

**BOLETÍN ECONÓMICO DE COYUNTURA**

Semana del 6 al 10 de febrero de 2012

**ÍNDICE****MÉXICO**

Actividad Industrial	2
Inversión	3
Empleo IMSS	4
Índice de Precios	4
Balanza de Productos Manufacturados	5
Sistema de Indicadores Cíclicos	6
Empleo ENOE	6
Sistema de Ahorro para el Retiro	7
Evolución del Financiamiento a Empresas	7

**ESTADOS UNIDOS**

Empleo	8
Balanza Comercial	8

**ECONOMÍA INTERNACIONAL**

Producción Industrial en Alemania y Reino Unido	9
Política Monetaria en la Eurozona y el Reino Unido	10
Índice Coincidente y Adelantado de Japón	10
Mercados Bursátiles	11
Precios Internacionales del Petróleo	11

**RESUMEN**

La economía mexicana continuó avanzando, como lo muestran los indicadores económicos dados a conocer en la semana de análisis; sin embargo, se aprecia que lo hace con un menor dinamismo. Así lo reveló el menor crecimiento del indicador de la actividad industrial en 2011 comparado con el del año previo; por su parte, la inversión no rebasa su nivel antes del periodo de crisis; además, si bien el empleo ha crecido, éste ha perdido dinamismo y una proporción importante de los empleos generados ha sido de baja calidad. Por otra parte, continúa repuntando la inflación y, en el primer mes del año, se ubicó por arriba del límite superior de variabilidad establecido por Banxico, lo que ha repercutido en el ingreso de las personas que ganan menos al disminuir el poder adquisitivo de su salario.

Destaca, de acuerdo con el INEGI, que el indicador adelantado (cuya función es la de anticipar la posible trayectoria del estado general de la economía) se colocó, en el último mes del año pasado, en fase de expansión; pese a ello, la economía no ha sido capaz de generar los empleos necesarios en el sector formal para poder hacer frente al crecimiento poblacional; si bien la tasa de desocupación disminuyó en el cuarto trimestre de 2011, esto se explicó, en parte, al aumento de la ocupación en el sector informal. Además, no obstante de que el crédito de la banca comercial viene creciendo de forma acelerada, el otorgamiento de créditos sigue sin tener como destino principal el aparato productivo.

A lo anterior, habrá que agregarle el hecho de que la economía norteamericana sigue padeciendo de su mercado laboral debido a que aunque el desempleo ha disminuido, se espera que continúe en niveles elevados; al mismo tiempo, se ve presionada por el deterioro de su balanza comercial. En tanto que el recrudecimiento de la crisis de deuda en Europa ha propiciado un mayor traspaso del deterioro en los mercados financieros hacia la actividad productiva pese a las acciones de política implementadas para contener la crisis de deuda y bancaria de la zona. Por otro lado, el precio internacional del petróleo continúa siendo elevado ante las tensiones geopolíticas que se viven entre Irán y Occidente y por los problemas sociales ocurridos en Siria que amenazan con reducir el suministro de productos petrolíferos.

**MÉXICO****Actividad Industrial**

Desacelera la producción por cuarto mes consecutivo a tasa anual.

**Inversión**

Aumenta la inversión pero no rebasa los niveles previos a la crisis económica.

**Empleo IMSS**

Crece el empleo eventual.

**Índice de Precios**

Continúa repuntando la inflación.

### Balanza de Productos Manufacturados

Las exportaciones manufactureras reducen en más de la mitad su dinamismo en 2011.

### Sistema de Indicadores Cíclicos

El indicador adelantado, de recesión a expansión.

### Empleo ENOE

Cinco de cada diez nuevos trabajadores se emplearon en el sector informal.

### Sistema de Ahorro para el Retiro

Rendimiento neto real de 5.87 por ciento a enero de 2012 (promedio a 37 meses).

### Evolución del Financiamiento a Empresas

Proveedores principal fuente de financiamiento para 81.9 por ciento de empresas en México.

### ESTADO UNIDOS

#### Empleo

Se reducen solicitudes de desempleo.

### Balanza Comercial

En 2011, se frenan las exportaciones por la menor actividad económica global.

### ECONOMÍA INTERNACIONAL

#### Producción Industrial en Alemania y Reino Unido

Preocupación por el deterioro de la producción industrial en Alemania.

#### Política Monetaria en la Eurozona y el Reino Unido

Se mantiene pausa en el relajamiento monetario de la Eurozona y mayor estímulo en el Reino Unido.

#### Índice Coincidente y Adelantado de Japón

Índices de difusión ubican a la economía en zona expansiva.

#### Mercados Bursátiles

Incertidumbre sobre austeridad fiscal griega afecta índices.

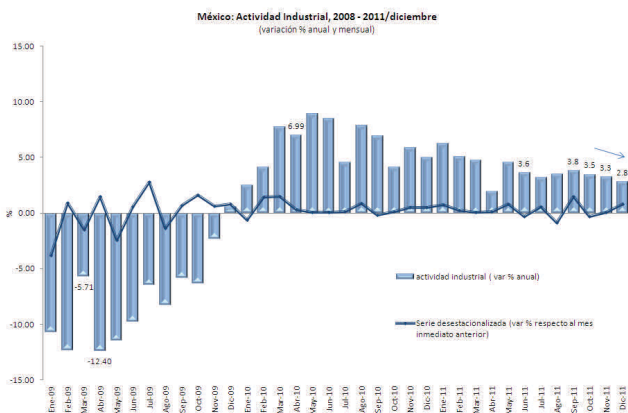
#### Precios Internacionales del Petróleo

Problemas geopolíticos mantienen elevados los precios del petróleo.

## MÉXICO

### Actividad Industrial

La actividad industrial en diciembre de 2011, creció 2.8 por ciento en términos reales respecto al mismo mes de 2010, no obstante, este crecimiento fue el menor desde septiembre de 2011 a tasa anual, así las cifras revisadas para los meses anteriores confirman cuatro meses consecutivos de desaceleración.

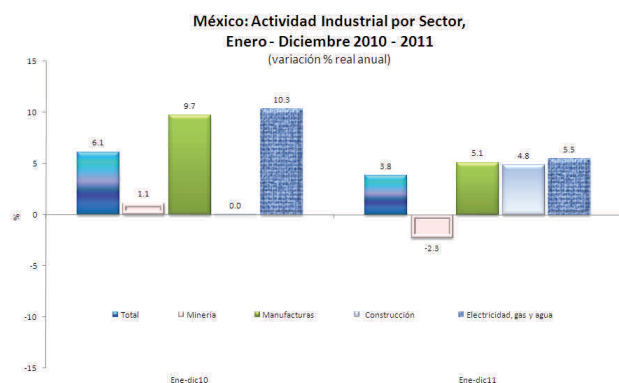


Fuente: Elaborado por el CFFP con datos del INEGI.

Por sector de actividad, la producción de las industrias manufactureras aumentó a tasa anual 3.7 por ciento, la de la construcción 3.6 por ciento y la de electricidad, agua y suministro de gas por ductos al consumidor final 2.5 por ciento; mientras que la minería tuvo una caída de 1.3 por ciento, todas comparadas con diciembre de 2010.

El análisis de corto plazo muestra un incremento de noviembre a diciembre del año anterior de 0.85 por ciento en la actividad industrial total, mientras que por sector, el de mayor crecimiento fue el de la de electricidad, agua y suministro de gas (1.44%), seguido por las manufacturas (1.22%), y la construcción (0.21%); en tanto que la minería registró un descenso de 0.26 por ciento.

Cabe destacar que las cifras acumuladas de enero a diciembre de 2011 mostraron un aumento de 3.8 por ciento para el total de la industrial, cifra menor en 2.3 puntos porcentuales al 6.1 por ciento que se obtuvo en 2010. Por sector de actividad, la electricidad, agua y suministro de gas, así como las manufacturas crecieron poco más de la mitad del nivel en que lo hicieron el año previo; mientras que la minería cayó 2.3 por ciento y la industria de la construcción ascendió 4.8 por ciento después de haber tenido un crecimiento nulo en 2010.



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

El incremento del último mes del año anterior, en la industria manufacturera puede explicarse como respuesta de un mayor crecimiento a lo esperado que mostró la economía estadounidense al cierre del año, lo cual se vio reflejado en el incremento total de la industria; sin embargo, con relación al sector de la construcción que se encuentra más ligado al mercado interno, éste muestra avances menos acelerados, lo que permite inferir que el mercado interno todavía presenta signos de debilidad sobre todo por la escasa inversión que se ha realizado en el sector, la cual sólo creció en 3.6 por ciento de enero a noviembre de 2011, por lo que de continuar débil, no podrá compensar el menor crecimiento de la demanda externa, ya que la desaceleración de esta última se convierte en un factor de riesgo para el crecimiento económico en los próximos meses.

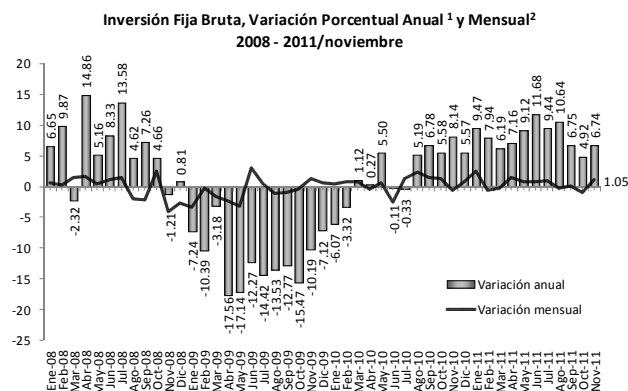
## Inversión

El Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) reportó que, en noviembre de 2011, la formación bruta de capital fijo (inversión) aumentó 6.74 por ciento en comparación con el mismo mes de 2010, con el cual cumplió dieciséis meses de incrementos anuales consecutivos; la expansión de la inversión fue menor en 1.40 puntos porcentuales a la observada en el onceavo mes de 2010 (8.14%) y su nivel aún se encuentra por debajo de su máximo observado en octubre de 2008 con respecto al cual presenta una caída acumulada de 7.52 por ciento.

La inversión en maquinaria y equipo total tuvo un crecimiento real de 10.16 por ciento debido al alza en sus componentes: la nacional de 10.96 por ciento y la importada de 9.87 por ciento. Por su parte, la inversión relacionada con la construcción se expandió 4.36 por ciento.

Esto significó que, durante el periodo enero-noviembre de 2011, la Inversión Fija Bruta tuviera un crecimiento de 8.16 por ciento con respecto al mismo periodo de 2010. Los resultados de sus elementos fueron los siguientes: el gasto total en maquinaria y equipo creció 15.90 por ciento (mientras que el importado aumentó 16.50%, el nacional lo hizo en 14.47%); en tanto que la construcción tuvo un incremento de 3.56 por ciento en igual periodo.

Bajo cifras ajustadas por estacionalidad se aprecia un aumento en la inversión; en noviembre, la formación bruta de capital fijo total se expandió 1.05 por ciento con relación al mes anterior; en tanto que el gasto total en maquinaria y equipo creció 2.80 por ciento como resultado de una ampliación de su componente importado en 3.38 por ciento y de su parte nacional en 0.33 por ciento; la construcción se acrecentó 0.16 por ciento en ese mes.



<sup>1/</sup> Cifras preliminares a partir de enero de 2004.

<sup>2/</sup> Debido al método de estimación al incorporarse nueva información la serie se puede modificar. Año base 2003=100.

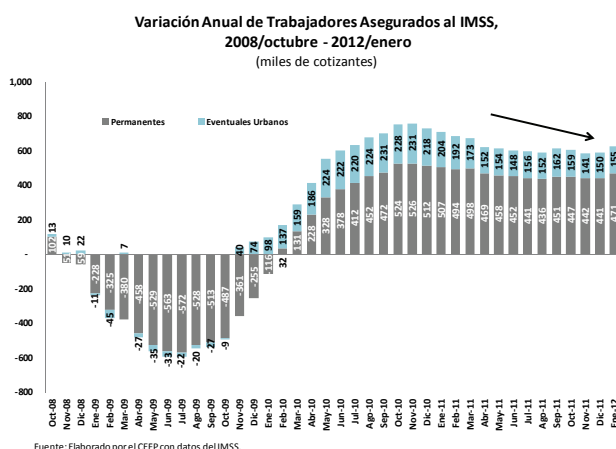
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

La inversión ha comenzado a manifestar signos de volatilidad en el corto plazo debido a que, bajo cifras desestacionalizadas, ha mostrado variaciones alternadas; lo que implica la falta de un crecimiento robusto y sostenido. Además, de acuerdo a la encuesta de las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado de enero de 2012, recabada por el Banco de México (Banxico), se destaca que sólo el 26 por ciento de los consultados consideran que, de acuerdo con la coyuntura actual de las empresas, es buen momento para efectuar inversiones; en tanto que el 59 por ciento no está seguro y el 15 por ciento lo considera un mal momento. En tanto que en diciembre, el indicador que busca medir el clima de los negocios para las actividades productivas del sector privado en los próximos seis meses en comparación con los pasados seis meses; el 25 por ciento de los encuestados espera que mejore, mientras que el 50 por ciento considera que se mantendrá igual, y el restante 25 por ciento especula que empeorará.

## Empleo IMSS

El Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) dio a conocer que, durante enero de 2012, se crearon 50 mil 834 empleos permanentes y eventuales urbanos, para acumular un total de 15 millones 253 mil 260 cotizantes. Con esto, en los últimos doce meses se generaron 625 mil 749 nuevos empleos formales, o bien, 84 mil 955 empleos menos que lo acumulado en el mismo periodo del año anterior.

Por tipo de afiliación, sólo el 39 por ciento de los nuevos cotizantes fueron en empleos permanentes (19 mil 953); la mayoría de los trabajos creados en enero fueron eventuales urbanos (30 mil 881). Lo anterior suele suceder durante el primer mes de cada año, después de los despidos del mes previo. Habrá que esperar que dicha caída en la calidad del empleo no continúe en los siguientes meses.



Ahora bien, al comparar las cifras de empleo con la situación que vivía el país antes de comenzar la crisis (octubre de 2008), se puede observar que se han generado 777 mil 425 empleos, de los cuales el 40.6 por ciento han sido en trabajos eventuales y el resto permanentes. Así, de octubre de 2008 a diciembre de 2011 se ha crecido a un ritmo de 239.2 mil empleos anuales (de los cuales 97 mil son eventuales), muy por debajo de lo necesario para cubrir el aumento de la población en edad de trabajar (antes de la crisis, el crecimiento promedio era de 843 mil al año, 2002-2008<sup>1</sup>).

En suma, si bien el empleo ha crecido después de la crisis, éste ha perdido dinamismo durante los últimos meses.

1/ Crecimiento promedio de la Población Económicamente Activa (PEA) 2002-2008, de acuerdo a la Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo (ENOE) trimestral.

Asimismo, una importante proporción de los empleos generados ha sido de menor calidad (eventuales), y sin importantes alzas salariales (de septiembre de 2008 a septiembre de 2011 el salario base de cotización promedio acumulaba una pérdida de 0.7 por ciento real). Por ello, tanto el Banco de México como los especialistas del sector privado han reducido constantemente sus proyecciones de generación de empleo; el Banco Central pasó de esperar una creación de 600 - 700 mil empleos en el cuarto trimestre de 2010, a sólo 500 - 600 mil empleos en el tercer trimestre de 2011. Es decir, un nivel que aún es insuficiente para satisfacer las necesidades del país y abatir la pobreza.

## Índice de Precios

De acuerdo con el INEGI, la inflación mensual, medida a través de la variación del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC), en el primer mes de 2012 fue de 0.71 por ciento, cifra mayor en 0.22 puntos porcentuales a la observada en el mismo mes de 2011 (0.49%). Así, la variación anual del índice continuó repuntando y se ubicó en 4.05 por ciento, superior en 0.23 puntos porcentuales al nivel observado el mes pasado (diciembre, 3.82%). Destaca que, en el mes de análisis, la inflación general anual se ubicó por arriba del límite superior de variación establecido por el Banco de México, después de haberse situado doce meses consecutivos por debajo de éste.

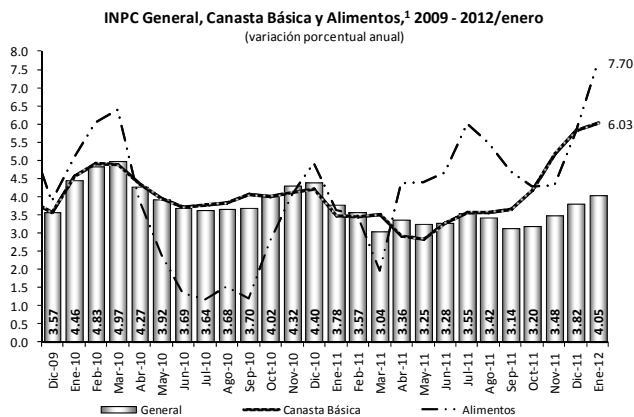
El nivel mensual en los precios se explicó, principalmente, por el alza en el precio de las mercancías (alimentos procesados y mercancías no alimenticias) que colaboraron con 0.30 puntos porcentuales (pp), componente de la parte subyacente del INPC. Así como por el aumento en el precio de los productos agropecuarios (carne de res y de cerdo, pollo, huevo, frijol, tomate verde) que aportaron 0.27 pp, componente de la parte no subyacente del INPC.

Por su parte, los bienes y servicios que componen el índice subyacente, indicador que mide la tendencia de la inflación en el mediano plazo y refleja los resultados de la política monetaria, tuvieron una alza de 0.45 por ciento y su variación anual fue de 3.34 por ciento. En tanto que la variación mensual de la parte no subyacente tuvo un incremento de 1.55 por ciento y su variación anual se ubicó en 6.38 por ciento, mayor a la observada en el mismo mes del año pasado (5.39%).

Asimismo, en el mes de referencia, la variación mensual del índice de precios al consumidor de los alimentos (agropecuarios y procesados) fue de 2.17 por ciento, por lo que tuvo una inflación anual de 7.70 por ciento, ubicán-

dose por arriba de la general y fue casi el doble de la observada en el mismo mes del año pasado (3.64%). Por su parte, el Índice de la Canasta Básica tuvo un incremento mensual de 0.98 por ciento, por lo que su variación anual se ubicó en 6.03 por ciento, superior a la general y a la observada en el mismo mes del año pasado (3.46%).

Destaca que el nivel de la inflación repercutió más sobre la población que percibe menos ingresos en México. La inflación anual de los bienes y servicios que adquirieron las familias con un ingreso de hasta un salario mínimo fue de 4.85 por ciento, cifra por arriba de la inflación general; para los hogares con ingresos de entre uno y tres salarios mínimos el incremento en los precios fue de 4.92 por ciento; para los hogares que perciben ingresos de entre tres y seis salarios mínimos la inflación fue de 4.57 por ciento; y para los hogares que tienen ingresos superiores a los seis salarios mínimos tuvieron una inflación anual de sólo 3.84 por ciento. Con lo anterior, se aprecia que la inflación afecta, principalmente, a los que perciben un salario bajo.



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

Es de resaltar que el nivel de la inflación mensual en enero de 2012 rebasó las expectativas inflacionarias; en la encuesta sobre las expectativas de los especialistas en economía del sector privado de ese mes, recabada por el Banco de México (Banxico), se anticipaba fuera de 0.56 por ciento, cifra inferior en 0.15 puntos porcentuales a lo observada; situación que incidirá en un ajuste al alza en las expectativas inflacionarias para el corto plazo, como ya se ha estado observando, y que continuará presionando la política monetaria del Banco Central.

## Balanza de Productos Manufacturados

La balanza comercial manufacturera cerró el último mes de 2011 con un déficit por un mil 882.0 millones de dóla-

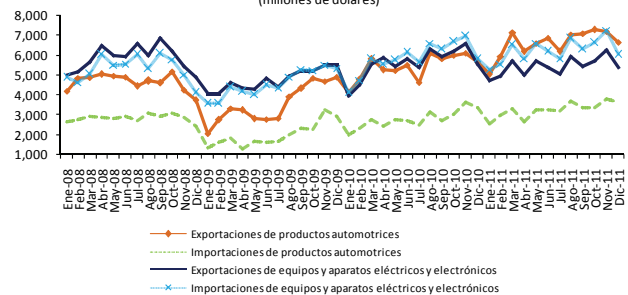
res (mdd), producto de la combinación de exportaciones por 22 mil 926.6 mdd e importaciones por 24 mil 808.5 mdd, las cuales se expandieron a tasa anual de 6.2 y 8.9 por ciento, respectivamente.

Las exportaciones manufactureras continuaron desacelerándose, debido a que sus principales ramas no logran dinamizarse. En el caso de las exportaciones de la industria automotriz estas frenaron su crecimiento al expandirse en 17.2 por ciento anual en diciembre frente al 17.8 de noviembre pasado; cabe destacar que dicho freno estuvo determinado por la caída de las exportaciones al resto del mundo (al pasar de un crecimiento anual de 50.4% a uno de 21.5% de noviembre a diciembre), ya que las canalizadas a los Estados Unidos se fortalecieron, creciendo en 16.0 por ciento (en noviembre aumentaron en 10.5%).

Por su parte, las exportaciones de maquinaria y equipo especial para industrias diversas también perdieron ritmo, creciendo en 2.3 por ciento anual; mientras que las exportaciones de equipos y aparatos eléctricos y electrónicos continuaron en terreno negativo, disminuyeron en 2.2 por ciento, aunque por cuarto mes consecutivo su tasa de contracción se redujo.

En general, es importante destacar que en su desempeño mensual, con datos desestacionalizados, las exportaciones totales registraron una desaceleración, en tanto que las manufactureras se dinamizaron determinadas por un desempeño positivo en las exportaciones automotrices, pues el resto disminuyó su ritmo de expansión (crecieron en 1.3% en diciembre, frente al 2.2% de noviembre).

Evolución de las Exportaciones e Importaciones de los Principales Productos Manufacturados, 2008 - 2011/diciembre



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Banxico.

En cuanto a las importaciones, éstas presentaron un repunte, expandiéndose en un punto porcentual por arriba de su desempeño anual de noviembre (7.9%). Particularmente, destaca el crecimiento en las importaciones de la industria automotriz (9.1%), ya que las ramas de maquinaria y equipo especial para industrias diversas y la de

equipos y aparatos eléctricos y electrónicos nuevamente frenaron su tasa de crecimiento en diciembre.

De esa forma, en 2011, el saldo de la balanza manufacturera acumuló un déficit de 14 mil 720.0 mdd, determinado por exportaciones por 278 mil 626.2 mdd e importaciones por 293 mil 346.2 mdd, las cuales disminuyeron más de la mitad su ritmo de crecimiento, al aumentar en 13.4 y 12.7 por ciento respectivamente. Lo anterior estuvo influido por los desastres natural y nuclear que azotaron a Japón en marzo, que afectaron las cadenas de suministro a nivel mundial; así como por el deterioro que, a lo largo del año, sufrieron las perspectivas de crecimiento para la economía global, particularmente para la estadounidense.

### Sistema de Indicadores Cíclicos

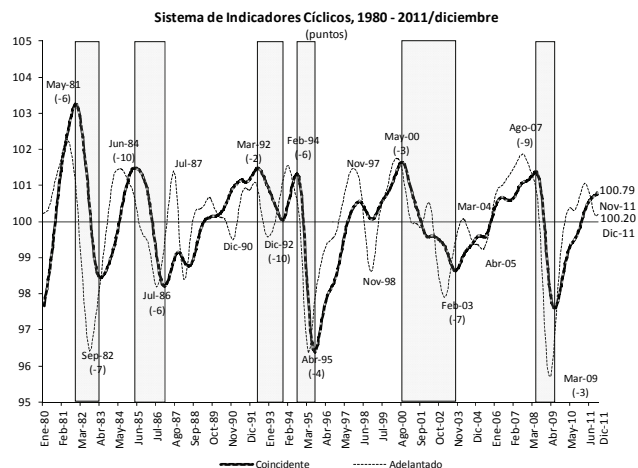
De acuerdo con los componentes del Sistema de Indicadores Cíclicos dados a conocer por el INEGI, en noviembre de 2011, el indicador coincidente (que refleja el estado general de la economía mexicana) se ubicó en una fase expansiva tras situarse en 100.79 puntos y aumentar 0.04 puntos con relación al mes anterior.

A su interior, los elementos del indicador coincidente que se encontraron en fase expansiva fueron: el índice de ventas netas al por menor en los establecimientos comerciales, la tasa de desocupación urbana y el número de asegurados permanentes en el IMSS; mientras que en la fase de desaceleración se ubicaron: las importaciones totales y el Indicador de la actividad industrial; en tanto que el Indicador de la actividad económica mensual se encontró entre la fase de expansión y de desaceleración.

Se podría esperar que el indicador coincidente mantenga cierta debilidad debido a que, en diciembre, el indicador de las importaciones totales y el Indicador de la actividad industrial continuaron en fase de desaceleración.

Por su parte, el indicador adelantado (cuya función es la de anticipar la posible trayectoria del estado general de la economía) se colocó, en noviembre, entre la fase de expansión y de desaceleración al presentar un valor de 100.16 puntos y no registrar variación alguna respecto al mes anterior. En este punto destaca el hecho de que, en el reporte anterior del INEGI, se había señalado que dicho indicador había entrado en fase de recesión debido a que su nivel se situó en 99.86 puntos y se redujo 0.15 puntos; lo que había implicado su primer mes en dicha fase; sin embargo, su nivel se elevó y sus variaciones comenzaron a ser positivas. Así, para diciembre, con información anti-

cipada, se señala que el indicador adelantado se ubicó en fase de expansión al registrar un valor de 100.20 puntos y aumentar 0.04 puntos respecto a noviembre.



Nota: La tendencia de largo plazo del Indicador Coincidente y del Adelantado está representada por la línea ubicada en 100. Las fechas sobre la gráfica (por ejemplo May-81) representan el mes y el año en que ocurrió el punto de giro en el indicador adelantado: pico o valle. Los números entre paréntesis indican el número de meses que determinaron punto de giro del Indicador Adelantado ante el punto de giro del Indicador Coincidente. Dichos números pueden cambiar a lo largo del tiempo. Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

Dicho resultado se debió al comportamiento heterogéneo de los componentes que lo integran cuyos resultados fueron los siguientes: en fase expansiva estuvieron la tendencia del empleo en las manufacturas y el índice Standard & Poor's 500 (índice bursátil de Estados Unidos); en desaceleración estuvieron las exportaciones no petroleras; por su parte, tipo de cambio real, la tasa de interés interbancaria de equilibrio y el índice de precios y cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores en términos reales se encontraron en fase de recesión.

### Empleo ENOE

Recientemente, el INEGI informó que la población económicamente activa (PEA) creció en 695 mil 795 personas durante el cuarto trimestre de 2011, comparando con el trimestre anterior. Al mismo tiempo, la ocupación creció en 1 millón 20 mil 59 personas, logrando así reducir la tasa de desocupación (TD) a 4.8 por ciento de la PEA (una disminución de 324 mil 294 personas en el trimestre).

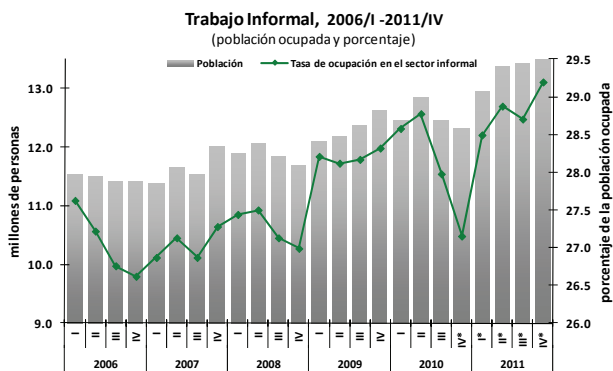
Del total de nuevos ocupados, el 65.5 por ciento se empleó en trabajos subordinados y remunerados (667.8 mil), el 24.0 por ciento trabajó por cuenta propia (244.6 mil), el 14.7 por ciento en empleos no remunerados (149.8 mil) y los empleadores se redujeron 4.1 por ciento (42.1 mil).

Por sectores, la mayoría de los empleos se generaron en el comercio (36.5% de los nuevos ocupados), seguido de servicios diversos (19.7%) y de restaurantes y servicios de

alojamiento (16.7%). De esta manera, el 92.9 por ciento de los nuevos ocupados trabajaron en el sector servicios y sólo el 8.2 por ciento lo hizo en el sector secundario (manufacturas fue el que aportó más empleos en dicho sector, con el 14.3% del total de nuevos ocupados).

Asimismo, el 59.3 por ciento de las nuevas ocupaciones se dieron en micronegocios, el 20.2 por ciento en pequeños establecimientos y sólo 12.4 por ciento en grandes establecimientos. Es decir, las Mipymes (micro, pequeña y mediana empresa) siguen siendo el principal generador de empleos, aportando el 65.2 por ciento del total de personas ocupadas; siendo los micronegocios donde la mayoría se emplea con el 40.9 por ciento de la población ocupada.

Por lo anterior, no sorprende que durante el último trimestre de 2011 creciera la informalidad en 527 mil 814 personas (51.7% del crecimiento en la ocupación), para alcanzar un total de 13 millones 966 mil 414. De esta manera, la participación de la informalidad en la ocupación ha crecido consistentemente, hasta alcanzar el record histórico de 29.2 por ciento de la población ocupada.<sup>2</sup> Es decir, el hecho de que en el último trimestre 5 de cada 10 personas recién ocupadas se emplearan en el sector informal hizo que la participación total de la informalidad en la economía subiera a casi 3 de cada 10 personas ocupadas.



\* Información con base en el Censo 2010.  
Fuente: Elaborado por el CEFPP con datos del INEGI (ENOE).

En suma, si bien es claro que la TD bajó durante el último trimestre de 2011, lo anterior fue producto, en parte, del crecimiento de la informalidad. Es decir, la economía no ha sido capaz de generar los empleos necesarios en el sector formal para poder hacer frente al crecimiento poblacional. Así, dicho déficit de empleos formales ha crea-

2/ Dato histórico considerando la información de la ENOE disponible (2005 a la fecha).

do una situación de holgura en el mercado, como lo ha mencionado en sus últimos reportes de inflación el Banco de México, lo que ha permitido contener los incrementos salariales. De persistir dicho deterioro, no sólo el crecimiento en el ingreso familiar seguirá contenido, sino también la economía en su conjunto, al estar creando en su mayoría empleos de baja productividad.

## Sistema de Ahorro para el Retiro

La Comisión Nacional de los Sistemas de Ahorro para el Retiro dio a conocer que, al cierre de enero de 2012, las Afore administraron recursos por un billón 640 mil 892 millones de pesos, cifra superior en 74 mil 651 millones de pesos (4.8% nominal) respecto al cierre de 2011.

Estos se encuentran invertidos, principalmente, en Instrumentos de Deuda Gubernamental con una participación del 59.58 por ciento de las inversiones totales. En el siguiente orden de importancia se encuentran los instrumentos de Deuda Privada Nacional (17.45%), los cuales incluyen inversiones en empresas paraestatales, infraestructura y el sector vivienda. Asimismo, el 9.86 por ciento de los recursos para el retiro se encuentran invertidos en títulos de renta variable internacional, el 7.66 por ciento se invirtieron instrumentos de renta variable nacional (principalmente títulos accionarios), el 2.88 por ciento en Deuda Internacional y el 2.57 por ciento en instrumentos estructurados.

Hasta el mes de referencia, los recursos obtuvieron un rendimiento anual de 5.87 por ciento (promedio a 37 meses, real y neto después de comisiones). Destaca la Siefore Básica 5 (SB5), que agrupa a los trabajadores de 26 y menos años, con un rendimiento de 7.47 por ciento; la SB4, de entre 27 y 36 años, fue de 6.94 por ciento. Mientras que en la SB3, personas de entre 37 a 45 años, el rendimiento promedio real neto fue de 5.96 por ciento; en la SB2, trabajadores de entre 46 y 59 años, fue de 5.07 por ciento, y en la SB1, de 60 años y más, fue de 3.91 por ciento.

Por otro lado, se informó que en las Afore, durante el año pasado, el número de traspasos ascendió a un millón 799 mil 758 cuentas. En enero el número de cuentas administradas por las Afore fue de 46 millones 526 mil 152.

## Evolución del Financiamiento a Empresas

De acuerdo con la encuesta trimestral de Evaluación Coyuntural del Mercado Crediticio elaborada por Banxico, en el período octubre-diciembre de 2011 los proveedores

continuaron siendo la principal fuente de financiamiento a empresas (para el 81.9% de ellas) mientras que la banca comercial lo fue para el 34.7 por ciento.

Durante el último trimestre de 2011 las empresas que recibieron créditos bancarios (25.2%) manifestaron haber encontrado condiciones más favorables en lo que se refiere a montos y plazos ofrecidos; en tanto que las condiciones menos favorables las observaron en los requerimientos de colateral, los tiempos de resolución del crédito, las condiciones para refinanciamientos, las tasas de interés, las comisiones y otros gastos asociados al crédito. En tanto que las empresas que no obtuvieron créditos bancarios (74.8%), expresaron que los factores limitantes para obtener financiamiento bancario fueron: la situación económica general (para el 60.7% de las empresas); las tasas de interés (46.8%) y las condiciones de acceso al crédito (45.2%).

**Resultados de la Encuesta de Evaluación Coyuntural del Mercado Crediticio**

		(por ciento de empresas)			
		Oct-Dic 2009	Oct-Dic 2010	Jul-Sep 2011	Oct-Dic 2011
Total de Empresas	Fuente	Empresas que obtuvieron algún tipo de financiamiento: <sup>1/</sup>			
		94.5	91.6	91.4	90.4
		81.5	81.1	84.9	81.9
		28.9	33.9	36.3	34.7
		4	5.3	6.3	6.1
		N/E	23.1	20.2	22.8
		15.6	N/E	N/E	N/E
		2.1	3.9	5.6	5.9
		3.1	N/E	N/E	N/E
		3.3	2.9	3.0	2.3

1/ Muestra con cobertura nacional de por lo menos 450 empresas. La respuesta es voluntaria y confidencial.

2/ La suma de los porcentajes puede ser superior a 100 ya que las empresas pueden elegir más de una opción.

N/E No estimado.

Fuente: Elaborado por el CEEF con datos de Banxico.

En el trimestre destaca que el porcentaje de empresas que manifestó que la banca era una de sus principales fuentes de financiamiento se redujo 1.6 puntos porcentuales respecto del trimestre inmediato anterior, en un contexto en el que el crédito total de la banca comercial viene creciendo de forma acelerada. Cabe recordar que el promedio de crecimiento de la cartera total del sector privado durante el último trimestre de 2011 fue de 11.50 por ciento en términos reales anuales, lo que es un indicio de que el crecimiento en el otorgamiento de créditos sigue sin tener como destino principal el aparato productivo interno.

## ESTADOS UNIDOS

### Empleo

El Departamento del Trabajo de los Estados Unidos dio a conocer que en la semana que terminó el 4 de febrero de 2012, las solicitudes de desempleo fueron de 358 mil (el segundo mejor dato desde el inicio de la crisis) lo que representó una reducción de 15 mil solicitudes comparando contra la semana anterior. Usando el promedio de las

últimas cuatro semanas (indicador más estable), las solicitudes promediaron 366 mil 250, para una disminución de 11 mil solicitudes respecto al promedio de las cuatro semanas anteriores.

Asimismo, en la semana que terminó el 28 de enero (última información disponible), la cantidad de personas que recibieron los beneficios del seguro de desempleo aumentó en 64 mil, para llegar a 3 millones 515 mil personas, o bien, 2.8 por ciento de la población con cobertura. Antes de la crisis (2000 – 2007), la población beneficiada representaba entre 1.6 a 2.4 por ciento.

Por otra parte, en el último reporte mensual del Buró de Estadísticas Laborales sobre rotación laboral se reportaron 3.4 millones de ofertas laborales en el mes de diciembre, un crecimiento de 258 mil respecto al mes anterior. Sin embargo, es importante mencionar que, antes de la crisis, las ofertas laborales solían estar por arriba de 4.4 millones.

De esta manera, las contrataciones alcanzaron 4.1 millones, y las separaciones (despidos y renunciaciones) lo hicieron en 3.9 millones. No obstante, en diciembre de 2007 (antes de la crisis) las contrataciones mensuales eran de 5 millones y habían 2.8 millones de renunciaciones (1.9 millones en el mes de diciembre). Es decir, si bien el mercado laboral ha mostrado signos de mejoría en los últimos meses, todavía hay indicadores que muestran un menor desempeño al obtenido antes de la crisis.

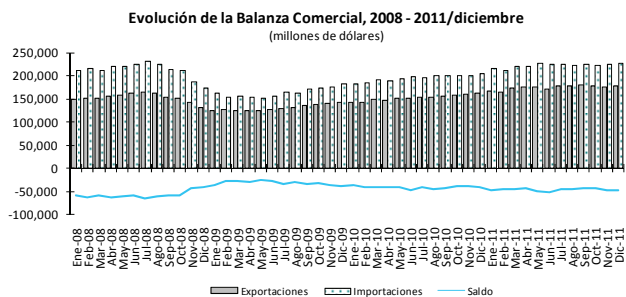
En suma, la situación laboral norteamericana sigue arrojando saldos positivos aunque insuficientes para disminuir considerablemente el desempleo, como mencionó recientemente el presidente de la Reserva Federal, Ben Bernanke, en sus discursos ante el Congreso. Incluso, el Banco Central espera que en el largo plazo la tasa de desempleo se ubique por encima del nivel mostrado antes de que comenzara la crisis.

### Balanza Comercial

En diciembre de 2011, por tercer mes consecutivo, se registró una ampliación del déficit de la balanza comercial, situándose en 48 mil 800 mdd, el cual estuvo por arriba del esperado por los especialistas (48 mil 500 mdd). El déficit observado fue producto de la combinación de exportaciones por 178 mil 757 mdd e importaciones por 227 mil 557 mdd.

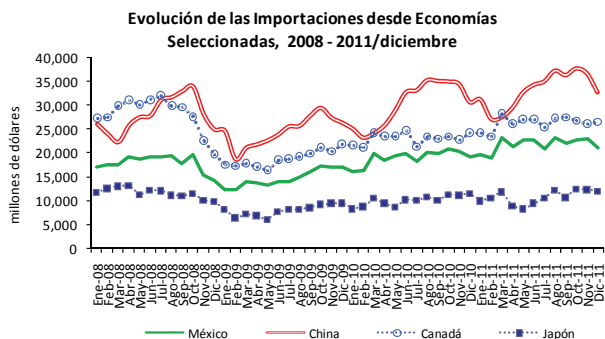


Destaca que tanto las exportaciones como las importaciones se incrementaron, en 0.7 y 1.3 por ciento respectivamente; sin embargo, es importante considerar que el deterioro de la balanza puede ocasionar presiones a la baja para el PIB del cuarto trimestre, el cual de acuerdo al avance a la estimación realizada por la Oficina de Análisis Económico (BEA, por sus siglas en inglés) creció, en ese periodo, en 2.8 por ciento a tasa trimestral anualizada.



Fuente: Elaborado por CEFP con datos de The U.S. Department of Commerce, Bureau of Economic Analysis.

De esa forma, en 2011 ambos renglones de la balanza comercial registraron una pérdida de dinamismo, pues las exportaciones crecieron en 14.5 por ciento, luego de que en 2010 crecieran en 16.7 por ciento; en tanto que las importaciones se expandieron en 13.8 por ciento, frente al 19.5 por ciento del año previo. Este desempeño de las cuentas externas estuvo determinado por la desaceleración económica que registraron los principales socios comerciales de los Estados Unidos –por ejemplo, en 2011, China redujo su crecimiento en 1.2 puntos porcentuales (9.2%) y Canadá lo hizo en 0.9 puntos porcentuales (2.3%) –, lo que implicó una menor demanda para ese país, así como por la propia caída de la actividad económica estadounidense.



Fuente: Elaborado por CEFP con datos de The U.S. Department of Commerce, Bureau of Economic Analysis.

Finalmente, es importante subrayar el menor ritmo de crecimiento anual que presentaron las importaciones que realizaron los Estados Unidos de Canadá, Japón y México

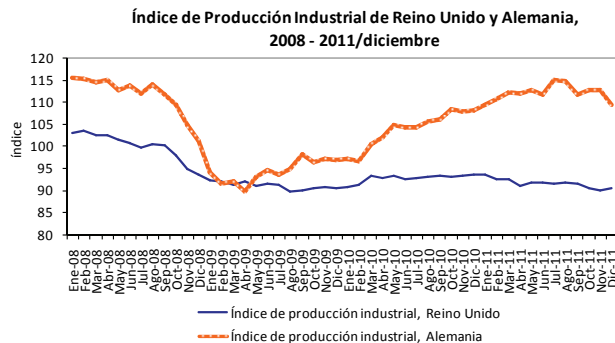
en diciembre de 2011. En particular, destaca que las importaciones provenientes de la economía mexicana crecieron en 9.9 por ciento anual, en tanto que en noviembre lo hicieron en 13.1 por ciento, ello a pesar de que en diciembre el peso se depreció frente al dólar en 11.2 por ciento (el dólar canadiense retrocedió 1.5%, en tanto que el yen se apreció en 6.7%). Lo anterior, evidencia que ni la depreciación de nuestra moneda permite ganar competitividad frente a los principales exportadores mundiales, hecho que ha destacado el CEFP desde ediciones pasadas del presente boletín.

## ECONOMÍA INTERNACIONAL

### Producción Industrial en Alemania y Reino Unido

La producción industrial en Alemania se contrajo en 2.9 por ciento anual en diciembre, dato que decepcionó a los especialistas del mercado, quienes esperan una caída marginal de 0.1 por ciento. De esa forma, el índice cierra el año con una tendencia descendente que dio inicio en julio de 2011, mes en el que alcanzó su máximo de pos crisis en 115 unidades.

Por su parte, la producción en el Reino Unido tuvo una caída anual de 3.3 por ciento en diciembre, pero en términos desestacionalizados logró un repunte de 0.5 por ciento respecto de noviembre pasado, mejorando las expectativas de los analistas de 0.2 por ciento. Este repunte estuvo determinado por incrementos en las manufacturas (1.0%) y en el sector energético (0.4%), los cuales fueron parcialmente contrarrestados por disminuciones en el sector minero y del agua (2.1 y 0.1%, respectivamente).



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Office for National Statistics, UK, y Statistisches Bundesamt Deutschland, Germany.

Por lo que, en 2011, la producción industrial creció en 1.3 por ciento, impulsada por el mejor desempeño en las manufacturas y el sector del agua y gestión de residuos

(2.1 y 3.1%, en ese orden), ya que tanto el sector minero y de canteras como el energético registraron disminuciones no vistas desde 1974 y 1984 respectivamente (15.5 y 5.7% para cada uno de ellos).

La evolución de la producción industrial en Alemania y el Reino Unido ha estado determinada por las menores perspectivas de crecimiento para la Unión Europea derivadas del recrudescimiento de la crisis de deuda, que ha producido un mayor traspaso del deterioro en los mercados financieros hacia la actividad productiva.

## Política Monetaria en la Eurozona y el Reino Unido

El Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo (BCE) decidió mantener la tasa de interés aplicable a las operaciones principales de financiamiento en 1.00 por ciento, así como conservar los tipos de interés aplicables a la facilidad marginal de crédito y a la facilidad de depósito, en 1.75 y 0.25 por ciento respectivamente (fijados desde el 8 de diciembre de 2011).

El Presidente del BCE, Mario Draghi, señaló que los indicadores disponibles confirman que la inflación posiblemente se mantendrá sobre el 2 por ciento durante varios meses, antes de que caiga por debajo de ese nivel. Asimismo, comentó que se mantienen las señales de una estabilización de la actividad económica a un bajo nivel al final del año. No obstante, subrayó que las perspectivas económicas continúan sujetas a una elevada incertidumbre y riesgos a la baja.

De acuerdo a Draghi, se prevé que la economía de la Eurozona se recupere muy gradualmente a lo largo de 2012, apoyada por las tasas de interés a corto plazo muy bajas y las medidas adoptadas para fomentar un funcionamiento correcto del sector financiero de la región. Aunque, el crecimiento de la zona del euro continuará presionado a la baja por: i) el crecimiento moderado de la demanda global, ii) la persistentes tensiones en los mercados de deuda de la Eurozona y su respectivo impacto en las condiciones crediticias, y iii) el proceso de ajuste de los balances en los sectores financieros y no financieros.

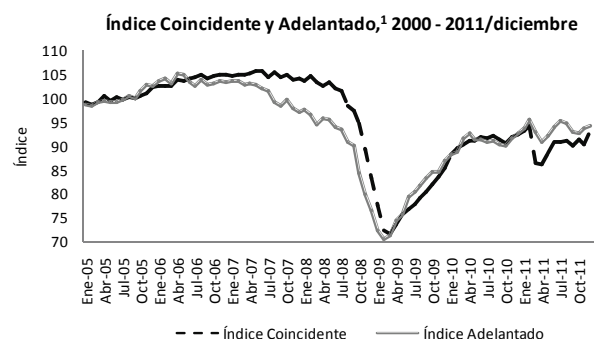
Por su parte, el Comité de Política Monetaria del Banco de Inglaterra mantuvo su tasa de interés de referencia en 0.5 por ciento, pero decidió incrementar en 50 mil millones de libras esterlinas su programa de compra de activos, situándolo ya en los 325 mil millones de libras esterlinas.

El Comité destacó que el ritmo de recuperación de la economía del Reino Unido perdió fuerza en 2011, de hecho la actividad productiva registró una ligera caída hacia el final del cuarto trimestre. Asimismo, informó que en diciembre la inflación fue de 4.2 por ciento, marcando un retroceso desde su máximo en septiembre pasado. De hecho, señaló que se espera que la inflación continúe disminuyendo en el mediano plazo impulsada por disminuciones en el precio de los energéticos y los bienes importados, y apoyada en la holgura que brinda a los precios domésticos el elevado desempleo y la capacidad instalada ociosa.

En ese contexto, se puntualizó que si bien se espera un fortalecimiento de la economía impulsada por una recuperación moderada en el ingreso real de las familias – como resultado de una caída en la inflación– y por los estímulos monetarios, es posible que la economía enfrente condiciones adversas por la restricción crediticia y la consolidación fiscal.

## Índice Coincidente y Adelantado de Japón

Los datos dados a conocer para el índice coincidente y el adelantado (los cuales miden el ritmo en que la economía se expande o se contrae) en diciembre se sitúan por vez primera desde agosto pasado en zona de expansión, pues su índices de difusión se colocaron en 90.0 y 55.6 unidades respectivamente. En términos mensuales, el índice coincidente aumentó en 3.2 por ciento, mientras que el adelantado lo hizo en 0.6 por ciento.



1/ Debido al método de estimación al incorporarse nueva información la serie se puede modificar.

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del Cabinet Office, Government of Japan.

De acuerdo a la Agencia de Planificación Económica (*Cabinet Office*), en su Reporte Económico Mensual de enero, la economía continúa mejorando a un ritmo lento, ya que persisten algunas dificultades originadas por los desastres naturales de marzo pasado. No obstante, prevén que a futuro el país pueda crecer a una pauta moderada aunque sujeta a riesgos a la baja derivado de un

menor dinamismo del mercado exterior ante las preocupaciones de la crisis de deuda en la Eurozona, así como por las limitaciones en el suministro de energía eléctrica, las consecuencias adversas del accidente nuclear, la fase deflacionaria de la economía y un posible deterioro de la situación del empleo.

En ese contexto, cabe señalar que recientemente el Fondo Monetario Internacional (FMI) ajustó a la baja las expectativas de crecimiento de Japón para 2012 y 2013, situándolas en 1.7 y 1.6 por ciento respectivamente, desde el 2.3 y 2.0 por ciento proyectado en septiembre pasado.

## Mercados Bursátiles

Aún ante un creciente descontento social, Grecia anunció recortes en los sueldos, pensiones, y despidos en el sector público presionado por la llamada Troika (Fondo Monetario Internacional, Banco Central Europeo y Comisión Europea), quienes amenazaban al gobierno griego con no entregar el siguiente tramo de su rescate financiero si no aprobaba las nuevas medidas de austeridad (los recortes fueron de alrededor de 1 mil 100 millones de euros al sistema de salud, 300 millones a inversiones, 300 millones en defensa, una rebaja del 22% al salario mínimo de la población mayor de 25 años y de 32% a la menor de esa edad, 15% a las pensiones superiores a los 1,000 euros y el despido de 15 mil empleados públicos). Pese a que los recortes suponen hacerse para recobrar la confianza de los inversionistas y para colocar al país nuevamente en la senda del crecimiento, Grecia se encamina a su quinto año de recesión.

Los mercados bursátiles se mostraban optimistas de que el gobierno griego pudiera acordar con las distintas fuerzas políticas los recortes previstos, pues además su aprobación le daría la posibilidad a Atenas de recibir un segundo paquete de ayuda financiera, esta vez por 130 mil millones de euros. Asimismo, trascendió que ya se encontraba en negociaciones con sus acreedores privados quienes aceptarían el canje de deuda pública por títulos con vencimientos de hasta 30 años (lo que supondría una reducción de 100 mil millones de euros en la deuda helena) a un tipo de interés cercano al 3.5 por ciento (lo que supondría pérdidas a los tenedores de bonos de un 70%).

No obstante, hacia el fin de semana tras la reunión de los ministros de finanzas del eurogrupo se puso en duda la entrega del segundo rescate a Grecia, pues se argumentó que se requerían más garantías sobre la implementación efectiva de las medidas de austeridad y los ministros de

finanzas presionaron por un recorte adicional por 325 millones de euros en el gasto público.

De esta forma, el Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV), observó un avance marginal de 0.15 por ciento en la semana, con lo que acumula en lo que va de 2012 una ganancia de 2.89 por ciento. En tanto que el Dow Jones estadounidense retrocedió 0.47 por ciento semanal y en el año mantiene una ganancia de 4.78 por ciento.

Los índices Merval argentino y Bovespa de Brasil retrocedieron en la semana 3.16 y 1.87 por ciento, respectivamente, aunque en el año observan ganancias de 10.53 y 12.76 por ciento, en cada caso.

Índices Bursátiles			
Índice	País	Ganancia/pérdida	
		del 06 al 10 de febrero de 2012	Ganancia/ pérdida durante 2012
DAX-30	Alemania	-1.09	13.47
Merval	Argentina	-3.16	10.53
Bovespa	Brasil	-1.87	12.76
CAC 40	Francia	-1.60	6.75
IBEX	España	-0.72	2.69
Nikkei 225	Japón	1.31	5.82
FTSE 100	Inglaterra	-0.82	5.03
IPC	México	0.15	2.89
Dow Jones	Estados Unidos	-0.47	4.78

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

## Precios Internacionales del Petróleo

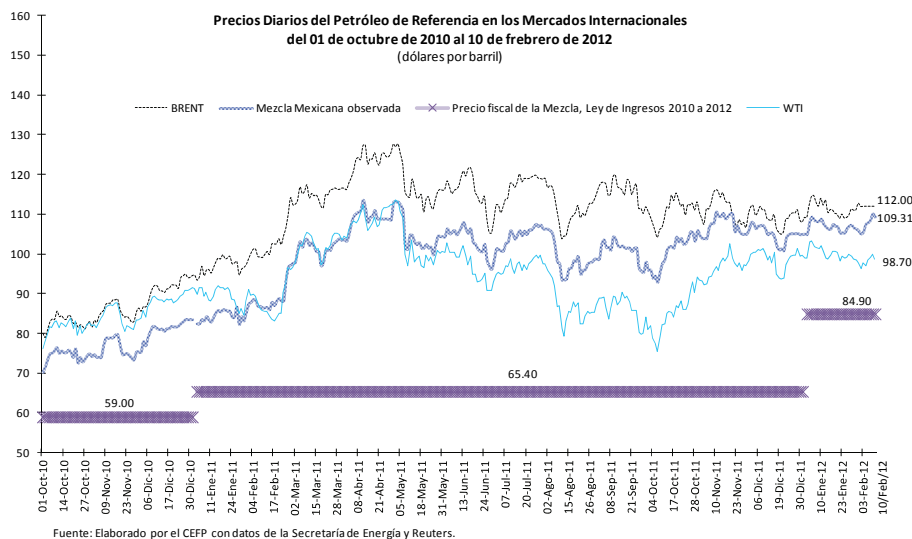
Los precios del petróleo mantienen su tendencia alcista debido a las tensiones geopolíticas que se viven entre Irán y Occidente; así como por los problemas sociales ocurridos en Siria, acontecimientos que amenazan con reducir el suministro de productos petrolíferos; por ello, el aumento de inventarios de hidrocarburos de los Estados Unidos y la reducción de las estimaciones de consumo mundial de petróleo por parte de la OPEP para 2012 no fueron suficientes para reducir el nivel de los precios internacionales de los crudos. El viernes, el West Texas Intermediate (WTI), cerró la semana en 98.70 dólares por barril (dpb), para una ganancia semanal de 0.90 por ciento; por otra parte, la cotización del crudo del Mar del Norte (BRENT) terminó la semana con el mismo precio registrado el viernes anterior (112.00 dpb); con ello, la brecha entre el precio de este crudo con el WTI estadounidense se ubicó en 13.30 dpb.

El balance de la mezcla mexicana de exportación fue más positivo, respecto a los crudos de referencia de Europa y los Estados Unidos (BRENT y WTI), ya que al cierre de la semana de análisis reportó un precio de 109.31 dpb para una ganancia de 3.54 por ciento. Esta tendencia ayudó a que el diferencial entre el precio observado al 10 de fe-

brero de 2012 con el precio estimado en la Ley de Ingresos para el Ejercicio Fiscal de 2012 se incrementara a 24.41 dpb, por lo que la brecha promedio en lo que va del mes se amplió a 22.56 dpb y para lo que va del año se extendió a 22.21 dpb.

Dentro de los crudos que componen la canasta de la mezcla mexicana de exportación, el crudo tipo OLMECA cerró la sesión del viernes con un precio de 115.14 dpb, para una ganancia semanal de 3.27 por ciento; el ISTMO terminó la semana en 111.84 dpb, precio mayor en 3.26 por ciento respecto el registrado el mismo día de la semana previa y el petróleo tipo MAYA concluyó la semana en 107.43 dpb, para un incremento de 3.72 por ciento respecto al cierre de la semana anterior.

Con relación a los futuros de petróleo para entrega en marzo de 2012, su comportamiento estuvo determinado por la ola de frío en Europa que aumentó la demanda de combustibles, las tensiones en Oriente Medio por el programa nuclear de Irán y la creciente violencia en Siria. Estos factores ayudaron a que los futuros del WTI para entrega en marzo de 2012 terminaran la semana en 99.84 dpb para una aumento de 3.02 por ciento respecto al precio observado al termino de la semana anterior. Asimismo, los precios del BRENT, concluyeron la semana en 117.31 dólares por barril, para una ganancia de 2.38 por ciento respecto cierre de la semana pasada, lo que alimenta la posibilidad de un nuevo repunte de los precios del petróleo para los próximos meses.



Para mayor información consulte la página

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