

BOLETÍN ECONÓMICO DE COYUNTURA

Semana del 6 al 10 de junio de 2011

ÍNDICE**MÉXICO**

Indicadores Cíclicos	2
Empleo	3
Actividad Industrial	4
Sector Automotriz	4
Balanza de Manufacturas	5
Inversión	6
Índice de Precios	7
Política Monetaria	8

ESTADOS UNIDOS

<i>Beige Book</i>	8
Balanza Comercial	9

ECONOMÍA INTERNACIONAL

Alemania	9
Japón	10
Mercados Bursátiles	10
Precios Internacionales del Petróleo	11

RESUMEN

La incertidumbre sigue siendo la constante tanto en el panorama económico nacional como internacional. A nivel interno, durante la semana del 6 al 10 de junio, se dieron a conocer datos que hacen presumir el inicio de una desaceleración económica. Destaca la tendencia marcada por el IGAE, pero que se apoya en las menores cifras de creación de empleos asegurados al IMSS, la pérdida de dinamismo en la actividad industrial, el descenso de la inversión y el menor crecimiento en las importaciones y exportaciones manufactureras. A pesar de ello, el sistema de indicadores cíclicos indica que aún nos encontramos en la fase expansiva.

Por su parte, en el entorno internacional se ha confirmado que Japón se encuentra en recesión, en Alemania se ha frenado la producción industrial y en Estados Unidos, cuatro de los doce distritos de la Reserva Federal reportaron una desaceleración económica.

Finalmente destacamos que la decisión de la OPEP de mantener el nivel de producción de petróleo, envió la señal de que el precio del hidrocarburo seguirá siendo una preocupación durante el resto del año. A consecuencia de ello el índice bursátil Dow Jones reaccionó negativamente ligando así seis semanas consecutivas de pérdidas.

MÉXICO**Indicadores Cíclicos**

Sistema de Indicadores Cíclicos en fase expansiva aún cuando el IGAE se desacelera.

Empleo

Disminuye el ritmo de creación de empleo (asegurado por el IMSS).

Actividad Industrial

Continúa desaceleración de la actividad industrial.

Sector Automotriz

Crece producción de autos 19.35 por ciento anual, por mayor exportación a Brasil y Argentina.

Balanza de Manufacturas

Las exportaciones e importaciones de productos manufacturados profundizan pérdida de dinamismo.

Inversión

Continúa cayendo la inversión.

Índice de Precios

Deflación en mayo por disminución en el precio, principalmente, de las frutas, verduras y electricidad.

Política Monetaria

El aumento de los precios de las materias primas puede frenar el crecimiento económico.

ESTADOS UNIDOS

Beige Book

A pesar de la expansión económica cuatro distritos reportan desaceleración.

Balanza Comercial

Máximo histórico para las exportaciones con una caída en las importaciones.

ECONOMÍA INTERNACIONAL

Alemania

Continúa el freno en la producción industrial.

Japón

Índices compuestos (adelantado y coincidente) reflejan recesión económica.

Mercados Bursátiles

Dow Jones liga seis semanas de pérdidas.

Precios Internacionales del Petróleo

La falta de acuerdos para elevar la cuota de producción de petróleo, mantiene elevados los precios de los hidrocarburos.

MÉXICO

Indicadores Cíclicos

De acuerdo con el Sistema de Indicadores Cíclicos de marzo de 2011 dado a conocer por el INEGI, el indicador coincidente (que refleja el estado general de la economía mexicana) se ubicó en una fase expansiva tras ubicarse en 100.87 puntos y aumentar 0.16 puntos con relación al mes anterior; así, de acuerdo con la información, dicho indicador acumuló su sexto mes de expansión consecutiva.

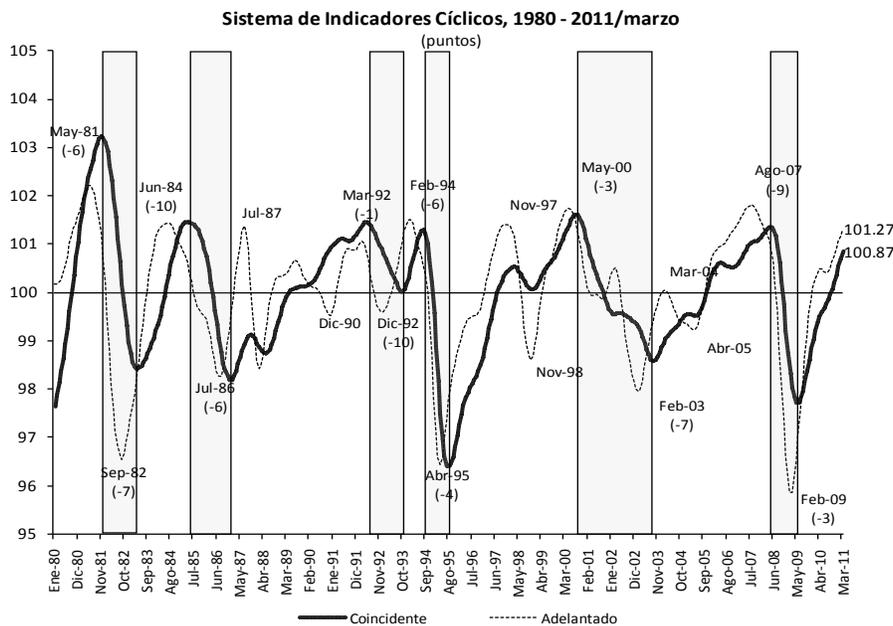
A su interior, los componentes del indicador coincidente se encontraron en fase expansiva: el número de asegurados permanentes en el IMSS, las importaciones totales, el Indicador de la actividad económica mensual, la tasa de desocupación urbana, el índice de ventas netas al por menor en los establecimientos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

En tanto que el indicador adelantado (cuya función es la de anticipar la posible trayectoria del estado general de la economía) se situó en la fase de expansión al tener un valor de 101.27 puntos y presentar un aumento de 0.09 puntos respecto al mes anterior; esto implicó su octavo mes de expansión consecutiva.

Por su parte, las variables que integran el indicador adelantado tuvieron el siguiente comportamiento: en fase expansiva se encontraron: el índice Standard & Poor's 500 (índice bursátil de Estados Unidos), las exportaciones no petroleras, la tendencia del empleo en las manufacturas y el tipo de cambio real; en tanto que el índice de precios y cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores en términos reales y la tasa de interés interbancaria de equilibrio se ubicaron en fase de desaceleración.

A pesar de que en marzo de 2011 los componentes principales del Sistema de Indicadores Cíclicos nuevamente se ubicaron en fase expansiva, en ese mes, el Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) presentó una caída de 0.23 por ciento con relación al mes anterior; además, muestra cada vez una menor dinámica dado que en enero y febrero había tenido un incremento de 0.99 y 0.22 por ciento, respectivamente.

Por otra parte, en marzo de 2011, la generación de empleos formales fue de sólo 366 mil 515 trabajadores permanentes y eventuales urbanos registrados en el IMSS con relación a su nivel máximo observado de octubre de 2008, de esos 147 mil 861 trabajadores fueron permanen-



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 CEFP con datos del INEGI.

tes (40.34% del total) y 218 mil 654 plazas fueron eventuales (59.66%). Esta última situación se ve reflejada en una disminución gradual de la tasa de desocupación (TD); en marzo de 2011, la TD fue de 4.61 por ciento de la Población Económicamente Activa, cifra inferior en 0.20 puntos porcentuales del nivel registrado en el mismo mes de 2010 (4.81%); además, su nivel aún se encuentra por arriba del observado antes del periodo de crisis. Por lo anterior, no se puede determinar que tan robusta es la fase expansiva que se señala tanto el indicador coincidente como el adelantado.

Empleo

De acuerdo con el IMSS al 31 de mayo de 2011, el número de trabajadores permanentes y eventuales urbanos (TPEU) asegurados en el IMSS ascendió a 14 millones 938 mil 710 personas, lo que representa un aumento mensual en el empleo asegurado de 53 mil 646 trabajadores (0.36%), con lo cual se acumulan 327 mil 081 en lo que va del año.

En términos anuales se observó una variación de 612 mil 222 trabajadores, la menor desde noviembre de 2010. También se destaca que con este dato se acumulan 6 meses consecutivos de disminución en esta cifra con la cual se puede confirmar un descenso en la tendencia de creación de empleos con seguridad social.

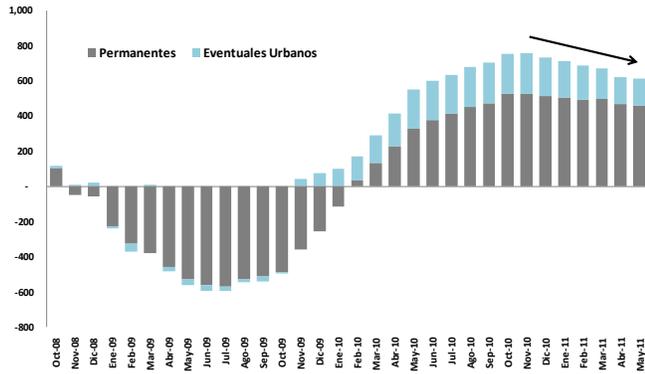
Asimismo, desde octubre de 2008 al mes que se reporta se han creado 462 mil 875 empleos, de los cuales 248 mil 203 son eventuales. Cabe mencionar que prácticamente la totalidad de los empleos permanente abiertos después de la crisis se ganaron a partir del mes de enero de este año.

Por grupos de ocupación la variación positiva en los TPEU entre diciembre 2010 y mayo de 2011 está asociada principalmente al aumento de trabajadores en el sector transformación, en donde se registra un incremento de 147,001 personas (3.89%), destacándose el grupo de equipo de transportación, con un incremento de 35,790 trabajadores (7.30%).

También incide de manera importante el comportamiento en los sectores de construcción y de servicios sociales con un aumento de 55,264 (4.90%) y de 50,593 trabajadores (2.84%), respectivamente. Sin embargo, es de destacarse que a pesar de estos aumentos el sector aun presenta un rezago de 52 mil 148 puestos de trabajo respecto al dato de octubre de 2008, cuando iniciaba la crisis.

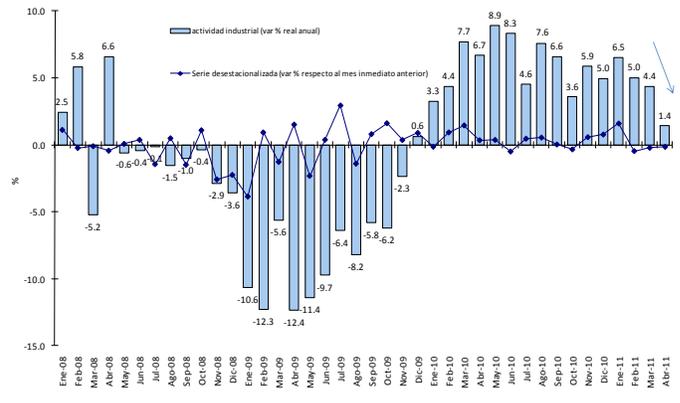
Finalmente por entidades las mayores ganancias en creación de empleo se presentaron el Distrito Federal (117,035), Nuevo León (64,171), Jalisco (50,796), Estado de México (50,735) y Coahuila (46,708) mientras que las mayores pérdidas ocurrieron en Veracruz (2,059) y Quintana Roo (2,760).

Variación Anual de Trabajadores Asegurados al IMSS, 2008/octubre - 2011/mayo
(miles de cotizantes)



Fuente: Elaborado por el CEFPP con datos del IMSS.

Actividad Industrial, 2008-2011/abril
(variación % real anual y mensual)



Fuente: Elaborado por el CEFPP con datos del INEGI.

Actividad Industrial

El INEGI informó que la producción industrial creció 1.4 por ciento en abril respecto al mismo mes del año anterior, con lo anterior se observa un menor ritmo de crecimiento, toda vez que el mes previo, había crecido 4.4 por ciento. Al interior de este indicador, la electricidad, agua y suministro de gas por ductos al consumidor final aumentó a tasa anual 9.0 por ciento, las industrias manufactureras 2.1 por ciento y la construcción 1.9 por ciento; en contraparte la minería tuvo una caída de 3.1 por ciento en el mismo periodo.

En cifras desestacionalizadas, la producción industrial del país, disminuyó 0.14 por ciento durante abril, respecto a marzo, por sector de actividad la construcción aumentó 0.80 por ciento, las manufacturas crecieron 0.24 por ciento, y la minería 0.08 por ciento; en tanto que la electricidad, agua y suministro de gas por ductos al consumidor final observaron un decremento de 0.26 por ciento en abril, respecto al mes inmediato anterior.

Tanto las cifras desestacionalizadas como el comparativo anual continúan mostrando una disminución en el ritmo de crecimiento de la actividad industrial, que en comparación anual fue más pronunciada respecto a lo que se venía observando entre enero y marzo de este año.

Esta disminución en el ritmo de expansión se explica por el menor crecimiento de las manufacturas, que se han visto afectadas por la disminución de la demanda externa de los Estados Unidos debido a la falta de suministros de partes y componentes japoneses, principalmente en la industria automotriz.

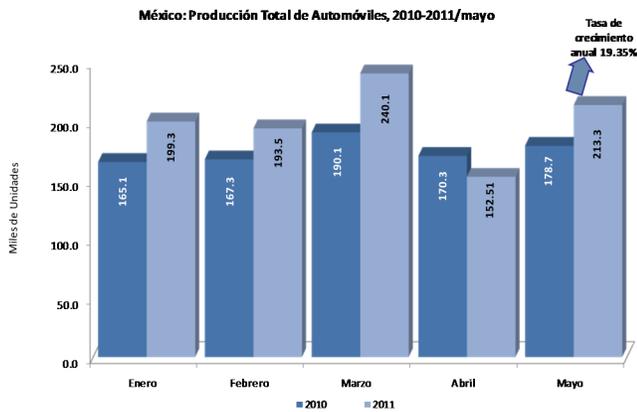
Asimismo, la industria de la construcción ha disminuido su crecimiento debido a la lenta inversión en el sector, la

cual sólo creció 3.27 por ciento durante el primer trimestre del año; a lo que se añade el descenso de 3.1 por ciento en la industria minera, que se vio afectada por una caída de 11.7 por ciento en la producción no petrolera. Los resultados mencionados no pudieron ser completamente compensados por el crecimiento de 9.0 por ciento la electricidad, agua y suministro de gas por ductos al consumidor final, lo cual podría continuar inhibiendo la lenta recuperación del mercado interno en el corto plazo.

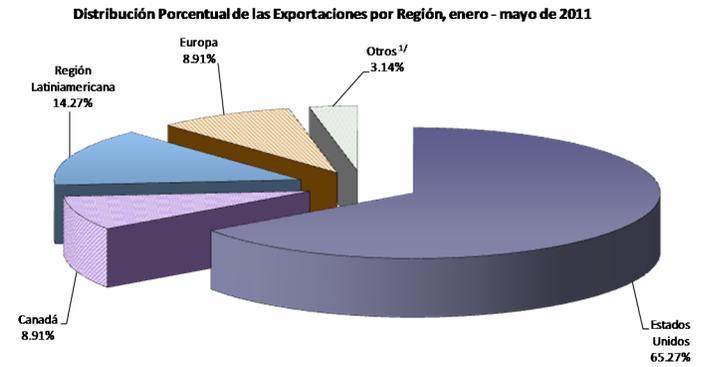
Sector Automotriz

De acuerdo con datos de la Asociación Mexicana de la Industria Automotriz (AMIA), en mayo de 2011, la producción de vehículos ligeros en México ascendió a 213 mil 329 unidades, para un crecimiento de 19.35 por ciento frente al mismo mes del 2010. En cifras acumuladas, la producción sumó 998 mil 760 vehículos en el periodo enero-mayo, para un incremento anual del 14.61 por ciento respecto al mismo periodo de 2010; lo anterior, se explica por la habitual demanda de Estados Unidos y por un incremento de los envíos hacia países de América Latina, principalmente Brasil y Argentina que tienen mercados muy fuertes. Actualmente, Argentina vende 17 autos por cada mil habitantes y Brasil 19, en tanto que México apenas coloca 7.4 unidades en promedio por cada mil habitantes.

Durante mayo de 2011, continuó la concentración de la producción de autos en México, ya que el 98.10 por ciento de la producción la realizaron cinco empresas (NISSAN, General Motors, Ford Motors, Volkswagen y Chrysler), destacando NISSAN, que produjeron el 25.63 por ciento del total de vehículos ensamblados, siendo también esta empresa, la que más autos vendió en el mercado interno con 16 mil 255 unidades, lo que representa el 23.68 por



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



1/ Incluye África, Asia y otros países.

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

ciento del total de automóviles vendidos.

En el mercado nacional se vendieron 68 mil 634 unidades, para un crecimiento de sólo 11.36 por ciento respecto al volumen de ventas realizadas en mayo de 2010. Con ello, el volumen de ventas acumuladas entre enero y mayo ascendió a 344 mil 761 unidades para un crecimiento de 10.83 por ciento con respecto al mismo periodo de 2010. No obstante, el nivel de ventas alcanzado hasta el quinto mes de 2011 fue 20.40 por ciento menor al nivel registrado en el mismo periodo de 2008. Con ello, se confirma que el mercado interno continúa avanzando lentamente.

Con respecto al comercio exterior, durante el mes de mayo se observa un repunte de las exportaciones de autos, ya que después de haber caído 10.43 por ciento anual durante abril de 2011, para el quinto mes del año, las ventas ascendieron a 176 mil 951 unidades para un crecimiento de 21.27 por ciento con respecto al mismo mes de 2010. Con ello, el acumulado enero - mayo del presente año subió a 831 mil 922 unidades, que comparadas con el mismo periodo de 2010 se observa un crecimiento de 17.12 por ciento, pero aún se mantiene 21.80 por ciento por debajo del acumulado de 2008.

En cuanto a la distribución de las ventas al exterior, Estados Unidos se mantienen como el principal destino de las exportaciones automotrices mexicanas con el 65.27 por ciento del total del mercado exterior; lo anterior, a pesar de que continúa diversificándose el comercio exterior, donde sobresale el mercado latinoamericano, que hasta mayo de 2010 compraba sólo el 8.59 por ciento de autos, en tanto que en 2011, incrementó su participación a 14.27 por ciento, consolidándose así, como el segundo mercado más importante de la industria automotriz mexicana.

Los resultados alcanzados hasta mayo de 2011 confirman la lenta recuperación del mercado interno, lo que explica

porque la producción del sector automotriz en México continúa respaldada por las ventas realizadas al mercado exterior, principalmente al mercado estadounidense y Latinoamericano. No obstante, el crecimiento de las exportaciones durante el mes de mayo hacia Estados Unidos habría que estar pendiente en los próximos meses, ya que la tasa de desempleo y la confianza del consumidor de ese país se mantienen en niveles poco favorables; por lo que se esperaría una reducción en la demanda de bienes duraderos y de esta manera afectar el volumen y valor de las exportaciones de automóviles de México a la Unión Americana.

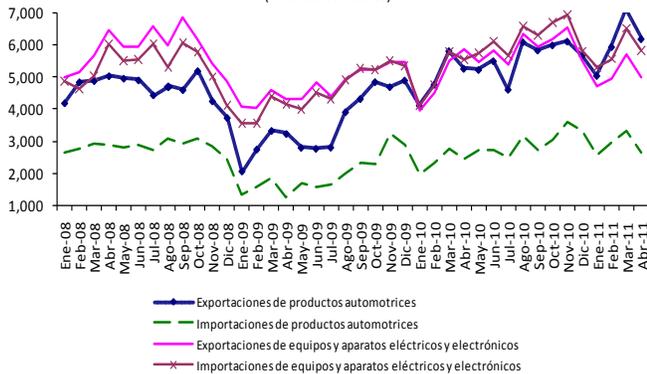
Balanza de Manufacturas

En marzo, la balanza comercial manufacturera resultó deficitaria en 444.3 millones de dólares (mdd), producto de la combinación de exportaciones por 22 mil 363.0 mdd e importaciones por 21 mil 918.7 mdd, las cuales se expandieron a tasas anuales de 7.5 y 6.2 por ciento respectivamente. De esa forma, se profundiza la pérdida de dinamismo que registran desde enero pasado cuando lograron incrementarse en 25.3 y 23.0 por ciento en ese orden.

Destaca el freno en el ritmo de crecimiento de las exportaciones de la industria automotriz, la cual aumentó en 17.6 por ciento frente al 22.7 por ciento del mes previo. En particular, las exportaciones automotrices que se destinan a los Estados Unidos son las que han venido perdiendo impulso, pues crecieron en tan sólo 10.6 por ciento, retrocediendo 7.8 puntos porcentuales respecto de la tasa anual de marzo pasado.

Asimismo, cabe señalar la caída que tuvieron las exportaciones de equipos y aparatos eléctricos y electrónicos (-14.8%), que luego de haber sido la principal rama de exportación en 2010, han ido perdiendo posición frente al valor exportado de los productos automotrices. A pesar

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



Fuente: Elaborado por el CEFEP con datos de Banxico.

de la naturaleza maquiladora de dicha rama, sobresale que aunque las importaciones detuvieron su dinamismo se incrementaron en 5.2 por ciento.

De esa forma, detrás del desempeño del sector manufacturero de exportación se encuentra la evolución de los Estados Unidos, cuyo sector automotriz también registró algunos retrocesos (según informa la reciente publicación del Beige Book de la FED) afectado por los problemas que enfrenta Japón luego del desastre natural y nuclear. Por lo tanto, ante el panorama poco alentador para ambos países es necesario implementar medidas que diversifiquen los mercados de exportación e impulsen al mercado doméstico, con la finalidad de evitar una desaceleración más profunda de nuestra economía.

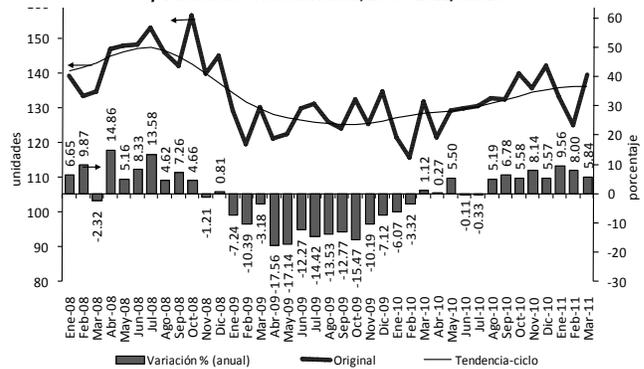
Inversión

INEGI reportó que, en marzo de 2011, la formación bruta de capital fijo (inversión) de México aumentó 5.84 por ciento en comparación con el mismo mes de 2010, lo que significó su octavo incremento consecutivo; sin embargo, estos incrementos han sido insuficientes para que el nivel de la inversión alcance su máximo observado de octubre de 2008 respecto con el cual presenta una caída acumulada de 10.94 por ciento.

La inversión en maquinaria y equipo total tuvo un crecimiento real de 15.10 por ciento debido al alza en sus componentes: la nacional de 17.49 por ciento y la importada de 14.11 por ciento. Por su parte, la inversión relacionada con la construcción se expandió sólo 0.62 por ciento.

Esto significó que, durante el primer trimestre de 2011, la Inversión Fija Bruta tuviera un crecimiento de 7.74 por ciento con respecto al mismo trimestre de 2010, lo que

Indicador de la Inversión Fija Bruta, Serie Original,¹ Tendencia-Ciclo² y Variación Porcentual Anual, 2008 - 2011/marzo



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 CEFEP con datos del INEGI.

incide en la dinámica de la demanda interna del país. Los resultados de sus elementos fueron los siguientes: el gasto total en maquinaria y equipo creció 15.64 por ciento (mientras que el importado aumentó 13.66%, el nacional lo hizo en 20.17%); en tanto que la construcción tuvo un incremento de 3.27 por ciento en igual periodo.

Aunque de acuerdo a las cifras ajustadas por estacionalidad, en su análisis de corto plazo, en marzo la formación bruta de capital fijo disminuyó por segundo mes consecutivo al tener una caída de 0.60 por ciento con relación al mes anterior; el gasto total en maquinaria y equipo aumentó 0.63 por ciento como resultado del efecto combinado de una caída de su componente nacional de 2.86 por ciento y un incremento de su parte importado de 1.52 por ciento; en tanto que la construcción tuvo un decremento de 0.99 por ciento en ese mes. Dicha situación muestra la debilidad que se está observando en la demanda interna del país, lo que se ve reflejado en la expectativa de crecimiento económico para el presente año; en la encuesta de las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado de mayo de 2011, recabada por el Banco de México (Banxico), se anticipa un incremento de 4.37 por ciento, cifra igual a la previsión de la encuesta anterior y menor en 1.02 puntos porcentuales al aumento observado en 2010 de 5.39 por ciento.

Por otro lado, en la encuesta destaca que el 59 por ciento de los consultados consideran que, de acuerdo con la coyuntura actual de las empresas, es buen momento para efectuar inversiones; en tanto que el restante 41 por ciento no está seguro. Destaca que ambos indicadores mejoraron con relación a la encuesta anterior donde el primero se ubicaba en 54 por ciento y el segundo en 46 por ciento después de que habían presentado tres meses consecutivos en deterioro; pese a ello, dichas proporciones no alcanzan las de enero cuando éstas eran de 69 y 23

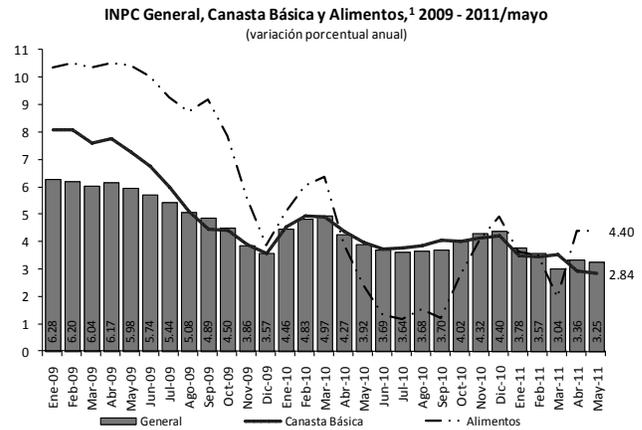
por ciento, respectivamente.

El nivel de inversión podría verse afectado ante los factores que, de acuerdo con el sector privado, podrían limitar el ritmo de la actividad económica en los próximos seis meses, lo cuales fueron, por su orden de importancia y entre otros: problemas de inseguridad pública, debilidad del mercado externo y de la economía mundial, ausencia de cambios estructurales en México y debilidad del mercado interno. Destaca que dichos factores se han mantenido entre los primeros lugares en los últimos cuatro meses.

Índice de Precios

De acuerdo con el Banco de México, el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) tuvo, en mayo de 2011, un decremento mensual de 0.74 por ciento, cifra por debajo de la caída observada en el mismo mes de 2010 (0.63%). Por su parte, la inflación general anual fue de 3.25 por ciento, menor en 0.67 puntos porcentuales al nivel observado en mayo de 2010 (3.92%).

El decremento en el nivel de precios se explicó, principalmente, por la evolución de la parte no subyacente del INPC dada la caída observada en el precio de las frutas y verduras (jitomate, pepino, plátanos, tomate verde y limón) que contribuyeron con -0.35 puntos porcentuales de la variación de los precios. Así como por la reducción en el precio de los energéticos que contribuyó con -0.57 puntos porcentuales de ese nivel; lo que se debió a la reducción en el precio de la electricidad ante la entrada en vigor del esquema de tarifas eléctricas de temporada cálida en varias ciudades del país, pese al incremento observado en el precio de la gasolina de bajo octanaje. Esta caída en los precios no fue mayor debido al incremento observado en el índice de los alimentos procesa-



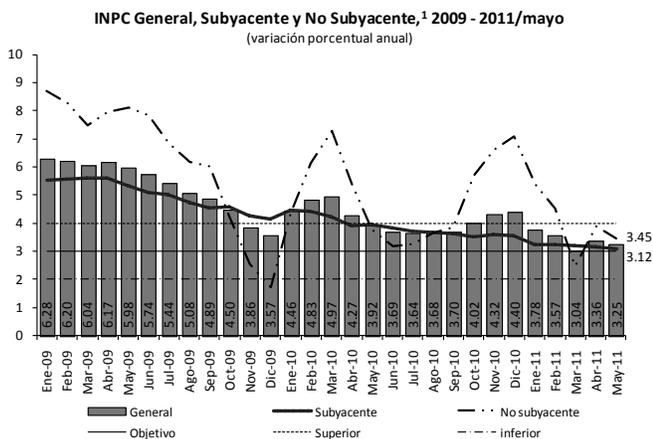
1/ Base segunda quincena de diciembre de 2010 = 100.
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del Banxico.

dos (tortillas de maíz), componente de la parte subyacente del INPC, que participó con 0.08 puntos porcentuales del nivel general de precios.

Por otro lado, se observa que la inflación mensual de la parte subyacente del INPC, indicador que mide la tendencia de la inflación en el mediano plazo y refleja los resultados de la política monetaria, fue de 0.18 por ciento y su variación anual de 3.12 por ciento. En tanto que la variación mensual de la parte no subyacente cayó 3.80 por ciento y su variación anual se ubicó en 3.45 por ciento.

Asimismo, en el mes de referencia, la variación mensual del índice de los precios al consumidor de los alimentos (agropecuarios y procesados) fue de -1.23 por ciento, pese a ello tuvo una inflación anual de 4.40 por ciento, cifra superior a la general y a la observada en el mismo mes del año pasado (2.40%). Por su parte, el Índice de la Canasta Básica tuvo una reducción mensual de 1.41 por ciento, por lo que su variación anual se ubicó en 2.84 por ciento, inferior a la observada en el mismo mes del año pasado (3.94%).

Por otra parte, esto implicó que el salario mínimo general (SMG) promedio real tuviera, en mayo de 2011, un incremento de 0.83 por ciento con relación a igual mes del año pasado, lo que significó una recuperación de su poder de compra. Por componentes, las de las áreas geográficas A, B y C tuvieron incrementos de 0.83, 0.82 y 0.82 por ciento, respectivamente. No obstante lo anterior, en el mes de análisis, el SMG promedio real mantuvo una pérdida acumulada de 1.17 por ciento con relación a enero de 2000, fecha en la cual tuvo su valor más alto desde ese año; el comportamiento de sus componentes fue heterogéneo, mientras que el del área geográfica A y B presentaron una pérdida de 5.64 y 1.0 por ciento, respectivamente; el del área C tuvo una recuperación de 3.66 por ciento.



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

Política Monetaria

En la última reunión de la Junta de Gobierno del Banco de México se decidió mantener en 4.5 por ciento el objetivo para la Tasa de Interés Interbancaria a un día. En las Minutas de dicha reunión se destacó una moderación tanto en el ritmo de recuperación de la economía mundial como en la actividad económica de México para los primeros meses del año. Además, se manifestó que continúan las diferencias en las posiciones cíclicas entre países y regiones, mientras las economías emergentes registran un fuerte crecimiento (en algunos casos con señales de sobrecalentamiento), las avanzadas muestran un crecimiento modesto.

En general, la Junta destacó que la economía global se encuentra sujeta a diversos riesgos, que incluyen: i) aquellos relacionados a las tensiones en algunos de los mercados financieros; ii) repuntes en los precios de la energía debido a las tensiones geopolíticas en algunas regiones productoras clave de energéticos; iii) presiones proteccionistas y la posibilidad de una corrección desordenada de los equilibrios globales; y iv) incertidumbre sobre la recuperación en los Estados Unidos.

Cabe destacar la llamada de atención que realizó la Junta respecto al riesgo de que se presente una reversión abrupta de los flujos de capitales a las economías emergentes (tal es el caso de México) debido a una corrección de la postura monetaria sumamente laxa por parte de los bancos centrales de las economías avanzadas, o bien, a una mayor aversión al riesgo por parte de los inversionistas como resultado de dudas sobre los avances en los procesos de consolidación fiscal en las economías industrializadas.

Con relación a los riesgos que enfrenta el pronóstico de inflación en México, se destacaron los siguientes: i) la evolución futura de los precios internacionales de las materias primas; ii) la volatilidad del tipo de cambio; y iii) el dinamismo de la economía nacional y la velocidad con la que se pueda reducir la holgura en la economía.

Respecto a la holgura en la utilización de recursos en la economía, que ha permitido que no existan presiones sobre los precios de la demanda, es importante destacar que la propia Junta reconoce que las condiciones de laxitud en el mercado de trabajo han contribuido a moderar los aumentos salariales. “Así, el nivel del ingreso promedio de los empleos que se ha generado durante la recuperación de la economía es inferior al de los puestos de trabajo que se perdieron durante la fase recesiva”.

Finalmente, es sustantivo destacar que por primera vez los miembros de la Junta coincidieron en que resulta importante que en los mensajes de Banxico sean más equilibrados, en los cuales se señalen tanto los avances que se han observado en términos de inflación como los retos primordiales para lograr la convergencia de la inflación general hacia el objetivo permanente de 3 por ciento. Lo anterior, da señales de que la información vertida en las Minutas debe ser tomada con cautela y de que deben ser leídas no sólo de forma positiva sino también incorporando objetividad en los riesgos sustanciales que pueden atender contra la estabilidad de los precios.

ESTADOS UNIDOS

Beige Book

La Reserva Federal de los Estados Unidos (FED), dio a conocer a través del Beige Book del 8 de junio que la actividad económica continúa expandiéndose, aunque ciertos distritos reportaron una desaceleración. Dicha moderación en el crecimiento fue observada en Nueva York, Filadelfia, Atlanta y Chicago. En contraste, Dallas presentó una continua aceleración.

A diferencia del reporte de abril, el sector manufacturero comenzó a dar señales de debilitamiento en su ritmo de crecimiento. Principalmente, las interrupciones en la cadena de suministros ocasionados por el temblor en Japón ocasionaron que la producción de automóviles y autopartes se redujera. A pesar de ello, la mayoría de los distritos se muestran optimistas sobre las perspectivas futuras.

Por su parte, el consumo presentó resultados mixtos, con la mayoría de los distritos reportando un crecimiento moderado. Las principales causas que redujeron la propensión a gastar de los consumidores fueron los precios elevados en alimentos y energéticos, así como condiciones climatológicas adversas en distintas partes del país.

La situación del mercado laboral continúa mejorando gradualmente a lo largo del país, aunque el crecimiento de los salarios permanece moderado. Esto se debe principalmente a la abundancia de mano de obra, aunque ciertos sectores que necesitan mano de obra altamente calificada han observado una mayor escasez.

Las condiciones del sector agrícola fueron desfavorables en su mayoría, ocasionando postergación de cosechas y una productividad por debajo de la media. Esto se debió a precipitaciones en exceso y a bajas temperaturas en ciertos distritos, y a una sequía en Dallas que ocasionarán

que la producción de trigo sea particularmente pobre.

Por último es importante destacar que las ventas en el sector de bienes raíces siguen presentando debilidades en la mayoría de los distritos, con precios a la baja. Por esta razón, la renta de casas ha aumentado, con reportes de mejores prospectos para el desarrollo de propiedades multifamiliares. Así, la situación económica a lo largo de Estados Unidos continúa reflejando debilidad, sin perspectivas de una mejora generalizada. De seguir así, la economía mexicana posiblemente siga desacelerándose.

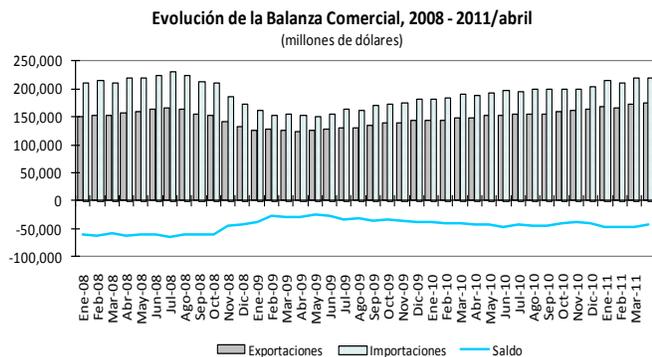
Balanza Comercial

En abril la balanza comercial resultó deficitaria en 43 mil 680 millones de dólares (mdd), el menor déficit que se reporta para 2011, lo cual fue positivo debido a que en meses previos las exportaciones netas habían afectado adversamente al desempeño del PIB estadounidense. El saldo de la balanza fue producto de la combinación de exportaciones por 175 mil 560 mdd e importaciones por 219 mil 240 mdd.

Con relación a las exportaciones cabe señalar que éstas alcanzaron un máximo histórico, si bien sólo avanzaron en 1.3 por ciento respecto al monto de marzo pasado. Del lado de las importaciones, sobresale el retroceso que presentaron al contraerse en 0.4 por ciento respecto al mes previo.

Respecto a las importaciones que realizan los Estados Unidos a sus principales proveedores, sobresalen las provenientes de Japón, las cuales se contrajeron en 6.5 por ciento anual debido tanto a los efectos que tuvieron sobre la producción local los desastres natural y nuclear, así como a la apreciación de 11.0 por ciento del yen frente al dólar.

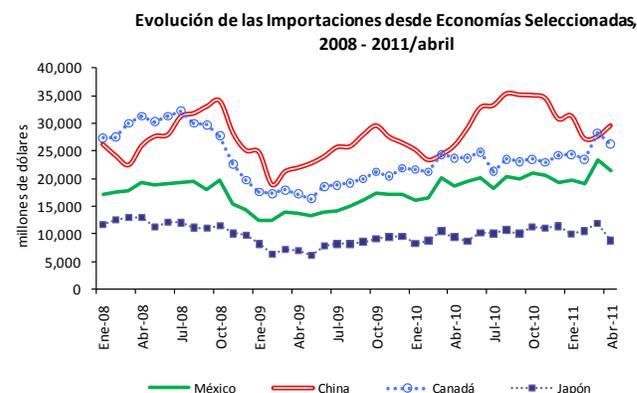
Por otra parte, las importaciones provenientes de México



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

continúan frenándose, en abril crecieron en 14.8 por ciento, en tanto que en el mes previo se expandieron a una tasa anual de 16.1 por ciento.

Cabe señalar que en abril sólo los bienes provenientes de China lograron un repunte en su dinámica, al incrementarse en 0.5 puntos porcentuales para situarse en una tasa anual de 14.1 por ciento.



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

ECONOMÍA INTERNACIONAL

Alemania

Desde febrero pasado, la producción industrial de Alemania ha venido perdiendo dinamismo, de hecho en abril el índice de producción industrial registró una contracción de 0.6 por ciento. En términos anuales, la tasa de crecimiento pasó de 15.0 por ciento en el segundo mes del presente año a un incremento de 9.6 por ciento en abril. Cabe señalar que los analistas esperaban mejores resultados, pues preveían un crecimiento mensual de 0.2 por ciento y una variación anual de 10.0 por ciento.



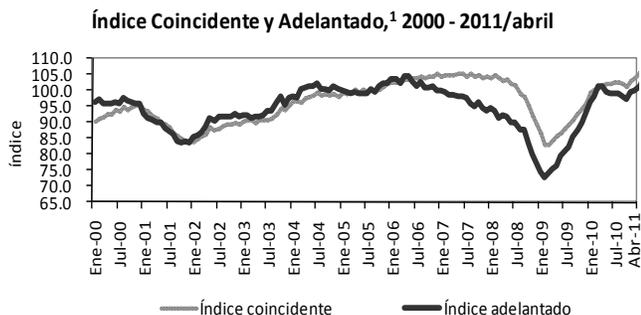
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del Statistisches Bundesamt Deutschland, Germany.

A pesar del desempeño del sector industrial, el Banco Central de Alemania (*Deutsche Bundesbank*) ajustó al alza sus proyecciones de crecimiento para 2011 y 2012, situándolas en 3.1 y 1.8 por ciento respectivamente, aunque señaló que existen riesgos que pueden presionar a la baja sus estimaciones derivados de la incertidumbre que persiste en los mercados financieros debido a la frágil situación de las finanzas públicas en varios países industriales.

Japón

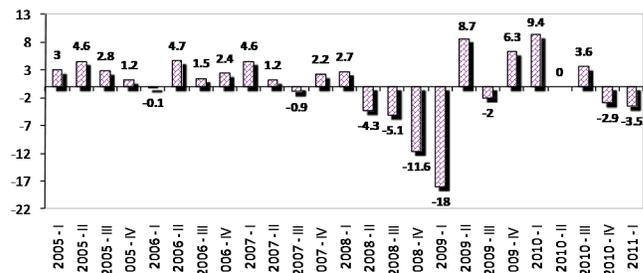
Los datos preliminares dados a conocer para el índice coincidente y el adelantado (los cuales miden el ritmo en que la economía se expande o se contrae) de abril se ubicaron en 103.8 y 96.4 unidades, respectivamente. El primero de estos índices mejoró en 0.3 por ciento respecto al dato dado a conocer para marzo (103.5), pero el segundo registró una caída de 3.7 por ciento, lo que sugiere un deterioro en las condiciones económicas en el corto plazo. Cabe destacar que el índice de difusión para cada uno de ellos no logra superar los 50 puntos, por lo que continúan reflejando una fase recesiva de la economía.

En ese contexto, sobresale la segunda revisión realizada a la estimación del PIB del primer trimestre de 2011, cuya tasa pasó de -3.7 a -3.5 por ciento debido a revisiones al alza en componentes de la inversión y el gobierno, ya que el consumo se mantuvo sin cambios. Hacia delante, de acuerdo a la Agencia de Planificación Económica (*Cabinet Office*), la economía nipona aún enfrenta riesgos sustanciales derivados de las restricciones de abastecimiento de energía eléctrica, de una recuperación lenta de la cadena de suministro y de la influencia de los accidentes nucleares, así como del aumento de los precios del petróleo (aunque persiste el episodio deflacionario) y la preocupación por un posible deterioro de la situación del empleo. En consecuencia, es importante dar seguimiento a la evo-



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.

Tasa de Crecimiento Real Anualizada del PIB de Japón, 2005 - 2011/I
(porcentajes)



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del Centro de Estadísticas Nacionales de Japón.

lución futura de la economía japonesa ya que su panorama es adverso y un retraso en la recuperación de las cadenas de suministro puede afectar a la producción industrial de sus principales socios, entre ellos, los Estados Unidos.

Mercados Bursátiles

Durante la semana de análisis, de la información que tuvo efecto en el desempeño de los índices bursátiles de nuestra muestra, destaca que tras haberse aprobado la entrega de 12 mil millones de euros a Grecia como parte de su rescate financiero, las preocupaciones se mantienen pues los tenedores de deuda griega ahora deberán aceptar un intercambio de ésta por títulos de mayor plazo (supuestamente de forma voluntaria), lo cual, es visto por distintos especialistas como una reestructuración e incluso una especie de default.

Por otro lado, las declaraciones del presidente de la Reserva Federal estadounidense, Ben Bernanke, acerca de que la economía observaría un ligero repunte hacia la segunda mitad del año, así como sobre lo lejos que se encuentra el desempleo de niveles normales, y sobre el rechazo en la implementación de nuevas medidas de política monetaria expansivas (conocidas como QE3), redujeron el ánimo de los inversionistas. A lo anterior se añadió que el número de solicitudes iniciales de seguro de desempleo en Estados Unidos tuvo un modesto incremento (de 1 mil), para ubicarse en un promedio de 427 mil (sin embargo, se esperaba que fueran 423 mil); y que de acuerdo con el *Beige Book*, se confirmó la desaceleración económica en regiones importantes de aquel país como Nueva York, Filadelfia, Chicago y Atlanta.

Los mercados también se vieron presionados luego de que la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP), no llegara a un acuerdo acerca del incremento en sus cuotas de producción, elevando el precio de los energéticos.

En México, las declaraciones del Titular de la Comisión Federal de Telecomunicaciones (Mony de Swaan), en torno a que se implementarían nuevas medidas regulatorias para Telmex y Telcel afectaron el valor de los títulos de América Móvil y del Índice de Precio y Cotizaciones (IPC) en su conjunto. A lo anterior se sumó la incertidumbre que para las compañías mineras (Grupo México, principalmente) representaría el ascenso a la presidencia de Perú por parte de Ollanta Humala, pues se teme que el nuevo gobierno adopte políticas que alteren la rentabilidad de las inversiones de dicho corporativo a través de una mayor participación estatal, o bien, de mayores impuestos.

Entre los datos que dieron un respiro al desempeño de las bolsas de valores se encontró la reducción del déficit comercial estadounidense (en 6.7 por ciento) en abril del presente año. La mejora en el comercio exterior de aquel país se debió a las menores exportaciones japonesas (principalmente automotrices), lo cual animó a los inversionistas pues su expectativa fue de que con ello, se obtendrán mejores resultados para el crecimiento económico durante el segundo trimestre del año (incluso el *Bank of América* por ejemplo, elevó su pronóstico de crecimiento de 2.0 a 2.3 por ciento para dicho período).

De esta forma, el IPC de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) retrocedió en la semana de referencia 0.46 por ciento, acumulando una pérdida de 9.30 por ciento en lo que va del año. Por su parte el *Dow Jones* estadounidense retrocedió semanalmente 1.64 por ciento con lo que liga seis semanas consecutivas de pérdidas, pese a ello, en lo que va de 2011 aún mantiene un avance de 3.23 por ciento. En lo que se refiere a otros índices latinoamericanos, el *Merval* de Argentina observó un avance de 3.56 por ciento en la semana en tanto que el *Bovespa* de Brasil

perdió 2.55 por ciento. En lo que va del año ambos acumulan pérdidas, el primero lo hace por 6.98 y el segundo por 9.53 por ciento.

Precios Internacionales del Petróleo

La semana pasada los precios del petróleo se caracterizaron por registrar un comportamiento mixto, en donde se reportaron acontecimientos tanto negativos como positivos. Los primeros, provocaron una caída en los precios del petróleo del lunes, martes y miércoles, mismos que estuvieron justificados por el fortalecimiento del dólar, en particular ante el euro y la decisión unilateral de parte de Arabia Saudita (primer productor de crudo a nivel mundial) de incrementar su oferta de crudo; en tanto que los acontecimientos positivos que apoyaron el repunte del miércoles y jueves tuvieron que ver con una caída inesperada en el nivel de inventarios de Estados Unidos y la falta de acuerdos para elevar las cuotas de producción de crudo por parte de los países miembros de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP).

Los acontecimientos mencionados provocaron que el crudo estadounidense WTI cerrara la semana en 99.32 dólares por barril (dpb), para una pérdida semanal de 0.98 por ciento. Asimismo, el BRENT concluyó la semana con un precio de 119.67 dpb, para un crecimiento de 3.16 por ciento respecto al cierre del viernes previo, con lo que, al cierre de la semana el precio de este crudo prolongó su diferencial sobre el WTI a 20.35 dpb.

Por su parte, la mezcla mexicana de exportación volvió a rebasar la barrera de los 105 dólares dpb a pesar de la volatilidad mostrada durante la semana de referencia,

Índices Bursátiles

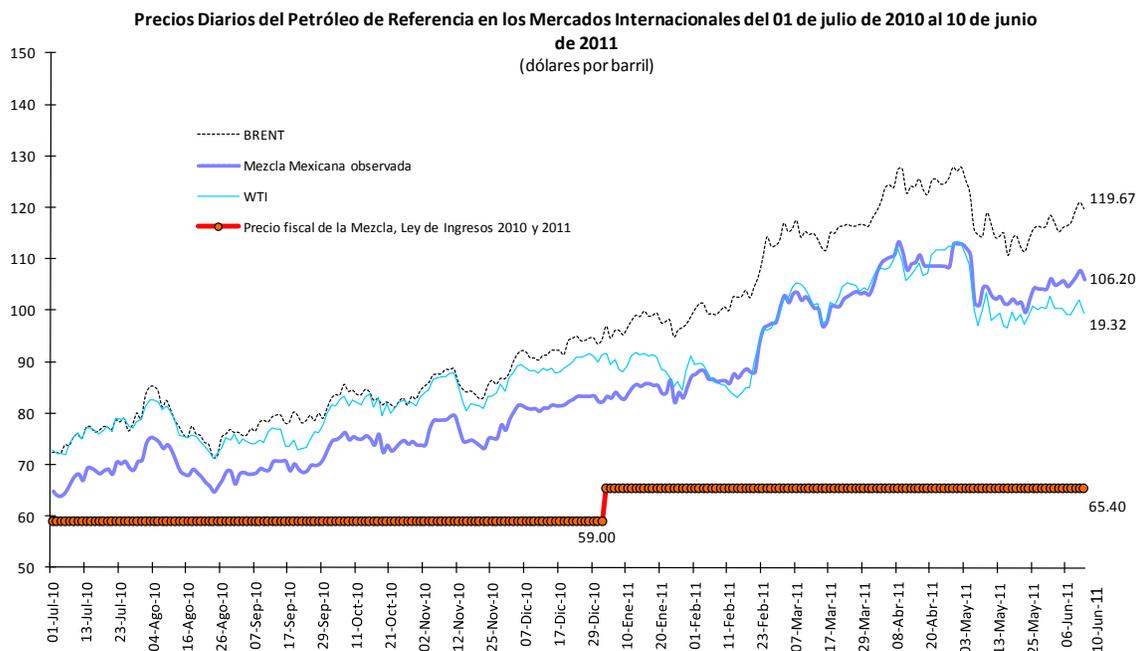
Índice	País	Ganancia/pérdida	
		del 6 al 10 de junio de 2011	Ganancia/ pérdida durante 2011
Bovespa	Brasil	-2.55	-9.53
IPC	México	-0.46	-9.30
Nikkei 225	Japón	0.23	-6.98
Merval	Argentina	3.56	-6.98
FTSE 100	Inglaterra	-1.52	-2.27
Shanghai composite	China	-0.80	-3.63
IBEX	España	-3.26	0.93
CAC 40	Francia	-2.20	0.01
DAX-30	Alemania	-0.56	2.24
Dow Jones	Estados Unidos	-1.64	3.23

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

por lo que terminó la sesión del viernes con un precio de 106.20 dpb, para una ganancia semanal de 0.24 por ciento; con este precio la diferencia entre el precio fiscal estimado para 2011 y el observado al 10 de junio del mismo año se ubicó en 42.58 dpb, por lo que el promedio en lo que va del mes fue de 41.62 dpb y para lo que va del año ascendió a 36.18 dpb.

Respecto a los otros crudos que componen la canasta de la mezcla mexicana de exportación, el petróleo tipo Olmeca finalizó la semana con un precio de 115.65 dpb, ubicándose así, en 16.33 dpb por arriba del WTI y sólo

4.02 dpb por debajo del BRENT. En cuanto al Istmo, éste, concluyó la semana con un precio de 109.67 dpb para una ganancia semanal de 0.26 por ciento; mientras que el crudo tipo Maya finalizó en 104.16 dpb, para un aumento de 0.14 por ciento con respecto al precio alcanzado el viernes anterior. Es importante destacar que la similitud en la composición de los crudos que integran la mezcla mexicana de exportación con la del crudo que se produce en el Norte de África continúa favoreciendo la demanda y el mayor repunte de los precios de la mezcla mexicana de exportación con respecto al WTI estadounidense.



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



LXI LEGISLATURA
CÁMARA DE DIPUTADOS

Para mayor información consulte la página

www.cefp.gob.mx