



ECONOMÍA NACIONAL

El Banco de México (Banxico) publicó su *Informe Trimestral Julio - Septiembre 2014*, en el cual reportó que la inflación general anual promedio repuntó, al pasar de 3.59 a 4.15 por ciento entre el segundo y el tercer trimestre de 2014, debido al desvanecimiento del efecto aritmético de una elevada base de comparación en el subíndice de frutas y verduras y al incremento en los precios de productos cárnicos y algunos de sus derivados. El Banco Central ajustó a la baja su previsión de crecimiento para el presente año, situándolo en un rango de entre 2.0 y 2.5 por ciento (2.0-2.8% en su informe anterior).

El Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) dio a conocer los resultados del Producto Interno Bruto (PIB) al tercer trimestre de 2014, destacando un incremento anual de 2.15 por ciento en términos reales. A su interior, las actividades económicas tuvieron el siguiente comportamiento: las primarias registraron un aumento de 7.33 por ciento, las secundarias se elevaron 2.05 por ciento y las terciarias crecieron 2.0 por ciento. En trimestre de análisis, el PIB nominal fue de 17 billones 51 mil 766 millones de pesos, para un crecimiento anual de 5.90 por ciento; por su parte, el PIB per cápita nominal en dólares aumentó 3.20 por ciento anual.

Asimismo, el INEGI informó que, en septiembre de 2014, el Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) registró un crecimiento real anual de 2.93 por ciento, su décima quinta alza consecutiva. Con cifras ajustadas por estacionalidad, el IGAE se redujo 0.07 por ciento frente al mes previo.

Adicionalmente, el INEGI dio a conocer los resultados de la Encuesta Mensual sobre Empresas Comerciales (EMEC) para el noveno mes de 2014. Los ingresos de empresas comerciales al mayoreo crecieron 5.09 por ciento anual (-7.62% en septiembre de 2013) y los de empresas al menudeo aumentaron 4.47 por ciento (-1.19% un año atrás). Por entidad federativa, destaca el avance en los ingresos de las mayoristas en los estados de Chiapas, Veracruz y Campeche; mientras que para las minoristas sobresalen los incrementos que se reportaron en Guerrero, Michoacán y Veracruz.

Por otra parte, el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS), reportó que en octubre el salario base de cotización promedio se ubicó en 8 mil 401 pesos al mes, para un crecimiento nominal anual de 4.57 por ciento. De esa forma, dado que en el décimo mes del año se tuvo una inflación anual de 4.30 por ciento, el salario real aumentó 0.26 por ciento (0.29% en octubre de 2013).

Página

3	Informe Trimestral Julio - Septiembre 2014 del Banco de México	Ajuste a la baja en el intervalo de crecimiento económico estimado para México en 2014.	Crecimiento Económico: +2.0-2.5% para 2014, previsto en nov. 2014 (+2.0-2.8%, estimado en ago. 2014).	↑
4	Producto Interno Bruto Real	Continúa avanzando la actividad económica nacional.	PIB: +2.15% anual, 3. ^{er} trim. 2014 (+1.61% anual, 3. ^{er} trim. 2013).	↑
5	Producto Interno Bruto Nominal	Aumenta el PIB per cápita.	PIB Per Cápita: +1.03% anual, 3. ^{er} trim. 2014 (+0.46% anual, 3. ^{er} trim. 2013).	↑
6	IGAE	Se amplía la actividad productiva nacional.	IGAE: +2.93% anual, sep. 2014 (+1.25% anual, sep. 2013).	↑
6	Empresas Comerciales	Avance anual en los ingresos de las empresas comerciales.	Ingresos Empresas al Mayoreo: +5.09% anual, sep. 2014 (-7.62% anual, sep. 2013). Ingresos Empresas al Menudeo: +4.47% anual, sep. 2014 (-1.19% anual, sep. 2013).	↑
7	Salarios	Se desacelera la tasa de crecimiento del salario base de cotización al IMSS en términos reales.	Salario Base de Cotización: +0.26% real anual, oct. 2014 (+0.29% real anual, oct. 2013).	↑

ECONOMÍA INTERNACIONAL

En el caso de Estados Unidos, *The Conference Board* dio a conocer los resultados de los indicadores compuestos para octubre de 2014. El indicador adelantado, que permite anticipar el comportamiento de la economía, avanzó 0.9 por ciento; en tanto que el coincidente, que mide las condiciones económicas actuales, creció 0.1 por ciento. En consecuencia, se advierte que el ritmo de la actividad económica sigue expandiéndose aunque de manera moderada.

En el décimo mes del año, la producción industrial registró una caída mensual de 0.1 por ciento, luego de que en septiembre creció 0.8 por ciento. A su interior, la minería se redujo 0.9 por ciento y el suministro de energía eléctrica y gas descendió 0.7 por ciento. En contraste, la construcción y las manufacturas aumentaron 0.2 por ciento cada una.

Por otro lado, en términos mensuales, el número de permisos de construcción, indicador de las perspectivas para esta industria, se ubicó en 1.08 millones, para un incremento de 4.8 por ciento respecto a la cifra revisada de septiembre (1.031 millones).

En la semana que finalizó el 15 de noviembre, con datos ajustados estacionalmente, el monto de las solicitudes iniciales del seguro de desempleo se ubicó en 291 mil, lo que representa un decremento de 2 mil respecto a lo observado la semana previa. De esta forma, el resultado estuvo por arriba de lo pronosticado por los especialistas, que esperan una mediana de 284 mil solicitudes.

Por otra parte, del 17 al 21 de noviembre, los mercados financieros cerraron con balance positivo debido a un entorno financiero menos volátil e inestable, tras la publicación de fundamentales económicos favorables en los Estados Unidos, la fortaleza del dólar en el mercado internacional de divisas y la mayor confianza que mostraron los inversionistas para comprar activos de riesgo. Así, en Wall Street, el Dow Jones terminó la semana con una ganancia de 1.01 por ciento. En México, el Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) finalizó con un aumento semanal de 2.91 por ciento y un incremento de 4.46 por ciento para lo que va del año.

Finalmente, en la semana de análisis, los precios del petróleo aumentaron debido a diversos factores, entre los que podríamos destacar los siguientes: i) menor aversión al riesgo por parte de los inversionistas para la compra de activos agrícolas y energéticos; ii) las perspectivas de una mejoría en la demanda de crudo, tras los datos económicos optimistas en Estados Unidos, principal consumidor mundial; y iii) las expectativas sobre la decisión de algunos países miembros de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) de realizar un recorte en su producción. De esta manera, la mezcla mexicana de exportación registró un aumento semanal de 1.44 por ciento, al cerrar la jornada del viernes 21 de noviembre con un precio de 71.97 dólares por barril (dpb).

Página				
8	ESTADOS UNIDOS			
8	Indicadores Compuestos	Se acelera el crecimiento del indicador adelantado.	Indicador Adelantado: +0.9% mensual, oct. 2014 (+0.7% mensual, sep. 2014).	↑
8	Producción Industrial	Ligero descenso mensual de la producción industrial.	Producción: -0.1% mensual, oct. 2014 (+0.8% mensual, sep. 2014).	↓
9	Permisos de Construcción	Continúan en ascenso los permisos de construcción.	Permisos de Construcción: +1.080 millones, oct. 2014 (+1.031 millones, sep. 2014).	↑
10	Empleo	Se reducen las solicitudes iniciales del seguro de desempleo.	Solicitudes de Desempleo: 291 mil, 15 de nov. 2014 (293 mil, 8 de nov. 2014).	↓
10	MERCADOS BURSÁTILES INTERNACIONALES	Balance positivo para los mercados bursátiles, luego de cuatro semanas consecutivas de volatilidad e inestabilidad financiera.	IPC: +2.91% semanal, 21 de nov. 2014 (Dow Jones: +1.01% semanal, 21 de nov. 2014).	↑
11	PRECIOS INTERNACIONALES DEL PETRÓLEO	Ligera recuperación en las cotizaciones del petróleo.	Mezcla Mexicana: +0.81 dpb, 71.97 dpb, 21 de nov. 2014 (71.16 dpb, 14 de nov. 2014).	↑

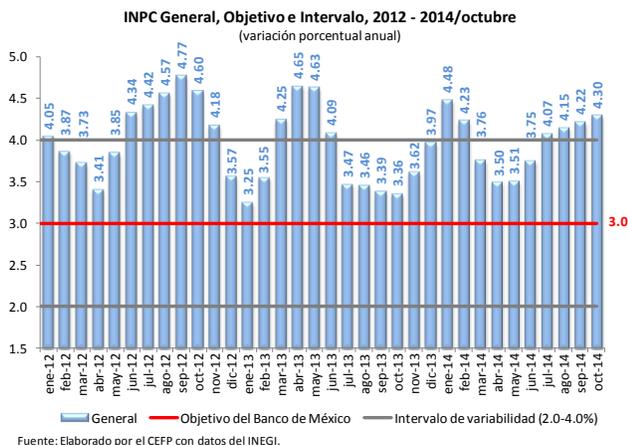
ECONOMÍA NACIONAL

Informe Trimestral Julio - Septiembre 2014 del Banco de México

El Banxico dio a conocer, en su *Informe Trimestral Julio - Septiembre 2014*, que la inflación general anual promedio presentó un repunte al pasar de 3.59 a 4.15 por ciento entre el segundo y el tercer trimestre de 2014, debido al desvanecimiento del efecto aritmético de una elevada base de comparación en el subíndice de frutas y verduras y al incremento en los precios de productos cárnicos y algunos de sus derivados ante choques de oferta provenientes de Estados Unidos.

Por otra parte, mes a mes, la inflación general anual pasó de 3.75 por ciento en junio a 4.22 por ciento en septiembre y continuó aumentando al terminar octubre en 4.30 por ciento. De acuerdo con el Banco Central, esta alza se explicó, en parte, al comportamiento del grupo de mercancías alimenticias, ya que algunos bienes derivados de productos pecuarios, tales como los embutidos, exhibieron incrementos en sus precios.

Así, la inflación general se alejó de su objetivo (3.0%) y se ubicó por arriba del límite superior del intervalo de variabilidad establecido por el Banxico.



En el periodo de análisis, la Junta de Gobierno de Banxico mantuvo la tasa de interés en operaciones de fondeo interbancario a un día (tasa de interés objetivo) en 3.0 por ciento. Dicha acción se basó en: i) la naturaleza transitoria del efecto sobre la inflación de choques de precios de productos agropecuarios; ii) las expectativas de inflación ancladas; iii) no se anticipan presiones sobre la inflación provenientes de la demanda agregada, si bien se

anticipa que la brecha del producto continúe cerrándose; y iv) la operación ordenada de los mercados financieros en México, así como el bajo traspaso de movimientos cambiarios a precios.

Banxico prevé que la inflación general anual disminuya en diciembre y cierre el año en alrededor de 4 por ciento, dado que espera que el efecto de los recientes choques de oferta sobre la inflación sean de naturaleza transitoria y que hasta ahora no se han presentado efectos de segundo orden.

Para 2015, el Banco Central espera que la inflación general anual se reduzca considerablemente ante el desvanecimiento del efecto aritmético asociado a los cambios en precios relativos derivados de las modificaciones fiscales de principios de 2014, la eliminación de los cobros por larga distancia telefónica nacional y el menor incremento en los precios de las gasolinas; por lo que anticipa que la inflación se ubique alrededor de 3 por ciento a partir de mediados de 2015.

De acuerdo con el Informe, dentro de los riesgos que podrían incidir en el nivel de la inflación están, al alza, la volatilidad en los mercados financieros internacionales que afecte al tipo de cambio y los aumentos significativos en los salarios mínimos superiores a la inflación y al incremento en la productividad esperados; a la baja, una menor recuperación de la actividad productiva del país a la anticipada y mayores disminuciones en los servicios de telecomunicaciones.

Por otra parte, el Banxico señaló que la actividad económica en México continuó recuperándose, aunque a un ritmo más moderado respecto al trimestre previo; lo cual fue reflejo del dinamismo de la demanda externa proveniente principalmente de Estados Unidos, así como de una lenta reactivación de la demanda interna.

Las exportaciones manufactureras de México continuaron con su dinamismo impulsadas por las ventas a Estados Unidos, en particular de la industria automotriz; ya que, las exportaciones al resto del mundo se estancaron.

En cuanto a la demanda interna, durante el tercer trimestre de 2014, algunos indicadores del consumo privado y de la inversión fija bruta continuaron mostrando una reactivación, si bien relativamente más débil que en el trimestre previo. No obstante, Banxico precisó que persisten condiciones de holgura en la economía, por lo que no se han percibieron presiones sobre los mercados laborales y crediticios.

Así, el Banxico ajustó el rango de expectativa de crecimiento del PIB de México para 2014, anticipa se ubique entre 2.0 y 2.5 por ciento, mientras que su intervalo anterior se situaba entre 2.0 y 2.8 por ciento (su pronóstico de intervalo más alto fue 3.2 - 4.2% en su Informe octubre-diciembre de 2012).

Para 2015, se espera que el crecimiento del PIB se encuentre ente 3.0 y 4.0 por ciento (menor a su intervalo anterior, 3.2 - 4.2%). Cabe destacar que, en la *Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado* de octubre de 2014, recabada por Banxico, se proyecta que la expansión económica nacional para 2014 será de 2.30 por ciento y para 2015 de 3.72 por ciento.

Pronósticos Económicos, 2014 - 2015			
Concepto	Banco de México		SHCP ²
	Informe Trimestral	Encuesta ¹	
	Jul-sep.-2014	Octubre 2014	
2014			
México			
PIB (var. % real anual) ³	2.0 - 2.5	2.30	2.1 - 2.6 ⁵
Empleo (miles)	640 - 710	617	n.d.
Cuenta corriente (miles de millones de dólares)	-26.0	-23.6	-24.8
Cuenta corriente (% PIB)	-2.0	n.d.	-1.9
Inflación (% fin de periodo)	4.0	4.02	3.9
Estados Unidos			
PIB (var. % real anual)	2.2 ⁴	2.14	2.1
Prod. Ind. (var. % real)	4.0 ⁴	n.d.	4.0
2015			
México			
PIB (var. % real anual)	3.0 - 4.0	3.72	3.2 - 4.2 ⁵
Empleo (miles)	620 - 720	691	n.d.
Cuenta corriente (miles de millones de dólares)	-34.4	-27.2	-27.7
Cuenta corriente (% PIB)	-2.5	n.d.	-2.0
Inflación (% fin de periodo)	3.0	3.51	3.0
Estados Unidos			
PIB (var. % real anual)	3.0 ⁴	3.04	3.0
Prod. Ind. (var. % real)	3.6 ⁴	n.d.	3.7

1/ Encuesta del Banco de México sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado, octubre 2014.
2/ Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), Criterios Generales de Política Económica para la Iniciativa de Ley de Ingresos y el Proyecto de Presupuesto de Egresos de la Federación correspondientes al Ejercicio Fiscal 2015 (CGPE-2015).
3/ El pronóstico más elevado sobre el rango de crecimiento del PIB que realizó el Banco de México para 2014 fue en su Informe octubre-diciembre de 2012 con una estimación de entre 3.2 y 4.2 por ciento.
4/ Consenso de los analistas encuestados por Blue Chip, octubre de 2014, Banco de México.
5/ SHCP, Comunicado de Prensa 102/2014, noviembre 21, 2014.
n.d.: No disponible.
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de la SHCP y Banxico.

Pese al ajuste en el panorama sobre la actividad productiva, se elevó la previsión del rango de generación de empleos para 2014 de entre 640 y 710 mil puestos. Para 2015 no se modificó el pronóstico de un rango de entre 620 y 720 mil personas. El sector privado, por su parte,

advierde, 617 y 691 mil nuevos trabajadores asegurados al IMSS para 2014 y 2015, respectivamente.

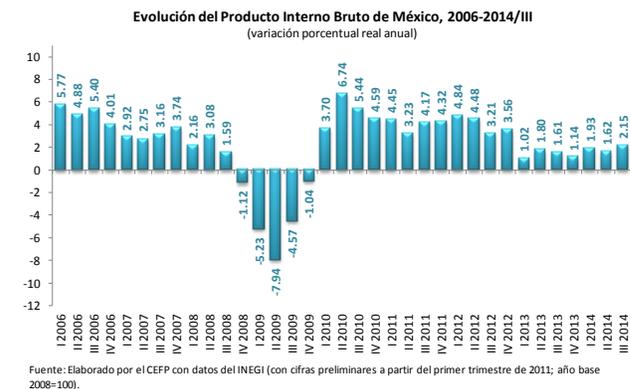
El Banco Central destacó los riesgos que podrían incidir en la evolución de la actividad productiva nacional; entre los que podrían presionar al alza están un mayor crecimiento económico de Estados Unidos a lo anticipado y una inversión mayor a la esperada originada de los avances acelerados en la implementación de las primeras etapas de las reformas estructurales.

Entre los riesgos que podrían incidir a la baja en el PIB, se encuentran: i) crecimiento de la economía mundial menor al previsto, particularmente de Estados Unidos; ii) disminución adicional en el precio internacional del petróleo o en la plataforma de producción; iii) intensificación de la incertidumbre en los mercados financieros internacionales; y iv) incertidumbre causada por los acontecimientos sociales recientes.

Producto Interno Bruto Real

El INEGI señaló que el PIB, en el tercer trimestre de 2014, tuvo un incremento anual de 2.15 por ciento, cifra superior a la observada en el mismo trimestre de 2013 (1.61%).

Se aprecia que el aumento del PIB del trimestre que se analiza fue menor al 2.41 por ciento previsto en la *Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado* de octubre de 2014 y al 2.2 por ciento estimado por el Banxico en su último Informe Trimestral.



En el tercer trimestre de 2014, el impulso de la economía provino del desempeño positivo de las actividades productivas. Las actividades primarias tuvieron un aumento anual de 7.33 por ciento, cifra que contrasta con

la reducción que registró en el mismo periodo de 2013 (-0.29%). Las secundarias se elevaron 2.05 por ciento frente al -0.52 por ciento de un año atrás; y, las actividades terciarias crecieron 2.0 por ciento (2.90% en el tercer trimestre de 2013).

Bajo el análisis de corto plazo, el desempeño económico continuó avanzando. En lo que compete al PIB ajustado por los factores de estacionalidad, éste pasó de una elevación de 0.90 por ciento en el segundo trimestre de 2014 a un aumento de 0.50 por ciento en el tercero (la evolución del PIB fue menor a la anticipada por Banxico, 0.6%).

El desempeño, bajo cifras ajustadas por estacionalidad, de las actividades que integran al PIB fue positivo. Las primarias aumentaron 2.52 por ciento en el periodo julio-septiembre de 2014 cuando en el lapso abril-junio crecieron 2.05 por ciento. Las actividades secundarias se expandieron 0.43 por ciento cuando un trimestre atrás se elevaron 0.89 por ciento. Las terciarias tuvieron un alza de 0.50 por ciento frente al 0.93 por ciento del periodo previo.

Por otra parte, cabe señalar que ante los resultados de la evolución del PIB dados a conocer por el INEGI, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) ajustó la expectativa de la tasa de expansión económica¹ para 2014, ahora prevé un intervalo de entre 2.1 y 2.6 por ciento cuando anteriormente estimaba un incremento de 2.7 por ciento.² Por su parte, Banxico pronostica que el PIB crecerá en 2014 entre 2.0 y 2.5 por ciento y el sector privado predice un alza de 2.30 por ciento.

Sin embargo, 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:

- Problemas de inseguridad pública.
- Debilidad en el mercado interno.
- La política fiscal que se está instrumentando.
- Inestabilidad financiera internacional.
- Debilidad del mercado externo y de la economía mundial.

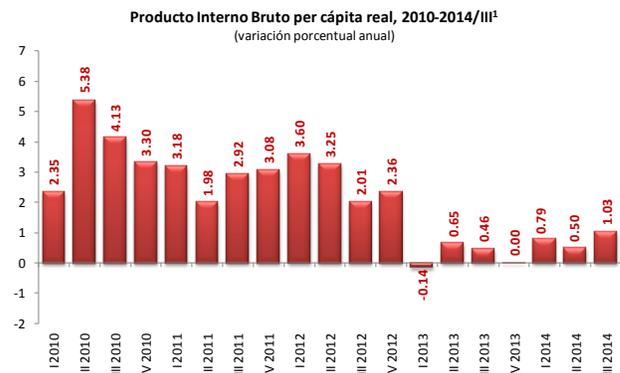
¹ Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), Comunicado de Prensa 102/2014, noviembre 21, 2014.

² SHCP, Comunicado de Prensa 064/2014, agosto 21, 2014.

Producto Interno Bruto Nominal

De acuerdo con INEGI, en el tercer trimestre de 2014, el PIB nominal fue de 17 billones 51 mil 766 millones de pesos, lo que implica un crecimiento anual de 5.90 por ciento como resultado del aumento del PIB real de 2.15 por ciento y del incremento de los precios implícitos del producto de 3.66 por ciento. Lo último llama la atención debido a que el alza de precios en toda la economía fue menor a la registrada por el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) que, en el trimestre que se analiza, fue de 4.15 por ciento.

La participación de las actividades primarias en el PIB, a precios básicos, fue de 2.98 por ciento (2.81% en el tercer trimestre de 2013), la de las secundarias de 34.41 por ciento (34.77% un año atrás) y la de las terciarias de 62.61 por ciento (62.42%, anteriormente).



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.

El PIB nominal en dólares fue de un billón 300 mil 913 millones e implicó una expansión anual de 4.35 por ciento para el tercer trimestre de 2014. Por tanto, tomando en consideración a la población nacional, el PIB per cápita nominal fue de 10 mil 851.83 dólares, cifra superior en 3.20 por ciento a la observada en el mismo trimestre de 2013 (10 mil 514.89 dólares).

Para el tercer trimestre de 2014, el PIB real, el cual elimina el efecto inflacionario, alcanzó los 13 billones 727 mil 122 millones de pesos, a precios constantes de 2008. El PIB per cápita real fue de 114 mil 507.59 pesos, para un incremento anual de 1.03 por ciento, tasa superior a la del mismo trimestre de 2013 (0.46%); ello debido a que la población total creció 1.11 por ciento frente al 1.14 por ciento que aumentó un año antes.

En moneda estadounidense, el PIB per cápita real fue de 10 mil 288.46 dólares, monto superior al que tuvo en el tercer trimestre de 2013 (10 mil 183.35 dólares).

IGAE

De acuerdo con el INEGI, el IGAE registró, en el noveno mes de 2014, un crecimiento real anual de 2.93 por ciento, su décima quinta alza consecutiva; lo que implicó un mayor dinamismo pues dicha cifra fue superior a la que registró en el mismo mes de 2013 (1.25%).

Los componentes del IGAE tuvieron resultados positivos, aunque diferenciados. Las actividades primarias (agropecuarias) se fortalecieron al pasar de un aumento de 5.09 por ciento en septiembre de 2013 a un incremento de 6.52 por ciento en el mismo mes de 2014, derivado de la mayor producción de cultivos como trigo, sorgo en grano, chile verde, aguacate, naranja, maíz forrajero, limón, plátano y manzana.

Las actividades secundarias (industrial) repuntaron al desfilarse de una disminución de 1.48 por ciento a un alza de 3.03 por ciento, originado por los incrementos observados en los subsectores de edificación; equipo de transporte; productos metálicos; industria de las bebidas y del tabaco; equipo de computación, comunicación, medición y de otros equipos, componentes y accesorios electrónicos; e industria alimentaria, esencialmente.

Por su parte, las actividades terciarias (servicios) crecieron un poco menos al ir de una elevación de 2.77 por ciento a una de 2.75 por ciento, a consecuencia del desempeño favorable del comercio; los servicios inmobiliarios; autotransporte de carga; servicios profesionales, científicos y técnicos; servicios de alquiler de bienes muebles, de marcas registradas, patentes y franquicias; y servicios de reparación y mantenimiento, principalmente.

Con cifras ajustadas por estacionalidad, la actividad productiva perdió fortaleza en el noveno mes de 2014, pues el IGAE presentó una reducción de 0.07 por ciento, su segunda baja consecutiva; en agosto cayó 0.19 por ciento.

En septiembre de 2014, los elementos del IGAE tuvieron los siguientes movimientos: las actividades primarias disminuyeron 0.98 por ciento (un mes atrás se redujeron 0.20%); las secundarias descendieron 0.09 por ciento (en agosto crecieron 0.17%); y las terciarias se elevaron 0.06 por ciento (-0.23%, previamente).

Por otro lado, durante enero-septiembre de 2014, la actividad económica registró un crecimiento de 1.95 por ciento, dato superior al 1.46 por ciento que se observó durante el mismo lapso de 2013. Además, con cifras ajustadas por estacionalidad, en ese periodo el IGAE aumentó 1.61 por ciento, mayor al incremento de 0.69 por ciento que tuvo durante los nueve meses previos.

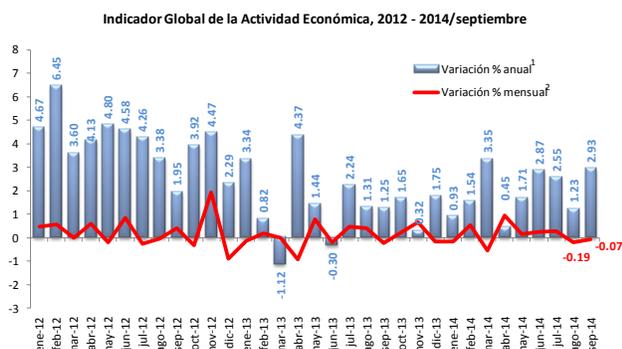
Empresas Comerciales

El INEGI dio a conocer la EMEC, cuyos resultados mostraron que los ingresos en las empresas comerciales al mayoreo repuntaron al pasar de una reducción de 7.62 por ciento en septiembre de 2013 a un incremento de 5.09 por ciento en el mismo mes de 2014.

Este desempeño se explicó por los incrementos que se presentaron en los subsectores de abarrotes, alimentos, bebidas, hielo y tabaco; maquinaria, equipo y mobiliario para actividades agropecuarias, industriales, de servicios y comerciales; y de productos farmacéuticos, de perfumería, artículos para el esparcimiento, electrodomésticos menores y aparatos de línea blanca, principalmente. Lo que fue parcialmente contrarrestado por las caídas en los subsectores de camiones y de partes y refacciones nuevas para automóviles, camionetas y camiones; y de productos textiles y calzados.

Por su parte, las ventas en las empresas al menudeo se recuperaron en septiembre, al transitar de una baja de 1.19 por ciento a un aumento de 4.47 por ciento, su décima alza consecutiva.

Este resultado se debió al incremento en los subsectores de comercio al por menor exclusivamente a través de Internet y catálogos impresos, televisión y similares; enseres domésticos, computadoras, artículos para la decoración de interiores y artículos usados; vehículos de motor, refacciones, combustibles y lubricantes; y de artículos



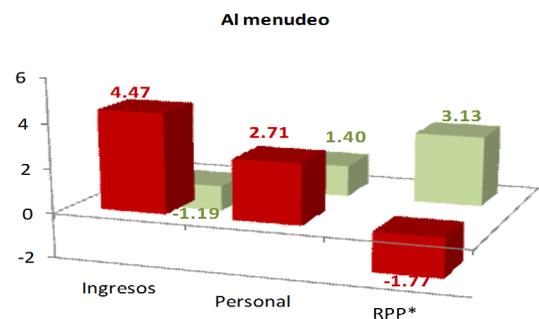
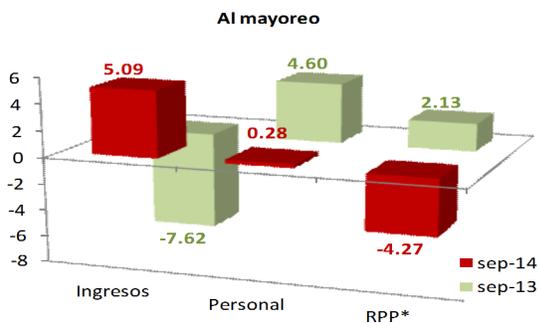
1/ Serie original, cifras preliminares a partir de enero de 2011. Base 2008 = 100.
2/ Serie desestacionalizada, debido al método de estimación al incorporarse nueva información la serie se puede modificar.
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

para el cuidado de la salud. En contraste, los subsectores que decrecieron fueron los de artículos de ferretería, tlapalería y vidrios, y de tiendas de autoservicio y departamentales.

En lo que respecta al personal ocupado en las empresas, éste presentó movimientos positivos pero diferenciados: en las de al mayoreo pasaron de un alza de 4.60 por ciento a una de 0.28 por ciento; mientras que en las empresas de al menudeo se fortalecieron al transitar de un incremento de 1.40 por ciento a uno de 2.71 por ciento.

Asimismo, la evolución de las remuneraciones por persona fue la siguiente: las pagadas en las empresas al mayoreo fueron de un crecimiento de 2.13 por ciento a una disminución de 4.27 por ciento; y las otorgadas en las de al menudeo transitaron de una ampliación de 3.13 por ciento a una baja de 1.77 por ciento.

Empresas Comerciales, 2013 - 2014
(variación % anual en septiembre de los años que se indican)



* / RPP: Remuneraciones por Persona.
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

Bajo cifras ajustadas por estacionalidad, en septiembre de 2014, los ingresos en las empresas disminuyeron: en las de al mayoreo bajaron 1.13 por ciento (-0.22% en el octavo mes del año); y en las de al menudeo se redujeron 0.68 por ciento cuando en agosto aumentaron 0.60 por ciento.

Por otra parte, en veintidós entidades federativas, los ingresos de las empresas comerciales al mayoreo fueron positivos, destacando Chiapas (51.57%), Veracruz (27.66%) y Campeche (19.26%). En contraste, entre los estados en los que los ingresos de las empresas fueron negativos sobresalen: Tabasco (-10.81%), Morelos (-10.75%) y Zacatecas (-7.62%).

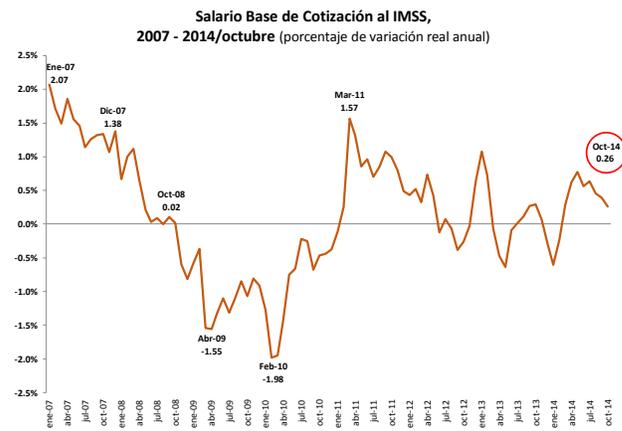
Asimismo, en veintidós de las entidades federativas las empresas comerciales al menudeo tuvieron incrementos en sus ingresos, resaltan: Guerrero (49.85%), Michoacán (39.64%) y Veracruz (19.25%). Por el contrario, los estados donde las empresas tuvieron un menor ingreso fueron: Baja California (-13.97%), Sonora (-8.09%) y Yucatán (-5.0%).

Salario Base de Cotización al IMSS

De acuerdo con el IMSS, en octubre, el salario base de cotización promedio se ubicó en 8 mil 401 pesos al mes (nominales), para un crecimiento anual de 4.57 por ciento o 367 pesos adicionales.

Lo anterior equivale a un ligero decremento de 0.05 puntos porcentuales (pp) respecto al mes previo (4.62%); por el contrario, si la comparación se hace con respecto a octubre de 2013, la tasa es mayor en 0.91 pp (3.66%).

La inflación anual fue de 4.30 por ciento en octubre; por lo que, en términos reales, el salario real creció 0.26 por ciento en este mes, lo que representa una caída de 0.13 pp respecto a septiembre pasado (0.39%) y de 0.03 pp frente al décimo mes de 2013 (0.29%).



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del IMSS e INEGI.

Por actividad económica, el sector de transporte y comunicaciones fue el único que presenta una reducción anual de los salarios reales en lo que va de 2014, reportando una caída de 0.51 por ciento, en promedio.

En cambio, las industrias extractivas y la industria eléctrica y suministro de agua potable presentaron los mayores incrementos al reportar tasas promedio de 2.89 y 1.79 por ciento real, en ese orden.

En lo que va del 2014, la tasa de crecimiento del salario base de cotización en términos nominales se colocó en promedio en 4.32 por ciento y la inflación se situó en 4.00 por ciento; de esta manera, el incremento anual promedio del salario real en los diez primeros meses del año fue de 0.32 por ciento, siendo superior en 0.20 pp en comparación al mismo periodo del año previo (0.12%).

Cabe destacar que la mejora observada en 2014 es resultado de un crecimiento promedio superior en los salarios nominales que los reportados en los precios, ya que la inflación anual en lo que va del año fue mayor en promedio en 0.19 pp respecto al 2014, mientras que los salarios fueron superiores en 0.39 pp.

A precios constantes de diciembre de 2010, el promedio del salario base de cotización al IMSS en octubre de 2014 es menor en 0.26 por ciento al registrado en el mismo mes de 2008, lo que equivale a una reducción de 18.9 pesos, no pudiendo superar aún las afectaciones causadas por la crisis económica de 2008.

ECONOMÍA INTERNACIONAL

ESTADOS UNIDOS

Indicadores Compuestos³

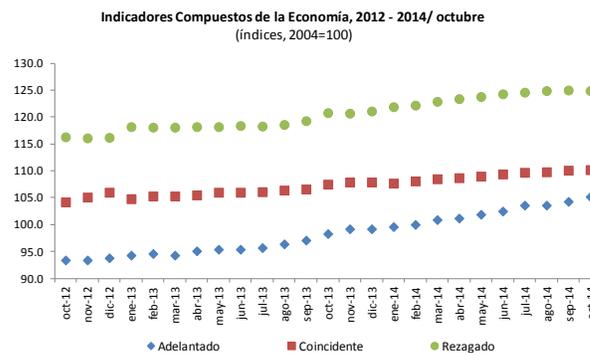
The Conference Board dio a conocer sus indicadores sobre la economía de Estados Unidos para octubre de 2014. El indicador adelantado -que permite anticipar el comportamiento de la economía- aumentó 0.9 por ciento al ubicarse en 105.2 puntos, después de que en cifras revisadas creció 0.7 por ciento en septiembre. Con ello, se espera que la actividad económica continúe avanzando.

³ 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.

El indicador coincidente de la economía -que mide las condiciones económicas actuales- aumentó 0.1 por ciento al situarse en 110.2 puntos tras un aumento de 0.3 por ciento en el mes anterior, lo que muestra que el ritmo de la actividad económica sigue expandiéndose aunque de manera moderada.

Por su parte, el indicador rezagado -que muestra el comportamiento de variables con un desfase respecto al ciclo de referencia- decreció 0.1 por ciento, al registrar 124.9 puntos, después de que en el mes previo subió 0.1 por ciento, lo cual se atribuye a algunos componentes de la demanda interna.

La lectura conjunta de estos indicadores muestra que la economía se mantiene en expansión a un ritmo moderado. De acuerdo con los analistas del *Conference Board*, se espera una tendencia positiva de la economía debido a la demanda de los consumidores para la entrante temporada navideña, pero aún existe incertidumbre con relación a otros elementos, pues prevalece un crecimiento lento de la inversión empresarial y del ingreso personal.



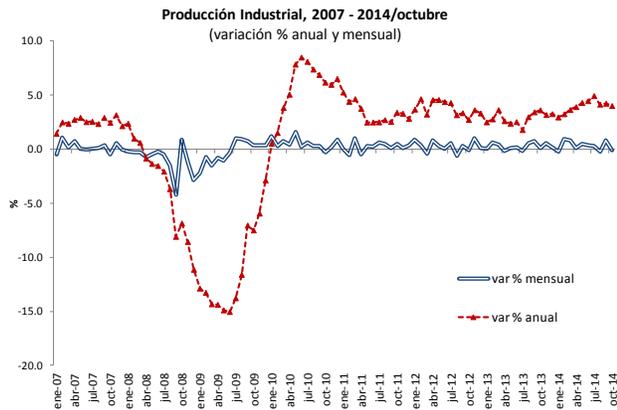
Producción Industrial

La producción industrial estadounidense bajó en octubre 0.1 por ciento a tasa mensual, después de un incremento de 0.8 por ciento (en cifras revisadas) en el mes anterior. Este resultado fue menor a las expectativas de los analistas quienes esperaban un crecimiento de 0.2 por ciento. Por sector de actividad, la minería declinó 0.9 por ciento y el suministro de energía eléctrica y gas descendió 0.7 por ciento. En contraparte, la construcción y las manufacturas crecieron 0.2 por ciento cada una.

En comparación anual, la producción total aumentó 4.0 por ciento, las manufacturas continuaron creciendo a un ritmo moderado, esta vez en 3.4 por ciento, y la minería

avanzó 9.9 por ciento; mientras que el suministro de energía eléctrica y gas cayó 1.3 por ciento.

Como resultado de lo anterior, la utilización de la capacidad instalada subió 3.0 por ciento anual, cerrando en octubre a un nivel de 78.9 por ciento.



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

Por tipo de industria, el índice de fabricación de bienes de consumo disminuyó 0.2 por ciento; los bienes no duraderos crecieron 0.3 por ciento y los duraderos 0.1 por ciento.

Entre las industrias de bienes duraderos, la de maquinaria registró el mayor incremento con 1.3 por ciento, mientras que los productos de madera, computadoras, electrónicos, muebles y misceláneos registraron crecimientos de poco más de 0.5 por ciento. Estos incrementos compensaron parcialmente los descensos de más de 1.0 por ciento en los índices de productos minerales no metálicos y de la manufactura de vehículos motores y autopartes, esta última se contrajo debido al decremento en el ensamble de automóviles.

Por su parte, la producción aumentó en la mayoría de las industrias de bienes no duraderos, con los mayores avances registrados en los productos químicos, plásticos y de caucho; sólo la industria del papel presentó un descenso.

Los resultados en octubre observaron un desempeño muy heterogéneo entre los sectores, lo que responde al mercado de origen de la demanda. Es decir, las industrias de exportación se están viendo más afectadas debido al menor crecimiento global en Europa, Japón y los países emergentes, lo que se traduce en un desempeño más lento para la economía; mientras que la demanda doméstica se está recuperando por lo que algunos analistas prevén que ésta seguirá aumentando, situación que

podría amortiguar, en el corto plazo, la desaceleración del mercado externo.

Permisos de Construcción

De acuerdo con el Departamento de Comercio de Estados Unidos, en octubre, el número de permisos de construcción de casas se ubicó en 1.08 millones, en cifras desestacionalizadas, con lo que este indicador subió 4.8 por ciento respecto a la cifra revisada de septiembre (1.031 millones) y 1.2 por ciento por arriba de lo observado en el décimo mes de 2013 (1.067 millones).

Las autorizaciones para construcción de casas unifamiliares sumaron un total de 640 mil, esto es, 1.4 por ciento más que las otorgadas en septiembre (631 mil); mientras que se registraron 406 mil permisos para la construcción de unidades familiares de más de cinco edificios.

En igual periodo, los inicios de construcción de casas bajó 2.8 por ciento con relación al mes previo para registrar 1.009 millón, aunque es superior en 7.8 por ciento a lo reportado en octubre de hace un año.

Los inicios de construcción para vivienda unifamiliar registraron 696 mil, 4.2 por ciento más que en septiembre (668 mil) y el nivel más alto desde noviembre de 2013. Los inicios para unidades con cinco o más edificios fueron 300 mil.



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de U.S. Census Bureau.

Los resultados de octubre se explican por las menores tasas hipotecarias por lo que se percibe un panorama favorable para el mercado inmobiliario. Si bien se espera que la recuperación de la vivienda se mantenga contenida debido al lento crecimiento de los salarios y préstamos aún rigurosos por parte de entidades financieras, el fuerte incremento en inicios de construcciones de viviendas uni-

familiares sugiere que la edificación de casas podría contribuir de manera positiva al PIB en el cuarto trimestre del año.

Empleo

Durante la semana que concluyó el 15 de noviembre, con datos ajustados estacionalmente, la cifra adelantada de solicitudes iniciales del seguro de desempleo se ubicó en 291 mil, lo anterior representa un decremento de 2 mil respecto a lo observado la semana previa, 293 mil solicitudes (cifra revisada hacia arriba en 3 mil peticiones).

El monto de solicitudes registrado fue mayor a lo pronosticado por 51 economistas encuestados por *Bloomberg*, que proyectaban una mediana de 284 mil peticiones del seguro de desempleo (2.4% por debajo de las solicitudes generadas).

El promedio móvil de cuatro semanas es una medida menos volátil que las cifras semanales, y es considerado un mejor indicador de la evolución de las solicitudes, éste se situó en 287 mil 500, mayor en un mil 750 respecto a la cifra de la semana anterior (revisada al alza en 750 para ubicarse en 285 mil 750).

Adicionalmente, para la semana que terminó el 8 de noviembre, la tasa de desempleo de los asegurados se colocó en 1.8 por ciento, manteniéndose sin cambio semanal.

El número adelantado del total de los desempleados asegurados que están recibiendo beneficios fue de 2 millones 330 mil, reportando una reducción de 73 mil con relación al nivel de la semana previa (el monto fue revisado hacia arriba en 11 mil, al registrar 2 millones 403 mil). Esta cifra equivale al menor nivel del total de los desempleados asegurados desde diciembre de 2000, cuando se colocó en 2 millones 322 mil.

El promedio móvil de 4 semanas fue de 2 millones 369 mil, inferior en 6 mil 250 respecto a la cifra de la semana que finalizó el 1 de noviembre (revisada hacia arriba en 2 mil 750, para situarse en 2 millones 375 mil 250). Este es el menor promedio desde enero de 2001, cuando alcanzó 2 millones 360 mil 500.

Por otra parte, algunos estados mantienen programas de beneficios al desempleo adicionales para aquellos que agotan las prestaciones federales, de esta manera los gobiernos otorgan los llamados *State Additional Benefits*. En este caso, con cifras originales al 1 de noviembre, últi-

ma información disponible, el número de beneficiados ascendió a 5 mil 467, mayor al monto reportado un año atrás cuando sumaban 4 mil 597 personas.

En suma, se presenta la décima semana consecutiva con niveles de solicitudes iniciales del seguro de desempleo por debajo de las 300 mil peticiones, lo cual no ocurría desde el año 2000, resultado de una demanda sostenida de bienes y servicios que llevó a las empresas a retener a más trabajadores.

MERCADOS BURSÁTILES INTERNACIONALES

En la semana que concluyó el 21 de noviembre, los mercados financieros cerraron con balance positivo debido a un entorno financiero menos volátil e inestable, tras la publicación de fundamentales económicos favorables en los Estados Unidos, la fortaleza del dólar en el mercado internacional de divisas y la mayor confianza que mostraron los inversionistas para comprar activos de riesgo.

En Wall Street, el Dow Jones terminó con una ganancia semanal de 1.01 por ciento, al finalizar el viernes con un índice equivalente a las 17 mil 810.06 unidades. En Europa, el DAX 30 de Alemania, el IBEX de España, el CAC-40 de Francia y el FTSE 100 de Londres reportaron un incremento semanal de 4.83, 3.67, 3.44 y 1.45 por ciento, respectivamente.

Por su parte, las acciones de la BMV se vieron afectadas por el contexto local, por el dato de crecimiento del PIB del tercer trimestre de 2014; y el entorno internacional, ante los favorables datos económicos de Estados Unidos y el cambio en la política monetaria de China, que recortó su tasa de interés de referencia como respuesta al débil desempeño de su economía. Así, el IPC concluyó la semana en 44 mil 633.28 puntos, lo que implicó una ganancia semanal de 2.91 por ciento y un rendimiento acumulado en el año de 4.46 por ciento.

Finalmente, después de tres semanas consecutivas de pérdidas en los mercados de Sudamérica de nuestra muestra, las bolsas de Argentina y Brasil concluyeron el 21 de noviembre con balance positivo. En el primer caso, el desempeño estuvo influido por la declaración del presidente del Banco Central en torno a que mantendrán una política de flotación administrada del tipo de cambio. Por su parte, el IBovespa estuvo apoyado por las expectativas favorables que han generado las estrategias económicas que implementará la nueva gestión de Dilma Rousseff para superar la crisis de la economía.

Así, en Argentina el Merval aumentó en la semana 2.33 por ciento; mientras que el mercado bursátil de Brasil mostró un incremento semanal de 8.33 por ciento.

Índices Bursátiles al 21 de Noviembre de 2014

País	Índice	Variación porcentual	
		Semanal	Acumulada 2014
España	IBEX	3.67	6.09
Argentina	Merval	2.33	85.06
Brasil	IBovespa	8.33	8.89
Inglaterra	FTSE 100	1.45	0.02
Japón	Nikkei 225	3.62	7.36
Francia	CAC 40	3.44	1.19
Estados Unidos	Dow Jones	1.01	8.18
México	IPC	2.91	4.46
Alemania	DAX-30	4.83	2.47

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

PRECIOS INTERNACIONALES DEL PETRÓLEO

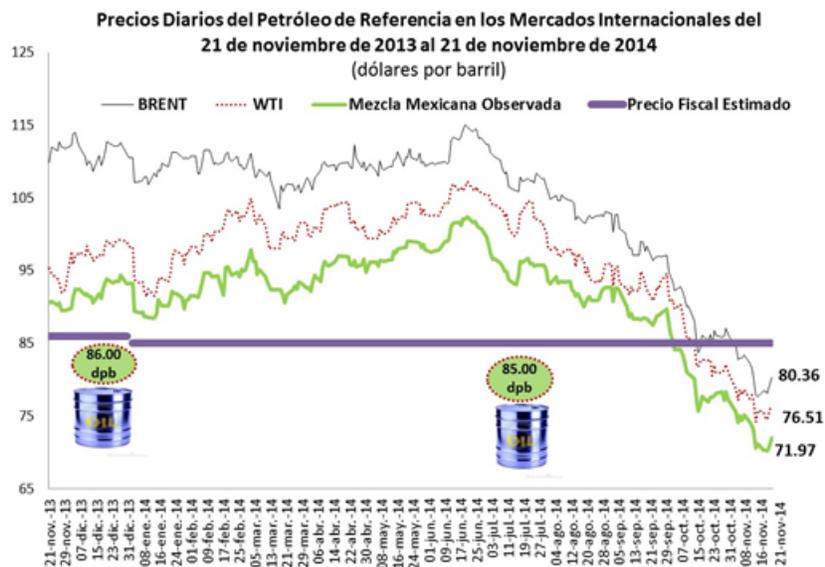
En la semana de análisis, los precios del petróleo aumentaron debido a diversos factores, entre los que podríamos destacar los siguientes: i) menor aversión al riesgo por parte de los inversionistas para la compra de activos agrícolas y energéticos; ii) las perspectivas de una mejoría en la demanda de crudo, tras los datos económicos optimistas en Estados Unidos, principal consumidor mundial; y iii) las expectativas sobre la decisión de algunos países miembros de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) de realizar un recorte en su producción.

La conjunción de estos acontecimientos, hizo que el precio del West Texas Intermediate (WTI) terminara la

jornada del viernes 21 en 76.51 dólares por barril (dpb), para una ganancia semanal de 0.91 por ciento; en tanto que las cotizaciones del crudo del Mar del Norte (BRENT) aumentaron hasta los 80.36 dpb, lo que implicó un incremento de 3.37 por ciento respecto al nivel del viernes anterior. De esa manera, el precio promedio del barril de este crudo se ubicó 3.85 dpb por arriba del WTI estadounidense.

Por su parte, la mezcla mexicana de exportación ascendió a 71.97 dpb para un incremento semanal de 1.14 por, lo que hizo que el precio del 21 de noviembre se ubicara 13.03 dólares por debajo del valor considerado en la Ley de Ingresos de la Federación (LIF) para el ejercicio fiscal de 2014 (85.00 dpb). Esta tendencia provocó que el precio promedio del mes (72.73 dpb) se ubicara 12.27 dpb por debajo del de la LIF; en tanto que el promedio para lo que va del año (91.37 dpb) concluyó 6.37 dpb por arriba .

Adicionalmente, los futuros de petróleo para entrega en febrero de 2015 tuvieron un desempeño favorable, tras la menor volatilidad e inestabilidad financiera internacional. Así, el viernes 21 de noviembre, los futuros del WTI para entrega en febrero de 2015, se ubicaron en 76.79 dpb para un aumento de 1.06 por ciento respecto al precio observado al final de la semana anterior (75.79 dpb). Los futuros del BRENT terminaron en 80.85 dpb, para un incremento de 1.0 por ciento frente al nivel registrado el 14 de noviembre (80.05 dpb).



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