

BOLETÍN ECONÓMICO DE COYUNTURA

Semana del 26 al 30 de marzo de 2012

ÍNDICE

MÉXICO

Expectativas del Sector Privado	2
Encuesta Nacional de Empresas Constructoras	3
Salarios	3
Crédito de la banca Comercial y de Desarrollo	4
Política Monetaria	5
Valoración de la Estabilidad del Sistema Financiero	5
Balanza Comercial	6

ESTADOS UNIDOS

Crecimiento Económico	7
Encuesta ISM	7
Confianza del Consumidor	8
Empleo	8
Índice de Precios de la Vivienda (Case-Shiller)	9

ECONOMÍA INTERNACIONAL

Mercados Bursátiles	9
Precios Internacionales del Petróleo	10

RESUMEN

Los resultados de los indicadores económicos dados a conocer durante la semana de análisis muestran que en México se mantiene la perspectiva de una desaceleración de la actividad económica, pese a una mejoría de los principales indicadores económicos que presenta la encuesta del sector privado; aunque se advierte que el impulso del crecimiento de la demanda interna no será suficiente para compensar la pérdida de dinamismo de la demanda externa.

Por otra parte, los resultados de la encuesta de empresas constructoras también reportan un proceso de desaceleración en el nivel de producción y empleo, situación que se encuentra en línea con el reporte sobre salarios para el mes de febrero que siguen mostrando un deterioro y acumulando una pérdida de poder adquisitivo; por otro lado, el crédito bancario en febrero también redujo su ritmo de crecimiento, pese al mayor dinamismo del crédito al consumo y al sector financiero. En materia de política monetaria, se decidió mantener el objetivo de la tasa de interés interbancaria a un día, debido a que se considero conveniente que el Banco de México manifieste su compromiso con su actual meta inflacionaria, aunque se mantendrá atento para actuar de manera oportuna ante cualquier cambio brusco en el nivel de inflación. Por último, los datos de la balanza comercial para febrero fueron favorables debido a la mayor expansión de las exportaciones petroleras y no petroleras, impulsadas por el mejor desempeño de la actividad industrial de ese país.

En los Estados Unidos, la ligera dinámica que mostró la actividad económica en los últimos trimestres de 2011, no fue suficiente para ocultar la clara desaceleración de la economía registrada a lo largo del año, lo que se confirma con la débil recuperación del mercado laboral, el claro estancamiento del sector de la vivienda y el descenso en la confianza del consumidor debido a una posible contracción de las condiciones empresariales de ese país.

Finalmente, la evolución de los mercados bursátiles estuvo determinada por la incertidumbre financiera que prevalece en Europa, luego la posibilidad de que los recursos del Fondo Europeo de Estabilidad Financiera (FEEF) podrían ser insuficiente para un mayor rescate financiero; mientras que la caída de los precios del petróleo se debió a la posibilidad de una mayor oferta de crudo.

MÉXICO

Expectativas del Sector Privado
Mejoran expectativas.

Encuesta Nacional de Empresas Constructoras
Desacelera producción y empleo en enero.

Salarios

El salario base de cotización sigue sin recuperarse.

Crédito de la Banca Comercial y de Desarrollo

Modera crédito de la banca comercial su ritmo de expansión.

Política Monetaria

Mejoras en los balances de riesgos, pero aún puede disminuir el ritmo de crecimiento económico.

Valoración de la Estabilidad del Sistema Financiero

Recomienda FMI a México mayores facultades de supervisión y autonomía a la CNBV.

Balanza Comercial

El sector exportador liga dos meses con una tendencia alcista.

ESTADOS UNIDOS

Crecimiento Económico

Se confirma el crecimiento del último trimestre de 2011 en 3 por ciento.

Confianza del Consumidor

Se espera comportamiento cauteloso de los consumidores debido a baja en sus expectativas.

Encuesta ISM

Sube PMI 1.0 punto porcentual en marzo.

Empleo

Continúa la reducción de las solicitudes de desempleo.

Índice de Precios de la Vivienda (Case-Shiller)

Precios regresan a niveles de 2003.

ECONOMÍA INTERNACIONAL

Mercados Bursátiles

IPC en máximos históricos.

Precios Internacionales del Petróleo

Retroceden precios del petróleo.

MÉXICO

Expectativas del Sector Privado

Mejora la expectativa del sector privado; en la encuesta de marzo de 2012, se prevé que el crecimiento económico nacional para el presente año sea de 3.43 por ciento cuando anteriormente se esperaba de 3.34 por ciento, pese a lo anterior, se estima que la economía mexicana continúe desacelerándose dado que se pronostica un menor dinamismo a lo observado en 2010 (5.52%) y 2011 (3.94%); así, el impulso que se predice tenga la demanda interna sobre la dinámica económica nacional no compensará la pérdida de dinamismo de la demanda externa. Además, se vaticina un crecimiento inercial para 2013 dado que se augura que el alza del Producto Interno Bruto (PIB) sea de 3.50 por ciento, cifra superior en sólo 0.07 puntos porcentuales a su previsión anterior (3.43%) y a lo estimado para 2012.

En lo que toca al nivel de empleo formal, se espera un incremento anual, para el cierre de 2012, de 575 mil trabajadores asegurados al IMSS, cifra mayor a lo que anticipaba en la encuesta pasada (533 mil trabajadores), pero no supera su máximo estimado de 655 mil asegurados en enero de 2011. Para 2013, se pronostica ahora de 564 mil personas, 30 mil puestos de trabajo más que en la en-

cuesta anterior (534 mil trabajadores); situación en línea con el ajuste al alza en tasa de crecimiento económico para dicho año.

Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado¹
2012 - 2013

Concepto	SHCP ²	Encuesta de 2012		
		Enero	Febrero	Marzo
		2012		
Crecimiento (var. % anual del PIB)	3.5	3.33	3.34	3.43
Inflación (var. % INPC)	3.0	3.79	3.88	3.78
Tipo de cambio ³ (pesos por dólar, promedio)	12.8	13.14	12.86	12.81
Tasa de interés (Cetes 28 días, %, fin de periodo)	4.5	4.43	4.45	4.44
Trab. asegurados al IMSS (miles de personas)	---	549	533	575
Cuenta Corriente (millones de dólares)	-12,360.0	-13,325	-11,894	-11,750
Balance fiscal ⁴ % del PIB	-2.4	-2.55	-2.52	-2.51
Precio de la Mezcla Mexicana (dpb)	90.1	97.03	101.04	104.34
E.U. Crecimiento (var. % anual del PIB)	2.3	2.15	2.13	2.23
		2013		
Crecimiento (var. % anual del PIB)	3.8	3.37	3.43	3.50
Inflación (var. % INPC)	3.0	3.64	3.68	3.65
Tipo de cambio ³ (pesos por dólar, promedio)	12.8	13.10	12.94	12.92
Tasa de interés (Cetes 28 días, %, fin de periodo)	5.0	4.96	4.90	4.81
Trab. asegurados al IMSS (miles de personas)	---	522	534	564
Cuenta Corriente (millones de dólares)	-15,527.4	-16,736	-14,890	-14,982
Balance fiscal ⁴ % del PIB	-2.0	-2.40	-2.36	-2.43
Precio de la Mezcla Mexicana (dpb)	87.2	---	---	---
E.U. Crecimiento (var. % anual del PIB)	2.6	2.41	2.32	2.45

1/ Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado: marzo de 2012; Banxico.

2/ Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), Documento Relativo al Cumplimiento de las Disposiciones Contenidas en el Artículo 42, Fracción I, de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria 2012, 1 de abril de 2012.

3/ Tipo de cambio cierre de periodo en la encuesta.

4/ Con inversión de PEMEX; en el caso de la Encuesta, es el déficit económico como porcentaje del PIB. Fuente: Elaborado por el CEFEP con datos de la SHCP y del Banxico.

Asimismo, se contrajo la expectativa sobre el nivel inflacionario; para 2012, se anticipa sea de 3.78 por ciento, inferior en 0.10 puntos porcentuales a la de la encuesta previa; en tanto que para 2013, se espera sea de 3.65 por

ciento mientras que en la encuesta preveía fuera de 3.68 por ciento. Pese al ajuste a la baja en el nivel inflacionario para 2012 y 2013, se estima se ubique dentro del intervalo de variabilidad (2.0-4.0%) y de pronóstico (3.0-4.0%) establecido por Banxico; no obstante, se ubican cerca del límite superior. En este punto, no hay que perder de vista que la reciente reducción del nivel de la inflación anual se explicó, principalmente, por la caída en el precio de los productos agropecuarios, bienes cuyos precios son volátiles, y que los precios de las mercancías (alimentos procesados y no procesados) y los servicios continúan al alza, ambos componentes de la parte subyacente del índice que refleja en mayor medida la tendencia de mediano plazo de la inflación.

Por otra parte, el sector privado considera que los principales factores que podrían limitar el ritmo de la actividad económica durante los próximos meses, por orden de importancia, son: debilidad del mercado externo y de la economía mundial, incertidumbre sobre la situación financiera internacional, problemas de inseguridad pública, ausencia de cambios estructurales en México e inestabilidad política internacional. Dentro de las principales preocupaciones del sector privado continúa destacando la inseguridad pública y la ausencia de cambio estructurales en México.

En lo que toca al desempeño de la economía de Estados Unidos, la perspectiva de los especialistas para 2012 y 2013 fue de 2.23 y 2.45 por ciento, respectivamente, lo que implicó una mejora con relación a la encuesta pasada (2.13 y 2.32%, en ese orden). Es de señalar que ésta mejora pudo incidir sobre el alza de las expectativas de crecimiento de la economía mexicana dada la estrecha relación comercial que tienen ambos países ya que, como se señaló en la última minuta del Banco de México, algunos indicadores de la demanda interna nacional han mostrado una incipiente moderación en su crecimiento.

Encuesta Nacional de Empresas Constructoras

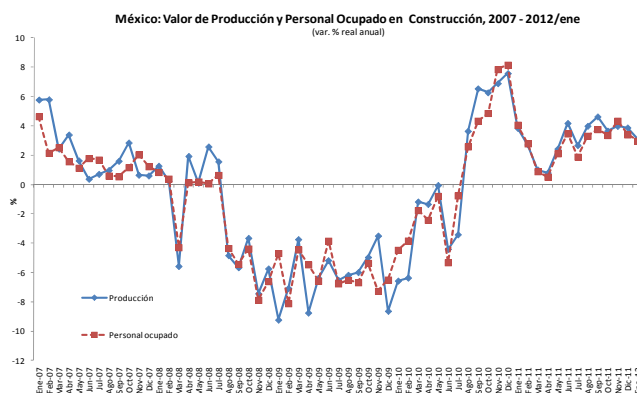
La Encuesta Nacional de Empresas Constructoras (ENEC) elaborada por el INEGI, indica que en el primer mes del año, el valor de la producción de la construcción alcanzó una cifra de 20 mil 579.5 millones de pesos y aunque fue mayor en 3.1 por ciento a la de enero de 2011, su valor descendió 1.27 por ciento respecto a diciembre de 2011. En el mes que se reporta, el tipo de obra con mayor dinamismo fue el de "Otras construcciones" con un incremento de 29.6 por ciento a tasa anual; en tanto que la edificación reportó un crecimiento de 1.1 por ciento; mientras que las obras de electricidad y comunicaciones, así como

las relativas a petróleo y petroquímica cayeron en 1.1 y 3.7 por ciento, respectivamente.

Con relación al valor de la obra contratada, la del sector público representó 52.1 por ciento respecto al total, apenas 0.2 puntos porcentuales más que en el mes anterior, lo que compensó la baja en la misma magnitud del sector privado al pasar de representar el 48.1 en diciembre a 47.9 por ciento en enero.

En cuanto al empleo, el personal ocupado aumentó 3.0 por ciento en enero con relación al mismo mes de 2011; sin embargo, en cifras desestacionalizadas, el personal ocupado se redujo en 0.38 por ciento en comparación con el mes anterior; mientras que las remuneraciones medias reales pagadas se incrementaron 1.5 por ciento a tasa anual; y, sin considerar los efectos estacionales, éstas descendieron en 0.26 por ciento respecto a diciembre de 2011.

Con base en lo anterior, el crecimiento en el valor de la producción y el empleo se vio frenado entre diciembre y enero. Asimismo, se observa una desaceleración a tasas anuales en los últimos tres meses reportados, como se puede apreciar en la gráfica. Así, el crecimiento del sector no logra despegar de forma plena, ya que presenta una desaceleración en su comportamiento, lo cual frena también el impulso que podría dar a otras industrias manufactureras ligadas a esta. Cabe mencionar, de acuerdo con información de la Cámara Mexicana de la Industria de la Construcción y con base en la clasificación del INEGI, que esta industria impacta de manera directa a 37 de las 73 ramas económicas que conforman el aparato productivo del país.

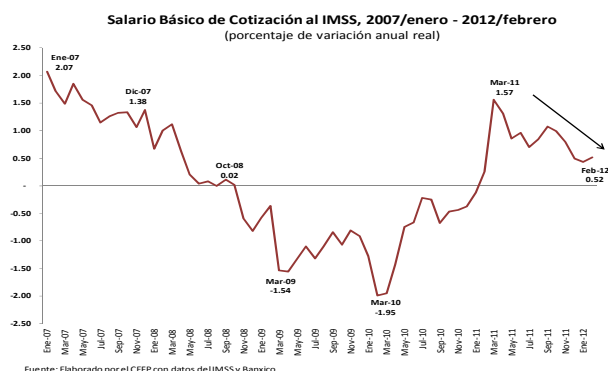


Fuente: Elaborado por el CIEP con datos del INEGI.

Salarios

El Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) dio a conocer en la semana que, el salario base de cotización pro-

medio en febrero se ubicó en 259.9 pesos al día, o bien, 7 mil 798 pesos al mes; mientras que en enero el salario era de 260.5 pesos al día, o bien, 7 mil 814 pesos al mes. Lo anterior implica que en el último año (febrero 2011 a febrero 2012) el salario base de cotización promedio creció sólo 0.52 por ciento en términos reales, o bien 1.3 pesos adicionales. Si bien este es el treceavo crecimiento consecutivo en el año, todavía no alcanza a recuperar el nivel de poder de compra que tenía antes de la crisis. De febrero de 2008 (antes de la crisis) a febrero de 2012 acumula una pérdida real de 0.6 por ciento. Es decir, si comparamos el salario que los cotizantes en el IMSS tenían en el mes de febrero de 2008 con el mismo mes del presente año, resulta que el ingreso se ha reducido en 1.6 pesos al mes (en términos reales). De la misma forma, a lo largo del sexenio (febrero de 2007 a febrero de 2012) se ha acumulado una reducción de 1.6 por ciento equivalentes a 123.6 pesos al mes.



De esta forma, en la última década (febrero de 2001 a febrero de 2012) el salario real (ajustado por la inflación) de los trabajadores del sector formal ha crecido en promedio sólo 1.2 por ciento anual. Lo anterior pareciera sugerir que la estrategia gubernamental continúa siendo el aumento de la competitividad a través de bajos costos laborales. No obstante, en un contexto de desaceleración en las exportaciones y donde el propio Banco de México ha sugerido que la aportación del sector externo al crecimiento no será suficiente, es importante plantear si aún es vigente el actual modelo económico basado en el bajo costo de la mano de obra.

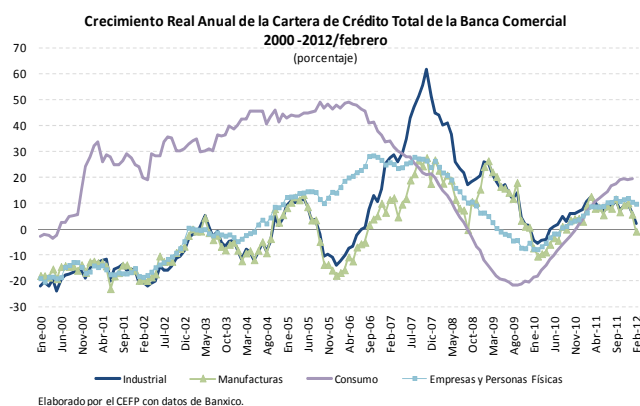
Crédito de la banca Comercial y de Desarrollo

La cartera de crédito total de la Banca Comercial moderó su ritmo de expansión al haber aumentado a una tasa real anual de 8.90 por ciento durante febrero de 2012 (el mes anterior lo había hecho al 10.36%). El crédito orientado al sector privado del país se expandió 9.83 por ciento, ob-

servando también un menor ritmo de crecimiento (los dos meses anteriores su aumento había sido de 12.04% y 10.58%, respectivamente). Al interior de la cartera privada destaca el crecimiento de la cartera de crédito al sector agropecuario, la cual observó un incremento de 15.40 por ciento (aunque cabe señalar que en este caso debe tenerse en cuenta que las comparaciones se hacen de saldos muy reducidos). En lo que se refiere a la cartera del sector industrial, ésta se expandió 2.09 por ciento (observando también una reducción importante en su ritmo de expansión pues los dos meses anteriores sus tasas de incremento habían sido de 9.79 y 6.15%), en tanto que la de su componente manufacturero se contrajo 0.76 por ciento (la primera reducción tras haber observado tasas positivas desde junio de 2010).

Por otra parte, el sector servicios observó un incremento real anual de su cartera durante febrero de 12.03 por ciento, en tanto que el crédito al consumo lo hizo en 19.65 por ciento.

En lo que se refiere a la cartera dirigida al sector financiero, ésta creció a una tasa del 38.34 por ciento y la del sector Público avanzó un 2.60 por ciento. Dentro de éste último llama la atención la expansión de la cartera del gobierno federal (88.23%, la más alta desde agosto de 2008).



En cuanto a la cartera de crédito de la banca de desarrollo, ésta observó un incremento real anual de 8.52 por ciento en febrero de 2012 (con lo que acumula 6 meses consecutivos de expansión). A su interior destaca el crecimiento de la cartera al sector privado (29.97% real anual) y del 43.01 y 47.04 por ciento en la expansión de las carteras del sector industrial y manufacturero, respectivamente. El componente del sector de la construcción también mostró un incremento importante (41.08%). Sobre todo, además, que por primera vez desde septiembre de 2010, la cartera de crédito de la banca de desarrollo al

sector financiero del país observara un incremento (1.75%).

Política Monetaria

En las Minutas de la reunión de política monetaria del 16 de marzo, en la que la Junta de Gobierno del Banco de México decidió mantener el objetivo de la tasa de interés interbancaria a un día en 4.5 por ciento, se revela un importante debate respecto al mensaje que debe enviarse sobre la postura de política monetaria de Banxico, ya que algunos miembros consideran que de continuar las condiciones actuales en la actividad económica e inflación, sería conveniente reducir el objetivo de la tasa de interés de referencia, no obstante, existen posiciones claras de disenso al respecto que argumentan que después de mucho tiempo aún no se ha alcanzado el objetivo de 3 por ciento, por lo que el Banco de México no debería enviar la señal al mercado de que no está comprometido con su meta inflacionaria, más aún debería comunicar su determinación a actuar de manera oportuna ante la posibilidad de que se materialicen diversos escenarios.

A pesar de lo anterior, destaca el reconocimiento de la mayoría de los miembros de que el balance de riesgos para la inflación ha mejorado. Por un lado, los riesgos que podrían impactar al alza la inflación parecen haberse atenuado. En particular, se señaló que el área afectada por la sequía ha comenzado a disminuir; que se prevé que los precios internacionales del maíz y del trigo se reduzcan; que se esperan menores presiones derivadas de los precios de las materias primas; y que ha disminuido la probabilidad de un choque financiero del exterior.

Por otro lado, respecto a los riesgos a la baja para la inflación, se ha intensificado el concerniente a la mejoría en la percepción de riesgo relativo de la economía mexicana y prevalece el correspondiente al debilitamiento de las demandas externa e interna.

Con relación al balance de riesgos para el crecimiento económico de México, la mayoría de los miembros de la Junta de Gobierno considera que ha mejorado, influido por los datos positivos que ha arrojado la economía estadounidense. Sin embargo, es importante contemplar dos elementos sustantivos para la evolución futura de la economía. Primero, la persistente holgura del mercado laboral mexicano, pues las tasas de desocupación, de subocupación y de ocupación en el sector informal continúan en niveles superiores a los observados antes de la crisis iniciada en 2008. Adicionalmente, los ingresos reales percibidos por los trabajadores de la economía continúan exhibiendo variaciones anuales negativas.

Segundo, el desempeño favorable de los Estados Unidos hacia adelante, está condicionado a factores clave, entre los que destacan: i) una reducción de la tasa desempleo mediante el aumento significativo en el nivel de empleo (hasta ahora se ha visto favorecida por una disminución en la tasa de participación); ii) un aumento del consumo a través de incrementos en el ingreso y/o la riqueza de los individuos (en la segunda mitad de 2011, el consumo estuvo impulsado por una disminución temporal en la tasa de ahorro); iii) la evolución del proceso de consolidación fiscal; y iv) el avance de sus exportaciones.

En ese sentido, un miembro enfatizó que la mejoría en el balance de riesgos para el crecimiento de México se ha dado en el margen y no necesariamente se traduce en mejores expectativas para el mediano plazo. Lo anterior debe además acompañarse de la aseveración hecha por un miembro respecto a que todavía no se puede descartar la eventualidad de turbulencias financieras capaces de revertir los importantes flujos de capital, lo cual podría convertirse en una vulnerabilidad capaz de dislocar los mercados financieros mexicanos y afectar a la inflación.

Finalmente, respecto a la expectativa para el crecimiento mundial, es importante considerar que si bien ha presentado mejoría, en las Minutas se puntualizaron los siguientes elementos que pueden socavar la actividad económica en el futuro: i) la posibilidad de que todavía no se haya resuelto en definitiva la problemática fiscal de Grecia; ii) la incertidumbre respecto al acceso al financiamiento por parte de los emisores soberanos y los bancos Europeos una vez que se revierta el estímulo monetario del Banco Central Europeo; iii) el elevado precio del petróleo la inestabilidad política en Medio Oriente; iv) la restricción al gasto público en los países industrializados; y v) las condiciones restringidas que prevalecen en los mercados de crédito bancario.

Valoración de la Estabilidad del Sistema Financiero

El Fondo Monetario Internacional (FMI) evaluó el sistema financiero mexicano (SFM) e hizo algunas descripciones y recomendaciones entre las que destacan las siguientes:

- Pese a que en México se resintieron de forma importante los efectos de la crisis económica internacional y a que los mercados financieros fueron sometidos a presiones elevadas, el sistema financiero del país se mantuvo estable. Los sectores más golpeados fueron las compañías financieras hipotecarias no reguladas (SOFOMES N.R.) y el otorgamiento de crédito al consumo (éste último incluso ocasionó pérdidas bancarias); no obstante el contagio al resto de la economía

se contuvo.

- El FMI calificó al sistema bancario nacional como rentable, líquido y adecuadamente capitalizado; además señaló que las pruebas de estrés realizadas indicaban que era capaz de resistir severos choques externos. No obstante, también indicó que se encontraban ocultas ciertas vulnerabilidades y que las autoridades deberían atenderlas.
- Entre los peligros expuestos por el FMI, se encuentra la conexión existente entre la banca que opera en el país y la española, por lo que propone que las autoridades financieras nacionales estén preparadas para hacer frente mayores riesgos provenientes del exterior.
- El Fondo recomendó mayor autonomía e independencia en las tareas de supervisión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) y la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas (CNSF), señaló además que éstas requerían de facultades suficientes para diseñar su propia estructura organizacional y tomar decisiones en lo referente a su personal y presupuesto. Indicó que el bajo salario de su personal ocasionaba reemplazos continuos y que el área de supervisión se encontraba en constante crecimiento.
- Otra de las observaciones del FMI se refirió a que la alta concentración bancaria y del SFM en general, generaba conflictos de interés entre las entidades supervisadas y propiciaba la creación y concentración de riesgos y de contagio; por lo que la implementación del pilar 2 (supervisión) de los criterios bancarios de Basilea III era urgente. También se recomendó dotar a la CNBV de autoridad suficiente para regular a grupos financieros.
- Asimismo, el FMI recomendó reformar la forma en que se otorga asistencia de liquidez de emergencia (añadiendo indicadores que permitan su pronta puesta en marcha en caso de ser requeridos); reducir el tiempo requerido en la revocación de las licencias de operación a los bancos comerciales; así como fortalecer las garantías a los depósitos (aunque recomendó también reducir su monto).

Balanza Comercial

En febrero de 2012 la balanza comercial registró un superávit de 441.7 millones de dólares (mdd), resultado de la combinación de exportaciones por 29 mil 958.9 mdd e

importaciones por 29 mil 517.2 mdd, que se expandieron en 16.2 y 15.9 por ciento, respectivamente. Cabe destacar que el desempeño comercial fue menor de lo estimado por los analistas, que anticiparon un superávit de 700 mdd.

De esa forma, las exportaciones ligaron dos meses con tasas de expansión al alza. En esta ocasión, su dinámica estuvo determinada por el crecimiento tanto de las exportaciones petroleras como las no petroleras, que se incrementaron en 26.5 y 14.6 por ciento, en ese orden. En el caso de las petroleras, llama la atención que si bien el precio promedio del crudo moderó su crecimiento (en febrero se incrementó a una tasa anual de 22.6%, en tanto que en enero aumentó en 26.5%), el valor de la producción creció en términos anuales porque el volumen de crudo exportado se contrajo en menor medida que en enero (-0.4% en febrero vs -17.5% en enero).

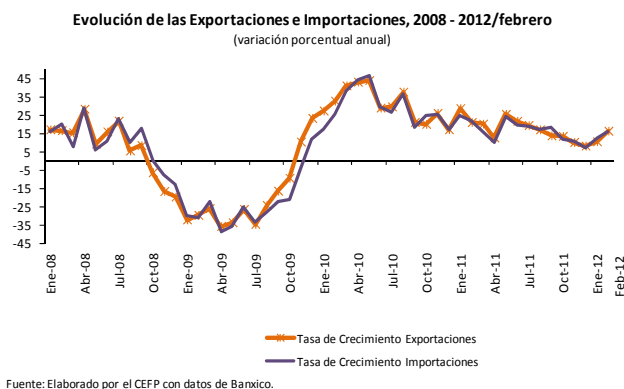
Concepto	2011	Febrero 2011	Febrero 2012	Var. % 2012/Febrero 2011/Febrero
Saldo de la Balanza Comercial	-1,166.6	310.5	441.7	n.a.
Saldo de la Balanza Comercial No Petrolera	-14,888.6	-185.1	-731.3	n.a.
Exportación de mercancías	349,675.9	25,771.9	29,958.9	16.2
<i>Petroleras</i>	56,426.1	3,620.6	4,580.2	26.5
Petróleo crudo	49,363.3	3,129.5	3,937.2	25.8
Otras	7,062.8	491.1	643.1	30.9
<i>No petroleras</i>	293,249.8	22,151.3	25,378.6	14.6
Agropecuarias	10,560.1	952.4	976.9	2.6
Extractivas	4,063.5	270.3	406.6	50.5
Manufactureras	278,626.2	20,928.6	23,995.0	14.7
Importación de mercancías	350,842.5	25,461.4	29,517.2	15.9
<i>Bienes de consumo</i>	51,790.2	3,723.5	4,367.6	17.3
<i>Bienes intermedios</i>	264,020.2	19,470.7	22,307.1	14.6
<i>Bienes de capital</i>	35,032.0	2,267.2	2,842.5	25.4

n.a.: no aplica.

Fuente: Elaborado por el CEFEP con datos de Banxico.

Las exportaciones petroleras aceleraron su ritmo de crecimiento determinado por el dinamismo que han cobrado las exportaciones manufactureras por el mejor desempeño que tuvo la producción industrial en los Estados Unidos en los dos primeros meses del año (en enero se incrementó en 4.0% anual y en febrero lo hizo en 4.2%). De hecho, las exportaciones del sector automotriz hacia los Estados Unidos repuntaron su crecimiento al pasar de una tasa anual de 9.9 por ciento en enero a una de 15.6 por ciento en febrero (las exportaciones automotrices hacia el resto del mundo continuaron dinamizando su expansión, en el segundo mes del año aumentaron en 35.8%).

Finalmente, respecto del valor de las importaciones sobrepasó el crecimiento que continúan reportando desde diciembre de 2011. Si bien las importaciones de bienes intermedios están asociadas al propio repunte de las exportaciones, dada su naturaleza maquiladora, las de bienes de consumo y de capital, pueden estar determinadas tanto por la apreciación del tipo de cambio de principio de año, como por una incipiente muestra de recuperación de la demanda interna; no obstante, tal como se aseveró en ediciones pasadas del presente boletín, es preciso estar atentos a que no se esté suscitando un desplazamiento de los productos nacionales por importados, más aún y al margen de ello, urgen programas para fomentar la productividad y competitividad de la industria mexicana.



ESTADOS UNIDOS

Crecimiento Económico

En la última estimación del PIB del cuarto trimestre de 2011, dada a conocer por el Bureau of Economic Analysis del Departamento de Comercio de los Estados Unidos, se confirmó el crecimiento de 3.0 por ciento.

La tasa trimestral anualizada de los principales componentes del PIB registraron las siguientes variaciones respecto a su desempeño en el tercer trimestre de 2011:¹

↑, 2.1 por ciento el gasto privado en consumo; el gasto en bienes se expandió en 5.4 por ciento, en tanto que en servicios los hizo en 0.4 por ciento.

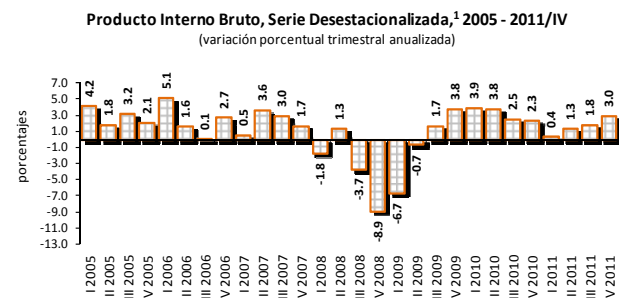
↑, 22.1 por ciento la inversión privada bruta. No obstante, la inversión fija no residencial se desaceleró, pasó de una

tasa de 15.7 por ciento a una tasa de 5.2 por ciento, en tanto que la residencial aumentó en 11.6 por ciento, frente al 1.3 por ciento del trimestre previo.

↓, 2.7 por ciento las exportaciones, luego del crecimiento de 4.7 por ciento del tercer trimestre. Por su parte, las importaciones aumentaron en 3.7 por ciento (en el trimestre anterior lo hicieron en 1.2%).

↓, (-) 4.2 por ciento el consumo e inversión bruta del gobierno.

De esa forma, el PIB creció en 1.7 por ciento en 2011, marcando una clara desaceleración de la actividad económica, luego de que en 2010 se incrementó en 3.0 por ciento. En ese sentido, es importante tener presente las recientes declaraciones vertidas por el Presidente de la Reserva Federal de los Estados Unidos, Ben Bernanke, quien en un sentido cauteloso señaló que la economía debería crecer a un ritmo más acelerado para poder abatir el elevado desempleo que persiste en el país.



Encuesta ISM

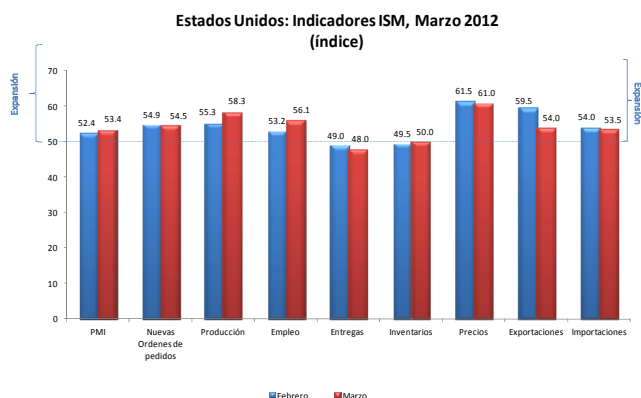
El Institute for Supply Management (ISM) reportó que el índice de gerentes de compras (PMI, por sus siglas en inglés) subió 1.0 punto porcentual en marzo respecto al mes previo, para ubicarse en 53.4 puntos, con lo que marca 32 meses consecutivos de avance. Asimismo, el índice de producción del sector manufacturero y el de empleo registraron aumentos de 3.0 y 2.9 puntos porcentuales, respectivamente, con lo que mostraron avances significativos al colocarse en 58.3 y 56.1 puntos.

No obstante, el índice de nuevas órdenes de pedidos registró 54.5 puntos en marzo, cifra menor en 0.4 puntos porcentuales al observado en febrero, a pesar de esta reducción, el índice presenta 35 meses consecutivos de

1/ El sentido de la fecha indica la dirección del ajuste.

crecimiento aunque a menor ritmo. Otros indicadores como los de precios, exportaciones e importaciones mostraron descensos de 0.5, 5.5 y 0.5 puntos porcentuales en ese orden, durante marzo, pero a pesar de esa baja se encuentran en fase de expansión. Por su parte, los inventarios subieron en marzo 0.5 puntos, por lo que los encuestados indican que prácticamente quedaron sin cambio respecto al 49.5 puntos registrado en febrero.

El sector manufacturero parece mostrar un mejor desempeño, ya que se reporta que 15 de las 18 industrias que lo integran mostraron crecimiento, por lo que se percibe optimismo dentro del sector ya que de acuerdo con esta encuesta, varios industriales consideran que a pesar de que las órdenes de pedidos se encuentran lentas se espera que aumenten las ventas y la demanda en los próximos meses.



Fuente: Elaborado por el CEPP con datos del Institute of Supply Management (ISM).

Confianza del Consumidor

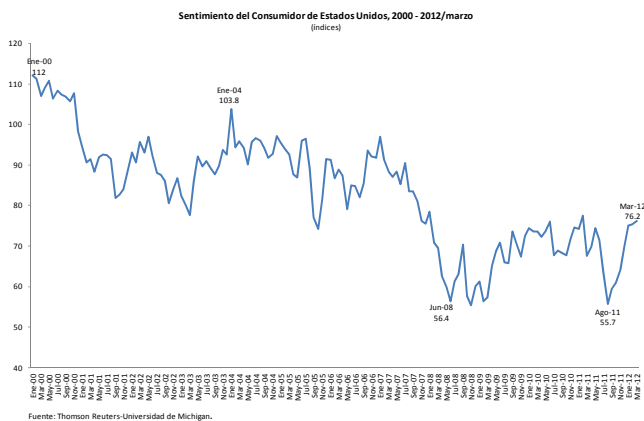
El índice de confianza del consumidor que elabora The Conference Board de Chicago se ubicó en marzo en 70.2 puntos después de que la cifra revisada se ajustó en 71.6 puntos para el mes previo, lo que significó un descenso de 1.4 puntos porcentuales respecto a febrero.

De acuerdo con esta consultora, el resultado observado en marzo es respuesta de una perspectiva menos favorable que tuvieron los consumidores respecto de la economía para el corto plazo, ya que la proporción de los consumidores que esperan que las condiciones empresariales declinen crecieron de 11.8 a 13.5 por ciento, en tanto que el índice de expectativas de los consumidores bajó de 88.4 puntos en febrero a 83.0 puntos en marzo.

Por otra parte, la proporción de consumidores que espera que se incrementen sus ingresos mejoró ligeramente al pasar de 15.5 a 15.8 por ciento, a pesar de que su opinión respecto al mercado laboral no fue tan positiva como en el mes anterior.

Cabe resaltar que el resultado de The Conference Board contrasta con el reporte de la Universidad de Michigan sobre el índice del "Sentimiento del Consumidor", el cual aumentó en marzo 1.2 por ciento respecto a febrero para ubicarse en 76.2 puntos. No obstante, el índice de expectativas de esta institución cayó de 70.3 puntos en febrero a 69.8 puntos en marzo.

Así, a pesar de que los resultados de estas instituciones fueron opuestos, ambas consultas concuerdan en que los consumidores tienen una mejor percepción sobre su nivel de ingresos, derivada de una mejora del mercado laboral. No obstante, aunque los consumidores aprecian cierta mejoría en la economía es probable que su comportamiento continúe cauteloso en los próximos meses, sobre todo porque los indicadores reales de la economía estadounidense continúan creciendo de manera lenta; además de que los índices sobre las expectativas del consumidor de ambas consultoras declinaron.



Empleo

El Departamento del Trabajo de los Estados Unidos dio a conocer que, en la semana que terminó el 24 de marzo las solicitudes de desempleo fueron de 359 mil, lo que representó una disminución de 5 mil solicitudes comparando contra la semana anterior. Usando el promedio de las últimas cuatro semanas (indicador más estable), las solicitudes promediaron 365 mil 250, para una reducción de 4 mil 500 solicitudes respecto al promedio de las cua-

tro semanas anteriores, el nivel más bajo desde mayo de 2008.

Asimismo, en la semana que terminó el 17 de marzo (última información disponible), la cantidad de personas que recibieron los beneficios del seguro de desempleo disminuyó en 41 mil, para llegar a 3 millones 340 mil personas, o bien, 2.7 por ciento de la población con cobertura. Antes de la crisis (2000 – 2007), la población beneficiada representaba entre 1.6 a 2.4 por ciento.

Si bien lo anterior confirma la mejoría en la tendencia del empleo, de acuerdo a un discurso del presidente de la Reserva Federal Ben S. Bernanke sobre el mercado laboral (Recent Developments in the Labor Markets), ésta pudiera ser consecuencia de una reducción en el número de despidos y no producto de un incremento en el número de contrataciones, como también el CEFP lo ha mencionado en boletines anteriores. Es decir, el ritmo de crecimiento de la economía norteamericana sigue siendo insuficiente para reducir la tasa de desempleo, por lo que el número de ofertas laborales y de contrataciones sigue considerablemente por debajo de lo que se presentaba antes de la crisis. Se necesitaría crecer a una tasa de 4.0 por ciento anual (PIB) para reducir la tasa de desempleo en 1 punto porcentual; situación todavía lejana.

Lo anterior crea además dificultades adicionales al mercado laboral, como también lo mencionó el presidente de la Reserva Federal, ya que el bajo nivel de crecimiento ocasiona que muchas personas sigan desempleadas por más tiempo, deteriorando progresivamente sus habilidades laborales. Si dicha situación continúa presentándose, agregó, la larga duración del desempleo podría convertirse en un problema estructural, lo que a su vez podría reducir de forma permanente el crecimiento potencial de la economía.

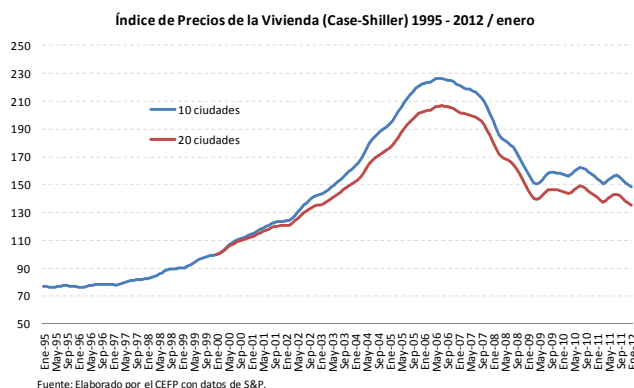
Índice de Precios de la Vivienda (Case-Shiller)

Standard & Poor's (S&P) reportó que durante enero de 2012 su índice de precios de la vivienda observó caídas anuales, tanto para el caso de 10 como 20 ciudades, del orden del 3.9 y 3.8 por ciento, respectivamente. En ambos casos se observó también una reducción de 0.8 por ciento de diciembre de 2011 a enero del presente año. Únicamente Miami, Phoenix, y Washington DC observaron incrementos mensuales.

Aún cuando otros indicadores económicos y del sector de la vivienda han mostrado cierta mejoría, los especialistas se mostraron decepcionados luego de conocerse que 8

ciudades reportaron nuevos mínimos históricos en los precios de sus hogares (Atlanta, Chicago, Cleveland, Las Vegas, Nueva York, Portland, Seattle y Tampa).

Llama la atención el caso de Atlanta, cuya caída anual es de 14.8 por ciento. En general, ambos índices han caído 34.4 por ciento si se les compara con los máximos repor-



tados en 2006, y se encuentran en niveles no observados desde hace casi una década (2003). No obstante, para el caso de ciudades como Atlanta, Cleveland y Detroit, la caída en los precios lleva a compararlos con aquellos reportados en enero de 2000.

ECONOMÍA INTERNACIONAL

Mercados Bursátiles

Entre los hechos que marcaron el desempeño de los mercados bursátiles internacionales en la semana de análisis, destacaron los siguientes: en Europa, los ministros de finanzas del eurogrupo negociaron el refuerzo del Fondo Europeo de Estabilidad Financiera (FEEF), el cual se ubicó en 700 mil millones de euros, lo cual decepcionó a los especialistas, quienes consideran que dicha cantidad no será suficiente para un eventual rescate de España e Italia (los mercados e instituciones financieras internacionales esperaban se lograra reunir cerca de un billón de euros). En la región, cada vez son mayores los temores de que España incumpla sus objetivos de déficit fiscal (5.3% este año y 3% para el próximo), y que se vea obligada a reestructurar su deuda o a recurrir a un rescate financiero.

Por otra parte, S&P mencionó que existían probabilidades de que Grecia requiriera de una nueva reestructuración de su deuda que incluyera (esta vez) no sólo a los acreedores privados, sino también a organismos internaciona-

les y gobiernos; también se señaló que Grecia tardaría al menos una década en poner su economía en pie. Además, la proximidad de elecciones presidenciales en Francia y Grecia añade incertidumbre a los mercados, pues no se sabe si los relevos políticos continuarán con los planes de austeridad y reformas emprendidas por los gobiernos salientes.

Además, es preciso señalar que en los mercados financieros se mantiene el nerviosismo por la ocurrencia de posibles conflictos bélicos en Medio Oriente, lo que genera volatilidad en los precios del petróleo y en el valor de las acciones de empresas energéticas. Por otro lado, el debilitamiento de la economía china también ha influido en la variabilidad de los precios de las materias primas y los metales, principalmente.

En Estados Unidos, el presidente de la Reserva Federal (FED), Ben Bernanke, mencionó que la tasa de desempleo en su país (8.3%) se encontraba lejos de recuperar el nivel previo a la crisis. También informó que el subempleo ronda el 15 por ciento, por lo que para hacer frente a tal situación la economía tendría que crecer más rápido. Estas declaraciones fueron interpretadas por algunos inversionistas como la posibilidad de que la FED adopte un nuevo programa de estímulos monetarios, lo cual les daría la posibilidad de contar con bajas tasas de interés y abundante liquidez por períodos aún más prolongados, impulsando así el valor de diversos títulos financieros.

Entre las noticias que dieron ánimo a los mercados en Norte América se encontró que la confianza de los consumidores estadounidenses pasó de 71.6 puntos en febrero a 70.2 puntos en marzo (nivel que si bien fue menor, rebasó las expectativas de los analistas); el incremento de 0.8 por ciento en el consumo en febrero y el aumento del ingreso en 0.2 por ciento en el mismo período. Conviene señalar que el avance de los índices bursátiles estadounidenses durante el primer trimestre de 2012 fue el mejor en la última década.

En México, el Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV), observó máximos históricos al rebasar los 39 mil puntos y avanzar semanalmente 3.09 por ciento, con lo cual observa una ganancia de 6.59 por ciento en lo que va del año. Por su parte, el Dow Jones estadounidense observó un incremento de 1.0 por ciento en la semana y en lo que va de 2012 mantiene un avance de 8.14 por ciento.

Los índices Merval de Argentina y Bovespa de Brasil cayeron 1.03 y 1.98 por ciento en la semana de referencia,

Índices Bursátiles			
Índice	País	Ganancia/pérdida del 26 al 30 de marzo de 2012	Ganancia/ pérdida durante 2012
DAX-30	Alemania	-0.70	17.78
Nikkei 225	Japón	0.72	19.26
Bovespa	Brasil	-1.98	13.67
Merval	Argentina	-1.03	8.99
CAC 40	Francia	-1.51	8.35
Dow Jones	Estados Unidos	1.00	8.14
Shanghai composite	China	-3.69	2.88
FTSE 100	Inglaterra	-1.48	3.52
IPC	México	3.09	6.59
IBEX	España	-3.31	-6.52

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

aunque en el año mantienen ganancias por 8.99 y 13.67 por ciento, en cada caso.

Precios Internacionales del Petróleo

En la semana de análisis, el retroceso que mostraron los precios del petróleo se explica en parte por el reciente reporte de la Agencia Internacional de Energía (AEI) que se señaló que el stock de reservas de crudo de los Estados Unidos ascendió hasta 353.4 millones de barriles luego de aumentar 7.1 millones; además de la posibilidad de que cuatro países (Estados Unidos, Reino Unido, Japón y Francia) liberen cierto volumen de sus reservas estratégicas, con el fin de presionar a la baja los precios del petróleo. Estos acontecimientos propiciaron que el viernes 30 de marzo, el West Texas Intermediate (WTI) concluyera la sesión en 103.05 dólares por barril (dpb), para una reducción semanal de 3.19 por ciento. En cuanto a la cotización del crudo del Mar del Norte (BRENT), éste cerró la semana en 124.27 dpb, lo que ocasionó que en la semana de análisis se contrajera 1.43 por ciento; con ello, el diferencial con el WTI estadounidense se ubicó en 21.22 dpb.

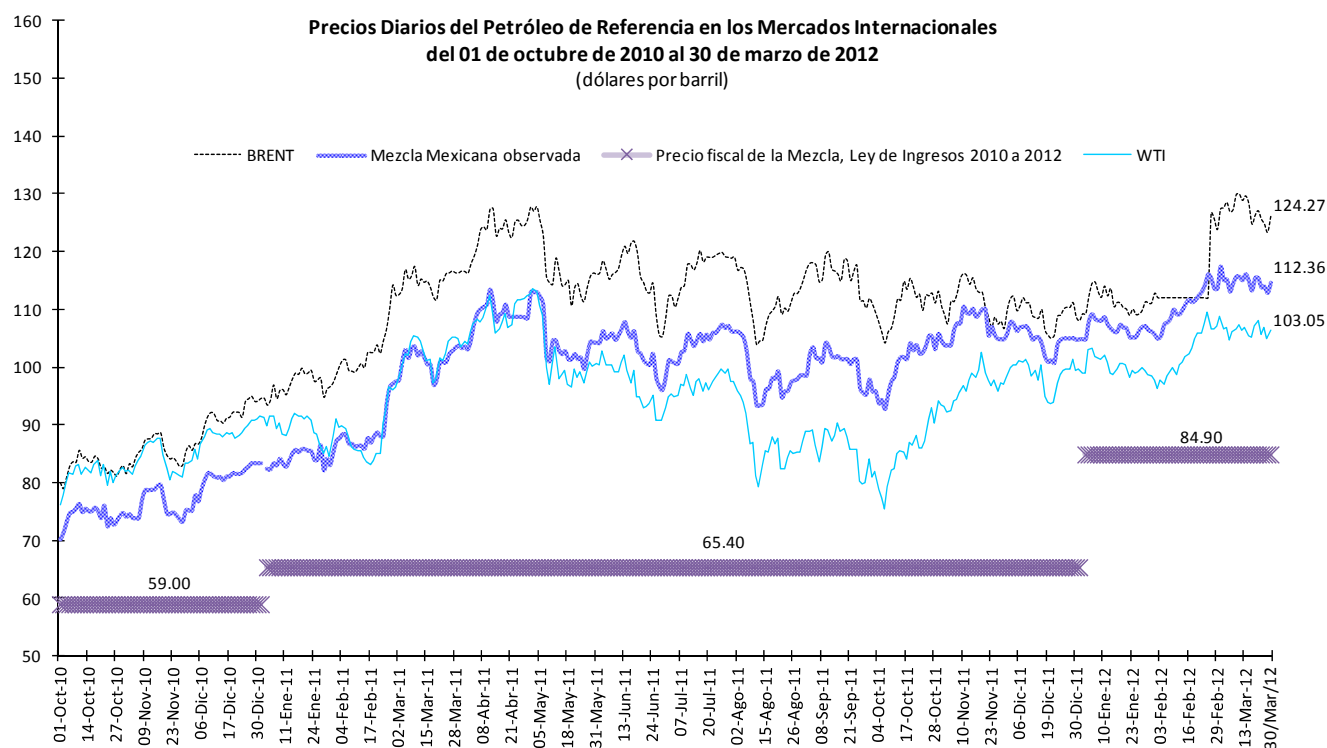
Asimismo, el comportamiento del precio de la mezcla mexicana de exportación también estuvo determinado por la posibilidad de un incremento de la oferta de crudo, lo que hizo que al final de la semana el valor de la mezcla se ubicara en 112.36 dpb, para una pérdida semanal de 2.07 por ciento; con este precio, la brecha entre el precio fiscal estimado para 2012 y el observado al 30 de marzo del mismo año ascendió a 27.46 dpb; en tanto que el promedio para el mes de marzo quedó en 29.80 dpb y para lo que va del año se encuentra en 25.90 dpb.

En cuanto a los crudos que componen la canasta de la mezcla mexicana de exportación, el precio del petróleo tipo OLMECA que suele ser el de mayor cotización de nuestros crudos finalizó la semana en 119.66 dpb, para una pérdida semanal de 2.56 por ciento. Asimismo, el petróleo ligero tipo ISTMO, terminó la semana en 117.34

dpb, para una caída de 2.98 por ciento respecto al viernes 23 de marzo; en tanto que el petróleo tipo MAYA, considerado el más económico de los crudos que componen la mezcla mexicana, también se cotizó a la baja, por lo que concluyó la semana 2.08 por ciento por debajo del precio alcanzado al cierre de la semana previa, cuando se ubicó en 109.34 dpb.

Finalmente, los futuros del petróleo para entrega en el mes de abril también se contrajeron, ya que se vieron afectados por la debilidad del dólar en el mercado inter-

nacional de divisas, por los temores de una posible liberación de reservas estratégicas de petróleo y por las preocupaciones geopolíticas que continúan aumentando en el Medio Oriente. El viernes, los futuros del WTI para entrega en abril de 2012 terminaron la sesión en 102.78 dpb para una disminución semanal de 3.97 por ciento. Igualmente, los futuros del BRENT, terminaron la sesión del viernes en 122.88 dpb; esto quiere decir que se ubicó 1.80 por ciento por debajo del precio registrado el viernes 23 de marzo de 2012.



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



Para mayor información consulte la página

www.cefp.gob.mx