

**BOLETÍN ECONÓMICO DE COYUNTURA**

Semana del 10 al 14 de septiembre de 2012

**ÍNDICE****MÉXICO**

Oferta y Demanda Agregada	2
Inversión	3
Actividad Industrial	4
Establecimientos IMMEX	5
Ventas ANTAD	5
Balanza de Productos Manufacturados	6
Reporte sobre Economías Regionales	7

**ESTADOS UNIDOS**

Producción Industrial	7
Empleo	8
Balanza Comercial	9
Política Monetaria	9

**ECONOMÍA INTERNACIONAL**

Mercados Bursátiles	10
Precios Internacionales del Petróleo	11

**RESUMEN**

En la semana de análisis se dieron a conocer los indicadores de oferta y demanda agregada al segundo trimestre del año, evidenciándose un menor dinamismo de la demanda interna, la cual no alcanza a compensar la desaceleración que presenta el sector externo en virtud de que ha disminuido la contribución del consumo al Producto Interno Bruto. Asimismo, en julio, se observó una reducción en el ritmo de crecimiento de la producción industrial, derivado de la ralentización de la construcción y las manufacturas.

En agosto, la economía de los Estados Unidos se vio afectada por una fuerte contracción en su producción industrial, debido en parte a los efectos del paso del huracán *Isaac* y por la influencia del bajo crecimiento global, que se reflejó en el deterioro de su comercio exterior.

Por su parte, el Comité Federal de Mercado Abierto decidió relajar aún más las condiciones monetarias con la finalidad de fortalecer la recuperación económica, particularmente al empleo, a través de la compra mensual de deuda hipotecaria y mantener el rango objetivo para la tasa de los fondos federales entre 0.0 y 0.25 por ciento hasta mediados de 2015.

Mientras que en los mercados internacionales, la debilidad del dólar presionó al alza los precios de las materias primas e hidrocarburos, lo que se convierte en un freno para el crecimiento económico global en el corto plazo.

**MÉXICO****Oferta y Demanda Agregada**

Demanda interna sin compensar la desaceleración de la externa.

**Inversión**

Menor dinámica de la inversión total.

**Actividad Industrial**

Desaceleración de la industria en julio.

**Establecimientos IMMEX**

Lento crecimiento del personal ocupado en establecimientos maquiladores.

**Ventas ANTAD**

Se mantienen débiles las ventas.

**Balanza de Productos****Manufacturados**

Desempeño del sector automotriz impulsa a las exportaciones manufactureras.

**Economías Regionales**

Avance heterogéneo de la actividad económica entre regiones.

## ESTADOS UNIDOS

### Producción Industrial

Registra su mayor caída desde marzo de 2009.

### Empleo

Disminuyen despidos de trabajadores.

### Balanza Comercial

Aumentan las importaciones originarias de México.

### Política Monetaria

Nuevo relajamiento monetario para apoyar al empleo.

## ECONOMÍA INTERNACIONAL

### Mercados Bursátiles

Expansión monetaria de la FED impulsa índices.

### Precios Internacionales del Petróleo

Repuntan los precios de los hidrocarburos por la debilidad del dólar.

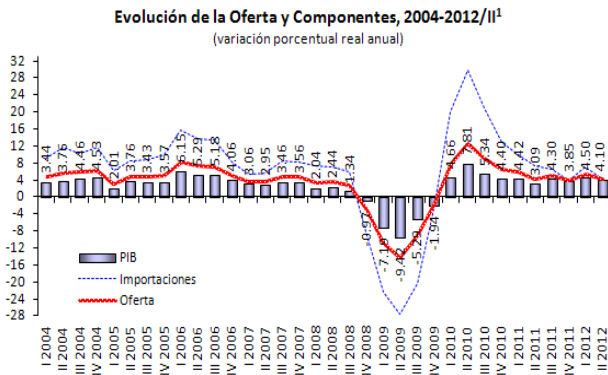
## MÉXICO

### Oferta y Demanda Agregada

El Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) dio a conocer los resultados de la oferta y la demanda final de bienes y servicios correspondientes al segundo trimestre de 2012.

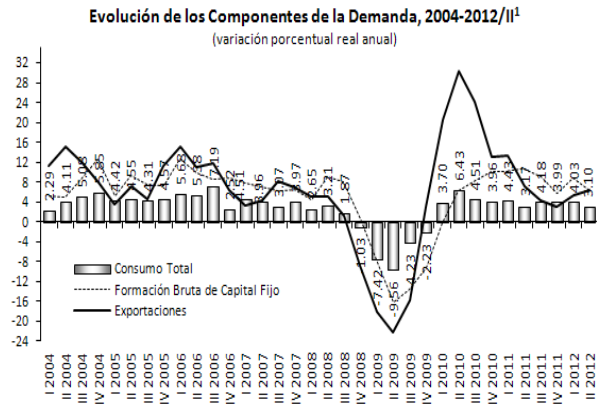
En términos anuales, la oferta y demanda agregada de bienes y servicios perdió dinamismo: pasó de un incremento de 4.12 por ciento en el segundo trimestre de 2011 a 4.08 por ciento en el mismo periodo de 2012.

En el trimestre que se analiza, los componentes de la oferta tuvieron el siguiente comportamiento: el Producto Interno Bruto (PIB) tuvo un crecimiento anual de 4.10 por ciento, mientras que las importaciones totales aumentaron en 4.04 por ciento.



1/ Cifras preliminares a partir de 2009. Año base 2003 = 100.  
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

Los componentes de la demanda presentaron los siguientes movimientos: el consumo total se desaceleró al pasar de un alza de 3.17 por ciento en el segundo trimestre de 2011 a una de 3.10 por ciento en el segundo cuarto de 2012; a su interior, el consumo privado transitó de 3.95 a 3.33 por ciento y el consumo público se dinamizó al ir de una caída de 1.42 por ciento a un incremento de 1.67 por ciento. Por su parte, la formación bruta de capital fijo (inversión) redujo su expansión al deslizarse de 10.68 a 6.22 por ciento en el periodo señalado, lo que resultó del menor dinamismo de su componente privado (17.58 vs 5.56 por ciento); en tanto que la parte pública fue de una reducción anual de 9.64 por ciento a un aumento de 8.72 por ciento. Por su parte, las exportaciones totales disminuyeron su variación al ir de 7.05 a 6.33 por ciento.



1/ Cifras preliminares a partir de 2009. Año base 2003 = 100.  
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

**Oferta y Demanda Agregada,<sup>1, P</sup> 2010 - 2012/II**  
(variación porcentual real anual)

Concepto	2010 <sup>2</sup>	2011 <sup>2</sup>	2011				2012	
			I	II	III	IV	I	II
<b>Oferta</b>	<b>8.92</b>	<b>4.61</b>	<b>5.73</b>	<b>4.12</b>	<b>4.86</b>	<b>3.84</b>	<b>5.14</b>	<b>4.08</b>
<b>Producto Interno Bruto</b>	<b>5.53</b>	<b>3.91</b>	<b>4.42</b>	<b>3.09</b>	<b>4.30</b>	<b>3.85</b>	<b>4.50</b>	<b>4.10</b>
Importación de Bienes y Servicios	20.48	6.72	9.93	7.22	6.49	3.81	7.10	4.04
<b>Demanda</b>	<b>8.92</b>	<b>4.61</b>	<b>5.73</b>	<b>4.12</b>	<b>4.86</b>	<b>3.84</b>	<b>5.14</b>	<b>4.08</b>
Consumo Total	4.64	3.94	4.43	3.17	4.18	3.99	4.03	3.10
Consumo Privado	5.01	4.49	4.96	3.95	4.71	4.34	4.29	3.33
Consumo del Gobierno General	2.41	0.61	1.37	-1.42	0.73	1.77	2.50	1.67
Formación Bruta de Capital Fijo	6.25	8.86	10.20	10.68	9.07	5.87	8.78	6.22
Pública	6.35	-0.80	-6.20	-9.64	3.16	4.93	12.64	8.72
Privada	6.21	12.51	14.81	17.58	10.90	6.44	7.89	5.56
Exportación de Bienes y Servicios	21.66	6.73	13.29	7.05	4.33	3.13	5.33	6.33

1/ El Instituto Nacional de Estadística y Geografía actualizó el Sistema de Cuentas Nacionales de México al nuevo año base 2003; adoptó el Sistema de Clasificación Industrial de América del Norte (SCIAN) el cual permitió contar con mayor y más detallada información y una ampliación de la cobertura de las encuestas en establecimientos económicos e información más desagregada de registros administrativos con base en los Censos Económicos 2004; por lo que hay algunos cambios en la estructura y dinamismo de las actividades económicas. El INEGI modificó las cifras como parte del proceso normal de revisión de las cifras publicadas cuando se elaboran los cálculos del cuarto trimestre del año, se realizó la incorporación de la última información estadística básica disponible y la conciliación de los cálculos mensuales y trimestrales con los anuales de las Cuentas de Bienes y Servicios del Sistema de Cuentas Nacionales de México.

2/ Estimado por el promedio trimestral.

p/ Cifras preliminares a partir del primer trimestre de 2009.

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

En el segundo trimestre de 2012, del 4.10 por ciento del crecimiento del PIB, las exportaciones contribuyeron con 2.13 puntos porcentuales (pp); el consumo total con 2.45 pp (2.26 pp el privado y sólo 0.18 pp el público); y la inversión con 1.42 pp (0.41 pp de la parte pública y 1.01 pp la privada). En el caso de las importaciones, su aportación fue negativa en 1.40 pp.

Destaca que si bien el consumo total continuó siendo la fuente principal de la expansión económica en el segundo cuarto del año, esto se explicó a que el ajuste a la baja de la contribución de la demanda externa sobre el incremento del producto fue mayor al propio ajuste a la baja en la aportación del consumo. De hecho, un año atrás, la tasa de crecimiento del PIB (3.09%) estuvo determinada por la colaboración de 2.66 pp del consumo total y de 2.28 pp de las exportaciones; por lo tanto, se tuvo una disminución de la aportación del primero de 0.05 pp y una reducción de la contribución de las exportaciones de 0.15 pp.

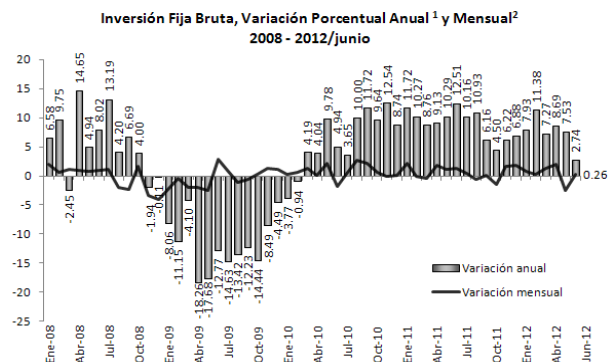
Además, el consumo perdió representatividad dentro de la tasa de crecimiento del PIB. Mientras que en el segundo trimestre de 2011, la aportación del consumo total fue de 80.88 por ciento del incremento del PIB; ahora, representó sólo el 59.67 por ciento. Asimismo, sobresale la caída de la participación de la inversión privada (90.62% vs 24.62%).

En resumen, la dinámica del consumo interno no compensa la desaceleración de la demanda externa y ha dejado de contribuir al crecimiento económico.

## Inversión

El INEGI reportó que en junio de 2012, la formación bruta de capital fijo total (inversión) tuvo un incremento anual de 2.74 por ciento, cifra menor en 9.77 puntos porcentuales al del mismo mes de 2011 (12.51%), lo que implicó una menor dinámica en su expansión. Aunque el valor de su índice se ubicó por arriba de su máximo observado en octubre de 2008, antes del periodo de crisis, presentó una ganancia acumulada de sólo 0.51 por ciento.

En el primer semestre del año, la inversión total también registró una desaceleración: creció 7.46 por ciento anual frente al 10.45 por ciento de enero-junio de 2011.



1/ Cifras preliminares a partir de enero de 2009.

2/ Debido al método de estimación al incorporarse nueva información la serie se puede modificar. Año base 2003=100.

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

Bajo cifras ajustadas por estacionalidad, la inversión total aumentó 0.26 por ciento en el sexto mes, lo que no com-

pensa la caída de 2.42 por ciento que tuvo en mayo.

En este contexto, la *Encuesta de las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado* de agosto de 2012, recabada por el Banco de México (Banxico), destaca que el 24 por ciento de los encuestados contemplaron que es buen momento para efectuar inversiones, en tanto que el 66 por ciento no está seguro y el 10 por ciento considera que es un mal momento para tomar dicha decisión. Por lo anterior, es importante señalar que poco menos de una cuarta parte del sector privado considera que es buen tiempo para invertir, lo que podría traducirse en un menor ritmo de expansión de la inversión en los próximos meses.

Asimismo, los especialistas anticipan una mayor participación del sector privado y público en la dinámica económica nacional. Lo anterior debido a que, para 2012, esperan que la inversión privada tenga un incremento de 6.48 por ciento, mayor al 6.28 por ciento que estimaron el mes pasado; en tanto que pronostican que la inversión pública aumentará 6.42 por ciento, superior al 5.93 por ciento que preveían anteriormente.

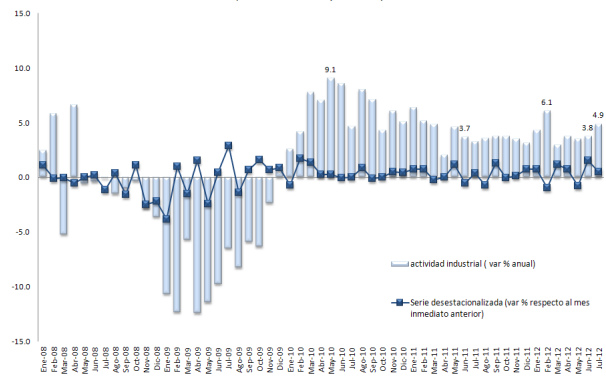
De acuerdo con el sector privado, para alcanzar mayores niveles de inversión se requiere: i) una reforma en el sector energético; ii) mejorar la seguridad pública; iii) una reforma fiscal; iv) una reforma laboral; y v) mejorar el marco regulatorio, mayor desregulación y facilitar la competencia.

## Actividad Industrial

La actividad industrial mostró una desaceleración en su tasa de crecimiento al registrar un aumento de 0.53 por ciento en julio (en cifras desestacionalizadas) respecto al mes previo cuando se incrementó 1.54 por ciento. A su interior, los cuatro sectores que integran a la industria presentaron resultados positivos con relación a junio. Así, la Electricidad, agua y suministro de gas creció 1.53 por ciento; la Construcción 0.79 por ciento; las Industrias manufactureras 0.45 por ciento; y la Minería 0.07 por ciento.

Respecto a julio del año anterior, la producción industrial avanzó 4.9 por ciento en términos reales y todos los sectores, de igual forma, presentaron incrementos en su producción: 6.8 por ciento la Construcción, 5.4 por ciento las Industrias manufactureras, 2.9 por ciento la Electricidad, agua y suministro de gas y 1.2 por ciento la Minería.

Actividad Industrial, 2008 - 2012/julio  
(variación % anual y mensual)



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

Aunque los resultados fueron positivos y mayores a lo que esperaban los analistas (0.30% mensual y 3.90% anual, según el sondeo realizado por Reuters), el análisis de corto plazo muestra una desaceleración en el ritmo de producción, derivado del menor dinamismo mensual de los dos principales sectores: la construcción y las manufacturas, cuyas tasas fueron inferiores a las observadas en junio (1.65% y 1.67%, respectivamente). Este menor ritmo de crecimiento podría considerarse como una preventiva ante la situación que se vive en la economía global, ya que la reciente información sobre la producción industrial en Estados Unidos indica una contracción en prácticamente todos sus sectores, principalmente en el de las manufacturas y, éste a su vez, en su sector más dinámico: el automotriz. Ello, puede llegar a presionar a la baja la producción manufacturera de nuestro país por el estrecho vínculo que existe con esa industria.

La tendencia descendente del crecimiento económico global obliga a incentivar el crecimiento de los sectores vinculados al mercado interno para poder amortiguar el probable freno de la demanda externa.

## Establecimientos IMMEX

De acuerdo con datos del INEGI, en junio, el número de establecimientos adscritos al Programa de la Industria Manufacturera, Maquiladora y de Servicios de Exportación (IMMEX) ascendió a 6 mil 279, cifra mayor en 10 unidades a la reportada en el mes anterior y significó un aumento de 0.4 por ciento respecto al mismo mes del año anterior. De ese total, el 81.1 por ciento corresponde a establecimientos manufactureros y el 18.9 por ciento a establecimientos no manufactureros.

El personal ocupado se incrementó 5.9 por ciento anual en el sexto mes del año; en tanto que en los estableci-

mientos manufactureros aumentó 5.7 por ciento y en los no manufactureros 7.5 por ciento. No obstante estos incrementos, se observa una ligera desaceleración en el empleo en comparación a los crecimientos observados en el mes previo (6.1%, 5.8% y 8.4%, respectivamente).

A nivel estatal, sobresale la tasa de crecimiento del personal ocupado en Durango (36.5%), entidad federativa en la que se ha promovido la constitución de empresas exportadoras, y en donde también se ha creado una mayor infraestructura carretera y ferroviaria.<sup>1</sup> Mientras que en otras entidades el personal ocupado creció a menor ritmo, por ejemplo, San Luis Potosí (13.6%), Sonora (10.1%), Veracruz (8.8%), Puebla (8.3%), Guanajuato (7.6%), Chihuahua (6.9%), Coahuila (6.9%), Estado de México (6.4%), Jalisco (6.1%) y Querétaro (6.0%).

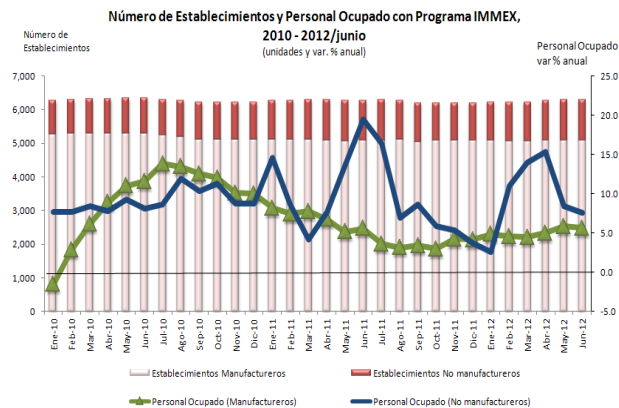
Con relación a la modalidad de contratación destaca, en los establecimientos no manufactureros, un incremento de 18.5 por ciento en el personal subcontratado; sin embargo, este crecimiento ha perdido dinamismo, ya que en abril de este año había crecido 20.6 por ciento, lo que demuestra la desaceleración en el empleo maquilador.

Respecto a las remuneraciones medias reales pagadas al personal contratado directamente por los establecimientos, éstas disminuyeron 2.3 por ciento, promediando en el mes 11 mil 914 pesos por persona. En las unidades económicas destinadas a las manufacturas decrecieron 2.7 por ciento, con lo que promediaron 12 mil 276 pesos; mientras que en los otros sectores aumentaron 1.3 por ciento, lo que equivalió a 8 mil 685 pesos por persona en promedio al mes.

En cuanto al monto de los ingresos captados por los establecimientos, éstos ascendieron a 277 mil 581 millones de pesos, de los cuales 59.1 por ciento provinieron del mercado extranjero y el 40.9 por ciento restante del mercado nacional. Asimismo, del total ingresos, el 94.5 por ciento se generó en las actividades manufactureras y el 5.5 por ciento restante en las no manufactureras.

Ante la expectativa del inicio de la nueva administración 2012-2018, la agrupación de Industrias de Exportación (INDEX), plantearon un programa de acción al Presidente Electo de México, con el fin de propiciar más inversiones en el país que permitan la generación de más empleos. Entre otros puntos, solicitan que se dé mayor certidum-

bre legal a los inversionistas, fortalecer las cadenas productivas y el acceso a insumos a costos competitivos. De acuerdo con este gremio, uno de los principales problemas es que el actual régimen fiscal para la industria maquiladora y manufacturera de exportación es temporal, pues se rige por decretos y reglas fiscales muchas de ellas anuales, lo que inhibe la certeza legal que buscan los inversionistas. Esto será un tema pendiente y al cual el CEFP dará seguimiento con el fin de conocer si habrá cambios sustanciales en la Miscelánea Fiscal para 2013.



## Ventas ANTAD

De acuerdo con información de la Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicio y Departamentales (ANTAD), en agosto, el crecimiento nominal promedio de las ventas se ubicó en 4.7 por ciento, mientras que en términos reales ascendió a 0.1 por ciento.<sup>2</sup>

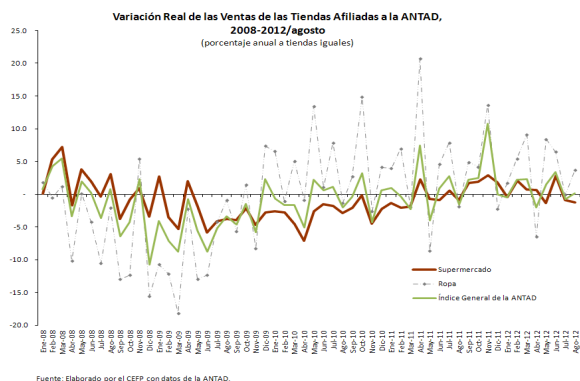
Por línea de mercancía, la de mayor crecimiento fue ropa y calzado con una expansión real de 3.7 por ciento, seguida de mercancías generales con 1.4 por ciento y de supermercados (abarrotes y perecederos) con una caída de 1.2 por ciento. De esta manera, los productos de mayor venta, los abarrotes y perecederos, acumulan un crecimiento de apenas 0.3 por ciento en lo que va de 2012, mostrando la fragilidad del mercado interno. Lo anterior quizás motivado por los mayores precios de los alimentos que, en agosto, tuvieron un alza anual de 9.0 por ciento.

En suma, si bien las ventas de la ANTAD han mostrado una recuperación en los últimos meses, todavía permanecen débiles. Las razones que podrían estar afectando su desempeño son la inflación de los alimentos en los últimos meses y el nulo crecimiento de los ingresos de los trabajadores.

1/ Consejo Nacional de la Industria Maquiladora y Manufacturera de Exportación, en <http://www.cnimme.org.mx/index.php> , 8 de agosto de 2012.

2/ La cifra corresponde a tiendas iguales, es decir, sin incluir nuevas tiendas. Asimismo, los cálculos que se presentan se realizan con base en el Índice General que proporciona la ANTAD.



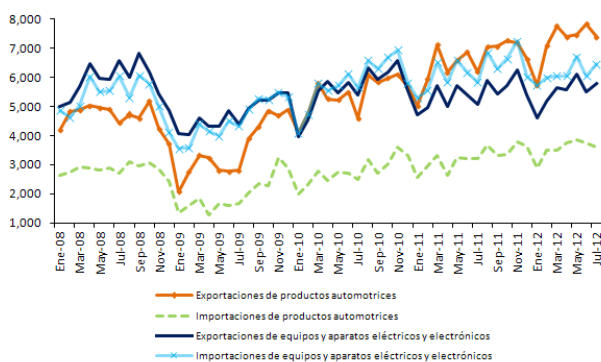


## Balanza de Productos Manufacturados

En julio se deterioró el saldo de la balanza comercial manufacturera al registrar un déficit de 883.1 millones de dólares (mdd), producto de la combinación de exportaciones por 25 mil 486.9 mdd e importaciones por 26 mil 370.1 mdd, las cuales dinamizaron su ritmo de crecimiento al expandirse en 13.5 y 9.6 por ciento anual, respectivamente.

Las principales ramas manufactureras de exportación mejoraron su desempeño en julio. Las exportaciones de equipos y aparatos eléctricos y electrónicos aumentaron 13.8 por ciento luego del avance de 1.9 por ciento en junio; no obstante, registraron un deterioro en el saldo de su comercio (déficit por 686.2 mdd) debido a que sus importaciones crecieron 11.0 por ciento (en el mes previo se habían contraído 2.2%).

Evolución de las Exportaciones e Importaciones de los Principales Productos Manufacturados, 2008 - 2012/julio (millones de dólares)

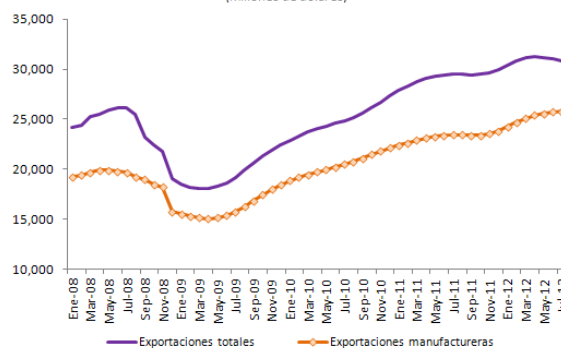


Por su parte, las exportaciones de maquinaria y equipo especial para industrias diversas se incrementaron 19.0 por ciento en julio, recuperándose del magro avance del mes previo (2.9%); en tanto que, las exportaciones de la industria automotriz aumentaron 19.3 por ciento frente al

14.0 por ciento de junio. Su dinamismo estuvo determinado por la mayor participación en el mercado estadounidense, cuyas ventas a ese país aumentaron 26.1 por ciento. En contraste, las exportaciones al resto del mundo cayeron 2.1 por ciento, hecho que ya había sido advertido por el CEFP en ediciones pasadas del Boletín, en particular por las recientes restricciones al comercio de vehículos que Argentina y Brasil impusieron a México.

En términos desestacionalizados, las exportaciones manufactureras aumentaron 1.8 por ciento, impulsadas por el crecimiento de 4.8 por ciento de la industria automotriz, pues el resto de los productos manufacturados tan sólo avanzó 0.4 por ciento. A pesar de la mejoría que se logró, destaca que los datos de tendencia de las exportaciones totales y manufactureras, parecen confirmar un camino bajista —movimiento anticipado por el CEFP desde mayo pasado—, el cual puede profundizarse influido por la debilidad de la economía de los Estados Unidos. De hecho, en agosto, la producción industrial estadounidense registró su mayor retroceso desde marzo de 2009 debido a la contracción de las manufacturas, particularmente de la fabricación de vehículos automotores, elementos que estarían afectando nuestras exportaciones en el futuro.

Tendencia de las Exportaciones Totales y Manufactureras, 2008 - 2012/julio (millones de dólares)



## Reporte sobre las Economías Regionales

De acuerdo con el *Reporte sobre las Economías Regionales abril-junio 2012*, del Banco de México (Banxico), durante ese periodo, la actividad económica regional continuó expandiéndose apoyada por el dinamismo que exhibió la construcción de infraestructura pública y el financiamiento a las empresas; aunque a un ritmo diferenciado y con moderación en su crecimiento, con excepción del norte del país.

La región norte repuntó su actividad al pasar de un incremento de 0.76 por ciento en el primer trimestre de 2012 a uno de 0.99 por ciento en el segundo; debido al aumen-

to en la fabricación de productos metálicos, insumos industriales y derivados del carbón y el petróleo. No obstante, las regiones centro norte, centro y sur perdieron impulso al ir de una expansión de 0.58, 1.69 y 1.32 por ciento, respectivamente, a una de 0.34, 0.59 y 1.26 por ciento, en el mismo orden. Lo anterior debido a que se observó un desempeño mixto entre sectores: mayor ritmo de ampliación de la actividad manufacturera, el comercio al detalle y la producción agrícola en la región norte; y el fortalecimiento de la actividad turística en las regiones centrales y en el sur.

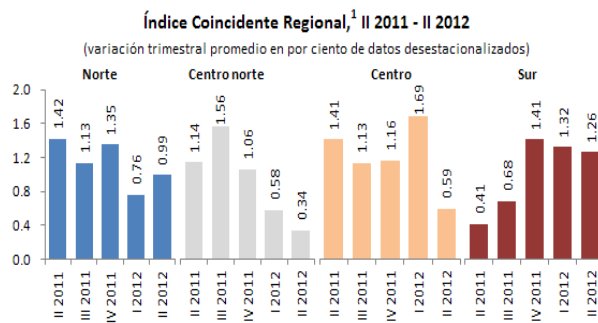
La generación de empleos formales perdió dinamismo durante el segundo trimestre, la tasa de variación de los trabajadores asegurados al IMSS fue menor a la del trimestre anterior, exceptuando al centro norte donde prácticamente no presentó cambios (norte: 1.33 vs 1.50%; centro norte: 0.88 vs 0.87%; centro: 1.12 vs 1.57%; y sur: 1.18 vs 1.34%, respectivamente).

Por otra parte, la inflación general repuntó en todas las regiones, se alejó de la meta de 3.0 por ciento y rebasó el intervalo superior de variabilidad establecido por el Banco de México (2.0-4.0%) principalmente por el alza en el precio de algunos productos agropecuarios (carne de res, frijol y huevo); lo cual se espera sea transitorio. Así, en agosto de 2012, la inflación del centro norte (4.72%) y el sur (4.79%) exhibieron una trayectoria por arriba de la nacional que fue de 4.57 por ciento; en tanto que las del norte (4.35%) y el centro (4.55%) estuvieron por debajo.

De acuerdo con el Informe, los directivos empresariales anticipan que para los siguientes seis y doce meses, las economías regionales seguirán expandiéndose, aunque con un desempeño desigual entre sus sectores. Situación que se dará bajo un entorno de inflación baja y una disminución en los precios de los insumos y de los costos laborales; además, prevén que la demanda por sus productos o servicios seguirá aumentando, por lo que estiman una mayor generación de empleos y de inversión en capital físico. Asimismo, consideran que el crecimiento previsto se sustentará en tres elementos: i) los fundamentos sólidos de la economía mexicana y la estabilidad en el ambiente para los negocios; ii) el fortalecimiento del mercado interno derivado de la ampliación del crédito al consumo y a las empresas; y iii) la dinámica de las exportaciones manufactureras, en particular de la rama automotriz y su efecto de arrastre en otros sectores.

Adicionalmente, en el reporte se señalan los riesgos que podrían afectar la marcha de la economía en los próximos seis y doce meses. En el entorno nacional, destaca la

incertidumbre inherente a la implementación de la agenda de reformas estructurales. En el ambiente internacional, sobresale la preocupación de un recrudescimiento de los problemas económicos y financieros en la zona del euro que atempere el de por sí bajo crecimiento económico de los Estados Unidos y repercuta sobre el desempeño de la economía mexicana.



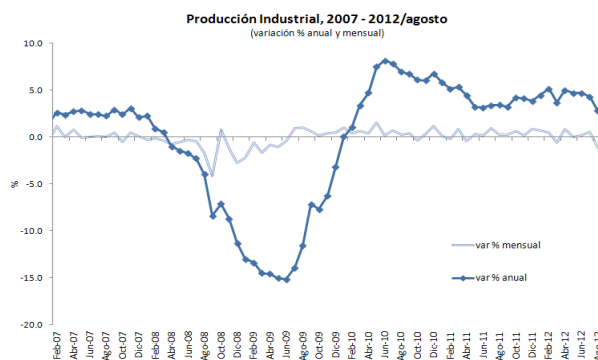
1/ Los valores del Índice Coincidente Regional en el segundo trimestre de 2012 corresponden a un pronóstico.

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del Banco de México.

## ESTADOS UNIDOS

### Producción Industrial

La producción industrial cayó en 1.2 por ciento en agosto, su mayor retroceso desde marzo de 2009 (-1.7%), situándose por debajo del -0.1 por ciento que esperaban los analistas. El crecimiento anual alcanzó sólo 2.8 por ciento, observándose un abrupto desplome después de la desaceleración que venía registrando en los meses previos a tasa anual.



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del U.S. Federal Reserve.

La contracción fue resultado de la disminución de 0.7 por ciento que presentaron las manufacturas y de la menor producción en la región de la costa del Golfo tras el paso del Huracán "Isaac", que llevó al cierre temporal de las plataformas de gas natural y petróleo ubicadas en el Golfo de México, ocasionando con ello una caída en la

producción minera de 1.8 por ciento y de 3.6 por ciento en el suministro de servicios públicos (electricidad); en tanto que la construcción se contrajo en 0.1 por ciento.

Por tipo de producto, los bienes de consumo decrecieron 1.2 por ciento, después de un incremento de 0.4 por ciento en julio. Los bienes de consumo durable cayeron 2.9 por ciento, destacando una contracción de 4.7 por ciento en la fabricación de productos automotores. En cuanto a los bienes no durables, éstos también disminuyeron pero en menor magnitud (0.7%). Dentro de las manufacturas, destaca una contracción en la fabricación de vehículos automotores que descendió 4.0 por ciento en el mes.

A consecuencia del huracán, la capacidad de utilización en agosto se vio más afectada que en otros meses, pues para el total de la industria bajó en 1.0 punto porcentual respecto a la del mes anterior, registrando 78.2 por ciento, su nivel más bajo desde marzo pasado. En tanto que la utilización de capacidad instalada en la industria minera bajó 1.8 puntos porcentuales (pasó de 90.4% en julio a 88.6% en agosto), aunque sobrepasa la contracción que tuvo la del sector eléctrico al caer 2.9 puntos porcentuales y ubicarse en 73.3 por ciento, también su nivel más bajo desde el tercer mes de este año.

Como se observa, agosto fue negativo para la industria estadounidense debido a la contracción que observaron todos sus sectores a tasa mensual. Si bien los fenómenos naturales contribuyeron a un descenso en una gran parte de la producción, también ya venía afectada por la desaceleración de la demanda global, sobre todo en la industria manufacturera, pues, de acuerdo con los indicadores del *Institute of Supply Management (ISM)*, ya se observaba una debilidad en la producción manufacturera, además de que se esperaba una reducción en los órdenes de pedidos en el corto plazo, indicadores que se ubicaron en niveles de contracción durante agosto.

## Empleo

Como se reportó en boletines anteriores del CEFP, la generación de empleos en julio avanzó ligeramente después de haberse desacelerado durante el segundo trimestre de 2012. La razón detrás de dicha mejoría se puede encontrar en los datos publicados por el reporte de Ofertas Laborales y Rotación de Empleo (JOLTS, por sus siglas en inglés), donde destaca la disminución en el número de despidos en el mes en cuestión.

De acuerdo al reporte de JOLTS, de julio de 2011 a julio de 2012, hubo 51.4 millones de contrataciones y 49.6 millones de separaciones (despidos y renunciaciones), lo que equi-

vale a una ganancia neta en el empleo de 1.8 millones.

En particular, la encuesta encargada de dar a conocer el número de empleos creados cada mes, la nómina no agrícola, reportó que la generación de empleo en julio de 2012 se aceleró ligeramente: se crearon 141 mil, mientras que en el segundo trimestre de 2012 se generaron 67 mil empleos al mes en promedio.

Con base en los datos del reporte de JOLTS, el mayor dinamismo se explica por la importante disminución en el número de despidos privados, que pasaron de 3 millones 981 mil en el segundo trimestre de 2012 a 3 millones 760 mil en julio, para una caída de 221 mil. No obstante, las contrataciones del sector privado también se redujeron, pues pasaron de ser 4 millones 31 mil a 3 millones 933 mil en el mismo periodo, 98 mil menos. Es decir, la mejoría del mes fue producto de un menor número de despidos que no se vio acompañada de una mayor contratación.

Por otra parte, el gobierno (sector público) pasó de generar 289 mil contrataciones en el segundo trimestre a 296 mil en julio, para un ligero incremento de 7 mil. En cuanto a las separaciones, éstas pasaron de 303 mil a 298 mil, por lo que también hubo una magra mejoría. Sin embargo, las cifras arrojan que el gobierno continuó despidiendo más gente que la que contrata, reduciendo su nómina en 2 mil. Lo anterior implica que, en lugar de apoyar la economía, el sector público no ha sido un factor que incida en el crecimiento del empleo.

Ahora bien, si consideramos que las solicitudes iniciales del seguro de desempleo crecieron considerablemente en agosto, incluso durante la semana que terminó el 8 de septiembre crecieron en 15 mil para ubicarse en 382 mil, se puede esperar que el avance observado en julio, motivada por el menor número de despidos, se haya revertido. De esta manera, la mejora en el empleo vía menores despidos en lugar de mayores contrataciones, pone en una situación vulnerable al mercado laboral en su conjunto, de forma tal que la expansión de nuevos trabajos pudiese no ser sostenible.

En suma, si bien los resultados anteriores muestran un mejor desempeño en julio, también plantean un riesgo en el mercado laboral: de aumentar el número de despidos, la generación de empleos no se podría compensar con un aumento en las contrataciones. También evidencian que la falta de una mayor reducción en el desempleo en Estados Unidos es producto de un mercado laboral incapaz de generar mayores empleos; recordemos que antes de la crisis las contrataciones privadas promediaban entre 4.8 y

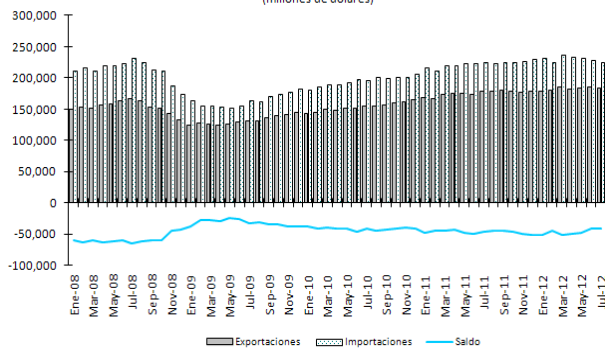


5.0 millones. Hoy, como ya se observó, los nuevos empleos generados promedian sólo 4.0 millones, un millón menos que lo creado previo a la crisis. Por todo lo anterior, es previsible que la tasa de desempleo permanezca elevada, reduciéndose sólo lentamente.

## Balanza Comercial

En julio, el saldo deficitario de la balanza comercial de los Estados Unidos fue de 42 mil 2 millones de dólares (mdd), producto de la combinación de exportaciones por 183 mil 269 mdd e importaciones por 225 mil 271 mdd. Aunque, el déficit fue menor al esperado por los especialistas (44 mil mdd), los resultados son poco alentadores ya que las exportaciones cayeron 1.0 por ciento mensual, luego del avance de 1.2 por ciento en junio, evidenciando la debilidad de las condiciones económicas en el exterior. Por su parte, las importaciones hilaron cuatro meses consecutivos en terreno negativo, en esta ocasión se contrajeron 0.8 por ciento (en junio disminuyeron 1.5%), lo que a su vez podría ser reflejo del propio agotamiento del mercado estadounidense.

Evolución de la Balanza Comercial, 2008 - 2012/julio  
(millones de dólares)



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

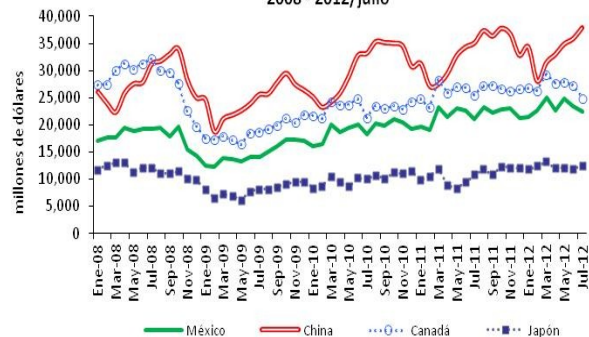
Las importaciones que realizaron los Estados Unidos a sus principales socios comerciales en julio, tuvieron el siguiente desempeño a tasa anual:

- i) Canadá, se contrajeron 2.3 por ciento frente al incremento de 1.7 por ciento de junio pasado.
- ii) China, repuntaron al expandirse 7.9 por ciento luego de tres meses consecutivos perdiendo dinamismo.
- iii) Japón, continuaron desacelerándose, aumentaron 14.2 por ciento, en tanto que en junio lo hicieron en 26.7 por ciento.
- iv) México, lograron un avance de 6.9 por ciento (en junio habían crecido tan sólo 3.4%).

Es importante resaltar que continúa cerrándose la brecha

entre el valor de las importaciones canadienses y las mexicanas, ello a pesar de que, en el séptimo mes del año, el peso se apreció 7.7 por ciento frente al dólar. Al respecto se debe comentar que las autoridades mexicanas deben impulsar mejoras en la productividad de nuestro sector exportador, además de diversificar la oferta de productos exportables, con la finalidad de aventajar cuotas del mercado estadounidense y no perder competitividad frente a otras naciones, particularmente ante la apreciación del peso que podría darse por el relajamiento de las condiciones monetarias en Estados Unidos.

Evolución de las Importaciones desde Economías Seleccionadas, 2008 - 2012/julio



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

## Política Monetaria

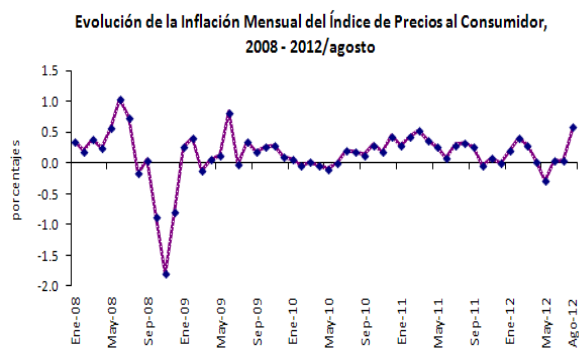
El Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC, por sus siglas en inglés) decidió relajar aún más las condiciones monetarias con la finalidad de apoyar una recuperación económica más fuerte y asegurar que la inflación alcance la tasa de interés consistente con su doble mandato (estabilidad de precios y máximo empleo). De esa forma, determinó comprar 40 mil millones de dólares (mdd) de deuda hipotecaria cada mes; además de continuar, hasta finales de año, con su programa para extender el vencimiento promedio de su tenencia de bonos (operación *twist*) y mantener su política de reinvertir en títulos de agencias respaldados por hipotecas (*Mortgage-backed security*, MBS) los pagos del principal de las tenencias de deuda de agencias y de MBS de agencias. Con estas medidas, el Comité espera inyectar a la economía 85 mil mdd cada mes en lo que resta de 2012 con la finalidad de presionar a la baja la tasa de interés de largo plazo, apoyar el mercado hipotecario y ayudar a que las condiciones monetarias sean más acomodaticias.

Cabe destacar que se anunció que si las perspectivas para el mercado laboral no mejoran sustancialmente, el Comité continuará con su compra de deuda hipotecaria o emprenderá compras adicionales de activos, o bien, em-

pleará otros instrumentos monetarios hasta lograr las mejoras laborales apropiadas bajo un contexto de estabilidad de precios. De esa forma, en un hecho sin precedentes, el FOMC supeditó sus compras de bonos a las condiciones económicas, por lo que algunos analistas estiman que este nuevo relajamiento cuantitativo (*Quantitative Easing, QE*) puede llegar a superar los 600 mil mdd del QE2.

Adicionalmente, el Comité resolvió conservar el rango objetivo para la tasa de los fondos federales entre 0.0 y 0.25 por ciento hasta mediados de 2015, luego de que el pasado 25 de enero anunciara que mantendría ese rango a lo largo de 2014.

Es importante estar atentos a las presiones que esta nueva ronda de estímulos podría generar sobre la inflación, pues si bien el Comité señaló que ésta ha sido moderada, lo cierto es que se ha registrado un repunte en los precios de algunos productos básicos, situación que podría prolongarse en el mediano plazo. Por ejemplo, en el caso del crudo, por las tensiones geopolíticas que persisten en Oriente Medio. Además, de acuerdo a las últimas cifras del Índice de Precios al Consumidor, en términos mensuales, los precios crecieron 0.6 por ciento (en julio se mantuvieron sin cambio, 0.0%), mientras que su variación anual fue de 1.7 por ciento. La inflación mensual estuvo determinada por el incremento en el precio de los energéticos, los cuales aumentaron 5.6 por ciento luego de cuatro meses consecutivos de contracciones. En particular, el precio de las gasolinas hiló dos meses al alza, en esta ocasión crecieron 9.0 por ciento (0.3% en julio).



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del U.S. Bureau of Labor Statistics.

## ECONOMÍA INTERNACIONAL

### Mercados Bursátiles

Durante la semana de análisis, la mayor parte de los índices de nuestra muestra observó incrementos importantes derivados principalmente de dos acontecimientos. Por un

lado, el Tribunal Constitucional alemán aprobó la participación de su país en el Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE) hasta con 190 mil millones de euros, además de dar su voto a favor del Pacto Fiscal Europeo. La aprobación del Tribunal dio ánimo a los inversionistas y redujo la prima de riesgo española e italiana (el diferencial entre el rendimiento de los bonos a 10 años de estos países respecto de los alemanes) hasta los 394 y 337 puntos base, respectivamente.<sup>3</sup> De esta forma, el índice Ibex de España registró un avance semanal de 3.45 por ciento, aunque en lo que va del año mantiene una pérdida de 4.81 por ciento.

Por otro lado, la decisión de la FED de adquirir mensualmente 40 mil millones de dólares en activos respaldados por hipotecas (MBS), con el propósito de acelerar la recuperación del sector de la vivienda (y de la economía en su conjunto), fue bien recibida por los mercados internacionales. Las acciones emprendidas por la FED, que suponen la adquisición de títulos por alrededor de 85 mil millones de dólares al mes, generarán menores presiones sobre los costos de financiamiento hipotecario (no obstante, para algunos analistas implica también riesgos inflacionarios). El impulso a los índices provocado por el anuncio de la FED se extendió hasta el viernes, pues los inversionistas aumentaron sus compras de activos con mayor riesgo. Así, el Dow Jones estadounidense avanzó 2.15 por ciento en la semana, y en lo que va de 2012 presenta un incremento de 11.26 por ciento.

En México, el Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) de la Bolsa Mexicana de Valores registró un incremento semanal de 1.62 por ciento, con lo que avanza 9.75 por ciento en lo que va del año. En el comportamiento del IPC tuvieron influencia los avances de empresas del sector de la vivienda como URBI, SARE, HOMEX y GEO, derivadas de sus alentadores reportes de actividades.

Índices Bursátiles			
Índice	País	Ganancia/pérdida del 10 al 14 de septiembre de 2012	Ganancia/ pérdida durante 2012
IBEX	España	3.45	-4.81
Shanghai composite	China	-0.18	-3.44
Merval	Argentina	6.80	3.30
Bovespa	Brasil	6.49	9.43
FTSE 100	Inglaterra	2.08	6.16
Nikkei 225	Japón	3.24	8.33
CAC 40	Francia	1.78	13.35
Dow Jones	Estados Unidos	2.15	11.26
IPC	México	1.62	9.75
DAX-30	Alemania	2.74	25.66

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

<sup>3/</sup> Cabe señalar que el MEDE tenía que haber comenzado a operar desde julio pasado, ahora se espera que comience a funcionar en octubre próximo y que disponga de 500 mil millones de euros para el apoyo a la estabilidad financiera de los países que integran la zona euro.

## Precios Internacionales del Petróleo

Los precios internacionales del petróleo terminaron la semana con un balance positivo debido a las favorables expectativas de una mayor demanda mundial de petróleo, después de que la Reserva Federal de los Estados Unidos pusiera en marcha un nuevo programa de estímulo monetario para impulsar su economía.

Por otra parte, la debilidad del dólar,<sup>4</sup> hizo que los inversores aumentaran la demanda de materias primas denominadas en esa divisa (como las agrícolas y petrolíferas), incrementándose, por ende, los precios de los hidrocarburos.

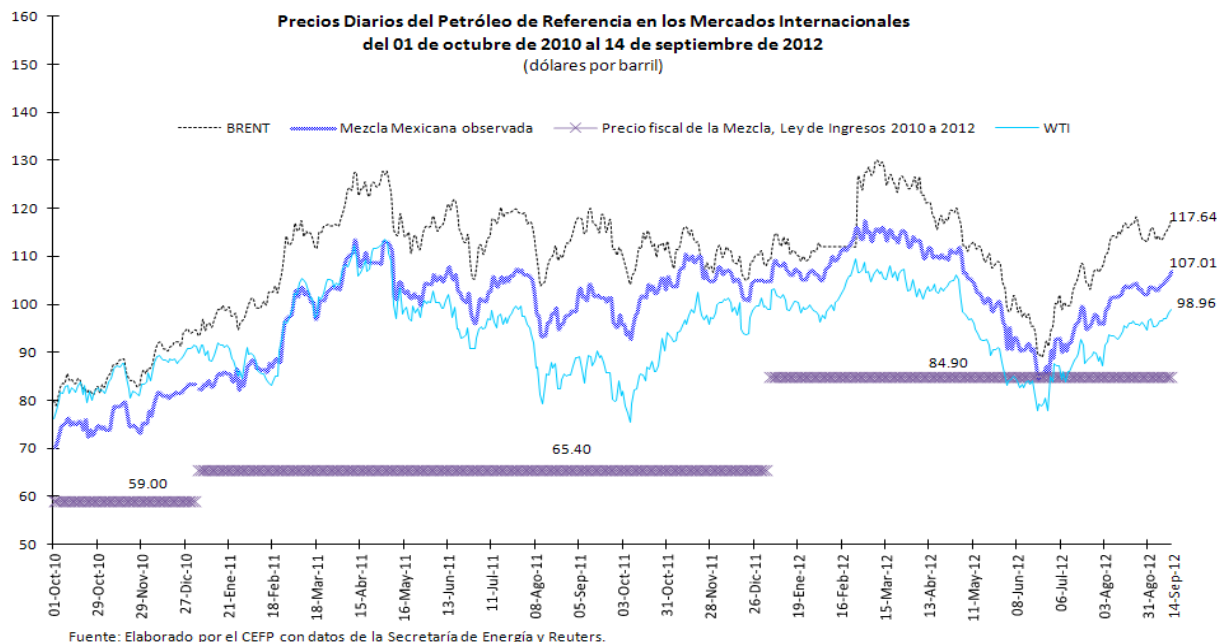
De hecho, los precios del petróleo subieron a un máximo de cuatro meses influidos también por las mayores tensiones geopolíticas ante las protestas contra Estados Unidos que se extendieron a más países del Oriente Medio. Los manifestantes atacaron las embajadas de Estados Unidos en Yemen y Egipto, además surgieron revueltas en las ciudades iraquíes de Basora y Bagdad. Cabe destacar que Irak, recientemente superó a Irán como el segundo productor de crudo de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP).<sup>5</sup>

De esta manera, las cotizaciones del West Texas Intermediate (WTI) cerraron la jornada del viernes 14 de septiem-

bre en 98.96 dólares por barril (dpb), para una ganancia semanal de 2.62 por ciento; asimismo, la cotización del crudo del Mar del Norte (BRENT) concluyó en 117.64 dpb, precio superior en 3.74 por ciento al registrado el mismo día de la semana anterior. De esta forma, el valor de este crudo se ubicó 18.68 dólares por arriba del WTI estadounidense.

La mezcla mexicana de exportación terminó el viernes en 107.01 dpb, para un incremento de 2.85 por ciento respecto al cierre de la semana pasada. De esta forma, el diferencial entre el precio observado el 14 de septiembre y el estimado en la Ley de Ingresos para el Ejercicio Fiscal de 2012 se ubicó en 22.11 dpb; por lo que la brecha promedio en el noveno mes se ubicó 19.61 dólares por arriba del precio estimado, en tanto que el diferencial promedio para lo que va del año fue de 19.18 dpb.

Respecto a los crudos que componen la mezcla mexicana de exportación, éstos también finalizaron la semana con balance positivo, ya que el OLMECA cerró en 113.66 dpb, para un aumento semanal de 2.78 por ciento; el ISTMO finalizó en 111.82 dpb, precio mayor en 2.79 por ciento a la cotización del mismo día de la semana pasada; y el crudo tipo MAYA terminó el periodo de análisis en 104.37 dpb, lo que ocasionó una ganancia de 2.16 por ciento con relación al viernes anterior.



4/ En la última semana, el valor del dólar concluyó en 1.31 dólares por euro, lo que significó una depreciación semanal de 3.21 por ciento, nivel mínimo desde hace cuatro meses.

5/ Esta situación obedece, en parte, a que las sanciones económicas impuestas por los estadounidenses a los iraníes han reducido el bombeo de petróleo y las exportaciones e ingresos derivados del crudo en la República Islámica.

En cuanto a los futuros para entrega en noviembre de 2012, su comportamiento también estuvo marcado por el menor precio del dólar en el mercado de divisas y el recrudecimiento de los problemas civiles en Oriente Medio. El viernes, los futuros del WTI terminaron en 99.33 dpb para una ganancia de 2.67 por ciento respecto al precio observado el mismo día de la semana anterior. En tanto que, los futuros del BRENT cerraron en 116.66 dpb; es decir, 2.55 por ciento por arriba de la cotización alcanzada en la jornada del fin de semana previo.

Cabe destacar que el repunte mostrado por los precios de petróleo se dio en medio de un incremento inesperado de los inventarios del crudo estadounidense. Este incre-

mento se debió a un mayor volumen de las importaciones petroleras de ese país, ya que el nivel de la producción cayó debido a los efectos negativos que ocasionó el huracán Isaac que golpeó la costa del Golfo de México, interrumpiendo parte de la producción petrolera, oleoductos y operaciones de refinerías en la región. En la semana que concluyó el 7 de septiembre las reservas de petróleo de los Estados Unidos, sin incluir las reservas estratégicas, se elevaron 1.99 millones de barriles, lo que hizo que terminara la semana en 359.09 millones de barriles.



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)