

**BOLETÍN ECONÓMICO DE COYUNTURA**

Semana del 23 al 27 de julio de 2012

**ÍNDICE****MÉXICO**

Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE)	2
Actividad Económica Estatal	3
Salario	3
Inflación	4
Balanza Comercial	4

**ESTADOS UNIDOS**

Producto Interno Bruto	5
Venta de Vivienda Nueva	6
Confianza del Consumidor	6
Empleo	7

**ECONOMÍA INTERNACIONAL**

Producto Interno Bruto del Reino Unido	7
Deuda Pública en la Unión Europea	8
Mercados Bursátiles	8
Precios Internacionales del Petróleo	9

**RESUMEN**

La actividad económica mexicana se contrajo en mayo (el IGAE cayó 0.36%), confirmando las dudas sobre la capacidad de nuestro país para resistir al deterioro del entorno global. Hacia adelante, los datos difundidos en la semana para la balanza comercial, plantean un escenario poco favorable para el país, pues las exportaciones de junio se contrajeron por vez primera desde octubre de 2009. Adicionalmente, las importaciones también tuvieron su primer retroceso, afectándose en mayor medida a las de bienes de consumo y de capital, lo cual evidencia la debilidad de la demanda interna.

La caída que registró el salario en junio (-0.12%) y el persistente incremento en los precios, particularmente de la canasta básica de consumo y de los alimentos, son factores que restarán capacidad a las familias para incrementar su gasto y apoyar al crecimiento económico de México.

Por otra parte, la economía mundial continúa desacelerándose. Los Estados Unidos crecieron 1.5 por ciento en el segundo trimestre del año, luego de que en el primer cuarto lo hicieron en 2.0 por ciento; además su economía permanece obstaculizada por sus problemas estructurales y la incertidumbre en torno a su proceso de consolidación fiscal. Mientras tanto, el Producto Interno Bruto del Reino Unido presentó una sorpresiva caída de 0.7 por ciento influido por los recortes en el gasto de su gobierno y la crisis de deuda de la zona del euro.

En ese contexto de deterioro de las condiciones económicas globales, sobresalió la declaración del presidente del Banco Central Europeo, Mario Draghi, respecto a que estaría dispuesto a hacer todo lo necesario para preservar al euro. Lo anterior representó un respiro para los inversionistas e impulsó a los principales índices bursátiles hacia el final de la semana que se reporta.

**MÉXICO****IGAE**

La actividad económica se contrae en mayo.

**Actividad Económica Estatal**

Aguascalientes, Sinaloa y Querétaro, las entidades que más crecen.

**Salario**

Cae el salario base de cotización del IMSS en junio.

**Inflación**

Continúan aumentando los precios.

#### **Balanza Comercial**

Se contrae la actividad comercial azotada por la menor demanda estadounidense.

#### **ESTADO UNIDOS**

##### **Producto Interno Bruto**

Se profundiza desaceleración de la actividad económica.

##### **Venta de Vivienda Nueva**

Disminuyen las ventas en junio.

##### **Confianza del Consumidor**

Magra mejoría en la confianza del consumidor.

##### **Empleo**

Caen las solicitudes de desempleo.

#### **ECONOMÍA INTERNACIONAL**

##### **Producto Interno Bruto del Reino Unido**

Fuerte caída de la economía.

##### **Deuda Pública en la Unión Europea**

Incrementa la deuda de la región en el primer trimestre de 2012.

##### **Mercados Bursátiles**

Semana de alta volatilidad en los mercados bursátiles.

##### **Precios Internacionales del Petróleo**

Ligera baja en los precios del petróleo.

## **MÉXICO**

### **Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE)**

De acuerdo con el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI), en mayo el Indicador Global de la Actividad Económica creció 4.10 por ciento anual en términos reales, con lo que alcanzó treinta meses de variaciones anuales positivas. No obstante, dicha cifra fue menor a la observada en el mismo mes de 2011 (4.31%) y aún no alcanza crecimientos significativos como el observado en mayo de 2010 (9.60%).

El crecimiento del IGAE se debió al comportamiento favorable que mostraron en mayo dos de sus componentes: las actividades primarias pasaron de una caída de 7.48 por ciento en el quinto mes de 2011 a un incremento de 8.22 por ciento; y las terciarias crecieron 4.81 por ciento luego de un avance de 4.49 por ciento. Por su parte, las secundarias moderaron su ritmo de expansión al crecer 3.15 por ciento frente al 4.62 por ciento de mayo del año pasado.

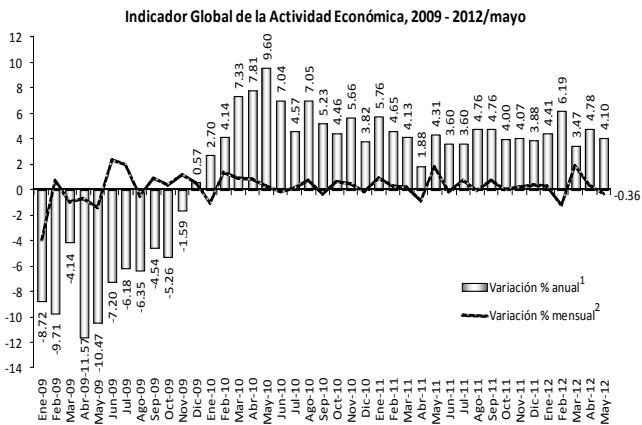
De acuerdo a los datos del IGAE, en los primeros cinco meses del año la actividad económica tuvo un aumento anual de 4.56 por ciento, cifra mayor a la observada en el mismo periodo de 2011 (4.13%). Este resultado se explica

por el comportamiento diferenciado de sus componentes que lo integran: las primarias repuntaron significativamente, al ir de una caída de 5.90 por ciento en el periodo enero-mayo de 2011 a un crecimiento de 7.61 por ciento de 2012; las secundarias mostraron una ligera desaceleración al pasar de un crecimiento de 4.59 a 4.01 por ciento; y las terciarias mantuvieron su dinamismo al crecer de 4.23 a 5.11 por ciento.

En el análisis con cifras ajustadas por estacionalidad se observa que la actividad económica de mayo se contrajo en 0.36 por ciento respecto al mes previo, después de que en abril había aumentado 0.35 por ciento. Las actividades que lo integran tuvieron movimientos heterogéneos, ya que el sector primario pasó de una contracción de 3.64 por ciento en abril a un aumento de 1.01 por ciento, mientras que el secundario transitó de un crecimiento de 0.50 por ciento a una caída de 0.93 por ciento y el terciario pasó de un alza de 0.78 por ciento a una reducción de 0.32 por ciento.

Los resultados anuales alcanzados durante mayo indican que la actividad económica se desaceleró. Con un desem-

peño positivo en el sector primario debido a que la producción es favorable por la temporada de cosecha, no obstante, el sector seguirá enfrentando riesgos ante las condiciones climáticas adversas. En tanto que la actividad terciaria, se vio impulsada por los resultados en las ramas comercial, la intermediación financiera y las telecomunicaciones.



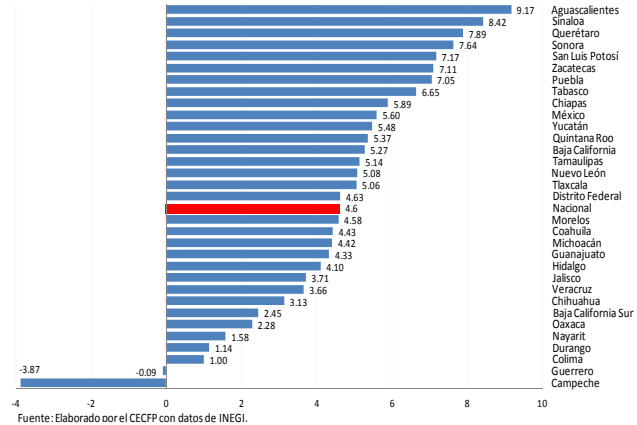
1/ Serie original, cifras preliminares desde enero de 2009.  
2/ Serie desestacionalizada, debido al método de estimación al incorporarse nueva información la serie se puede modificar.  
Fuente: Elaborado por el CEEFP con datos del INEGI.

Hacia adelante, el desempeño de la actividad económica seguiría en constantes riesgos debido al deterioro del entorno económico y financiero de la Unión Europea, así como por la desaceleración de la actividad económica de los Estados Unidos, China y otros países emergentes. Por ello, es probable que la demanda externa continúe debilitándose y, en consecuencia, podrían observarse efectos negativos sobre nuestro sector industrial en la segunda mitad del año, dada nuestra alta dependencia de la actividad manufacturera en los Estados Unidos.

### Actividad Económica Estatal

En su reporte sobre el Indicador Trimestral de la Actividad Económica Estatal (ITAE), el INEGI informó que, durante el primer trimestre de 2012, las entidades federativas con los mayores incrementos en su actividad económica fueron: Aguascalientes (9.2%), Sinaloa (8.4%), Querétaro (7.9%), Sonora (7.6%), San Luis Potosí (7.2%), Zacatecas (7.1%) y Puebla (7.1%). Por otro lado, los estados en los que la actividad económica se contrajo fueron Campeche (-3.9%) y Guerrero (-0.1%). Así, el crecimiento total nacional a tasa anual se ubicó en 4.6 por ciento y quienes más aportaron al comportamiento del ITAE fueron: el Distrito Federal (0.81), Estado de México (0.54), Nuevo León (0.40), Puebla (0.26) y Jalisco (0.25).

Indicador Trimestral de la Actividad Económica Estatal, I trimestre de 2012 (variación porcentual real anual)

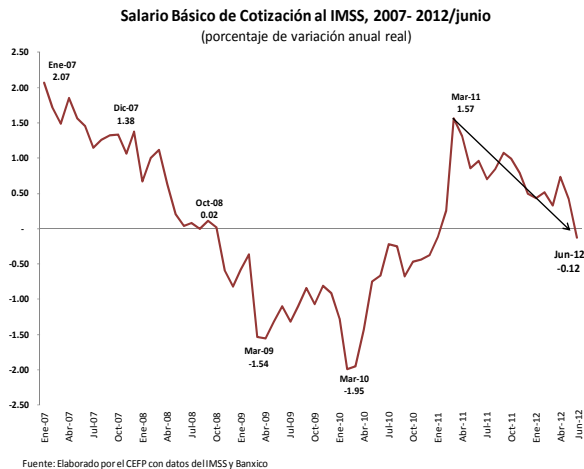


Por grupos, en las actividades primarias destacaron los incrementos de Sinaloa (57.5%), Sonora (22.1%), Campeche (21.5%), Querétaro (10.5%) y Aguascalientes (10.5%). En las actividades industriales los que más crecieron fueron: Aguascalientes (13.7%), Querétaro (11.5%), Zacatecas (11.2%), San Luis Potosí (10.9%), Puebla (10.8%) y Distrito Federal (8.9%). Mientras que en las actividades relacionadas con el sector servicios los incrementos más importantes ocurrieron en Tabasco (6.8%), Estado de México (6.1%), Coahuila (6.1%), Sonora (6.1%), Colima (5.9%), Zacatecas (5.8%) y Nuevo León (5.8%). De esta forma, durante el trimestre que se analiza es posible apreciar que la marcha de la actividad económica entre las entidades es variada; 17 estados crecieron por arriba del promedio nacional, mientras que 15 lo hicieron por debajo.

### Salario

El Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) dio a conocer el salario base de cotización promedio de junio, el cual se ubicó en 260.44 pesos al día, esto es, un salario mensual de 7 mil 813 pesos. Comparando con el año previo y descontando el efecto de la inflación, el salario disminuyó en 9 pesos al mes. De esta manera, se observó la primera caída de los últimos 16 meses, con una variación real anual de -0.12 por ciento.

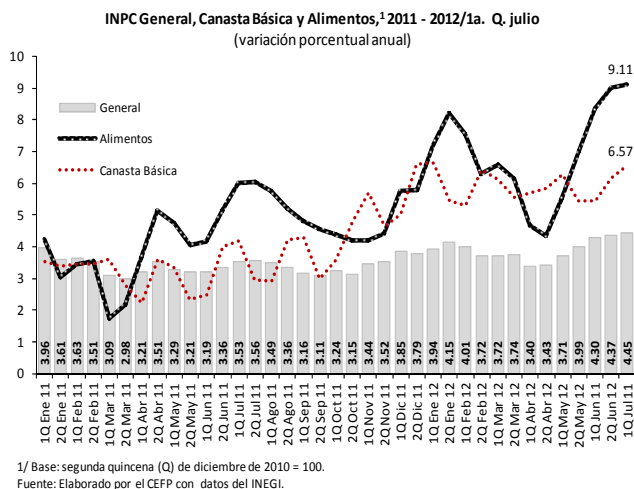
Dado lo anterior, el salario base de cotización no ha logrado recuperar el poder de compra que tenía antes de la crisis: de junio de 2008 al mismo mes de 2012 acumuló una pérdida real de 1.0 por ciento. Es decir, después de cuatro años de iniciada la crisis, el ingreso mensual de los trabajadores del sector formal se ha reducido en 73 pesos.



Por otro lado, en la última década (junio de 2002 al mismo mes de 2012) el salario base de cotización real ha crecido en promedio únicamente 0.9 por ciento anual. Cabe mencionar que el mercado interno depende del incremento sostenido del ingreso laboral, lo que significa que de mantenerse con tasas de crecimiento negativas, las familias no podrán incrementar su gasto en bienes de consumo, afectando sin duda el crecimiento económico del país.

## Inflación

El INEGI informó que el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) tuvo, en la primera quincena de julio de 2012, un incremento de 0.39 por ciento respecto a la quincena inmediata anterior, cifra ligeramente superior a la observada en el mismo periodo de 2011 (0.32%); además, representó la más alta de los últimos 10 años.



El índice subyacente creció 0.20 por ciento y la parte no subyacente 1.20 por ciento durante la primera quincena de julio. En la parte no subyacente destaca el incremento de los productos pecuarios por 3.06 por ciento, debido al ascenso en los precios del huevo y pollo; así como el crecimiento de 0.28 por ciento en los energéticos y tarifas autorizadas por el gobierno. Otros rubros que tuvieron un incremento quincenal importante fueron: los servicios turísticos en paquete, la papa y otros tubérculos y la naranja.

En tanto que el índice de la canasta básica de consumo tuvo un incremento quincenal de 0.59 por ciento en el periodo que se analiza, cifra superior a la observada en la misma quincena de junio de 2011 (0.22%). En términos anuales el alza fue de 6.57 por ciento.

Por su parte, el aumento en el precio de los alimentos, tanto procesados como agropecuarios, fue de 1.02 por ciento, ligeramente superior al observado en la misma quincena del año pasado (0.91%). La variación anual del índice de los alimentos fue de 9.11 por ciento, lo cual duplica a la reportada en el índice general.

## Balanza Comercial

En junio, la actividad comercial de México resintió el menor dinamismo de la economía global, particularmente de los Estados Unidos. Si bien el saldo de la balanza fue superavitario por 601.6 millones de dólares (mdd), superando a las expectativas de los especialistas que anticipaban un déficit de 550 mdd, tanto las exportaciones como las importaciones se contrajeron por primera vez desde octubre de 2009.

Las exportaciones ascendieron a 30 mil 259.2 mdd en junio, para una caída anual de 0.4 por ciento. Este resultado fue producto de la contracción de 27.8 por ciento en las petroleras y de un incremento de 5.0 por ciento en las no petroleras. Al interior de éstas últimas, la producción manufacturera avanzó tan sólo 4.4 por ciento luego de que en mayo lo hizo en 10.4 por ciento anual.

Cabe destacar que las exportaciones no petroleras a los Estados Unidos crecieron 3.7 por ciento anual impulsadas por las exportaciones automotrices (a pesar de que perdieron dinamismo, se expandieron 13.3% en junio frente al 14.6% del mes anterior), ya que el resto de las exportaciones no petroleras a ese país prácticamente se mantuvo sin cambio (aumentaron 0.1% luego del 8.5% de mayo). Por tanto, el repunte de la producción industrial estadounidense de junio, no fue suficiente para vigorizar

a las exportaciones mexicanas.

**Balanza Comercial, 2011 - 2012/junio**  
(millones de dólares)

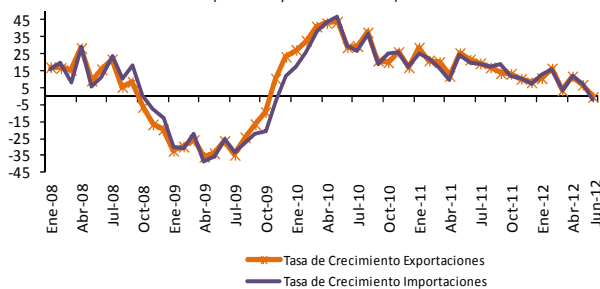
Concepto	2011	Junio 2011	Junio 2012	Var. % 2012/Jun-2011/Jun
<b>Saldo de la Balanza Comercial</b>	<b>-1,467.8</b>	<b>94.0</b>	<b>601.6</b>	<b>n.a.</b>
<b>Saldo de la Balanza Comercial No Petrolera</b>	<b>-15,148.8</b>	<b>-882.5</b>	<b>-0.7</b>	<b>n.a.</b>
<b>Exportación de mercancías</b>	<b>349,375.0</b>	<b>30,394.8</b>	<b>30,259.2</b>	<b>-0.4</b>
<i>Petroleras</i>	56,385.1	5,038.9	3,636.1	-27.8
Petróleo crudo	49,322.2	4,403.6	3,245.1	-26.3
Otras	7,062.8	635.3	391.0	-38.5
<i>No petroleras</i>	292,990.0	25,355.9	26,623.1	5.0
Agropecuarias	10,309.5	838.0	930.0	11.0
Extractivas	4,063.5	317.1	427.9	34.9
Manufactureras	278,617.1	24,200.8	25,265.3	4.4
<b>Importación de mercancías</b>	<b>350,842.9</b>	<b>30,300.8</b>	<b>29,657.6</b>	<b>-2.1</b>
<i>Bienes de consumo</i>	51,790.2	4,288.3	3,991.7	-6.9
<i>Bienes intermedios</i>	264,020.2	22,822.1	22,560.0	-1.1
<i>Bienes de capital</i>	35,032.4	3,190.4	3,105.9	-2.6

n.a.: no aplica.

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Banxico.

En cuanto a las importaciones, éstas registraron un monto de 29 mil 657.6 mdd en junio, disminuyendo 2.1% anual, determinado por la caída que presentaron los bienes de consumo (-6.9%), de capital (-2.6%) y los intermedios (-1.1%). Particularmente, las contracciones en los bienes de consumo y de capital evidencian la debilidad del mercado interno, el cual no logra afianzar su ritmo de recuperación y cada vez se encuentra más expuesto a los efectos adversos que puede ocasionarle la menor actividad económica global.

**Evolución de las Exportaciones e Importaciones, 2008 - 2012/junio**  
(variación porcentual anual)



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Banxico.

En términos desestacionalizados, las exportaciones se redujeron por tercer mes consecutivo, en esta ocasión cayeron 2.6 por ciento. Sobresale la disminución de 1.0 por ciento en las manufactureras (las exportaciones no automotrices cayeron 4.7%, mientras que en mayo

aumentaron 1.1%). Por su parte, las importaciones se contrajeron 2.9 por ciento en junio luego del retroceso de 1.9 por ciento en el mes anterior.

Los resultados de la balanza comercial acentúan las dudas sobre la capacidad del mercado interno para impulsar al desempeño de la economía mexicana, toda vez que los Estados Unidos ha entrado en un proceso de franca desaceleración (en el segundo trimestre de 2012 creció tan sólo 1.5%, en tanto que en el último cuarto de 2011 lo hizo en 4.1%) y su evolución futura se encuentra sujeta a importantes riesgos a la baja derivado de la persistencia de sus problemas estructurales, el recrudescimiento de la crisis de deuda soberana en Europa y la creciente incertidumbre sobre el tamaño de su ajuste fiscal, lo cual incluso puede conducir a nuestro país vecino a una recesión.

## ESTADOS UNIDOS

### Producto Interno Bruto

El avance de la estimación del Producto Interno Bruto (PIB) del segundo trimestre, dado a conocer por el *Bureau of Economic Analysis* del Departamento de Comercio de los Estados Unidos, situó el crecimiento en 1.5 por ciento a tasa trimestral anualizada. El desempeño estuvo en línea con las expectativas de los analistas, confirmando el proceso de desaceleración de la economía, cuyo panorama es poco halagüeño.

La tasa trimestral anualizada de los principales componentes del PIB registraron los siguientes movimientos:

- Consumo, aumentó 1.5%. A pesar de situarse por arriba del consenso esperado por el mercado (1.3%), presentó una fuerte pérdida de dinamismo, considerando el incremento de 2.4% del primer trimestre del año.
- Inversión privada bruta con un ascenso de 8.5%, contribuyendo con 0.76 puntos porcentuales al crecimiento del trimestre.
- Exportaciones, 5.3% frente al 4.4% del periodo enero-marzo.
- Importaciones, 6.0% luego del 3.1% del primer cuarto del año.
- Consumo e inversión bruta del gobierno, -1.4%.

Cabe destacar que, tal y como ocurre cada año en julio, se presentó la revisión de las Cuentas de Producto y Renta Nacionales de los Estados Unidos (NIPAs, por sus siglas en inglés), ajustando los datos a partir del primer trimestre de 2009. De esa forma, se informó que el crecimiento para 2009, 2010 y 2011 fue de -3.1, 2.4 y 1.8 por ciento

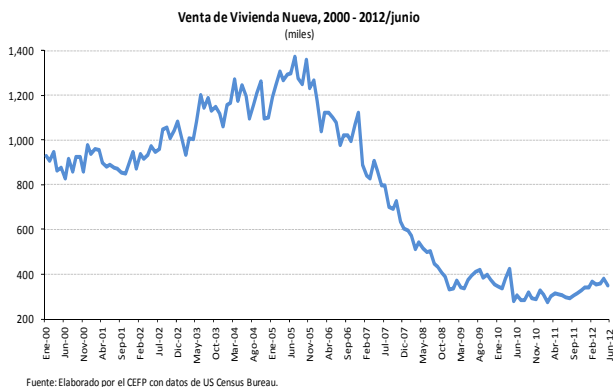
anual en ese orden (previamente se habían notificado crecimientos de -3.5, 3.0 y 1.7 por ciento respectivamente). En el caso del PIB del primer trimestre de 2012, éste se ajustó al alza pasando de 1.9 a 2.0 por ciento a tasa trimestral anualizada.

En ese contexto, es importante hacer hincapié que las propias autoridades estadounidenses han estimado que la entrada en vigor de las medidas de ajuste fiscal en 2013 continúa siendo un factor de riesgo para la recuperación económica del país, pudiendo incluso llevarla a una recesión en ese año. Por lo tanto, serán relevantes las medidas de política monetaria que adopte el Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC, por sus siglas en inglés) en sus reuniones de agosto y septiembre, pues algunos analistas esperan que se anuncie un nuevo relajamiento cuantitativo (*Quantitative Easing*, QE, por sus siglas en inglés) a fin de apoyar a la economía y al empleo.

## Venta de Vivienda Nueva

De acuerdo con el Departamento de Vivienda y Desarrollo Urbano estadounidense, la venta de vivienda unifamiliar nueva en junio de 2012 se ubicó (con cifras desestacionalizadas) en 350 mil; esto es, 8.4 por ciento por debajo de lo observado en mayo pasado, pero 15.1 por ciento superior al reportado en junio de 2011 (304 mil).

La mediana de los precios fue 232.6 mil dólares (7.6 mil dólares menos respecto de junio de 2011) y el precio promedio 273.9 mil (800 dólares por encima del observado hace un año). También se informó que el indicador de la oferta de vivienda representa 4.9 meses al ritmo actual de ventas, lo cual, según los especialistas, es señal de que la demanda se encuentra en proceso de recuperación.

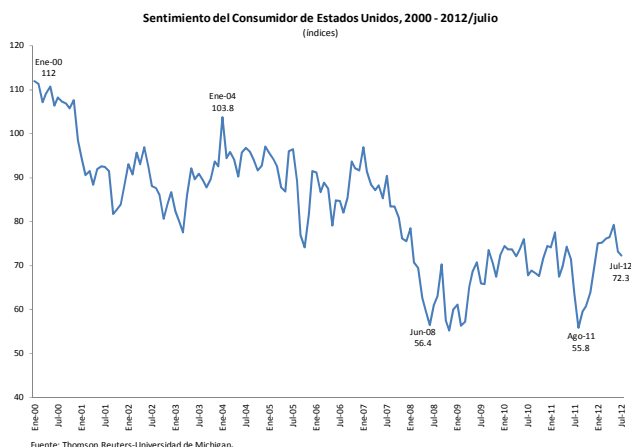


De acuerdo a los analistas, la caída en las ventas de junio se atribuye a que durante abril y mayo se presentaron datos excepcionalmente altos. Además, si bien las ventas quedaron cortas respecto de las expectativas del mercado

(pues se anticipaban 370 mil), se revisó al alza la cifra de mayo (en 13 mil) para ubicarse en 382 mil, la más alta en los últimos dos años; mientras que la de abril se rectificó en 15 mil para situarse en 358 mil. Ambas revisiones dieron ánimo a los especialistas acerca de la recuperación del sector.

## Confianza del Consumidor

El índice de la confianza del consumidor que elabora la Universidad de Michigan se ubicó en julio en su nivel más bajo en lo que va del año al colocarse en 72.3 puntos, aunque fue superior en 0.3 puntos a los 72.0 que pronosticaron los analistas.<sup>1</sup>



El índice de las expectativas de los consumidores cayó de 67.8 puntos en junio a 65.6 puntos en julio debido al crecimiento en los precios; mientras que, el índice sobre las condiciones actuales de la economía aumentó de 81.5 puntos a 82.7 puntos. Esto último se debió principalmente a un precio de descuento mayor en bienes duraderos a lo esperado. De acuerdo con el reporte, los consumidores no estiman que la economía entre en recesión, sin embargo, tampoco perciben que el ritmo de crecimiento de la economía reactive el empleo y el nivel de ingresos. Así, su principal preocupación es que los salarios y el empleo se mantengan deprimidos y se vean reducidos a futuro por incrementos en los impuestos y posibles recortes a los beneficios fiscales.

<sup>1</sup> El sentimiento del consumidor, es un índice que mide la confianza de éstos a través de una encuesta acerca de las expectativas sobre el entorno económico que tienen los hogares, el cual impacta sus decisiones de compra y de ahorro. La Universidad de Michigan elabora una estadística sobre 500 consumidores que son entrevistados vía telefónica, a los cuales se les pregunta sobre finanzas personales, condiciones económicas y de compra. A la par que se da a conocer el sentimiento del consumidor, se publica el índice de las expectativas de los consumidores y el de las condiciones actuales de la economía.

Asimismo, cerca de la mitad de los consumidores reportaron que sus finanzas se deterioraron, pues sus ingresos fueron más bajos frente a los mayores precios observados, principalmente, en los alimentos.

La confianza del consumidor continúa reflejando una gran cautela entre los consumidores, por lo que de seguir con esta tendencia, el gasto en consumo y el crecimiento económico permanecerá restringido, sobre todo si las expectativas de los consumidores en torno al empleo son bajas.

## Empleo

En la semana que terminó el 21 de julio, el dato adelantado de solicitudes iniciales del seguro de desempleo se ubicó en 353 mil, cantidad inferior en 35 mil respecto al monto revisado al alza de la semana previa. La cifra anterior estuvo por debajo de lo esperado por el mercado que, de acuerdo con la encuesta de *Bloomberg*, estimaban 380 mil. Por su parte, usando el promedio móvil de cuatro semanas (indicador que suaviza la volatilidad), las solicitudes ascendieron a 367 mil 250, lo que equivale a una disminución de 8 mil 750 respecto al promedio previo, la más baja desde marzo cuando se ubicó en 376 mil solicitudes.

La volatilidad de estas tres últimas semanas se debe a un efecto estacional del verano, tal y como se ha mencionado en boletines anteriores, debido a que las empresas automotrices están realizando menos cierres temporales de plantas, lo que tiene un efecto sobre el empleo y distorsionado al modelo que el Departamento de Trabajo utiliza para suavizar los patrones estacionales de las solicitudes iniciales de desempleo.

Por otro lado, en la semana que terminó el 14 de julio (última información disponible), el número de personas cubiertas por el seguro de desempleo estatal (sin subsidios federales) fue de 3 millones 287 mil, 30 mil por debajo de lo presentado en la semana previa.

De esta manera, a pesar de la baja en las solicitudes por el efecto estacional, no se vislumbran grandes cambios en la tendencia. Por ello, es previsible que la tasa de desempleo permanezca elevada, pudiendo reducirse sólo gradualmente a lo largo del año.

## ECONOMÍA INTERNACIONAL

### Producto Interno Bruto del Reino Unido

El PIB del segundo trimestre de 2012 se contrajo 0.7 por ciento respecto del trimestre anterior. Los especialistas esperaban una caída de 0.2 por ciento luego de que en el primer cuarto del año el PIB registró una variación de -0.3 por ciento, entrando oficialmente en recesión. De esa forma, la economía registró su mayor disminución posterior a la crisis de 2008-2009 (en el primer cuarto de 2009 se contrajo 1.5%).

El PIB del segundo trimestre fue el resultado de un bajo desempeño en cada uno de sus componentes. La producción industrial se redujo 1.3 por ciento influida por la disminución de 1.4 por ciento en las manufacturas. Por su parte la construcción cayó 5.2 por ciento (en el primer trimestre su variación fue de -4.9%) y los servicios se contrajeron 0.1 por ciento. Estos últimos se vieron afectados por los retrocesos en los servicios de distribución, hoteles y restaurantes (-0.04%) y en el transporte, almacenamiento y comunicación (-1.4%).

En el segundo trimestre del año se suscitaron diversos factores que debilitaron a la economía del Reino Unido, los cuales fueron desde un día de trabajo menos por el feriado público (*Queens Diamond Jubilee*) hasta recortes en el gasto del gobierno y el recrudescimiento de la crisis de deuda en la zona del euro.

De cara al futuro, el Reino Unido enfrenta grandes retos y habrá que estar atentos a las acciones que implementen sus autoridades para sacar adelante a su economía. Si bien el pasado 5 de julio, el Comité de Política Monetaria del Banco de Inglaterra decidió relajar aún más su postura monetaria, incrementado en 50 mil millones de libras esterlinas su programa de compra de activos (colocándose ahora en 375 mil millones), serán necesarias mayores medidas. Por ello, se deberá estar atentos al anuncio del Comité resultado de su reunión del 5 y 6 de agosto próximo.

Finalmente, en línea con lo anterior, cabe destacar las observaciones del Fondo Monetario Internacional (FMI) en la declaración al término de la misión sobre la consulta del Artículo IV de 2012 con el Reino Unido, las cuales dan la bienvenida a los esfuerzos de su gobierno para rebalancear su crecimiento económico, pero advierten que dada la situación económica que prevalece, el alto desempleo y

las condiciones inciertas en el exterior, continuaban presentes importantes desafíos en materia monetaria, financiera y fiscal, así como en regulación y supervisión.

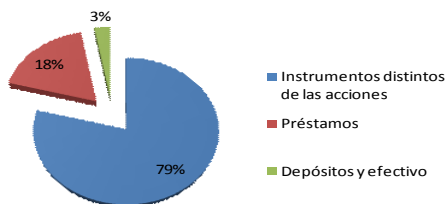
## Deuda Pública en la Unión Europea

De acuerdo con información de la Agencia Estadística Eurostat de la Comisión Europea, se reporta que al cierre del primer trimestre de 2012 la deuda gubernamental de la zona euro, que comprende a 17 países (EA17, por sus siglas en inglés) alcanzó 88.2 por ciento del PIB, superior al 87.3 por ciento registrado en el último cuarto de 2011.<sup>2</sup> De la misma manera, la deuda de los países de la Unión Europea (EU27, por sus siglas en inglés), pasó de 82.5 por ciento al cierre de 2011 a 83.4 por ciento del PIB.<sup>3</sup>

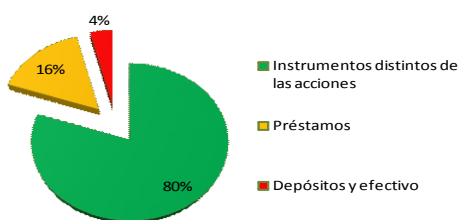
Al comparar el total de la deuda gubernamental de los países de la zona euro respecto del mismo trimestre de 2011, se observa un incremento de 2 puntos porcentuales, mientras que para los de la Unión Europea el aumento fue superior en 3 puntos porcentuales.

Al cierre del primer trimestre de 2012, la composición de la deuda de los EA17 fue la siguiente: los instrumentos distintos de las acciones representaron el 78.3 por ciento, mientras que los préstamos constituyeron el 17.8 por ciento y los depósitos y efectivo ocuparon el 2.8 por ciento.

Composición de la Deuda de los Países de la Zona Euro



Composición de la Deuda de los Países de la Unión Europea



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de la Agencia Estadística Eurostat.

<sup>2</sup> La zona euro incluye a Bélgica, Alemania, Estonia, Irlanda, Grecia, España, Francia, Italia, Chipre, Luxemburgo, Malta, los Países Bajos, Austria, Portugal, Eslovenia, Eslovaquia y Finlandia.

<sup>3</sup> La Unión Europea, además de los países de la zona del euro, está integrada por : Bulgaria, República Checa, Dinamarca, Letonia, Lituania, Hungría, Polonia, Rumania, Suecia y el Reino Unido.

Algunos de los países de la Unión Europea que presentaron los niveles de deuda respecto de su PIB más elevados al cierre de marzo de 2012 fueron: Grecia (132%), Italia (123.3%), Portugal (111.7%), Irlanda (108.5%), Bélgica (101.8%) y España (72.1%). Por el contrario, los países con un menor nivel de pasivos fueron: Estonia (6.6%), Bulgaria (16.7%), Luxemburgo (20.9%), Rumania (36.3%) y Suecia (37.2%).

Cabe destacar que a pesar de la difícil situación que guardan las finanzas públicas de Grecia, al cierre de los primeros tres meses de este año su deuda se redujo en 20 puntos porcentuales respecto del primer trimestre del año previo, al pasar de 152.4 por ciento de su PIB a 132.4 por ciento. No obstante, Portugal mostró un incremento de 17.2 puntos porcentuales en su deuda —el mayor aumento comparado al resto de los países—, al transitar de 94.5 por ciento a 111.7 por ciento de su PIB.

## Mercados Bursátiles

La semana de referencia estuvo caracterizada por una elevada volatilidad bursátil, la cual fue alimentada por la evolución de la crisis financiera en España, donde la Comisión Nacional del Mercado de Valores se vio obligada a prohibir por tres semanas las posiciones cortas (o apuestas bajistas) para todas las compañías que cotizan en su bolsa de valores.<sup>4</sup> Italia aplicó la misma prohibición aunque sólo para las compañías del sector financiero (bancos y aseguradoras) y su duración será de una semana. Dichas medidas ayudaron a reducir las fuertes caídas que, hacia el lunes, se presentaron en los mercados financieros europeos.

El rendimiento de los bonos españoles a 10 años superó el 7.6 por ciento (el más alto desde 1996), con lo que el diferencial entre éstos y lo que pagan los bonos alemanes (prima de riesgo) se elevó hasta los 642 puntos base. El nerviosismo de los mercados aumentó luego de que Valencia, Murcia y Cataluña solicitaran participar del fondo de liquidez del gobierno central y tras darse a conocer que la caída de la economía española fue de 0.4 por ciento en el segundo trimestre del año y que su tasa de desempleo a junio se ubicó en 24.63 por ciento. Ante esta situación, los inversionistas temen que sea cuestión de tiempo para que el gobierno solicite un rescate financiero.

<sup>4</sup> En este caso se refiere a la situación en la que un inversionista adquiere una deuda en valores, *commodities* o contratos. Si los precios de éstos caen estará en posición de obtener ganancias.



Por otro lado, Moody's puso en perspectiva negativa la calificación de la deuda soberana de Alemania, Holanda y Luxemburgo, pues prevé que su situación financiera se deteriore ante un eventual apoyo a las economías española e italiana. La calificadora también puso en perspectiva negativa la calificación de 17 bancos alemanes y alertó que crece el riesgo de que Grecia abandone la zona euro. A este respecto, cabe señalar que también Citi elevó de 50 a 90 por ciento esa posibilidad esperando que ocurra en los próximos 12 o 18 meses.

Hacia el jueves, los principales índices bursátiles se vieron impulsados por las declaraciones del presidente del Banco Central Europeo (BCE), Mario Draghi, en torno a que estaría dispuesto a hacer todo lo necesario para preservar al euro, dando así un respiro a la prima de riesgo de España e Italia. Asimismo, el viernes los presidentes de Alemania y Francia (Angela Merkel y Francois Hollande) emitieron un comunicado conjunto en el que expresaron que harían "todo para proteger la zona euro", lo que animó a los inversionistas quienes ahora se encuentran a la espera de nuevos estímulos monetarios. Lo anterior dio un especial impulso al Ibex español que avanzó semanalmente 5.94 por ciento, aunque en el año observa una contracción de 22.75 por ciento.

En México, el índice de Precios y Cotizaciones (IPC) de la Bolsa Mexicana de Valores cerró la semana con un nuevo máximo histórico al ubicarse en 41 mil 476.48 puntos, lo que implica que obtuvo ganancias por 1.64 por ciento, mientras que en el año su avance es de 11.86 por ciento. Cabe señalar que ante las recientes alzas los analistas alertan de una posible toma de utilidades en el corto plazo, lo que podría llevar a un ajuste a la baja en el IPC. Por otro lado, el Dow Jones estadounidense avanzó 1.97 por ciento en la semana y mantiene en lo que va de 2012 un incremento de 7.02 por ciento.

Índices Bursátiles			
Índice	País	Ganancia/pérdida	
		del 23 al 27 de julio de 2012	Ganancia/ pérdida durante 2012
IBEX	España	5.94	-22.75
Shanghai composite	China	-1.84	-3.21
Merval	Argentina	-0.95	-1.08
Bovespa	Brasil	4.35	-0.35
FTSE 100	Inglaterra	-0.44	0.99
Nikkei 225	Japón	-1.19	1.32
CAC 40	Francia	2.70	3.81
Dow Jones	Estados Unidos	1.97	7.02
IPC	México	1.64	11.86
DAX-30	Alemania	0.90	13.41

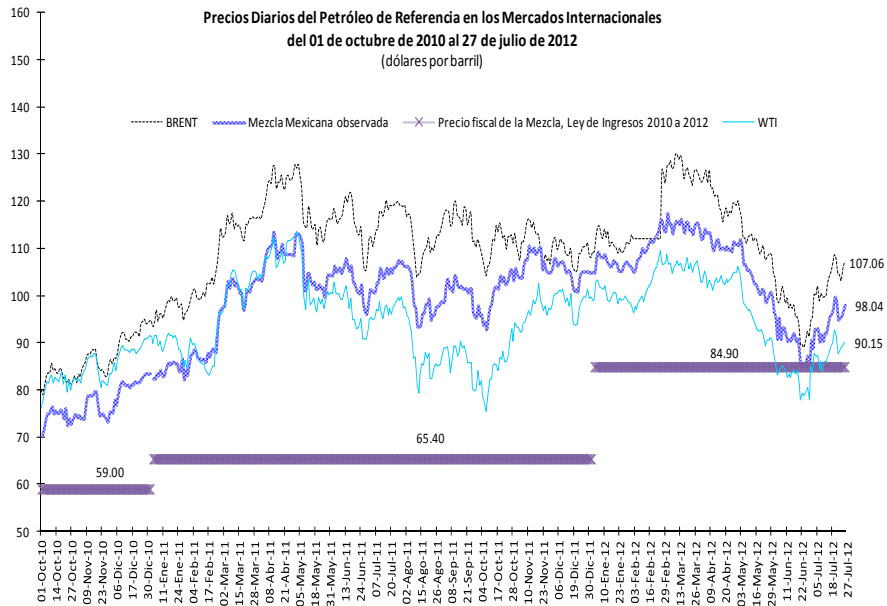
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Infosal financiero.

## Precios Internacionales del Petróleo

Los inversionistas se encuentran a la espera de nuevos estímulos monetarios por parte tanto del BCE como de la FED, por lo que buscan cubrirse de una eventual volatilidad en el valor tanto del dólar como del euro adquiriendo *commodities* (como el petróleo, metales, oro y otras materias primas). No obstante, la tendencia en los precios internacionales del petróleo fue ligeramente a la baja debido a la perspectiva de una menor demanda de hidrocarburos, ante las débiles cifras económicas que recientemente se han dado a conocer en China, Estados Unidos y Europa; en dicha tendencia también tuvo influencia el incremento en los inventarios de gasolina estadounidense.

La mezcla mexicana de petróleo se ubicó en 98.04 dólares por barril (dpb) el 27 de julio de 2012, esto es 0.72 dólares menos respecto del cierre de la semana previa (una reducción de 0.73%). Con ello, el diferencial entre el precio fiscal y el precio de mercado promedió 11.30 dpb en el período que se analiza (19.56 dpb en el año).

Por otro lado, en lo que se refiere a otros crudos de referencia internacional, el WTI cerró la semana en 90.15 dpb (1.43 dólares menos respecto del viernes 20 de julio), es decir, observó una caída de 1.56 por ciento; y el Brent se situó en 107.06 dpb (0.68 dólares menos respecto de la semana anterior), contrayéndose 0.63 por ciento. Se anticipa que los precios del petróleo se mantendrán elevados en el corto plazo, los futuros del WTI para entrega en septiembre de 2012 se encuentran en 90.13 dpb, mientras que para enero del próximo año lo hacen en 91.65 dpb. El futuro para esos mismos meses del Brent se ubican en 106.47 dpb y 104.14 dpb, respectivamente.



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



Para mayor información consulte la página

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