

# BOLETÍN ECONÓMICO DE COYUNTURA

Semana del 3 al 7 de septiembre de 2012

## ÍNDICE

### MÉXICO

Sistema de Indicadores Cíclicos	2
Expectativas del Sector Privado	3
Expectativas Empresariales	3
Sector Automotriz	4
Confianza del Consumidor	5
Empleo	6
Sistema de Ahorro para el Retiro	7
Índice de Precios	7
Política Monetaria	8
Remesas	8

### ESTADOS UNIDOS

Encuesta ISM	9
Ventas de Automóviles	10
Empleo	10

### ECONOMÍA INTERNACIONAL

Condiciones Económicas y Monetarias en Europa	11
Índice Coincidente y Adelantado de Japón	12
Mercados Bursátiles	12
Precios Internacionales del Petróleo	13

## RESUMEN

En la semana, se dieron a conocer importantes indicadores sobre la evolución de la economía nacional e internacional. Para el caso de México, destaca el Sistema de Indicadores Cíclicos, el cual revela que la actividad económica se encuentra en fase de expansión pero se prevé tenga un menor dinamismo en los próximos meses. Lo anterior, podría afectar la generación de empleos formales que si bien continúa expandiéndose, lo hace de manera moderada. Asimismo, las remesas cayeron, generando un menor apoyo al consumo de las familias receptoras que, aunado con la endeble confianza del consumidor, podría incidir en la demanda interna y en el nivel de producción. Por su parte, aunque continúan avanzando las ventas del sector automotriz, éstas se ven afectadas por la importación de autos usados. Mientras que la inflación general anual, así como la de la canasta básica y la de los alimentos repuntó en agosto, por lo que la Junta de Gobierno del Banco de México dejó abierta la posibilidad de un endurecimiento de la política monetaria.

En el entorno internacional, se aprecia que la economía norteamericana continúa creciendo a un ritmo lento e insuficiente como para reducir de manera importante la tasa de desempleo, es más la generación de empleos ha sido escasa. La recuperación sostenida y continua de la industria automotriz se ha apoyado en el repunte de las ventas de autos ligeros. Además, en agosto, el sector manufacturero se encontró en zona de contracción y la encuesta ISM reportó desaceleración en los pedidos y en la demanda, mostrando que persiste la incertidumbre sobre la situación de la economía global y la debilidad en el comercio exterior.

Por otro lado, trasciende la decisión del Banco Central Europeo de mantener la tasa de interés de referencia y de comprar, de manera ilimitada, deuda soberana en el mercado secundario, condicionada a la solicitud de un rescate por parte de los gobiernos. Esta acción se encuentra rodeada de dudas respecto a su alcance y los resultados que pueda tener. El mercado accionario se vio influido por el optimismo de los inversionistas ante las decisiones que se han tomado en materia de política monetaria; en tanto que en el mercado petrolero, el precio de la mezcla mexicana de exportación terminó aumentando pese a que las cotizaciones del BRENT y el WTI cayeron.

### MÉXICO

#### Sistema de Indicadores Cíclicos

El indicador adelantado continúa anticipando desaceleración de la economía.

#### Expectativas del Sector Privado

Mejora expectativa sobre la actividad económica, se deteriora la inflacionaria.

#### Expectativas Empresariales

Descienden pedidos manufactureros.

#### Sector Automotriz

Continúa la recuperación de la producción de vehículos en México.

### Confianza del Consumidor

Endebla la confianza de los consumidores.

### Empleo

Crece el empleo formal con menor dinamismo.

### Sistema de Ahorro para el Retiro

Aumenta el rendimiento de las Afores en agosto.

### Índice de Precios

Continuó repuntando la inflación.

### Política Monetaria

Posible endurecimiento de la política monetaria para contener las presiones inflacionarias.

### Remesas

Cae el envío de remesas por primera ocasión desde septiembre de 2010.

### ESTADO UNIDOS

#### Encuesta ISM

Contracción por tercera vez consecutiva del PMI manufacturero.

### Ventas de Automóviles

El reemplazo de autos viejos impulsó las ventas de autos estadounidenses.

### Empleo

Disminuye la tasa de desempleo por disminución en la PEA.

### ECONOMÍA INTERNACIONAL

#### Condiciones Económicas y Monetarias en Europa

Se confirma la compra de bonos soberanos condicionada al rescate.

#### Índice Coincidente y Adelantado de Japón

Índices de difusión continúan ubicando a la economía en zona recesiva.

#### Mercados Bursátiles

Optimismo en los mercados tras anuncio del BCE.

#### Precios Internacionales del Petróleo

Caen las cotizaciones de los principales crudos de referencia.

## MÉXICO

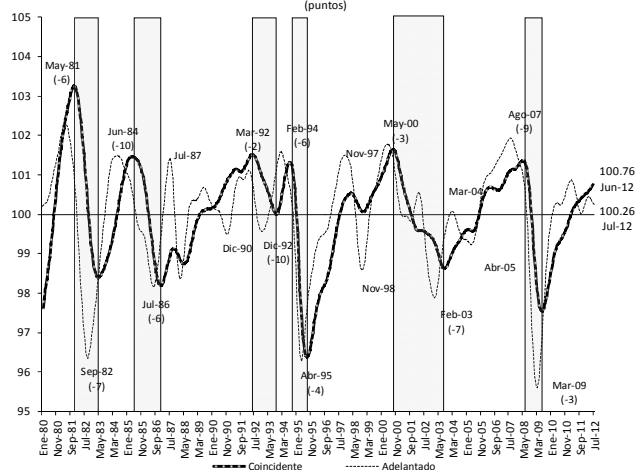
### Sistema de Indicadores Cíclicos

Los componentes del Sistema de Indicadores Cíclicos dados a conocer por el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) revelan que, aunque la economía mexicana se encuentra en fase de expansión, se prevé tenga tasas de crecimiento más moderadas en los próximos meses.

En particular, en junio de 2012, el indicador coincidente (que refleja el estado general de la economía mexicana) se situó en la fase de expansión al presentar un valor de 100.76 puntos y aumentar 0.06 puntos.

La evolución del indicador coincidente fue consecuencia del comportamiento heterogéneo de sus componentes. El Indicador de la actividad económica mensual, el de la actividad industrial, la tasa de desocupación urbana y el índice de ventas netas al por menor en los establecimientos comerciales se encontraron en la fase expansiva. En tanto que las importaciones totales y el número de asegurados permanentes en el IMSS se ubicaron en la fase de desaceleración.

Sistema de Indicadores Cíclicos, 1980 - 2012/julio (puntos)



Nota: La tendencia de largo plazo del Indicador Coincidente y del Adelantado está representada por la línea ubicada en 100 unidades. 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 determinaron el punto de giro del indicador Adelantado antes del punto de giro del indicador Coincidente. Dichos números pueden cambiar a lo largo del tiempo. Las fases del ciclo del indicador son: **expansión**: cuando el indicador aumenta y se ubica por arriba de las 100 unidades; **desaceleración**: cuando el indicador disminuye y se ubica por arriba de las 100 unidades; **recesión**: cuando el indicador disminuye y se ubica por debajo de las 100 unidades; y **recuperación**: cuando el indicador aumenta y se ubica por debajo de las 100 unidades. Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

Al respecto, existe la posibilidad de observar una menor dinámica en la generación de empleos formales y una reducción en las importaciones, ya que, con información oportuna para julio, ambos indicadores se hallaron también en la fase de desaceleración.

Por su parte, el indicador adelantado (cuya función es la de anticipar la posible trayectoria del estado general de la economía) se colocó en el sexto mes de 2012 en la fase de desaceleración, al mostrar un valor de 100.31 puntos y disminuir 0.06 puntos respecto a mayo pasado.

Con información oportuna a julio, el indicador adelantado se encontró, por cuarto mes consecutivo, en fase de desaceleración al registrar un valor de 100.26 puntos y contraerse 0.05 puntos respecto al mes anterior. El desempeño de este indicador fue consecuencia de que las exportaciones no petroleras se situaron en la fase de desaceleración; mientras que la tendencia del empleo en las manufacturas y la de la tasa de interés interbancaria de equilibrio se localizaron en fase recesiva. Por otro lado, el Índice Standard & Poor's 500 (índice bursátil de Estados Unidos) y el tipo de cambio real se ubicaron en la fase expansiva; además, el Índice de Precios y Cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores en términos reales se posicionó en la fase de recuperación.

## Expectativas del Sector Privado

El sector privado anticipa una mayor actividad económica con crecientes presiones inflacionarias. En la *Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado* de agosto, recabada por el Banco de México (Banxico), se pronostica que la expansión económica nacional para 2012 sea de 3.75 por ciento, cifra superior a la encuesta de julio (3.71%).

Para 2013, la perspectiva mejoró al esperarse un incremento real del Producto Interno Bruto (PIB) de 3.44 por ciento, dato por encima del proyectado el mes anterior (3.40%). Aún así, se infiere que la actividad económica nacional continuará perdiendo dinamismo al estimar un crecimiento por debajo de lo que se observó en 2010 (5.53%) y 2011 (3.91%).

Ante este panorama, consideran una ampliación en el nivel de empleo formal. Para el cierre de 2012, suponen un aumento anual de 643 mil trabajadores asegurados al IMSS, mayor en 15 mil personas a lo de la encuesta anterior (monto que se mantiene por debajo de la estimación máxima de 655 mil asegurados hecha en la encuesta de enero de 2011). En tanto que para 2013, se pronostica una generación anual de 591 mil empleados en el IMSS, esto es, 17 mil puestos de trabajo más a lo advertido en julio pasado.

En lo que se refiere a la expectativa inflacionaria, la previsión para el cierre de 2012 continuó con su tendencia

ascendente por tercer mes consecutivo y se anticipa sea de 4.01 por ciento, cifra superior en 0.10 puntos porcentuales a la de la encuesta anterior. Además, por primera vez, se ubicó por encima del límite superior del intervalo de variabilidad (2.0 – 4.0%). Para el cierre de 2013 empeoró en su previsión en 0.06 puntos porcentuales y se colocó en 3.71 por ciento. Así, la expectativa inflacionaria se aleja del objetivo puntual (3.0%) y, para el presente año, rebasa el límite superior del intervalo de variabilidad establecido por Banxico.

Concepto	SHCP <sup>2</sup>	Encuesta de 2012			
		Mayo	Junio	Julio	Agosto
		2012			
Crecimiento (var. % anual del PIB)	3.5	3.72	3.72	3.71	3.75
Inflación (var. % INPC)	3.0	3.65	3.81	3.91	4.01
Tipo de cambio <sup>3</sup> (pesos por dólar, promedio)	12.8	13.03	13.22	13.09	13.01
Tasa de interés (Cetes 28 días, %, fin de periodo)	4.5	4.44	4.47	4.37	4.36
Trab. asegurados al IMSS (miles de personas)	---	622	618	628	643
Cuenta Corriente (millones de dólares)	-12,360.0	-10,964	-10,796	-10,512	-8,964
Balance fiscal <sup>4</sup> (% del PIB)	-2.4	-2.55	-2.57	-2.51	-2.51
Precio de la Mezcla Mexicana (dpb)	90.1	104.51	100.75	99.74	101.71
E.U. Crecimiento (var. % anual del PIB)	2.3	2.30	2.15	2.05	2.13
		2013			
Crecimiento (var. % anual del PIB)	3.8	3.50	3.42	3.40	3.44
Inflación (var. % INPC)	3.0	3.65	3.69	3.65	3.71
Tipo de cambio <sup>3</sup> (pesos por dólar, promedio)	12.8	12.96	13.09	12.92	12.92
Tasa de interés (Cetes 28 días, %, fin de periodo)	5.0	4.72	4.74	4.61	4.59
Trab. asegurados al IMSS (miles de personas)	---	572	559	574	591
Cuenta Corriente (millones de dólares)	-15,527.4	-15,066	-15,055	-15,479	-12,743
Balance fiscal <sup>4</sup> (% del PIB)	-2.0	-2.42	-2.43	-2.38	-2.40
Precio de la Mezcla Mexicana (dpb)	87.2	---	---	---	---
E.U. Crecimiento (var. % anual del PIB)	2.6	2.36	2.29	2.22	2.12

1/ Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado: agosto de 2012; Banxico.  
2/ Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), Documento Relativo al Cumplimiento de las Disposiciones Contendidas 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 CEFP con datos de la SHCP y del Banxico.

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: la debilidad del mercado externo y de la economía mundial; la inestabilidad financiera internacional; la ausencia de cambios estructurales en México; los problemas de inseguridad pública; así como el aumento en el precio de los insumos y de las materias primas.

Finalmente, en lo que toca a la economía de Estados Unidos, el escenario para los especialistas entrevistados por el Banco de México fue más favorable para este año al anticipar un crecimiento de 2.13 por ciento, 0.08 puntos porcentuales por arriba de lo que estimaban en julio. Aunque para 2013 empeoró por quinto mes consecutivo: esperan una expansión en aquel país de 2.12 por ciento (2.22% en la encuesta anterior).

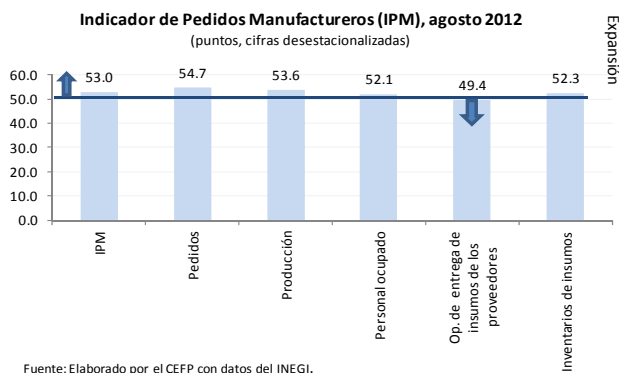
## Expectativas Empresariales

La Encuesta Mensual de Opinión Empresarial (EMOE) que elabora el INEGI indica que, en agosto, la confianza del productor fue positiva pese a los descensos observados en el Indicador Agregado de Tendencia y en el de Pedidos Manufactureros.

Con base en cifras desestacionalizadas, el Indicador Agregado de Tendencia (IAT) bajó 0.88 puntos (pts) en agosto

respecto al mes previo. De los componentes de este indicador, las expectativas empresariales fueron favorables en torno a: las exportaciones (0.66 pts), el personal ocupado (0.28 pts), la inversión en planta y equipo (2.04 pts) y los inventarios de productos terminados (0.69 pts). En contraste, las expectativas negativas se observaron en relación a: la producción (-1.53 pts), la utilización de planta y equipo (-0.10 pts) y la demanda nacional (-0.94 pts). No obstante, en su serie original, el IAT se ubicó en 55.47 pts, cifra mayor en 1.0 punto a la de agosto del año pasado (54.47 pts).

Respecto al Indicador de Pedidos Manufactureros (IPM), éste disminuyó 0.16 pts con relación a julio, al registrar 53.0 pts (ajustado por estacionalidad). A su interior, disminuyeron cuatro de sus cinco componentes: pedidos esperados (-0.18 pts), producción esperada (-1.11 pts), personal ocupado esperado (-0.34 pts) y oportunidad de entrega de insumos (-1.11 pts). En comparación anual se situó en 54.40 pts, tan sólo 0.1 punto más que en agosto del año anterior.



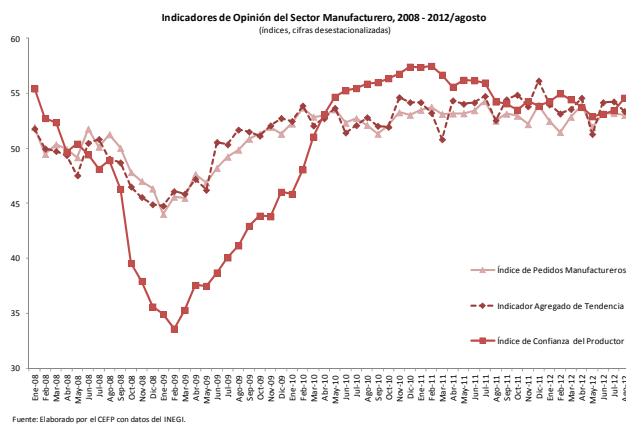
Como se señaló, no obstante que el IAT y el IPM fueron a la baja, el Indicador de Confianza del Productor (ICP), en cifra desestacionalizada, aumentó 1.15 pts en el octavo mes del año. De los componentes de este indicador que mostraron una situación favorable en el mes fueron: el que mide el momento adecuado para invertir (1.53 pts), así como los que captan la apreciación sobre la situación económica presente y futura del país (1.48 y 0.09 pts, respectivamente). En tanto, los que hacen referencia a la situación económica presente y futura de la empresa disminuyeron (0.10 y 0.06 pts, en ese orden).

En comparación anual, el ICP se ubicó en 54.60 pts, cifra que refleja un aumento de 0.34 pts con relación al mismo mes de 2011.

Por su parte, el Índice de Gerentes de Compras (PMI, por sus siglas en inglés) de HSBC para México, se ubicó en

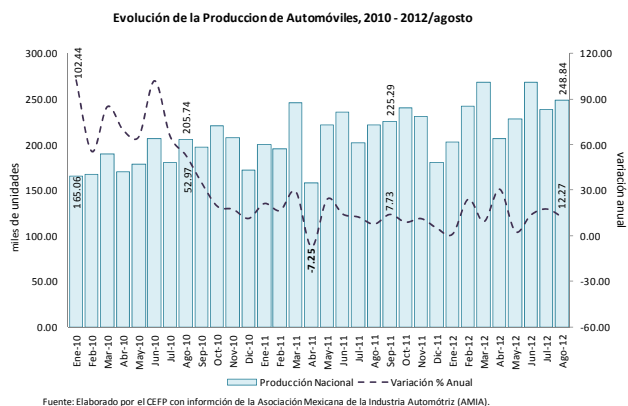
agosto en 55.1 pts, ligeramente menor al del mes previo (55.2 pts), pero se considera en un nivel aceptable al estar por arriba de los 50 pts. Aunque la tasa de creación de empleo se desacelera, además de que el sector presenta mayores costos en los insumos, como petróleo y materias primas.

Por su parte, los analistas prevén que el PMI continúe creciendo de manera saludable, no obstante, el principal riesgo continúa siendo la desaceleración del sector industrial de Estados Unidos, que de permanecer podría afectar el desempeño del sector manufacturero mexicano.



## Sector Automotriz

De acuerdo con cifras de la Asociación Mexicana de la Industria Automotriz (AMIA), la producción de autos en agosto fue de 248 mil 835 unidades, cifra mayor en 12.27 por ciento respecto a la del mismo mes de 2011, lo que permitió acumular 16 meses con cifras positivas. En términos acumulados, entre enero y agosto se produjeron un millón 903 mil 544 coches, para un crecimiento anual de 13.28 por ciento.



En cuanto a la distribución de la producción nacional por empresas fabricantes, cuatro de las principales empresas (Volkswagen, NISSAN, General Motors y Ford Motor) concentraron más del 88 por ciento de la producción nacional, con un total de 210 mil 525 unidades. Adicionalmente, el reporte señala que los modelos con mayor volumen de producción de enero a agosto fueron el nuevo Jetta de la Volkswagen; así como, el Sentra 2.0 y el Versa de NISSAN. Lo que explica, en parte, porque entre estas dos empresas fabricaron por sí solas casi el 50 por ciento de la producción total.

Por otra parte, en el octavo mes del año, las ventas al mercado nacional ascendieron a 83 mil 326 automóviles, para un crecimiento anual de 10.10 por ciento; con ello, los distribuidores domésticos de autos alcanzaron cuatro meses seguidos de crecimientos mayores a dos dígitos. De esta manera, el volumen de ventas acumuladas a agosto sumaron 621 mil 941 unidades, lo que implicó un aumento de 11.59 por ciento anual. El informe señala que los modelos Tsuru y Jetta dejaron de ser los autos más vendidos en el mercado nacional, ya que en agosto el modelo Aveo ocupó el primer lugar con un nivel de ventas de 6 mil 116 coches.

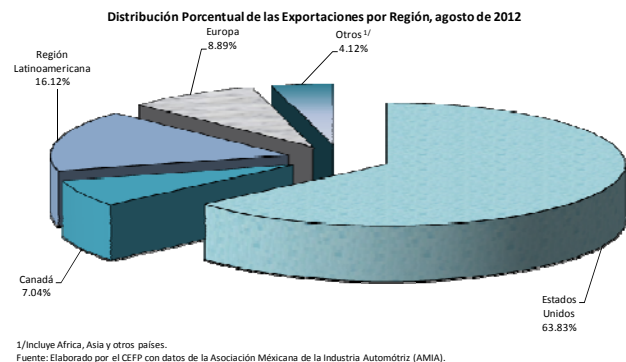
No obstante del nivel favorable de ventas registrado en agosto dentro del mercado nacional, éste fue inferior en 5.92 por ciento al obtenido en el mismo periodo de 2007, antes de la crisis, cuando se vendieron 88 mil 262 unidades. Este comportamiento se explica, en parte por el efecto negativo que siguen teniendo las importaciones de autos usados provenientes de los Estados Unidos<sup>1</sup> sobre las ventas de autos nuevos en el mercado interno y por la baja liquidez que existe entre los consumidores, situación que los ha orillado a reducir su consumo en bienes duraderos o a posponer las compras de estos bienes.

En materia de comercio exterior, en agosto, el volumen de las exportaciones ascendieron a 188 mil 392 autos, cifra que representó un crecimiento de 10.76 por ciento respecto al mismo mes de 2011, lo que confirma un mayor dinamismo con relación a julio pasado cuando creció sólo 5.75 por ciento anual. De esta forma, el acumulado entre enero y agosto se ubicó en un millón 571 mil 162 unidades, para un aumento de 13.27 por ciento respecto al mismo lapso de 2011.

Por otra parte, al comparar el volumen de las exportaciones acumuladas por país o región, sobresale que los Esta-

1/ De enero a julio de 2012 la importación de autos usados fue de 239 mil 10 unidades, lo que equivale al 44.4 por ciento del total de ventas de vehículos nuevos en ese periodo.

dos Unidos siguen siendo el principal destino de las exportaciones automotrices con el 63.83 por ciento del total, a pesar de que esta proporción es menor al 64.90 por ciento alcanzado en agosto de 2011. El segundo mercado más importante continúa siendo Latinoamérica que concentró el 16.12 por ciento del total de las ventas al exterior, aunque cabe aclarar que en los próximos meses se podría observar una menor representatividad debido a que se prevé una caída en la demanda de automóviles por parte de Argentina y Brasil, por las recientes restricciones al comercio de vehículos que estos países impusieron a México.



Los resultados alcanzados en los primeros ocho meses del año, confirman que el sector automotriz sigue siendo el motor del sector manufacturero de nuestro país, esto debido a que la producción permanece respaldada por el comercio exterior, ya que menos de una cuarta parte de la producción se coloca en el mercado interno. Asimismo, se debe destacar que el sector automotriz podría ampliar su dinamismo en el mediano plazo, tanto en el nivel de su producción como en la diversidad de modelos, luego de que la empresa Audi, perteneciente al grupo Volkswagen, decidiera construir una nueva planta de vehículos en Puebla,<sup>2</sup> con una inversión de un mil 300 millones de dólares. Con esta inversión, se estima que la planta genere cerca de 3 mil 800 empleos directos y más de 6 mil indirectos de forma permanente, previéndose una producción de 150 mil unidades del modelo Q5.

## Confianza del Consumidor

De acuerdo con el INEGI, el Índice de Confianza del Consumidor (ICC) tuvo, en agosto de 2012, un incremento anual de 4.49 por ciento, cifra menor a la observada en el

2/ De acuerdo con el gobernador de Puebla, Rafael Moreno Valle, la planta se construirá en un terreno de 400 hectáreas planas donadas por el gobierno estatal y la empresa gozará de 10 años de exención de impuestos locales y la instalación de infraestructura para proveer de luz, agua y combustibles.

mismo mes de 2011 (5.24%). Pese a que en agosto el ICC tuvo su octava alza consecutiva, el valor de su índice continúa sin superar el nivel observado antes del periodo de crisis.

En términos anuales, los consumidores aprecian que su situación económica es más favorable actualmente comparada con la de hace un año (4.65%) y esperan que mejore para los próximos doce meses (3.28%); además, percibieron que la situación económica del país mejoró en comparación a la observada hace un año (8.63%) y anticipan que mejore en el futuro (6.90%). No obstante, se redujo la posibilidad de que los consumidores adquieran bienes duraderos (-1.93%), su primera caída después de veinticuatro meses de alzas consecutivas, lo que pone presión a la dinámica de la demanda interna.

Por otro lado, de acuerdo con cifras ajustadas por estacionalidad, en agosto el ICC tuvo una caída mensual de 0.76 por ciento, con lo que eliminó prácticamente el avance que consiguió en julio cuando creció 0.77 por ciento. Así, ha comenzado a mostrar volatilidad dado que presenta variaciones alternadas en los últimos cuatro meses.

De sus componentes, bajo series desestacionalizadas, se infiere que los consumidores aprecian que su situación económica actual está peor en comparación con la de hace un año (-0.60%), aunque esperan que mejore en los próximos doce meses (0.78%). Asimismo, perciben un mejor desempeño de la situación económica del país respecto al observado hace un año (0.86%) y se encuentran optimistas sobre su futuro (0.72%), pero no contemplan la posibilidad de adquirir bienes de consumo duraderos (-5.45%).

mo año. Lo anterior da cuenta de la incertidumbre que enfrentan los consumidores, situación que podría afectar la demanda interna y, con ello, la dinámica económica nacional dado que se espera sea sustentada en el consumo interno ante el entorno externo adverso.

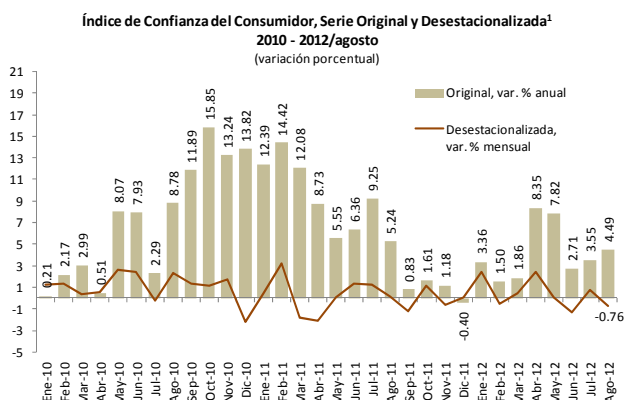
## Empleo

El empleo formal sigue expandiéndose a un mayor ritmo que el año anterior, aunque cada vez con menor dinamismo. De acuerdo a las últimas cifras publicadas por el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS), en agosto se crearon 65 mil 781 empleos permanentes y eventuales urbanos, para acumular un total de 15 millones 821 mil 982 cotizantes. Dicha expansión se encuentra por debajo del promedio mensual de enero a julio de 2012 (79 mil).

Por tipo de afiliación, el 77.9 por ciento de los nuevos empleos formales fueron en plazas permanentes (51 mil 234 trabajadores), la mayor proporción desde que comenzó la recuperación económica en 2010. Lo anterior se explica por la desaceleración del empleo eventual (14 mil 547), que creció a una tasa anual de 7.9 por ciento, la menor desde febrero de 2010.

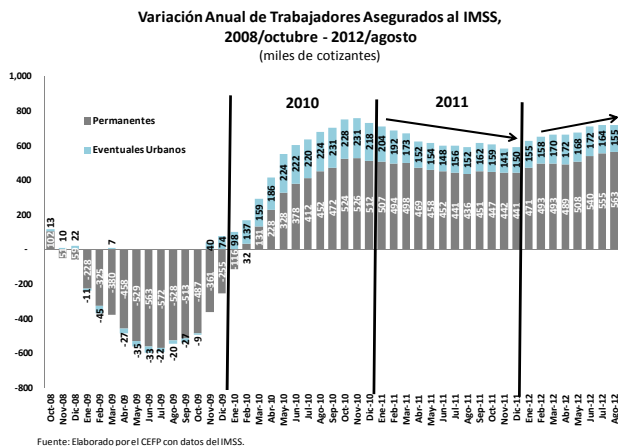
Por otra parte, en los últimos doce meses se crearon 717 mil 851 nuevos empleos formales, lo que equivale a un incremento de 4.8 por ciento. Dicha alza ha sido la segunda mayor desde diciembre de 2010, cuando se generaron 730 mil 348 empleos. Como se puede observar en la gráfica, el crecimiento anual comenzó a acelerarse a principios de 2012. Por ello, en lo que va del año, se han creado 619 mil 556 nuevos empleos, 127 mil 54 por arriba de lo acumulado en el mismo periodo del año anterior.

La expansión anual ha sido impulsada, principalmente, por la Industria de la Transformación (200 mil 454 nuevos empleos), el Comercio (170 mil 004), los Servicios para Empresas, Personas y Hogar (127 mil 486) y la Construcción (96 mil 209). En específico, de los sectores que más empleos aportan a la economía, las empresas dedicadas a la producción de equipos de transportación fueron las que presentaron el mayor crecimiento: 13.3 por ciento anual. Sin embargo, el mes anterior había crecido 16.0 por ciento, por lo que se evidencia una desaceleración. Incluso, en su variación mensual, el sector de las industrias de transformación en su conjunto (incluye equipos de transportación) aportó sólo 8 mil 20 nuevos empleos, la menor cifra en lo que va del año. El menor ritmo podría estar reflejando la dependencia del sector externo mexicano con los Estados Unidos, cuya producción industrial ha venido perdiendo dinamismo en los últimos meses.



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

La menor posibilidad de adquirir bienes durables más que eliminó el avance que había mostrado en julio (1.34%) y mantuvo la volatilidad que ha exhibido a lo largo del últi-



Cabe mencionar que, al observar las cifras sin efectos estacionales, la generación de empleo de agosto (48 mil 311) ha sido la segunda menor en los últimos doce meses, sólo por debajo de abril (35 mil 311). Por esta razón, será importante seguir de cerca la evolución del entorno internacional, que ha venido presentando mayores riesgos a la baja en meses recientes, como también lo ha mencionado el Banco de México en su *Informe sobre la Inflación abril-junio 2012*. De confirmarse la desaceleración mundial, el sector externo mexicano, motor actual del empleo formal, podría frenar su dinamismo y, con ello, afectar el desempeño y el empleo del mercado interno.

### Sistema de Ahorro para el Retiro

La Comisión Nacional de los Sistemas de Ahorro para el Retiro (CONSAR) dio a conocer que, al cierre de julio de 2012, las Administradoras de Fondos para el Retiro (Afores) administraron recursos por un billón 808 mil 613 millones de pesos, lo que significó una disminución de 15 mil 54 millones de pesos (0.8% nominal) en relación con el mes anterior. Lo anterior, representa la primera disminución de los activos netos de las Afores en los últimos cinco meses.

El rendimiento neto real anual obtenido por las Afores fue de 7.2 por ciento (promedio a 41 meses, real y neto después de comisiones), un incremento de 0.2 puntos porcentuales respecto al reportado el mes previo. Asimismo, los rendimientos por tipo de fondo fueron los siguientes: la Sociedad de Inversión Especializada en Fondos para el Retiro (Siefore) Básica 5, tuvo un rendimiento anual de 9.3 por ciento; la SB4 de 8.5 por ciento; la SB3 de 7.3 por ciento; la SB2 de 6.1 por ciento; y la SB1 tuvo un rendimiento de 4.6 por ciento.<sup>3</sup>

Por otra parte, 58.0 por ciento de los recursos provenientes de las cuentas de los trabajadores se invirtieron en instrumentos gubernamentales, 16.7 por ciento en deuda privada nacional, 12.3 por ciento en renta variable internacional, 7.5 por ciento en renta variable nacional, 3.1 por ciento en instrumentos estructurados y 2.5 por ciento en deuda internacional.

Finalmente, si bien los rendimientos han ido al alza en los últimos cuatro meses, el aumento reciente en la inflación y la incertidumbre en los mercados financieros globales podrían poner en riesgo las ganancias de los trabajadores en el futuro. Por ello, el CEFP seguirá monitoreando de cerca los peligros futuros que podrían afectar los rendimientos reales del patrimonio de los mexicanos.

### Índice de Precios

De acuerdo con el INEGI, en agosto de 2012, el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) tuvo un incremento de 0.30 por ciento con respecto a julio, cifra mayor a la observada en el mismo mes de 2011 (0.16%). Además, resultó ser la más alta de los últimos cuatro años para un mes similar.

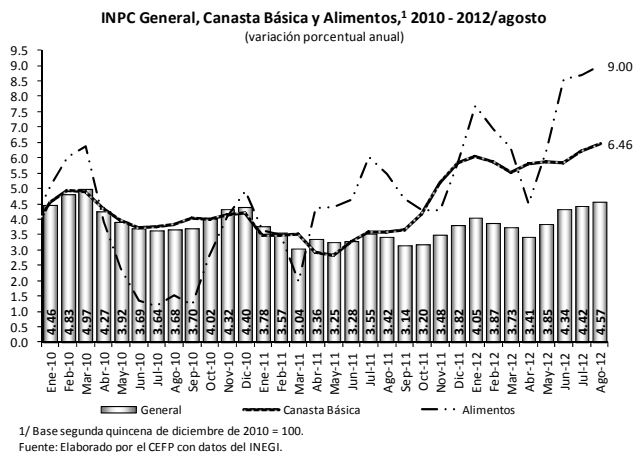
La variación mensual de los precios se explicó, sustancialmente, por el alza en el precio de: i) las mercancías no alimenticias (automóviles), que contribuyó con 0.11 puntos porcentuales (pp) del nivel de la inflación; ii) los productos pecuarios (particularmente, el huevo que tuvo una variación mensual de 11.04%), que aportó 0.10 pp; y iii) los energéticos (gasolina de bajo octanaje y electricidad), que apoyó con 0.07 pp. El nivel inflacionario no fue mayor debido a la caída en el precio de las frutas y verduras (jitomate, plátanos, chayote y uva) que incidió a la baja en 0.04 pp.

La inflación general estuvo por arriba de lo que esperaba el sector privado, pues en la *Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado* de agosto se anticipaba un alza mensual de 0.29 por ciento.

En términos anuales, la inflación continuó con su tendencia alcista. En agosto de 2012, los precios al consumidor tuvieron una variación de 4.57 por ciento, mientras que

<sup>3/</sup> Las Siefores son los fondos de inversión encargados de invertir los recursos que administran las Afores, con la finalidad de generar rendimientos a los ahorros de los trabajadores. Las Siefores se clasifican de acuerdo con la edad del trabajador, así la Siefore Básica 5 (SB5), agrupa a los trabajadores de 26 y menos años; la Siefore 4 (SB4) de entre 27 y 36 años; la Siefore 3 (SB3) personas de entre 37 a 45 años; la Siefore (SB2) trabajadores de entre 46 y 59 años; y, por último, la Siefore 1 (SB1) de 60 años y más.

en el mismo mes del año pasado había sido de 3.42 por ciento. De hecho, el incremento de precios en agosto es el más alto desde abril de 2010. Cabe destacar que la inflación se alejó de la meta de 3.0 por ciento y se colocó, por tercer mes consecutivo, por arriba del intervalo superior de variabilidad establecidos por el Banco de México (2.0 - 4.0%). Situación que presiona a la política monetaria debido a que la inflación muestra una tendencia ascendente desde marzo de 2011. Así, en su último anuncio de política monetaria, la Junta de Gobierno del Banco Central abrió la posibilidad de elevar la tasa de interés de referencia (objetivo) en el caso de que las variaciones de precios relativos, en particular la derivada de cambios en los productos agropecuarios y del tipo de cambio, afecten el proceso de formación de precios.



En lo que corresponde al valor de los alimentos, tanto agropecuarios como procesados, éste registró un alza mensual de 0.37 por ciento en el octavo mes, monto mayor a la que se observó en agosto del año pasado (0.08%). En términos anuales, su variación fue de 9.00 por ciento, mientras que en agosto de 2011 había sido de 5.47 por ciento.

Por otra parte, el índice de la canasta básica tuvo un cambio mensual de 0.60 por ciento en agosto, casi el doble del que se observó en el mismo mes de 2011 (0.34%). En tanto que, tuvo un incremento de 6.46 por ciento anual, superior al 3.56 por ciento que presentó un año atrás.

## Política Monetaria

La Junta de Gobierno del Banco de México mantuvo en 4.5 por ciento el objetivo para la Tasa de Interés Interbancaria a un día. No obstante, dejó abierta la posibilidad de un endurecimiento de la política monetaria (alza en la

tasa de interés de referencia) ante los efectos que sobre los precios relativos pueden tener los incrementos en los precios de los productos agropecuarios y las fluctuaciones del tipo de cambio.

De esa forma, la Junta de Gobierno señaló que los riesgos para la inflación en el corto plazo continuaron elevándose. Mientras que los relacionados con el crecimiento de la economía mexicana se profundizaron a la baja debido a la posibilidad de un mayor deterioro en la economía mundial, particularmente en los Estados Unidos.

En general, en el anuncio se destacó la debilidad en las condiciones de los mercados financieros internacionales en virtud de que el avance en la solución de los problemas en algunas economías de la zona del euro ha sido limitado. Con relación a los Estados Unidos, se afirmó que indicadores prospectivos apuntan a un agotamiento de la economía, a lo cual se suma la incertidumbre en torno al tamaño del ajuste fiscal que podría aplicarse en 2013 y sus efectos sobre el dinamismo económico.

Respecto a la actividad económica en México, la Junta de Gobierno indicó que continúa mostrando una tendencia positiva, destacándose el desempeño favorable de las exportaciones manufactureras. Además, se informó que a pesar de que la brecha del producto está cercana a cero, no existen presiones sobre los precios en los mercados de insumos ni sobre las cuentas externas.

En consecuencia, es importante dar seguimiento a la evolución de los precios domésticos, así como a la postura monetaria en los países avanzados, pues serán la guía de la Junta de Gobierno para determinar un cambio de política monetaria que, en caso de volverse más restrictiva, será necesario evaluar los efectos que un alza en la tasa de interés podría tener sobre la inversión, el consumo, el crédito, el tipo de cambio y los mercados financieros nacionales. Por ejemplo, se debe tener presente que un incremento en la tasa de interés restringiría la demanda y podría apreciar al peso frente al dólar, restando con ello competitividad a nuestras exportaciones y abaratando los productos importados frente a los nacionales.

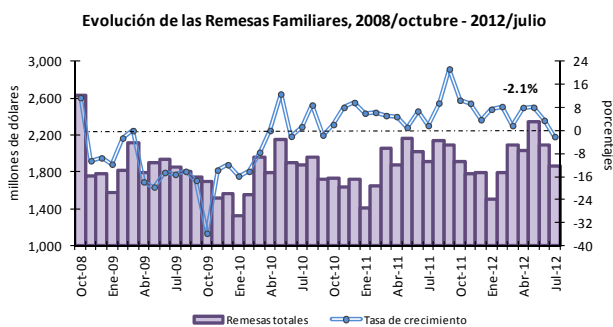
## Remesas

En julio el envío de remesas al país ascendió a un mil 866.3 millones de dólares (mdd), registrando una caída de 2.1 por ciento, su primer retroceso desde septiembre de 2010 (-1.6%). De esa forma, continúa la desaceleración en las remesas, lo cual sin duda se traduce en menor apoyo para el consumo de las familias mexicanas y, de hecho,



desincentiva a los de por sí bajos recursos que se destinan a proyectos productivos en las comunidades receptoras.

Es importante comentar que el envío promedio para cada familia mexicana también ha venido contrayéndose: en julio ascendió a 314.7 dólares, lo que implicó una caída de 3.7 por ciento anual luego del retroceso de 1.0 por ciento en junio. Lo anterior resulta preocupante, pues a pesar de la depreciación del tipo de cambio (que incentiva el envío de remesas porque los familiares de nuestros connacionales reciben más pesos por cada dólar), el camino ascendente de los precios resta poder adquisitivo a los recursos de los hogares: tan sólo en julio la inflación de la canasta básica fue de 6.19 por ciento.



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Banxico.

El desempeño del envío de recursos está determinado por las condiciones en el mercado laboral en los Estados Unidos, así como por los mayores controles migratorios en ese país. Esto último, no sólo desincentiva a los mexicanos a migrar a nuestro vecino del norte, si no que limita las opciones de emplearse en la economía estadounidense. En ese sentido, dado el panorama económico y la política migratoria en la nación de las barras y las estrellas, es previsible que, en el corto plazo, las remesas a México no logren regresar a sus niveles previos a la crisis.

## ESTADOS UNIDOS

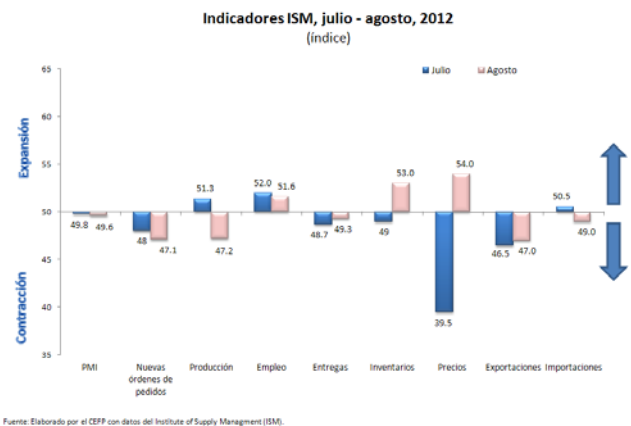
### Encuesta ISM

La actividad económica en el sector manufacturero se encontró en niveles de contracción por tercera ocasión, su desempeño fue el más bajo desde julio de 2009. El Índice de Gerentes de Compras (PMI, por sus siglas en inglés) se ubicó, en agosto, en 49.6 puntos, lo que significó una disminución de 0.2 puntos respecto a julio, por debajo de la zona de expansión y menor a las expectativas de los analistas que pronosticaban 50.0 puntos.

El índice de nuevas órdenes registró 47.1 puntos, una reducción de 0.9 puntos con relación al mes previo; la producción cayó 4.1 puntos al situarse en 47.2, su primera contracción desde mayo de 2009. El empleo descendió 0.4 puntos, no obstante permaneció en la zona de expansión al ubicarse en 51.6 puntos, su nivel más bajo desde noviembre de 2009.

Asimismo, destaca el repunte de 14.5 puntos que presentó el índice de precios del sector, el cual subió de 39.5 en julio a 54 puntos en agosto. Con relación al comercio exterior de la industria manufacturera, el índice de las exportaciones mejoró en 0.5 puntos, pero se encuentra en la zona de contracción en 47.0 puntos; en tanto que el índice de las importaciones se contrajo en 1.5 puntos, al pasar de 50.5 puntos en julio a 49.0 puntos en agosto, por lo que se ubicó por debajo del umbral de expansión.

De acuerdo con la encuesta y las cifras reportadas, se refleja una desaceleración en los pedidos y en la demanda, con lo que persiste la incertidumbre sobre la situación de la economía global y la debilidad en el comercio exterior.



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

Por su parte, el PMI Markit registró 51.5 puntos en agosto, 0.1 punto mayor a lo observado en julio (51.4 puntos). De los componentes de este índice, el empleo continúa creciendo pero de manera débil, al desacelerarse de 52.7 en julio a 52.4 puntos en agosto.

Los analistas de Markit prevén que el PMI para el tercer trimestre del año sea uno de los más débiles desde que comenzó la recuperación. Así, los empresarios manufactureros serán cautelosos en sus contrataciones y es probable que se continúe observando una debilidad en la producción y nuevas órdenes en el corto plazo.

## Ventas de Automóviles

De acuerdo con información de "Ward's U. S.", en agosto, el sector automotriz estadounidense se vio favorecido por una elevada venta de vehículos: se colocaron en el mercado un millón 280 mil 360 unidades, para un incremento de 19.77 por ciento respecto al mismo mes de 2011. Con ello, el acumulado para el periodo enero-agosto ascendió a 9 millones 678 mil 702 automóviles, lo que significó un crecimiento de 14.73 por ciento anual.

De esta manera, en la distribución del mercado por empresa automotriz, sobresale que, en agosto, cinco de las empresas más importantes (General Motors, Ford, Toyota, Chrysler y Honda) concentraron más del 70 por ciento del mercado automovilístico de los Estados Unidos, al vender 901 mil 124 coches. En el informe se destaca que el mayor dinamismo de las ventas de autos se registró en las empresas Honda y Toyota, que en el mes de referencia aumentaron 59.52 y 45.60 por ciento, respectivamente. No obstante, Ford y General Motors siguen siendo las empresas que más autos venden en los Estados Unidos, ya que en el mes de análisis concentraron el 33.85 por ciento del mercado.

En contraste, las ventas de NISSAN se mantienen como las más rezagadas en la economía estadounidense, ya que en agosto cayeron 46.79 por ciento, al colocar solamente 4 mil 249 unidades, lo que representa apenas el 0.33 por ciento del mercado.

Venta de Vehículos Ligeros en Estados Unidos, agosto 2011 - 2012  
(Unidades)

Región	Agosto		Variación %	Enero - Agosto		Variación %	Estructura %	
	2011	2012		2011	2012		2011	2012
<b>América del Norte</b>	<b>520,479</b>	<b>581,291</b>	<b>11.68</b>	<b>3,976,377</b>	<b>4,346,781</b>	<b>9.32</b>	<b>47.14</b>	<b>44.91</b>
Chrysler	129,597	147,826	14.07	877,402	1,101,884	25.58	10.40	11.38
Ford	172,271	192,937	12.00	1,403,320	1,487,395	5.99	16.64	15.37
GM	218,479	240,520	10.09	1,695,004	1,757,470	3.69	20.09	18.16
International (Navistar)	132	8	n.a.	651	32	-95.08	0.01	0.00
<b>Asia</b>	<b>457,034</b>	<b>586,404</b>	<b>28.31</b>	<b>3,716,852</b>	<b>4,453,094</b>	<b>19.81</b>	<b>44.06</b>	<b>46.01</b>
Geely (Volvo)	0	0	n.a.	0	0	n.a.	0.00	0.00
Honda	82,321	131,321	59.52	770,265	949,247	23.24	9.13	9.81
Hyundai Group	58,505	61,099	4.43	440,863	479,789	8.83	5.23	4.96
Isuzu	134	177	32.09	1,001	1,485	48.35	0.01	0.02
Mazda	41,188	50,028	21.46	331,796	386,809	16.58	3.93	4.00
Mitsubishi	22,632	22,234	-1.76	165,794	185,349	11.79	1.97	1.92
NISSAN	7,985	4,249	-46.79	60,072	41,316	-31.22	0.71	0.43
Sabaru	91,541	98,515	7.62	681,115	774,577	13.72	8.07	8.00
Suzuki	20,837	28,293	35.78	174,616	217,780	24.72	2.07	2.25
Tata	2,409	1,968	-18.31	18,258	17,228	-5.64	0.22	0.18
Toyota	129,482	188,520	45.60	1,073,072	1,399,514	30.42	12.72	14.46
<b>Europa</b>	<b>91,492</b>	<b>112,665</b>	<b>23.14</b>	<b>742,662</b>	<b>878,827</b>	<b>18.33</b>	<b>8.80</b>	<b>9.08</b>
Audi	10,201	11,527	13.00	75,256	88,392	17.46	0.89	0.91
BMW	23,924	22,553	-5.73	193,565	208,268	7.60	2.29	2.15
Daimler	20,756	23,469	13.07	162,479	188,615	16.09	1.93	1.95
Jaguar Land Rover	3,617	4,756	31.49	31,114	36,584	17.58	0.37	0.38
Porsche	2,184	3,026	38.55	20,494	22,279	8.71	0.24	0.23
Saab	363	0	-100.00	4,218	1,281	-69.63	0.05	0.01
Volkswagen	25,232	41,011	62.54	208,423	286,751	37.58	2.47	2.96
Volvo	5,215	6,323	21.25	47,113	46,657	-0.97	0.56	0.48
<b>Total de Vehículos Ligeros</b>	<b>1,069,005</b>	<b>1,280,360</b>	<b>19.77</b>	<b>8,435,891</b>	<b>9,678,702</b>	<b>14.73</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>

n.a. No aplica.

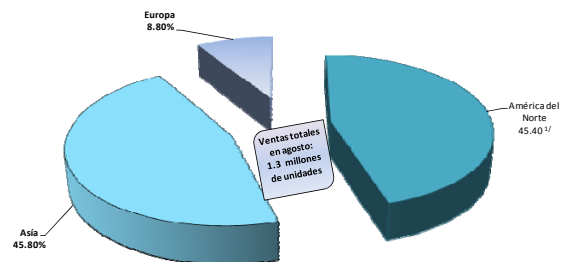
Fuente: Elaborado por el CEFP con información de Ward's AutoInfoBank.

Por otra parte, en la distribución de las ventas de autos por país o región de procedencia, se resalta que, en agosto, las empresas de origen estadounidense, canadiense y

mexicano concentraron el 45.40 por ciento, en tanto que el 54.60 por ciento restante las realizaron las asiáticas y europeas. Por tamaño de vehículo, el 50.48 por ciento correspondió a la venta de camionetas ligeras, mientras que el restante 49.52 por ciento perteneció a la categoría de autos pequeños.

De esta manera, la recuperación sostenida y continua de la industria automotriz en los Estados Unidos, se debe en gran medida al repunte de las ventas de autos ligeros, por los elevados precios de los combustibles como la gasolina que en agosto registró un precio promedio de 3.67 dólares por galón, lo que implicó un crecimiento de 8.54 por ciento respecto al costo del mismo mes de 2011. Otro factor que incidió directamente en el balance positivo del mercado automotriz se debió al hecho de que los consumidores están reemplazando sus autos y camiones viejos por vehículos nuevos, lo que hace que las ventas de esta industria crezcan a un ritmo más rápido que la economía en general.

Distribución de las Ventas de Vehículos por Empresas, según País o Región de Procedencia, 2012/agosto



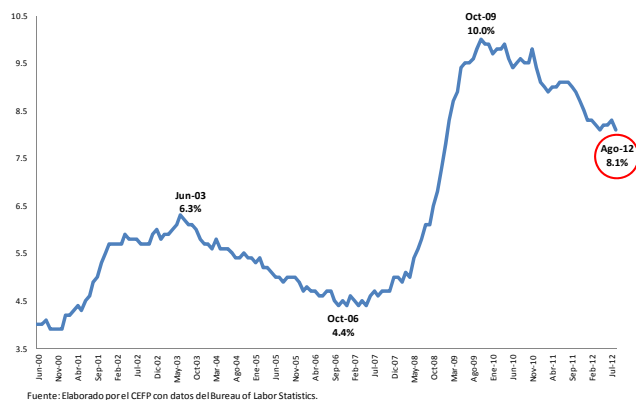
1/ Se refiere al número de vehículos vendidos en Estados Unidos, procedentes del Canadá, Estados Unidos y México.  
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Ward's AutoInfoBank.

## Empleo

El gobierno norteamericano dio a conocer que, en agosto, el porcentaje de la población desempleada (TD) bajó 0.2 puntos porcentuales, para alcanzar 8.1 por ciento de la Población Económicamente Activa (PEA). Lo anterior equivale a 12.5 millones de personas sin empleo. Sin embargo, el menor desempleo fue producto de una disminución en la PEA (-368 mil) y no de un mayor empleo. Por ello, tanto el empleo como el desempleo cayeron en el mes (-119 y -250 mil, respectivamente).

Como evidencia de la salida de personas del mercado laboral, la proporción de personas con empleo respecto a la PEA también se redujo a 58.3 puntos, sólo 0.1 punto por arriba del mínimo histórico. Cabe mencionar que, antes de la crisis (2007), dicha proporción se ubicaba en 63 puntos, por lo que la reducción implica que hoy hay considerablemente menos gente trabajando.

Tasa de Desempleo en Estados Unidos, 2000/junio - 2012/agosto  
(porcentaje de la población económicamente activa)



Por otra parte, la cantidad de personas que trabajan medio tiempo por no tener una opción de tiempo completo y la que ya no está en el mercado laboral pero que le gustaría tener trabajo, alcanzó en agosto 10.6 millones de personas, 4.8 millones por arriba de lo observado en 2007 y 183 mil por debajo del mes anterior. Asimismo, la proporción de personas que llevan desempleadas más de 27 semanas continúa elevada, al representar el 40.1 por ciento de los desempleados (antes de la crisis era menor a 30 por ciento). Lo anterior ha contribuido a que la duración promedio del desempleo siga en niveles récord, alcanzando actualmente 39.2 semanas, o bien, poco más de ocho meses.

En cuanto a la nómina no agrícola, ésta reportó un crecimiento de 96 mil nuevos empleos, 34 mil por debajo de lo que esperaban los economistas entrevistados por *Bloomberg*. También, los dos meses anteriores fueron revisados a la baja, totalizando 60 mil empleos menos. Este incremento resultó ligeramente por debajo de la generación de empleo del mes anterior (estadísticamente no diferente), pero en el mismo nivel del promedio de los últimos seis meses (incluyendo agosto). Es decir, la economía norteamericana continúa creciendo a un ritmo lento e insuficiente para reducir la tasa de desempleo. Al mismo tiempo, el gobierno continúa la tendencia de los últimos tres años, al disminuir su nómina en siete mil. De esta manera, en los últimos 40 meses, el empleo gubernamental acumula una caída de 775 mil. Si no se hubieran perdido dichos empleos, la tasa de desempleo hoy estaría ubicada en 7.6 por ciento, 0.5 pp por abajo del nivel actual.

En suma, la generación de empleos ha sido insuficiente para disminuir el nivel de desempleo. Además, si bien en el último año la tasa de desempleo presentó una reducción importante (-1.0 pp), de mantenerse dicho ritmo de

mejoría durante los próximos años, la tasa de desempleo regresaría a su nivel previo a la crisis (4.6% promedio en 2007) en 3.5 años. También, se podría correr el riesgo de generar un problema estructural, con un nivel de desempleo mayor en el largo plazo, si la gente desempleada por mucho tiempo no logra obtener un trabajo. Dado lo anterior, habrá que esperar la reacción de la Reserva Federal ante el continuo letargo del mercado laboral. Las minutas anteriores de política monetaria, el discurso de Bernanke en Jackson Hole y la cifra de empleo de agosto apuntarían a una nueva expansión monetaria que intente mejorar el panorama económico.

## ECONOMÍA INTERNACIONAL

### Condiciones Económicas y Monetarias en Europa

El Banco Central Europeo (BCE) decidió mantener la tasa de interés aplicable a las operaciones principales de financiamiento en 0.75 por ciento. Asimismo, confirmó la compra ilimitada de deuda soberana en el mercado secundario a través del programa “Transacciones Monetarias Abiertas” (OMT, por sus siglas en inglés), la cual estará condicionada a que los gobiernos soliciten la asistencia del Fondo Europeo de Estabilidad Financiera (FEEF) y del Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE) cuando existan circunstancias excepcionales o esté en riesgo la estabilidad financiera.

El presidente del BCE, Mario Draghi, dio a conocer que se ajustaron a la baja las expectativas de crecimiento para 2012 y 2013. Para el primero de estos años se situó la banda de previsión entre -0.6 y -0.2 por ciento, para el segundo se colocó entre -0.4 y 1.4 por ciento. Además, se señaló que el balance de riesgo continúa presionado a la baja por las tensiones en los mercados financieros en la zona del euro y sus efectos en la economía real de la región.

Con relación a la inflación, ésta fue revisada al alza: para 2012 se espera se coloque en un rango de entre 2.4 y 2.6 por ciento (en junio se estimaba que podría ascender de 2.3 a 2.5%), en tanto que para 2013 se pronostica entre 1.3 y 2.5 por ciento.

Por otro lado, el Comité de Política Monetaria del Banco de Inglaterra anunció que mantendría su política monetaria, conservando la tasa de interés de referencia en 0.5 por ciento (nivel que guarda desde el 5 de marzo de 2009) y el programa de compra de activos en 375 mil millones de libras esterlinas. Cabe recordar que la segunda

estimación del PIB redujo la caída del segundo trimestre a 0.5 por ciento desde el -0.7 por ciento notificado inicialmente.

De hecho, la reciente estimación del PIB del segundo trimestre de 2012 para la Unión Europea (UE) revisó ligeramente al alza la tasa de crecimiento trimestral, colocándola en -0.1 por ciento (en el avance de la estimación se anunció en -0.2%), aunque en el caso de la zona del euro (incluye a 17 estados miembros) la mantuvo sin cambio en -0.2 por ciento. En términos anuales, ambas regiones deterioraron su desempeño: el PIB de la UE se contrajo 0.3 por ciento y el de la zona del euro se redujo 0.5 por ciento (el 14 de agosto pasado se habían reportado variaciones de -0.2 y -0.4%, respectivamente).

En ese contexto, es importante destacar los datos sorprendentemente positivos que se reportaron para la producción industrial tanto en el Reino Unido como en Alemania. En el caso del Reino Unido, la producción industrial se contrajo 0.8 por ciento anual en julio, pero en términos desestacionalizados aumentó 2.9 por ciento impulsada por el incremento de 3.2 por ciento en las manufacturas. Sin embargo, es necesario tener presente que las propias autoridades británicas alertaron sobre la interpretación de los resultados, pues estuvieron fuertemente influidos por la celebración del Jubileo de Diamante de la reina Isabel II que presionó a la baja la producción en junio.

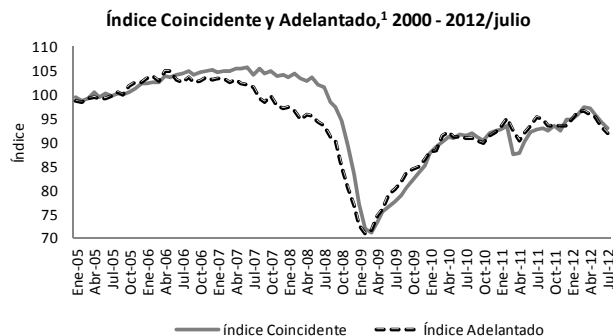
Respecto a la producción fabril alemana, ésta creció 1.3 por ciento mensual en julio luego de la contracción de 0.4 por ciento de junio (dato revisado), pero en términos anuales continuó en terreno negativo, cayó 1.4 por ciento. No obstante, los analistas esperaban que el producto de la industria se mantuviera sin cambio y se contrajera 3.0 por ciento anual.

A pesar de algunos datos alentadores para la economía europea, lo cierto es que permanece la incertidumbre en torno a la capacidad de las naciones para superar la crisis de deuda y financiera, así como la disposición de las mismas para implementar las medidas necesarias para impulsar su competitividad y superar el elevado desempleo. Incluso el nuevo apoyo del BCE está rodeado de dudas respecto a su alcance y los resultados que pueda tener.

### Índice Coincidente y Adelantado de Japón

Los datos dados a conocer para el índice adelantado y el coincidente (los cuales miden el ritmo en que la economía se expande o se contrae) de julio, muestran que la economía japonesa acumuló su cuarta caída consecutiva, al

mostrar variaciones negativas de 1.5 y 1.4 por ciento, respectivamente. Lo anterior sucede en un contexto de fase recesiva, pues sus índices de difusión se colocaron en 33.3 y 20.0 unidades, en ese orden.



1/ Debido al método de estimación, las series pueden ser modificadas al incorporarse nueva información.  
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del Cabinet Office, Government of Japan.

Asimismo, de acuerdo a la Agencia de Planificación Económica (*Cabinet Office*), en su *Reporte Económico Mensual* de agosto, la economía continuó mejorando a un ritmo lento, aunque algunos indicadores han comenzado a mostrar signos negativos. En particular, las exportaciones se encuentran débiles, la inversión privada evoluciona lentamente y los precios se encuentran en una leve fase deflacionaria. Esto último, en conjunto con la apreciación del yen, representan un riesgo serio a la recuperación económica.

Finalmente, el crecimiento real del Producto Interno Bruto del segundo trimestre fue revisado a la baja, al pasar de 0.3 a 0.2 por ciento, lo que refleja su frágil condición económica (en términos nominales la economía cayó por primera vez en los últimos dos trimestres). Por lo anterior, el gobierno nipón tendrá dos importantes retos en los siguientes meses: 1) contener la deflación, y 2) compensar la caída de sus exportaciones, principalmente las destinadas a Europa.

### Mercados Bursátiles

Durante la semana de referencia los inversionistas se mantuvieron atentos a las decisiones, que en materia de política monetaria, tomara el BCE. Las expectativas de nuevas medidas de estímulo económico se exacerbaban luego de conocerse que la actividad industrial de Europa se contrajera por trece meses consecutivos (de acuerdo con el PMI de Markit se ubicó en 45.1 pts). El presidente del BCE, Mario Draghi, en su comparecencia ante el Parlamento Europeo, defendió las compras de bonos públicos a corto plazo por parte del instituto central y agregó que

se trataba de algo perfectamente legal; asimismo, aseguró que dichas acciones serían sólo temporales y que darían espacio a que las reformas aplicadas por los países de la periferia de la zona euro surtieran efecto. Lo anterior aumentó el optimismo de los inversionistas europeos y ubicó la prima de riesgo española (el diferencial entre el rendimiento de los bonos españoles y alemanes a 10 años) por debajo de los 500 pts.

Las expectativas de que tanto España como Italia soliciten un rescate financiero a la Unión Europea se elevaron luego de que el BCE anunciara que estaba dispuesto a adquirir bonos públicos de forma ilimitada para aquellos países que pidieran formalmente el rescate. Tras la noticia, la prima de riesgo española cayó hasta cerca de los 410 pts, y el índice IBEX avanzó en la semana 6.23 por ciento (aunque en lo que va del año observa un retroceso de 7.98%).

En lo que se refiere a la economía estadounidense, entre la información dada a conocer durante la semana se encontró que el ISM manufacturero observó tres meses consecutivos de contracción y que el gasto en construcción se redujo 0.9 por ciento en julio. Por otro lado, también se informó que el número de solicitudes de desempleo se redujo y que la encuesta de ADP (*Automatic Data Processing, Inc.*) ubicaba la creación de empleos en agosto en 201 mil, no obstante, hacia el viernes, se reveló que la cifra real habría sido de 96 mil. La menor creación de empleos respecto de lo que anticipaban los especialistas (125 mil) eleva, para algunos, las posibilidades de que la semana próxima se anuncien nuevas medidas de estímulo monetario por parte de la Reserva Federal (FED), lo que provocó que el Dow Jones registrara un incremento semanal de 1.65 por ciento, acumulando en el año una ganancia de 8.91 por ciento.

En México se anunció que el próximo 26 de septiembre Santander colocaría alrededor de 422 millones de acciones en bolsa, de los cuales 20.0 por ciento lo haría en el país (el resto sería colocado en el mercado estadounidense). Con esta operación, Santander espera recabar hasta 56.6 mil millones de pesos en México, que serían destinados íntegramente a las reservas de la matriz española. El Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV), observó un incremento semanal de 1.58 por ciento y en lo que va de 2012 mantiene un avance de 8.0 por ciento.

Índices Bursátiles			
Índice	País	Ganancia/pérdida	
		del 03 al 07 de septiembre de	Ganancia/ pérdida durante 2012
IBEX	España	6.23	-7.98
Shanghai composite	China	3.92	-3.26
Merval	Argentina	-1.10	-3.28
Bovespa	Brasil	2.21	2.76
FTSE 100	Inglaterra	1.46	3.99
Nikkei 225	Japón	0.36	4.92
CAC 40	Francia	3.11	11.37
Dow Jones	Estados Unidos	1.65	8.91
IPC	México	1.58	8.00
DAX-30	Alemania	3.50	22.31

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

## Precios Internacionales del Petróleo

La semana pasada, el mercado petrolero tuvo un comportamiento mixto. Por un lado, los conflictos en Medio Oriente que siguen afectando el suministro de crudo a nivel mundial y la caída de 7.43 millones de barriles de las reservas de petróleo estadounidense presionaron al alza los hidrocarburos.<sup>4</sup> Por el otro, los débiles datos del mercado laboral estadounidense y la decisión de Arabia Saudita de satisfacer cualquier demanda adicional de petróleo para moderar los precios explicaron los descensos de las cotizaciones de crudo.

El conjunto de estos acontecimientos hicieron que el West Texas Intermediate (WTI) terminara la jornada del viernes en 96.43 dólares por barril (dpb), para una ligera caída en la semana de 0.06 por ciento. La cotización del crudo del Mar del Norte (BRENT) cerró en 113.40 dpb, precio menor en 1.12 por ciento al registrado el mismo día de la semana anterior. De esta forma, el valor de éste crudo se estableció en 16.97 dólares por arriba del WTI estadounidense.

Por otra parte, la mezcla mexicana de exportación concluyó el viernes en 104.04 dpb, lo que significó una ganancia semanal de 0.36 por ciento. Así, el diferencial entre el precio observado el 7 de septiembre y el estimado en la Ley de Ingresos para el Ejercicio Fiscal de 2012 se ubicó en 19.14 dpb; por lo que la brecha promedio para lo que va del noveno mes terminó en 17.84 dólares por arriba del precio estimado, en tanto que el diferencial promedio para el año fue de 19.14 dpb.

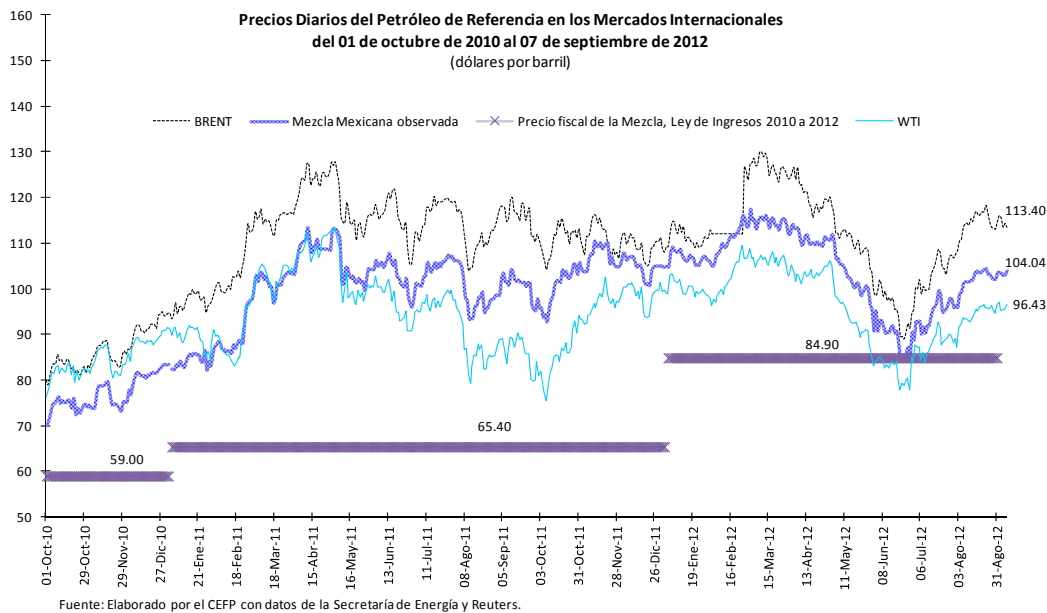
Con respecto a los crudos que integran la canasta de la mezcla mexicana de exportación, éstos también finalizaron la semana con datos favorables, ya que el OLMECA cerró en 110.59 dpb, para una ganancia semanal de 0.46

4/ En la semana de concluyó el 31 de agosto, las reservas de petróleo de Estados Unidos bajaron, se situaron en los 357.1 millones de barriles. Esta caída se explica esencialmente por el efecto negativo del huracán Isaac en la costa del Golfo de México.

por ciento; el ISTMO alcanzó los 108.78 dpb, precio superior en 0.56 por ciento respecto a la cotización del pasado 31 de agosto; y el crudo tipo MAYA concluyó el periodo de análisis en 102.16 dpb, lo que ocasionó un repunte de 1.79 por ciento con relación al viernes anterior.

Finalmente, el comportamiento de los futuros de petróleo para entrega en octubre de 2012 estuvo marcado por una ligera tendencia a la baja, motivada principalmente

por la inestabilidad financiera que prevalece en los mercados internacionales. Este escenario influyó para que los futuros del WTI terminaran la semana en 96.42 dpb, para una pequeña caída semanal de 0.05 por ciento; en tanto que los futuros del BRENT cerraron la jornada del 7 de septiembre en 113.72 dpb, lo que ocasionó una pérdida de 0.74 por ciento respecto a la cotización alcanzada en la sesión del viernes anterior.



LXII Legislatura  
Cámara de Diputados  
H. Congreso de la Unión

Para mayor información consulte la página

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