

BOLETÍN ECONÓMICO DE COYUNTURA

Semana del 22 al 26 de agosto de 2011

ÍNDICE**MÉXICO**

PIB Nominal	2
Establecimientos Comerciales	3
Empleo	3
Inflación	4
Cartera de la Banca de Desarrollo	4
Balanza Comercial	5
Balanza de Pagos	6
Política Monetaria	7

ESTADOS UNIDOS

PIB	7
Empleo	8
Venta de Vivienda Nueva	8

ECONOMÍA INTERNACIONAL

Mercados Bursátiles	8
Precios Internacionales del Petróleo	9

RESUMEN

Durante la semana de análisis se dieron a conocer datos que confirman que nuestra demanda interna se mantiene débil, lo cual hará más complicada la recuperación de la economía del país en un entorno donde se espera que en los próximos meses se pueda presentar una mayor turbulencia económica y financiera internacional. Más aún, el mercado interno nacional se está viendo afectado por el elevado incremento en los precios de los alimentos (por encima de la inflación general) y por un desempleo que hila su cuarta alza en el año y que se mantiene por encima de los niveles anteriores a la crisis.

Por otro lado, las menores tasas de crecimiento tanto de importaciones como de exportaciones corroboran que la demanda externa, principal motor de la economía nacional durante los últimos años, se encuentra moderando su ritmo de expansión y que por tanto, el crecimiento económico en México será menor.

Además, la balanza de pagos permitió observar que el país enfrenta mayores dificultades para acceder a recursos financieros del exterior, menores flujos de inversión extranjera directa así como un ritmo más lento en la inversión de cartera y el envío de remesas.

Así, el panorama internacional también es sombrío, pues la economía estadounidense sigue sin mostrar elementos que permitan anticipar una pronta recuperación; la lenta evolución de su Producto Interno Bruto, el incremento en las solicitudes de seguro de desempleo y los niveles históricamente bajos de los precios de la vivienda, son prueba de ello.

En lo referente a los mercados financieros internacionales, éstos se encuentran a la expectativa de que la Reserva Federal estadounidense (FED) anuncie en septiembre próximo nuevas medidas de estímulo monetario, lo que ha alimentado el ánimo de los inversionistas impulsando los principales índices bursátiles y el precio de los energéticos.

MÉXICO**Producto Interno Bruto Nominal**

Poco más de la mitad de la población ocupada gana sólo la mitad del PIB per cápita.

Establecimientos Comerciales

Datos mixtos de las ventas de los comercios no muestran fortaleza del mercado interno.

Empleo

Aumenta desempleo por cuarto mes consecutivo.

Inflación

Impactan los servicios educativos la Inflación.

Calificación de la Cartera de la Banca de Desarrollo

Importante crecimiento de la cartera de crédito irrecuperable de SHF.

Balanza Comercial

Continúa freno del comercio exterior.

Balanza de Pagos

Entrada de capitales extranjeros disminuyen su ritmo de afluencia a la economía mexicana.

Política Monetaria

Se mantiene el objetivo de tasa de interés, pero se sienta el antecedente de un posible ajuste a la baja.

ESTADO UNIDOS

Producto Interno Bruto

Desempeño menos positivo al que se preveía.

Empleo

Aumentan las solicitudes de desempleo.

Índice de Precios de la Vivienda

Caen ventas por tercer mes consecutivo.

INTERNACIONAL

Mercados Bursátiles

Semana de recuperación para las principales bolsas de valores.

Precios internacionales del Petróleo

Moderada recuperación de los mercados bursátiles, favoreció a los precios del petróleo.

MÉXICO

Producto Interno Bruto Nominal

De acuerdo con el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI), en el segundo trimestre de 2011, el Producto Interno Bruto (PIB) nominal fue de 14 billones 26 mil 13 millones de pesos lo que implicó un crecimiento de 8.87 por ciento con relación a igual trimestre del año anterior; lo que resultó de un aumento del PIB real de 3.32 por ciento y del incremento de los precios implícitos del producto de 5.37 por ciento. Así, el aumento de los precios en toda la economía fue mayor a la observada por el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) que, para el trimestre que se analiza, tuvo una inflación general anual promedio de 3.30 por ciento.

Por otra parte, la participación de las actividades primarias en el PIB a precios básicos, fue de 4.19 por ciento; la de las actividades secundarias de 36.19 por ciento y la de las terciarias de 61.39 por ciento; a lo cual habrá que deducir los servicios de intermediación financiera medidos indirectamente y que aportaron 1.77 por ciento. Esto implica que el peso de las actividades productivas en el país es heterogéneo.

El PIB nominal en dólares fue de 1 billón 195 mil 457 millones de dólares e implicó un aumento de 16.45 por ciento con relación al mismo trimestre de 2010. Por tanto, considerando a la población nacional para el trimestre que se reporta, el PIB per cápita nominal en dólares sería de 10 mil 527.22 dólares, cifra superior en 14.99 por ciento al valor observado en el mismo trimestre de 2010 (9 mil 154.62 dólares); lo que se explicó, principalmente, por la apreciación del tipo de cambio de 6.51 por ciento y la inflación.

Producto Interno Bruto, II/2010-II/2011

Concepto	II/2010	II/2011	Variación % anual
PIB nominal (millones de pesos corrientes)	12,882,696	14,026,013	8.87
Población ¹ (personas)	112,136,210	113,558,599	1.27
PIB nominal per cápita (pesos)	114,884.35	123,513.43	7.51
Tipo de cambio ² (pesos por dólar)	12.5493	11.7328	-6.51
PIB nominal per cápita (dólares)	9,154.62	10,527.22	14.99
PIB real (millones de pesos a precios constantes de 2003)	8,767,558	9,059,061	3.32
PIB real per cápita (pesos a precios constantes de 2003)	78,186.68	79,774.32	2.03
PIB real per cápita (dólares ³ a precios constantes de 2003)	7,246.88	7,394.03	2.03

1/ Estimación de acuerdo con los resultados definitivos del censo de población y vivienda 2010, indicadores estratégicos trimestrales de ocupación y empleo, Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo (ENOE) del INEGI.

2/ Tipo de cambio Fix del peso mexicano respecto al dólar de Estados Unidos, fecha de liquidación, cotizaciones promedio del mes; tipo de cambio para solventar obligaciones pagaderas en moneda extranjera dentro de la República Mexicana; Banxico.

3/ Tipo de cambio Fix del peso mexicano respecto al dólar de Estados Unidos de 2003 igual a 10.7890 pesos por dólar.

Fuente: Elaborado por el CEFPP con datos del INEGI y Banxico.

Sin embargo, en el segundo trimestre de 2011, el PIB real, el cual elimina el efecto inflacionario, fue de 9 billones 59 mil 61 millones de pesos a precios constantes de 2003; por lo que el PIB real per cápita resultó de 79 mil 774.32 pesos, cifra mayor en 2.03 por ciento al nivel observado en el mismo trimestre de 2010 (78 mil 186.68 pesos). En términos de dólares, el PIB real per cápita fue de 7 mil 394.03 dólares; mientras que en el mismo trimestre de 2010 había sido de 7 mil 246.88 dólares.

Cabe comentar que el PIB per cápita no es un indicador de bienestar de la población dado que ignora, entre otros aspectos, las desigualdades del ingreso; basta con recordar que, en el segundo trimestre de 2011, el 57.30 por ciento de la población ocupada ganaba hasta tres salarios

mínimos, por lo que poco más de la mitad de la población ocupada del país gana menos del PIB per cápita. Esto es, a manera de comparación, si se considera que el salario mínimo general promedio de 2011 es de 58.06 pesos diarios, y se anualiza su valor y se divide entre el tipo de cambio, se obtiene un ingreso, en términos nominales, de 5 mil 344.42 dólares, cifra por debajo del PIB nominal per cápita en dólares de 10 mil 527.22 dólares; dando como resultado que el 57.30 por ciento de la población ocupada ganó sólo el 50.77 por ciento de ese PIB.

Establecimientos Comerciales

De acuerdo con los resultados de la Encuesta Mensual sobre Establecimientos Comerciales (EMEC) que llevó a cabo el INEGI, se observa que en el sexto mes de 2011, los indicadores de los establecimientos comerciales al mayoreo tuvieron un comportamiento favorable; las ventas, las compras, el empleo y las remuneraciones medias reales aumentaron 0.90, 6.28, 1.57 y 1.62 por ciento, respectivamente, con relación al mismo mes del año anterior; en el mes de análisis, se aprecia que los establecimientos requirieron de más trabajadores y aumentaron las remuneraciones que pagan a sus empleados en mayor medida que sus ventas realizadas.

En el caso de los indicadores de los establecimientos comerciales al menudeo, las ventas, las compras y el empleo tuvieron un incremento de 4.77, 4.28 y 3.03 por ciento, respectivamente; en tanto que las remuneraciones medias reales cayeron 0.60 por ciento. En los establecimientos al menudeo, aunque las ventas aumentan, éstas otorgaron una menor remuneración.

Por otra parte, de acuerdo con los datos ajustados por estacionalidad, se aprecia que en los establecimientos comerciales al mayoreo se observaron movimientos mixtos en sus indicadores; mientras que las ventas y las remuneraciones medias reales disminuyeron 2.01 y 0.35 por ciento, respectivamente, con relación al mes anterior; las compras y el empleo aumentaron 1.64 y 0.31 por ciento, en ese orden.

En el caso de los establecimientos al menudeo; las ventas, las compras y el empleo se incrementaron 0.73, 2.41 y 0.14 por ciento, respectivamente; mientras que las remuneraciones medias reales disminuyeron 0.09 por ciento.

De acuerdo con los resultados de varios de los indicadores de corto plazo de los establecimientos comerciales, se infiere que la evolución de la demanda interna nos es tan robusta debido a que no hay una tendencia clara de sus índices; en particular, sobre las ventas y remuneraciones. Se observa que la demanda interna no es tan vigorosa como para ser el pilar del crecimiento económico del país ante el repunte de la tasa de desocupación en la economía mexicana, la débil recuperación del poder adquisitivo del salario y la menor generación de empleos formales, si

bien el crédito al consumo continúa aumentando, su nivel se encuentra aún por debajo de lo observado antes del periodo de crisis. Factores que inciden en la dinámica de la demanda interna.

Establecimientos Comerciales, 2010 - 2011

(variación porcentual real anual)

Concepto ¹	2010 ^P		2011	
	Junio	Enero-junio	Junio	Enero-junio
Al por mayor (mayoreo)				
Ventas	5.34	3.66	0.90	1.59
Compras	3.09	6.26	6.28	3.06
Empleo	1.12	-0.62	1.57	1.97
Remuneraciones medias reales	-1.79	0.26	1.62	0.78
Al por menor (menudeo)				
Ventas	1.46	1.48	4.77	2.87
Compras	3.57	2.69	4.28	2.84
Empleo	-0.29	-0.85	3.03	2.94
Remuneraciones medias reales	-0.40	-1.12	-0.60	-1.13

1/ Las cifras nominales utilizadas para el cálculo de los índices, son deflactadas con el Índice Nacional de Precios al Consumidor, base 2a quincena de junio de 2002=100.

p/ Cifras preliminares a partir de la fecha que se indica.

Fuente: Elaborado por el CEFPP con datos del INEGI.

Por el lado externo, la economía mexicana se enfrenta a una desaceleración de la economía mundial, en particular la de Estados Unidos, que afecta el desempeño de la demanda de las exportaciones mexicanas, como ya se ha observado en los últimos meses al presentar menores tasas de crecimiento. Ante el panorama externo adverso, se han ajustado a la baja las expectativas de crecimiento de la economía nacional, lo que implica que la dinámica de la demanda interna no compensará la desaceleración de la demanda externa.

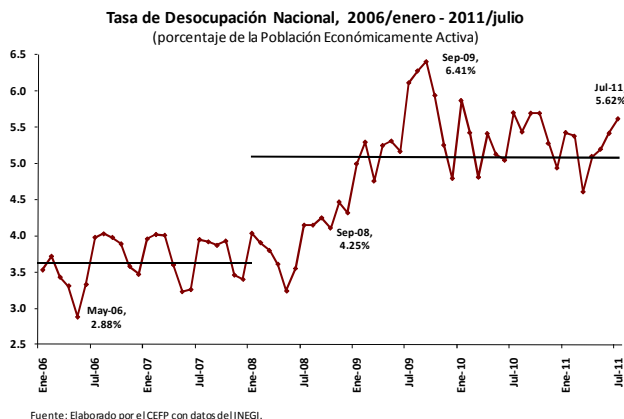
Empleo

El INEGI dio a conocer durante la semana los resultados de la Encuesta Nacional y Ocupación y Empleo (ENOE) mensual, destacando el aumento en la tasa de desocupación (TD) a 5.62 por ciento, equivalente a 2.7 millones de personas. Lo anterior representa la cuarta alza consecutiva desde marzo, cuando la TD era de 4.61 por ciento, y muy por encima del promedio antes de la crisis (diciembre de 2006 a octubre de 2008) de 3.78 por ciento.

Por sexo, la TD en los hombres creció 0.24 puntos porcentuales (pp) para ubicarse en 5.50 por ciento, mientras que la de las mujeres se incrementó por tercer mes consecutivo para llegar a 5.83 por ciento, la más alta desde agosto de 2010. Asimismo, la población que declaró tener necesidad y disponibilidad para trabajar más horas (subocupación) representó el 8.9 por ciento de la población ocupada, la más alta desde mayo de 2010.

Por su parte, las entidades que más desocupación presentaron fueron Tamaulipas (8.81 por ciento), Aguascalientes (7.23 por ciento) y el Estado de México (7.20 por ciento); mientras que los estados con menor desocupación fueron Michoacán (2.48 por ciento), Chiapas (2.65 por ciento) y Yucatán (2.69 por ciento).

Esto evidencia la incapacidad de la economía mexicana para generar empleo suficiente para cubrir el crecimiento poblacional y los empleos perdidos durante la crisis. La holgura que presenta el mercado laboral, como lo ha confirmado en diversas ocasiones el Banco de México, no parece disminuir, y la desaceleración económica en México y Estados Unidos posiblemente aumentará el riesgo de un mayor desempleo.



Precios en la primera quincena de agosto

El INEGI informó que el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) tuvo, en la primera quincena de agosto de 2011, una inflación de 0.09 por ciento con respecto de la segunda quincena de julio de este año, cifra menor de la observada en la misma quincena de 2010 (0.16%); por lo que su variación anual fue de 3.49 por ciento, 0.49 puntos porcentuales por arriba del objetivo de inflación y menor en 0.22 puntos porcentuales al nivel observado en la misma quincena de 2010 (3.71%).

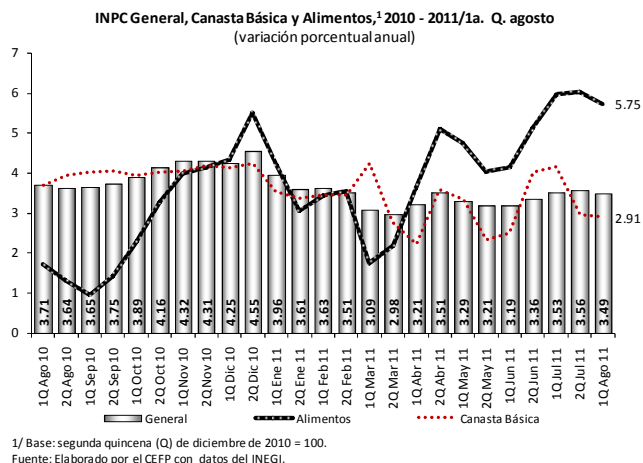
El nivel de los precios se explicó, sustancialmente, por el incremento en el precio de los servicios educativos (universidad y preparatoria) que contribuyó con 0.06 puntos porcentuales (pp) de la variación del índice general, componente de la parte subyacente del índice que refleja en mayor medida la tendencia de mediano plazo de la inflación; así como del alza en los precios de los energéticos (gas doméstico LP y gasolina de bajo octanaje), componente de la parte no subyacente donde se ubican los bienes y servicios cuyo precio tienen un comportamiento caracterizado por la volatilidad o por influencias estacionales, y cuya aportación al nivel inflacionario fue de 0.02 pp.

El nivel inflacionario no fue mayor debido a la caída en el precio de las frutas y verduras (jitomate, aguacate, chayote, uva, entre otros) que contribuyó a la baja con 0.03 pp del nivel general de precios, componente de la parte no subyacente del índice.

Por su parte, el índice de la canasta básica de consumo tuvo un incremento quincenal de 0.21 por ciento en el

periodo de análisis, cifra mayor a la registrada por la inflación general pero menor a la observada en la misma quincena de 2010 (0.27%); aunque su variación anual fue de 2.91 por ciento. Mientras que la de los alimentos, tanto procesados como agropecuarios, tuvo una reducción quincenal de 0.05 por ciento, lo que contrasta con el incremento observado del año pasado (0.23%); no obstante, su variación anual fue de 5.75 por ciento, mayor a la observada el año pasado (1.73%) y a la del índice general.

Por otra parte, esto propició que el salario mínimo general (SMG) promedio real tuviera, en la primera quincena de agosto de 2011, una pérdida de su poder adquisitivo de 0.09 por ciento con relación a la quincena inmediata anterior; esto ha implicado que, como señaló el Banco de México en su último Informe de Inflación, a pesar de que la masa salarial real del sector formal de la economía continúa mostrando una trayectoria positiva, ésta ha moderado su ritmo de crecimiento.



Calificación de la Cartera de la Banca de Desarrollo

La Comisión Nacional Bancaria de Valores (CNBV) dio a conocer en su boletín estadístico de la banca de desarrollo para el segundo trimestre de 2011, que la calificación de la cartera crediticia de algunas instituciones se ha deteriorado de forma importante. Pese a que la Sociedad Hipotecaria Federal (SHF) había indicado anteriormente que el apoyo proporcionado a diversas Sofoles hipotecarias no constituía un rescate a las mismas, llama la atención que su cartera irrecuperable haya pasado a 639.68 millones de pesos en junio de 2011, luego de que en el mismo mes de 2008 fuera de 33.46 millones. Además la cartera que se ubica en riesgo alto pasó de 2 mil 296.05 millones a 6 mil 808.08 millones, siendo ésta la más alta de los bancos de desarrollo del país.

Nafin, por ejemplo, mantiene una cartera de crédito irrecuperable de 273.64 millones de pesos, menos de la mitad de la de SHF, y una cartera de crédito de alto riesgo de apenas 2.74 millones. Por otro lado, si bien la cartera irrecuperable de Bancomext también es alta (426.07 mi-

liones), ésta ha venido disminuyendo de forma importante desde 2008 cuando se ubicó en 1 mil millones de pesos).

En lo que se refiere a algunos de los indicadores financieros de la Banca de Desarrollo, destaca nuevamente que la morosidad de la cartera de SHF es una de las que más ha crecido. Toda vez de que después de los apoyos que se dieron a las instituciones hipotecarias privadas en los años anteriores, se esperaba que la morosidad hubiera disminuido; sin embargo, ésta se disparó al pasar de 4.06 por ciento en junio de 2009 a 9.68 por ciento en 2010 y posteriormente a 17.07 por ciento en junio de este año. Para el resto de bancos de desarrollo, la morosidad parece mantenerse en niveles bajos, y la capitalización por encima de los mínimos regulatorios.

Calificación de la Cartera Crediticia (riesgo total, alto e irrecuperable)
cifras a junio de cada año
(millones de pesos y porcentajes)

		2008	2009	2010	2011	Δ% 2008-11
SHF	Total	61,367.20	95,659.25	77,179.26	43,361.00	-29.34
	Alto	2,296.05	2,418.29	6,588.31	6,808.08	196.51
	Irrecuperable	33.46	63.69	311.49	639.68	1,811.78
NAFIN	Total	95,511.30	86,145.43	116,245.78	125,139.20	31.02
	Alto	26.47	27.52	13.87	2.74	-89.65
	Irrecuperable	303.74	486.61	316.87	273.64	-9.91
BANOBRAS	Total	118,253.11	150,636.09	173,705.83	107,952.22	-8.71
	Alto	130.05	18.45	16.10	0.20	-99.85
	Irrecuperable	750.60	569.12	466.73	466.73	-37.82
BANJERCITO	Total	7,067.99	10,123.64	12,137.77	13,970.85	97.66
	Alto	5.60	8.30	20.43	12.06	115.36
	Irrecuperable	8.30	10.53	13.26	6.48	-21.93
BANCOMEXT	Total	32,938.75	46,305.27	47,169.02	46,361.18	40.75
	Alto	41.69	62.04	845.62	449.68	978.63
	Irrecuperable	1,000.58	1,070.66	505.09	426.07	-57.42

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de CNBV.

Cabe señalar que a pesar de que en el mismo reporte de la CNBV se señala que los bancos han constituido reservas para hacer frente a su cartera vencida, y que dentro de sus recursos previenen cierta cantidad para el mismo efecto, es necesario prestar atención a la salud financiera de las instituciones de banca de desarrollo, pues éstas son de los pocos instrumentos que aún pueden utilizarse para promover el desarrollo de las actividades productivas del país, por lo que no es deseable que sus recursos se dirijan a apoyar instituciones quebrantadas que no tendrán la posibilidad de devolverlos.

Balanza Comercial

La balanza comercial registró un saldo deficitario de un mil 178.8 millones de dólares (mdd), resultado de la combinación de exportaciones por 27 mil 851.9 mdd e importaciones por 29 mil 30.7 mdd. De esa forma, ambas continúan frenando su ritmo de crecimiento.

En julio, la balanza comercial registró un saldo deficitario de un mil 178.8 millones de dólares (mdd), producto de la combinación de exportaciones por 27 mil 851.9 mdd e importaciones por 29 mil 30.7 mdd, las cuales se expandieron a tasas anuales de 19.4 y 19.2 por ciento respectivamente.

De esa forma continuaron frenando su ritmo de expansión, desde las tasas de 28.6 y 24.9 por ciento que cada una de ellas presentó en enero de 2011. De hecho, del lado de las exportaciones, sobresale que su valor se encuentra tan sólo 1.1 por ciento por arriba de su máximo alcanzado previo a la crisis.

La pérdida de dinamismo que presentaron las exportaciones estuvo determinada por la caída en el valor de las exportaciones petroleras, lo que a su vez estuvo influido por la contracción de 11.8 por ciento en el volumen de petróleo crudo exportado, pues su precio en julio tan sólo frenó su ritmo de crecimiento en 0.2 puntos porcentuales, promediando 104.9 dólares por barril.

En cuanto a las exportaciones no petroleras, éstas recuperaron su senda de crecimiento, respaldadas por el aumento en las extractivas y manufactureras (76.0 y 16.8 por ciento en ese orden), particularmente las segundas fueron impulsadas por las exportaciones de productos químicos (23.8%), de productos de la siderurgia (33.2%), de productos de la minerometalurgia (58.5%) y de productos de la industria automotriz (34.4%).

Balanza Comercial, 2010 - 2011/julio
(millones de dólares)

Concepto	2010	Julio 2010	Julio 2011	Var. % 2011/Jul-2010/Jul
Saldo de la Balanza Comercial	-3,008.7	-1,030.3	-1,178.8	n.a.
Saldo de la Balanza Comercial No Petrolera	-14,490.9	-1,847.1	-1,896.6	n.a.
Exportación de mercancías	298,473.1	23,334.2	27,851.9	19.4
<i>Petroleras</i>	<i>41,693.4</i>	<i>3,405.5</i>	<i>4,503.5</i>	<i>32.2</i>
Petróleo crudo	35,918.5	2,944.2	3,976.3	35.1
Otras	5,774.9	461.3	527.2	14.3
<i>No petroleras</i>	<i>256,779.7</i>	<i>19,928.7</i>	<i>23,348.4</i>	<i>17.2</i>
Agropecuarias	8,610.4	513.7	567.0	10.4
Extractivas	2,424.0	182.9	321.8	76.0
Manufactureras	245,745.3	19,232.1	22,459.6	16.8
Importación de mercancías	301,481.8	24,364.5	29,030.7	19.2
<i>Bienes de consumo</i>	<i>41,422.7</i>	<i>3,157.3</i>	<i>4,125.3</i>	<i>30.7</i>
<i>Bienes intermedios</i>	<i>229,812.4</i>	<i>18,802.3</i>	<i>21,925.8</i>	<i>16.6</i>
<i>Bienes de capital</i>	<i>30,246.7</i>	<i>2,404.9</i>	<i>2,979.6</i>	<i>23.9</i>

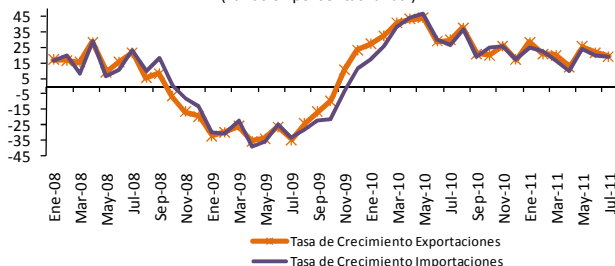
n.a.: no aplica.

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Banxico.

Con relación a las importaciones, la moderación de su ritmo de expansión en julio se explicó por la desaceleración en las importaciones de bienes de consumo y de capital, las cuales se incrementaron en 30.7 y 23.9 por ciento en ese orden, frente al 39.9 y 30.7 por ciento que cada una logró en junio pasado. Lo anterior llama la atención, ya que dicho desempeño puede ser el reflejo de un retroceso en la recuperación del mercado interno, pues incluso el peso en ese mes tuvo una apreciación anual de 8.8 por ciento.

Las importaciones de bienes intermedios, por su parte, crecieron 16.6 por ciento en julio, explicado por el efecto arrastre que obtuvo del aumento de nuestras exportaciones manufactureras, dada su naturaleza maquiladora.

Evolución de las Exportaciones e Importaciones, 2008 - 2011/julio
(variación porcentual anual)



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Banxico.

En consecuencia, las previsiones que hacía el CEFP, respecto a la pérdida de dinamismo que iba a experimentar nuestro sector exportador, continúan materializándose, por lo que será necesario no postergar las medidas que impulsen al mercado interno, así como a la productividad y competitividad del aparato productivo.

Balanza de Pagos

En el segundo trimestre de 2011 las principales cuentas de la Balanza de Pagos presentaron el siguiente desempeño: la Cuenta Corriente tuvo un déficit de 2 mil 598.4 millones de dólares (mdd), mientras que la Cuenta de Capital registró un superávit de 11 mil 302.3 mdd; lo anterior, aunado al renglón de errores y omisiones (que implicó una evasiva de recursos por 2 mil 290.3 mdd), provocaron un aumento en la reserva internacional neta del Banco de México de 5 mil 761.5 mdd.

Al interior de la Cuenta Corriente tanto los ingresos como los egresos registraron un freno en su ritmo de crecimiento, al expandirse a tasas anuales de 17.8 y 19.8 por ciento respectivamente, frente al 19.2 y 21.1 por ciento que presentaron cada uno de esos renglones en el primer trimestre del presente año.

El menor incremento que se tuvo del lado de los ingresos provino, principalmente, de la pérdida de dinamismo que registraron las exportaciones manufactureras que pasaron de una tasa de 20.0 por ciento del primer trimestre de 2011 a una de 14.6 por ciento en el segundo. Asimismo, se tuvo una desaceleración en el envío de remesas al país, las cuales tan sólo lograron crecer en 4.1 por ciento.

Por el lado de los egresos, su desempeño fue impulsado a la baja por un freno en el ritmo de las importaciones de bienes de consumo y de capital, que crecieron a tasas de 26.2 y 15.6 por ciento en ese orden (en el primer trimestre lo habían hecho en 27.2 y 20.4% respectivamente).

Del lado de los egresos de la Cuenta Corriente, es importante señalar el incremento que tuvo el pago de intereses, pues duplicaron su ritmo de expansión al pasar del 17.0 al 35.2 por ciento anual.

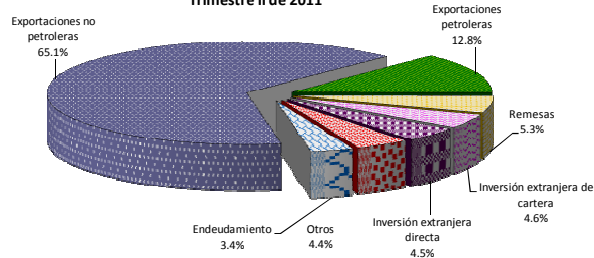
En lo que respecta a la Cuenta de Capital, es importante señalar que ésta reportó cambios significativos en diferentes renglones, los cuales al final la llevaron a registrar un menor superávit al del primer semestre del año (15 mil 787.5 mdd). De hecho, los pasivos de la Cuenta presentaron una caída en términos anuales (-1.1%), ingresando capitales por un monto de 14 mil 346.0 mdd, de los cuales el 27.5 por ciento correspondió a endeudamiento y el resto a inversión extranjera.

En particular, los valores emitidos en el exterior disminuyeron su ritmo de crecimiento, expandiéndose en 17.6 por ciento en el periodo abril-junio de 2011, mientras que entre enero y marzo lo hicieron en 70.6 por ciento, lo que muestra la menor facilidad para acceder a financiamiento en el exterior.

Con relación a la inversión extranjera cabe señalar la contracción anual de 32.7 por ciento que registró la inversión directa (si bien el comparativo propio, es decir, entre la IED realizada y notificada entre el primero de enero y el 30 de junio de 2010 y 2011, arroja una disminución anual de 13.4 por ciento), lo cual es un reflejo de la desaceleración económica mundial que inhibe la inversión productiva.

En cuanto a la inversión extranjera de cartera, ésta continuó creciendo pero moderó su ritmo, pues se incrementó en 49.8 por ciento, mientras que en el primer trimestre del presente año lo hizo en 100.8 por ciento. Lo anterior, evidencia un freno en el ritmo de la llegada de capitales al país, por lo que debe de tomarse como una llamada de alerta para las autoridades mexicanas por los estragos que puede generar a nuestra economía un cambio en la dirección de los flujos de capital, pues incluso las propias autoridades hacendarias ya han reconocido que el blindaje con el que cuenta el país puede permitir que la economía se ajuste a la baja de forma ordenada ante la volatilidad en los mercados internacionales, pero que no existe economía alguna que esté "hecha a prueba de balas" y que se encuentre completamente blindada hacia lo que pase en el exterior.

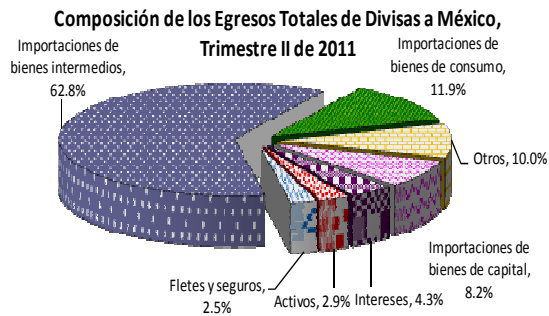
Composición de los Ingresos Totales de Divisas a México, Trimestre II de 2011



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Banxico.

Ahora bien, en general, las principales fuentes de divisas al país provinieron de: las exportaciones no petroleras (65.1%); las exportaciones petroleras (12.8%); remesas (5.3%); la inversión extranjera de cartera (4.6%); y la inversión extranjera directa (4.5%).

Mientras que los principales egresos de divisas fueron producto de: las importaciones (82.9%); el pago de intereses (4.3%); el incremento de los activos de los mexicanos en el exterior (2.9%); y los fletes y seguros (2.5%).



Fuente: Elaborado por el CEFPP con datos de Banxico.

Política Monetaria

La Junta de Gobierno del Banco de México decidió mantener en 4.5 por ciento el objetivo para la Tasa de Interés Interbancaria a un día. Cabe señalar que por primera vez desde que el 17 de julio de 2009 se estableció ese objetivo al reducirlo en 25 puntos base, las autoridades monetarias dejaron abierta la posibilidad de ajustarlo a la baja nuevamente *en caso de que el desempeño de la economía nacional y de los mercados financieros internacionales resultara en un endurecimiento innecesario de la política monetaria*.

Este anuncio por parte de la Junta se da en medio de un mayor deterioro en el balance de riesgos para el crecimiento mundial y nacional, y ante la decisión de la Reserva Federal de los Estados Unidos de mantener las condiciones de gran laxitud monetaria cuando menos hasta mediados de 2013.

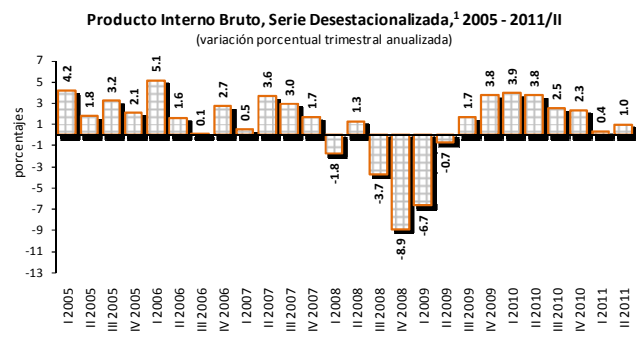
La Junta destaca la revisión a la baja para las perspectivas de crecimiento de la economía mexicana en respuesta a la desaceleración de Estados Unidos. Asimismo, puntualiza los factores que han permitido los niveles actuales de inflación, entre los cuales destacan la tendencia descendente de los costos unitarios de la mano de obra, el desvanecimiento del impacto de los cambios tributarios del año pasado, la evolución del tipo cambio y la reducción importante en los precios agropecuarios. Con relación a estos dos últimos, no obstante, advierte que prevalece el riesgo de turbulencia en los mercados financieros internacionales que pudiera generar volatilidad excesiva en el mercado cambiario y que repunten en algunos precios agropecuarios.

En consecuencia, es importante estar atentos a la evolución del entorno mundial, particularmente, de Estados Unidos, ya que la propia Junta señala que ese país enfrenta problemas estructurales de desempleo, sobreendeudamiento de los hogares y del mercado de vivienda, los cuales aunados al inminente retiro del estímulo fiscal, crean un escenario poco alentador de cara al futuro. Lo anterior, resulta alarmante para la economía mexicana, pues implica un mayor freno a la dinámica de su sector exportador en un entorno en el que su actividad productiva y gasto interno se han desacelerado.

ESTADOS UNIDOS

Producto Interno Bruto

La segunda estimación que llevó a cabo el *Bureau of Economic Analysis*, del Departamento de Comercio de los Estados Unidos, ajustó a la baja el crecimiento del PIB del segundo trimestre de 2011, situándolo en 1.0 por ciento a tasa trimestral anualizada desde el 1.3 reportado previamente.



^{1/} Debido al método de estimación al incorporarse nueva información la serie puede modificarse. Año base 2005=100.
Fuente: Elaborado por el CEFPP con datos de The U.S. Department of Commerce, Bureau of Economic Analysis.

La revisión fue resultado de modificaciones a la baja en la inversión privada en inventarios y en las exportaciones, las cuales fueron parcialmente contrarrestadas con las alzas que sufrieron la inversión fija no residencial y el consumo. Así, la evolución a tasas trimestral anualizada de los principales componentes del PIB sufrieron los siguientes ajustes respecto al avance difundido con anterioridad:

- ↑, 0.4 por ciento el gasto privado en consumo, previamente se había reportado una tasa de 0.1 por ciento.
- ↓, 6.4 por ciento la inversión privada bruta. Sobresalen, por un lado, la revisión al alza en la inversión fija no residencial al pasar de un incremento de 6.3 por ciento a uno de 9.9 por ciento, y por el otro, la disminución en los inventarios, que bajaron desde los 49 mil 600 hasta los 40 mil 600 millones de dólares.
- ↓, 3.1 por ciento las exportaciones, lo que representó un brusco ajuste, ya que en los avances se había reportado 6.0 por ciento. En tanto que las importaciones registraron un cambio positivo del 1.3 al 1.9 por ciento, presionando a la baja la estimación del PIB.
- ↑, (-) 0.9 por ciento el consumo e inversión bruta del

gobierno, lo cual resultó por debajo de la reducción de 1.1 por ciento que se adelantó debido a una menor caída en el gasto de los gobiernos estatales y locales.

De esa forma, los resultados confirmaron el deterioro del ritmo de recuperación de Estados Unidos, a pesar de que del lado del consumo se haya realizado una revisión al alza, pues los consumidores aún no se encuentran optimistas respecto al futuro de la economía, así lo revelaron cifras dadas a conocer para el indicador de la confianza del consumidor que elabora la Universidad de Michigan, el cual tocó un mínimo en 55.7 puntos en agosto.

Empleo

El gobierno norteamericano dio a conocer en la semana que las solicitudes de desempleo crecieron a 417 mil, 5 mil más a lo presentado la semana previa. Si bien últimamente la tendencia ha sido de negativa, es importante recordar que las cifras del año anterior eran mayores, cuando las solicitudes de desempleo se ubicaban en alrededor de 477 mil.

A pesar de ello, es claro que el mercado laboral sigue débil y sin signos de mejoría. La desaceleración económica en la que se encuentra su economía acentuará las debilidades estructurales del empleo, haciendo posible que la duración del desempleo aumente.

Lo preocupaciones son mayores si se toma en consideración los resultados de la investigación del recientemente nombrado Jefe de asesores económicos de Obama, Alan B. Krueger, que muestran lo siguiente: 1) una reducción del tiempo dedicado a buscar empleo conforme aumenta la duración del desempleo; 2) no se observa un aumento del tiempo dedicado a buscar trabajo o un mayor nivel de empleo al momento que expiran los beneficios del seguro de desempleo; 3) los desempleados muestran poca satisfacción con sus vidas, y se deteriora conforme aumenta el tiempo; y 4) la búsqueda de empleo cada vez la encuentran más depresiva.

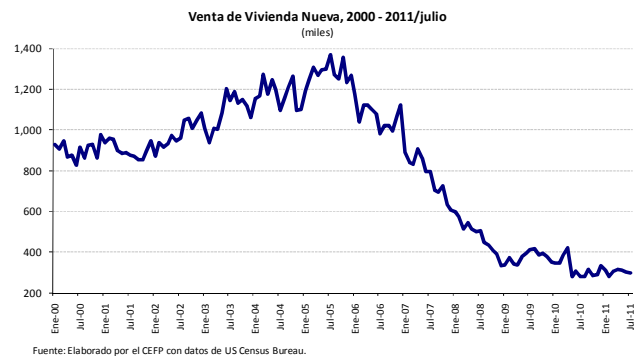
Lo anterior sin duda refleja la gravedad de la situación laboral de Estados Unidos, y de una economía que no ha sido capaz de reducir el desempleo considerablemente en los últimos dos años. El hecho de que el nuevo jefe de asesores económicos (Alan B. Krueger) sea un especialista en empleo, evidencia la importancia que tendrá en la agenda del presidente Obama.

Venta de Vivienda Nueva

El departamento de vivienda y desarrollo urbano estadounidense dio a conocer que las ventas de vivienda unifamiliar nueva en julio de 2011 se ubicaron (según cifras desestacionalizadas) en 298 mil (con lo que liga tres meses de caídas), lo cual fue 0.7 por ciento menor al dato revisado de junio (300 mil) y; 6.8 por ciento mayor que el dato de julio de 2010 (279 mil). También se indicó que el

precio promedio de venta fue 272 mil 300 dólares, apenas 300 dólares superior al del mes anterior aunque 20 mil 200 dólares por encima respecto del mismo mes de 2010.

En lo que se refiere a la oferta de vivienda, al ritmo de ventas actual éste se ubica en 6.6 meses, es decir, se mantuvo sin cambios respecto del mes pasado, aunque comparado con julio de 2010 observa una reducción de 3 meses.



Como ha indicado el CFEP en documentos anteriores, el sector de la construcción y vivienda estadounidense permanece deprimido, lo cual es uno de los factores que ralentiza la recuperación económica en aquel país. A pesar del incremento en la tasa anual de las ventas y de los mejores precios reportados recientemente, los especialistas del sector opinan que llevará años el regresar a niveles normales y creen que los resultados recientes son efecto de las adquisiciones que tradicionalmente se elevan en la temporada de primavera-verano.

INTERNACIONAL

Mercados Bursátiles

Durante los primeros días de la semana de análisis los mercados bursátiles se mantuvieron optimistas pues anticipaban que el presidente de la Reserva Federal estadounidense (FED), Ben Bernanke, anunciara el viernes una nueva ronda de estímulos monetarios a la economía, lo que les implicaría mayor liquidez y recursos a tasas de interés muy bajas. Estas expectativas se mantuvieron pese a que algunos integrantes de la junta de presidentes de la FED han manifestado su oposición a una nueva ronda de estímulos monetarios o un nuevo relajamiento cuantitativo (quantitative easing ó QE3), por sus posibles efectos inflacionarios. No obstante, varios inversionistas creían que ante los crecientes escenarios que anticipan una nueva recesión para los próximos meses, la FED anunciaría algunas medidas.

Las ganancias de los mercados se extendieron hacia media semana debido a los reportes de una mayor actividad industrial en China y de incrementos en las órdenes de fabricación de productos manufacturados en Estados Uni-

Por otro lado, entre las noticias que influyeron de forma negativa en el desempeño de los mercados se encontró que en Estados Unidos, las solicitudes iniciales por seguro de desempleo crecieron en 5 mil, para ubicarse en 417 mil al cierre de la semana previa. Finalmente el viernes, el presidente de la FED no anunció nuevas medidas de estímulo monetario y dijo que de haberlas serían dadas a conocer en la reunión que los presidentes de la Reserva tendrían en septiembre próximo.

De esta forma, el Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) registró un avance semanal de 2.73 por ciento, con lo que las pérdidas que acumula en lo que va del año se ubicaron en 11.70 por ciento; en tanto que el Dow Jones estadounidense avanzó 4.32 por ciento en la semana, y reporta un decremento de 2.53 por ciento en lo que va de 2011.

Índices Bursátiles

Índice	País	Ganancia/pérdida del 22 al 26 de agosto de 2011	Ganancia/ pérdida durante 2011
Bovespa	Brasil	1.72	-23.02
IPC	México	2.73	-11.70
Nikkei 225	Japón	0.90	-13.99
Merval	Argentina	2.07	-18.15
FTSE 100	Inglaterra	1.77	-13.05
Shanghai composite	China	3.07	-6.98
IBEX	España	0.54	-16.98
CAC 40	Francia	2.34	-18.85
DAX-30	Alemania	1.05	-19.91
Dow Jones	Estados Unidos	4.32	-2.53

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

Los índices latinoamericanos Bovespa de Brasil y Merval argentino avanzaron semanalmente 1.72 y 2.07 por ciento respectivamente; y en el año mantienen un retroceso de 23.02 y 18.15 por ciento, en ese orden.

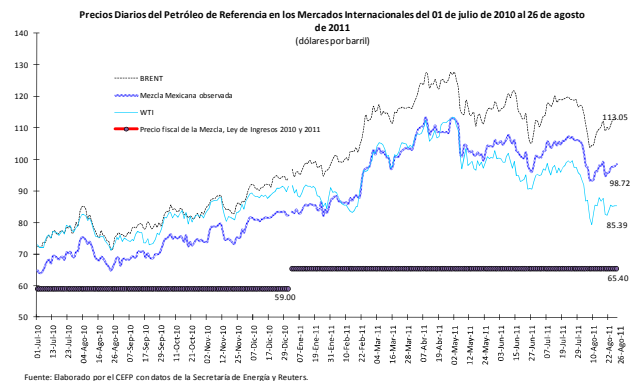
Precios Internacionales del Petróleo

En la semana del 22 al 26 de agosto, los precios internacionales del petróleo volvieron a fortalecerse debido al entorno de recuperación que mostraron los mercados bursátiles, la incertidumbre de crecimiento que vive la economía mundial y los problemas geopolíticos que se mantienen en Libia y Nigeria. Estos acontecimientos, provocaron que el WTI estadounidense cerrara la semana en 85.39 dólares por barril (dpb), para una ganancia semanal de 3.69 por ciento; en tanto que el BRENT concluyó la semana con un precio de 113.05 dpb, para un incremento semanal de 3.60 por ciento. Con ello, el diferencial con el WTI estadounidense aumentó a 27.66 dpb.

Por otro parte, el precio de la mezcla mexicana de exportación aún se mantiene en niveles favorables, ya que finalizó la semana en 98.72 dpb, para una ganancia semanal de 2.94 por ciento, por lo que el diferencial entre el precio fiscal estimado para 2011 y el observado al 26 de agosto de éste año ascendió a 33.32 dpb; con ello, el promedio en lo que va del mes se ubicó en 32.47 dpb y para lo que va del año aumentó a 34.24 dpb.

En cuanto a los crudos que componen la canasta de la mezcla mexicana de exportación, el precio del petróleo tipo Olmeca finalizó la semana 20.34 dpb por arriba del WTI y 7.32 dpb por debajo del BRENT, al ubicarse en 105.73 dpb. Asimismo, el petróleo ligero tipo Istmo, cerró la semana en 100.09 dpb, para una ganancia semanal de 2.33 por ciento; el petróleo tipo Maya, considerado el más económico de los crudos que componen la mezcla mexicana, cerró la semana en 95.83 dpb, lo que hizo que se cotizara 2.51 por ciento por debajo del precio reportado al final de la semana previa.

Por último, se advierte que en las próximas semanas, la tendencia de incertidumbre y volatilidad mantendrán elevados los precios internacionales del petróleo, debido a que los mayores costos de extracción de crudo por una menor disponibilidad de petróleo a nivel mundial, continúa pesando más que la posibilidad de una menor demanda de energéticos por el menor crecimiento mundial.



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



LXI LEGISLATURA
CÁMARA DE DIPUTADOS

Para mayor información consulte la página

www.cefp.gob.mx