

BOLETÍN ECONÓMICO DE COYUNTURA

Semana del 24 al 28 de septiembre de 2012

ÍNDICE	RESUMEN
MÉXICO	
Indicador Global de la Actividad Económica 2	<p>Los indicadores dados a conocer en la semana tuvieron resultados mixtos, tanto para la economía mexicana como la estadounidense.</p> <p>En México, se publicó el Indicador Global de Actividad Económica de julio, que destaca un menor dinamismo económico de corto plazo al crecer 0.66 por ciento, después de haberlo hecho en 0.85 por ciento el mes previo (cifras desestacionalizadas). A pesar de lo anterior, el sector de la construcción tuvo un buen desempeño en el mismo mes, al observar un crecimiento anual de 5.8 por ciento, de acuerdo a la Encuesta Nacional de Empresas Constructoras. Por su parte, los salarios del sector formal siguen sin recuperar su nivel, al presentar una caída real anual de 0.1 por ciento en agosto. Uno de los factores que ha influido en el bajo desempeño de los salarios es el alza de la inflación, que en la primera quincena de septiembre siguió creciendo, ahora en 4.7 por ciento anual, su mayor nivel en las últimas 59 quincenas. En cuanto a la cartera de crédito total de la Banca Comercial, ésta mostró una desaceleración en agosto al incrementar-se 8.9 por ciento; mientras que la Banca de Desarrollo lo hizo en 8.4 por ciento. Asimismo, uno de los principales riesgos económicos para México es la desaceleración de su sector externo que, en el octavo mes del año, observó un mayor déficit en la balanza comercial afectada, entre otros factores, por el menor ritmo de expansión de las exportaciones manufactureras, que crecieron 1.1 por ciento, después de haberlo hecho en 13.7 por ciento en julio.</p>
Encuesta Nacional de Empresas Constructoras 3	
Salarios 4	
Índice Nacional de Precios al Consumidor 4	
Crédito de la Banca Comercial Y de Desarrollo 5	
Balanza Comercial 6	
ESTADOS UNIDOS	
Producto Interno Bruto 7	<p>Para el caso de Estados Unidos, el crecimiento del Producto Interno Bruto del segundo trimestre fue revisado a la baja, al pasar de 1.7 a 1.3 por ciento a tasa anualizada. No obstante, otros indicadores económicos dados a conocer en la semana fueron positivos: 1) las solicitudes iniciales del seguro de desempleo cayeron en 26 mil; 2) la confianza del consumidor se encuentra en su mayor nivel en los últimos siete meses; 3) la venta de vivienda nueva disminuyó 0.3 por ciento mensual, pero su nivel es uno de los más altos desde abril; y 4) los precios de la vivienda acumularon tres meses consecutivos con alzas.</p>
Empleo 7	
Confianza del Consumidor 8	
Venta de Vivienda Nueva 9	
Índice de Precios de la Vivienda 9	<p>En cuanto a la economía mundial, a pesar de las medidas anunciadas por los bancos centrales de Europa y Estados Unidos para impulsar el crecimiento económico, los inversionistas permanecen cautos. Por ello, tanto los mercados bursátiles como el precio internacional del petróleo, tuvieron una semana con alta volatilidad.</p>
ECONOMÍA INTERNACIONAL	
Reporte de Estabilidad Financiera Mundial 10	<p>MÉXICO</p> <p>Indicador Global de la Actividad Económica Se desacelera la actividad económica en el corto plazo.</p> <p>Encuesta Nacional de Empresas Constructoras Aumenta valor de la producción, mientras que el empleo desciende.</p>
Mercados Bursátiles 10	
Precios Internacionales del Petróleo 11	<p>Salarios Cae el salario base de cotización.</p> <p>Índice Nacional de Precios al Consumidor Se eleva la inflación quincenal.</p>

Crédito de la Banca Comercial y de Desarrollo

Continúa desaceleración en el otorgamiento de créditos.

Balanza Comercial

Se contraen las exportaciones automotrices en agosto.

Venta de Vivienda Nueva

Ligera disminución mensual en la venta de vivienda.

Índice de Precios de la Vivienda

Incremento en los precios por tercer mes consecutivo.

ESTADOS UNIDOS

Producto Interno Bruto

Sorpresivo retroceso de la producción del segundo trimestre del año.

Empleo

Caen las solicitudes iniciales del seguro de desempleo.

Confianza del Consumidor

Mejora la confianza del consumidor en septiembre.

ECONOMÍA INTERNACIONAL

Reporte de Estabilidad Financiera Mundial

Advierte FMI sobre necesidad de consolidar reformas.

Mercados Bursátiles

IPC impulsado por la entrada de Santander al mercado.

Precios Internacionales del Petróleo

La incertidumbre presiona a la baja a los precios del crudo.

MÉXICO

Indicador Global de la Actividad Económica

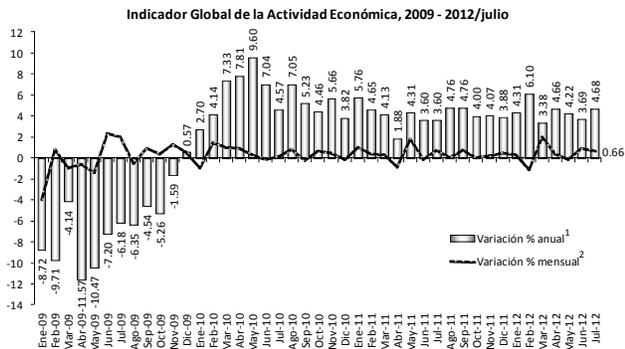
Menor dinamismo de la actividad económica en el corto plazo, así lo dio a conocer el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) de acuerdo con los resultados del Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) para el séptimo mes de 2012. Bajo cifras ajustadas por estacionalidad, el IGAE pasó de un incremento de 0.85 por ciento en junio a 0.66 por ciento en julio.

La evolución de las actividades que lo componen fue heterogéneo: las primarias retrocedieron al pasar de un aumento de 4.05 por ciento en el sexto mes a una caída de 3.62 por ciento en el séptimo; las secundarias se desaceleraron al ir de una expansión de 1.54 por ciento a 0.53 por ciento; en tanto que las terciarias avanzaron (0.20 vs 0.40%).

De esa forma, el dinamismo del sector servicios apoyó al crecimiento económico. No obstante de que la industria también contribuyó positivamente, lo hizo de manera moderada; aunque a su interior, la fabricación de equipo de transporte repuntó al ir de una caída de 0.59 por ciento en junio a una expansión de 5.59 por ciento en julio y la fabricación de productos metálicos lo hizo de una reducción de 6.84 por ciento a una ampliación de 8.08 por ciento.

En términos anuales, con cifras originales, la actividad económica mejoró, en el séptimo mes de 2012 el IGAE tuvo un avance anual de 4.68 por ciento, acumulando treinta y dos meses de variaciones anuales positivas; además, dicha cifra fue mayor a la observada en julio de 2011 (3.60%). Sin embargo, sigue sin alcanzar crecimientos significativos como el observado en mayo de 2010 (9.60%). Cabe mencionar que el valor del índice del IGAE presentó su máximo histórico, pero exhibió una ganancia acumu-

lada, después de casi cuatro años, de sólo 5.08 por ciento con relación a su nivel más alto presentado antes del periodo de crisis (octubre de 2008).



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.

La expansión del IGAE, en términos anuales, se debió al comportamiento positivo de las actividades que lo componen, las cuales se fortalecieron. Las primarias, secundarias y terciarias tuvieron una ampliación de 5.05, 4.88 y 4.75 por ciento, respectivamente.

La evolución del IGAE de julio resultó mejor de lo previsto: los especialistas encuestados por Reuters esperaban un alza de 4.30 por ciento anual y una de 0.20 por ciento mensual. Sin embargo, hay que recordar que la actividad industrial se enfrenta a un entorno externo adverso que podría obstaculizar su evolución. Además, el desempeño del sector primario suele ser volátil debido a factores climatológicos, por lo que su fortaleza podría no mantenerse.

Encuesta Nacional de Empresas Constructoras

La Encuesta Nacional de Empresas Constructoras, elaborada por el INEGI, dio a conocer que en julio el valor de la producción, con base en cifras desestacionalizadas, creció 0.34 por ciento respecto al mes previo, reportando un total de 38 mil 415.6 millones de pesos a precios de junio de 2012;¹ el personal ocupado disminuyó 0.11 por ciento y las remuneraciones medias reales subieron 0.39 por ciento.

En el mes que se reporta, el valor de producción de las empresas constructoras, en términos anuales, se incrementó 5.8 por ciento; el personal ocupado en 3.3 por ciento y las remuneraciones medias reales pagadas 1.3 por ciento.

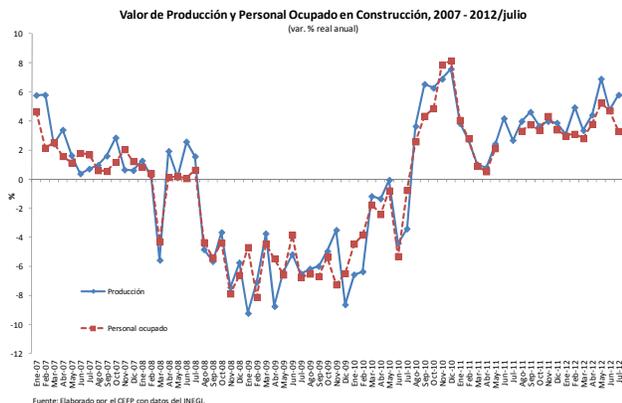
Por tipo de obra destacaron los avances en “Otras construcciones” que crecieron 74.8 por ciento anual (explicado por el bajo nivel de comparación), seguidas por las obras en el ramo de Petróleo y petroquímica (25.2%); Edificación (3.8%); Agua, riego y saneamiento (3.5%); y Electricidad y comunicaciones (2.2%). Por el contrario, se registró una caída de 5.2 por ciento en el rubro de Transportes.

La mayor obra contratada en julio fue a través del sector público que contribuyó con el 50.3 por ciento, no obstante fue menor al 52.5 por ciento registrado en el mes previo. En contraparte, el sector privado participó con 49.7 por ciento, 2.0 puntos porcentuales más que en junio.

En los primeros siete meses del año, el valor de la producción de las empresas constructoras creció 4.8 por ciento con relación al mismo periodo de 2011; el personal ocupado aumentó 3.7 por ciento y las remuneraciones medias reales 0.9 por ciento. Por su parte, el valor de la obra construida por el sector público representó 52.0 por ciento del total.

Con base en lo anterior, la industria de la construcción parece comenzar a fortalecerse, lo cual se explica por el mayor número de permisos para la construcción de edificios y apartamentos en diversos estados de la República, por lo que se hace indispensable que este sector mantenga un crecimiento sostenido para favorecer el crecimiento interno y revertir la baja que se presentó este mes en el personal ocupado.

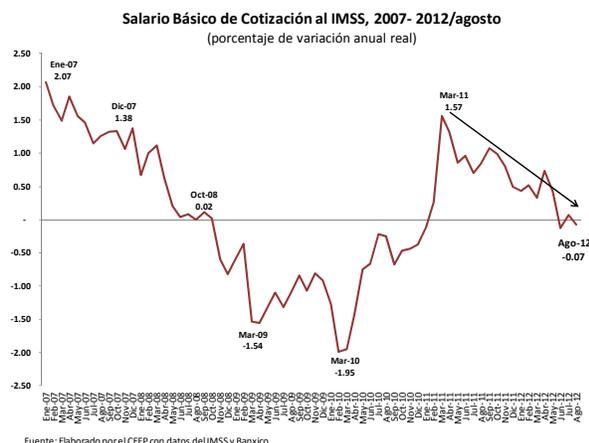
¹ A partir de este reporte se ajustaron las cifras en términos reales para el valor de la producción, cuya base se modificó a junio de 2012. La serie anterior correspondía a diciembre de 2003.



Fuente: Elaborado por el CIEFF con datos del INEGI.

Salarios

De acuerdo con el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS), en agosto, el salario básico de cotización promedio se ubicó en 7 mil 883 pesos al mes (nominales), para un crecimiento anual de 4.5 por ciento o 339 pesos mensuales. No obstante, en el mismo periodo, la inflación fue de 4.6 por ciento, por lo que, en términos reales, el salario cayó 0.1 por ciento.



Fuente: Elaborado por el CIEFF con datos del IMSS y Banxico

Además, los salarios del sector formal siguen sin recuperar su nivel previo a la crisis. Comparando con agosto de 2008, el salario básico acumula una pérdida real de 0.6 por ciento. Es decir, si se contrasta el salario mensual que el trabajador obtenía hace cuatro años con el actual, se observa que hoy su ingreso real es inferior en 45.9 pesos.

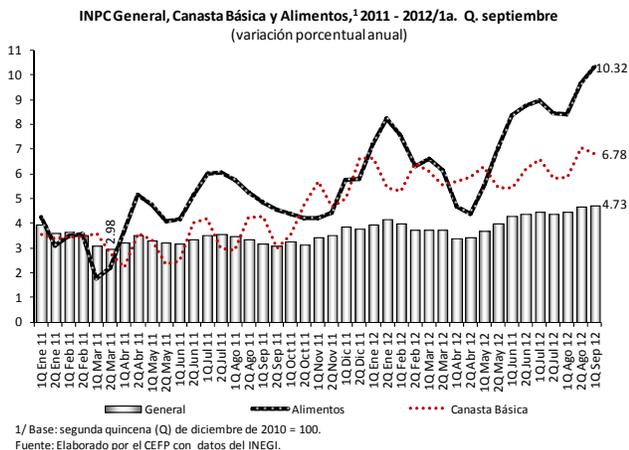
Por otro lado, de acuerdo al INEGI, el ingreso laboral mensual de todos los trabajadores (formales e informales) acumuló una pérdida real de poder adquisitivo de 13.4 por ciento en los últimos cinco años (segundo trimestre de 2007 a segundo trimestre de 2012). El retroceso de los salarios representa una vulnerabilidad para la economía mexicana. En el actual contexto de desaceleración del sector externo, el mercado interno podría amortiguar sus efectos negativos sobre la actividad económica sólo si el número de trabajadores crece considerablemente por encima de la caída de los salarios.

Índice Nacional de Precios al Consumidor

El Instituto Nacional de Estadística y Geografía, informó que el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) tuvo, en la primera quincena de septiembre de 2012, un aumento quincenal de 0.25 por ciento, cifra superior a la observada en la misma quincena del año pasado (0.21%) y la más alta desde la segunda de julio.

El nivel inflacionario se explicó, substancialmente, por el aumento en el precio de los productos pecuarios (huevo, pollo y carne de res) que contribuyó con 0.11 puntos porcentuales (pp). Así como por la cotización de las mercancías (alimentos procesados y no alimenticias), que aportaron 0.07 pp. La inflación no fue mayor debido a que la caída en el precio de otros servicios (telefonía móvil, servicio telefónico local fijo y servicios profesionales) incidió a la baja en 0.11 pp.

La variación anual del INPC fue de 4.73 por ciento, mayor a la de la misma quincena del año pasado (3.16%) y la más alta de las últimas cincuenta y nueve quincenas (desde la primera de abril de 2010). De esa forma, la inflación se alejó de la meta de 3.0 por ciento y se ubicó por arriba del intervalo superior de variabilidad establecido por el Banco de México (2.0 – 4.0%) por séptima quincena consecutiva, lo que continúa presionando a la política monetaria.



Por otra parte, el índice de la canasta básica de consumo presentó un incremento de 0.02 por ciento en el periodo que se analiza, cifra inferior a la observada la misma quincena de septiembre de 2011 (0.28%). Sin embargo, su cambio anual fue de 6.78 por ciento, superior al que tuvo en el mismo periodo del año pasado (4.27%).

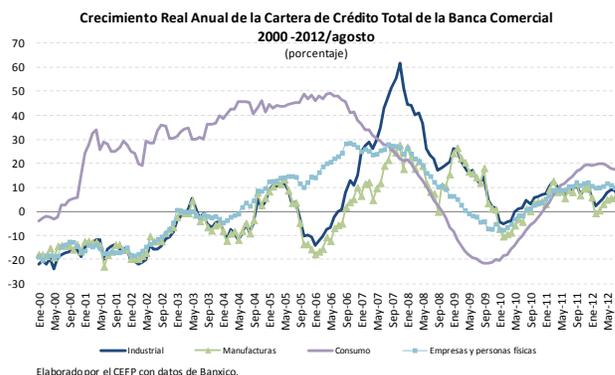
El precio de los alimentos, tanto procesados como agropecuarios, registró un alza de 0.79 por ciento, mayor en más de cuatro veces a la registrada en la misma quincena de 2011 (0.17%). Así, la variación anual del índice fue de 10.32 por ciento, más del doble de la que tuvo un año atrás (4.82%) y a la del índice general.

La tendencia ascendente de la inflación general anual aumentó la probabilidad de que el Banco de México (Banxico) eleve la tasa de interés objetivo. En su último anuncio de política monetaria, la Junta de Gobierno mantuvo la tasa de interés interbancaria a un día en 4.5 por ciento y señaló que el incremento de la inflación en los últimos meses se ha debido a la ocurrencia, principalmente, de choques de oferta (epidemia de la influenza aviar y el aumento en los precios internacionales de granos), por lo que espera sea de carácter transitorio. Sin embargo, se dejó abierta la posibilidad de un endurecimiento de la política monetaria debido a que considera que los riesgos sobre la inflación, en el corto plazo, continuaron elevándose, por lo que indicó que se mantendrá atenta a la evolución de todos los determinantes de la inflación, en particular de las variacio-

nes de precios relativos, tanto las resultantes de productos agropecuarios como las derivadas de fluctuaciones del tipo de cambio (se debe tener presente que la Junta de Gobierno precisó que también vigilará la evolución de la postura monetaria relativa frente a otros países).

Crédito de la Banca Comercial y de Desarrollo

En agosto de 2012, la cartera de crédito total de la banca comercial se expandió a una tasa real anual de 8.90 por ciento (durante junio y julio había aumentado 10.38 y 9.40%, respectivamente). El componente privado de la cartera creció 9.25 por ciento, a su interior el crédito al sector industrial y su componente manufacturero avanzaron 6.01 y 1.33 por ciento, en ese orden (el mes pasado habían crecido 9.01 y 5.72%, en cada caso); mientras que el orientado al sector de la construcción avanzó 12.87 por ciento. El crédito al consumo se incrementó a una tasa real anual de 17.43 por ciento con lo que continúa su expansión aunque a ritmos más moderados. Por otro lado, la cartera del sector financiero del país creció 14.54 por ciento y la del sector público 11.46 por ciento.



Como había advertido el CEFP en ocasiones anteriores, la desaceleración en el otorgamiento de créditos era previsible puesto que se espera que la economía muestre algunos signos de desaceleración para la segunda mitad del año y, sobre todo, porque el desempleo, subempleo y empleo informal se mantienen elevados, además de que la calidad y el poder adquisitivos de los salarios no han logrado consolidar su recuperación (situación que comenza-

ba a reflejarse en ciertos indicadores de morosidad, principalmente en créditos al consumo).

En lo que se refiere a la cartera total de la banca de desarrollo, ésta se expandió a una tasa real anual de 8.43 por ciento durante agosto del presente año (observa también una pérdida de dinamismo pues los dos meses anteriores había presentado incrementos de 13.55 y 10.35%, respectivamente). A su interior destaca el otorgamiento de crédito al sector agropecuario con un avance de 73.55 por ciento (aunque debe recordarse que parte de una base de comparación muy baja, lo que se refleja en aumentos o caídas muy pronunciadas); mientras que el crédito al sector industrial y su componente manufacturero avanzaron 47.09 y 33.14 por ciento. Sobresale también el incremento real anual de 56.91 por ciento a la construcción y de 18.10 por ciento al sector público. En cuanto al crédito al sector financiero del país, éste se contrajo 5.48 por ciento en términos reales anuales; cabe indicar que es importante dar seguimiento a la evolución de este rubro pues de mantenerse su comportamiento negativo podría eventualmente afectar la función de banca de segundo piso de las instituciones financieras de desarrollo del país.

Balanza Comercial

Por segundo mes consecutivo se deteriora el saldo de la balanza comercial, en agosto el déficit ascendió a 979.2 millones de dólares (mdd), resultado de la combinación de exportaciones por 31 mil 662.8 mdd e importaciones por 32 mil 641.9 mdd. Ambos renglones se desaceleraron al crecer 0.6 y 1.1 por ciento respectivamente, frente al 5.8 y 8.7 por ciento que cada uno de ellos avanzó en julio pasado.

En agosto, las exportaciones frenaron su ritmo de expansión impulsadas por la desaceleración de las exportaciones no petroleras (1.1% en agosto vs 13.7% en julio), particularmente por la pérdida de dinamismo en las manufactureras que aumentaron sólo 1.1 por ciento luego del 13.5 por ciento anual del mes previo (las exportaciones de la industria automotriz al mercado estadounidense crecieron 10.2%, mientras que en julio lo hicieron en 26.1%).

Balanza Comercial, 2011 - 2012/agosto

(millones de dólares)

Concepto	2011	Agosto 2011	Agosto 2012	Var. % 2012/Agosto 2011/Agosto
Saldo de la Balanza Comercial	-1,467.8	-828.5	-979.2	n.a.
Saldo de la Balanza Comercial No Petrolera	-15,148.8	-1,991.8	-2,204.1	n.a.
Exportación de mercancías	349,375.0	31,464.1	31,662.8	0.6
<i>Petroleras</i>	<i>56,385.1</i>	<i>4,912.6</i>	<i>4,816.4</i>	<i>-2.0</i>
Petróleo crudo	49,322.2	4,402.6	4,244.6	-3.6
Otras	7,062.8	510.0	571.9	12.1
<i>No petroleras</i>	<i>292,990.0</i>	<i>26,551.5</i>	<i>26,846.3</i>	<i>1.1</i>
Agropecuarias	10,309.5	599.2	567.7	-5.3
Extractivas	4,063.5	402.2	441.8	9.9
Manufactureras	278,617.1	25,550.1	25,836.8	1.1
Importación de mercancías	350,842.9	32,292.6	32,641.9	1.1
<i>Bienes de consumo</i>	<i>51,790.2</i>	<i>4,733.3</i>	<i>4,781.7</i>	<i>1.0</i>
<i>Bienes intermedios</i>	<i>264,020.2</i>	<i>24,325.1</i>	<i>24,463.5</i>	<i>0.6</i>
<i>Bienes de capital</i>	<i>35,032.4</i>	<i>3,234.2</i>	<i>3,396.8</i>	<i>5.0</i>

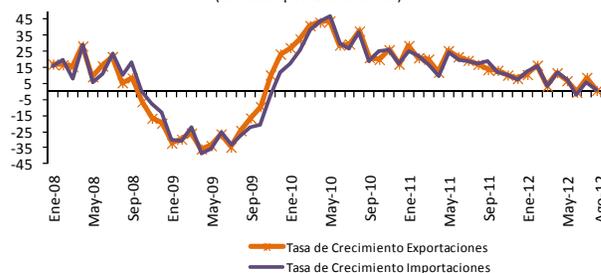
n.a.: no aplica.

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Banxico.

Destaca la menor contracción de las exportaciones petroleras: disminuyeron 2.0 por ciento frente al 16.9 por ciento de julio pasado, lo cual estuvo determinado por la combinación de una menor caída en el volumen de crudo exportado (-6.3%) y un incremento de 3.0 por ciento en su precio promedio (los precios del petróleo no registraban una variación anual positiva desde marzo pasado).

Evolución de las Exportaciones e Importaciones, 2008 - 2012/agosto

(variación porcentual anual)



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Banxico.

Del lado de las importaciones, se registró un menor dinamismo en cada tipo de bien importado, aunque en el caso de los bienes intermedios el freno fue mayor: aumentaron 0.6 por ciento luego del 6.7 por ciento anual de julio, evolución que está en línea con la menor demanda de manufacturas proveniente del mercado estadounidense.

En términos desestacionalizados, en agosto, las exportaciones cayeron 0.3 por ciento (en julio aumentaron 1.4%), influidas por la contracción de 4.9 por ciento en las exportaciones manufactureras, cuyo desempeño estuvo determinado por la caída de 15.3 por ciento en las exportaciones de la industria automotriz. Los resultados fueron congruentes con la evolución de la producción industrial de los Estados Unidos en ese mes, pues cabe recordar que se retrajo 1.2 por ciento (su mayor retroceso desde marzo de 2009) debido, en parte, a la disminución de 0.7 por ciento en la producción manufacturera, que a su vez estuvo afectada por la contracción en la fabricación de vehículos automotores y la producción de productos automotrices.

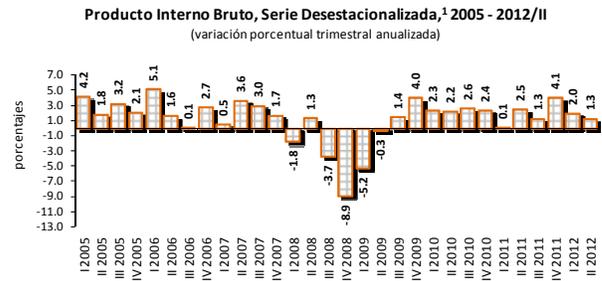
En contraste al repliegue de las exportaciones, las importaciones crecieron 1.2 por ciento luego del 0.2 por ciento del mes previo. Las compras de bienes de consumo al exterior se desaceleraron al aumentar 0.4 por ciento frente al 1.5 por ciento de julio; no obstante, las importaciones de bienes intermedios y de capital se expandieron (1.4 y 1.3%, respectivamente).

ESTADOS UNIDOS

Producto Interno Bruto

La revisión final de la estimación del PIB del segundo trimestre de 2012, dada a conocer por el *Bureau of Economic Analysis* del Departamento de Comercio de los Estados Unidos, situó el crecimiento en 1.3 por ciento a tasa trimestral anualizada, dato que decepcionó a los especialistas del mercado, quienes anticipaban que se mantuviera la tasa notificada el pasado 29 de agosto en la segunda revisión (1.7%).

La desaceleración del PIB del segundo cuarto del año, obedeció a un menor dinamismo en el consumo privado, así como en la inversión fija residencial y no residencial; lo cual fue parcialmente compensado con la menor caída en el gasto del gobierno y con la aceleración en el ritmo de crecimiento de las exportaciones.



1/ Debido al método de estimación, las series pueden ser modificadas al incorporarse nueva información. Año base 2005=100. Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de The U.S. Department of Commerce, Bureau of Economic Analysis.

Las tasas trimestrales anualizadas de los principales componentes del PIB registraron los siguientes movimientos respecto a la segunda estimación:

- Consumo, se colocó en 1.5% desde el 1.7% previo.
- Inversión privada bruta, 0.7% luego del 3.0%.
- Exportaciones, 5.3% frente al 6.0%.
- Importaciones, 2.8% vs 2.9%.
- Consumo e inversión bruta del gobierno, se contrajo 0.7%, anteriormente se había notificado una caída de 0.9%.

De esa forma, se confirma el proceso de desaceleración de la economía estadounidense para el primer semestre de 2012, el cual se prevé continúe en lo que resta del año. Además, es importante recordar que diversas instituciones, incluida la Oficina de Presupuesto del Congreso (CBO, por sus siglas en inglés) de los Estados Unidos, han alertado sobre la posibilidad de que en 2013 se presente una recesión ante el ajuste fiscal que puede dar inicio en ese año. Por lo tanto, al margen del nuevo relajamiento cuantitativo, QE3 (*Quantitative Easing*), que tiene entre sus objetivos estimular la economía y el empleo, existe la amenaza de una interrupción abrupta del crecimiento económico de nuestro país vecino y, por ende, de la economía mundial.

Empleo

Durante la semana que terminó el 22 de septiembre, la cifra adelantada de solicitudes iniciales del seguro de desempleo se ubicó en 359 mil, para una disminución de 26 mil respecto a la semana previa. La

cifra anterior estuvo por debajo de lo esperado por el mercado que, de acuerdo con la encuesta de *Bloomberg*, estimaban 375 mil solicitudes iniciales. Por su parte, usando el promedio móvil de cuatro semanas (indicador más estable), las solicitudes se ubicaron en 374 mil, lo que equivale a una reducción de 4 mil 500 respecto al registro anterior. De esta manera, los datos semanales alcanzaron su nivel mínimo desde julio de 2012.

Este desempeño confirma la alta volatilidad que se ha presentado en el año, en los últimos meses las solicitudes han variado constantemente sin tener una clara tendencia. En particular, la mejoría de esta semana ocurrió a partir del anuncio del estímulo monetario realizado por la Reserva Federal (FED, por sus siglas en inglés). Sin embargo, es importante mencionar que el rezago laboral es por el bajo nivel de contrataciones y no por un alza de los despidos.

En suma, el nivel actual de solicitudes iniciales del seguro de desempleo es consistente con un escenario de generación de empleo moderada, tomando en consideración que no se prevé un crecimiento importante de las contrataciones. Por ello, de acuerdo a la FED, se espera que 2012 termine con una tasa desempleo de entre 7.8 y 8.0 por ciento, apenas por debajo del nivel actual.

Confianza del Consumidor

La confianza del consumidor tuvo una mejoría notable en septiembre, de acuerdo con las dos principales encuestas que se elaboran en Estados Unidos.

Con base en la encuesta que levanta *The Conference Board*, el índice de la confianza del consumidor se ubicó en 70.3 puntos, nueve puntos más que la cifra revisada de agosto (61.3 puntos), con lo que reporta su mayor nivel desde hace siete meses; además de que fue superior en 5.5 puntos a lo estimado por los analistas quienes pronosticaban 64.8 puntos. Respecto al índice de expectativas, éste subió de 71.1 puntos en agosto a 83.7 en septiembre, mientras que el de la situación actual pasó de 40.6 puntos a 39.9 puntos en el mismo periodo.

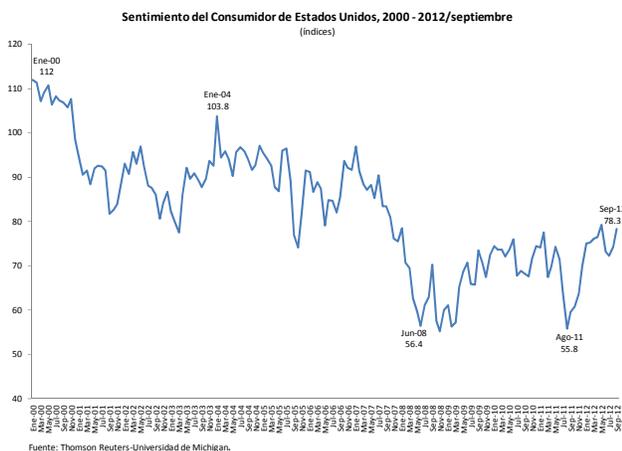
El mejor resultado observado en el noveno mes obedeció al mayor optimismo que reportaron los consumidores sobre el mercado laboral y las perspectivas de los ingresos de las familias, no obstante de que continúa la incertidumbre económica. Así, aquellos consumidores que esperan que las condiciones de negocios mejoren en los próximos seis meses se incrementaron a 18.2 por ciento desde 16.7 por ciento en el mes anterior, mientras los que anticipan que empeoren disminuyeron de 17.6 a 13.8 por ciento. Los consumidores que consideran que habrá más empleos en los siguientes meses se incrementaron de 15.8 a 18.5 por ciento, y se contrajo el porcentaje de los que piensan que habrá menos empleos, al pasar de 23.7 a 18.5 por ciento. En tanto que la proporción de los consumidores que estiman que sus ingresos mejorarán, pasó de 16.0 a 16.3 por ciento.

Por su parte, la encuesta de la Universidad de Michigan indicó que el índice del sentimiento del consumidor se situó, en septiembre, en 78.3 puntos, y aunque fue menor a los 79.0 puntos esperados por los analistas, subió en cuatro puntos porcentuales respecto al mes anterior. Según esta institución, la mejoría se debe a las perspectivas más favorables acerca de la economía nacional, la cual consideran que podría crear más empleos en lo que resta del año. Además, se vio favorecida por el aumento en los precios de las acciones y del valor de las viviendas.

El índice de expectativas aumentó de 65.1 puntos en agosto a 73.5 puntos en septiembre; en contraste, el índice sobre las condiciones actuales disminuyó de 88.7 puntos a 85.7 en el noveno mes del año, pero permanece por arriba de los 82.7 puntos registrados en julio pasado.

En términos generales se puede señalar que, las expectativas sobre los ingresos de los consumidores ofrecen una señal positiva para la próxima temporada de compras navideñas, lo que podría estimular el consumo interno, aunque por lo pronto los planes de compra de bienes duraderos como automóviles y electrodomésticos aumentaron, dando también una señal positiva para el consumo.

Si bien en el mes anterior se consideraba que el incremento de los precios, en particular de las gasolinas, era un factor negativo para la confianza del consumidor, éste parece no haber sido tan relevante para las decisiones de los consumidores, ya que el índice de las expectativas sobre la inflación subió en ambas encuestas. No obstante, los entrevistados por la Universidad de Michigan anticipan que los aumentos salariales podrían deteriorarse por el alza en los precios de los alimentos, por lo que la mitad de los hogares prevén una reducción en su nivel de ingresos y en sus estándares de vida conforme avance la inflación.



Venta de Vivienda Nueva

De acuerdo con el Departamento de Vivienda y Desarrollo Urbano estadounidense, la venta de vivienda unifamiliar nueva en agosto de 2012 se ubicó en 373 mil (según cifras desestacionalizadas), lo que significó una contracción de 0.3 por ciento respecto del mes anterior (374 mil) y un avance de 27.7 por ciento si se le compara con agosto de 2011 (292 mil). La cifra de agosto quedó por debajo de las expectativas del mercado, que anticipaba 380 mil; no obstante, fue una de las más altas desde abril de 2010.

La mediana de los precios fue 256.9 mil dólares (11.16% superior a la del mes pasado y 17.0% por encima de la de hace un año), mientras que el promedio se ubicó en 295.3 mil dólares (superior en 9.13% respecto de julio pasado y 13.88% si se le compara con agosto de 2011).

Al ritmo actual de ventas, la oferta de vivienda representa 4.5 meses (hace un año eran 6.6 meses). Pese a que el sector se encuentra en recuperación, se debe recordar que la cifra de ventas de agosto representa una contracción de 72.8 por ciento respecto del máximo que llegó a alcanzar en julio de 2005, cuando se vendieron 1.37 millones de casas.

Los especialistas opinan que la ligera reducción mensual en el ritmo de ventas obedece a que los precios observaron un incremento importante, no obstante, creen que se mantendrá la recuperación del sector. También estiman que el incremento en los precios y la limitada oferta serán un aliciente para la construcción de vivienda en los próximos meses.

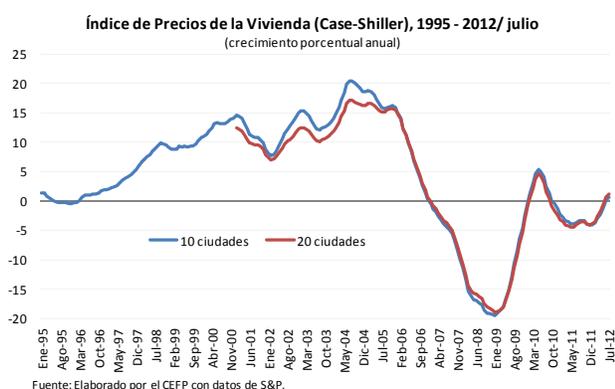


Índice de Precios de la Vivienda

En julio de 2012, el índice de precios de la vivienda (Case-Shiller) de Standard & Poor's (S&P), mostró un avance mensual de 1.5 y 1.6 por ciento para el caso de 10 y 20 ciudades, respectivamente. Por tercer mes consecutivo las 20 ciudades incluidas en el índice compuesto reportaron tasas positivas. En lo que se refiere a su comparación anual, el índice mostró avances de 0.6 y 1.2 por ciento (en línea con el 1.2% anticipado por los analistas).

El reporte de julio se añade a una serie de indicadores que concluyen que el sector se encuentra en recuperación, tales como los incrementos en los permisos para construcción (24.5% en agosto), el avance en la venta de vivienda existente (7.8% en agosto), la caída en los inventarios de vivienda (los meses de oferta que representaba la vivienda existente fueron 6.1 en agosto, cuando en el mismo mes de 2011 eran 8.2) y el menor ritmo de embargos.

Los especialistas consideran que una vez que el sector consolide su crecimiento, otras variables como la confianza del consumidor también lo harán. No obstante, cabe indicar que aún con el incremento reciente de los precios, el índice se encuentra en los niveles que se observaban en 2003. En un reporte distinto, la Agencia Federal de Financiamiento a la Vivienda (FHFA, por sus siglas en inglés) dio a conocer que su índice de precios también aumentó, 0.2 por ciento en julio y 0.6 en junio, con lo que liga seis meses continuos de incremento (a tasa anual lo hizo en 3.7%).



ECONOMÍA INTERNACIONAL

Reporte de Estabilidad Financiera Mundial

El Fondo Monetario Internacional (FMI) advirtió que, tras cinco años de estallada la crisis financiera mundial, el sistema financiero internacional aún no se recupera; mencionó también que es necesario continuar con la agenda de reformas encaminadas a hacer al sector financiero más transparente y con un menor nivel de complejidad y apalancamiento (endeudamiento); asimismo, llamó a atender el problema de las instituciones demasiado grandes para quebrar (*too big to fail*).

Las reformas a implementar se centran en el sector bancario y tienen por objeto elevar el costo de ciertas actividades de alto riesgo. De acuerdo con el FMI, los requerimientos de capital y amortiguadores de liquidez propuestos en los acuerdos de Basilea III

deben hacer a las instituciones financieras más fuertes y capaces de resistir períodos de inestabilidad financiera. Las nuevas reglas promueven que ciertas actividades (principalmente relacionadas con bursatilizaciones y productos derivados) se trasladen al sector financiero no bancario, donde la nueva regulación no les sería aplicada.

El Fondo anticipó que, para la entrada en vigor de las nuevas disposiciones, es indispensable que se mantenga el ambiente internacional de bajas tasas de interés (aunque aceptó que esto podría aumentar la vulnerabilidad del propio sector financiero en el futuro).

Por otro lado, el FMI estableció que las áreas donde se necesitarían reformas más profundas se encuentran en:

- Las actividades bancarias (adelanta que se debe delimitar las actividades que los bancos pueden desempeñar y no sólo aumentar los requerimientos de capital).
- El monitoreo y regulación prudencial de las instituciones financieras no bancarias (ya que este sector ha mostrado que en ocasiones llega a representar un elevado riesgo sistémico).
- Impulsar el uso de productos financieros y estructuras organizacionales más simples en el sector.
- Avanzar en la regulación de los procesos de resolución bancaria transfronterizos.

Mercados Bursátiles

Durante la semana de análisis, los índices bursátiles de nuestra muestra observaron una alta variabilidad. Entre las cuestiones que presionaron a la baja el desempeño de los mercados se encontró que los inversionistas comienzan a dudar de la efectividad de las medidas de política monetaria expansiva anunciadas recientemente por algunos bancos centrales —como el Banco Central Europeo (BCE), la Reserva Federal estadounidense (FED) o el Banco Central de Japón—. En particular, los inversionistas externan su preocupación acerca de que la nueva ronda de estímulos monetarios impulsada por la FED esté

provocando que muchos de sus activos financieros se encuentren sobrevaluados, lo que podría estar generando una nueva burbuja, esta vez, en el mercado de bonos. Por otro lado, los especialistas han expresado que tras las alzas bursátiles de las semanas previas, los índices experimentarán ajustes.

En Europa, los presidentes de Alemania y Francia (Angela Merkel y Francois Hollande), no lograron alcanzar un acuerdo sobre la revisión integral del sistema bancario europeo (que los encaminará a dar forma al proyecto de una unión bancaria); adicionalmente, resurgió el nerviosismo en torno a si Grecia estaría en posibilidades de recibir el siguiente tramo de recursos de su rescate financiero.

En lo que se refiere a España, ésta se encontró nuevamente en el centro de la atención de los inversionistas, pues su gobierno no ha tomado la decisión de solicitar formalmente un rescate financiero ante la Unión Europea (UE); además, presentó un presupuesto público para 2013 que incluye nuevos recortes en el gasto y aumentos en los impuestos (con el objeto de alcanzar un déficit fiscal de 4.5% en el próximo año) lo que exacerbó el descontento social; y Cataluña apareció en el escenario con presiones secesionistas. Los hechos anteriores provocaron que durante la semana, la prima de riesgo española (el diferencial entre el rendimiento de los bonos españoles y alemanes a 10 años) rebasara los 460 puntos base. Asimismo, el viernes se dio a conocer que su sistema bancario necesita 53 mil 754 millones de dólares para ser saneado (59.3 mil millones si no se toman en cuenta los procesos de consolidación a su interior). Así, el Ibx de la bolsa de España retrocedió semanalmente 6.34 por ciento, y en lo que va del año pierde 10.01 por ciento.

Por otro lado, entre los sucesos que dieron cierto impulso a los índices se encontró la caída en el número de solicitudes iniciales del seguro de desempleo en Estados Unidos, las cuales resultaron ser menores a las que anticipaba el mercado (cayeron 26 mil); así como, el gasto en consumo de las familias estadounidenses que se expandió 0.5 por ciento en agosto, mientras que los ingresos lo hicieron en 0.1 por ciento. También tuvo influencia el anuncio de que el gobierno chino inyectaría el equivalente

en yuanes a 57 mil 920 millones de dólares a su sector bancario, con el propósito de impulsar el otorgamiento de créditos de la banca comercial y con ello, su crecimiento económico.

En México, el Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) se desligó del comportamiento bajista de la mayoría de sus pares internacionales, debido a la venta de una parte del capital de la filial mexicana de Banco Santander (se estima que Santander obtendrá alrededor de 3.2 mil millones de euros por la venta del 24.9% de su filial mexicana, cabe señalar que el 81% de la venta fue colocada en el mercado estadounidense). El precio de los títulos de Santander en la BMV fue de 31.25 pesos con lo que se calcula un valor total de su filial de 12.8 mil millones de euros. La matriz española del banco anunció que la totalidad de los recursos captados por la colocación servirían para fortalecer su capital (se espera que tras la operación la capitalización del banco español pase de 10.1 a 10.6%). En la evolución del IPC también influyó el comportamiento positivo de compañías como Mexichem, Cemex y Banorte.

Índices Bursátiles			
Índice	País	Ganancia/pérdida del 24 al 28 de septiembre de 2012	
		2012	Ganancia/ pérdida durante 2012
IBEX	España	-6.34	-10.01
Shanghai composite	China	2.93	-5.15
Merval	Argentina	-3.16	-0.44
Bovespa	Brasil	-3.50	4.27
FTSE 100	Inglaterra	-1.89	3.05
Nikkei 225	Japón	-2.63	4.91
CAC 40	Francia	-4.98	6.17
Dow Jones	Estados Unidos	-1.05	9.98
IPC	México	1.14	10.04
DAX-30	Alemania	-3.16	22.34

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

Precios Internacionales del Petróleo

En la última semana de septiembre, los precios de los hidrocarburos concluyeron con un balance mixto debido a la combinación de distintos factores. Los mayores conflictos sociales en Medio Oriente y la caída de las reservas de crudo estadounidense provocaron el repunte de los energéticos; mientras que la mayor venta de activos de riesgo por los inversores, el recrudescimiento de los problemas de la crisis de deuda en Europa y los reportes del lento crecimiento de la economía estadounidense ocasionaron la reducción en los precios.

Lo sucesos descritos anteriormente, ocasionaron que el West Texas Intermediate (WTI) terminara la jornada del viernes en 92.38 dólares por barril (dpb), para una caída semanal de 0.29 por ciento. En contraste, la cotización del crudo del Mar del Norte (BRENT) se ubicó en 111.82 dpb, precio mayor en 0.35 por ciento al valor observado el mismo día de la semana anterior. Con ello, el costo de este crudo se ubicó 19.44 dólares por arriba del WTI estadounidense.

Asimismo, la mezcla mexicana de exportación concluyó el periodo de análisis en 101.05 dpb, para una reducción de 0.41 por ciento respecto al cierre de la semana pasada. De esta forma, el diferencial entre el precio observado el 28 de septiembre y el estimado en la Ley de Ingresos para el Ejercicio Fiscal de 2012 se ubicó en 16.15 dpb; por lo que la brecha promedio para septiembre se ubicó 17.85 dólares por arriba del precio estimado, mientras que el diferencial promedio para lo que va del año ascendió a 19.02 dpb.

Por otra parte, el comportamiento de los crudos que componen la canasta de la mezcla mexicana de exportación fue menos desfavorable, ya que finalizaron la semana con un balance ligeramente positivo. El petróleo tipo OLMECA cerró en 108.39 dpb, para una ganancia semanal de 0.15 por ciento; el ISTMO terminó en 106.56 dpb, precio mayor en 0.22 por ciento a la cotización del fin de semana pasado; y el crudo tipo MAYA, el más barato de los petróleos que integran la mezcla, concluyó en 99.16 dpb, para una ganancia de 0.59 por ciento con relación a la cotización del viernes 21 de septiembre.

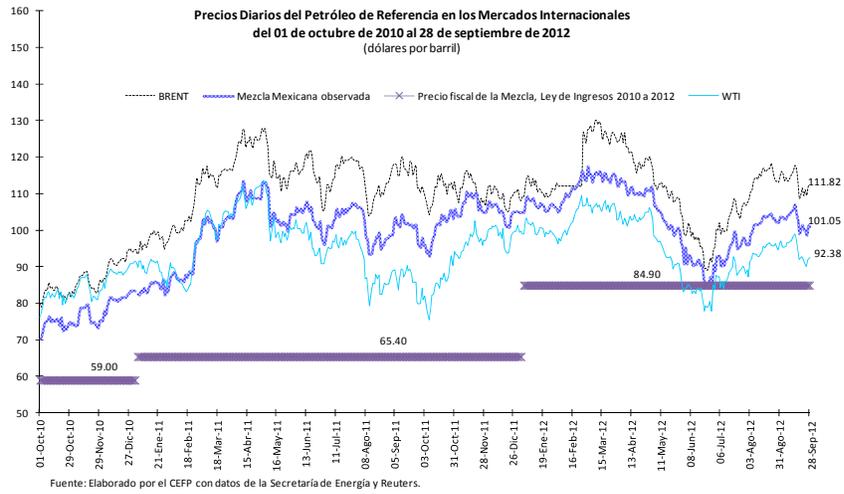
La evolución de los futuros de petróleo para entrega en noviembre de 2012, estuvo determinada por la incertidumbre financiera registrada en España y las mayores preocupaciones ante la falta de suministro de crudo por los países en conflicto ubicados en la región del Medio Oriente. De esta forma, los futuros del WTI terminaron la semana en 92.19 dpb para una caída semanal de 0.75 por ciento. Por otra parte, los futuros del BRENT cerraron la jornada del 28 de septiembre en 112.39 dpb, por lo que se ubica-

ron 0.87 por ciento por arriba de la cotización registrada el pasado 21 de septiembre.

No obstante la tendencia descendente que muestran los futuros de los hidrocarburos para los siguientes meses, el riesgo de un posible desequilibrio en las finanzas públicas por una caída en la recaudación de ingresos petroleros para el próximo año será menor, esto debido a que el gobierno de México ya realizó la contratación de coberturas petroleras. El pasado 21 de septiembre, las autoridades de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) informaron que con la contratación de las coberturas se busca garantizar la disponibilidad de una parte importante de los ingresos petroleros para 2013 y de esta manera reducir la incertidumbre provocada por la volatilidad de los mercados internacionales que pudieran presentarse en el siguiente año fiscal.

De acuerdo con el *Financial Times*, México contrató coberturas para sus exportaciones de crudo de 2013 a un precio de entre 80 y 85 dólares por barril, probando por primera vez una estructura de opciones más baratas que lo dejará parcialmente expuesto a una caída profunda en el precio del combustible. Las compras de coberturas se realizaron a través de los llamados *put spreads*,² las cuales podrían costar a México sólo la mitad de lo que pagaba por coberturas contratadas en años pasados que oscilaban entre mil y mil 500 millones de dólares. Las coberturas aseguradas se realizarán sobre 200 millones de barriles y fue llevada a cabo por diversos bancos importantes, entre los que se incluyen Goldman Sachs, JPMorgan y Deutsche Bank.

² El *put spread* es un instrumento mediante el cual el cliente obtiene protección limitada sobre la variación en la cotización de un activo financiero a su vencimiento. Para adquirir esta protección, el cliente deberá pagar una prima. Este tipo de instrumento es apropiado, por ejemplo, para inversores que tienen expectativas bajistas moderadas sobre el mercado, concretamente sobre los activos respaldados.



LXII Legislatura
Cámara de Diputados
H. Congreso de la Unión

Para mayor información consulte la página

www.cefp.gob.mx