

BOLETÍN ECONÓMICO DE COYUNTURA

Semana del 17 al 21 de septiembre de 2012

ÍNDICE**MÉXICO**

Establecimientos Comerciales	2
Empleo	3
Política Monetaria	3

ESTADOS UNIDOS

Indicadores Compuestos	4
Permisos de Construcción	4
Solicitudes de Desempleo	5

ECONOMÍA INTERNACIONAL

Mercados Bursátiles	5
Precios Internacionales del Petróleo	6

RESUMEN

Indicadores que dan cuenta de las condiciones de la demanda interna presentaron retrocesos. Por un lado, en julio, las ventas mensuales en los establecimientos comerciales se contrajeron: las ventas al mayoreo cayeron 0.36 por ciento, en tanto que las de al menudeo disminuyeron 1.42 por ciento, su peor desempeño desde enero pasado. Por el otro, se registró un aumento en la tasa de desempleo, se ubicó en 4.93 por ciento en agosto, para un incremento de 0.14 puntos porcentuales respecto al mes anterior. De esa forma, las cifras oportunas detrás del consumo privado parecen adelantar una pérdida de dinamismo de la actividad económica.

Adicionalmente, cabe destacar que, de acuerdo a las Minutas de la Reunión de Política Monetaria, la Junta de Gobierno del Banco de México considera que el balance de riesgos para el crecimiento de nuestro país continúa deteriorándose debido a la posibilidad de una mayor debilidad de la economía mundial, particularmente de los Estados Unidos, donde persiste la incertidumbre en torno al tamaño del ajuste fiscal que podría aplicarse en 2013 y los efectos sobre su actividad económica.

De hecho, en agosto, los indicadores compuestos para Estados Unidos, los cuales permiten observar anticipadamente la tendencia probable de la evolución de la economía, apuntan a una expansión lenta obstaculizada tanto por factores internos como externos, siendo la debilidad de la demanda interna el mayor lastre para su crecimiento. Este escenario se presenta aún y cuando el mercado de la vivienda ha mostrado signos de mejoría (la venta de vivienda existente avanzó 7.8% en agosto, superando las expectativas de los especialistas), pues el empleo avanza sólo lentamente.

MÉXICO**Establecimientos Comerciales**

Se contraen las ventas.

Empleo

Aumenta el desempleo.

Política Monetaria

Se profundiza el deterioro del balance de riesgos para el crecimiento de la economía mexicana.

ESTADOS UNIDOS

Indicadores Compuestos

Continuará lento el crecimiento de la economía en los próximos meses.

Permisos de Construcción

Ligera contracción en la emisión de permisos en agosto.

Solicitudes de Desempleo

Se mantienen elevadas las solicitudes iniciales del seguro de desempleo.

ECONOMÍA INTERNACIONAL

Mercados Bursátiles

Retrocesos marginales por toma de utilidades.

Precios Internacionales del Petróleo

Caen los precios del petróleo ante perspectivas de menor demanda y mayor oferta.

MÉXICO

Establecimientos Comerciales

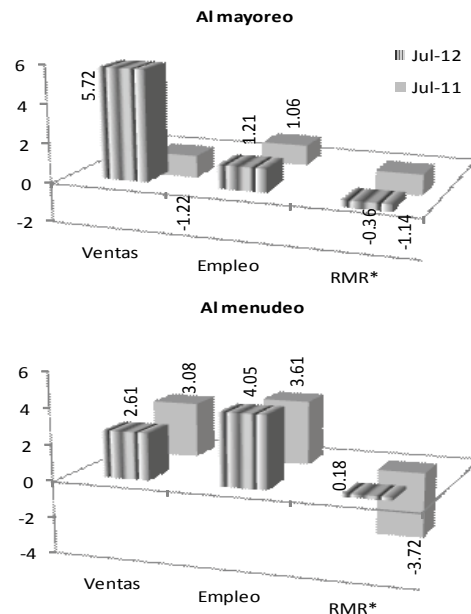
Cayeron las ventas de los establecimientos comerciales, así lo dio a conocer el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) en los resultados de la Encuesta Mensual sobre Establecimientos Comerciales (EMEC) para julio de 2012. Bajo cifras ajustadas por estacionalidad, las ventas en los establecimientos al mayoreo pasaron de un incremento de 1.49 por ciento en junio a una disminución de 0.36 por ciento en julio, la más baja de los últimos cinco meses. En tanto que las de al menudeo fueron de un alza de 1.83 por ciento a una reducción de 1.42 por ciento, su peor caída desde enero pasado.

Por otra parte, el empleo tuvo resultados mixtos: en los establecimientos al mayoreo fue de un aumento de 0.66 por ciento en el sexto mes a una baja de 0.25 por ciento en julio; en los de al menudeo perdió dinamismo al pasar de un incremento de 2.10 por ciento a uno de 0.46 por ciento, en ese periodo.

En lo referente a las remuneraciones medias reales, no hay una tendencia definida en el mes que se analiza. En los establecimientos al mayoreo pasaron a terreno negativo al disminuir 1.39 por ciento (en junio habían aumentado 0.71%). En los de al menudeo, crecieron sólo 0.15 por ciento cuando un mes antes habían descendido 0.51 por ciento.

En términos anuales, las ventas en los establecimientos comerciales avanzaron: las de al mayoreo repuntaron al pasar de una disminución de 1.22 por ciento en julio de 2011 a un alza de 5.72 por ciento en el mismo mes de 2012; mientras que las de al menudeo, las cuales reflejan el comportamiento del consumo interno, perdieron fuerza al ir de un aumento de 3.08 por ciento a 2.61 por ciento.

Establecimientos Comerciales, 2011 - 2012
(variación porcentual anual en julio de los años que se indican)



* / RMR: Remuneraciones medias reales.

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

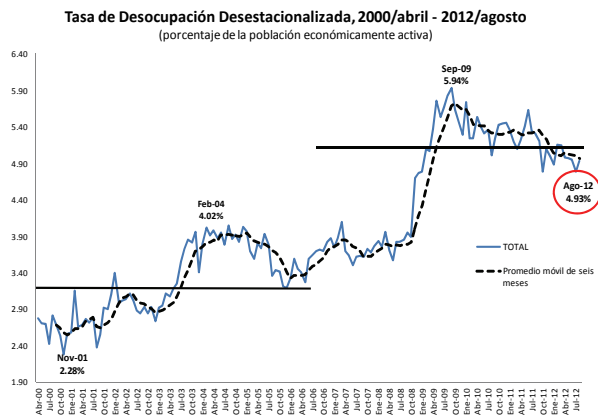
En lo que toca a las remuneraciones medias reales, su evolución fue heterogénea. En los establecimientos al mayoreo continuaron disminuyendo, fueron de -1.14 por ciento en el séptimo mes de 2011 a una contracción de 0.36 por ciento en julio de 2012. Mientras que en los establecimientos al menudeo mejoraron relativamente, pasaron de una caída de 3.72 por ciento a una expansión de 0.18 por ciento. Es importante precisar que en ambos tipos de establecimientos el empleo mejoró.

Finalmente, es de resaltar que el crecimiento anual de las ventas al menudeo en julio estuvo por debajo del 4.1, 4.2 y 4.4 por ciento esperado por Banamex, Banorte e Invex, respectivamente. En tanto que, en términos desestacionalizados, las ventas minoristas cayeron más de lo anticipado por los analistas encuestados por Reuters (-0.70%).

Empleo

De acuerdo con la Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo (ENOE) dada a conocer por el INEGI, la Tasa de Desocupación (TD) en agosto se ubicó en 5.39 por ciento de la Población Económicamente Activa (PEA), lo que representó una disminución de 0.40 puntos porcentuales (pp) en su comparación anual. No obstante, contrastando con agosto de 2007 (antes de la crisis), su nivel todavía se encuentra 1.47 pp por arriba.

Eliminando el efecto estacionario, la TD se ubicó en 4.93 por ciento, para un incremento de 0.14 pp respecto al mes anterior. Asimismo, la TD desestacionalizada urbana creció, al pasar de 5.56 a 5.84 por ciento en agosto. Este retroceso contrasta con la mejoría que observaba desde marzo de 2012.



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

Por su parte, las personas ocupadas en la informalidad representaron el 28.87 del total en agosto, lo que equivale a poco más de 12.4 millones de personas. Comparando con el mismo mes del año anterior, el sector informal ha crecido 0.28 pp. Si el contraste se realiza respecto a agosto de 2007, se observa que en los últimos cinco años la informalidad ha crecido 1.51 pp.

El único indicador que mostró mejoría fue la cantidad de personas que reportaron tener disponibilidad y necesidad de trabajar más horas (subocupación), que se redujo 0.63 pp en su comparación anual, al pasar de 8.98 por ciento

de la población ocupada en agosto de 2011 a 8.35 por ciento en el mismo mes de 2012.

Los estados que tuvieron las mayores reducciones en su TD fueron (en términos anuales): Zacatecas (-2.49 pp), Tamaulipas (-1.91 pp), Tabasco (-1.52 pp), Querétaro (-1.48 pp) y San Luis Potosí (-1.25 pp); en tanto que las entidades federativas de mayor crecimiento en la desocupación fueron: Baja California (1.22 pp), Hidalgo (0.67 pp), Oaxaca (0.48 pp), Sonora y Yucatán (ambas con 0.32 pp).

En suma, agosto tuvo un claro aumento mensual en el desempleo, que contrasta con la mejoría observada en los meses anteriores. Lo anterior plantea un cambio en la tendencia que, de mantenerse, podría poner en una situación complicada a un mercado laboral incapaz de colocar a la totalidad de personas en el sector formal, incluso cuando el nivel de desempleo se reduce. Las razones detrás del deterioro observado podrían ser el menor dinamismo de la producción industrial estadounidense, por su alta relación con la industria mexicana; así como, una posible desaceleración del empleo del sector primario, al presentar una caída de 0.68 puntos porcentuales en su participación anual en el empleo total.

Política Monetaria

En la Minuta de la reunión de la Junta de Gobierno del Banco de México del pasado 7 de septiembre, se revelaron las condiciones que condujeron a sus miembros a mantener en 4.5 por ciento el objetivo para la Tasa de Interés Interbancaria a un día y a dejar abierta la posibilidad de endurecer la política monetaria para procurar la convergencia de la inflación a su objetivo permanente de 3 por ciento. En particular, se presentó una discusión respecto a las fuentes inflacionarias y a la naturaleza de los choques que estaban afectándola, resaltando que el pronóstico para la inflación general anual en el corto plazo considera los efectos de dos choques transitorios: i) alzas en los precios internacionales de los granos, y ii) afectaciones en la producción nacional de huevo.

Adicionalmente, algunos de los miembros de la Junta de Gobierno destacaron que la evolución reciente de la inflación puede estar presionada al alza por la posibilidad de una intensificación en la turbulencia en los mercados financieros internacionales. En ese contexto, en la Minuta se hace un llamado a vigilar las condiciones monetarias de México con respecto a las del exterior, por ejemplo, en lo relacionado a las futuras acciones del Banco de la Reserva Federal (FED), pues no hay que olvidar que la mayor lasitud monetaria en los Estados Unidos se traduce en una

política monetaria más restrictiva en nuestro país por la apreciación del peso frente al dólar, particularmente. Por ende, es importante comentar que con el nuevo relajamiento cuantitativo (QE3, por sus siglas en inglés) de la FED, las autoridades monetarias mexicanas tendrían un mayor margen para mantener su postura y dar tiempo a que los choques transitorios sobre la inflación se desvanezcan.

Por otra parte, en la Minuta sobresale el reconocimiento de que permanece el deterioro en el balance de riesgos para el crecimiento económico mundial, lo cual sigue ajustando a la baja los propios riesgos para la economía mexicana. Así, aunque se advierte que ésta continuó expandiéndose derivado tanto del dinamismo de las exportaciones como de la demanda interna, la Junta de Gobierno señaló que *“la economía nacional pudiera presentar una evolución relativamente moderada en los próximos meses”*.

De esa forma, es importante estar atentos a la evolución del entorno mundial, ya que aún no se pueden descartar episodios futuros de volatilidad financiera, intervención monetaria por parte de los principales bancos centrales y una mayor desaceleración de la economía estadounidense ante la incertidumbre en torno al tamaño del ajuste fiscal que podría aplicarse en 2013 y los efectos sobre su dinamismo económico.

ESTADOS UNIDOS

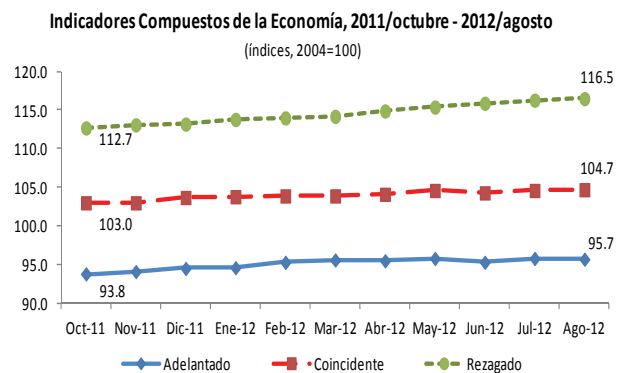
Indicadores Compuestos¹

De acuerdo con el reporte de *The Conference Board* de Chicago, en agosto, el indicador adelantado –que permite anticipar el comportamiento de la economía– descendió 0.1 por ciento al ubicarse en 95.7 puntos, después de un incremento de 0.5 por ciento en julio. Esta baja fue la tercera en los últimos seis meses y rebasó ligeramente lo estimado por los analistas, quienes esperaban permaneciera sin cambio (0.0%).

Por su parte, el indicador coincidente de la economía –que mide las condiciones económicas actuales– subió 0.1 por ciento, situándose en 104.7 puntos como resultado de la mejora que tuvieron tres de sus cuatro componentes en los últimos seis meses, particularmente los relacionados con el ingreso personal, la nómina no agrícola y las ventas.

El índice rezagado –que muestra el comportamiento de

variables con un desfase respecto al ciclo de referencia– se incrementó en 0.2 por ciento en agosto para alcanzar 116.5 puntos.



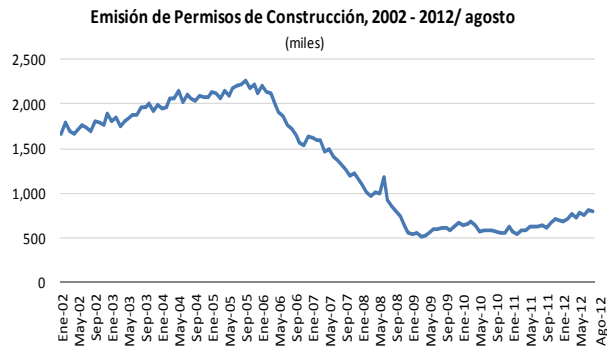
La lectura conjunta de los indicadores apunta a una expansión lenta de la economía, la cual continúa enfrentando obstáculos tanto internos como externos, por lo que se considera poco probable que el ritmo de crecimiento se modifique en los próximos meses, siendo la debilidad de la demanda interna el mayor lastre de la economía.

Permisos de Construcción

De acuerdo con el Departamento de Vivienda y Desarrollo Urbano estadounidense, la cifra desestacionalizada de permisos para construcción en agosto de 2012 fue de 803 mil, esto es, 1.0 por ciento inferior al dato de julio pasado (811 mil) pero 24.5 por ciento superior al de agosto de 2011 (645 mil). La emisión de permisos para vivienda unifamiliar se ubicó en 512 mil, lo que representó un avance mensual de 0.20 por ciento y de 19.35 por ciento si se le comprara con agosto del año pasado; en tanto que los permisos para multifamiliares se ubicaron en 263 mil (una contracción de 2.95% respecto de julio, aunque su avance anual fue de 39.15%).

La emisión de permisos de construcción estuvo ligeramente por encima de las expectativas de los analistas quienes pronosticaban 802 mil. Los especialistas consideran que pese a la caída en la emisión de permisos, la tendencia del sector es de una lenta recuperación.

¹ Como se ha hecho referencia en otros boletines, los indicadores compuestos se refieren al conjunto de variables de los diversos mercados de un país, como el productivo, financiero y laboral, los cuales permiten observar anticipadamente la tendencia probable de la evolución de la economía. Se clasifican en adelantados, coincidentes o rezagados de acuerdo con las respectivas fechas del ciclo al que hacen referencia.



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del US Census Bureau.

En lo que se refiere a otros datos que acompañan al reporte de permisos de construcción, se tiene que el inicio en la construcción de vivienda, en agosto de 2012, avanzó 2.3 por ciento respecto del mes anterior, al ubicarse en 750 mil (según cifras desestacionalizadas), lo que quedó por debajo de lo anticipado por los especialistas, quienes esperaban al menos 768 mil; no obstante, el indicador observa un incremento anual de 29.1 por ciento, por lo que estiman que la tendencia de largo plazo sea positiva.

Solicitudes de Desempleo

Durante la semana que terminó el 15 de septiembre, la cifra adelantada de solicitudes iniciales del seguro de desempleo se ubicó en 382 mil, para una disminución de tres mil respecto a la semana previa. La cifra anterior estuvo por arriba de lo esperado por el mercado que, de acuerdo con la encuesta de *Bloomberg*, estimaban 375 mil solicitudes iniciales. Por su parte, usando el promedio móvil de cuatro semanas (indicador más estable), las solicitudes se ubicaron en 375 mil 750, dos mil por arriba del registro anterior. De esta manera, los datos se mantienen al alza por segunda semana consecutiva.

Este desempeño se da en un contexto en el que el Departamento del Trabajo del gobierno de los Estados Unidos había comunicado que nueve mil solicitudes iniciales de desempleo de la semana anterior habían sido ocasionadas por la tormenta tropical Isaac. A pesar de ello, el alza en los despidos continuó, por lo que podría no ser un efecto transitorio.

Por otra parte, será importante ver si el estímulo monetario realizado por la Reserva Federal la semana pasada tiene efectos en el mercado laboral. Recordemos que el rezago laboral es por un bajo nivel en el número de contrataciones y no por un aumento de los despidos. En

lo que respecta al nivel actual de solicitudes iniciales, éste es consistente con un escenario de generación de empleo moderada. Por ello, es previsible que la tasa de desempleo permanezca elevada, reduciéndose sólo lentamente. De acuerdo a la FED, se espera que 2012 termine con una tasa de desempleo de entre 7.8 y 8.0 por ciento, apenas por debajo del nivel actual.

ECONOMÍA INTERNACIONAL

Mercados Bursátiles

Durante la semana de análisis, la mayor parte de los índices bursátiles de nuestra muestra presentaron ajustes y tomas de utilidades derivadas de las ganancias obtenidas las semanas anteriores.

En el terreno negativo, el desempeño de los índices estuvo influido por el reporte de un incremento en los inventarios de petróleo estadounidenses, así como por una mayor oferta por parte de Arabia Saudita, lo que redujo el precio del crudo y afectó el valor de los títulos de algunas empresas energéticas. Además, se renovaron las preocupaciones sobre la evolución de la economía mundial, luego de conocerse que China sigue desacelerándose, que Europa prácticamente está en recesión y que en Estados Unidos la situación del mercado laboral mejora lentamente. Cabe señalar que diversos especialistas advierten que los recientes incrementos en los índices bursátiles han sido producto de las acciones de los bancos centrales y no de fundamentos económicos.

En lo referente a las cuestiones que impulsaron a los índices, se encontró que la venta de vivienda existente en Estados Unidos avanzó 7.8 por ciento en agosto (superando las expectativas de los especialistas); y que el Banco Central de Japón anunció que aumentaría el volumen de sus compras de activos en 10 billones de yenes (126.7 mil millones de dólares), hasta alcanzar los 80 billones de yenes, con el propósito de estimular su economía. Conviene destacar que ante las políticas expansivas impulsadas tanto por la FED como por el Banco Central Europeo y ahora por el Banco Central de Japón, entre otros, los inversionistas han buscado cubrirse de una posible depreciación cambiaria, adquiriendo activos como el oro, cuya cotización ronda los 1 mil 780 dólares la onza.

Hacia el fin de semana, los índices estadounidenses aumentaron ante las expectativas de exorbitantes ventas de Apple (por su iPhone 5), lo que de acuerdo con los inversionistas propiciará que el resto de las compañías del

sector logre mejoras en la producción de dispositivos móviles avanzados, los cuales tienen una amplia demanda en el mercado; además, el precio del crudo recuperó parte de su caída de inicio de semana, lo que dio un respiro a los títulos de las compañías petroleras.

En México, la evolución del Índice de precios y Cotizaciones (IPC) de la Bolsa Mexicana de Valores estuvo marcada, al igual que otras plazas internacionales, por la toma de utilidades de los inversionistas; no obstante, algunas empresas del sector de la vivienda mostraron un comportamiento positivo (URBI, principalmente), así como CEMEX.

Índices Bursátiles			
Índice	País	Ganancia/pérdida del 17 al 21 de septiembre de 2012	
		2012	Ganancia/ pérdida durante 2012
IBEX	España	0.93	-3.92
Shanghai composite	China	-4.57	-7.85
Merval	Argentina	-0.48	2.81
Bovespa	Brasil	-1.26	8.05
FTSE 100	Inglaterra	-1.06	5.03
Nikkei 225	Japón	-0.54	7.74
CAC 40	Francia	-1.42	11.74
Dow Jones	Estados Unidos	-0.10	11.15
IPC	México	-0.87	8.80
DAX-30	Alemania	0.53	26.33

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

Precios Internacionales del Petróleo

Los precios del petróleo cerraron la semana de análisis con un balance negativo debido a una serie de eventos especulativos, así como de oferta y demanda, entre los que podemos destacar los siguientes: i) perspectivas de una menor demanda de crudo por la debilidad que sigue mostrando la economía mundial; ii) fuerte incremento de las reservas petroleras de los Estados Unidos, aumentaron en 8.54 millones de barriles para situarse en 367.6 millones de barriles en la semana que concluyó el 14 de septiembre; iii) aumento en la producción y oferta de petróleo ante el incremento en el bombeo por parte de Arabia Saudita, el mayor exportador de crudo en el mundo; y iv) retiro de los inversionistas de la compra de activos de mayor riesgo como los respaldados en hidrocarburos.

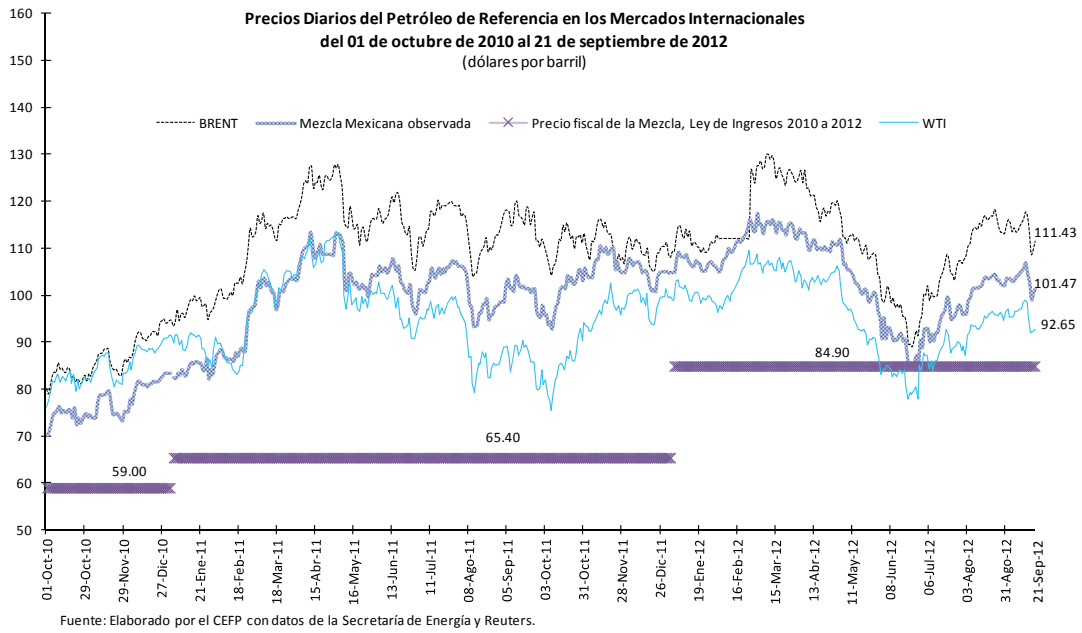
Debe destacarse que los descensos en los precios de petróleo no fueron mayores debido a que se vieron contrarrestados por la presión al alza provocada por la continuación de los problemas geopolíticos en Medio Oriente y África del Norte. Además, el apoyo recibido por parte del lanzamiento del programa de estímulo monetario de la Reserva Federal de los Estados Unidos, alentó la posibilidad de un aumento en la demanda de crudo derivada de una eventual mejoría en la actividad económica del primer consumidor de hidrocarburos en el mundo.

Estos acontecimientos provocaron que en la jornada del viernes 21 de septiembre, el West Texas Intermediate (WTI) cerrara en 92.65 dólares por barril (dpb), para una reducción semanal de 6.38 por ciento; igualmente, la cotización del crudo del Mar del Norte (BRENT) se situó en 111.43 dpb, precio inferior en 5.28 por ciento respecto al valor registrado el mismo día de la semana anterior. De esta forma, el precio de éste petróleo se colocó 18.78 dólares por arriba del WTI estadounidense.

Por otra parte, la mezcla mexicana de exportación concluyó la semana en 101.47 dpb, lo que significó una pérdida de 5.18 por ciento en el periodo de análisis. Con ello, el diferencial entre el precio observado el 21 de septiembre y el estimado en la Ley de Ingresos para el Ejercicio Fiscal de 2012 se situó en 16.57 dpb; por lo que la brecha promedio para lo que va del mes se ubicó 18.68 dólares por arriba del precio fiscal, en tanto que el diferencial promedio para el año alcanzó los 19.11 dpb.

La tendencia desfavorable de los principales crudos de referencia (BRENT y WTI) contaminó a los crudos que integran la canasta de la mezcla mexicana de exportación, ya que el crudo tipo OLMECA terminó en 108.23 dpb, para una pérdida semanal de 4.78 por ciento; el ISTMO bajó a 106.33 dpb, precio menor en 4.91 por ciento respecto a la cotización de cierre de la semana anterior; y el crudo tipo MAYA concluyó el periodo de análisis en 98.58 dpb, lo que ocasionó un descenso de 5.55 por ciento con relación al viernes previo.

De esta manera, el comportamiento de los futuros de petróleo para entrega en octubre de 2012 estuvo marcado por un descenso importante debido a la posibilidad de una mayor oferta de crudo por la eventual liberación de las reservas estratégicas por parte de los Estados Unidos y un mayor incremento de la producción de petróleo de Arabia Saudita. Estos hechos hicieron que los futuros del WTI terminaran la semana en 92.89 dpb, para una caída semanal de 6.48 por ciento; en tanto que los futuros del BRENT disminuyeron en 4.49 por ciento para terminar la jornada del 21 de septiembre en 114.42 dpb.



LXII Legislatura
Cámara de Diputados
H. Congreso de la Unión

Para mayor información consulte la página

www.cefp.gob.mx