

**BOLETÍN ECONÓMICO DE COYUNTURA**

Semana del 13 al 17 de agosto de 2012

**ÍNDICE****MÉXICO**

Producto Interno Bruto Real	2
Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE)	3
Actividad Industrial	3
Sector Automotriz	4
Establecimientos IMMEX	5
Informe sobre la Inflación Abril – Junio 2012	5

**ESTADOS UNIDOS**

Indicadores Compuestos	7
Producción Industrial	7
Permisos para Construcción	8
Empleo	8
Inflación	9

**ECONOMÍA INTERNACIONAL**

Actividad Económica en la Unión Europea	9
Crecimiento Económico en Japón	10
Mercados Bursátiles	10
Precios Internacionales del Petróleo	11

**RESUMEN**

Los indicadores dados a conocer durante la semana de análisis muestran un entorno de claroscuros en la economía mundial.

Por un lado, en México el Producto Interno Bruto avanzó 4.1 por ciento en el segundo trimestre de 2012; no obstante, el principal impulsor del crecimiento fue el sector primario, el cual experimentó una importante caída en 2011 y, por lo tanto, la base de comparación podría estar amplificando el resultado de su expansión. Además, debe recordarse que las actividades de dicho sector se caracterizan por un marcado comportamiento estacional y son volátiles por su dependencia de factores climáticos y ambientales. En tanto, los datos desestacionalizados del PIB muestran una pérdida de dinamismo de la economía nacional, al observarse una tasa de crecimiento de 0.87 por ciento respecto del trimestre anterior. En lo que se refiere a la actividad económica medida a través del IGAE, ésta repuntó en junio al observar un crecimiento real anual de 3.97 por ciento.

Por otro lado, el PIB de la eurozona se contrajo 0.2 por ciento en el segundo trimestre del año y pese a que la principal economía de la región (Alemania) avanzó 0.3 por ciento durante el mismo período, su producción industrial disminuyó en junio. Lo anterior podría anticipar un deterioro de la economía alemana en el futuro.

En Asia, las cosas no parecen ir mejor, pues Japón observó una nueva desaceleración económica al expandirse apenas un 0.3 por ciento en el segundo trimestre del año.

De esa forma, es previsible que la inminente desaceleración de la demanda externa, producto de la menor actividad económica mundial, afectará el desempeño de nuestra economía hacia la segunda mitad del año.

**MÉXICO****Producto Interno Bruto Real**

Se desacelera la economía nacional en el segundo trimestre del año.

**IGAE**

Aumenta la actividad económica.

**Actividad Industrial**

Crece la producción industrial en junio.

**Sector Automotriz**

Pierden dinamismo las exportaciones del sector automotriz.

**Establecimientos IMMEX**

Aumenta empleo en manufactura IMMEX.

**Informe sobre la Inflación Abril – Junio 2012**

Repunte de la inflación.

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

Lento crecimiento de la economía.

**Producción Industrial**

Al alza la producción industrial en julio.

### Permisos para Construcción

Emisión de permisos supera las expectativas de los especialistas.

### Empleo

Se mantienen en bajo nivel las solicitudes iniciales de desempleo.

### Inflación

Segundo mes consecutivo con estabilidad de precios en julio.

## ECONOMÍA INTERNACIONAL

### Actividad Económica en la Unión Europea

Se confirma contracción de la economía europea.

### Crecimiento Económico en Japón

Nueva desaceleración en la economía japonesa.

### Mercados Bursátiles

Inversionistas a la espera de estímulos monetarios.

### Precios Internacionales del Petróleo

Repunte en los precios por menor producción y baja de reservas.

## MÉXICO

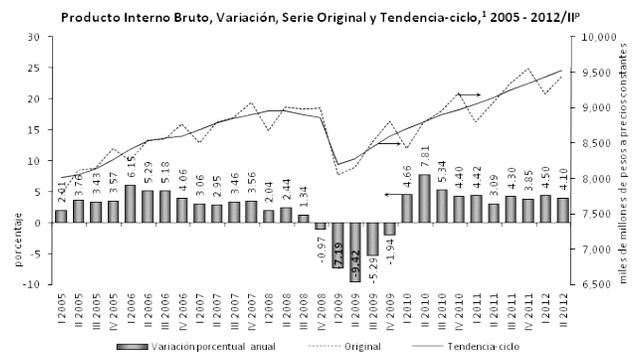
### Producto Interno Bruto Real

El Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) señaló que el Producto Interno Bruto (PIB), al segundo trimestre de 2012, tuvo un incremento real anual de 4.10 por ciento, cifra por arriba de lo observado en el mismo trimestre de 2011 (3.09%). Se aprecia que el alza del PIB fue mayor a lo previsto en la *Encuesta de las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado* de julio de 2012 (3.95%) y a lo anticipado por la SHCP (4.0%); pero menor a lo pronosticado por Banorte (4.4%) y el Banco de México (4.2%).

Aunque el impulso económico fue resultado del desempeño positivo de sus actividades, la dinámica de éstas fue diferenciada. Las primarias, en particular la agricultura, pasaron de una caída de 9.20 por ciento en el segundo trimestre de 2011 a un incremento de 9.49 por ciento en el segundo trimestre del presente año; por su parte, las actividades secundarias casi mantuvieron su crecimiento al pasar de 3.46 a 3.64 por ciento; en tanto que las terciarias repuntaron al pasar de 3.37 a 4.41 por ciento, en el periodo señalado.

Cabe destacar que, en el análisis de corto plazo, la actividad económica perdió dinamismo. En lo que compete al PIB ajustado por los factores de estacionalidad, éste pasó de un crecimiento de 1.19 por ciento en el primer trimestre a uno de 0.87 por ciento en el segundo trimestre de 2012. En el período que se analiza, el comportamiento de sus componentes fue heterogéneo: mientras que las actividades primarias cayeron 0.19 por ciento, las secundarias aumentaron 0.59 por ciento, y las terciarias se expandieron 1.11 por ciento.

La dinámica económica nacional se enfrenta a grandes retos en la segunda parte del presente año debido a que se han ajustado a la baja los pronósticos de crecimiento económico mundial tanto para 2012 como para 2013 y a que han aumentado los riesgos a la baja de manera significativa. En particular, se anticipa que la expansión económica de los Estados Unidos, principal socio comercial de México, sea menos vigorosa. Además, se ha deteriorado el entorno económico y financiero de la zona del euro ante la ausencia de una solución definitiva de sus problemas fiscales y bancarios, los cuales se espera tarden varios años en solucionarse; así como se ha desacelerado la actividad económica de China y otros países emergentes. Factores que incidirán en la demanda externa del país.



1/ Debido al método de estimación, al incorporarse nueva información la serie se puede modificar.  
2/ Cifras preliminares a partir de 2009. Año base 2003=100.  
Fuente: Elaborado por el CEEF con datos del INEGI.

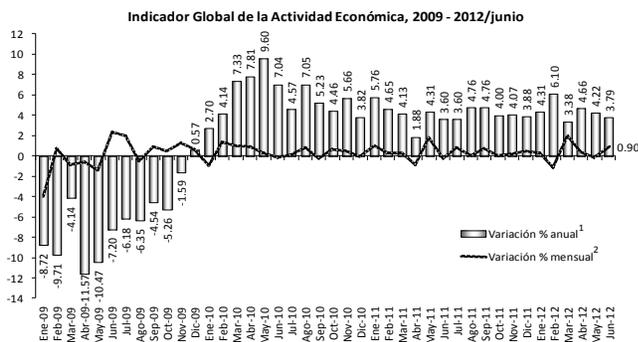
Adicionalmente, algunos indicadores del gasto doméstico tuvieron una expansión más moderada en el segundo trimestre de 2012; por lo que, de continuar con dicha tendencia, la dinámica económica nacional no tendrá la fortaleza que requiere el país para reducir el elevado desempleo.

## Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE)

Mejora la actividad económica en junio. De acuerdo con el INEGI, en el sexto mes de 2012 el Indicador Global de la Actividad Económica tuvo un incremento real anual de 3.79 por ciento, acumulando treinta y un meses de variaciones anuales positivas; dicha cifra fue mayor a la observada en el mismo mes de 2011 (3.60%). Sin embargo, sigue sin alcanzar crecimientos significativos como el observado en mayo de 2010 (9.60%). Aunque el valor del índice se ubicó por arriba del más alto presentado en octubre de 2008, antes del periodo de crisis, exhibió una ganancia acumulada, después de más de tres años, de sólo 4.27 por ciento.

La expansión del IGAE se debió al comportamiento positivo de sus componentes. Las actividades primarias pasaron de una caída de 9.58 por ciento en junio de 2011 a un incremento de 15.99 por ciento; las secundarias mantuvieron su dinamismo al pasar de 3.69 a 3.71 por ciento; en tanto que las terciarias lo redujeron al ir de 4.01 a 3.61 por ciento.

En el análisis con cifras ajustadas por estacionalidad se observa que, en junio, la actividad económica repuntó al crecer 0.90 por ciento cuando un mes antes había caído 0.16 por ciento. Los elementos que la integran tuvieron una evolución favorable: las actividades primarias, las secundarias y las terciarias crecieron 4.08, 1.28 y 0.32 por ciento, respectivamente.



1/ Serie original, cifras preliminares desde enero de 2009.

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.

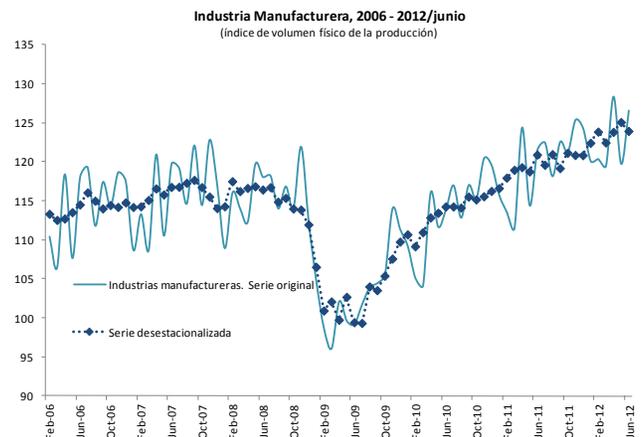
En el mes de análisis, la economía se vio apoyada por el repunte de las actividades primarias; no obstante, cabe señalar que dichas actividades son volátiles y su dinámica podría no mantenerse. Además, este nivel de producción nacional podría no continuar debido a que, como se señaló en el boletín anterior, el indicador adelantado anticipó, por tercer mes consecutivo, que la economía mexicana se situará en fase de desaceleración.

## Actividad Industrial

De acuerdo con cifras del INEGI, durante junio la actividad industrial registró un incremento de 1.28 por ciento respecto al mes previo. Este resultado fue ligeramente superior al pronóstico de los analistas, que esperaban un crecimiento mensual de 1.0 por ciento (con datos desestacionalizados); de esta manera, la actividad retoma su crecimiento, después de que en mayo había caído 0.65 por ciento.

El aumento de la industria en el sexto mes del año fue consecuencia del repunte que mostraron tres de los cuatro sectores que la integran: las manufacturas crecieron en 1.60 por ciento, la construcción en 1.49 por ciento y la minería se incrementó 0.07 por ciento. En tanto que la electricidad, agua y suministro de gas por ductos al consumidor final disminuyó 0.28 por ciento respecto a mayo.

A tasa anual, la producción industrial subió 3.71 por ciento en términos reales, cifra mayor a la tasa de 3.5 por ciento estimada por los analistas. Por sector de actividad, la construcción avanzó 4.68 por ciento; las industrias manufactureras 4.54 por ciento; y, la electricidad, agua y suministro de gas por ductos al consumidor final 1.17 por ciento. Mientras que la minería se mantuvo sin variaciones en el mes de referencia.

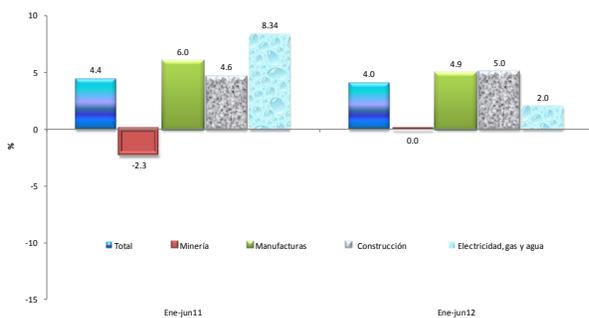


Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

Con cifras acumuladas, se destaca que en el primer semestre de 2012, la actividad industrial alcanzó un incremento de 4.04 por ciento anual, en términos reales, cifra menor al 4.45 por ciento observado en el mismo periodo de 2011. Por su parte, las manufacturas aumentaron 4.91 por ciento y la electricidad, agua y gas 1.97 por ciento; en tanto que la minería no registró cambios en el mismo periodo de análisis.

Los datos alcanzados en el mes de junio reflejan el mayor repunte que la actividad industrial haya tenido en nueve meses, el cual estuvo impulsado principalmente por los favorables resultados que mostraron el sector de la construcción y el automotriz, ya que en el mes de junio la producción de autos aumentó 13.88 por ciento anual, ello debido a que las exportaciones se incrementaron en 21.71 por ciento. Esto último, confirma que la producción ligada al mercado interno sigue siendo limitada e insuficiente, dificultando la consolidación del crecimiento de la economía, por lo que se sigue dependiendo de la demanda externa, la cual se encuentra en riesgo ante un menor ritmo de crecimiento de Estados Unidos.

**Actividad Industrial por Sector, enero - junio 2011 - 2012**  
(variación % real anual)



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

## Sector Automotriz

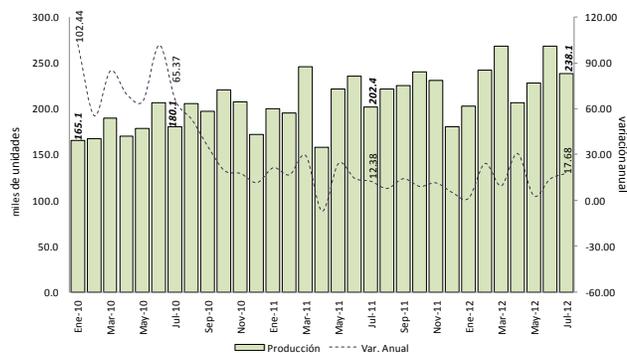
De acuerdo con cifras de la Asociación Mexicana de la Industria Automotriz (AMIA), en julio, la producción de autos ligeros en México ascendió a 238 mil 146 unidades, cifra superior en 17.68 por ciento respecto a la del mismo periodo del año anterior. Con la producción registrada en el séptimo mes, el acumulado para enero-julio se ubicó en un millón 654 mil 614 unidades, lo que significó un crecimiento anual de 13.43 por ciento.

En cuanto a la distribución de la producción por empresas fabricantes, sobresale que cuatro de las empresas más importantes del sector automotriz mexicano (Volks Wagen, NISSAN, General Motors, Ford Motor) ensamblaron en conjunto 195 mil 943 autos, lo que representó el 82.28 por ciento del total de la producción nacional. Dentro de este mismo análisis, se destaca que la empresa automotriz Volks Wagen fabricó por sí sola 61 mil 616 coches, lo que equivale a más de una cuarta parte de la producción total (25.87 por ciento).

Por otra parte, en el séptimo mes del año las ventas al mercado nacional crecieron 11.44 por ciento al colocarse

un total de 76 mil 376 automóviles. De esta manera, el volumen acumulado de autos comercializados en el mercado doméstico fue de 538 mil 615, lo que implicó un incremento de 11.82 por ciento con respecto al mismo periodo de 2011. El nivel favorable de ventas realizadas durante los primeros siete meses del año, se encuentra 10.18 por ciento por arriba de los volúmenes alcanzados en el mismo periodo de 2008 cuando se vendieron 529

**Evolución de la Producción de Automóviles, 2010 - 2012/julio**

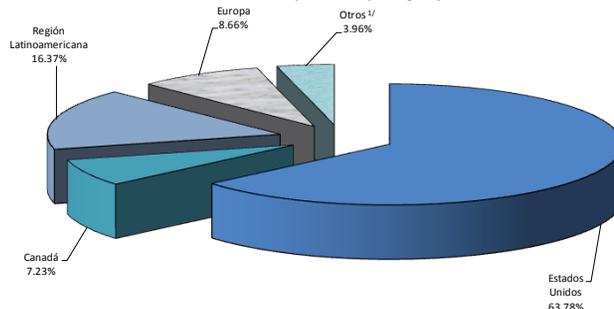


Fuente: Elaborado por el CEFP con información de la Asociación Mexicana de la Industria Automotriz (AMIA).

mil 628 vehículos ligeros.

Con relación al comercio exterior, las exportaciones en julio perdieron dinamismo, al colocarse en los mercados foráneos 208 mil 151 unidades, para un crecimiento anual de sólo 5.75 por ciento; lo que resultó menor al 21.71 por ciento anual alcanzado en junio. De esta forma, el acumulado hasta en el mes de julio de 2012 alcanzó un millón 382 mil 659 automóviles, para un incremento de 13.61 por ciento respecto al mismo lapso de 2011. Asimismo, al comparar el volumen de las exportaciones en el mes de referencia, se observa que el mercado estadounidense continúa siendo el principal consumidor del sector automotriz, ya que concentra el 63.78 por ciento del total exportado, seguido del mercado latinoamericano que aglutinó el 16.37 por ciento, Europa con el 8.66 por ciento, Canadá con el 7.23 por ciento y el restante 3.96 por ciento de las exportaciones se colocaron en Asia y África, entre otras regiones.

**Distribución Porcentual de las Exportaciones por Región, julio de 2012**



1/ Incluye África, Asia y otros países.

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de la Asociación Mexicana de la Industria Automotriz (AMIA).

La evolución del sector automotriz registrada hasta julio de 2012, muestra que el tamaño del mercado interno de automóviles sigue siendo estrecho, ya que en los últimos años ha concentrado menos del 20 por ciento de la producción nacional, lo que ha hecho que la industria automotriz tenga una alta dependencia de la demanda externa. Por ello, es necesario que empresas y gobierno impulsen políticas que promuevan una mayor reactivación del mercado doméstico, para evitar que la inminente desaceleración de la demanda externa, producto de la menor actividad económica mundial, pueda afectar a los resultados favorables que hasta hoy ha mostrado la balanza de productos automotrices, la cual a junio alcanzó un superávit de 4 mil 88.4 millones de dólares.

### Establecimientos IMMEX

De acuerdo con datos del INEGI, el número de establecimientos adscritos al Programa de la Industria Manufacturera, Maquiladora y de Servicios de Exportación (IMMEX) alcanzó en mayo una cifra de 6 mil 269, lo que significó un crecimiento de 0.3 por ciento a tasa anual y un aumento de 21 unidades más que en el mes previo. Del total reportado, el 81.2 por ciento (5 mil 93 unidades) corresponde a establecimientos manufactureros y el 18.8 por ciento a no manufactureros (incluyen actividades relativas a la agricultura, pesca, comercio y servicios).

Con relación al personal ocupado, éste se incrementó 6.1 por ciento a tasa anual en el quinto mes de 2012, para registrar un total de 2 millones 219 mil 57 personas, resultado inferior en 0.1 puntos porcentuales al de abril (6.2%). En los establecimientos manufactureros, el personal ocupado creció en 5.8 por ciento anual y en los no manufactureros en 8.4 por ciento.

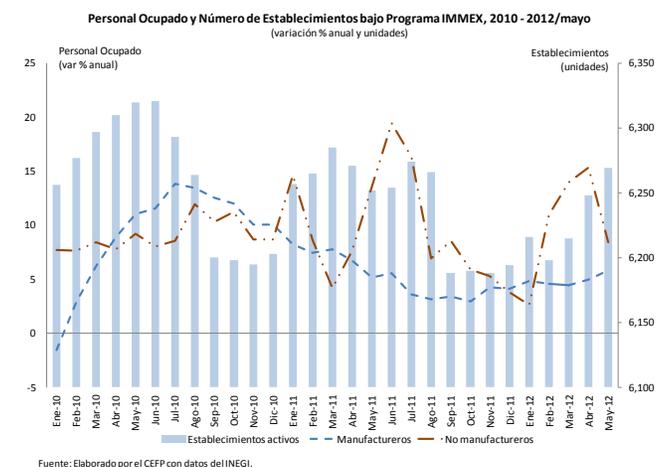
Respecto a la modalidad de contratación, continúa ascendiendo la tendencia a la subcontratación de empleos. En mayo tuvo un incremento de 9.0 por ciento anual en los establecimientos manufactureros con programa IMMEX, 0.8 puntos porcentuales más que en el mes anterior, y de 22.3 por ciento anual en los no manufactureros, 1.7 puntos porcentuales más que en abril. Lo anterior podría derivar en una propensión al aumento de empleos de baja calidad, es decir, de aquellos con menos prestaciones que las que se otorgan al personal contratado directamente por la empresa.

En cuanto a las remuneraciones medias reales pagadas por persona (excluyendo las subcontrataciones), éstas ascendieron 3.1 por ciento anual para promediar 11 mil 986 pesos mensuales; las destinadas a las manufacturas

aumentaron 3.1 por ciento dando un promedio en el sector de 12 mil 413 pesos al mes; en tanto que en los otros sectores se ampliaron 2.0 por ciento anual y se ubicaron en 8 mil 367 pesos.

Con relación al monto de los ingresos captados por los establecimientos, éstos fueron mayores en 24.3 mil millones de pesos respecto a abril, al ubicarse en 269 mil 252 millones de pesos, lo que implicó un incremento nominal anual de 19.8 por ciento, de los cuales 58.1 por ciento provinieron del mercado extranjero y 41.9 por ciento restante del mercado nacional.

Si bien los resultados de mayo sobre la industria maquiladora de exportación fueron positivos y muestran que mantiene una dinámica que se ve reflejada en el incremento del personal ocupado y del nivel de ingresos de las empresas, esta situación podría verse afectada debido a que las exportaciones manufactureras mexicanas perdieron dinamismo en junio.



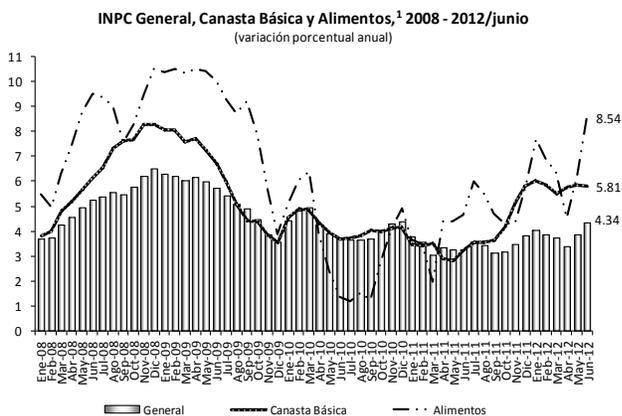
### Informe sobre la Inflación Abril – Junio 2012

El Banco de México (Banxico) dio a conocer que la inflación general anual repuntó. En su Informe sobre la Inflación abril-junio 2012, el banco central señaló que la variación del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC), pasó de 3.73 por ciento en marzo a 4.34 por ciento en el sexto mes de 2012. Así, se destaca que el nivel de la inflación se alejó de su objetivo de 3.0 por ciento y se situó en la cota superior del intervalo de variabilidad (3.0-4.0%) establecido por Banxico.

De acuerdo con el banco central, el nivel de la inflación general anual se explicó por cambios en el precio relativo de un número reducido de productos agropecuarios (destacando el jitomate y el tomate verde) cuya producción fue afectada por factores climatológicos y no fue un

fenómeno generalizado de aumentos en los precios de la canasta de consumo, por lo que anticipa tendrá un carácter transitorio.

De acuerdo con la incidencia,<sup>1</sup> los componentes del INPC que más aportaron a la inflación general anual de junio fueron: la cotización de los alimentos, bebidas y tabaco (esencialmente las tortillas de maíz, azúcar y pan dulce), que contribuyó con 0.99 puntos porcentuales (pp) a la inflación; y otros servicios (telefonía móvil), que participaron con 0.49 pp—ambos elementos de la parte subyacente del INPC—. En tanto que 0.70 pp se originó del incremento en el precio de los energéticos, 0.39 pp de las frutas y verduras y 0.50 pp de los pecuarios (huevo y pollo), componentes de la parte no subyacente. En términos generales, aproximadamente, 2.73 pp ó 62.89 por ciento de la inflación general provinieron de la parte subyacente y 1.61 pp ó 37.11 por ciento procedió de la no subyacente.



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

Asimismo, el precio de los alimentos, tanto productos procesados como agropecuarios, aumentó y su variación anual se mantuvo por arriba de la general. El índice de los alimentos pasó de un incremento de 6.35 por ciento en marzo a uno de 8.54 por ciento en junio de 2012. En tanto que la inflación de la canasta básica también repuntó e igualmente se ubicó por arriba de la general: transitó de 5.51 a 5.81 por ciento.

No obstante, a excepción del tercer trimestre de 2012 en el que se espera se rebase la cota superior del intervalo de variabilidad ante los problemas de la gripe aviar, Banxico mantuvo la expectativa inflacionaria en un rango de entre 3.0 y 4.0 por ciento tanto para lo que resta de 2012 como para 2013. El banco central destacó entre los riesgos inflacionarios al alza: i) la depreciación del tipo de

<sup>1</sup> La incidencia se refiere a la contribución en puntos porcentuales de cada componente del INPC a la inflación general.

cambio, ii) el efecto que pueda tener la influenza aviar sobre la producción pecuaria en el país, iii) el deterioro en las perspectivas de la producción mundial de maíz y otros granos, y iv) las condiciones climáticas adversas. En tanto que a la baja se encontraron: i) la desaceleración de la economía mundial y de la demanda interna, y ii) la apreciación cambiaria.

Al mismo tiempo, se mantuvo el pronóstico del crecimiento del Producto Interno Bruto de México, pese al ajuste a la baja en las expectativas sobre el crecimiento económico mundial (principalmente, el de los Estados Unidos). Para 2012, conservó el rango de entre 3.25 y 4.25 por ciento, y para 2013 de entre 3.0 y 4.0 por ciento. Por ende, se anticipa una menor demanda externa, la cual será compensada por la dinámica de la demanda interna.

Asimismo, dejó intacta su previsión sobre el nivel de generación de empleos: para 2012, en un rango de entre 540 y 640 mil; y para 2013, entre 500 y 600 mil, situación en línea con la dinámica económica esperada.

El banco central señaló que los riesgos a la baja sobre la evolución anticipada de la economía mexicana se han deteriorado. De acuerdo con Banxico, los factores que podrían incidir a la baja sobre la dinámica de la economía nacional se pueden dividir en internos y externos. Entre los internos ubica a la inseguridad pública y a la ausencia de cambios estructurales, lo que podría incidir sobre la dinámica de la demanda interna. Entre los externos están: i) un crecimiento económico de Estados Unidos menor a lo esperado como consecuencia del proceso de consolidación fiscal; ii) la volatilidad en los mercados financieros internacionales; iii) la reducción en la captación de recursos externos ante la búsqueda de activos de refugio por parte de los inversionistas; iv) la dificultades para solucionar los problemas fiscales y financieros en la zona del euro; y v) una mayor desaceleración de economías emergentes (principalmente, China, India y Brasil), factores que podrían incidir sobre el desempeño de las exportaciones mexicanas.

Bajo estas perspectivas, Banxico señaló que la postura actual de la política monetaria es congruente con el objetivo de inflación y que actuará de manera oportuna para restringir o para relajar las condiciones monetarias en caso necesario para lograr la convergencia de la inflación a su objetivo permanente de tres por ciento. Por lo que estará atento a que las variaciones de precios relativos, tanto las resultantes de productos agropecuarios como de fluctuaciones del tipo de cambio, no generen efectos de segundo orden sobre la dinámica de la inflación.

Pronósticos Económicos 2012 - 2013

Concepto	Banco de México					SHCP <sup>2</sup>
	Informe de Inflación				Encuesta <sup>1</sup>	
	Jul-sep-2011	Oct-dic-2011	Ene-mar-2012	Abr-jun-2012		
2012						
<b>México</b>						
PIB (var. % real anual)	3.0 - 4.0	3.0 - 4.0	3.25 - 4.25	3.25 - 4.25	3.71	3.5
Empleo (miles)	500 - 600	500 - 600	540 - 640	540 - 640	628	n.d.
Cuenta corriente (% PIB)	-1.4	-1.2	-1.0	-0.9	n.d.	-1.0
Inflación (% fin de periodo)	3.0 - 4.0	3.0 - 4.0	3.0 - 4.0	3.0 - 4.0	3.91	3.0
<b>Estados Unidos</b>						
PIB (var. % real anual)	2.1 <sup>3</sup>	2.2 <sup>3</sup>	2.3 <sup>3</sup>	2.2 <sup>3</sup>	2.05	2.3
Prod. Ind (var. % real)	2.9 <sup>3</sup>	3.4 <sup>3</sup>	4.2 <sup>3</sup>	4.1 <sup>3</sup>	n.d.	3.6
2013						
<b>México</b>						
PIB (var. % real anual)	n.d.	3.0 - 4.0	3.0 - 4.0	3.0 - 4.0	3.40	3.8
Empleo (miles)	n.d.	500 - 600	500 - 600	500 - 600	574	n.d.
Cuenta corriente (% PIB)	n.d.	-1.4	-1.3	-1.4	n.d.	-1.2
Inflación (% fin de periodo)	n.d.	3.0 - 4.0	3.0 - 4.0	3.0 - 4.0	3.65	3.0
<b>Estados Unidos</b>						
PIB (var. % real anual)	n.d.	2.6 <sup>3</sup>	2.5 <sup>3</sup>	2.1 <sup>3</sup>	2.22	2.6
Prod. Ind (var. % real)	n.d.	3.2 <sup>3</sup>	3.3 <sup>3</sup>	2.8 <sup>3</sup>	n.d.	3.3

1/ Encuesta del Banco de México sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado, correspondiente a julio de 2012.  
 2/ Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), Documento Relativo al Cumplimiento de las Disposiciones Contenidas en el Artículo 42, Fracción 1, de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria 2012, 1 de abril de 2012.  
 3/ Consenso de los encuestados por Blue Chip, según Banco de México.  
 n.d. No disponible.  
 Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de la SHCP y Banxico.

## ESTADOS UNIDOS

### Indicadores Compuestos<sup>2</sup>

De acuerdo con el reporte de *The Conference Board* de Chicago, el indicador adelantado –que permite anticipar el comportamiento de la economía– subió 0.4 por ciento en julio para ubicarse en 95.8 puntos, recuperando el nivel que presentó en mayo. Esto fue resultado de la mejora que presentaron las solicitudes de desempleo y los permisos de construcción, principalmente, lo que permitió que el dato se ubicara por arriba del 0.2 por ciento que pronosticaban los analistas.

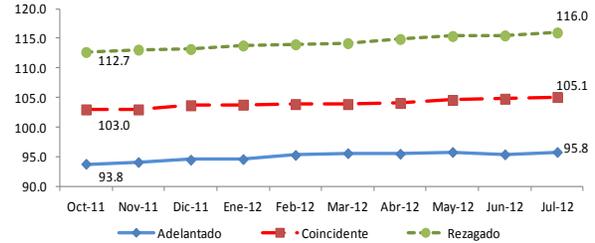
Por su parte, el indicador coincidente de la economía –que mide las condiciones económicas actuales– se ubicó en 105.1 puntos, lo cual significó un incremento de 0.3 por ciento respecto a junio. Con ello, este indicador registra un avance lento pero sostenido desde los últimos cuatro meses. En tanto que, el índice rezagado –que muestra el comportamiento de variables con un desfase respecto al ciclo de referencia– registró un aumento de 0.4 por ciento en julio para situarse en 116.0 puntos, después de que en el mes previo creció sólo 0.1 por ciento.

La lectura conjunta de estos indicadores apunta a un lento crecimiento de la economía para lo que resta del año, según analistas de esta institución. La demanda interna continúa siendo uno de los principales factores que podrían estar impulsando a la economía, lo que se observa en las ventas de temporada de “regreso a clases”, que

<sup>2</sup> Como se ha hecho referencia en otros boletines, 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.

fueron mejores a lo esperado. Las ventas al por menor en esta época del año son un indicativo de que la temporada vacacional llega a su término, esperando que se reactive el consumo interno y, en consecuencia, se estimule a la actividad económica.

Indicadores Compuestos de la Economía, 2011/octubre - 2012/julio  
(índices, 2004=100)



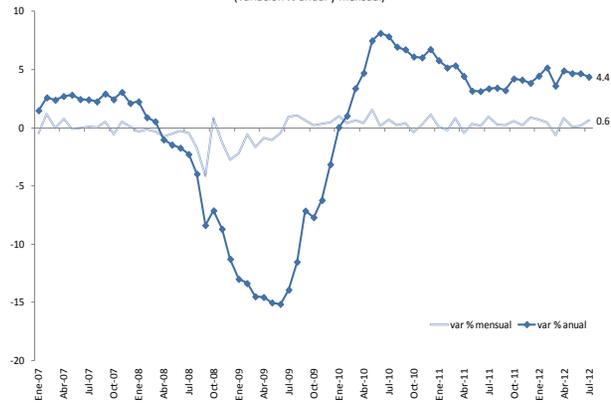
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de The Conference Board.

### Producción Industrial

La producción industrial subió 0.6 por ciento en julio, con lo que hiló cuatro meses al alza. Este resultado quedó por arriba de las expectativas de los analistas que anticipaban un incremento de 0.5 por ciento, además se tomó como una señal de que la industria se está recuperando tras un comienzo de año débil.

En el séptimo mes del año, las manufacturas (que representa aproximadamente un 75% de la producción industrial total) tuvieron un aumento de 0.5 por ciento, el mismo crecimiento que tuvo en junio (cifra que fue revisada a la baja en dos décimas). La estimación de los analistas para este indicador fue igual a la observada.

Producción Industrial, 2007 - 2012/julio  
(variación % anual y mensual)



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

La producción de vehículos automotores apoyó a este sector al acrecentarse 3.3 por ciento en julio tras el repunte de 1.9 por ciento que tuvo en junio; excluyendo a esta rama, la ampliación de las manufacturas fue de sólo 0.2 por ciento. Asimismo, la producción de servicios públicos y la de minería tuvieron una alza de 1.3 y 1.2 por ciento, respectivamente; en tanto que la construcción, por tercer

mes consecutivo, descendió 0.5 por ciento. Destaca también el descenso de 0.1 por ciento en la producción de equipo corporativo, su primera disminución desde abril de 2011.

Por tipo de producto, la fabricación de bienes de consumo subió 0.6 por ciento en julio después de una caída de 0.4 por ciento en el mes pasado; en tanto que la producción de bienes durables creció 1.5 por ciento. Dentro de estos últimos, el índice de productos automotrices se incrementó 1.9 por ciento y los electrodomésticos disminuyeron 1.2 por ciento. Por su parte, los bienes de consumo no durable aumentaron 0.3 por ciento.

La capacidad de utilización para el total de la industria mejoró al ubicarse en 79.3 puntos después de que en cifra revisada registró 78.9 puntos en junio. El dato de julio se ubicó marginalmente por arriba del 79.2 puntos que anticipaban los analistas.

El incremento de la producción industrial estadounidense fue mayor que lo esperado (además de que se notificó un repunte de las ventas minoristas) hacen pensar que el crecimiento económico en el segundo semestre del año será mejor de lo anticipado. Sin embargo, existe la posibilidad de que el gobierno suba impuestos y aplique un recorte en el gasto el próximo año, así como el riesgo de un recrudecimiento de la crisis de deuda europea; factores que obstaculizarían la evolución de la economía. El CEFP se mantendrá atento a los próximos resultados de la actividad económica estadounidense dada la estrecha relación comercial que existe con México y el impacto que tiene su desempeño en nuestro sector industrial.

## Permisos para Construcción

El Departamento de Vivienda y Desarrollo Urbano estadounidense informó que durante julio de 2012 la emisión de permisos para construcción se ubicó, según datos desestacionalizados, en 812 mil, es decir, 6.8 por ciento por encima de la cifra de junio pasado (760 mil) y 29.5 por ciento superior a la de julio de 2011 (627 mil).

La autorización de vivienda unifamiliar nueva fue por 513 mil (4.5 % más que en junio) y las de multifamiliares de 274 mil (10.5% por encima del mes anterior). También se comunicó que el inicio en la construcción de viviendas se redujo 1.1 por ciento respecto de junio (cuando había aumentado 6.8 por ciento).

Cabe señalar que la emisión de permisos en julio superó las expectativas de los especialistas, quienes anticipaban 766 mil. Los datos anteriores parecen corroborar lo que algunos analistas califican como una tendencia positiva, aunque modesta, en la recuperación del sector.

Conviene recordar que tanto la emisión de permisos como el inicio en la construcción de vivienda son considerados como un buen indicador de la confianza tanto de los productores como de los consumidores, pues se dice que los primeros no iniciarían la construcción de casas si no tuvieran altas expectativas de venderlas una vez terminadas, por lo que los inversionistas suelen prestar atención a la evolución de estos indicadores.



Fuente: Elaborado por el CEFPO con datos del US Census Bureau.

## Empleo

Durante la semana que terminó el 11 de agosto, la cifra adelantada de solicitudes iniciales de seguro de desempleo se ubicó en 366 mil, para un incremento de 2 mil respecto a la semana previa. El dato anterior estuvo en línea con lo esperado por el mercado que, de acuerdo con la encuesta de *Bloomberg*, estimaba 365 mil solicitudes. Por su parte, usando el promedio móvil de cuatro semanas (indicador más estable), las solicitudes fueron de 363 mil 750, el resultado más bajo desde marzo (antes de la desaceleración en la generación de empleo).

Cabe recordar que, en julio, las solicitudes presentaron una alta volatilidad por la inusual actividad de las armadoras de autos, que decidieron cambiar las fechas de cierre de sus plantas por la alta demanda que estaban enfrentando (ocasionando problemas en el ajuste estacional del Buró de Estadísticas Laborales). Sin embargo, como mencionó el Departamento del Trabajo, dicha situación ya no debería estar influyendo en los datos de agosto. Por esta razón, es previsible que la actual reducción en el número de despidos (solicitudes iniciales de desempleo) se deba a una mejoría en la demanda que enfrentan los negocios, permitiendo que se mantengan las plantillas laborales actuales.

A pesar de lo anterior, el nivel actual de solicitudes iniciales es consistente con un escenario de generación de empleo moderada, como la ocurrida en julio. Así, es previsible que la tasa de desempleo permanezca elevada, reduciéndose sólo lentamente. De acuerdo a la Reserva Federal (FED), se espera que 2012 termine con una tasa

desempleo entre 7.8 y 8.0 por ciento, apenas por debajo del nivel actual.

## Inflación

Se mantiene la estabilidad de precios por segundo mes consecutivo en los Estados Unidos. En julio, el índice de precios al consumidor se mantuvo sin cambio (0.0%), dato por debajo de las expectativas de los especialistas quienes anticipaban una inflación mensual de 0.2 por ciento.

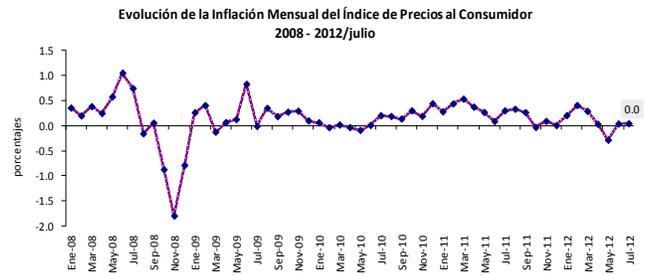
La evolución mensual de los precios estuvo determinada por el crecimiento en las cotizaciones de los alimentos (0.1%), ya que el índice de los energéticos continuó contrayéndose en julio (-0.3%) a pesar de que el precio de la gasolina repuntó (0.3%) después de que había acumulado tres meses consecutivos con variaciones negativas.

Es de esperar presiones inflacionarias en los próximos meses ante el aumento los precios de los alimentos debido a la sequía que agobia al país y que ha afectado, principalmente, a la producción de maíz y soya. Sin embargo, su impacto sobre el índice general de precios no sería tan alto debido a que la ponderación de los alimentos es de solamente 14.2 por ciento.

Por su parte, la inflación subyacente mensual (que excluye los alimentos y la energía) fue de 0.1 por ciento en julio, con lo que rompió la racha de cuatro meses consecutivos de incrementos constantes de 0.2 por ciento. Los analistas esperaban que mantuviera su incremento de 0.2 por ciento.

De esa forma, la inflación anual fue de 1.4 por ciento en julio, menor a la observada en junio (1.7%) y la más baja desde enero de 2011. En tanto que la inflación subyacente fue de 2.1 por ciento (en junio se colocó en 2.2%), la más baja desde octubre del año pasado.

La evolución de la inflación abre la posibilidad de que, en septiembre, la Reserva Federal aplique un nuevo estímulo monetario con la finalidad de abatir el elevado desempleo y apoyar a la economía. Cabe comentar que la FED mantiene intacta su política de tasas de interés entre cero y 0.25 por ciento desde diciembre de 2008.



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del U.S. Bureau of Labor Statistics.

## INTERNACIONAL

### Actividad Económica en la Unión Europea

La Agencia Estadística Eurostat informó que el PIB, tanto en la Eurozona (que incluye a 17 estados miembros) como en la Unión Europea (conformada por 27 estados miembros), cayó 0.2 por ciento en el segundo trimestre de 2012, respecto al trimestre anterior. En el primer cuarto del año, ambas regiones se habían mantenido sin cambios, después de una contracción de 0.3 por ciento en el último trimestre de 2011. El desempeño de la región estuvo en línea con las expectativas de los analistas.

Comparando con el mismo trimestre del año anterior, el PIB de la zona del euro se contrajo en 0.4 por ciento y la Unión Europea lo hizo en 0.2 por ciento. Dichas caídas ocurren después de que en el primer trimestre del año la zona euro presentó un nulo crecimiento anual y la Unión Europea creció 0.1 por ciento. Es decir, la crisis de deuda que comenzó en la periferia de Europa se ha expandido, ocasionando que su crecimiento agregado haya caído entre abril y junio de 2012.

Los resultados del segundo trimestre del año confirman las diferencias al interior de la región, pues de los 27 estados miembros diez lograron avances en su actividad; destacan los casos de Suecia (1.4%), Latvia (1.0%), Eslovaquia (0.7%), Rumania (0.5%), Estonia y Lituania (ambas con 0.54%). Por otro lado, los países que se encuentran en recesión (con al menos dos trimestres consecutivos con caídas) son la República Checa (-0.2%), España (-0.4%), Italia (-0.7%), Chipre (-0.8%), Portugal (-1.2%) y Reino Unido (-0.7%).<sup>3</sup>

Por su parte, Alemania continúa creciendo a pesar de la desaceleración comenzada en 2011. Comparando con el

<sup>3</sup> Grecia da a conocer información no desestacionalizada, por lo que los datos no son comparables con los que publica el Eurostat. Con datos originales, durante el segundo trimestre la economía helena cayó 6.2 por ciento anual, después de haber disminuido 6.5 por ciento el trimestre anterior.

primer trimestre, su economía creció 0.3 por ciento, ligeramente por arriba de lo esperado por el mercado que estimaban un incremento de 0.2 por ciento. En términos anuales pasó de un incremento de 1.2 por ciento en el primer trimestre del año, a 1.0 por ciento en el actual. Sin embargo, en junio la producción industrial presentó una caída de 0.9 por ciento y los nuevos pedidos manufactureros disminuyeron 1.7 por ciento, después de haber crecido 0.7 por ciento en mayo. De continuar la menor actividad industrial, la economía alemana podría estar en riesgo de presentar una contracción en los siguientes meses. Asimismo, ante la baja actividad económica europea, el banco central Alemania redujo su perspectiva de crecimiento económico en junio, al estimar que el crecimiento será de sólo 0.6 por ciento, 0.4 pp por debajo de su estimación previa.

Finalmente, es importante recordar que en las últimas proyecciones realizadas por el Fondo Monetario Internacional se estima que el PIB de la Eurozona se contraiga 0.3 por ciento en 2012 y que en el siguiente año logre avanzar tan sólo 0.7 por ciento (0.2 pp menos que su previsión de abril pasado). En este contexto, el Banco de México mencionó en su *Informe sobre la Inflación Abril – Junio 2012* que persiste una gran incertidumbre acerca de la implementación y eficacia de las medidas realizadas por la Unión Europea para fortalecer la integración financiera y fiscal de la zona, por lo que la posibilidad de un evento catastrófico en Europa no ha disminuido de manera significativa.

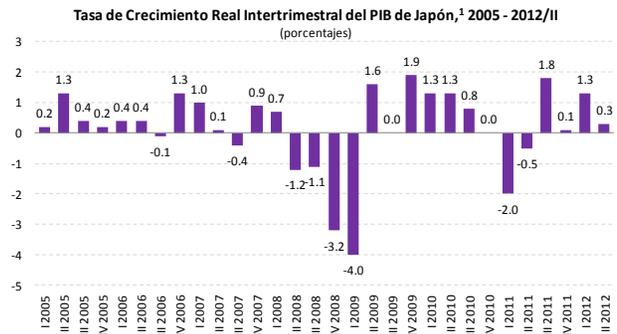
### Crecimiento Económico en Japón

La economía japonesa moderó su crecimiento en el segundo trimestre del año y creció apenas 0.3 por ciento (respecto del trimestre anterior); producto de una menor dinámica exportadora y de la debilidad en su consumo interno. Las estimaciones, dadas a conocer por la Agencia de Planificación Económica, dan cuenta de un avance anual del 1.4 por ciento, lo que representa un fuerte descenso frente al 5.5 por ciento del primer trimestre.

En lo que se refiere a la economía interna, se informó que el consumo apenas creció 0.1 por ciento (el dato más bajo de los últimos cinco trimestres e inferior a la media del 0.3%); en tanto que las inversiones públicas crecieron un 1.7 por ciento en comparación con el trimestre previo, impulsadas por los proyectos de reconstrucción de Fukushima, Miyagi e Iwate, regiones afectadas por el terremoto y el tsunami del año pasado.

Entre otras de las causas que explican la menor dinámica de la economía japonesa se encuentran: la fortaleza del

yen en el mercado de divisas; la desaceleración de la economía China; y la crisis Europea (estos últimos, mercados importantes para las exportaciones de Japón).



1/ Debido al método de estimación, las series pueden ser modificadas al incorporarse nueva información.  
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del Centro de Estadísticas Nacionales de Japón.

### Mercados Bursátiles

Durante la semana de análisis, los mercados bursátiles internacionales se mantuvieron a la expectativa de que el mes próximo se anuncien nuevas medidas de estímulo monetario en las principales economías mundiales.

Por un lado, en Estados Unidos el índice de precios al consumidor no observó cambios durante julio (cuando se anticipaba un aumento de 0.2%); mientras que en Europa se informó que Alemania y Francia observaron un crecimiento económico de sólo 0.3 y 0.0 por ciento durante el segundo trimestre de 2012 (se anticipaba 0.2 y -0.1%, en cada caso). Los datos anteriores hicieron que los inversionistas se mostraran optimistas sobre la adopción de nuevas medidas de estímulo tanto por parte de la Reserva Federal de Estados Unidos como del Banco Central Europeo (BCE).

Por otra parte, en España las tasas de interés continuaron con su tendencia a la baja, ya que se espera que su gobierno solicite, en breve, un nuevo rescate financiero a la Unión Europea (UE). Ante esta expectativa el Ibex aumentó 7.28 por ciento de forma semanal, aunque en el año mantiene una pérdida de 11.74 por ciento.

Mientras, en Estados Unidos se informó que la producción industrial se elevó 0.6 por ciento en julio, impulsada por el positivo desempeño de su sector automotriz; además en el ánimo de los inversionistas también influyó que las ventas minoristas se elevaron 0.8 por ciento en el mismo mes (su mayor alza desde febrero); que la emisión de permisos para construcción fue la mayor en los últimos cuatro años; y que los indicadores líderes aumentaran 0.4 por ciento (también en julio). Estos hechos influyeron en el comportamiento del Dow Jones, el cual avanzó 0.51 por ciento en la semana, acumulando en lo que va del año una ganancia de 8.66 por ciento.

En México, el Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) cerró la semana con pérdidas luego de que la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) anunciara que a partir del 3 de septiembre entrará en vigor un cambio en la muestra de empresas que lo conforman. Por lo anterior, los inversionistas han dejado de adquirir los títulos de ARA, Axtel, Comercial Mexicana y Soriana (que son las emisoras que saldrán de la muestra); mientras que han comenzado a adquirir las de Inbursa, KOF, Alpek e ICH (las emisoras entrantes). El cambio en la metodología de la BMV ocasionó retrocesos al IPC pues cuando algunas empresas dejan la muestra también dejan de ser adquiridas por los inversionistas, pues pierden atractivo y su precio cae. En la evolución del IPC también tuvo influencia la caída en el valor de las acciones de Walmart, luego de que legisladores estadounidenses informaran que la firma es investigada por el pago de sobornos en México y por posible lavado de dinero.

De esa forma, el IPC observó una contracción semanal de 0.74 por ciento, aunque en lo que va de 2012 mantiene un avance de 9.36 por ciento.

Índices Bursátiles			
Índice	País	Ganancia/pérdida del 13 al 17 de agosto de 2012	Ganancia/ pérdida durante 2012
IBEX	España	7.28	-11.74
Shanghai composite	China	-2.49	-3.84
Merval	Argentina	2.04	-0.11
Bovespa	Brasil	-0.34	4.10
FTSE 100	Inglaterra	0.09	5.03
Nikkei 225	Japón	3.05	8.36
CAC 40	Francia	1.54	10.40
Dow Jones	Estados Unidos	0.51	8.66
IPC	México	-0.74	9.36
DAX-30	Alemania	1.39	19.37

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

Sobre el cambio de metodología en la elaboración del IPC cabe señalar que la BMV fue demandada por parte de Grupo Elektra para la reparación de daños y perjuicios, pues argumenta que dicho cambio ha mermado de forma importante el valor de sus títulos en el mercado (durante 2011 sus títulos aumentaron de precio en alrededor de 150%, mientras que en lo que va de este año han perdido casi 70%). Como parte de una resolución del proceso judicial, la BMV suspendió la aplicación de su nueva metodología para la citada emisora.

Entre los cambios en la metodología que afectan a Elektra se encuentra el siguiente: de acuerdo con el segundo filtro de la BMV, para que una emisora sea elegible en la integración del IPC deberá tener un porcentaje de acciones flotantes<sup>4</sup> igual o mayor al 12 por ciento, o que su valor de capitalización<sup>5</sup> sea de 10 mil millones de pesos en la fecha de selección. Bajo ambos criterios Elektra quedaría fuera del IPC y, como se mencionó anteriormente, al no pertenecer a éste pierde atractivo para los inversionistas y el precio de sus acciones puede caer.

## Precios Internacionales del Petróleo

Las cotizaciones del petróleo acumularon tres semanas consecutivas de incrementos. Esta vez, los resultados positivos dentro del mercado petrolero estuvieron asociados, principalmente, a factores de mercado y geopolíticos, entre los que destacan los siguientes:

- Una caída de los inventarios de crudo de los Estados Unidos, que retrocedieron 3.7 millones de barriles (mb), lo que hizo que en la semana que concluyó el 10 de agosto se ubicaran en 366.2 mb.
- Mayores expectativas de una disminución en la producción de las 12 variedades de crudo de la región del Mar del Norte debido al mantenimiento de sus yacimientos y a un declive natural que se suma a las señales de escasez. De acuerdo con Reuters, el suministro de las 12 variedades de crudo de esta región podrían promediar los un mil 573 millones de barriles por día (bpd) en septiembre, menor que los un mil 905 millones de bpd bombeados en el mes de agosto.
- Un aumento en las tensiones geopolíticas en Medio Oriente, situación que está afectando el flujo de las exportaciones petroleras provenientes de esa región.

Ante este escenario, la cotización del West Texas Intermediate (WTI) terminó la semana en 95.02 dólares por barril (dpb), avanzando semanalmente 2.22 por ciento; asimismo, el precio del crudo del Mar del Norte (BRENT) cerró en 115.96 dpb, cifra mayor en 1.82 por ciento a la registrada el mismo día de la semana anterior. De esta forma, el valor de éste crudo se ubicó 20.94 dólares por arriba del WTI estadounidense.

Por otra parte, la mezcla mexicana de exportación concluyó el viernes en 103.65 dpb, para un incremento de 1.98 por ciento respecto al mismo día de la semana pasada. De esta manera, el diferencial entre el precio observado el 17 de agosto y el estimado en la Ley de Ingresos para el Ejercicio Fiscal de 2012 se ubicó en 18.75 dpb; por

<sup>4</sup> Las acciones flotantes son las que resultan de restar al total de acciones listadas en bolsa, las que están en propiedad de la tesorería de la propia emisora; los directivos de primer nivel y consejeros; las personas físicas o morales que mantengan directa o indirectamente el 30% o más de las acciones listadas; las personas físicas o morales que mantengan vínculos patrimoniales con los accionistas de control y que ostenten al menos el 1% de las acciones listadas; las de empresas tenedoras; las de socios estratégicos; las de gobiernos nacionales o extranjeros; entre otras; es decir, se refiere a las acciones que efectivamente se pueden comerciar en el mercado.

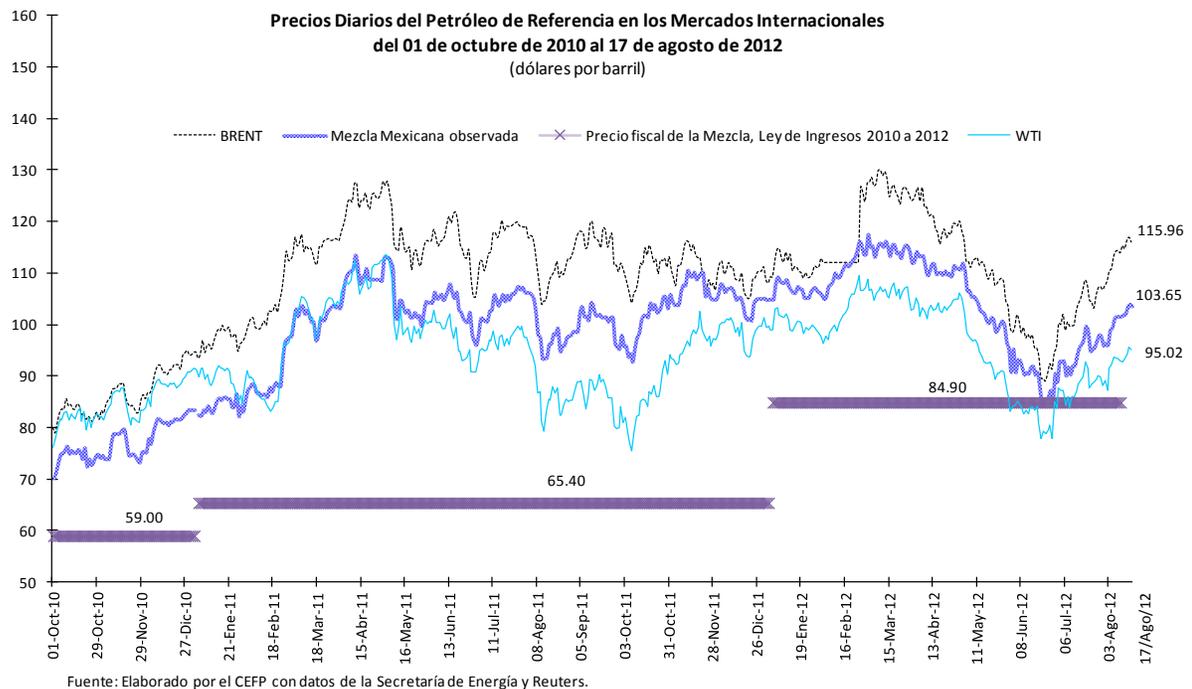
<sup>5</sup> Es el valor que resulta de multiplicar el número de acciones flotantes de la emisora por el precio de mercado de la acción.

lo que la brecha promedio para lo que va del mes resultó mayor en 16.90 dpb al precio estimado, mientras que el diferencial promedio para el año fue superior en 19.19 dpb.

Con relación a los crudos que integran la mezcla mexicana de exportación, éstos finalizaron el periodo de análisis con un balance mixto. El OLMECA cerró en 110.97 dpb, para una ganancia semanal de 1.99 por ciento; el ISTMO se ubicó en 109.03 dpb, precio mayor en 2.17 por ciento al reportado el 10 de agosto pasado. En contraste, el crudo tipo MAYA concluyó la sesión del viernes en 101.51 dpb, lo que ocasionó una pérdida de 0.19 por ciento con relación al precio de cierre de la semana previa.

Por último, los futuros del WTI terminaron la semana en 96.32 dpb para una incremento de 3.40 por ciento respecto al precio observado al final de la semana

anterior; en tanto que los futuros del BRENT cerraron la jornada del 17 de agosto en 113.71 dpb, es decir, 2.34 por ciento por arriba de la cotización alcanzada en la sesión del viernes 10 de agosto. El ascenso que mostraron los futuros de crudo para entrega en octubre estuvo asociado a: i) las fuertes ventas minoristas registradas en los Estados Unidos, que alentaron la posibilidad de un incremento en el consumo de combustibles; ii) la disputa por el programa nuclear de Irán, que sigue afectado el suministro de crudo proveniente del Medio Oriente; y iii) las esperanzas de que los bancos centrales promuevan medidas de política monetaria para impulsar la economía mundial e, indirectamente, a la demanda de crudo.





**LXI LEGISLATURA**  
**CÁMARA DE DIPUTADOS**  
Para mayor información consulte la página

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