



## ECONOMÍA NACIONAL

Los indicadores dados a conocer durante la semana de análisis, permiten confirmar que la actividad económica en el país continuó con su tendencia a la desaceleración durante el tercer trimestre del año; no obstante, el sistema de indicadores cíclicos anticipa una posible expansión.

La debilidad del mercado externo y de la economía mundial se encuentran entre los principales factores que podrían limitar el ritmo de la actividad económica en los próximos meses. Por otro lado, el menor dinamismo de la demanda interna ha estado influido por una menor generación de empleos formales y un repunte de la tasa anual de desempleo; por el deterioro de las ventas en los establecimientos comerciales, la caída en la confianza del consumidor, la reducción en la inversión y el menor ritmo en el otorgamiento de créditos.

#### Página

3	<b>PIB Real</b>	La actividad económica nacional se mantiene desacelerándose.	PIB: +1.27% anual, 3.er Trim. 2013 (+3.11% anual, 3.er Trim. 2012).	▲
3	<b>PIB Nominal</b>	Pierde dinamismo el PIB per cápita.	PIB per cápita: +0.13% anual, 3.er Trim. 2013 (+1.91% anual, 3.er Trim. 2012).	▲
4	<b>Indicador Global de Actividad Económica</b>	Débil crecimiento de la actividad económica mensual.	IGAE: +0.79% anual, sep. 2013 (+1.82% anual, sep. 2012).	▲
4	<b>Empleo</b>	Continúa disminuyendo el ritmo de generación de empleo formal por sexto mes consecutivo, sin embargo se reduce la tasa de desocupación.	Crecimiento del empleo formal: +2.88% anual, oct. 2013 (+2.92% anual, sep. 2013). Tasa de desempleo: 5.01% oct. 2013 (5.04% oct. 2012).	▲ ▼
6	<b>Establecimientos Comerciales</b>	Persiste la caída en las ventas de los establecimientos comerciales.	Ventas mayoreo: -7.33% anual, sep. 2013 (-3.30% anual, sep. 2012). Ventas menudeo: -4.01% anual, sep. 2013 (+3.83% anual, sep. 2012).	▼ ▼
6	<b>Inflación</b>	Repunta la inflación quincenal.	Inflación general quincenal: +3.51%, 1ra. quinc. nov. 2013 (+4.36%, 1ra. quinc. nov. 2012).	▲
7	<b>Reporte del Sistema Financiero</b>	Política monetaria estadounidense, crisis europea y débil crecimiento económico, principales riesgos para el sistema financiero mexicano.		
8	<b>Panorama Económico de la OCDE</b>	Disminuye expectativa de crecimiento económico de México para 2013.	Crecimiento económico de México: +1.2% para 2013 estimado en nov. 2013 (+3.4%, pronosticado en may. 2013).	▲

# ECONOMÍA INTERNACIONAL

Durante la semana de análisis, los datos de la economía estadounidense fueron favorables. De acuerdo con *The Conference Board*, los indicadores cíclicos apuntan a una modesta expansión de la economía, al menos hasta antes del cierre del gobierno. Sin embargo, los analistas temen que no se mantenga la misma tasa de recuperación durante el último trimestre de 2013 y en 2014, ya que aún se percibe una débil demanda debido al bajo crecimiento de los salarios y de los niveles de confianza de los consumidores.

Por otro lado, en lo que se refiere al mercado laboral, éste reportó un mejor desempeño pues se está incrementando gradualmente la contratación.

En los mercados financieros, el dólar observó cierta fragilidad en el mercado internacional de divisas (principalmente, frente al euro, libra esterlina y yen japonés), lo que ocasionó que las cotizaciones de los hidrocarburos terminaran la semana con un alza. El precio del West Texas Intermediate aumentó 0.85 por ciento respecto de la semana anterior y el Brent lo hizo en 3.43 por ciento.

## Página

### ESTADOS UNIDOS

9	<b>Indicadores Compuestos</b>	Avance modesto del indicador adelantado de la economía.	Indicador adelantado: 0.7% mensual, sep. 2013 (0.7% mensual, ago. 2013).	▲
9	<b>Empleo</b>	Aumenta la generación neta de empleo por incremento en contrataciones privadas.	Generación neta de empleo: 159 mil, sep. 2013 (154 mil, ago. 2013).	▲
10	<b>MERCADOS BURSÁTILES INTERNACIONALES</b>	Resultados mixtos en los mercados internacionales.	IPC: +0.40% semanal, 22 de nov. 2013. Bovespa: -1.22% semanal, 22 de nov. 2013.	▲ ▼
10	<b>PRECIOS INTERNACIONALES DEL PETRÓLEO</b>	La mayor atracción por activos de riesgo favorece al mercado petrolero.	Mezcla Mexicana: +1.59 dólares por barril (dpb), 90.83 dpb, 22 de nov. 2013 (89.24 dpb, 15 de nov. 2013).	▲

## ECONOMÍA NACIONAL

### Producto Interno Bruto Real

El Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) señaló que el Producto Interno Bruto (PIB), en el tercer trimestre de 2013, tuvo un incremento anual de 1.27 por ciento, cifra por abajo de la observada en el mismo trimestre de 2012 (3.11%) y la segunda más baja de los últimos quince trimestres.

Se aprecia que el aumento del PIB del trimestre que se analiza fue mayor a lo previsto en la encuesta de las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado de octubre de 2013 (1.18%), a lo estimado por el Banco de México (1.2%) y a lo anticipado por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (alrededor de 1.0%).

Por otra parte, el impulso económico del periodo fue resultado de la dinámica diferenciada de sus actividades. Las actividades primarias repuntaron al pasar de una caída de 0.05 por ciento en el tercer trimestre de 2012 a un alza de 0.96 por ciento en el mismo periodo de 2013. Mientras que las terciarias perdieron dinamismo al transitar de un incremento de 3.68 a 2.34 por ciento. En contraste, las secundarias se contrajeron al ir de un incremento de 2.35 a una caída de 0.55 por ciento.

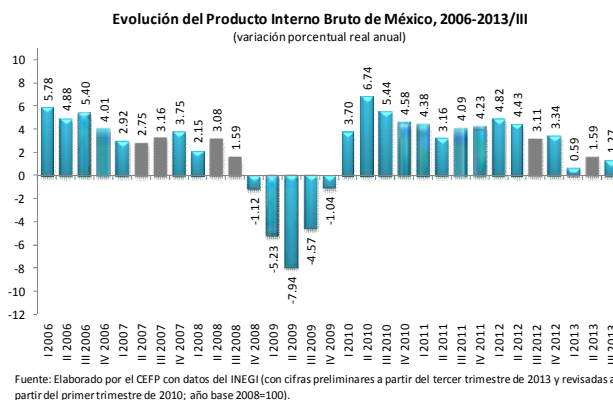
Bajo el análisis de corto plazo, el desempeño económico repuntó. El PIB ajustado por los factores de estacionalidad pasó de una disminución de 0.55 por ciento en el segundo trimestre de 2013 a un aumento de 0.84 por ciento en el tercer trimestre. No obstante, el comportamiento de las actividades que lo integran también fue heterogéneo: las actividades primarias se deterioraron al ir de un alza de 4.16 por ciento en el segundo trimestre de 2013 a una caída de 0.50 por ciento en el tercero; en tanto que las secundarias y terciarias repuntaron al pasar de una reducción de 0.91 y 0.41 por ciento, respectivamente, a un aumento de 0.89 y 1.30 por ciento, en ese orden.

Hacia adelante, se anticipa que el ritmo de actividad económica repunte, como lo precisa uno de los elementos del sistema de indicadores cíclicos: en septiembre de 2013, el indicador adelantado (cuya función es la de anticipar la posible trayectoria del estado general de la economía) se situó, por segunda vez consecutiva, en la fase de expansión al tener un valor de 100.09 puntos y elevarse 0.07 puntos.

No obstante, el sector privado considera que los principales factores que podrían limitar el ritmo de la actividad económica durante los próximos meses, por orden de importancia, son: la debilidad del mercado externo y de la economía mundial; la política fiscal que se está instrumentando, la incertidumbre sobre la situación económica

interna, la debilidad en el mercado interno, la inestabilidad financiera internacional y la ausencia de cambio estructural en México.

Por otra parte, destaca que, con base en esta información y en la evolución económica reciente, la SHCP ajustó a la baja, por cuarta vez consecutiva, su estimación sobre el crecimiento económico del país para el presente año, la cual pasó de 1.7 a 1.3 por ciento. La previsión de la autoridad Hacendaria es mayor a la del sector privado, el cual anticipa una expansión de 1.24 por ciento; tasas que apenas representan una tercera parte del crecimiento observado en 2012 (3.91%), lo que implica una pérdida de dinamismo de la actividad productiva.



### Producto Interno Bruto Nominal

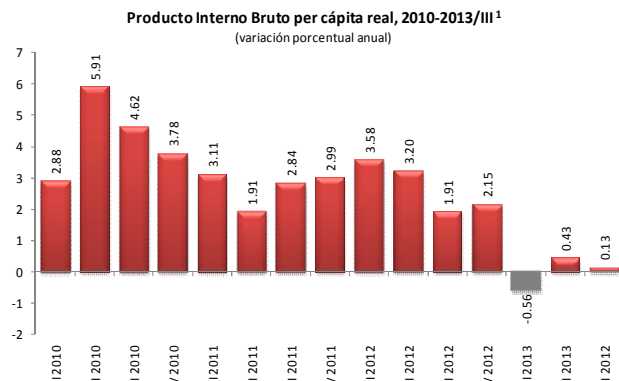
De acuerdo con el INEGI, en el tercer trimestre de 2013, el PIB nominal fue de 16 billones 74 mil 983 millones de pesos, lo que implicó un crecimiento anual de 3.32 por ciento como resultado del aumento del PIB real (1.27%) y los precios implícitos del producto (2.03%). Esto último llama la atención debido a que el alza de precios en toda la economía fue menor a la que registró el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) que, en el trimestre que se analiza, tuvo una inflación anual promedio de 3.44 por ciento.

La participación de las actividades primarias en el PIB, a precios básicos, fue de 2.83 por ciento (2.95%, mismo trimestre de 2012), la de las secundarias de 35.35 por ciento (36.73%, antes) y la de las terciarias de 61.81 por ciento (60.33%, anteriormente).

El PIB nominal en dólares ascendió a un billón 244 mil 579 millones de dólares e implicó una expansión anual de 5.48 por ciento para el tercer cuarto del año. Por lo tanto, tomando en consideración a la población nacional, el PIB per cápita nominal en dólares fue de 10 mil 497.10, cifra superior en 4.29 por ciento al valor observado en el mismo trimestre de 2012 (10 mil 65.54 dólares); lo que se explicó, principalmente, por el nivel de la inflación total y

la apreciación del tipo de cambio de 2.04 por ciento.

Para el tercer trimestre de 2013, el PIB real, el cual elimina el efecto inflacionario, alcanzó los 13 billones 370 mil 137 millones de pesos a precios constantes de 2008. El PIB per cápita real fue de 112 mil 767.18 pesos, lo que implicó un aumento anual de 0.13 por ciento, tasa que contrasta con el incremento que se tuvo en el mismo trimestre de 2012 (1.91%); a pesar de que la población total creció (1.14%) por debajo de un año antes (1.18%). En moneda estadounidense, el PIB per cápita real fue de 10 mil 148.08 dólares, monto superior al que se tuvo en 2012 (10 mil 119.14 dólares).



1/ Proyecciones demográficas elaboradas y actualizadas por el Consejo Nacional de Población (16 de abril de 2013) y sustituyen a las que se venían difundiendo con carácter provisional; cifras estimadas con los resultados definitivos del Censo de Población y Vivienda de 2010.  
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

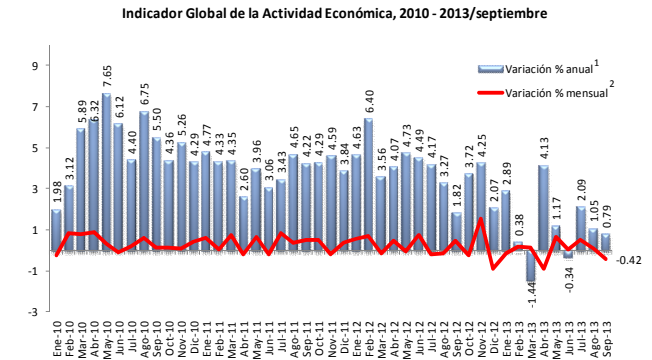
## Indicador Global de Actividad Económica

De acuerdo con el INEGI, el Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) tuvo, en el noveno mes de 2013, un alza real anual de 0.79 por ciento, cifra por debajo de la que registró en el mismo mes de 2012 (1.82%). No obstante, el valor del índice presentó una pérdida acumulada de 6.53 por ciento con respecto a noviembre de 2012 (su nivel máximo histórico), esto ha implicado una tasa de reducción promedio mensual de 0.67 por ciento desde esa fecha.

Por otra parte, los componentes del IGAE tuvieron movimientos heterogéneos. Así, las actividades primarias (agropecuarias) repuntaron, pasaron de una caída de 5.93 por ciento en septiembre de 2012 a un incremento de 7.25 por ciento en el mismo mes de 2013. Las terciarias (servicios) perdieron dinamismo al ir de 2.33 a 2.01 por ciento, en ese periodo. En contraste, las secundarias (industrial) se deterioraron al transitar de un alza de 1.42 por ciento a una reducción de 1.57 por ciento.

De esta forma, entre enero y septiembre de 2013, la actividad económica tuvo una crecida anual de 1.17 por ciento, cifra menor a la observada en el mismo lapso de 2012 (4.11%). Por tipo de actividad se presentó el siguiente comportamiento: las primarias registraron un aumento

de 1.15 por ciento, cuando un año atrás se habían elevado 6.94 por ciento; las secundarias disminuyeron 0.85 por ciento, contrastando con el alza que registraron en 2012 (3.23%); las terciarias avanzaron 2.01 por ciento, poco más de la mitad del avance que presentaron un año atrás (4.51%).



1/ Serie original, cifras preliminares a partir de agosto de 2013. Base 2008 = 100.  
2/ Serie desestacionalizada, debido al método de estimación al incorporarse nueva información la serie se puede modificar.  
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

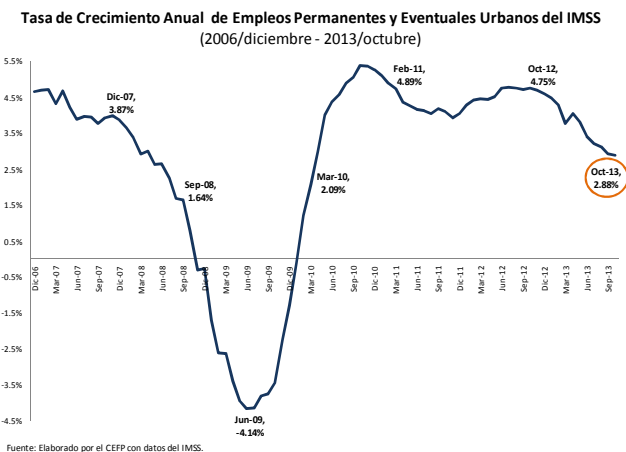
Sin embargo, con cifras ajustadas por estacionalidad, el panorama es diferente. En el noveno mes de 2013, el IGAE exhibió una disminución de 0.42 por ciento, mientras que un mes atrás había aumentado 0.12 por ciento; así, presentó una reducción acumulada de 0.70 por ciento con relación a su máximo reciente de noviembre de 2012. Los componentes del IGAE tuvieron un comportamiento negativo: las actividades primarias cayeron 1.24 por ciento (-0.91% en el mes previo); las secundarias y las terciarias se contrajeron 1.15 y 0.36 por ciento, respectivamente, tras haber crecido en agosto (0.56 y 0.37%, en ese orden).

El menor dinamismo de la actividad productiva nacional se explica, en parte, por la debilidad de la demanda interna que ha estado influida por la baja generación de empleos formales; el repunte de la tasa anual de desocupación; el deterioro de las ventas de los establecimientos comerciales; la caída de la confianza del consumidor; la reducción de la inversión; y el menor crecimiento del crédito de la banca comercial. Asimismo, el crecimiento moderado de la economía mundial ha afectado a la dinámica de nuestras exportaciones mexicanas y en la entrada de remesas familiares.

## Empleo

El Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) dio a conocer que, en octubre, se generaron 132 mil 975 empleos permanentes y eventuales urbanos, para acumular un total de 16 millones 530 mil 202 cotizantes. Por tipo de afiliación, de los empleos formales creados, 99 mil 543 son permanentes y 33 mil 432 son eventuales urbanos. Cabe destacar que el dato del mes de octubre representa el incremento más grande en el empleo en lo que va del

año, como regularmente ocurre en este mes.



Durante 2013, la generación de empleo formal se ha desacelerado. En lo que va del año, hasta octubre, se han creado 628 mil 370 empleos permanentes y eventuales urbanos. En el mismo periodo de 2012, la formación de empleo formal fue de 865 mil 207 nuevas plazas, 236 mil 837 más que en este año. Asimismo, el promedio de la tasa de crecimiento anual en lo que va de 2013 es de 3.60 por ciento, mientras que un año atrás registraba 4.59 por ciento.

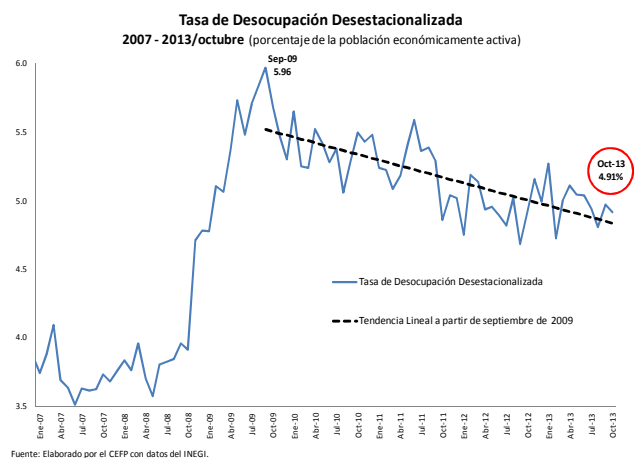
En términos anuales, el crecimiento pasó de 465 mil 881 puestos de trabajo en septiembre de 2013 (2.92% de crecimiento anual) a 462 mil 569 durante el mes de octubre, 266 mil 747 empleos menos que los generados al año en octubre de 2012. La tasa de crecimiento anual fue de 2.88 por ciento en el mes de estudio, la sexta caída consecutiva en la tasa de crecimiento, desde abril de 2013, y el menor ritmo de crecimiento anual desde marzo de 2010 (cuando comenzaba la recuperación económica, alcanzando un crecimiento de 2.09%).

La razón detrás de la desaceleración es la ausencia de recuperación del sector de la construcción y del comercio. En términos anuales, en octubre, la generación de empleo en la construcción cayó en 3 mil 083, los puestos creados en el mismo mes del año anterior fueron 94 mil 601 plazas más. Para el sector comercio se crearon 95 mil 295 puestos, 77 mil 041 menos que en octubre de 2012. La suma de ambos sectores representa más del 64 por ciento del deterioro en la generación de empleos formales en el último año.

Por otra parte, el INEGI dio a conocer la Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo para el mes de octubre (cifras mensuales de la ENOE). En el décimo mes de 2013, se señala que la Tasa de Desocupación (TD) Nacional se ubicó en 5.01 por ciento, lo que equivale a una mejora de 0.03 puntos porcentuales respecto a lo observado un año

antes (5.04% en octubre de 2012). En términos absolutos, la desocupación encaró una reducción anual de 17 mil 956 personas, aproximadamente. Con cifras desestacionalizadas, se tiene que la tasa de desocupación, en octubre, registró una contracción anual de 0.02 puntos porcentuales; es decir, la tasa de desocupación alcanzó 4.91 por ciento respecto a la Población Económicamente Activa (PEA).

La PEA, por su parte, subió 0.38 puntos porcentuales con respecto a octubre de 2012. Es decir, cerca de 333 mil 495 personas entraron al mercado laboral. A este fenómeno, menor desempleo y mayor PEA, se añade el comportamiento observado en el sector informal. La tasa de ocupación en el sector informal (población ocupada que trabaja para una unidad económica que no se constituye como empresa convencional) registró una caída, en el último año, de 0.02 puntos porcentuales para ubicarse en 28.12 por ciento (10 mil 890 personas salieron del sector informal). De la misma manera, la medición ampliada de la informalidad (perspectiva laboral que se refiere a todo trabajo que se esté realizando sin contar con el amparo del marco legal o institucional) se contrajo en 1.53 puntos porcentuales con respecto al mismo mes del año previo, lo que significa 758 mil 361 trabajadores menos.



Todo lo anterior, se explica por la creación de empleo formal previamente descrita. No obstante, esta ligera caída en la tasa de desempleo estuvo acompañada por un aumento en la tasa de subocupación, porcentaje de la población ocupada que tiene la necesidad y disponibilidad de ofertar más tiempo de trabajo de lo que su ocupación actual le permite. La ENOE mensual señaló que, para octubre, la tasa de subocupación fue de 8.91 por ciento; incrementándose en 0.16 puntos porcentuales en el último año.

En suma, la generación de empleo formal reportó la menor tasa de crecimiento de los últimos 3 años. Sin embargo, la reciente creación de empleo permitió que la

tasa de desocupación y la tasa del sector informal disminuyeron ligeramente, a la vez que la PEA creció. Cabe señalar que el mercado laboral, en sus principales indicadores, aún no ha recuperado los niveles previos a la crisis económica de 2008, la tasa de desocupación en 2007 promedió 3.72 por ciento.

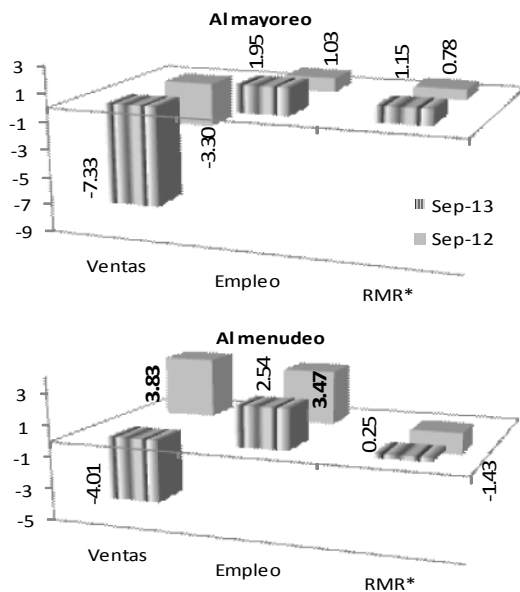
### Establecimientos Comerciales

El INEGI dio a conocer los resultados de la Encuesta Mensual sobre Establecimientos Comerciales (EMEC) para septiembre de 2013; en dicho estudio se establece que, en términos anuales, las ventas en los establecimientos comerciales se desplomaron: las de mayoreo transitaron de una disminución de 3.30 por ciento en septiembre de 2012 a una caída de 7.11 por ciento en el mismo mes de 2013 (su quinta reducción consecutiva); las de menudeo pasaron de un aumento de 3.83 por ciento a un descenso de 4.01 por ciento.

Por otra parte, bajo el análisis anual, el empleo tuvo el siguiente comportamiento: en los establecimientos al mayoreo se dinamizó al transitar de un incremento de 1.03 por ciento a 1.95 por ciento; y en los de menudeo perdió fortaleza al trasladarse de una ampliación de 3.47 por ciento a 2.54 por ciento. En lo que toca a las remuneraciones medias reales, éstas mejoraron: en los de al mayoreo fueron de un aumento de 0.78 por ciento en septiembre de 2012 a un incremento de 1.15 por ciento en el mismo periodo de 2013; mientras que en los de al menudeo pasaron de una baja de 1.43 por ciento a un alza de 0.25 por ciento.

#### Establecimientos Comerciales, 2012 - 2013

(variación porcentual anual en septiembre de los años que se indican)



\*/ RMR: Remuneraciones medias reales.

Fuente: Elaborado por el CFP con datos del INEGI.

Con cifras ajustadas por estacionalidad, las ventas en los establecimientos se mantuvieron en terreno negativo; en los de mayoreo pasaron de una reducción de 2.51 por ciento en agosto de 2013 a una caída de 2.74 por ciento en septiembre; las de menudeo marcharon de una disminución de 1.47 por ciento a un descenso de 0.41 por ciento, en el periodo señalado.

Ante estos resultados, en septiembre, la ocupación en los establecimientos se deterioró: en los de mayoreo y menudeo cayó 0.04 y 0.07 por ciento, respectivamente (0.20 y 0.07%, en ese orden, un mes atrás). Las remuneraciones reales tuvieron movimientos mixtos: en los de mayoreo se redujeron 1.01 por ciento y en los de menudeo se elevaron 0.22 por ciento (0.66 y 0.93%, cada una en agosto pasado).

Así, en el periodo enero-septiembre de 2013, el gasto interno mostró un deterioro: las ventas de los establecimientos comerciales al mayoreo y menudeo se contrajeron 5.76 y 0.82 por ciento, respectivamente, cifra que contrasta con el incremento que tuvieron en el mismo lapso de 2012 (3.01 y 4.52 por ciento, en ese orden).

Hacia adelante, se espera que continúe la debilidad de las ventas, dado que el Índice de Confianza del Consumidor (ICC) se contrajo al pasar de un incremento de 4.79 por ciento en octubre de 2012 a una caída de 3.97 por ciento en el mismo mes del presente año; además de que los hogares no contemplan la posibilidad de adquirir bienes de consumo duraderos (-4.11%). Por otra parte, también en octubre, el ICC como componente complementario del sistema de indicadores cíclicos se situó por segunda vez consecutiva en la fase de recesión al presentar un valor de 99.80 puntos y tener una disminución de 0.13 puntos con relación al mes anterior.

### Inflación

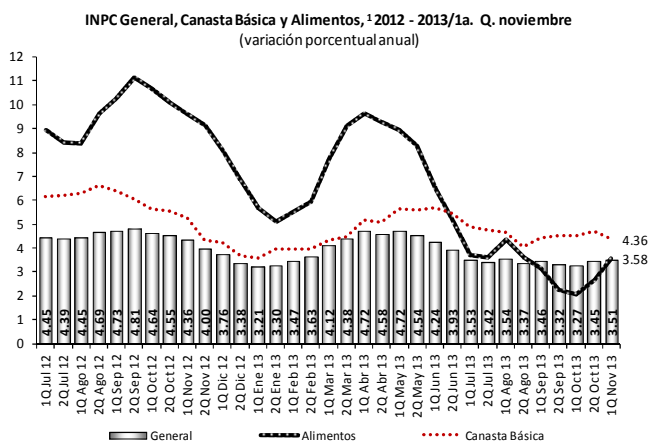
El INEGI informó que el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) tuvo, en la primera quincena de noviembre de 2013, un incremento quincenal de 0.85 por ciento, cifra superior a la observada en el mismo periodo del año pasado (0.79%).

El nivel de los precios se explicó, substancialmente, por el aumento en el precio de: los energéticos (electricidad, gasolina de bajo octanaje y gas doméstico LP), que contribuyó con 0.556 puntos porcentuales (pp); las frutas y verduras (jitomate, cebolla y chile serrano), que aportó 0.198 pp; y otros servicios (profesionales), que incidió con 0.056 pp.

La variación anual del INPC fue de 3.51 por ciento, si bien dicha cifra fue menor a la que se observó el año pasado (4.36%), fue mayor a la que se registró en la primera quincena de octubre (3.27%) e implicó su segunda alza

quincenal consecutiva. Aún así, la inflación anual se ubicó dentro del intervalo de variabilidad establecido por el Banco de México (2.0 - 4.0%), aunque se alejó del objetivo de inflación (3.0%).

Por otro lado, en la primera quincena de noviembre de 2013, se observa que la inflación mensual de la parte subyacente del INPC (mercancías y servicios), indicador que mide la tendencia de la inflación en el mediano plazo y refleja los resultados de la política monetaria, fue de 0.11 por ciento, en tanto que su variación anual fue de 2.43 por ciento (0.18 y 3.50% un año atrás, respectivamente). Mientras que el cambio mensual de la parte no subyacente (agropecuarios, energéticos y tarifas autorizadas por el gobierno) fue de 3.27 por ciento y su incremento anual se ubicó en 7.01 por ciento (2.79 y 7.22% un año atrás, en ese orden).



1/ Base: segunda quincena (Q) de diciembre de 2010 = 100.  
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

Por su parte, el índice de la canasta básica de consumo tuvo una elevación quincenal de 1.68 por ciento en el periodo que se analiza, mientras que en la primera quincena de noviembre de 2012 se había elevado 2.03 por ciento. Así, su cambio anual fue de 4.36 por ciento, inferior al que registró el año pasado (5.25%). El costo de los alimentos, tanto procesados como agropecuarios, tuvo un alza quincenal de 0.98 por ciento, cifra superior a la que se observó en la primera quincena de noviembre de 2012 (0.10%). No obstante, su variación anual fue de 3.58 por ciento (9.61%, un año atrás), casi igual a la inflación general.

El repunte de los precios de las frutas y verduras y de los energéticos implicó un debilitamiento de la relativa mejoría que ha mostrando el poder de compra del salario. El salario mínimo general promedio (SMGP), ajustado por el índice general, pasó de una reducción anual de 0.15 por ciento en la primera quincena de noviembre de 2012 a un incremento de 0.79 por ciento en el mismo periodo de 2013. Sin embargo, esta última cifra fue menor a la

que registró en la primera quincena de octubre de 2013, cuando fue de 1.03 por ciento.

## Reporte del Sistema Financiero

El Banco de México (Banxico) publicó su reporte anual sobre el sistema financiero a septiembre de 2013, en cual señaló que el entorno económico internacional se ha caracterizado por un crecimiento económico débil, por los desbalances fiscales y la continua necesidad de financiamiento en Estados Unidos.

Por otro lado, en lo que se refiere a la Zona Euro, el Banxico advirtió que existen dudas sobre su recuperación económica, sobre la fortaleza de sus bancos y sobre su sostenibilidad fiscal, lo que podría provocar el resurgimiento de tensiones financieras.

El Banxico reconoció que el prolongado período de tasas de interés bajas en las economías avanzadas se tradujo en un aumento sin precedentes de los flujos de capital hacia las economías emergentes; pero que, en la actualidad, ante la posibilidad de un incremento en el rendimiento de los bonos del tesoro (por un cambio en la postura monetaria de Estados Unidos) se podría afectar negativamente a los mercados internacionales de bonos soberanos, en especial a los de las economías emergentes.

En cuanto a los intermediarios financieros nacionales, el Banxico destacó que durante los primeros tres trimestres del año los bancos comerciales llevaron a cabo una recomposición de sus activos, dando mayor peso a la cartera de crédito del sector privado no financiero y reduciendo su financiamiento al sector público. Además, reconoció que, en conjunto, los bancos comerciales muestran elevados niveles de rentabilidad, solvencia y liquidez. Asimismo, al realizar pruebas de estrés de mercado al sector bancario, encontró que el grueso de las instituciones mantendría niveles de capitalización por encima del mínimo, y que en el caso del estrés de crédito, algunos bancos enfrentarían pérdidas importantes, aunque según sus cálculos, existiría un período de tiempo suficiente para revertir tal situación, por lo que difícilmente se llegaría a la insolvencia.

Indicó además que si bien las SIEFORES reportaron minusvalías entre mayo y junio, las ganancias que mostraron durante los primeros meses del año hicieron que el efecto en el valor de sus recursos se mantuviera prácticamente sin cambios.

Entre los riesgos que el Banxico destacó en su informe se encuentran los siguientes:

- Una mayor desaceleración de la economía mexicana, pues ésta ocasionaría un incremento adicional en los índices de morosidad ajustados en las carteras de consumo y comercial de la banca privada, producto

del deterioro de los créditos personales y de empresas constructoras que se observa actualmente.

- Un riesgo adicional se deriva del hecho de que un mayor número de empresas de menor calidad crediticia en el país ha obtenido financiamiento externo en el mercado de deuda, lo cual podría hacerlas más sensibles a los movimientos en las tasas de interés.
- En el mercado de divisas, el peso mexicano reportó una alta liquidez y se ubicó como la octava divisa más operada a nivel mundial (la principal en las economías emergentes), lo cual puede elevar su volatilidad en el mercado.
- Un riesgo importante es el que se deriva del retiro del estímulo monetario no convencional por parte de la Reserva Federal estadounidense (FED) y las pérdidas que podrían sufrir los intermediarios financieros e inversionistas por disminuciones en el valor de sus activos financieros provocadas por alzas súbitas en las tasas de interés, lo cual podría afectar la capacidad de pago de los deudores y la calidad de la cartera de crédito.
- En sentido opuesto, otro riesgo es que el estímulo monetario por parte de la FED se vea incrementado, lo cual impulsaría los flujos de capital a las economías emergentes, fortaleciendo sus monedas y generando burbujas en sus mercados financieros e inmobiliarios.
- El recrudescimiento de la crisis europea, pues los problemas estructurales que le dieron origen aún no están resueltos. En particular, el Banxico llamó la atención sobre la situación financiera de los bancos comerciales de la región, la cual en caso de empeorar, ocasionaría una menor actividad crediticia y económica en la región.

Para el Banco de México, pese a que el país no es inmune a estos riesgos y a que se pueden presentar episodios de volatilidad financiera en el corto plazo, México continúa siendo una economía que se distingue por sus sólidas bases macroeconómicas y financieras, las cuales podrían verse impulsadas en caso de que se aprobaran las reformas estructurales en el Congreso de la Unión. Además, el Banco Central estableció que ante el difícil panorama internacional, es fundamental preservar la disciplina fiscal y monetaria, así como continuar reforzando la regulación y supervisión financiera.

## Panorama Económico de la OCDE

La Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) señaló que la recuperación de la economía mundial continúa siendo modesta y con divergencia entre economías; por lo que la OCDE revisó a la

baja su previsión sobre el crecimiento y anticipa que el PIB global aumentará este año 2.7 por ciento y 3.6 por ciento el próximo, 0.4 puntos porcentuales menos, para ambos años, de lo que había estimado en mayo. La Organización prevé una expansión moderada de la economía mundial en los próximos dos años debido a las perspectivas más débiles en muchas economías emergentes, por lo que pide asegurar que la inestabilidad en los mercados financieros o la fragilidad de algunas economías no descarrile esa expansión. Además, anticipa que el PIB tenga un incremento de 3.9 por ciento en 2015.

Asimismo, reveló que, a pesar de algunas señales recientes de estabilización, las perspectivas globales siguen siendo frágiles, con fuertes riesgos a la baja y dependiente, en gran medida, de la velocidad y capacidad de decisión de las acciones políticas. Entre los riesgos a la baja destacan la inestabilidad del sector bancario de la zona euro, la situación fiscal de Japón (su alto endeudamiento) y la posibilidad de desequilibrio financiero ante el retiro del estímulo monetario de Estados Unidos, así como la incertidumbre fiscal en dicho país.

Expuso que Estados Unidos corre el peligro de caer en recesión de no lograr un acuerdo sobre su proceso de consolidación fiscal antes de que entren en vigor los recortes de gastos y alzas de impuestos (precipicio fiscal para el próximo año); sin embargo, manifestó que si bien es necesario recortar el gran déficit presupuestario para lograr condiciones fiscales sostenibles, se debe de hacer en forma gradual.

Para el caso de México, la OCDE redujo su expectativa de crecimiento económico para 2013 a 1.2 por ciento (en mayo lo anticipaba en 3.4%) ante la brusca desaceleración de la actividad productiva en la primera mitad del año debido, principalmente, a la débil demanda externa, en particular de Estados Unidos, que provocó una disminución de la producción industrial desde el inicio de 2013, lo que se vio reforzada por la caída de la inversión empresarial, la construcción, el retraso en algunos proyectos de infraestructura y el debilitamiento del consumo ante la incertidumbre del mercado laboral y los daños causados por las severas tormentas.

No obstante, para 2014 anticipa un repunte de la actividad económica al proyectar un incremento de 3.8 por ciento, cifra superior a su previsión de mayo (3.7%) y a lo que prevé para 2013; lo anterior, debido a mejores condiciones externas y a la intensificación de los gastos del gobierno lo que deberá empezar a absorber el exceso de capacidad que se generó en 2013. Indica que la aprobación de la reforma energética reduciría las restricciones a la inversión privada en el sector, impulsando así la inversión. Además, con expectativas inflacionarias bien ancladas, y una inflación subyacente cercana a la parte inferior



del rango meta, puede haber margen para nuevas reducciones en la tasa de interés de política monetaria para apoyar la demanda si se presentan riesgos a la baja. Espera que la expansión continúe en 2015 al prever aumento 4.2 por ciento.

Bajo este escenario, el organismo internacional anticipa un deterioro en el mercado laboral nacional al predecir que la tasa de desempleo sea de 5.2, 5.0 y 4.8 por ciento en 2013, 2014 y 2015, respectivamente (4.9% para 2013 y 4.8% para 2014 en mayo).

La OCDE advierte de que permanecen riesgos considerables sobre el crecimiento económico nacional como es la incertidumbre sobre el debate del presupuesto en Estados Unidos a principios de 2014 y el ajuste de la política monetaria en dicho país. Así como el caso de que las reformas energética y financiera no se aprobaran. Por otro lado, las recientes reformas estructurales, en particular una mayor competencia en el sector empresarial, podrían reforzar el potencial de crecimiento más de lo previsto y darían lugar a una expansión más fuerte a través de mayor inversión y productividad.

## ECONOMÍA INTERNACIONAL

### ESTADOS UNIDOS

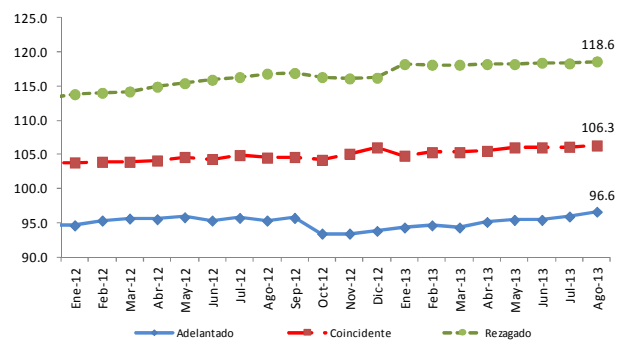
#### Indicadores Compuestos <sup>1</sup>

Los indicadores sobre la economía durante septiembre fueron favorables, pues de acuerdo con *The Conference Board*, el **indicador adelantado** -que permite prever el comportamiento de la economía-, se ubicó en 97.1 puntos **en septiembre, lo que equivalió a un crecimiento de 0.7 por ciento en el mes**. Este resultado muestra una modesta expansión de la economía, al menos hasta antes del cierre del gobierno.

Por su parte, en el noveno mes del año, el indicador coincidente -que mide las condiciones actuales de la economía- creció 0.2 por ciento para colocarse en 106.6 puntos. En tanto que, el indicador rezagado -que muestra el comportamiento de variables con un desfase respecto al ciclo de referencia- registró 119.3 puntos, lo que significó un aumento de 0.6 por ciento en el mes.

La lectura conjunta de estos indicadores muestra un avance moderado de la economía, sin embargo, este resultado corresponde a un mes anterior al cierre del gobierno (*shutdown*). De acuerdo con los analistas, el mayor desafío es que se recupere el consumo durante el último trimestre de 2013 y en 2014, ya que aún se percibe una débil demanda, debido al bajo crecimiento de los salarios y bajos niveles de confianza de los consumidores.

Indicadores Compuestos de la Economía, 2012 - 2013/agosto  
(índices, 2004=100)



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de The Conference Board.

### Empleo

De acuerdo con el reporte de Ofertas Laborales y Rotación de Empleo (JOLTS, por sus siglas en inglés), de octubre de 2012 a septiembre de 2013, se generaron 52.7 millones de contrataciones y 50.8 millones de separaciones, lo que equivale a una ganancia neta en el empleo de 1.9 millones de puestos de trabajo, registrando un incremento de las contrataciones y de las separaciones, manteniendo sin cambio el saldo de nuevas plazas en relación al mes previo.

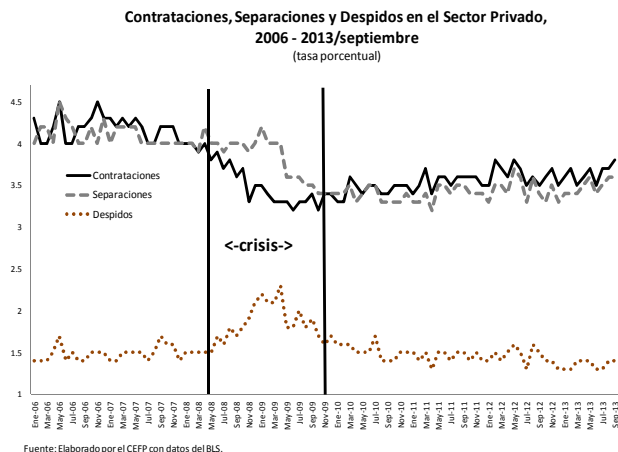
De acuerdo con la nómina total de la Encuesta de Población Actual (CPS, por sus siglas en inglés), la generación de empleos en septiembre de 2013 fue de 133 mil, después de que en agosto disminuyera el empleo en 115 mil puestos de trabajo. La causa que explica el incremento en la nómina se puede encontrar en los datos publicados por el reporte de JOLTS que, a diferencia del Reporte de la Nómina (fuente oficial de generación de empleos), publica las cifras absolutas de contrataciones, separaciones, despidos y renunciaciones.

Así, en septiembre, las contrataciones privadas fueron de 4 millones 293 mil, incrementándose en 32 mil respecto al mes anterior. Por su parte, las separaciones privadas (despidos, renunciaciones, etc.) sumaron 4 millones 154 mil, subieron en 16 mil en relación a la cifra registrada en agosto. Por otro lado, en el noveno mes, las contrataciones del gobierno fueron 292 mil, 6 mil menos que las generadas en agosto. Además, las separaciones en puestos públicos totalizaron 272 mil, 5 mil más que la cifra del mes previo.

<sup>1</sup> Como se ha mencionado en boletines anteriores, 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. Éstos se clasifican en adelantados, coincidentes o rezagados de acuerdo con las respectivas fechas del ciclo al que hacen referencia.

De esta manera, la generación neta de empleo privado y gobierno pasó de 154 mil en agosto a 159 mil en septiembre. Es decir, los puestos generados de trabajo netos crecieron respecto al mes anterior debido a un incremento en las contrataciones privadas mayor que el aumento en las separaciones y la reducción en las contrataciones de gobierno, reportando un saldo de 5 mil empleos nuevos más que en agosto.<sup>2</sup>

En suma, la ligera mejora que se observa en el mercado laboral con la progresiva reducción en el desempleo estadounidense, es producto de un mercado que está incrementando gradualmente la contratación. Los promedios trimestrales de contratación privada al mes de los primeros 3 trimestres de 2013 tuvieron el siguiente comportamiento: en el primer trimestre, la contratación fue de 4.028 millones de empleos; en el segundo, 4.114 millones; y en el tercero, 4.258 millones. Lo anterior muestra la mejora gradual de la contratación en lo que va del año y por lo tanto en la generación neta de empleo; aunque aún sigue por debajo de lo observado antes de la crisis, de 2005 a 2007, cuando promediaba entre 4.8 y 5.0 millones.



## MERCADOS BURSÁTILES

Durante la semana de análisis se observó una elevada volatilidad en los índices bursátiles de nuestra muestra. En sentido negativo los mercados se vieron influidos por el recorte en el pronóstico de crecimiento económico por parte de la OCDE (para el caso de México, el organismo anticipa un crecimiento de 1.2% para 2013 y de 3.8% para 2014). También tuvo influencia el menor dinamismo de la producción manufacturera en China y Europa; así como las declaraciones del presidente de la Reserva Federal de San Luis, James Bullard, en tono a que la posibilidad de reducir el estímulo monetario aún se discutiría en diciembre.

<sup>2</sup> La cifra de generación de empleo no coincide con el reporte de la Encuesta de Población Actual porque la fuente de información es distinta.

bre (Bullard añadió que la compra de activos debía continuar pese a los riesgos inflacionarios), lo que elevó la incertidumbre en los mercados.

En sentido positivo, los índices se vieron impulsados por las menores solicitudes iniciales por seguro de desempleo en Estados Unidos (323 mil vs las 335 mil esperadas). El Dow Jones reportó un incremento semanal de 0.65 por ciento, con lo que acumula una ganancia de 22.59 por ciento en lo que va del año.

En México tuvo influencia el dato sobre el crecimiento económico al tercer trimestre del año (1.3%), el cual superó levemente las expectativas de los analistas (1.0%). Cabe señalar que en los mercados de metales se especula sobre una posible caída en el precio del oro, lo que podría afectar el valor de los títulos de empresas como Peñoles y Mfrisco. De esta forma, el Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) avanzó semanalmente 0.40 por ciento; sin embargo, en lo que va de 2013 pierde 5.74 por ciento.

### Índices Bursátiles al 22 de noviembre de 2013

País	Índice	Variación porcentual	
		Semanal	Acumulada 2013
España	IBEX	-0.19	18.49
China	Shanghai composite	2.83	-3.21
Argentina	Merval	-0.77	93.73
Brasil	Bovespa	-1.22	-13.37
Inglaterra	FTSE 100	-0.29	13.17
Japón	Nikkei 225	1.42	47.97
Francia	CAC 40	-0.32	17.51
Estados Unidos	Dow Jones	0.65	22.59
México	IPC	0.40	-5.74
Alemania	DAX-30	0.55	21.11

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

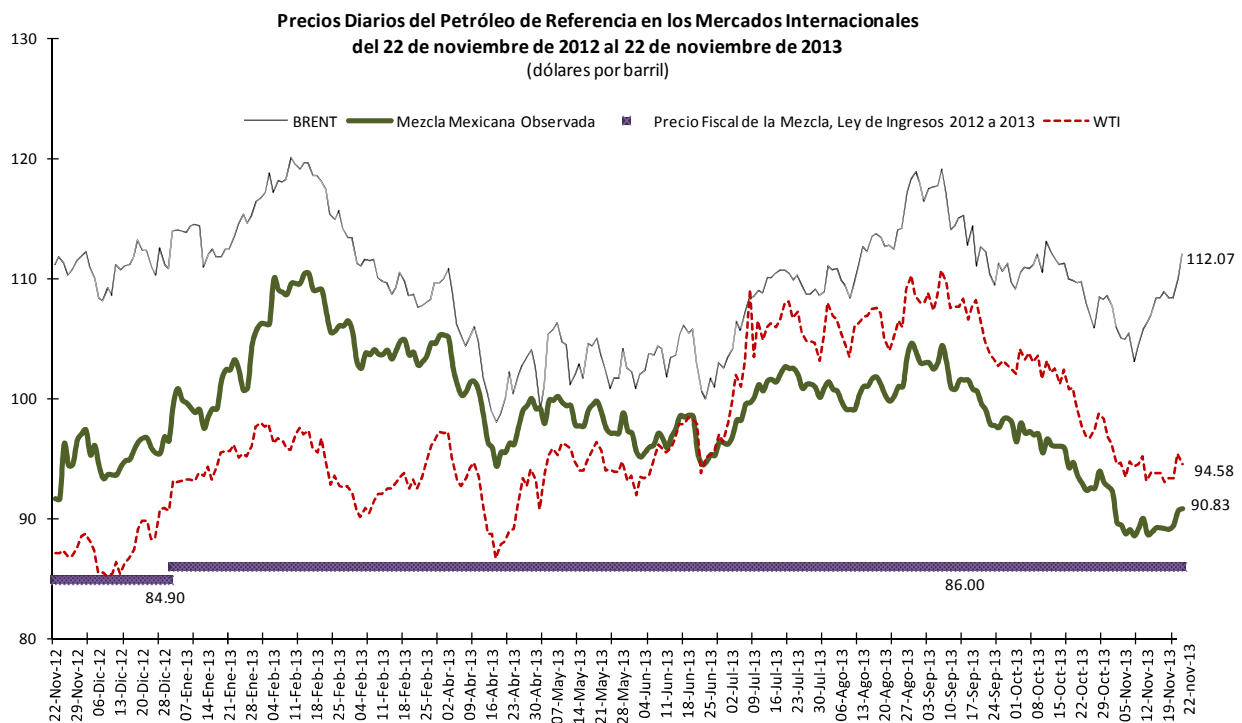
## PRECIOS INTERNACIONALES DEL PETRÓLEO

La menor volatilidad de los mercados financieros internacionales y la fragilidad que mostró el dólar dentro del mercado internacional de divisas, principalmente, frente al euro, libra esterlina y yen japonés, hicieron que las cotizaciones de los hidrocarburos terminaran el periodo de análisis, con un balance positivo. Así, en la jornada del viernes 22 de noviembre de 2013, el precio del West Texas Intermediate (WTI) finalizó en 94.58 dólares por barril (dpb), lo que arrojó un incremento semanal de 0.85 por ciento respecto al precio reportado el mismo día de la semana anterior. Por su parte, el precio del crudo del Mar del Norte (Brent) terminó la sesión del viernes en 112.07 dpb, para un aumento semanal de 3.43 por ciento respecto al nivel registrado el 15 de noviembre. Con ello, el precio del BRENT, fue superior en 17.49 dpb al precio del WTI estadounidense.

Con relación a la cotización de la mezcla mexicana de exportación, esta concluyó la jornada del viernes en 90.83 para un moderado ascenso semanal de 1.78 por ciento respecto al precio reportado el mismo día de la semana anterior. De esta manera, el diferencial entre el precio observado el 22 de noviembre y el establecido previamente en la Ley de Ingresos del ejercicio fiscal de 2013 (86.00 dpb) se ubicó en 4.83 dpb.

Asimismo, el precio promedio para lo que va del año se colocó 13.52 dpb por arriba del estimado en la Ley de Ingresos de la Federación para el ejercicio fiscal de 2013.

Adicionalmente, la evolución de los futuros de los principales crudos de referencia para entregar en enero de 2014, estuvo vinculada a la mayor demanda de hidrocarburos, tras la mayor aversión al riesgo que mostraron los inversionistas. El viernes, los futuros del WTI para entregar en enero de 2014 concluyeron en 94.84 dpb, para un avance semanal de 0.37 por ciento. Por su parte, el precio promedio de los futuros del BRENT finalizaron en 111.05 dpb, para un crecimiento de 2.35 por ciento respecto al alcanzado el 15 de noviembre.



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



LXII LEGISLATURA  
CÁMARA DE DIPUTADOS

Para mayor información consulte la página

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