



### ECONOMÍA NACIONAL

Los indicadores económicos dados a conocer en la semana de análisis mostraron resultados mixtos. De acuerdo con el Sistema de Indicadores Cíclicos, la economía mexicana se ubicó en fase de desaceleración durante diciembre de 2012, consecuencia de la contracción de algunos indicadores. Incluso, la inversión total registró en ese mes su primera caída después de más de dos años de expansión. No obstante, el indicador adelantado apunta hacia una evolución positiva de la actividad económica en los próximos meses.

En lo que toca a la producción, la de automóviles mostró un lento avance durante febrero, asociado al pausado crecimiento del mercado interno y a las menores ventas realizadas al exterior. En tanto que el Indicador Agregado de Tendencia y el Índice de Pedidos Manufactureros fueron favorables; sin embargo, la el Índice de la Confianza del Productor permaneció con cautela, mientras que el Índice de Confianza del Consumidor continuó en terreno negativo.

Por su parte, la Junta de Gobierno del Banco de México redujo en 50 puntos base el objetivo de la Tasa de Interés Interbancaria a un día para situarlo en 4.0 por ciento, con la finalidad de ajustar *la economía a un escenario de menor crecimiento económico y menor inflación*.

#### Página

3	<b>Sistema de Indicadores Cíclicos</b>	Economía mexicana en desaceleración pero con perspectivas de expansión.	Indicador adelantado: 100.23 pts, +0.08 pts, ene. 2013 (100.15 pts, +0.09 pts, dic. 2012).	▲
3	<b>Inversión</b>	Cae la inversión en el último mes de 2012.	Inversión: -2.44% anual, dic. 2012 (+7.66% anual, dic. 2011).	▼
4	<b>Industria Automotriz</b>	Se frena producción de autos por menor demanda del exterior.	Producción: +1.60% anual, feb. 2013 (+24.14% anual, feb. 2012).	▲
5	<b>Expectativas Empresariales</b>	Avanzan pedidos manufactureros en febrero.	IPM: 53.2 pts, feb. 2013 (51.6 pts ene. 2013).	▲
6	<b>Confianza del Consumidor</b>	Continúa el deterioro de la confianza del consumidor en el corto plazo.	Índice de Confianza del Consumidor: -0.50% mensual, feb. 2013 (-0.77% mensual, ene. 2013).	▼
6	<b>Inflación</b>	Repunta la inflación general mensual.	Inflación general: +0.49% mensual, feb. 2013 (+0.20% mensual, feb. 2012).	▲
7	<b>Política Monetaria</b>	Relajamiento monetario ante un escenario de menor crecimiento económico e inflación.	4.0% objetivo para la tasa de interés de referencia.	
8	<b>Seguro de Vida para Jefas de Familia</b>	Publicación de la Convocatoria.		
8	<b>Pensión para Adultos Mayores (65 y más)</b>	Se amplía la población con acceso a la pensión para Adultos Mayores.		
8	<b>Sistema de Ahorro para el Retiro</b>	Se mantiene sin cambio el Rendimiento Neto Promedio.	Rendimiento Real Neto: 7.01% anual, ene. 2013 (7.01% anual, feb. 2013).	●

# ECONOMÍA INTERNACIONAL

En el ámbito internacional prevalecen las expectativas de un menor crecimiento de la actividad económica y una reducida demanda externa. En Estados Unidos, se dio a conocer que la actividad económica se expande de ritmos modestos a moderados; sin embargo, aún persisten debilitadas las condiciones del mercado laboral pese a la reducción de la tasa de desempleo. Por otra parte, el déficit comercial de esta nación se amplió en mayor medida a lo que esperaban los especialistas, pero queda la duda sobre si las mayores importaciones se deben a una recuperación de su economía o si será sólo un efecto transitorio.

En Europa, la actividad económica se contrajo, por lo que el Banco Central Europeo (BCE) ajustó a la baja las expectativas de crecimiento de la zona del euro para este año y el próximo. Asimismo, el presidente del BCE destacó que persisten los riesgos a la baja para economías de la zona del euro, tales como, la posibilidad de una menor demanda interna y externa, así como la lenta o insuficiente reforma estructural en la región.

Por otra parte, los mercados bursátiles, en general, mostraron un desempeño favorable pese a las presiones negativas como la decisión del gobierno chino de elevar las tasas de interés hipotecarias e incrementar el impuesto a las ganancias por venta de vivienda. En tanto que, en los mercados petroleros permanece la expectativa de una menor demanda de combustibles por parte de los Estados Unidos y China, lo que podría continuar presionando a la baja a los precios del petróleo.

## Página

### 9 ESTADOS UNIDOS

9	<b>Empleo</b>	Disminuye la tasa de desempleo.	Tasa de Desempleo: 7.7%, feb. 2013 (8.3%, feb. 2012). Generación de empleo: +236 mil mensual, feb. 2013.	▼ ▲
---	---------------	---------------------------------	--	--------

9	<b>Balanza Comercial</b>	Retroceso en la demanda externa de la economía estadounidense.	Exportaciones: -1.2% mensual, ene. 2013 (+2.2% mensual, dic. 2012) Importaciones: +1.8% mensual, ene. 2013 (-2.6% mensual, dic. 2012).	▼ ▲
---	--------------------------	--	---	--------

10	<b>CONDICIONES ECONÓMICAS Y MONETARIAS EN LA UNIÓN EUROPEA</b>	El Banco Central Europeo ajusta a la baja la expectativa de crecimiento de la zona del euro.	PIB de la Eurozona: -0.6% trimestral, 4.o Trim. 2012 (-0.1% trimestral, 3.er Trim. 2012).	▼
----	--	--	---	---

11	<b>MERCADOS BURSÁTILES INTERNACIONALES</b>	Dow Jones en máximos históricos.	Dow Jones: +2.18% semanal, 08 de mar. 2013 +0.64% semanal, 1 de mar. 2013).	▲
----	--	----------------------------------	---	---

11	<b>PRECIOS INTERNACIONALES DEL PETRÓLEO</b>	Prevalece la cautela entre los inversionistas del mercado petrolero.	Mezcla mexicana: +0.60 dólares por barril (dpb), 103.69 dpb, 08 de mar. 2013 (103.09 dpb, 01 de mar. 2013).	▲
----	---	--	--	---

## ECONOMÍA NACIONAL

### 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 la economía mexicana se encontró en la fase de desaceleración en el último mes de 2012, aunque se prevé que se coloque en la fase de expansión en los próximos meses.

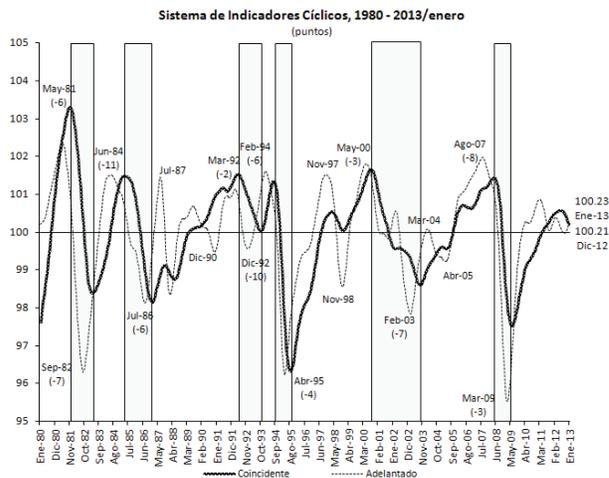
En particular, en diciembre de 2012, el indicador coincidente (que refleja el estado general de la economía mexicana) se situó en la fase de desaceleración al presentar un valor de 100.21 puntos y tener una disminución de 0.12 puntos con relación al mes anterior.

La evolución del indicador coincidente fue consecuencia de que, a su interior, el indicador de la actividad industrial, la tasa de desocupación urbana, el índice de ventas netas al por menor en los establecimientos comerciales y el indicador de la actividad económica mensual se posicionaron en la fase de desaceleración. Mientras que las importaciones totales se localizaron en la fase de recesión y, en contraste, el número de asegurados permanentes en el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) se encontró en la fase de expansión.

En el doceavo mes de 2012, el indicador adelantado (cuya función es la de anticipar la posible trayectoria del estado general de la economía) se colocó en la fase de expansión al ubicarse en 100.15 puntos y aumentar 0.09 puntos. Con información oportuna para enero de 2013, dicho indicador estuvo en fase de expansión por tercera vez consecutiva, al alcanzar 100.23 puntos y ampliarse 0.08 puntos, consecuencia de que la tendencia del empleo en las manufacturas, el Índice Standard & Poor's 500 (índice bursátil de Estados Unidos), el tipo de cambio real y el Índice de Precios y Cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores en términos reales se encontraron en la fase expansiva; ya que las exportaciones no petroleras y la tasa de interés interbancaria de equilibrio se situaron en la fase de recesión.

Aunque el indicador adelantado manifiesta una posible evolución positiva de la actividad económica en los próximos meses, es de señalar que en la *Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado* de febrero de 2013, recabada por el Banco de México (Banxico), se pronostica que la expansión económica nacional modere su ritmo de crecimiento dado que se espera que el incremento real anual del Producto Interno Bruto (PIB) sea de 3.54 por ciento, menor a lo que se tuvo en 2012 (3.92%). Además, si bien se prevé un

repunte para 2014 al estimar un alza del PIB de 3.97 por ciento, dicha expansión no rebasará a la que se observó en 2010 (5.28%). Por lo tanto no se anticipa que el repunte de la actividad productiva del país sea robusto, a menos que, tal como lo señaló Banxico, se continúe con el proceso de reformas estructurales, la economía mexicana podría crecer más de lo estimado.



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 la cantidad de meses que determinado punto de giro del indicador adelantado antecede al punto de giro del indicador coincidente. Dichos cifras pueden cambiar a lo largo del tiempo. Las fases del ciclo del indicador son: **expansión**: cuando el indicador aumenta y se sitúa por arriba de las 100 unidades; **desaceleración**: cuando el indicador disminuye y se ubica por arriba de las 100 unidades; **recesión**: cuando el indicador se reduce y se establece por debajo de las 100 unidades; y **recuperación**: cuando el indicador crece y se coloca por debajo de las 100 unidades. Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

## Inversión

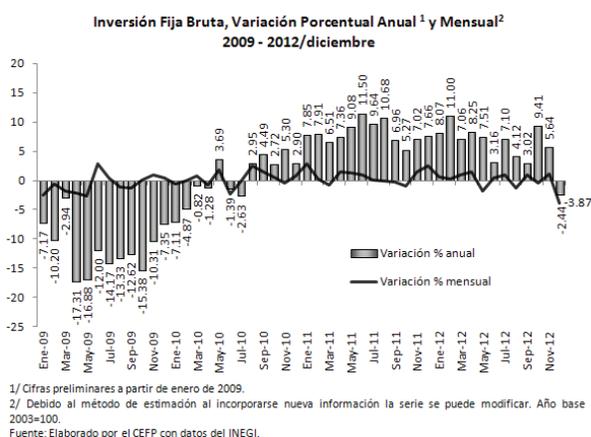
El INEGI reportó que, en diciembre de 2012, la formación bruta de capital fijo (inversión) total tuvo una caída anual de 2.44 por ciento, su primera caída después de veintiocho meses de aumentos consecutivos; la reducción de la inversión en diciembre contrastó con el aumento observado en el mismo mes de 2011 (7.66%). Además, el valor de su índice se situó por abajo de su máximo observado en octubre de 2008, antes del periodo de crisis, presentando una pérdida acumulada de 7.19 por ciento con respecto a dicha fecha.

Durante 2012, la inversión creció 5.86 por ciento anual, cifra por debajo de la que tuvo en 2011 (8.11%), lo que afecta adversamente a los determinantes del crecimiento económico interno.

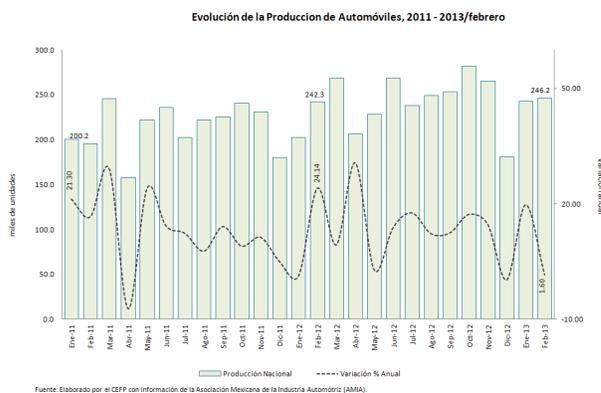
Bajo cifras ajustadas por estacionalidad, la inversión disminuyó 3.87 por ciento en el último mes de 2012, cuando un mes atrás aumentó 1.18 por ciento. Además, el valor del índice se ubicó por debajo de su máximo observado en julio de 2008, respecto al cual presenta una caída acumulada de 4.23 por ciento.

En la Encuesta de las Expectativas de los Especialistas en *Economía del Sector Privado* de febrero de 2013, recabada por Banxico, destaca que el 53 por ciento de los encuestados contemplaron que es buen momento para efectuar inversiones, en tanto que el 40 por ciento no está seguro y el 7 por ciento considera que es un mal momento para tomar dicha decisión. Esta percepción mejoró con relación al mes anterior y ahora poco más de la mitad de los encuestados aprecia condiciones favorables para invertir, lo que podría traducirse en un mayor ritmo de acumulación de la formación bruta de capital fijo en los próximos meses.

Además, aunado al ajuste a la baja en la tasa de interés objetivo que acaba de realizar la Junta de Gobierno del Banco de México, la inversión podría repuntar apoyado en mejores condiciones crediticias. Sin embargo, es de destacar que el crédito otorgado por la banca comercial al sector privado (empresas y personas físicas) ha venido perdiendo dinamismo dado que pasó de un incremento real anual de 10.58 por ciento en el primer mes de 2012 a 8.25 por ciento en el mismo mes de 2013; en particular, el crédito al sector industrial lo hizo de 6.34 por ciento a 6.15 por ciento y, dentro de éste, el de la industria manufacturera transitó de 5.75 a -1.08 por ciento, en el periodo antes señalado. Otro factor que podría pesar en el ánimo de los inversionistas es el hecho de que el Banco Central señaló que diversos indicadores de la actividad económica en México han comenzado a mostrar una desaceleración y una de las razones por las que se decidió disminuir la tasa de interés interbancaria a un día es la de facilitar "el ajuste de la economía a un escenario de menor crecimiento económico e inflación".



en febrero, fue de 246 mil 197 unidades, cifra mayor en 1.60 por ciento respecto al número de autos fabricados en el mismo periodo de 2012. Con ello, el acumulado para enero-febrero se colocó en 489 mil 52 vehículos, lo que significó un incremento de sólo 9.89 por ciento anual. Estos resultados, estuvieron asociados al lento crecimiento del mercado interno y a las menores ventas realizadas al exterior.



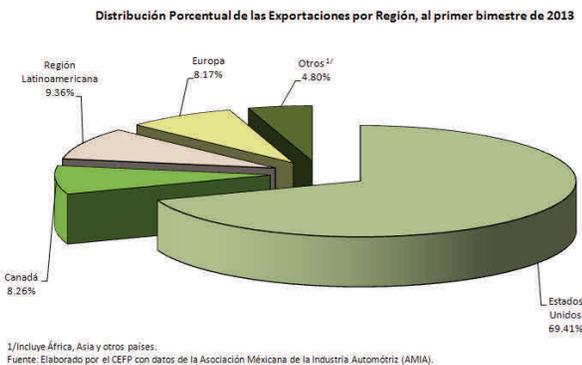
Por su parte, la lenta recuperación de las ventas del mercado nacional estuvo vinculada a la importación de autos usados, la menor liquidez entre los consumidores y las menores condiciones financieras del crédito automotriz. En febrero, el volumen de ventas al público fue de 80 mil 193 unidades, con lo que acumuló un total de 164 mil 462 automóviles. Esto significó un crecimiento de 9.64 por ciento respecto al mismo periodo de 2012. En cuanto a la distribución de las ventas por empresa, se destaca que tres compañías de autos (NISSAN, General Motors y Volkswagen) concentraron el 58.81 por ciento del mercado nacional con un nivel de ventas de 47 mil 164 unidades.

Asimismo, el reporte de AMIA menciona que los cinco modelos más vendidos en el segundo mes de 2013 fueron: Aveo, Versa, Jetta Clásico, Tsuru y el Nuevo Jetta, los cuales agruparon en conjunto 38 mil 246 unidades y representaron el 47.69 por ciento de las ventas totales realizadas en el mercado interno.

En materia de comercio exterior, las exportaciones se ubicaron en 175 mil 338 autos, lo que significó una disminución de 11.27 por ciento respecto a febrero de 2012. Las ventas al público en el primer bimestre de 2013 acumularon 353 mil 900 unidades, lo que provocó una reducción de 0.03 por ciento anual. Este comportamiento se debió al menor dinamismo del comercio con el mercado sudamericano que en febrero cayó 50.2 por ciento, el africano que disminuyó 40.6 por ciento, el europeo que

se contrajo 14.3 por ciento y el norteamericano que descendió 5.3 por ciento, todos respecto a febrero de 2012.

Asimismo, al analizar el volumen de las exportaciones por país o región, resalta que los Estados Unidos siguen siendo el principal destino del comercio automotriz, con el 69.41 por ciento del total. El segundo mercado externo más importante de autos se ubicó en América del Sur, donde se colocó el 9.36 por ciento de las ventas al exterior; seguido del mercado canadiense en donde se comercializaron el 8.26 por ciento del total de las exportaciones.

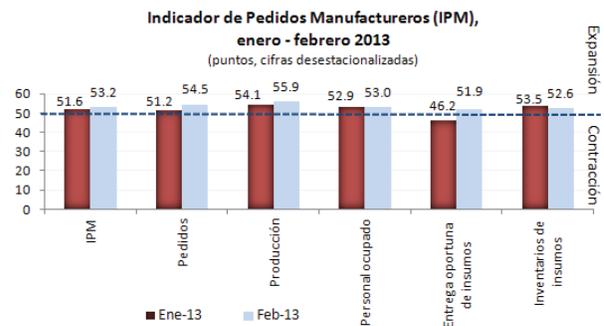


En suma, la entrada de autos usados al mercado nacional, provenientes de los Estados Unidos; así como los cupos de importación impuestos en Brasil y Argentina a los vehículos nacionales y la menor demanda de automóviles de los estadounidenses y europeos (por el lento crecimiento de su actividad económica); fueron en conjunto, algunos de los factores que incidieron en el menor dinamismo de la producción automotriz. Pese a ello, esta industria continúa siendo la más competitiva y productiva del sector manufacturero.

## Expectativas Empresariales

De acuerdo con la Encuesta Mensual de Opinión Empresarial (EMOE) que elabora el INEGI, en febrero de 2013, las expectativas de los empresarios fueron favorables en los siguientes indicadores: Producción [1.79 puntos (pts)], Demanda nacional (1.90 pts) y Exportaciones (0.64 pts). Por el contrario, las expectativas de los empresarios fueron desfavorables con relación a la Utilización de planta y equipo (-1.71 pts), Personal ocupado (-0.99 pts), Inversión en planta y equipo (-0.92 pts) e Inventarios de productos terminados (-0.74 pts). En consecuencia, el Indicador Agregado de Tendencia (IAT) registró 55.5 pts en el mes, cifra mayor a los 54.3 pts de enero; en tanto que en su serie original se ubicó en 53.5 pts, menor en 0.4 pts porcentuales al dato de febrero del año pasado.

Con relación al Indicador de Pedidos Manufactureros (IPM),<sup>1</sup> éste mostró un nivel de 53.2 pts en el segundo mes del año, lo cual significó un aumento de 1.67 pts. Esto como resultado de los incrementos mensuales en algunos de sus componentes, como: pedidos esperados (3.29 pts), producción esperada (1.81 pts), personal ocupado (0.14 pts) y oportunidad de entrega de insumos por parte de los proveedores (5.67 pts). En su serie original el IPM se situó en 52.4 pts, nivel inferior en 0.4 pts respecto a la cifra de febrero de 2012.



Por su parte, el Indicador de Confianza del Productor (ICP) se situó en 56.5 pts en febrero, cifra inferior en 0.09 pts a la de enero. Dentro de los componentes de este indicador destaca la opinión favorable del momento adecuado para invertir que subió 2.92 pts; sin embargo, la situación económica presente de la empresa fue mejor en sólo 0.08 pts. En tanto, el indicador que capta la apreciación sobre la situación económica presente del país se redujo 0.27 pts; el que hace mención a la situación económica futura del país fue inferior en 0.21 pts y el que mide la situación económica futura de la empresa fue menor 0.20 pts. En su comparación anual, el ICP registró 56.4 pts, nivel superior en 1.8 pts respecto a febrero del año anterior, cuando fue de 54.6 pts.

Si bien en el mes de análisis, el IAT y el IPM mostraron avances, la confianza del productor permaneció con cautela, aunque cabe destacar que los productores consideraron favorable invertir, lo que permitiría impulsar el crecimiento económico.

En contraste con los resultados que presenta el INEGI, el Índice de Gerentes de Compras (PMI, por sus siglas en inglés) del sector manufacturero que elabora la Agencia

1/ Como se ha comentado en boletines anteriores, el Indicador de Pedidos Manufactureros permite conocer las expectativas y la percepción de los directivos empresariales sobre el comportamiento del Sector Manufacturero en México. Este índice es similar al que se calcula en los Estados Unidos.

Markit-HSBC, pasó de 55.0 pts en enero a 53.4 pts en febrero. De acuerdo con esta Agencia, si bien las empresas destacaron una mayor demanda de los clientes y el lanzamiento con éxito de nuevos productos, la producción y los nuevos pedidos continuaron avanzando a ritmos débiles, como en el mes pasado, por lo que aún se percibe una demanda moderada. Ello se vio reflejado en la medida que mostraron los fabricantes al hacer nuevas contrataciones, derivando ello en un modesto crecimiento de la ocupación laboral. Con respecto a los precios, la tasa de inflación del costo de los insumos aumentó de manera más acelerada, en especial se citó que el precio del azúcar y del maíz fueron los de mayor incremento.

## Confianza del Consumidor

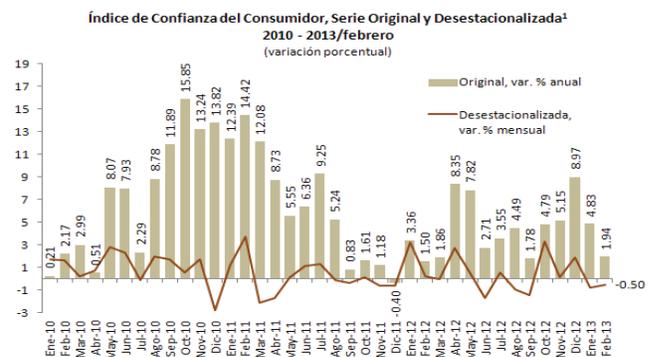
El INEGI indicó que, con cifras ajustadas por estacionalidad, el Índice de Confianza del Consumidor (ICC) continuó en terreno negativo al pasar de una caída de 0.77 por ciento en enero de 2013 a una reducción de 0.50 por ciento en febrero.

Se observó un deterioro en cuatro de los cinco componentes que lo integran. Los consumidores aprecian que su situación económica actual está peor en comparación con la de hace un año (-4.14%) y no esperan que mejore en los próximos doce meses (-2.05%). Asimismo, perciben un deterioro del desempeño de la situación económica del país respecto al observado hace un año (-2.23%) y se encuentran pesimistas sobre su futuro (-3.0%). No obstante, contemplan la posibilidad de adquirir bienes de consumo duradero (1.83%).

Por otro lado, de acuerdo con cifras originales, en el segundo mes del presente año, el ICC tuvo un incremento anual de 1.94 por ciento, dato mayor al observado en el mismo periodo del año pasado (1.50%). Pese a que el ICC tuvo su catorceava alza consecutiva, el valor de su índice aún se mantiene por debajo del observado en el mismo mes de 2008, respecto al cual presenta una caída acumulada, después de cinco años, de 5.53 por ciento.

En términos anuales, los consumidores aprecian que su situación económica es menos favorable actualmente comparada con la de hace un año (-0.71%), aunque esperan que mejore para los próximos doce meses (1.15%); además, perciben que la situación económica del país mejoró en comparación a la registrada hace un año (5.63%) y anticipan que mejore en el futuro (2.33%). Así, los miembros del hogar contemplan la posibilidad de adquirir bienes de consumo duradero (1.36%, su primera alza después de dos reducciones consecutivas).

Los resultados del ICC no fueron del todo satisfactorios dado que el valor del ICC de la serie original (95.45 unidades) quedó por abajo del esperado por Inveco Banco (100.0 unidades) y Banorte (96.7 unidades). La confianza del consumidor pudo verse afectada por el menor dinamismo que ha presentado el crédito al consumo otorgado por la banca comercial en los últimos meses. En enero de 2012 tuvo un aumento anual de 19.18 por ciento, para el mismo mes de 2013 su incremento fue de 15.72 por ciento; en particular, el alza del crédito en bienes de consumo duradero pasó de 2.28 a 0.57 por ciento, en el periodo señalado. Además, en el ánimo del consumidor podría estar influyendo la caída de las remesas familiares: en el primer mes del presente año tuvieron una reducción de 2.31 por ciento anual, lo que implicó su séptimo mes de disminución consecutiva.



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

## Inflación

De acuerdo con el INEGI, en febrero de 2013, el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) tuvo un crecimiento mensual de 0.49 por ciento, cifra superior a la observada en el mismo mes de 2012 (0.20%).

La variación mensual de los precios se explicó, sustancialmente, por el alza que registraron: i) otros servicios (telefonía móvil —con una variación quincenal de 27.88%—, loncherías, fondas, torterías y taquerías), que contribuyeron con 0.285 pts porcentuales (pp) de la inflación; ii) las tarifas autorizadas por el gobierno (derechos por el suministro de agua), que aportaron 0.057 pp; y iii) los energéticos (gasolina de bajo octanaje), que participaron con 0.048 pp. El nivel inflacionario fue contrarrestado por la caída en el precio de productos pecuarios, que incidió a la baja en 0.042 pp.

La inflación general estuvo por arriba de lo que esperaba el sector privado; en la *Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado* de febre-

ro de 2013 se anticipaba un aumento mensual de 0.41 por ciento. Lo anterior podría incidir en el nivel de la expectativa inflacionaria anual; además, hay que subrayar que el incremento de los precios no fue mayor, en parte, gracias a la reducción en la cotización de los productos pecuarios, bienes cuyo precio es volátil.

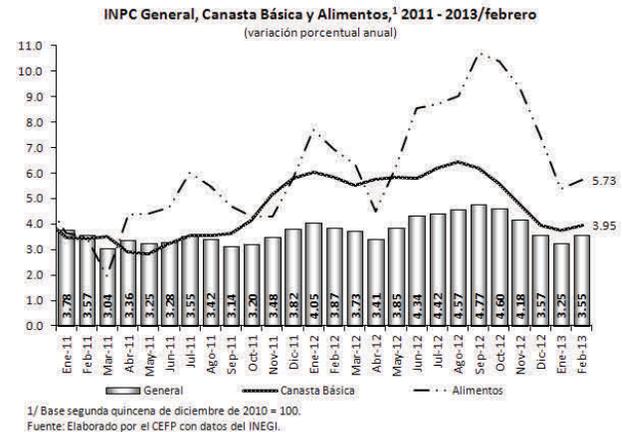
En febrero de 2013, los precios al consumidor tuvieron una variación anual de 3.55 por ciento, ubicándose dentro del intervalo de variabilidad (3.0-4.0%) establecido por el Banco de México y fueron menores a los del mismo mes del año pasado (3.87%); no obstante, fueron mayores a los de enero (3.25%) cuando alcanzaron su mínimo reciente.

En lo que toca al índice de la canasta básica, su cambio mensual fue de 0.65 por ciento en febrero, mayor a lo registrado en el mismo mes de 2012 (0.48%). En tanto que en términos anuales, su tasa fue de 3.95 por ciento, inferior al 5.85 por ciento que presentó un año antes. Por otra parte, el valor de los alimentos, tanto agropecuarios como procesados, registró un cambio de 0.02 por ciento en el segundo mes de 2013, cifra que contrasta con la caída que tuvo en febrero de 2012 (-0.30%). Mientras que, en términos anuales, su variación fue de 5.73 por ciento, cifra por debajo de la que tuvo un año atrás (6.93%).

Cabe resaltar que la inflación general anual ha comenzado a repuntar: pasó de 3.21 por ciento en la primera quincena de enero a 3.63 por ciento en la segunda de febrero, lo que significó su tercera alza quincenal consecutiva. Situación que se explica, principalmente, por el incremento en las tarifas de telefonía móvil (componente de la parte subyacente del índice) como consecuencia, de acuerdo con INEGI, de la conclusión de las ofertas que tuvieron lugar el pasado fin de año. En términos quincenales, lo anterior ha significado un incremento de poco más de la mitad del costo de dicho servicio en tan sólo dos meses, pues ha tenido un aumento acumulado de 57.45 por ciento.

En su último anuncio de política monetaria, el Banco Central señaló que el despunte de los precios se explicó por una mayor incidencia del componente no subyacente del INPC, que espera sea transitoria. Sin embargo, es de señalar que del 3.55 por ciento del nivel de la inflación general anual, 2.26 pp provinieron de la parte subyacente (el 63.74% del incremento de los precios) y 1.29 pp de la no subyacente (el 36.26%). Además, Banxico estimó que el alza de precios continuará hasta alcanzar niveles de alrededor del 4.0 por ciento en los próximos meses y que

a partir del segundo semestre del presente año retomará su tendencia a la baja hasta ubicarse cerca de la meta inflacionaria. Por ende, es posible que el salario real pierda poder adquisitivo en los próximos meses y, posteriormente, mejorare.



## Política Monetaria

La Junta de Gobierno del Banco de México relajó las condiciones monetarias de la economía, bajando en 50 puntos base el objetivo de la Tasa de Interés Interbancaria a un día para situarlo en 4.0 por ciento. Tal y como había advertido en su anuncio de política monetaria del pasado 18 de enero, con el cambio “*se facilita el ajuste de la economía a un escenario de menor crecimiento económico y menor inflación*”.

La decisión de la Junta se dio a pesar del repunte que ha venido presentando la inflación en las últimas tres quincenas y de que sus niveles aún se encuentran por arriba de su objetivo puntual de 3.0 por ciento; ya que consideran que no hay afectaciones a la trayectoria convergente de la inflación en el mediano plazo.

Más bien, las autoridades monetarias determinaron que era necesario apoyar a la economía a enfrentar las perturbaciones del exterior, las cuales estarían asociadas tanto a la posibilidad de un menor crecimiento económico global como a una intensificación del arribo de capitales al país. De hecho esto último, sería consecuencia de un considerable relajamiento monetario adicional esperado en muchas economías avanzadas y emergentes.

De esa forma, para el caso de la actividad económica en México, la Junta de Gobierno señaló que ésta ha mostrado una desaceleración, misma que se ha reflejado en la evolución de los componentes de la demanda externa e interna. Adicionalmente, puntualizó que para el corto plazo aún prevalecen riesgos que presionan a la baja a

nuestra economía, particularmente, el derivado del proceso de consolidación fiscal en los Estados Unidos.

Por lo tanto, ante la medida monetaria adoptada, el CEFP considera que es necesario continuar monitoreando los efectos que dicha medida tendrá sobre las variables clave de la economía, pues tal y como se había advertido en boletines previos, el ajuste a la baja en la tasa de interés de referencia debería traducirse en un ajuste a la baja en la tasa de interés para todos los horizontes y en un retroceso del peso frente al dólar, movimientos que se esperarían estimularan a la demanda agregada. No obstante, si bien no se prevé que la tasa de interés de corto plazo siga disminuyendo, dado que la Junta de Gobierno precisó que la reducción en su tasa de referencia no representa el inicio de un ciclo de bajas, lo cierto es que las expectativas de inflación de mediano y largo plazo se encuentran ancladas pero en niveles superiores al 3 por ciento y que persiste el amplio diferencial entre la tasa de interés doméstica y las prevaletientes en el exterior (aún descontando la prima de riesgo para cada país), elementos que limitan el efecto que puede lograr la reducción de la tasa de interés objetivo sobre la curva de rendimiento y el tipo de cambio.

### Seguro de Vida para Jefas de Familia

La Secretaría de Desarrollo Social dio a conocer la convocatoria para solicitar el seguro de vida para Jefas de Familia. Las mujeres que podrán tener acceso al programa son aquellas que cuenten con hijos menores de 23 años de edad, sean solteras, separadas o viudas, tengan de 12 a 68 años y sus ingresos mensuales no sean mayores a 2 mil 130 pesos mensuales.

El seguro consiste en que al fallecer la madre asegurada, cada uno de sus hijos recibirá un apoyo económico de hasta 1 mil 850 pesos mensuales.

Si bien la cobertura será nacional, ésta dependerá de la disponibilidad presupuestal por lo que una vez ingresadas las solicitudes de las Jefas de Familia, un Comité de Admisión y Seguimiento aprobará las solicitudes de ingreso al programa. Los resultados de las solicitudes aceptadas se publicarán 90 días después de ingresar la solicitud.

### Pensión para Adultos Mayores (65 y más)

En cumplimiento con el Pacto por México, el programa de pensión para adultos mayores, conocido como “65 y más”, ya cuenta con reglas de operación, por lo que a partir del lunes 11 de marzo, los adultos mayores de 65

años que no cuenten con ningún régimen pensionario, podrán solicitar su inscripción a dicho programa.

El objetivo principal del programa de pensión para adultos mayores es, mejorar las condiciones de vida de este sector otorgándoles un apoyo económico de 525 pesos mensuales (se entregarán bimestralmente) y dar protección social,<sup>2</sup> contribuyendo así, a disminuir su deterioro físico y mental.

Considerando que el programa contribuye a cumplir los objetivos de la Cruzada Nacional contra el Hambre, la población que tendrá prioridad es la que ésta defina.<sup>3</sup>

### Sistema de Ahorro para el Retiro

La Comisión Nacional de los Sistemas de Ahorro para el Retiro (CON SAR) dio a conocer que, al cierre de febrero de 2013, las Administradoras de Fondos para el Retiro (Afores) administraron recursos por 1 billón 975 mil 544 millones de pesos, superiores en 8 mil 552 millones de pesos (0.43% nominal) al monto del mes pasado.

El rendimiento neto real anual obtenido por las Afores fue de 7.01 por ciento (promedio a 46 meses, real y neto después de comisiones), dicho rendimiento fue el mismo con respecto al registrado en enero de 2013.

Los rendimientos por tipo de fondo fueron los siguientes: la Sociedad de Inversión Especializada en Fondos para el Retiro (Siefore) Básica 4 (SB4) tuvo un rendimiento real anual de 8.34 por ciento; la SB3 de 7.15; la SB2 de 6.06 y la SB1 obtuvo un rendimiento de 4.71 por ciento.<sup>4</sup>

Por otro lado, en lo que respecta a las Afores, el lunes 11 de marzo, se concreta la fusión entre Afore XXI Banorte y Afore Bancomer, hecho que convierte a Afore XXI Banorte, en la Afore con mayor número de cuentas administradas (16,899,167).<sup>5</sup> Cabe señalar que como consecuencia

2/ Promover la obtención de la credencial del Instituto Nacional de las Personas Adultas Mayores; acceso al Seguro Popular; promover el cuidado de la salud, fomentar la capacitación, rehabilitación, acondicionamiento y equipamiento de casas de día para la atención de adultos mayores e implementar actividades relacionadas con la promoción de los Derechos Humanos, el desarrollo personal, los cuidados de la salud y temas relacionados con su bienestar.

3/ En su primer etapa atenderá a los 400 municipios con mayor incidencia de pobreza extrema.

4/ Las Siefores son las encargadas de invertir los recursos administrados por las Afores. Las Siefores se clasifican de acuerdo a la edad del trabajador, la Siefore Básica 4 (SB4) agrupa a los trabajadores de hasta 36 años; la Siefore Básica 3 (SB3) a los que tienen de 37 a 45 años; la Siefore Básica 2 (SB2) congrega las cuentas de los trabajadores que tienen de 46 a 59 años; y finalmente, la Siefore Básica 1 (SB1) agrupa a las personas de 60 años o más.

5/ Representan el 34.8 por ciento del total. Cálculo realizado con base en datos de enero de 2013, publicados por la CON SAR.

de dicha fusión, Afore XXI Banorte reducirá en 0.14 puntos porcentuales la comisión que tenía aprobada para 2013 (1.24%), con lo cual se beneficiarán aproximadamente 4 millones 853 mil 999 trabajadores.

## ECONOMÍA INTERNACIONAL

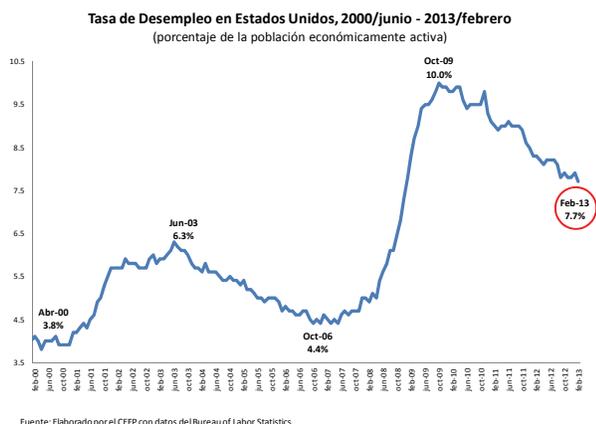
### ESTADOS UNIDOS

#### Empleo

El gobierno norteamericano dio a conocer que, en febrero, el porcentaje de la población desempleada disminuyó 0.2 puntos porcentuales, para alcanzar 7.7 por ciento de la Población Económicamente Activa (PEA), la menor Tasa de Desempleo (TD) desde diciembre de 2008.

A pesar de lo anterior, el número de personas que llevan desempleadas más de veintisiete semanas presentó un incremento de 89 mil, para alcanzar 4.8 millones de personas. De esta manera, la duración promedio del desempleo creció 1.6 semanas en promedio, para alcanzar 36.9, o poco más de ocho meses.

Dicho incremento evidencia una importante vulnerabilidad que persiste en el mercado laboral: el alto nivel de personas que llevan desempleadas más de seis meses. Además, la proporción de personas mayores de 16 años trabajando ha permanecido en niveles mínimos históricos desde el inicio de la crisis; la actual proporción sólo es comparable con lo observado en 1982-1983. De persistir esta situación las personas podrían perder las habilidades necesarias para volver a emplearse, convirtiendo al desempleo en un problema estructural.



En cuanto a la nómina no agrícola, ésta reportó un crecimiento de 236 mil empleos. El sector responsable del crecimiento fue el privado, que generó 246 mil nuevos puestos de trabajos, ya que el gobierno continúa disminu-

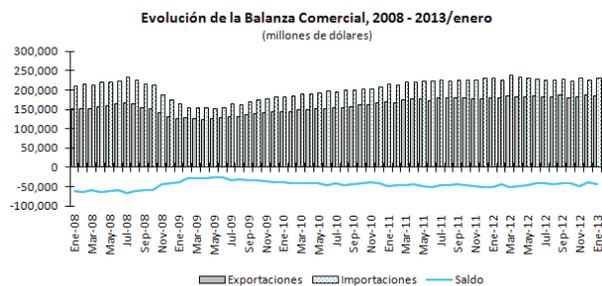
yendo el empleo, al reducir 10 mil trabajos. Particularmente, es de destacar que el nivel de empleo gubernamental se ubicó en 21 millones 843 mil trabajadores, su menor nivel desde octubre de 2005.

De esa forma, si bien es cierto que la generación de empleo total fue importante durante febrero, la encuesta en los hogares nos da una evidencia de que esto no pudiera ser totalmente positivo: el número de personas con más de un empleo creció en 340 mil, para alcanzar 7.26 millones de personas. Es decir, es posible que el crecimiento en el empleo haya sido sólo en plazas de tiempo parcial, beneficiando a personas que ya tenían un empleo, no a los desempleados. Por ello, tanto el desempleo de largo plazo como la duración de desempleo continuaron creciendo.

En suma, las dos encuestas laborales mostraron que, pese a que se redujo la TD y creció de manera importante el empleo, persisten las malas condiciones del mercado laboral; en específico, el CEFP llama la atención sobre la tendencia de largo plazo en la proporción del empleo, que se encuentra en niveles mínimos, y el desempleo de larga duración, que podría convertirse en un problema estructural. Adicionalmente, el hecho de que el congreso no pudo lograr un acuerdo para suspender la reducción en el gasto público, permite prever que el empleo gubernamental continuará cayendo, afectando aún más la situación laboral del país.

#### Balanza Comercial

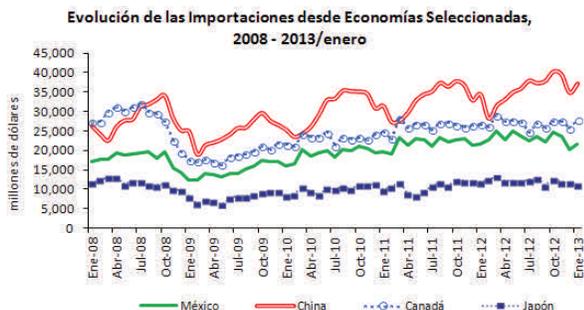
En enero, la balanza comercial registró un déficit de 44 mil 448 millones de dólares (mdd), mayor al estimado por los especialistas (42.6 mil mdd). Las exportaciones ascendieron a 184 mil 453 mdd y las importaciones a 228 mil 901 mdd. De esa forma, las primeras cayeron respecto al mes previo 1.2% (su primer retroceso luego de dos meses consecutivos con aumentos), en tanto que las importaciones aumentaron 1.8% (-2.6% en diciembre). Lo anterior, fue reflejo de la debilidad de la demanda externa que persiste, en particular la proveniente de la zona del euro.



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

- Canadá, avanzaron 4.4 por ciento (en diciembre cayeron 2.8% anual).
- China, hilaron cinco meses al alza al registrar una variación anual de 8.1%.
- Japón, por tercera ocasión se situaron en terreno negativo al decrecer 4.9%.
- México, aumentaron 0.3% (en el mes pasado tuvieron una variación anual de -4.9%).

De esa forma, con excepción de la economía nipona, el resto de los países logró frenar el camino a la baja que guardaban sus exportaciones al mercado estadounidense desde octubre de 2012. No obstante, es necesario mantenerse atentos a si en realidad esta recuperación de las compras de los Estados Unidos a sus pares comerciales se mantiene, o bien sólo es un impulso transitorio que perdería fuerza ante el menor gasto que se dará en la economía por la entrada en vigor de los recortes al gasto público.



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

En ese sentido, cabe comentar que en la última edición del *Beige Book* para los doce distritos que conforman al Sistema de Reserva Federal (FED, por sus siglas en inglés) de los Estados Unidos, se dio a conocer que la actividad económica se expande de ritmos modestos a moderados. Adicionalmente, se reportó un avance en el gasto de los consumidores; una mayor demanda en el sector automotor y de servicios de tecnología y logística; y una continua recuperación del mercado inmobiliario (los precios de las casas subieron en medio de una caída de los inventarios en gran parte del país). Todo ello, sin presiones considerables del lado de los precios, pero tan sólo con una mejoría modesta en las condiciones del mercado laboral.

## CONDICIONES ECONÓMICAS Y MONETARIAS EN LA UNIÓN EUROPEA

Con base en la segunda estimación del Producto Interno Bruto, la Agencia Estadística *Eurostat* informó que, en efecto, en el cuarto trimestre, la actividad económica de la Eurozona (que incluye a 17 estados miembros) se contrajo 0.6 por ciento y la de la Unión Europea (UE, conformada por 27 estados miembros) cayó 0.5 por ciento. En el tercer cuarto del año, la primera región disminuyó 0.1 por ciento y la segunda aumentó 0.1 por ciento. En términos anuales, el PIB de la zona del euro cayó 0.9 por ciento en el cuarto trimestre de 2012 y el de la Unión Europea lo hizo en 0.6 por ciento.

De esa forma, para todo 2012, el PIB de la UE se contrajo 0.3 por ciento, tal y como se había notificado en el avance de la estimación, pero para la zona del euro la contracción se informó ligeramente mayor, al pasar de -0.5 a -0.6 por ciento.

Adicionalmente, los resultados a tasa trimestral confirman las diferencias al interior de la región. Por un lado, los motores económicos se enfrían: Alemania, Francia y el Reino Unido; y, por el otro, continúa la recesión económica en: Grecia, España, Italia, Portugal, Chipre, República Checa, Países Bajos, Hungría, y Eslovenia.

**Crecimiento Económico (%)**

País	Variación respecto del trimestre				Variación anual			
	Trimestre I 2012	Trimestre II 2012	Trimestre III 2012	Trimestre IV 2012	Trimestre I 2012	Trimestre II 2012	Trimestre III 2012	Trimestre IV 2012
<b>Unión Europea</b>	0.0	-0.2	0.1	-0.5	0.1	-0.3	-0.4	-0.6
<b>Zona Euro</b>	-0.1	-0.2	-0.1	-0.6	-0.1	-0.5	-0.6	-0.9
<b>Alemania</b>	0.5	0.3	0.2	-0.6	1.2	1.0	0.9	0.4
<b>Francia</b>	-0.1	-0.1	0.1	-0.3	0.2	0.1	0.0	-0.3
<b>Italia</b>	-0.8	-0.7	-0.2	-0.9	-1.3	-2.3	-2.4	-2.7
<b>Reino Unido</b>	-0.1	-0.4	1.0	-0.3	0.3	-0.2	0.2	0.3
<b>España</b>	-0.4	-0.4	-0.3	-0.8	-0.7	-1.4	-1.6	-1.9
<b>Portugal</b>	-0.1	-1.0	-0.9	-1.8	-2.3	-3.1	-3.5	-3.8
<b>Grecia</b>	-	-	-	-	-6.7	-6.4	-6.7	-6.0

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Eurostat.

Ante ese panorama, destaca que, en el anuncio de política monetaria del pasado 7 de marzo, el Banco Central Europeo (BCE) ajustó a la baja las expectativas de crecimiento de la zona del euro para este año y el próximo. En particular, para 2013 se estima que el PIB se contraiga en un rango de entre -0.9 y -0.1 por ciento (en diciembre de 2012, se esperaban tasas de -0.9 y 0.3%). En tanto que para 2014 se prevé que la tasa de la actividad económica de la zona tenga un comportamiento de entre 0.0 y 2.0 por ciento.

De hecho, el presidente del BCE, Mario Draghi, informó que persisten los riesgos a la baja para la economía de la zona del euro, entre los cuales destacan la posibilidad de una menor demanda interna y externa, así como la lenta o insuficiente reforma estructural en la región. En ese sentido, expuso la necesidad de continuar implementando las reformas estructurales, para seguir construyendo sobre los avances en la consolidación fiscal, y proceder a la reestructuración del sector financiero.

No obstante el deterioro de la actividad económica y las previsiones poco halagüeñas, cabe destacar que tanto el BCE como el Banco de Inglaterra mantuvieron su postura monetaria. El primero de éstos, dejó su tasa de interés de referencia en 0.75 por ciento; mientras que el Banco de Inglaterra la mantuvo en 0.5 por ciento y preservó el tamaño de su programa de compra de activos en 375 mil millones de libras esterlinas.

## MERCADOS BURSÁTILES INTERNACIONALES

Durante la semana de análisis, en el desempeño de los índices bursátiles de nuestra muestra tuvieron influencia los siguientes hechos. Por un lado, las presiones negativas fueron producto de la decisión del gobierno chino de elevar las tasas de interés en los préstamos hipotecarios, así como de incrementar a 20 por ciento el impuesto a las ganancias de capital derivadas de la venta de vivienda; lo anterior con el objeto de atajar la burbuja en el sector de la vivienda que se ha venido formando en aquel país. Esta decisión podría afectar a sus sectores de construcción, maquinaria y energía, reduciendo con ello su crecimiento económico. Pese a esos riesgos, destaca que algunos inversionistas vieron con optimismo las medidas adoptadas por el gobierno, pues consideran adecuado el contener la especulación antes de que se alcancen los niveles de una crisis.

En Europa, Francia reveló que su desempleo superó el 10 por ciento (por primera vez en catorce años); y el Banco Central Europeo decidió mantener sin cambios su tasa de interés de referencia, aunque advirtió que la podría reducir ante el deterioro de las perspectivas de crecimiento económico de la región.

Por otro lado, entre las noticias que impulsaron al alza los mercados, sobresalió la reducción en el número de solicitudes de seguro de desempleo en Estados Unidos (las cuales cayeron 7 mil). Además, la encuesta de ADP (*Automatic Data Processing, Inc.*) apuntó la creación de 198 mil empleos en febrero pasado. Hacia el fin de semana, los mercados recibieron un nuevo empuje cuando el Departamento del Trabajo estadounidense anunció que

se crearon 236 mil empleos (muy por encima de los 160 mil esperados por los analistas), además se informó que su tasa de desempleo pasó de 7.9 a 7.7 por ciento (su menor nivel desde diciembre de 2008). También tuvieron influencia los reportes de un repunte en las exportaciones Chinas y la revisión al alza del crecimiento económico en Japón al cuarto trimestre de 2012. Así, el Dow Jones observó un incremento semanal de 2.18 por ciento, con lo que acumula un incremento de 9.87 por ciento en lo que va del año.

Cabe señalar que, según algunos especialistas, los altos niveles alcanzados por el Dow Jones, han sido producto de la laxa política monetaria implementada por la Reserva Federal en años recientes y no tienen relación con la evolución de la economía, la cual sufre de un lento crecimiento, débil creación de empleos y dificultades para reducir su déficit fiscal, por lo que anticipan un ajuste a la baja en las próximas semanas.

En México, el Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) registró un aumento semanal de 0.74 por ciento, y en lo que va de 2012 reporta un incremento de 1.41 por ciento.

Índices Bursátiles al 08 de marzo de 2013

País	Índice	Variación porcentual	
		Semanal	Acumulada 2013
España	IBEX	5.39	5.64
China	Shanghai composite	-1.73	2.18
Argentina	Merval	7.26	16.49
Brasil	Bovespa	2.72	-4.13
Inglaterra	FTSE 100	1.65	9.93
Japón	Nikkei 225	5.84	18.17
Francia	CAC 40	3.79	5.47
Estados Unidos	Dow Jones	2.18	9.87
México	IPC	0.74	1.41
Alemania	DAX-30	3.61	4.91

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

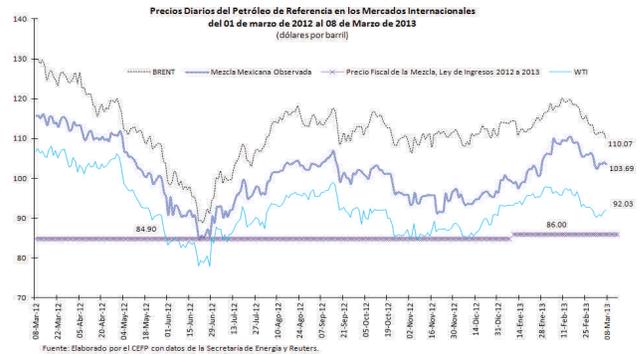
## PRECIOS INTERNACIONALES DEL PETRÓLEO

En la semana de análisis, el mercado petrolero terminó con un balance heterogéneo debido al escenario de cautela e inestabilidad financiera. Entre los factores que incidieron en el repunte de los hidrocarburos se encontró la mayor demanda de combustibles por las bajas temperaturas en la Unión Americana. En contra parte, las expectativas de una menor demanda de combustibles por parte de los Estados Unidos y China; además del aumento de los inventarios de crudo en los Estados Unidos, presionaron a la baja los precios de los hidrocarburos. En la semana que concluyó el 01 de marzo las existencias de petróleo aumentaron 3.83 millones de barriles, para cerrar en 381.35 millones de barriles.

Con base en lo anterior, el West Texas Intermediate (WTI) terminó la jornada del viernes 08 de marzo en 92.03 dólares por barril (dpb), para una ganancia semanal de 1.43 por ciento. En contraste, el crudo del Mar del Norte (BRENT) cerró en 110.07 dpb para una reducción de 1.11 por ciento respecto al nivel del viernes previo. Con ello, el precio del BRENT concluyó 18.04 dpb arriba de la cotización del WTI.

Por otra parte, la mezcla mexicana de exportación finalizó la semana en 103.69 dpb para un aumento semanal de 0.58 por ciento. En este contexto, el precio observado el 08 de marzo se colocó 17.69 dpb por arriba del valor estimado en la Ley de Ingresos para el ejercicio fiscal de 2013 (86.00 dpb); en tanto que el precio promedio del mes fue 17.47 dpb superior al estimado originalmente y el precio promedio del año se ubicó 18.39 dpb por encima del pronosticado previamente.

El comportamiento de los futuros de petróleo para entrega en abril de 2013 estuvo marcado por la incertidumbre financiera en los mercados internacionales y la debilidad del dólar en el mercado de divisas. Este escenario hizo que los futuros del WTI terminaran la semana en 91.95 dpb para una ganancia semanal de 1.40 por ciento; en tanto que los futuros del BRENT cerraron la jornada del viernes 08 de marzo en 110.85 dpb, lo que ocasionó un ligero avance de 0.41 por ciento respecto a la cotización alcanzada en la sesión del 1 de marzo de 2013.



Para mayor información consulte la página

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