

**BOLETÍN ECONÓMICO DE COYUNTURA**

Semana del 18 al 22 de julio de 2011

**ÍNDICE****MÉXICO**

Establecimientos Comerciales	2
Empleo	2
Inflación	3
Política Monetaria	3

**ESTADOS UNIDOS**

Indicadores Compuestos	4
Permisos de Construcción	5

**ECONOMÍA INTERNACIONAL**

Política Monetaria en Brasil	5
Mercados Bursátiles	6
Precios Internacionales del Petróleo	6

**RESUMEN**

Los indicadores reportados esta semana demuestran el poco dinamismo del consumo privado, el bajo nivel de empleo y la caída en las remuneraciones reales, lo que sugiere que el mercado interno se mantiene débil. Situación que, al conjugarse con factores externos como el impacto en las cadenas de suministro a nivel mundial derivado de los desastres naturales en Japón, los elevados precios de las materias primas y la debilidad del gasto del sector privado en los Estados Unidos, dificulta la recuperación de la economía nacional para este año.

Ante la situación económica nacional un mayor número de mujeres decidieron empezar a buscar trabajo pero al no lograr colocarse (la tasa de desocupación entre la población femenina aumentó en 0.94 puntos porcentuales mientras que la de los hombres lo hizo en sólo 0.03 puntos porcentuales), la tasa de desocupación alcanzó en junio su mayor cifra desde septiembre de 2009 (5.74% de la PEA). Situación que enmarca el débil dinamismo del mercado laboral incidiendo en menores percepciones y, por tanto, menor consumo de los individuos.

Finalmente, en el ámbito internacional persisten riesgos que, de no resolverse o materializarse, podrían intensificar la tendencia de lento crecimiento económico entre los que destacan la dificultad de mantener el estímulo fiscal en las economías avanzadas, los problemas de deuda soberana en algunas economías de Europa que podrían derivar en un posible contagio a través de los mercados financieros, los elevados precios de las materias primas, el sobrecalentamiento de algunas economías emergentes y la incertidumbre que genera la falta de acuerdos entorno a la ampliación del techo de la deuda en los Estados Unidos.

**MÉXICO****Establecimientos Comerciales**

Ventas al menudeo reflejan debilidad en el consumo privado.

**Empleo**

La tasa de desempleo desestacionalizada alcanza su máximo desde septiembre de 2009.

**Inflación**

Inflación de 0.32% por el aumento en el precio de las frutas y verduras.

**Política Monetaria**

Deterioro del balance de riesgos para el crecimiento económico.

**ESTADOS UNIDOS****Indicadores Compuestos**

Lento crecimiento de la economía.

**Permisos de Construcción**

Crece 6.67% la emisión de permisos para construcción en junio.

## ECONOMÍA INTERNACIONAL

### Política Monetaria en Brasil

Incrementan tasas de interés de referencia a 12.5%.

### Mercados Bursátiles

Aprobación de un nuevo rescate a Grecia impulsa mercados europeos.

## Precios Internacionales del Petróleo

Alza en los precios del petróleo.

## MÉXICO

### Establecimientos Comerciales

Durante mayo de 2011, el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) informó que las ventas al por mayor tuvieron un crecimiento a tasa anual de 4.77 por ciento en términos reales respecto al mismo mes de 2010; en tanto que las ventas al por menor aumentaron únicamente 0.97 por ciento en términos reales en el mismo periodo. Con relación al empleo, durante mayo el personal ocupado en los establecimientos al por mayor creció 1.52 por ciento y al por menor 3.20 por ciento.

Las cifras desestacionalizadas dan cuenta de un avance en las ventas de abril a mayo en el comercio al por mayor, ya que se incrementaron en 1.27 por ciento; mientras que al por menor cayeron en 2.09 por ciento, en el mismo periodo. Referente al personal ocupado, las cifras desestacionalizadas en mayo mostraron un crecimiento de tan sólo 0.03 por ciento en los establecimientos al mayoreo y de 0.39 por ciento en los de menudeo, ambos respecto al mes anterior.

Por otra parte, tanto las remuneraciones medias reales pagadas a los empleados en el comercio al mayoreo como al menudeo fueron inferiores en 0.2 por ciento y 0.9 por ciento, respectivamente, a las pagadas en mayo de 2010. En comparación con abril, en cifras desestacionalizadas, las remuneraciones medias reales en los establecimientos al mayoreo descendieron en 0.56 por ciento, y, por el contrario, aumentaron 0.45 por ciento en los establecimientos al por menor.

De acuerdo con los resultados mensuales se observa que el menor crecimiento de las ventas en los establecimientos al por menor da señales de que el consumo privado continúa lento, y junto con el bajo nivel de empleo se evidencia la debilidad que aún presenta el mercado inter-

no, a lo que se suma la caída real en las remuneraciones, las cuales tampoco impulsan al consumo.

### Establecimientos Comerciales, 2010 - 2011

(variación porcentual real anual)

Concepto <sup>1</sup>	2010 <sup>p</sup>		2011	
	Mayo	Enero-mayo	Mayo	Enero-mayo
<b>Al por mayor (mayoreo)</b>				
Ventas	6.94	3.31	4.77	1.74
Compras	6.98	6.94	2.80	2.40
Empleo	0.11	-0.96	1.52	2.05
Remuneraciones medias reales	4.68	0.66	-0.16	0.62
<b>Al por menor (menudeo)</b>				
Ventas	4.97	1.49	0.97	2.48
Compras	4.27	2.51	1.51	2.54
Empleo	-0.29	-1.11	3.20	2.92
Remuneraciones medias reales	-0.25	-1.26	-0.87	-1.24

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 CEFP con datos del INEGI.

### Empleo

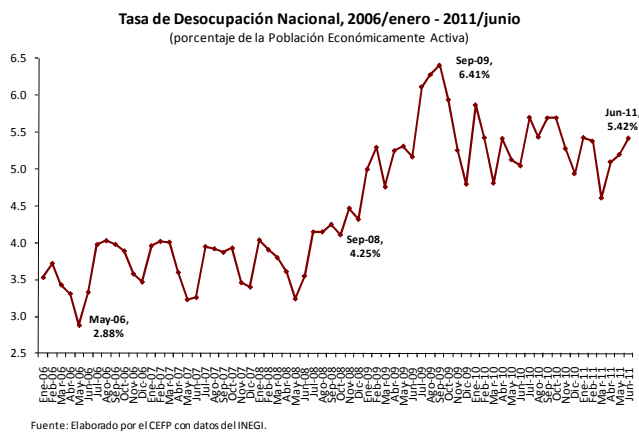
El INEGI dio a conocer que durante el mes de junio la Tasa de Desocupación (TD) nacional fue de 5.42 por ciento de la Población Económicamente Activa (PEA), mayor en 0.37 puntos porcentuales a la presentada durante el mismo mes de 2010. Con cifras desestacionalizadas, la TD fue de 5.74 por ciento de la PEA, con lo que se acumulan tres meses consecutivos de aumentos, alcanzando la mayor cifra desde septiembre de 2009.

Al considerar solamente el conjunto de 32 principales áreas urbanas del país, la desocupación se ubicó en 6.36 por ciento de la PEA. Con cifras desestacionalizadas la TD fue de 6.39, lo cual implica un aumento de 0.08 puntos porcentuales con relación a la del mes pasado, y la mayor desde diciembre de 2010.

Por otro lado, la población subocupada, es decir, la que declaró tener necesidad y disponibilidad para trabajar

más horas, representó el 7.8 por ciento de la población ocupada en junio de este año, lo que significó una disminución mensual de 0.48 puntos porcentuales con relación al mes inmediato anterior. Aunque esta proporción también es más baja que la del mismo mes de un año antes, cuando se ubicó en 8.1 por ciento, aún sigue siendo mayor que los niveles observados antes de la crisis (con cifras por debajo de 7.0 por ciento).

Es importante mencionar que el aumento en la desocupación se dio principalmente en la población femenina, al pasar su TD de 4.75 a 5.69 por ciento, comparada con la de los hombres que pasó de 5.23 a 5.26 por ciento. Esto ocurrió debido a que más mujeres decidieron empezar a buscar trabajo, sin encontrarlo (un aumento de la PEA, que pasó de 41.87 a 42.28 por ciento). Finalmente se destaca que por entidades federativas las tasas de desocupación más altas se observaron en Tamaulipas (8.65%), Tlaxcala (6.81%), Durango (6.75) y Estado de México (6.61).

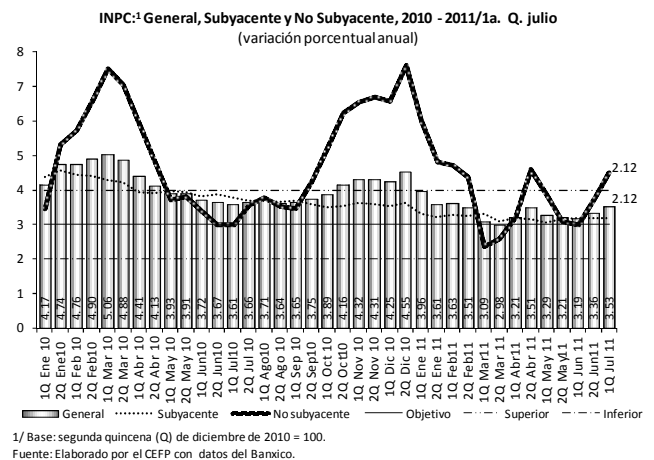


## Inflación

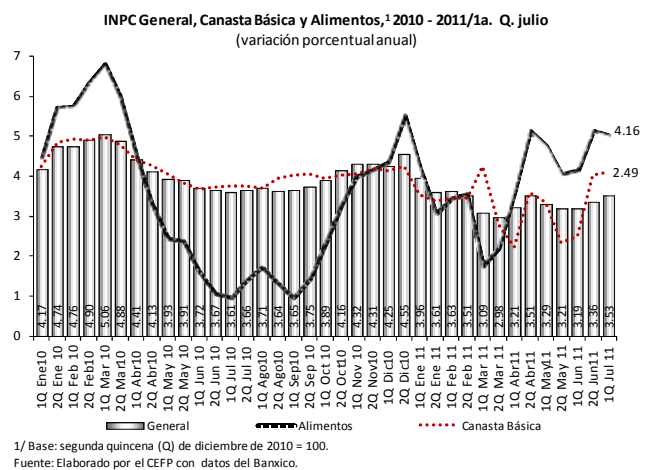
El INEGI informó que el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) se incrementó 0.32 por ciento durante la primera quincena de julio, 0.17 puntos porcentuales por arriba de la misma quincena de 2010. Su variación anual fue de 3.52 por ciento, 0.52 puntos porcentuales por arriba del objetivo de inflación y menor en 0.08 puntos porcentuales al nivel observado en la misma quincena de 2010 (3.61%).

El nivel de los precios se explicó por el aumento en la cotización de las frutas y verduras (tomate verde, aguacate, cebolla, calabacita, etc.) que contribuyó con un aumento de 0.13 puntos porcentuales (pp) de la variación del índice general. Cabe mencionar que dichos productos son parte de la inflación no subyacente, por lo que no necesari-

amente son indicativas de la trayectoria de mediano plazo de la inflación ni de la postura de la política monetaria.



Finalmente, el índice de la canasta básica de consumo tuvo un incremento quincenal de 0.22 por ciento (4.17 por ciento anual), que contrasta con el aumento de 0.07 por ciento durante la misma quincena de 2010. Asimismo, la inflación de los alimentos tuvo un aumento quincenal de 0.91 por ciento y de 5.99 por ciento en su variación anual, muy por encima a la observada en 2010 (0.95%) y a la del índice general.



## Política Monetaria

En la reunión del pasado 8 de julio, la Junta de Gobierno del Banco de México (Banxico) resolvió mantener en 4.5 por ciento el objetivo para la Tasa de Interés Interbancaria a un día. De acuerdo a las Minutas de dicha reunión, la decisión estuvo basada en la evolución reciente y sus perspectivas de la economía, el sistema financiero y la

inflación tanto en el ámbito nacional como internacional.

En el contexto global, sobresale el reconocimiento de la disminución en el ritmo de recuperación de la economía, motivada tanto por factores transitorios, tales como el impacto de los desastres naturales en Japón sobre las cadenas de suministro a nivel mundial y los elevados precios de las materias primas; así como por elementos más persistentes como la debilidad del gasto del sector privado en los Estados Unidos.

Respecto al sentimiento en los mercados financieros internacionales se subrayó el deterioro que ha sufrido desde la Junta del pasado 27 de mayo, y posibilidad de que la crisis de deuda pública en Europa escale aún más, contagiando al mercado y contaminando de forma importante a las expectativas de crecimiento económico en Europa y el resto del mundo.

En torno a la inflación, por un lado se destaca el incremento de la inflación general en las economías avanzadas, reflejo del aumento en los precios de las materias primas, pero con una inflación subyacente en niveles reducidos (con excepción de la de Reino Unido). Y por el otro, la continuidad de las presiones inflacionarias en algunos países emergentes resultado del sobrecalentamiento de sus economías.

Cabe señalar que en esta ocasión se profundizó el balance de riesgos que enfrenta la economía mundial, entre los cuales destacan: i) la dificultad de mantener el estímulo fiscal en las economías avanzadas; ii) un posible contagio a través de los mercados financieros; iii) los elevados precios de las materias primas; y iv) el sobrecalentamiento de algunas economías emergentes.

En el ámbito nacional se señaló que la actividad económica y la demanda interna, particularmente el gasto interno, parecería que han reducido su ritmo de expansión en los últimos meses; lo cual sugiere que la brecha del producto permanece en terreno negativo, además de que se viene cerrando a una velocidad menor a la anticipada previamente.

Lo anterior, aunado a las condiciones de holgura en el mercado laboral, contribuyó a que las expectativas de inflación general para el cierre de 2011 continúen con una tendencia a la baja.

Con relación a este último punto, es pertinente señalar que al CEFPP le preocupa que sean la moderación del ritmo de crecimiento y el deterioro en el mercado laboral refle-

jado en: i) el incremento en la tasa de desempleo, ii) la moderación de los aumentos salariales, pues la propia Junta apunta *“el nivel de ingreso promedio de los empleos que se han venido generando en la economía parecería ser inferior al de los puestos de trabajo que se perdieron durante la fase más crítica de la recesión”*, y iii) la reducción de los costos laborales unitarios, elementos que estén contribuyendo a contener las presiones inflacionarias, pues al final se condiciona al país a contar con estabilidad de precios pero poco bienestar económico y social.

Finalmente, sobresale la precisión por parte de la Junta respecto a los riesgos que siguen asechando a la inflación doméstica: el retorno de la turbulencia en los mercados financieros internacionales y sus posibles efectos sobre la evolución del tipo de cambio, y la posibilidad de que algunos precios agropecuarios repunten con su consecuente secuela sobre la inflación.

## ESTADOS UNIDOS

### Indicadores Compuestos

*The Conference Board* informó que en el mes de junio los indicadores compuestos, es decir, aquellos que dan indicios sobre el comportamiento de la economía, apuntan hacia un lento crecimiento de la economía estadounidense.

Esta opinión se basa en los resultados que mostraron, por separado, los siguientes indicadores:

El índice adelantado, que permite observar anticipadamente la tendencia probable de la evolución de la economía, se ubicó en junio en 115.3 puntos, lo que significó un crecimiento de 0.3 por ciento en junio, después de haber mostrado en el mes anterior un aumento de 0.8 por ciento.

El indicador coincidente, que mide las condiciones económicas actuales, se ubicó en el mes de análisis en 102.9 puntos, cifra tan sólo 0.1 punto porcentual mayor a la de mayo.

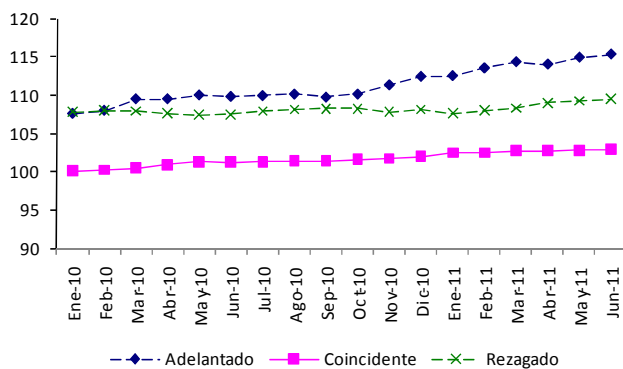
Por último, el indicador rezagado de la economía que muestra el comportamiento de variables con un desfase respecto al ciclo de referencia, creció 0.3 puntos porcentuales en junio, para ubicarse en 109.5 por ciento.

Las bajas tasas de crecimiento que reportaron estos indi-

cadores durante junio anticipan que la economía de los Estados Unidos continuará mostrando un lento crecimiento, el cual se originó por la suspensión en el suministro de partes y componentes para algunas manufacturas, en particular a la industria automotriz y por el tornado e inundaciones en algunos estados de los Estados Unidos que redujeron la actividad económica.

Actualmente, este país enfrenta un nuevo riesgo derivado de la incertidumbre que genera la falta de acuerdos entorno a la ampliación del techo de la deuda, que de persistir podría intensificar la tendencia de lento crecimiento económico, y, a su vez, podría incidir en el crecimiento de la producción manufacturera de nuestro país.

**Indicadores Compuestos de la Economía, 2011/junio**  
(índices, 2004=100)



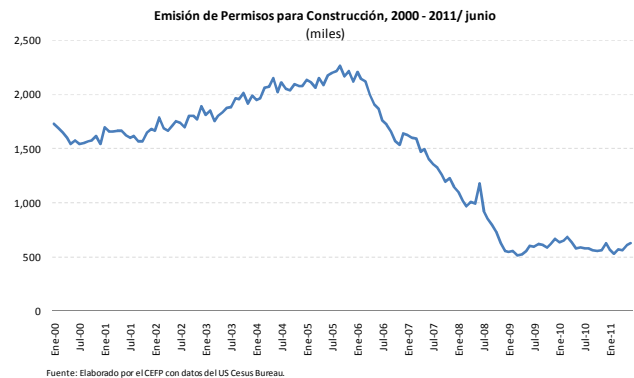
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de The Conference Board.

## Permisos de Construcción

La cifra (desestacionalizada) de emisión de permisos para construcción se ubicó en 624 mil para el mes de junio del presente año, es decir, 2.46 por ciento por arriba de lo registrado en mayo y 6.67 por ciento más que en junio de 2010. Cabe señalar que a pesar de éstos incrementos, el número de permisos emitidos se encuentra muy por debajo de los 1.5 millones que algunos especialistas consideran como niveles normales.

En lo que se refiere al inicio en la construcción de vivienda, la cifra (desestacionalizada) para junio fue de 629 mil, es decir, 14.6 por ciento por encima del dato revisado de mayo (549 mil) y 16.7 por ciento superior al observado en junio de 2010 (539 mil). Las cifras tanto de permisos como de construcción de vivienda superaron las expectativas de los especialistas, quienes anticipaban 590 mil y 580 mil para cada caso.

Pese a lo incrementos reportados en junio, debe tenerse en cuenta que el sector de la construcción continúa deprimido lo que lo mantiene como uno de los obstáculos a la recuperación económica en aquel país.



## ECONOMÍA INTERNACIONAL

### Política Monetaria en Brasil

El Comité de Política Monetaria (COPOM) del Banco Central de Brasil decidió incrementar en 25 puntos base su tasa de interés de referencia, tasa Selic, para situarla en 12.50 por ciento. De esa forma, se acumulan cinco incrementos en lo que va del año motivado por las presiones inflacionarias en ese país.

El COPOM anunció que con base en su evaluación del escenario prospectivo y el balance de riesgos fue necesario llevar a cabo el ajuste en la tasa de referencia para evitar que la inflación se salga de control.

Si bien la determinación de las autoridades brasileñas estuvo en línea con las expectativas de los especialistas, existe preocupación en torno al desaliento que la medida causa sobre el sector productivo de la economía y las fuentes de empleo, además de que puede generar presión sobre el sector financiero y la competitividad de sus exportaciones por la apreciación del real frente al dólar debido al atractivo que representa para los capitales extranjeros la elevada tasa de interés.

En ese contexto es necesario estar atentos a la evolución futura de la economía brasileña y de sus precios, ya que forma parte del grupo de las economías emergentes que han impulsado y dinamizado el crecimiento económico global con posterioridad a la crisis.

## Mercados Bursátiles

Al inicio de la semana de análisis, los mercados bursátiles mantuvieron cierto nerviosismo por la situación de la crisis de deuda europea y por el debate en torno a la elevación del límite de endeudamiento público en Estados Unidos; sobre este último, cabe indicar que los analistas esperan que el acuerdo en el Congreso americano se alcance hasta muy cerca del límite, es decir, horas antes del 2 de agosto; por lo que en los mercados financieros se mantendría cierta tensión.

Los inversionistas europeos presionaron los rendimientos de la deuda soberana española e italiana, haciéndoles pagar más de 3 puntos porcentuales por encima de lo que lo hacen los bonos alemanes a 10 años (considerados los activos sin riesgo en la región) en sus respectivas emisiones de deuda. El nerviosismo de los inversionistas los llevó a buscar refugio en activos como el oro, la plata y el franco suizo, elevando sus precios de forma importante. No obstante, hacia el fin de semana la reunión del eurogrupo arrojó buenos resultados para Grecia que se extendieron a toda Europa, pues se acordó un nuevo rescate, esta vez por 109 mil millones de euros.

Además, la Unión Europea acordó rebajas importantes a las tasas de interés de Irlanda y Portugal, se permitió la recompra de deuda soberana en el mercado secundario por parte del Fondo Europeo de Estabilidad Financiera (FEEF), y la banca comercial aceptó contribuir con alrededor de 50 mil millones de euros al rescate griego (a través de nuevas aportaciones por cerca de 37 mil millones de euros y la recompra de otros 12.6 mil millones en títulos).

Entre las medidas acordadas se encuentra la rebaja de las tasas de interés de los rescates (a un 3.5 por ciento), la ampliación de los plazos (que ahora van de 7 a 30 años, con hasta 10 años de gracia) y un plan (llamado por los inversionistas "Plan Marshall Europeo") que busca permitir a Grecia reforzar su competitividad y capacidad de crecimiento en los próximos años. Esta serie de medidas anunciadas alimentaron el optimismo de los inversionistas y redujeron la presión que se había mantenido sobre la deuda de los países de la periferia de la región.

La mayor parte de los índices bursátiles europeos observaron avances pese a que las agencias calificadoras amenazaron con rebajar nuevamente la nota de Grecia (pues consideran que el nuevo rescate implica un impago restringido y pérdidas para los tenedores de bonos griegos); por ejemplo, el índice IBEX español reportó un avance semanal de 6.06 por ciento, en tanto que el CAC de Fran-

cia lo hizo en 3.12 por ciento.

Por otra parte, en Estados Unidos, algunos indicadores corporativos y de su sector de la vivienda impulsaron el desempeño de sus índices bursátiles pues se anunció que el número de permisos y la construcción de vivienda estuvieron por encima de las expectativas, y que de acuerdo con la Agencia Federal de Financiamiento a la Vivienda (FHFA) los precios en el sector se incrementaron 0.4 por ciento en mayo; también influyó el que la FED diera a conocer que sus indicadores líderes subieron 3.0 por ciento en junio.

De esta forma, el Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV), retrocedió 1.11 por ciento de forma semanal, para acumular en lo que va del año una pérdida de 7.25 por ciento; en tanto que el Dow Jones estadounidense registró un avance de 1.61 por ciento en la semana y en el año mantiene un incremento de 9.53 por ciento.

Por su parte, los índices Merval de Argentina y Bovespa de Brasil avanzaron semanalmente un 0.90 y 1.33 por ciento, respectivamente; y en lo que va de 2011 observan un retroceso de 5.59 y 13.04 por ciento, cada uno.

Índices Bursátiles			
Índice	País	Ganancia/pérdida del 18 al 22 de julio de 2011	Ganancia/ pérdida durante 2011
Bovespa	Brasil	1.33	-13.04
IPC	México	-1.11	-7.25
Nikkei 225	Japón	1.58	-0.95
Merval	Argentina	0.90	-5.59
FTSE 100	Inglaterra	1.56	0.60
Shanghai composite	China	-1.75	-1.33
IBEX	España	6.06	2.03
CAC 40	Francia	3.12	1.00
DAX-30	Alemania	1.47	5.96
Dow Jones	Estados Unidos	1.61	9.53

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

## Precios Internacionales del Petróleo

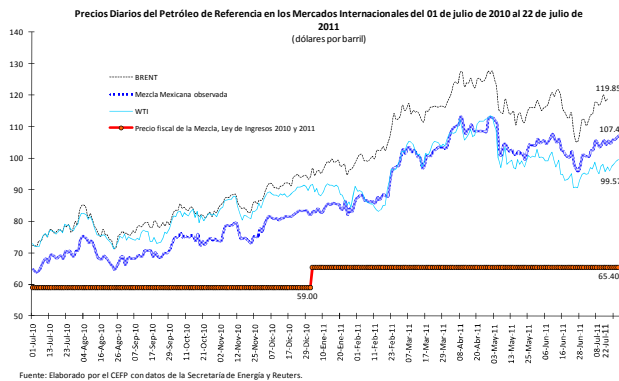
En la semana del 18 al 22 de julio los precios del petróleo se mantuvieron al alza, toda vez que la Agencia Internacional de Energía (AIE) comunicara que no liberaría más reservas de emergencia por el momento. Otros aspectos que influyeron en los precios, fueron las señales de un acuerdo de rescate para Grecia y una posible negociación del Congreso de Estados Unidos para elevar el techo de endeudamiento y así evitar una moratoria.

Los acontecimientos mencionados provocaron que el WIT se ubicara en 99.57 dólares por barril (dpb), con un incremento semanal de 2.38 por ciento y de 25.99 por ciento anual; por su parte, el precio del petróleo Brent mostró

una tendencia estable con un precio promedio de 119 dpb y cerró la semana con un precio de 119.85 dpb, con lo que obtuvo una ganancia marginal semanal de 0.71 por ciento. Con ello, el diferencial con el WIT se ubicó en 20.28 dpb.

Respecto a la mezcla mexicana de exportación, el panorama fue muy similar, ya que cerró la semana con un precio de 107.49 dpb para una ganancia semanal de 1.64 por ciento. Con ello, la diferencia entre el precio fiscal estimado para 2011 y el observado al 22 de julio del mismo año fue de 42.09 dpb, por lo que el promedio en lo que va del mes se situó en 39.24 dpb y para lo que va del año ascendió a 34.24 dpb.

Por otra parte, en cuanto a los crudos que integran la canasta de la mezcla mexicana de exportación, el precio del petróleo tipo Olmeca finalizó la semana con un precio de 116.77 dpb, ubicándose así, en 17.20 dpb por arriba del WTI y 3.08 dpb por debajo del BRENT. Asimismo, el crudo ligero tipo Istmo, concluyó la semana en 111.17 dpb, para una ganancia semanal de 1.84 por ciento; el petróleo tipo maya, considerado más económico y pesado por su mayor densidad, cerró la semana en 104.57 dpb, lo que hizo que se cotizara 1.75 por ciento por arriba del precio reportado hacia el final de la semana anterior.







Para mayor información consulte la página

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