

## BOLETÍN ECONÓMICO DE COYUNTURA

Semana del 5 al 9 de septiembre de 2011

## ÍNDICE

## MÉXICO

Confianza del Consumidor	2
Salarios	3
Índice de Precios	3
Balanza de Productos Manufacturados	4
Sistema de Indicadores Cíclicos	4
Política Monetaria	5
Criterios Generales de Política Económica 2012	6

## ESTADOS UNIDOS

Empleo	7
Balanza Comercial	7
Condiciones Económicas Vigentes	8

## ECONOMÍA INTERNACIONAL

Producción Industrial en Reino Unido y Alemania	8
Política Monetaria en la Unión Europea	9
Japón	9
Mercados Bursátiles	10
Precios Internacionales del Petróleo	11
Perspectivas de la OCDE	12

## RESUMEN

La economía mexicana ha evolucionado bajo un entorno interno y externo cada vez más desfavorable y la debilidad del mercado interno no ha podido compensar el deterioro de la demanda externa.

Dicha situación se aprecia en los indicadores económicos nacionales dados a conocer en la semana de análisis; tal es el caso del deterioro de la confianza de los consumidores y su decisión de posponer la compra de bienes duraderos; en tanto que el salario real sigue sin recuperar su poder de compra influidos, en cierta medida, por los niveles inflacionarios que no permiten un repunte significativo del salario; indicadores que influyen en la dinámica de la demanda interna del país. Por otra parte, si bien se observó un repunte de las exportaciones manufactureras, cabe recordar que éstas se encuentran influidas por la evolución de la economía norteamericana la cual ha dado señales recesivas, lo que podría incidir a la baja en la evolución futura de nuestras exportaciones. Sin embargo, en conjunto, el indicador adelantado indica que la economía mexicana se encuentra en fase de desaceleración y se espera continúe así, tal y como lo anticipa la SHCP al prever que la economía mexicana crezca cada vez menos.

Por otro lado, el entorno externo continúa en detrimento; como lo ha destacado la OCDE, la economía mundial se ha desacelerado, mientras que el comercio mundial no crece y persiste un alto desempleo; situación que se explica a los problemas estructurales en las economías avanzadas, como en Estados Unidos y Europa, que no se han resuelto debido a la falta de consenso político para implementar las medidas que aseguren la sostenibilidad fiscal y financiera. En particular, los problemas de deuda soberana en Europa y su posible repercusión sobre su sistema financiero regional han dado lugar a la volatilidad en el mercado financiero internacional.

## MÉXICO

**Confianza del Consumidor**

Aumenta confianza de consumidores, podría verse afectada por la menor generación de empleos.

**Salarios**

El salario base de cotización en el IMSS sigue estancado.

**Índice Precios**

Inflación en agosto por aumento, principalmente, de colegiaturas.

**Balanza de Productos Manufacturados**

Las exportaciones manufactureras repuntaron impulsadas por la industria automotriz.

**Sistema de Indicadores Cíclicos**

Se desacelera la economía de acuerdo al indicador adelantado.

**Política Monetaria**

Ante el deterioro del balance de riesgos para el crecimiento, Banxico se declara preparado para actuar.

## Crterios Generales de Política Económica 2012

Hacienda anticipa desaceleración de la economía mexicana.

### ESTADO UNIDOS

#### Empleo

Crecen las solicitudes de desempleo semanales a 414 mil.

#### Balanza Comercial

Recuperación de las exportaciones y frenan dos meses consecutivos de caídas.

#### Condiciones Económicas Vigentes

Indicios de desaceleración en algunos distritos de la FED.

### ECONOMÍA INTERNACIONAL

#### Producción Industrial en Reino Unido y Alemania

Aumenta la producción industrial en Alemania.

## Política Monetaria en la Unión Europea

Se agudiza el deterior de las expectativas de crecimiento.

### Japón

Cae PIB al segundo trimestre pero espera recuperación a partir de septiembre.

### Mercados Bursátiles

Recrudescimiento de los problemas fiscales en Europa afecta mercados.

### Precios Internacionales del Petróleo

La incertidumbre del crecimiento económico mundial explica la volatilidad del mercado petrolero.

### Perspectivas de la OCDE

Las perspectivas de crecimiento económico se debilitan.

## MÉXICO

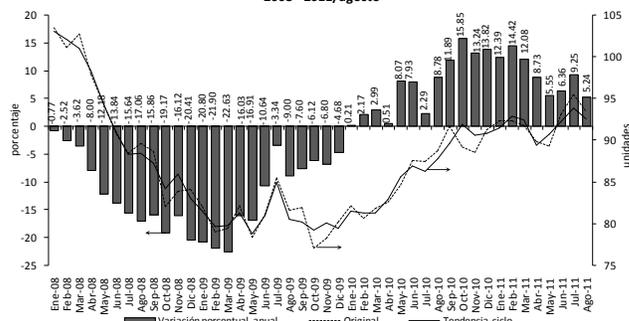
### Confianza del Consumidor

De acuerdo con el INEGI, en agosto de 2011, el Índice de Confianza del Consumidor (ICC) aumentó 5.24 por ciento anual, con el cual sumó veinte meses de alzas consecutivas, aunque se observan incrementos cada vez más reducidos.

En términos anuales, en el octavo mes del año se apreció que los consumidores mantienen una expectativa optimista debido a que aprecian que su situación económica es más favorable actualmente comparada con la de hace un año (2.76%) y esperan que mejore para los próximos 12 meses (3.76%); además, perciben que la situación económica del país es más benigna que la observada hace un año (5.57%) y esperan mejor en el futuro (3.21%); por lo que contemplan la posibilidad de adquirir bienes de consumo duraderos (12.97%).

Así, se observa un menor incremento en la confianza de los consumidores, su crecimiento anual fue menor al observado el mes pasado (9.25%) y al observado en el mismo mes de 2010 (8.78%); además, el nivel del índice aún se ubica por debajo del máximo observado antes del periodo de crisis.

Índice de Confianza del Consumidor, Serie Original, Variación Porcentual y Tendencia-Ciclo<sup>1</sup>  
2008 - 2011/agosto



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

En tanto que la lectura del índice a corto plazo, a través cifras ajustadas por estacionalidad, muestra que en agosto de 2011 el ICC disminuyó 1.28 por ciento con relación al mes anterior. De sus componentes se infiere que los consumidores aprecian que su situación económica es menos favorable actualmente comparada con la de hace un año (-3.25%) y no esperan que mejore para los próximos 12 meses (-0.31%); si bien perciben que la situación económica del país está mejor a la observada hace un año (1.63%), no esperan que mejore en el futuro (-0.90%); por lo que no contemplan la posibilidad de adquirir bienes de consumo duraderos (-5.84%).

En el corto plazo, la percepción de los consumidores se deterioró, lo que podría impactar la dinámica de la demanda interna a través de un menor consumo; dicho sentimiento se podría explicar a que no se da una creación de empleos formales significativa ya que, en julio de 2011, se observó una menor generación de empleos; en ese mes, la tasa de desocupación continuó manteniéndose por arriba de la observada antes del periodo de crisis; en tanto que el crédito al consumo por parte de la banca comercial se ubicó por debajo de su máximo observado en junio de 2008.

La percepción pesimista de los consumidores podría continuar en los siguientes meses como resultado de la desaceleración de la actividad productiva y el deterioro de la expectativa sobre la evolución económica nacional, lo que podría implicar una menor generación de empleos como lo ha previsto el sector privado encuestado por el Banco de México, y, por lo tanto, un repunte de la tasa de desocupación; lo que perpetuaría un menor dinamismo de la demanda interna e incidir en la actividad económica del país.

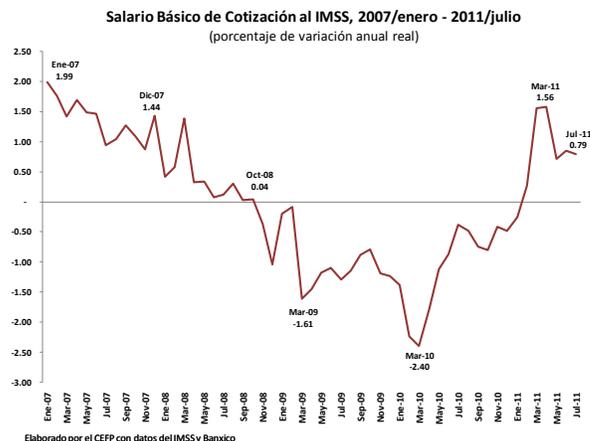
## Salarios

El Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) dio a conocer en la semana que, el salario base de cotización en julio se ubicó en 249 pesos al día, o bien, 7 mil 484 pesos al mes. El mayor salario promedio se pagó en el sector Industria Eléctrica y Suministro de Agua Potable, con 601 pesos diarios, o 18 mil 35 pesos al mes. La actividad económica con menor salario corresponde a la Agricultura, Ganadería, Silvicultura, Pesca y Caza con sólo 142 pesos al día, o 4 mil 273 pesos al mes; seguido de la Construcción con 186 pesos al día o 5 mil 592 pesos al mes.

Lo anterior implica que, en el último año (julio 2011 a julio 2010) el salario base de cotización creció sólo 0.79 por ciento en términos reales. Si bien este es el sexto crecimiento consecutivo en el año, todavía no alcanza a recuperar el nivel de poder de compra que tenía antes de la crisis. De julio de 2008 a julio de 2011 acumula una pérdida real de 1.1 por ciento, que equivale a una reducción de 83 pesos al mes.

Es importante mencionar que el salario base de cotización sólo comprende los pagos que se hacen en el sector formal. Es decir, el salario del empleo que incluye prestaciones sociales y que sólo comprende al 30 por ciento de las personas ocupadas, sigue sin recuperar su poder de compra. Por lo anterior, no sorprende que el 57 por ciento de la población ocupada gane sólo de 1 a 3 salarios mínimos

(sm), y que la población ocupada que ganaba más de 5 sm pasó de ser el 12 por ciento en el segundo trimestre de 2008 (antes de la crisis) a sólo el 8 por ciento en el segundo trimestre de 2011.



## Índice de Precios

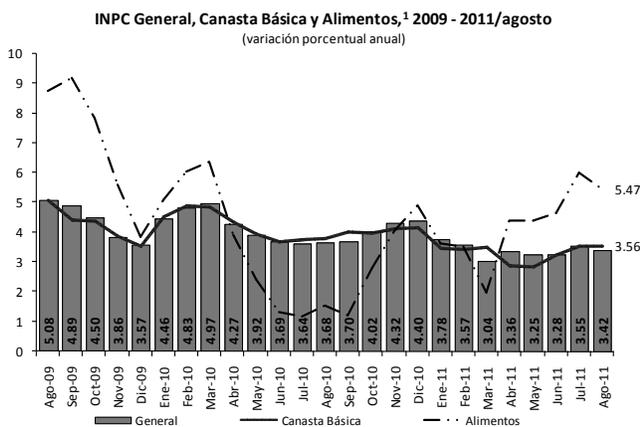
El INEGI dio a conocer su informe sobre el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) al mes de agosto de 2011, en el cual se indica que los precios tuvieron un incremento mensual de 0.16 por ciento, cifra menor en 0.12 puntos porcentuales al observado en el mismo mes de 2010 (0.28%). Así, la variación anual del índice se redujo y se ubicó en 3.42 por ciento, inferior en 0.13 puntos porcentuales al nivel observado el mes pasado (julio, 3.55%).

El nivel mensual en los precios se explicó, principalmente, por la evolución de la parte subyacente del INPC ante el aumento observado en el precio de los servicios educativos (universidad y preparatoria) que aportó 0.07 puntos porcentuales del nivel general de precios. Así como por el alza en el precio de los pecuarios (carne de res y huevo) y los energéticos (gasolina de bajo octanaje y gas doméstico LP), componentes de la parte no subyacente del INPC, que contribuyeron con 0.05 y 0.04 puntos porcentuales, respectivamente, de la variación mensual de los precios en general. El nivel de la inflación general mensual no fue mayor debido a la disminución en el precio de las frutas y verduras (aguacate, jitomate, chayote, entre otros) que contribuyeron con -0.04 puntos porcentuales en la inflación general.

Por su parte, los bienes y servicios que componen el índice subyacente del INPC, indicador que mide la tendencia de la inflación en el mediano plazo y refleja los resultados

de la política monetaria, tuvieron una alza de 0.12 por ciento y su variación anual fue de 3.22 por ciento. En tanto que la variación mensual de la parte no subyacente tuvo un incremento de 0.29 por ciento y su variación anual se ubicó en 3.90 por ciento, mayor a la observada en el mismo mes del año pasado (3.64%).

Asimismo, en el mes de referencia, la variación mensual del índice de precios al consumidor de los alimentos (agropecuarios y procesados) fue de 0.08 por ciento, por lo que tuvo una inflación anual de 5.47 por ciento, ubicándose por arriba de la general y mayor en más de tres veces a la observada en el mismo mes del año pasado (1.52%). Por su parte, el Índice de la Canasta Básica tuvo un incremento mensual de 0.34 por ciento, por lo que su variación anual se ubicó en 3.56 por ciento, superior a la general e inferior a la observada en el mismo mes del año pasado (3.83%).



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

## Balanza de Productos Manufacturados

En julio, la balanza comercial manufacturera registró un déficit de un mil 611.3 millones de dólares (mdd), éste deterioro no se observaba desde noviembre pasado cuando se tuvo un saldo deficitario de 2 mil 50.3 mdd. El desempeño del sector fue producto de la combinación de exportaciones por 22 mil 459.6 mdd e importaciones por 24 mil 70.9 mdd, las cuales se expandieron a una tasa anual de 16.8 y 15.0 por ciento respectivamente.

De esa forma se contuvo la pérdida de dinamismo tanto del componente exportado como del importado. Del lado del primero de estos, el impulso provino de una expansión en las exportaciones de la industria automotriz que se incrementaron a una tasa anual de 34.4 por ciento frente al 25.1 por ciento de junio pasado, así como de las exportaciones de maquinaria y equipo especial para in-

dustrias diversas (16.3%), aunque fueron parcialmente contrarrestadas por la disminución que presentaron las de equipos y aparatos eléctricos y electrónicos (-5.8%).

Por parte de las importaciones se observó un repunte tanto de la rama de equipos y aparatos eléctricos y electrónicos (2.9%), como de la automotriz (28.9%), no obstante, la de maquinaria y equipo especial para industrias diversas frenó su dinamismo al pasar su tasa anual de 15.0 a 14.4 por ciento entre junio y julio.

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



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Banxico.

Cabe señalar, que a pesar de la recuperación en el ritmo de expansión de las exportaciones manufacturadas, es importante tener presente que en las Minutas de la última Reunión de la Junta de Gobierno de Banxico se plantea que si bien no se ha observado de manera clara un impacto de la desaceleración de la economía estadounidense en las exportaciones mexicanas de productos manufacturados, es conveniente tener en cuenta que las economías del cinturón de las manufacturas de los Estados Unidos han comenzado a presentar señales recesivas en los últimos meses, las cuales tienen una elevada coincidencia con la evolución de las regiones norte y centro de nuestro país. Por ende, podría preverse que es cuestión de tiempo para que México comience a ver las repercusiones de una caída en la demanda externa estadounidense.

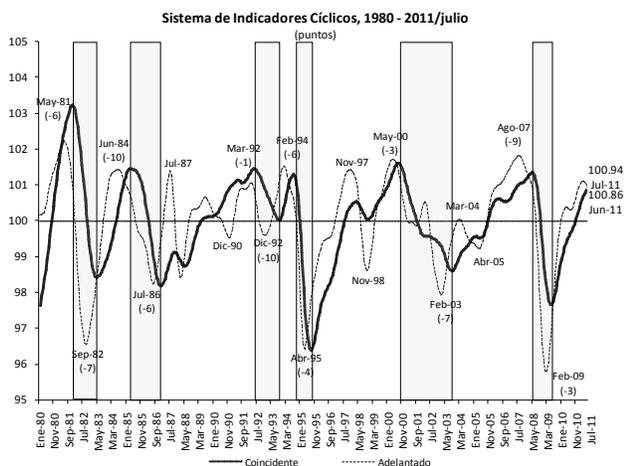
## Sistema de Indicadores Cíclicos

De acuerdo con los componentes del Sistema de Indicadores Cíclicos dados a conocer por el INEGI, en junio de 2011, el indicador coincidente (que refleja el estado general de la economía mexicana) se ubicó en una fase expansiva tras situarse en 100.86 puntos y aumentar 0.07 puntos con relación al mes anterior.

A su interior, los elementos del indicador coincidente que se encontraron en fase expansiva fueron: el indicador de la actividad industrial, el número de asegurados permanentes en el IMSS, el indicador de la actividad económica

mensual, el índice de ventas netas al por menor en los establecimientos comerciales y el de las importaciones totales; mientras que en la fase de desaceleración se ubicó la tasa de desocupación urbana.

Destaca que por segundo mes consecutivo la tasa de desocupación se encontró en fase de desaceleración, lo que implicó un deterioro del indicador; asimismo, se puede esperar que, en julio, continúe en fase de desaceleración debido que su índice se ubicó en 99.31 e implicó un aumento de 0.05 puntos. Además, se podría anticipar un deterioro en el indicador coincidente debido a que, en julio, la tasa de desocupación se mantuvo en niveles elevados y las importaciones han tenido una menor dinámica; en tanto que en agosto, se generaron menos empleos formales que el año pasado.



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 CEFEP con datos del INEGI.

Por su parte, el indicador adelantado (cuya función es la de anticipar la posible trayectoria del estado general de la economía) se colocó, en julio, en fase de desaceleración al presentar un valor de 100.94 puntos y disminuir 0.09 puntos respecto al mes anterior, lo que implicó su tercer mes consecutivo en deterioro.

En ese mes, las variables que integran el indicador adelantado tuvieron el siguiente comportamiento: en fase expansiva se encontraron las exportaciones no petroleras y el tipo de cambio real; en fase de desaceleración, se ubicó el índice Standard & Poor's 500 (índice bursátil de Estados Unidos) y la tendencia del empleo en las manufacturas; y en la fase de recesión se hallaron el índice de precios y cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores en términos reales y la tasa de interés interbancaria de equilibrio. Es de esperar que se prolongue el deterioro del indicador

dado que en los meses recientes continuó la volatilidad en los mercados financieros internacionales ante la debilidad de la economía mundial, en particular la de los Estados Unidos, y los problemas de deuda en países desarrollados.

## Política Monetaria

La Junta de Gobierno de Banxico decidió mantener en 4.5 por ciento el objetivo para la tasa de interés interbancaria a un día. En las Minutas de la reunión de política monetaria del pasado 9 de agosto, la Junta expone el deterioro que ha tenido el balance de riesgos del crecimiento mundial y nacional.

En el ámbito global, la Junta manifiesta que los problemas estructurales en las economías avanzadas, específicamente los Estados Unidos y Europa, han resultado difíciles de resolver debido a que no se ha logrado alcanzar un consenso político para implementar medidas que aseguren la sostenibilidad fiscal y financiera. Lo anterior, comenta, se ha traducido en un comportamiento desfavorable de los mercados financieros internacionales.

En el caso de las economías emergentes, la Junta indica que éstas han moderado su vigoroso ritmo de crecimiento con mayores frenos en el dinamismo de su producción industrial. No obstante, señala que en algunos casos persisten condiciones de sobrecalentamiento y presiones inflacionarias, por lo que sus bancos centrales han retirado parte del fuerte estímulo monetario.

Por ende, la Junta precisa que los riesgos para la recuperación de la economía mundial han aumentado, si bien los correspondientes a la inflación han mostrado una ligera mejoría por la menor perspectiva de crecimiento y la disminución de los precios de las materias primas.

Respecto a la economía nacional, se precisa que la actividad productiva presenta todavía una tendencia positiva pero ha moderado su ritmo. De hecho, la Junta resalta que las expectativas para el crecimiento de México en el presente y próximos años se han ido revisando a la baja.

Bajo el anterior escenario y dada una reducción en los costos laborales unitarios, no se han generado presiones generalizadas sobre los precios y tampoco se prevé que se observen en los siguientes meses.

Cabe destacar que la disminución en los costos laborales unitarios se le atribuye tanto a aumentos de la productividad de la mano de obra como a la moderación en los au-

mentos salariales. Esto último, producto de la debilidad del mercado laboral debido tanto a las elevadas tasas de desempleo, de ocupación en el sector informal y de subocupación, como por la mayor duración del desempleo (los desempleados actualmente tardan más en encontrar un nuevo empleo, en comparación con lo observado antes de la crisis).

No obstante las expectativas de inflación permanecen ancladas, la Junta subraya éstas pueden verse afectadas por la materialización de diversos riesgos, entre los cuales destacan: i) volatilidad del tipo de cambio producto de la inquietud en los mercados financieros internacionales; ii) incrementos en las cotizaciones de los productos agropecuarios; y iii) revisión a la baja del producto nacional a consecuencia de un crecimiento menor al previsto para los Estados Unidos.

Finalmente, un elemento central expuesto en las Minutas es el reconocimiento que ante el anuncio de la FED de mantener su política monetaria muy relajada por un periodo considerable, los diferenciales de tasas de interés entre México y los Estados Unidos pueden mantenerse elevados (a pesar de que las tasas domésticas se han ajustado a la baja), lo que podría inducir un endurecimiento innecesario de la postura monetaria de la economía mexicana. Por lo tanto, estimaron que condiciones futuras *podrían abrir espacio para reflexionar la conveniencia de ajustar la postura monetaria de nuestro país.*

En consecuencia, bajo el marco de elevada incertidumbre que prima sobre la economía mexicana, el CEFP estará atento a las implicaciones que la materialización de los riesgos puede tener sobre la evolución futura del país.

## **Criterios Generales de Política Económica 2012**

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) entregó los Criterios Generales de Política Económica para 2012 (GPE 2012), en él se establece el marco macroeconómico que contiene la evolución esperada de las principales variables económicas sobre las cuales se elaboró el programa económico. De dicho documento, se destaca que la SHCP ajustó a la baja su estimación de crecimiento económico para 2011 al pasar su previsión de 4.3<sup>1</sup> a 4.0 por ciento; en tanto que para 2012, su ajuste fue mayor al ir su pronóstico de 4.2<sup>2</sup> por ciento a uno de 3.5 por ciento. Por su parte, el sector privado anticipa un crecimiento

<sup>1</sup> SHCP, "El Gobierno Federal revisa su estimación de crecimiento del PIB a 4.3% para 2011", Comunicado de Prensa 045/2011, México, D. F. 7 de abril de 2011.

<sup>2</sup> SHCP, "Documento Relativo al Cumplimiento de las Disposiciones Contenidas en el Artículo 42, Fracción I, de la Ley Federal de Presupuestos y Responsabilidad Hacendaria 2011", México, D.F., abril 1, 2011.

menor en 2011 al estimarlo en 3.81 por ciento, mientras que para 2012 la previsión es casi similar y lo ubico en 3.57 por ciento. Así, se augura que la dinámica de la economía nacional se desacelere.

En lo que toca a la inflación general anual, la SHCP espera sea igual al objetivo inflacionario (3.0%) tanto para 2011 como para 2012; no obstante, el sector privado prevé que cierre en 3.52 por ciento en 2011, mientras que la sitúa en 3.72 por ciento para 2012.

Lo que no estima la Dependencia es el nivel de empleos que se generaran en ambos años; en ese punto, el sector privado predice que sólo se crearán 586 mil puestos de trabajo registrados en el IMSS en 2011 y 591 mil en 2012; cabe señalar que dichas estimaciones se han ajustado a la baja en los meses recientes.

El precio de petróleo de la mezcla mexicana de exportación que calcula la entidad hacendaria para 2011 es de 89.7 dólares por barril (dpb), mayor en 24.3 dpb a lo aprobado en el paquete económico para 2011, lo que implicaría una mayor entrada de divisas por concepto de exportaciones petroleras dado que también se ajustó al alza la plataforma de exportación a un millón 274 mil barriles diarios, cuando anteriormente se había aprobado en un millón 149 mil barriles. Para 2012, el precio calculado es de 84.9 dpb, menor a lo anticipado para 2011; así, se espera una reducción de ingresos por exportaciones petroleras toda vez que el precio es menor y la Secretaría presagia una declinación en la plataforma de exportación, la cual se anticipa sea para ese año de un millón 167 mil barriles.

De acuerdo con el entorno económico mundial, se espera un mayor déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos, en la cual se consignan todas las transacciones de bienes y servicios entre México y el mundo; para 2011 la dependencia considera sea de 11 mil 156.8 millones de dólares (0.9% del PIB), la cual pasará en 2012 a 17 mil 519.5 millones de dólares (1.4% del PIB), pese a los recursos entrantes por la venta de petróleo crudo.

En cuanto al balance fiscal, la diferencia entre ingresos y egresos totales, Hacienda prevé que en 2011 se dé un déficit (mayores gastos) de 2.5 por ciento del PIB y de 0.5 por ciento del PIB si se excluye la inversión de PEMEX. Para 2012 sitúa el déficit en 2.2 por ciento y de 0.2 por ciento si se excluye la inversión de PEMEX.

Finalmente, Hacienda estima que el crecimiento económico de Estados Unidos sea de 1.6 por ciento en 2011 y la

dependencia anticipa un repunte al esperar sea de 2.1 por ciento en 2012; no obstante esa trayectoria, se pronostica que la actividad industrial de dicho país se desacelece al pasar de un crecimiento de 3.3 por ciento en 2011 a uno de 2.7 por ciento en 2012; esta última situación sería la que está jalando a la baja la expansión económica de México ante la alta dependencia del sector manufacturero exportador de nuestra economía con la actividad industrial norteamericana.

Marco Macroeconómico, Indicadores Seleccionados, 2011-2012

Indicador	CGPE <sup>1</sup> -2012		Sector Privado <sup>2</sup>	
	2011	2012	2011	2012
<b>México</b>				
<b>Producto Interno Bruto</b>				
Crecimiento real anual (%)	4.0	3.5	3.81	3.57
<b>Inflación</b>				
Dic./dic. (%)	3.0	3.0	3.52	3.72
<b>Empleo</b>				
Trabajadores asegurados al IMSS (variación, miles de trabajadores)	N.D.	N.D.	586	591
<b>Cuenta corriente</b>				
Millones de dólares	-11,156.8	-17,519.5	-8,684.0	-15,248.0
% del PIB	-0.9	-1.4	N.D.	N.D.
<b>Balance fiscal</b>				
Con inversión de Pemex (% del PIB)	-2.5	-2.2	-2.58	2.51
Sin inversión de Pemex (% del PIB)	-0.5	-0.2	N.D.	N.D.
<b>Petróleo (canasta mexicana)</b>				
Precio promedio (dls./barril)	89.7	84.9	96.14	N.D.
Plataforma de exportación promedio (mbd)	1,274	1,167	N.D.	N.D.
Plataforma de producción crudo (mbd)	2,593	2,550	N.D.	N.D.
<b>Estados Unidos</b>				
<b>Producto Interno Bruto</b>				
Crecimiento real (%)	1.6	2.1	1.8	2.4
<b>Producción industrial</b>				
Crecimiento real (%)	3.3	2.7	N.D.	N.D.

1/ CGPE: Criterios Generales de Política Económica 2012.

2/ Encuesta del Banco de México sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado, correspondiente al mes de agosto de 2011.

N.D.: no disponible.

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de la SHCP y Banxico.

## ESTADOS UNIDOS

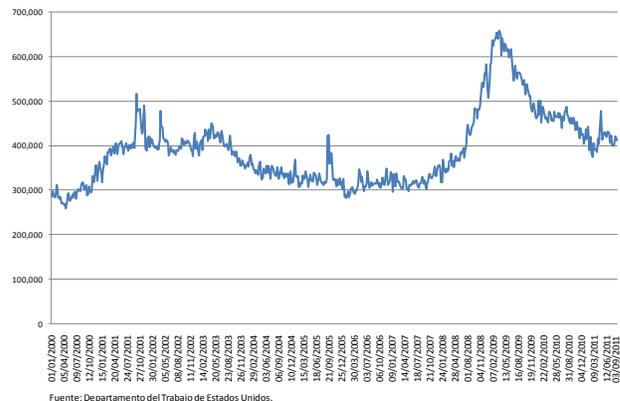
### Empleo

El gobierno de los Estados Unidos dio a conocer que, las solicitudes de desempleo en la semana que terminó el 3 de septiembre aumentaron a 414 mil. Si tomamos en consideración que los periodos de crecimiento económico se caracterizan por tener solicitudes de desempleo por debajo de 400 mil (ver gráfica), podemos confirmar que la economía norteamericana todavía no sale definitivamente de la crisis.

Por lo anterior, el pasado jueves ocho de septiembre, el presidente Barack Obama anunció un nuevo plan de estímulo de 447 mil millones de dólares, con el fin de disminuir el desempleo. Entre las acciones que se contemplan destacan: 240 mil millones en recortes de impuestos tanto a empresas como a empleados; 100 billones de dólares para el desarrollo de nueva infraestructura y diversas construcciones; 49 mil millones en extensiones de los subsidios para desempleados.

Asimismo, se espera que en las próximas semanas el presidente presente su plan para lograr el balance presupuestario en el mediano plazo. Sin embargo, tanto la división en la Cámara de Representantes, como la inminente elección presidencial de 2012, dificultarán la aprobación de ambas reformas. De ser así, la incertidumbre persistirá, y por ello, se mantendrán las dificultades que impiden el crecimiento de las inversiones y de la economía.

Solicitudes de Desempleo Semanales en Estados Unidos, 2000-2011/septiembre

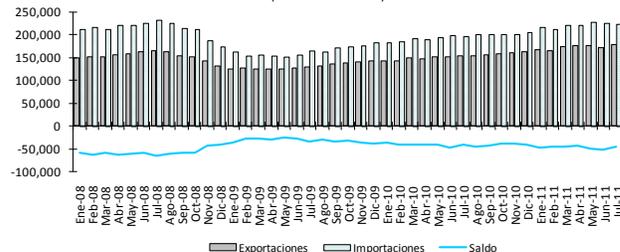


Fuente: Departamento del Trabajo de Estados Unidos.

### Balanza Comercial

En julio la balanza comercial registró un déficit de 44 mil 808 millones de dólares (mdd), producto de la combinación de exportaciones por 178 mil 35 mdd e importaciones por 222 mil 844 mdd. Las primeras, se expandieron en 3.6 por ciento, en tanto que las segundas presentaron una contracción de 0.2 por ciento. Los resultados fueron mejores a los esperados por los especialistas del mercado, quienes anticipaban un déficit de 51 mil mdd.

Evolución de la Balanza Comercial, 2008 - 2011/julio (millones de dólares)

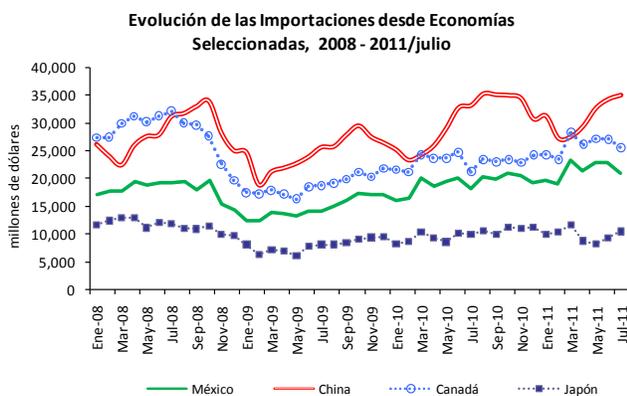


Fuente: Elaborado por CEFP con datos de The U.S. Department of Commerce, Bureau of Economic Analysis.

De esa forma, el desempeño de la balanza comercial en el primer mes del tercer trimestre, parece ser positivo en términos de los efectos que tiene en el PIB. No obstante, es importante estar atentos de la evolución futura de las exportaciones estadounidenses, pues se ven presionadas a la baja debido a las perspectivas de bajo crecimiento en las economías de la zona euro y el menor dinamismo esperado en las economías emergentes.

Respecto a las importaciones que realizan los Estados Unidos a sus principales proveedores, cabe destacar el repunte que lograron en términos anuales, concretamente las provenientes de China crecieron en 5.6 por ciento, en tanto que las originarias de Canadá, México y Japón aumentaron en 19.9, 15.2 y 4.7 por ciento respectivamente.

Sin embargo, dada la caída mensual en las importaciones (con base en datos desestacionalizados), la desaceleración de la economía estadounidense y sus perspectivas poco favorables, es pertinente considerar que esos países pueden enfrentar una menor demanda afectando con ello a sus economías domésticas, particularmente para el caso de México.



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

## Condiciones Económicas Vigentes

La Reserva Federal (FED) dio a conocer, en su publicación denominada *Beige Book* que la economía continúa expandiéndose a un ritmo moderado, sin embargo, algunos distritos muestran resultados mixtos o una desaceleración en su actividad. Sólo cinco de los doce distritos que la integran exhibieron un modesto o ligero crecimiento entre julio y agosto del presente año. Adicionalmente, varios de los distritos de la FED señalaron que la reciente volatilidad en el mercado de valores y el incremento en la incertidumbre los ha conducido a ajustar a la baja o por lo menos a ser más cautelosos con sus expectativas de crecimiento.

El *Beige Book* destaca que, en general, el consumo se incrementó ligeramente, sin embargo, descontando las ventas de autos en realidad se mantuvieron sin cambio, e inclusive en varios distritos se contrajeron.

Con relación a la producción manufacturera se señala que si bien registró un desempeño mixto a lo largo del país, en

la mayoría de los distritos presentó una pérdida de dinamismo.

Finalmente, varios de los distritos reportaron que a pesar de que han disminuido las presiones al alza en los precios, continúan elevados los costos de los insumos en algunas industrias y los precios al por menor.

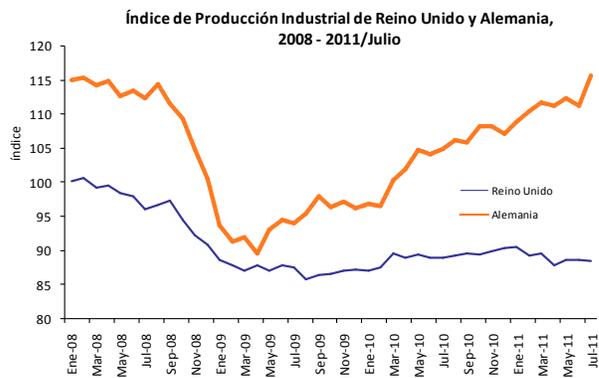
## ECONOMÍA INTERNACIONAL

### Producción Industrial en Reino Unido y Alemania

La producción industrial en Alemania observó (según cifras desestacionalizadas) un crecimiento de 4.05 por ciento de junio a julio de 2011; mientras que su comparación con julio de 2010 mostró un crecimiento de 10.3 por ciento.

En tanto que el índice de producción industrial en Reino Unido registró un retroceso de 0.2 por ciento en julio respecto del mes anterior; asimismo, su comparación anual indica una caída de 0.7 por ciento. Para el caso de la actividad manufacturera, cabe destacar que el índice observó un crecimiento de 1.9 por ciento a tasa anual; mientras que la minería tuvo una caída de 14.3 por ciento y la producción de electricidad, gas y agua retrocedió 1.7 por ciento, en el mismo período.

Resulta importante dar seguimiento al desempeño económico de las principales economías de Europa, principalmente en lo que se refiere al caso de Alemania, pues tras la crisis, ésta reafirmó su papel como uno de los principales motores de la incipiente recuperación de la región y se está viendo amenazada cada vez más por los problemas fiscales de algunos países de la periferia europea, por lo que su desempeño podría verse afectado.



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

## Política Monetaria en la Unión Europea

El Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo (BCE) decidió mantener el tipo de interés aplicable a las operaciones principales de financiamiento en 1.50 por ciento. Asimismo, conservó sin variación los tipos de interés aplicables a la facilidad marginal de crédito y a la facilidad de depósito en 2.25 y 0.75 por ciento respectivamente.

En Conferencia de Prensa el Presidente del BCE, Jean-Claude Trichet, manifestó que esperan que la economía de la zona euro crezca moderadamente en medio de una elevada incertidumbre y con una profundización de los riesgos a la baja. Concretamente, ajustaron a la baja su expectativa de crecimiento para 2011, situándola en un intervalo de entre 1.4 y 1.8 por ciento (en junio pasado su pronóstico era de 1.5–2.3%).

Entre los elementos que obstaculizan la capacidad de expansión de la zona se encuentran tanto la moderación en el ritmo de crecimiento global, como la caída en el precio de las acciones, el deterioro de la confianza de los negocios y las tensiones en los mercados de la eurozona por los problemas de deuda soberana.

### Proyecciones del Banco Central Europeo

	2011	Variación	2012	Variación
PIB	1.4 - 1.8%	↓	0.4 - 2.2%	↓
Previsión en junio	1.5 - 2.3%		0.6 - 2.8%	
Inflación	2.5 - 2.7%	=	1.2 - 2.2%	↓
Previsión en junio	2.5 - 2.7%		1.1 - 2.3%	

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del BCE, septiembre de 2011.

Adicionalmente, Trichet resaltó la profundización de los riesgos a la baja asociados al incremento en el precio de los energéticos, las presiones proteccionistas y a la corrección desordenada de los desbalances globales.

Finalmente, respecto a la inflación señaló que esperan que se mantenga por arriba del 2 por ciento en lo que resta del año, pero que espera decline en el 2012.

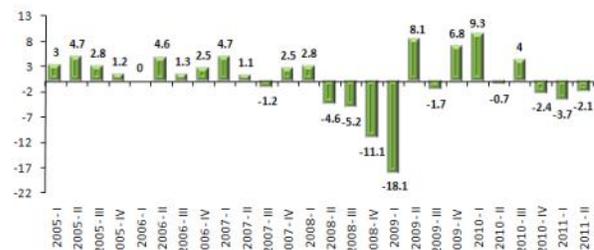
El escenario descrito por el Presidente del BCE está en línea con las expectativas de diversas instituciones que temen que el crecimiento sea menor al de sus proyecciones debido a la alta incertidumbre que deteriora el balance de riesgos.

## Japón

El producto interno bruto (PIB) de Japón cayó 2.1 por ciento en el segundo trimestre de 2011, con lo que suma su tercer trimestre consecutivo de contracción económica,

a consecuencia de que las empresas redujeron su inversión de capital debido a la incertidumbre en el alza del yen y al debilitamiento del crecimiento global.

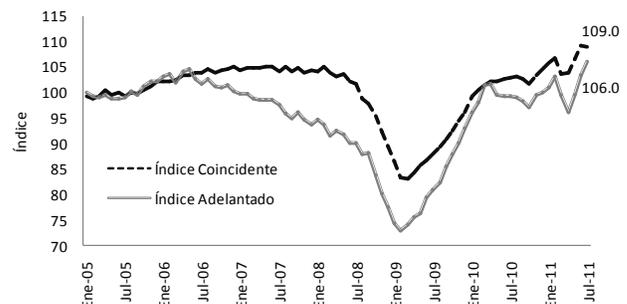
Tasa de Crecimiento Real Anualizada del PIB de Japón, 2005 - 2011/II  
(porcentajes)



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

No obstante la caída del PIB japonés, para el mes de julio los datos preliminares sobre el índice coincidente y adelantado de Japón mostraron una ligera mejoría, reportando 109.0 puntos y 106 puntos, respectivamente. En el caso del primero, a pesar de que el resultado fue 0.3 puntos menor que el de junio (109.3 puntos) fue considerado por los mercados como positivo, pues los analistas esperaban un índice alrededor de 108.9 puntos; mientras que el índice adelantado aumentó 2.7 puntos. Ello, da señales de una mejoría tras la interrupción en las cadenas de suministros que se vieron afectadas por el terremoto del 11 de marzo, con lo que se espera que la economía retome su crecimiento para el próximo trimestre.

Índice Coincidente y Adelantado,<sup>1</sup> 2000 - 2011/julio



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.

Por otra parte, el Banco Central de Japón decidió mantener su tasa de interés sin cambios, entre 0 y 0.10 por ciento con el fin de impulsar la economía; asimismo, mantuvo sin cambios la compra de activos financieros, medidas con las que se espera que la economía nipona pueda recuperar su crecimiento a partir de septiembre. Cabe comentar que aún persisten algunos riesgos económicos globales como los ajustes en la economía de los Estados Unidos y los problemas de deuda soberana en Europa, que influyen en las fluctuaciones de los mercados cambia-

rios y accionarios, lo que podría incidir en el corto plazo en las decisiones del Banco Central japonés por las reacciones en los mercados, más que por el desempeño de su recuperación económica.

## Mercados Bursátiles

Las declaraciones de la directora del Fondo Monetario Internacional (FMI), Christine Lagarde, acerca de las posibilidades de que la economía mundial se encamina a una nueva recesión, tuvieron un efecto significativo en los mercados bursátiles de todo el mundo. Asimismo, la tensión en los mercados regresó luego de que Grecia anunciara que no cumpliría sus metas de crecimiento económico y de reducción del déficit fiscal, por lo que es posible que no continúe recibiendo la ayuda financiera de la Unión Europea (UE) y el FMI, lo cual eleva su riesgo de default. Cabe señalar que el principal riesgo de que Grecia incumpla sus pagos o decida abandonar la zona euro (lo cual ya comienza a ser tomado en cuenta por los analistas), se encuentra en el efecto de contagio que esto pudiera tener en otras economías y en el sistema financiero de la región.

Además, pese a las acciones emprendidas por el Banco Central Europeo (BCE) en lo que se refiere principalmente a la compra de bonos de deuda española e italiana en el mercado secundario, los inversionistas han vuelto a exigir mayores intereses por la adquisición de deuda de dichos países, con lo que el diferencial entre sus rendimientos y el bono alemán a 10 años (considerado como el activo sin riesgo de la región) se ubicó nuevamente por encima de los 300 puntos base (3 puntos porcentuales).

Una propuesta de solución a los problemas de deuda de la región ha sido la emisión de bonos europeos comunes (eurobonos), cuya viabilidad y costos están siendo evaluados por la Comisión Europea. La emisión de eurobonos permitiría a algunos miembros de la eurozona hacerse de recursos a un coste inferior al actual, aunque para otros los costos serían mayores (Grecia, por ejemplo, coloca deuda a una tasa de alrededor del 18 por ciento, mientras que Alemania lo hace al 2 por ciento).

Hacia media semana, la decisión del Tribunal Constitucional alemán de avalar la aportación de éste país al primer rescate de Grecia, así como la aprobación del plan de austeridad italiano por parte del Senado redujeron parte de la incertidumbre que imperaba en el mercado y dieron un respiro a las bolsas europeas.

El franco suizo, que hasta hace poco había sido la moneda

de refugio para los inversionistas, sufrió un fuerte retroceso en su valor, luego de que el Banco Central de aquel país estableciera un piso al valor del euro (1.2 francos), y expresó que adquiriría la cantidad de euros que fuera necesaria para defender su moneda. Las autoridades suizas tomaron esa decisión pues consideraban que la apreciación del franco se había convertido en una amenaza para su economía y que incluso corría el riesgo de presiones deflacionarias.

Por otra parte, en Estados Unidos, Ben Bernanke anunció que él junto con el resto de los miembros de la Reserva Federal (FED) considerarían el uso de otras herramientas de estímulo monetario en la reunión que sostendrían en semanas próximas; no obstante, los inversionistas mantienen dudas sobre la efectividad de dichas medidas y comienzan a girar su atención a lo que el gobierno pueda hacer en materia de política fiscal. Entre los datos que destacan sobre la economía de aquel país se encuentran el aumento de las solicitudes iniciales de seguro de desempleo y el reporte de un menor déficit comercial al que se anticipaba por los especialistas (que se ubicó en 44.8 mil millones de dólares).

Hacia el fin de semana los índices bursátiles sufrieron un nuevo revés, luego de que trascendiera que Alemania preparaba un plan para recapitalizar sus bancos comerciales con el propósito de ayudarles a reducir su exposición a la deuda griega.

Así, durante la semana de referencia el Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) perdió 3.76 por ciento y en lo que va del año observa un retroceso de 12.29 por ciento. En tanto, el Dow Jones estadounidense reportó una caída semanal de 2.21 por ciento y en 2011 observa una pérdida de 5.06 por ciento.

Otros índices latinoamericanos como el Bovespa de Brasil y el Merval argentino observaron pérdidas por 1.33 y 4.14 por ciento, respectivamente; acumulando un retroceso en 2011 por 19.52 y 21.86 por ciento, cada uno.

Índices Bursátiles

Índice	País	Ganancia/pérdida	
		del 5 al 9 de septiembre de 2011	durante 2011
DAX-30	Alemania	-6.29	-24.94
Merval	Argentina	-4.14	-21.86
Bovespa	Brasil	-1.33	-19.52
CAC40	Francia	-5.52	-21.82
IBEX	España	-6.54	-19.77
Nikkei 225	Japón	-2.38	-14.58
FTSE 100	Inglaterra	-1.46	-11.61
Shanghai composite	China	-1.21	-11.05
IPC	México	-3.76	-12.29
Dow Jones	Estados Unidos	-2.21	-5.06

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

## Precios Internacionales del Petróleo

Las cotizaciones del petróleo tuvieron un comportamiento mixto en la semana del 5 al 9 de septiembre, debido a la volatilidad de los principales mercados bursátiles, la ocurrencia de fenómenos climatológicos en el golfo de México que afectaron la extracción y producción de petróleo y la incertidumbre de crecimiento económico mundial que alerta una probable caída en el consumo de energéticos.

Los acontecimientos mencionados hicieron que WTI estadounidense cerrara la semana en 87.27 dólares por barril (dpb) para una ganancia de 0.93 por ciento, respecto al cierre de la semana anterior, cuando éste crudo se cotizó 86.47 dpb. En cuanto al petróleo crudo tipo BRENT, éste cayó a 116.98 dpb, para una reducción semanal de 0.55 por ciento. Con ello, el diferencial con el crudo estadounidense se ubicó en 29.71 dpb.

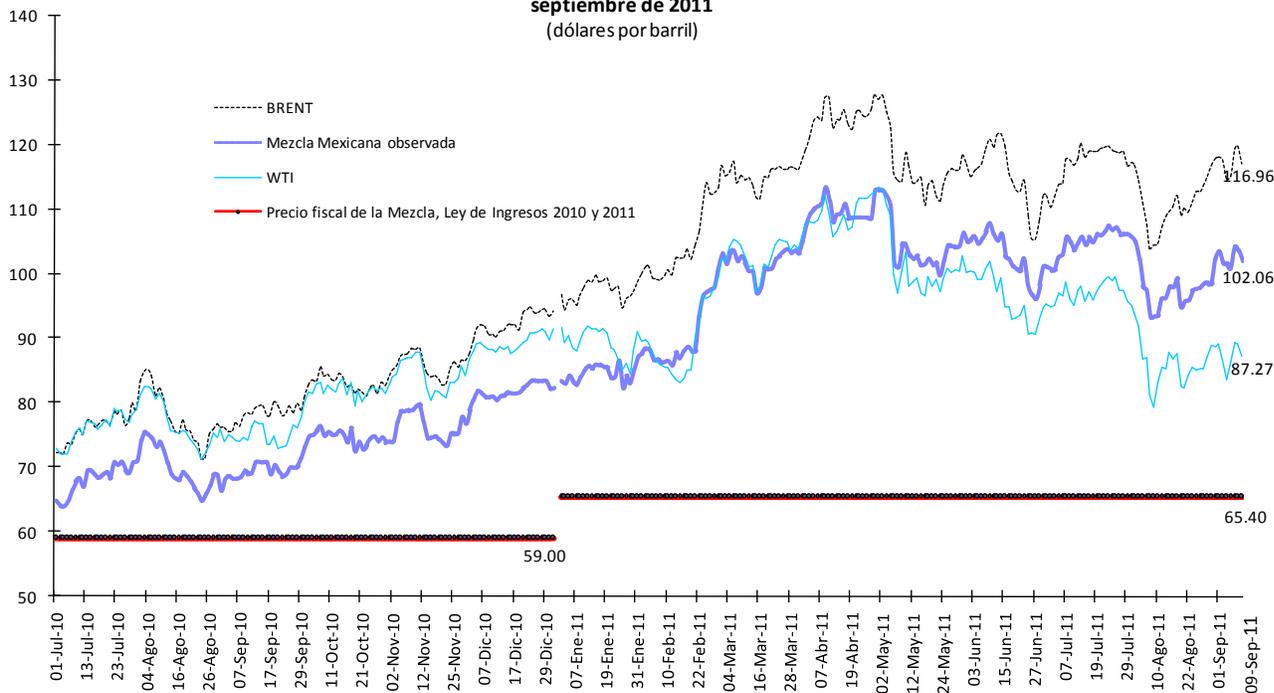
Por su parte, a pesar de la volatilidad que registró la mezcla mexicana, ésta se mantuvo por arriba de los 100 dólares, al finalizar la sesión del viernes en 102.06 dpb, para

una ganancia semanal de 0.35 por ciento. De esta manera, el diferencial entre el precio fiscal estimado para 2011 y el observado al 9 de septiembre del mismo año se ubicó en 36.66 dpb, por lo que el promedio en lo que va del mes fue de 37.17 dpb y en lo que va del año, la brecha se amplió a 34.36 dpb.

En el mismo sentido, se debe señalar que el precio promedio de la mezcla mexicana registrado al 9 de septiembre de 2011 es de 100.18 dpb, lo que quiere decir que se encuentra 15.28 dpn por arriba de precio estimado en los Criterios Generales de Política Económica para 2012 (84.90 dpb).

En cuanto a los crudos que componen la canasta de la mezcla mexicana de exportación, el petróleo tipo OLMECA cayó en la semana 0.87 por ciento al cerrar en 111.22 dpb, ubicándose así, en 23.75 dpb por arriba del WTI y sólo 5.96 dpb por debajo del BRENT. Con relación al ISTMO, éste, finalizó la sesión del viernes con una pérdida de 0.74 por ciento al ubicarse en 106.45 dpb; mientras que el crudo tipo MAYA cerró en 98.95 dpb, para una caída semanal de 1.39 por ciento.

**Precios Diarios del Petróleo de Referencia en los Mercados Internacionales del 01 de julio de 2010 al 9 de septiembre de 2011**  
(dólares por barril)



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

## Perspectivas de la OCDE

La Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) dio a conocer en la semana, el informe preliminar de las *Perspectivas Económicas Mundiales*. El documento destaca que, la economía mundial se ha desacelerado, el comercio mundial no crece, y persiste un alto desempleo mundial.

Según la OCDE, las principales causas del freno económico son: un mayor impacto económico del desastre natural en Japón al esperado; altos precios de las materias primas; mayor rapidez en la consolidación fiscal; un des-apalancamiento privado más rápido a lo previsto; e incertidumbre política.

Todo ello, menciona, ha contribuido a la caída generalizada en la confianza, tanto de consumidores como de empresas, que se ha traducido en una mayor percepción del riesgo, a través de mayores márgenes en los bonos gubernamentales. Así, se espera que la debilidad económica continúe durante los próximos dos trimestres.

El panorama mundial mejoraría si se restaura la confianza de consumidores y empresarios. Para lograrlo, la OCDE recomienda buscar la consolidación fiscal, realizar reformas estructurales, buscar la capitalización de la banca y mejorar la arquitectura institucional de la zona euro.

	2010 Q3	2010 Q4	2011 Q3	2011 Q4
Estados Unidos	2.5	2.3	1.1	0.4
Japón	3.9	-2.5	4.1	0.0
Alemania	3.2	1.9	2.6	-1.4
Francia	1.5	1.3	0.9	0.4
Italia	1.1	0.6	-0.1	0.1
Reino Unido	2.5	-2.0	0.4	0.3
Canadá	2.5	3.1	1.0	1.9

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de la OCDE.



Para mayor información consulte la página

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