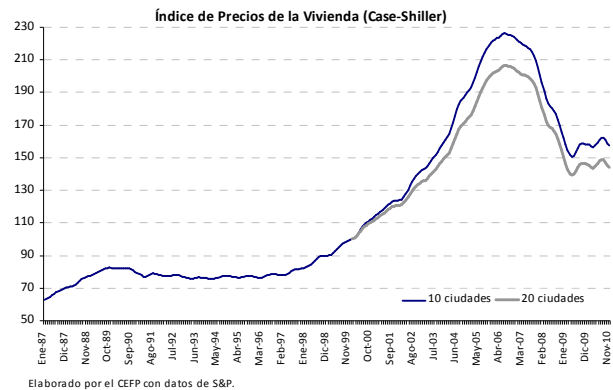
Standard & Poor's dio a conocer los datos de su índice de precios de la vivienda (Case-Shiller) para noviembre de 2010, los cuales mostraron una desaceleración en su tasa de crecimiento. Comparado con noviembre de 2009, el índice retrocedió 0.4 y 1.6 por ciento tanto para el caso de 10 y 20 ciudades, en ese orden.

Sólo cuatro ciudades mostraron incrementos anuales: Los Ángeles, San Diego, San Francisco y Washington DC. En general, el índice se encuentra por arriba de los niveles mínimos observados en la primavera de 2009; sin embargo, para ocho mercados los promedios de noviembre fueron incluso menores a los de ese período. Dichas ciudades son: Atlanta, Charlotte, Detroit, Las Vegas, Miami, Portland, Seattle y Tampa.



Las cifras de noviembre son similares a aquellas alcanzadas en la segunda mitad de 2003, e implicaron la sexta ocasión consecutiva en que el índice se contrajera respecto del mes previo. Cabe destacar que, dados los resultados, algunos analistas ya califican la evolución del mercado de vivienda estadounidense como de una doble recesión; por lo cual el CEFP estará al pendiente de su evolu-

ción ya que su comportamiento es indicativo de la fortaleza de la recuperación económica en Estados Unidos.



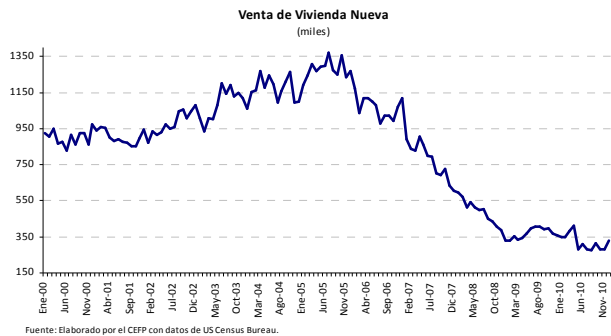
Venta de Vivienda Nueva

La venta de vivienda unifamiliar nueva en diciembre de 2010 se ubicó (según cifras desestacionalizadas) en 329 mil, de acuerdo con el Departamento de Vivienda y Desarrollo Urbano estadounidense (la cifra más alta en los últimos 8 meses). Las ventas se encuentran 17.5 por ciento por encima de la obtenida en noviembre pasado (280 mil), pero son 7.6 por ciento menores a las de diciembre de 2009 (356 mil).

También se informó que el precio promedio de la vivienda nueva durante diciembre de 2010 fue de 291 mil 400 dólares; además que de la oferta al ritmo de ventas actuales sería de 6.9 meses. El estimado de ventas totales para 2010 fue de 321 mil lo que representa una reducción de 14.2 por ciento respecto de diciembre de 2009 (375 mil).

El mercado de la vivienda estadounidense pareciera encontrarse entrampado en una situación donde por un lado, la oferta de casas embargadas tras la crisis hipotecaria se ha incrementado, lo que presiona a la baja el precio de la vivienda en general, es decir, ante el exceso de oferta los compradores están en posibilidades de obtener menores precios.

Cabe señalar que si bien las ventas de vivienda (tanto nueva como usada) han mostrado un ligero repunte los últimos meses, dicho impulso se debe precisamente a los descuentos de que han sido objeto los precios de las mismas, más no a una mejoría sustancial en las condiciones económicas prevalecientes en Estados Unidos.



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

Ante este panorama, a los constructores de vivienda les resulta difícil competir con las viviendas embargadas, pues actualmente los compradores se encuentran buscando los menores precios. A pesar de los gastos en reparaciones que implica la compra de vivienda usada, sus precios se reducen entre un 25 y un 60 por ciento, dependiendo del estado de la vivienda; en tanto que el precio de las casas nuevas se encuentra, en promedio, entre un 15 y un 20 por ciento por encima de las existentes.

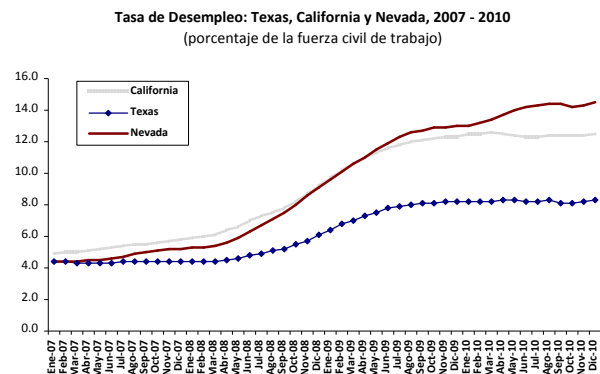
Empleo

El Departamento del Trabajo informó que el número (desestacionalizado) de solicitudes iniciales de desempleo hasta la semana que concluyó el 22 de enero aumentó en 51 mil personas, para sumar 454 mil unidades. Cabe destacar que esta es la tercera semana consecutiva de incremento en el indicador. Asimismo, hasta el 15 de enero el número total de beneficiarios sufrió un crecimiento de 94 mil trabajadores cesados respecto al dato de la semana anterior, con lo cual se ubicó en 3 millones 991 mil.

Por su parte, la Oficina de Estadísticas del Trabajo reportó que durante diciembre los empleadores realizaron 1 mil 483 despidos masivos que involucraron (en cifras desestacionalizadas) a 137 mil 992 trabajadores. Dichas valores mostraron retrocesos de 96 eventos y 10 mil 808 solicitudes iniciales de desempleo respecto al mes de diciembre. Asimismo, se destaca que estos datos son los más bajos desde el abril de 2008.

También se dio a conocer que las estadísticas relativas al empleo en las entidades de la Unión permanecieron prácticamente sin cambio. 20 estados tuvieron incrementos en sus tasas de desempleo, 16 presentaron disminuciones y 15 se mantienen sin cambio.

La mayores tasas de desocupación se reportaron en Nevada (14.5%), California (12.5%), Florida (12.0%), Michigan (11.7%) y Rhode Island (11.5%).



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del Bureau of Labour Statistics.

Destaca el hecho de que 16 estados presentaron tasas de desempleo mayores respecto a las de un año antes. Las entidades con mayores caídas anuales en el empleo fueron Nevada (1.5%), seguida por New Jersey (0.8%), Missouri (0.6%), y Rhode Island (0.5%).

En lo tocante al número de trabajadores en nóminas no agrícolas, 36 entidades mostraron disminuciones y sólo en 15 creció. Los mayores decrementos ocurrieron en Nueva York (22,800), Minnesota (22,400), Florida (17,900), y Georgia (17,500); en tanto que los crecimientos fueron más bien modestos y solo destacan los ocurridos en Texas (20,000) y Carolina del Sur (9,000).

Lo anterior confirma que la situación del empleo en Estados Unidos se mantiene estancada, lo cual de acuerdo a diversos analistas continúa siendo el mayor obstáculo a la recuperación.

ECONOMÍA INTERNACIONAL

Producto Interno Bruto y Política Monetaria en Reino Unido

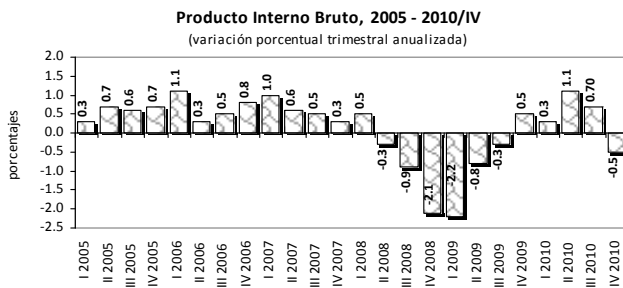
Luego de venirse frenando la actividad económica en el Reino Unido, se presenta una caída en la producción en el cuarto trimestre de 2010, cuando el PIB decreció en 0.5 por ciento a tasa trimestral anualizada. Cabe señalar que este desempeño afectó de forma adversa a los mercados en la Zona Euro, toda vez que los analistas estimaban al menos un crecimiento de 0.5 por ciento.

De acuerdo con la Oficina Nacional de Estadísticas, la evolución del producto estuvo influida por el mal clima que imperó en diciembre, lo que al final se tradujo en decrementos en dos de los componentes del PIB: servicios y

construcción, cada uno de los cuales disminuyó a tasas de 0.5 y 3.3 por ciento, respectivamente.

Bajo el anterior contexto, las autoridades monetarias decidieron mantener su tasa de interés de referencia en 0.50 por ciento y continuar con su objetivo de compra de activos en 200 mil millones de libras esterlinas. Sin embargo, si bien se reconocieron presiones inflacionarias en el corto, e incluso en el mediano plazo, consideraron que la demanda privada aún presentará un débil crecimiento que permitirá hacer frente a las presiones del lado de la oferta.

Entre los factores que determinaran el débil crecimiento de la demanda destacan los siguientes: altas tasas de ahorro de las familias, posiblemente como respuesta a la consolidación fiscal en Reino Unido; el impacto que puede tener sobre la economía y sobre el sistema bancario internacional una posible intensificación de los problemas de deuda soberana en la Zona Euro; y el desafío que enfrentan los bancos del país para su financiamiento.



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Office for National Statistics, UK.

Es importante tener presente que para las autoridades monetarias en el Reino Unido, un elemento que está presionado a sus expectativas de inflación, tanto en el corto como en el mediano plazo, es el robusto crecimiento de las economías emergentes, ya que ello presionará al alza el precio de los *commodities*, lo cual se interiorizaría a su economía a través del aumento del precio de sus importaciones.

Mercados Bursátiles

La semana de referencia fue de altibajos en las principales bolsas de valores, producto de los datos dados a conocer por diversas economías y corporaciones. Por un lado, el ánimo de los inversionistas se redujo luego del anuncio de que la economía inglesa se contrajera inesperadamente 0.5 por ciento durante el cuarto trimestre de 2010. La caída en el PIB inglés sorprendió a los inversionistas que-

nes anticipaban un crecimiento económico en aquel país de entre 0.2 y 0.6 por ciento.

Los mercados europeos se vieron afectados también por las declaraciones de la ministra de economía española, donde indicaba que las cajas de ahorro requerían incrementar obligatoriamente su capitalización a 8.0 por ciento para septiembre próximo, a fin de no ser objeto de una estatización parcial.

Por otro lado, en Estados Unidos se dio a conocer una mejoría en la confianza del consumidor (que subió a 60.6 puntos en enero) y los resultados de algunas importantes compañías como Johnson & Johnson y 3M; cabe señalar que ésta última advirtió que de mantenerse el incremento en los precios de las materias primas se presionarían sus costos y sus utilidades en el futuro. Aunado a lo anterior estuvieron las noticias sobre las mayores ventas de vivienda nueva (en los últimos 8 meses), así como una mejoría en los precios de las mismas; ante lo cual los inversionistas respondieron con cierta cautela pues no existe certidumbre de que la recuperación del sector sea sostenible.

Hacia el fin de semana los mercados presentaron altibajos producto de los reportes sobre el incremento en las solicitudes de desempleo en Estados Unidos y por la ola de protestas realizadas en el mundo árabe, especialmente en Egipto, lo que llevó a algunos inversionistas a buscar sitios más seguros y dando con ello un impulso al dólar y al oro.

Por otra parte, el departamento de comercio estadounidense dio a conocer que el PIB en aquel país creció 3.2 por ciento durante el cuarto trimestre de 2010 (2.9 por ciento durante todo el año), cifra que resultó menor al 3.5 por ciento esperado por el mercado, pero que implica el mejor crecimiento de los últimos 5 años.

En Asia los mercados se vieron influidos por la baja en la calificación que Standard & Poor's otorga a Japón y que implicó su primera reducción en los últimos 9 años.

De esta forma, el Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV), cerró la semana con una pérdida semanal de 1.31 por ciento, acumulando en lo que va de 2011 un retroceso de 4.44 por ciento; en tanto que el Dow Jones estadounidense retrocedió en la semana 0.41 por ciento y en lo que va del año acumula un avance de 2.13 por ciento.

Índices Bursátiles				
Índice	País	Ganancia/pérdida		
		del 17 al 21 de enero de 2011	Ganancia/ pérdida durante 2011	
Shanghai composite	China	1.36	-1.96	
IPC	México	-1.31	-4.44	
Bovespa	Brasil	-3.52	-3.76	
FTSE 100	Inglaterra	-0.25	-0.31	
Nikkei 225	Japón	0.84	1.28	
DAX-30	Alemania	0.57	2.73	
Dow Jones	Estados Unidos	-0.41	2.13	
Merval	Argentina	-1.79	1.69	
CAC 40	Francia	-0.38	5.19	
IBEX	España	-0.76	9.01	

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

Los mercados latinoamericanos de nuestra muestra presentaron retrocesos importantes, en el caso del Bovespa brasileño la pérdida fue de 3.52 por ciento, mientras que el Merval de Argentina retrocedió 1.79 por ciento; el primero observa en el año una caída de 3.76 por ciento, mientras que el segundo tiene una ganancia de 1.69 por ciento.

Precios Internacionales del Petróleo

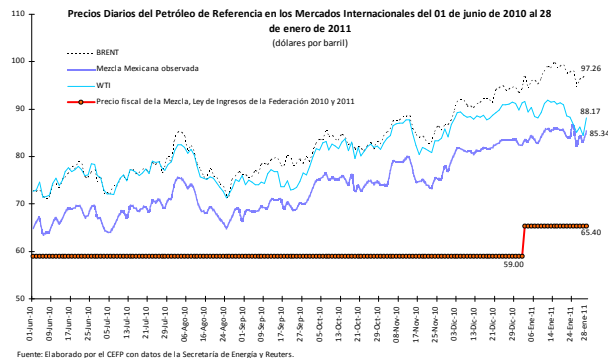
En la semana del 24 al 28 de enero de 2010, la volatilidad de los precios internacionales del petróleo estuvo determinada por factores especulativos, geopolíticos e indicadores económicos mixtos del entorno mundial. Entre los factores que originaron una caída en los precios del petróleo están, la inesperada contracción de la economía del Reino Unido; el débil dato del sector inmobiliario estadounidense y las declaraciones del ministro de petróleo Saudi, Ali al-Naimi, quien señaló que la OPEP podría aumentar el suministro de petróleo en 2011 para satisfacer la demanda de combustibles.

Por otro lado, los principales factores que contribuyeron al repunte en los precios de los energéticos, esta, por un lado, el anuncio de la Reserva Federal estadounidense, quien mantuvo su política de estímulos económicos y por el otro, las tensiones geopolíticas en Egipto, mismas que podrían afectar la estabilidad en el Medio Oriente, constituida como la mayor región productora de petróleo.

Los acontecimientos mencionados ocasionaron que el West Texas Intermediate (WTI) cerrara la semana en 88.17 dólares por barril (dpb), lo que significó una pérdida de 2.27 por ciento respecto al cierre de la semana anterior. En cuanto al BRENT, éste se cotizó al cierre de la semana en 97.26 dpb, lo que hizo que el precio de este crudo registrara una caída de 1.77 por ciento con relación al precio registrado al cierre de la semana pasada.

En cuanto a la mezcla mexicana de exportación, el panorama fue más favorable, ya que cerró la semana con una ganancia de 1.35 por ciento, al ubicarse en 85.34 dpb; con

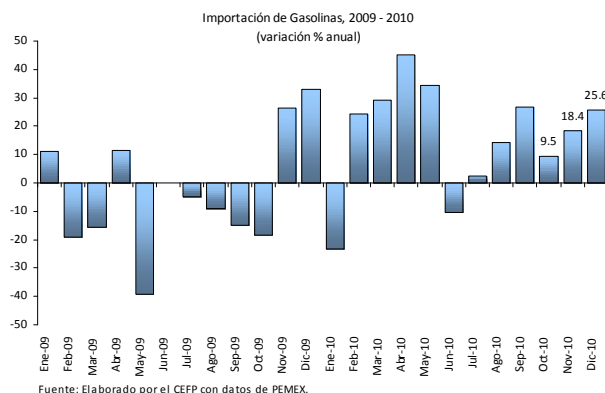
este precio la diferencia entre el precio fiscal estimado para 2011 y el observado al 28 de enero del mismo año se ubicó en 19.94 dpb, por lo que el promedio en lo que va del mes fue de 19.15 dpb.



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

Respecto a los crudos que integran la canasta de la mezcla mexicana de exportación, el petróleo tipo OLMECA finalizó la semana con un precio de 93.83 dpb, ubicándose así, en 5.66 dpb por arriba del WTI y 3.43 dpb por debajo del BRENT. En cuanto al Istmo, éste, cerró la semana con un precio de 90.52 dpb y el crudo tipo Maya finalizó en 82.19 dpb, para una ganancia de 1.28 por ciento, respecto al cierre de la semana previa.

Por otra parte, los mayores ingresos petroleros obtenidos en 2010, como resultado del aumento en el precio del petróleo crudo de exportación, pueden verse aminorados por el incremento en la importación de productos petrolíferos como el Diesel y gasolinas, las cuales crecieron 220.47 y 25.62 por ciento, respectivamente.



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de PEMEX.

A pesar del crecimiento anual de los tres petrolíferos mencionados, la gasolina es el único combustible que registró un crecimiento sostenido en el último trimestre de 2010. En octubre la importación de este combustible

fue de 370 mil barriles diarios para cerrar en diciembre con un volumen de 513 mil barriles diarios y un promedio en el trimestre de 446.4 miles de barriles diarios.

ORGANISMOS INTERNACIONALES

Perspectivas de la Economía Mundial

Con motivo del seguimiento continuo que el CEFP da a los reportes económicos internacionales, en esta ocasión se muestran los principales resultados de la actualización del reporte de “Perspectivas de la Economía Mundial” del Fondo Monetario Internacional. Destaca la mejora en la proyección de crecimiento económico global de 0.25 puntos porcentuales, para llegar a 4.5 por ciento. Dicha revisión al alza estuvo sustentada principalmente en un mejor resultado económico al esperado de la segunda mitad del 2010 y por el nuevo paquete fiscal implementado en los Estados Unidos, el cual se espera ayude a impulsar el crecimiento económico en 0.5 puntos porcentuales.

En el caso de México, ahora se estima crezca 4.2 por ciento en el 2011, 0.3 puntos porcentuales más de lo previamente considerado; por su parte, la SHCP estima un crecimiento de 4.0 por ciento. Sin embargo, dicho pronóstico está condicionado a la vulnerabilidad persistente en la economía norteamericana que depende de una recuperación en el mercado de bienes raíces y del ingreso de los consumidores, el cual no podrá mejorar en tanto no se logre reducir el desempleo.

Asimismo, a nivel global se espera una mayor inflación en productos básicos (commodities) debido a una demanda mundial más fuerte impulsada por los países emergentes y a una menor oferta provocada principalmente por eventos climatológicos. Debido a esto, se proyecta para 2011 un precio de \$90 dólares para el barril de petróleo (antes \$79) y un incremento de 11 por ciento en el precio de productos básicos no petroleros.

Finalmente es importante destacar que el crecimiento económico esperado global dependerá de manera importante del control de los principales riesgos: evitar que las tensiones provocadas por las crisis fiscales en la periferia de Europa se extiendan al resto del continente; que la economía de EEUU fortalezca su mercado de bienes raíces; que se mantengan controlados los riesgos de sobre calentamiento en las economías emergentes y que se controle el alza de precios de los productos básicos. En la medida que se eviten estos riesgos, la perspectiva económica global seguirá siendo favorable.

Reporte de Estabilidad Financiera Global

De acuerdo con el Reporte de Estabilidad Financiera Global (FSR por sus siglas en inglés) del Fondo Monetario Internacional (FMI), a casi cuatro años iniciada la crisis financiera, aún quedan retos por atender; por ejemplo, la reestructuración del capital bancario y su nivel de apalancamiento. Además, entre los factores que afectan la estabilidad del sistema financiero internacional se encuentran: el lento crecimiento y la debilidad de las posiciones fiscales en economías avanzadas, así como su relación con el sector bancario, principalmente en países como Grecia, Irlanda y Portugal, y últimamente en España y en menor medida Italia.

Por otro lado, la política monetaria laxa en las economías avanzadas y las mejores perspectivas de crecimiento en países emergentes han estimulado los flujos de capitales a éstos últimos, por lo que recomendó a sus autoridades financieras actuar ante la emergencia de burbujas en el precio de los activos y ante una excesiva expansión del crédito.

Gran parte de los flujos de capital que se ha desplazado a las economías emergentes lo ha hecho por las oportunidades de ganancia que brindan sus altas de tasas de interés y la apreciación de sus monedas; sin embargo, esta situación los hace vulnerables ante una reversión de dichos flujos. Si bien el capital externo se asocia normalmente con beneficios para las economías receptoras (como flujos de IED por ejemplo), los continuos flujos también pueden sobrepasar la capacidad de sus sistemas financieros para absorberlos, lo que puede dar lugar a burbujas financieras. Llama la atención que si bien el FMI establece que el comportamiento de los mercados de capitales se ha mantenido en rangos históricos, algunos “focos rojos” se han encendido para Colombia y México, y en menor medida para Hong Kong, India y Perú.

El FMI establece una lista de pasos a seguir en Europa, Estados Unidos y los mercados emergentes para ayudar a recobrar la confianza de los mercados. Para el primer caso establece lo siguiente:

- Elaboración pruebas de estrés más rigurosas a los bancos, que incluyan planes de reestructuración, capitalización y en su caso el cierre de instituciones inviables.
- Incremento del los fondos a las facilidades de estabilidad financiera europeas.
- La creación de soluciones paneuropeas con el respal-

do fiscal de la Unión que ayuden a separar los riesgos soberanos y bancarios.

- El Banco Central Europeo tendría que continuar otorgando liquidez a los mercados que lo requieran así como mantener su programa de compras de activos.

Para el caso de los Estados Unidos el FMI recomienda lo siguiente:

- Mitigar los efectos negativos del gran “inventario sombra” de vivienda (propiedades embargadas y en proceso de embargo) que presiona a la baja el valor de los hogares, así como renovar la bursatilización de activos con productos estructurados consistentes con la estabilidad sistémica.

- Se requiere que las empresas que reciben financiamiento público dedicadas al sector hipotecario sean privatizadas, o bien, se conviertan en entidades públicas que otorguen garantías explícitas.

En lo que se refiere a las economías emergentes, el FMI establece que:

- Deben prevenir la formación de burbujas en el precio de activos así como las operaciones especulativas que impliquen la apreciación de los tipos de cambio.
- Propone que las políticas procíclicas se vuelvan neutrales y que los países con tipos de cambio subvaluados permitan la apreciación de sus monedas.
- Se establece también que las respuestas de política deben complementarse con medidas macroprudenciales y en algunos casos con controles a los capitales.



Para mayor información consulte la página

www.cefp.gob.mx