
RASGOS GENERALES DE LA EVOLUCIÓN ECONÓMICA DE MÉXICO A MAYO DE 2011

Economía Global

La economía mundial continúa expandiéndose de forma desigual. En las economías avanzadas, la recuperación sigue siendo débil considerando la profundidad de la recesión, y el desempleo es persistentemente elevado. Por otra parte, se han cerrado las brechas del producto en muchas economías de mercados emergentes, cuyo crecimiento no ha perdido fortaleza y donde están surgiendo riesgos de sobrecalentamiento.

Los precios de las materias primas han experimentado nuevas alzas, como consecuencia de la fuerte demanda de las economías emergentes de Asia, sobre todo de China. Los shocks meteorológicos a la oferta han contribuido, en parte, a empujar los precios de los alimentos a niveles más altos que antes de la crisis, y las tensiones políticas recientes en el Oriente Medio y el Norte de África han agudizado las presiones sobre los precios del petróleo. Si bien los precios de los mercados de futuros reflejan una caída gradual de los precios de las materias primas en el curso de este año, a medida que se disipen las incertidumbres y que reaccione la oferta, los precios de las materias primas permanecerán relativamente altos y por encima del promedio de 2010.

En general, las condiciones financieras han mejorado, aunque siguen siendo tensas en algunas áreas. Los precios de las acciones se han fortalecido, gracias a las utilidades percibidas por las empresas; mientras que los más recientes episodios de volatilidad en los países periféricos de Europa (Irlanda y Portugal) han tenido efectos limitados y

pasajeros en las condiciones financieras internacionales. Los atractivos diferenciales de tasas de interés, la mejora de las perspectivas de crecimiento y otros fundamentos económicos relativamente más favorables (entre ellos, el hecho de que los balances públicos y privados son más sanos en los mercados emergentes que en muchas economías avanzadas), sumados a la disminución de la aversión mundial al riesgo, han impulsado fuertes flujos de capitales hacia las economías emergentes durante la mayor parte de 2010. Sin embargo, estos flujos se han desacelerado últimamente, respondiendo a una evolución algo más positiva de la economía estadounidense y al aumento de los riesgos de inflación y el precio de los activos en los mercados emergentes. Las recientes tensiones en el Oriente Medio y el Norte de África y el terremoto de Japón se han añadido a la incertidumbre general; aunque su impacto sobre la aversión mundial al riesgo hasta el momento ha sido limitada.

En este contexto, el Fondo Monetario Internacional (FMI) proyecta un crecimiento mundial moderado, pasando de alrededor de 5% en 2010 a poco menos de 4.5% durante 2011–2012; es decir, un escenario no muy diferente del presentado hace seis meses. Se prevé que el crecimiento de las economías avanzadas llegará a 2.5% en 2011; es decir, 0.5% menos que el año pasado, lo que refleja el hecho de que la mayoría de los países están consolidando sus finanzas públicas. No obstante, ese porcentaje es ligeramente superior a las tasas de crecimiento potencial. En las economías emergentes y en desarrollo, la expansión sería de 6.5% en 2011 (en comparación con 7.75% en 2010), a medida que se retire el estímulo de la política económica y que el crecimiento disminuya gradualmente a su nivel tendencial.

Así, las perspectivas mundiales continúan siendo dominadas por riesgos a la baja. Aunque la probabilidad de una recaída en Estados Unidos de Norteamérica ha disminuido, han surgido nuevos problemas que exponen la recuperación. La posibilidad de que continúen y se acentúen las tensiones en el Oriente Medio y el Norte de África y de que se prolongue la crisis nuclear de Japón también podría

afectar el crecimiento mundial e incrementar la incertidumbre general. Además, las vulnerabilidades siguen siendo elevadas en las economías periféricas de Europa, con los peligros consiguientes para los balances del sector financiero de las principales economías europeas. En el caso de muchas economías emergentes, los riesgos son más equilibrados—postergar la retirada del estímulo podría contribuir al crecimiento a corto plazo, pero produciría más inquietud en torno a un aterrizaje brusco más adelante—.

Los desequilibrios mundiales persisten, con una continua acumulación de reservas oficiales por parte de las economías emergentes, particularmente en Asia. Si bien los déficit y superávit de cuenta corriente externa de los países más importantes han disminuido desde los máximos previos a la crisis, una parte desproporcionada del reequilibrio de la demanda ha ocurrido porque la demanda se ha trasladado desde países con déficit hacia economías emergentes con tipos de cambio flexibles y mercados de capital abiertos pero sin grandes superávit, como es el caso de muchas economías latinoamericanas, donde los déficit de cuenta corriente han crecido. El FMI proyecta que los desequilibrios podrían agudizarse en los próximos años. La falta de un reequilibrio suficiente de la demanda —entre las economías avanzadas importantes con déficit y las economías emergentes con superávit— es un motivo clave de preocupación para la sostenibilidad de la recuperación mundial a mediano plazo.

Economías avanzadas

El principal reto para las economías avanzadas consiste en afianzar la recuperación y, al mismo tiempo, avanzar en el saneamiento de los balances de los gobiernos, los hogares y del sector financiero. Como la consolidación fiscal debe seguir su curso, la política monetaria probablemente siga siendo laxa durante un período prolongado, en vista del alto nivel de desempleo, una inflación subyacente baja y las estables

expectativas inflacionarias a largo plazo. En efecto, en el caso de Estados Unidos de Norteamérica, las encuestas de expectativas sugieren que la tasa de política monetaria permanecerá sin cambios hasta fines de 2011; con algunos participantes que no esperan que haya aumentos sino hasta mediados de 2012.

La mayoría de las economías avanzadas están consolidando sus finanzas públicas en 2011, con la excepción de Estados Unidos de Norteamérica y Japón, donde la política fiscal seguirá siendo expansiva. De acuerdo con las proyecciones, en la zona del euro los déficit fiscales disminuirán, en promedio, 1.5% del Producto Interno Bruto (PIB) en 2011, y un 2.5% más en el curso de los próximos cinco años, aunque habrá que definir mejor los detalles específicos de las medidas de ajuste para reforzar la credibilidad. En Estados Unidos de Norteamérica, a fines de 2010, el gobierno adoptó un nuevo programa de estímulo equivalente a 1% del PIB para los años fiscales 2011–2012 (compensado, en parte, por los recortes del gasto aprobados recientemente). Este programa ha mejorado modestamente las perspectivas de crecimiento de Estados Unidos de Norteamérica en 2011. Sin embargo, ahora hay más incertidumbre en torno a la velocidad y el contenido de los planes de estabilización y reducción de la deuda pública a mediano plazo. En el caso de Japón, también se postergó el ajuste fiscal, el cual tras el terremoto reciente se tornará aún más expansivo.¹

Las economías avanzadas deben acelerar el saneamiento del sector financiero. En la zona del euro persisten presiones de mercado porque los países aún tienen grandes necesidades de financiamiento. En ese contexto, es necesario que el Banco Central Europeo (BCE) asegure mantener condiciones ordenadas en los mercados de financiamiento y de deuda soberana, mientras los países emprenden los ajustes fiscales y estructurales requeridos. También se necesitan rigurosas pruebas de estrés y planes de recapitalización y reestructuración creíbles para afianzar la confianza del sector financiero, sobre todo en Europa. Análogamente, en Estados Unidos de

¹ Antes del terremoto, se preveía que la orientación fiscal de Japón en términos generales sería neutral en 2011.

Norteamérica será necesario fortalecer los balances de los bancos en caso de que persistan las debilidades del sector inmobiliario, e implementar en tiempo y forma las reformas del sector financiero aprobadas en 2010.

Economías de mercados emergentes

Para muchas economías de mercados emergentes, los retos de la política económica se centran en evitar los crecientes riesgos de sobrecalentamiento resultantes de las condiciones financieras externas favorables, el estímulo de la política macroeconómica y, en algunos casos, la mejora de los términos de intercambio. Estos riesgos se manifiestan en una combinación de mayor inflación, aumento de los déficit en cuenta corriente (frecuentes en América Latina), y fuerte aumento del crédito y de los precios de los activos. Aunque la mayoría de los países han comenzado a retirar el estímulo de las políticas implementadas durante la crisis, muchos están rezagados en la normalización de las políticas monetarias y fiscales.

Las economías emergentes que enfrentan grandes entradas de capitales y presiones de apreciación cambiaria, en general, deberían endurecer la política fiscal antes de retirar la orientación acomodaticia de la política monetaria. También se debe de seguir reforzando las medidas prudenciales para contener la excesiva prociclicidad del crédito y evitar la formación de burbujas de activos. En determinadas circunstancias, y siempre que se hayan implementado las políticas macroeconómicas adecuadas, posiblemente se necesiten restricciones temporales a la cuenta de capital. Sin embargo, estas medidas no se pueden sustituir por la necesidad de endurecer la política macroeconómica. El alza de los precios de los alimentos y los combustibles añade nuevos desafíos, tanto para contener la inflación como para proteger a los pobres.

Los riesgos de sobrecalentamiento son evidentes en gran parte de América Latina. Si bien el crecimiento se ha moderado con respecto a las vigorosas tasas registradas el año

pasado, aún se sitúa por encima de la tasa de crecimiento potencial. La demanda interna ha crecido a un ritmo incluso más rápido, impulsada no solo por las favorables condiciones externas sino también por políticas macroeconómicas expansivas, que están normalizándose solo gradualmente.

En todos los países de la región, el aumento de los precios mundiales de las materias primas, sobre todo de alimentos, plantea un grave desafío social que afecta a los segmentos más vulnerables de la población. Esto se aplica incluso a los países que son exportadores netos de materias primas y alimentos. En algunos casos, los programas sociales existentes —como las transferencias focalizadas— pueden ayudar a satisfacer esta necesidad urgente, pero en otros casos deben considerarse alternativas más pragmáticas. El desafío consiste en concentrar los esfuerzos en la protección de los más vulnerables, evitando subsidios universales que suelen ser muy costosos y regresivos, y que pueden tornarse permanentes y requerir ajustes considerables en otras partidas del presupuesto.

Estados Unidos de Norteamérica

La recuperación estadounidense parece estar cobrando ímpetu, pero aún predominan los riesgos a la baja. Es probable que las brechas del producto y del empleo vayan cerrándose poco a poco. La debilidad de los balances de los hogares, del sector financiero y del gobierno continuará empañando las perspectivas de crecimiento.

La economía estadounidense registró un crecimiento superior a la tendencia, de 2.8%, en 2010. Tras arrancar con fuerza, gracias a un enorme impulso de los inventarios, el crecimiento se enfrió considerablemente a fines de la primavera, justo en el momento en que las tensiones de los entes soberanos europeos comenzaban a sacudir a los mercados financieros. Sin embargo, aunque se hablaba constantemente de riesgos de recaída y deflación, la economía logró registrar un crecimiento superior al potencial en el segundo semestre de 2010, gracias a la renovada confianza que inspiró una

nueva ronda de expansión de la Reserva Federal. En particular, el consumo privado, que se había acelerado poco a poco a lo largo del año, cobró cierta velocidad a fines de 2010. Sin embargo, la recuperación no produjo una recuperación significativa en el mercado laboral, y la inflación subyacente disminuyó a los mínimos de mediados del siglo, en vista de los elevados niveles de capacidad ociosa.

Los indicios tentativos de una recuperación más fuerte y más autosostenible observados a fines de 2010 han estado seguidos de una serie de nuevos riesgos. En particular, si la escalada de los precios del petróleo se prolonga, la recuperación podría desacelerarse significativamente.

La política monetaria continuará apoyando el crecimiento durante gran parte de 2011. Las tasas de interés de política monetaria se encuentran en su límite inferior, y las compras de bonos por parte de la Reserva Federal crean un entorno acomodaticio en un contexto de desempleo elevado e inflación baja. Entre tanto, a diferencia de lo proyectado hace seis meses, ahora se estima que el déficit estructural fiscal federal aumentará 1.25% del PIB en 2011, tras la aprobación de un nuevo paquete de estímulo en diciembre de 2010, no obstante los recortes del gasto federal para el año fiscal 2011 aprobados recientemente. El gobierno de Estados Unidos de Norteamérica está comprometido a reducir el déficit fiscal federal registrado en 2010 a la mitad para 2013, un ajuste que ya está incluido en las proyecciones del personal técnico del FMI. Este compromiso representa un ajuste acumulativo de 5% del PIB del balance primario estructural del gobierno federal durante los ejercicios 2012–2013.

La situación laboral y el mercado de la vivienda siguen actuando como obstáculos a la recuperación. Pese a la caída reciente de las tasas de desempleo (desde un máximo de 10.1 a 8.8% en marzo de 2011), el desempleo a largo plazo continúa cerca de los niveles altos históricos y el coeficiente empleo/población apenas ha aumentado desde que el producto comenzó a recuperarse a mediados de 2009. Si bien la tendencia

descendente de las solicitudes iniciales de seguro por desempleo, observada desde comienzos de 2011, hace pensar que la situación mejorará, la expansión de la nómina apenas ha cobrado fuerza. El débil crecimiento del empleo encuentra su paralelo en el aumento considerable de la productividad de la mano de obra y en la disminución del costo laboral unitario. El actual ritmo de creación de empleos tendría que acelerarse significativamente para producir un aumento sustancial de la proporción activa de la población. Sin un aumento marcado del empleo y del total agregado de horas trabajadas, el aumento del consumo que se observó en el cuarto trimestre de 2010 tiene pocas probabilidades de perdurar, dado que los hogares y los bancos continúan saneando sus balances y que el crecimiento de los salarios sigue siendo débil.

El mercado inmobiliario—un factor crítico que obra en contra de una recuperación más rápida— continúa siendo frágil. La gran cantidad de casas en venta está frenando la construcción residencial. Los precios de la vivienda —un determinante clave del patrimonio neto y del consumo de los hogares— bajaron durante siete meses seguidos hasta enero, y sus perspectivas están empañadas por el número considerable de hipotecas que están atrasadas en los pagos pero aún no han sido embargadas, las que están al día pero son muy superiores al valor de la vivienda, o las que han sido modificadas pero tienen probabilidades de volver a atrasarse en los pagos. De hecho, los hogares se están desapalancando, en gran medida, porque han dejado de pagar sus hipotecas (así como otras deudas), lo cual reduce los precios de la vivienda a través del impacto negativo que tienen los juicios hipotecarios sobre el precio de las viviendas vecinas. El círculo vicioso entre los precios bajos e inciertos de la vivienda, la vulnerabilidad de los balances de los hogares y los bancos, y el consumo privado es un factor importante detrás de la lenta recuperación en Estados Unidos de Norteamérica.

En general, los riesgos para las perspectivas estadounidenses continúan inclinándose a la baja. El peligro de deflación es menor que hace seis meses, en parte gracias a las medidas de políticas adoptadas, sobre todo la expansión monetaria extraordinaria.

Entre tanto, las condiciones externas siguen planteando compromisos importantes. El reavivamiento de las tensiones financieras en la zona del euro podría complicar sustancialmente las condiciones financieras internacionales y debilitar la demanda mundial. Por otra parte, un alza importante de los precios del petróleo podría erosionar la confianza y debilitar el gasto de los consumidores. En el plano interno, los precios de la vivienda podrían bajar más de lo esperado, dada la abundancia de propiedades con problemas hipotecarios, y eso podría producir efectos negativos en los balances de los hogares y del sector financiero. Por otra parte, la solidez de los balances empresariales y la demanda reprimida de los bienes de consumo duraderos ofrecen posibilidades al alza.

Reino Unido

En el Reino Unido, la actividad económica se recuperó en el primer trimestre de 2011. Según estimaciones provisionales, el PIB real creció un 0.5% en tasa intertrimestral, en el primer trimestre de 2011, tras un descenso del 0.5% en el cuarto trimestre de 2010 y un aumento del 0.7% en el trimestre precedente. La expansión del producto durante los primeros tres meses fue impulsada por el sector servicios y el sector manufacturero, mientras que en la construcción continuó el descenso. Los precios de la vivienda han mantenido una trayectoria descendente en los últimos meses, en un contexto de moderación de la demanda en el mercado de la vivienda. De cara al futuro, los ajustes de las existencias, las medidas de estímulo monetario, la demanda externa y la reciente depreciación de la libra esterlina deberían respaldar la actividad económica. No obstante, se prevé que el crecimiento de la demanda interna seguirá estando limitado por las restrictivas condiciones de concesión de crédito, el ajuste de los balances de los hogares y las sustanciales restricciones presupuestarias.

La inflación interanual, medida por el Índice de Precios al Consumidor (IPC), ha seguido siendo elevada en los últimos meses, descendiendo hasta el 4% en marzo de

2011, desde el 4.4% registrado en febrero, principalmente como consecuencia de los efectos retardados de la depreciación de la libra esterlina, el alza de los precios de las materias primas y el aumento de la Tasa del Impuesto al Valor Agregado (IVA) en enero de 2011. De cara al futuro, estos factores probablemente seguirán ejerciendo presiones al alza sobre la inflación interanual medida por el IPC. En los últimos meses, el Comité de Política Monetaria del Banco de Inglaterra ha mantenido en 0.5% el tipo de interés oficial al que se remuneran las reservas de las entidades de crédito.

China

En China, el PIB real creció 9.7%, en tasa interanual, en el primer trimestre de 2011, frente al 9.8% del trimestre anterior, lo que indica la capacidad de resistencia de la economía pese al continuo endurecimiento de las políticas. La inversión y el consumo fueron las principales fuentes de crecimiento del PIB en el período enero-marzo de 2011. Por el contrario, la contribución de la demanda exterior neta al crecimiento fue negativa, debido, principalmente, a la solidez de la demanda interna.

En marzo, la inflación interanual, medida por el IPC, aumentó hasta 5.4% desde el 4.9% de febrero, impulsada, principalmente, por los precios de los alimentos. Por otro lado, se prevé que los elevados precios de las materias primas y la persistencia de una abundante liquidez mantengan las presiones inflacionistas en niveles altos, al menos durante el primer semestre de 2011. Los datos del mercado inmobiliario sobre precios y volúmenes de construcción muestran algunas señales de desaceleración en respuesta a las medidas restrictivas. En un contexto de presiones inflacionistas sostenidas y de una nueva aceleración del crecimiento de los nuevos préstamos y de M2, el Banco Central de la República Popular China siguió dando una orientación más restrictiva a su política monetaria en abril. Los tipos de interés de referencia de los depósitos y préstamos a un año se elevaron en 25 puntos básicos. También se elevó, en 50 puntos básicos, el coeficiente de reservas, a fin de neutralizar el aumento sostenido de la liquidez interna

resultante de la fuerte afluencia de capital. El saldo de las reservas oficiales de divisas sobrepasó el umbral de 3 billones de dólares estadounidenses al final del primer trimestre.

Japón

El gran terremoto que sacudió la región oriental de Japón y el posterior tsunami constituyen una inmensa tragedia humana que ha dejado tras de sí más de 25 mil muertos o desaparecidos y un número aún mayor de desplazados en refugios de emergencia. La destrucción física también es enorme, ya que los daños han afectado a inmuebles, fábricas e infraestructura. Una estimación reciente del Gobierno de Japón sitúa el total de los daños entre 16 y 25 billones de yenes, equivalentes a entre el 3.3 y el 5.2% del PIB en 2010, cifra muy superior a los costos económicos del terremoto de Kobe de 1995, que se cifraron, aproximadamente, en un 2% del PIB.

La experiencia de sucesos anteriores sugiere que la distorsión económica que se produce tras un desastre natural suele ser de corta duración y viene seguida de un repunte más bien rápido, estimulado por las actividades de reconstrucción. En el caso del terremoto de Kobe, por ejemplo, el consiguiente descenso de la actividad económica se compensó plenamente en el plazo de unos pocos meses, ya que hubo que reconstruir las instalaciones y el equipo dañados y la capacidad manufacturera se trasladó a otras regiones. En consonancia con estas tendencias, la mayoría de los observadores de los mercados prevén actualmente una fuerte contracción a corto plazo de la actividad económica en Japón. Por consiguiente, se han revisado a la baja las proyecciones de crecimiento de la economía japonesa correspondientes a 2011, pero las perspectivas para 2012 se han revisado al alza. Por ejemplo, el FMI, en sus *Perspectivas de la Economía Mundial (PEM)* revisó a la baja las proyecciones de crecimiento de Japón, situándolas en 1.4% para 2011 (frente al 1.6% de la actualización de los PEM de enero) y al alza hasta 2.1% las correspondientes a 2012

(desde 1.8%). La Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) prevé una desaceleración económica más acusada en 2011 y, según sus proyecciones, el crecimiento del PIB real registrará una caída hasta 0.8% en 2011 (frente al 1.7% del informe *Economic Outlook*, publicado en noviembre de 2010 por la Organización), para repuntar hasta 2.3% en 2012 (frente al 1.3%).

El impacto negativo del reciente terremoto sobre la actividad es notablemente mayor que el de 1995 y se ha visto intensificado, además, por la crisis nuclear y la falta de energía. La producción de varias instalaciones se ha suspendido o recortado, debido a los daños físicos, a interrupciones en la cadena de abastecimiento dentro de Japón y, con carácter transitorio, por los cortes intermitentes de electricidad como consecuencia de la escasez de oferta energética. La consiguiente y pronunciada caída de la actividad económica se ha reflejado en el PMI² de producción del sector manufacturero, que, desde que se produjo el terremoto, ha descendido muy por debajo del umbral de 50 que separa la expansión de la contracción. En abril de 2011, se situaba en 35, tras sufrir una acusada caída hasta 37.7 puntos en marzo desde los 53 registrados en febrero.

El deterioro del clima empresarial lo ha confirmado, además, la encuesta Tankan de Reuters. Al mismo tiempo, la producción industrial experimentó una caída del 15.3% en marzo en comparación con el mes anterior. La confianza de los consumidores también ha sufrido un deterioro, debido en parte a la incertidumbre asociada a la futura resolución de la situación de la central nuclear de Fukushima.

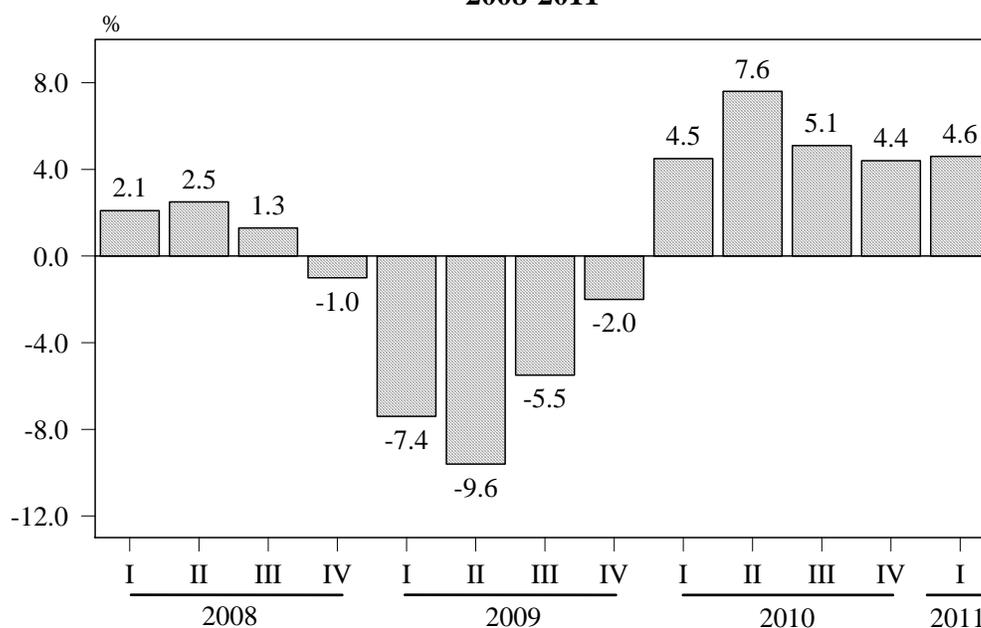
² Índice de Gestión de Compras (Purchasing Managers' Index®-PMI®).

Entorno Nacional

Actividad Económica

En México, la evolución económica siguió siendo favorable. De hecho, el Producto Interno Bruto (PIB) registró un crecimiento de 4.6% en términos reales y a tasa anual, durante el trimestre enero-marzo de 2011.

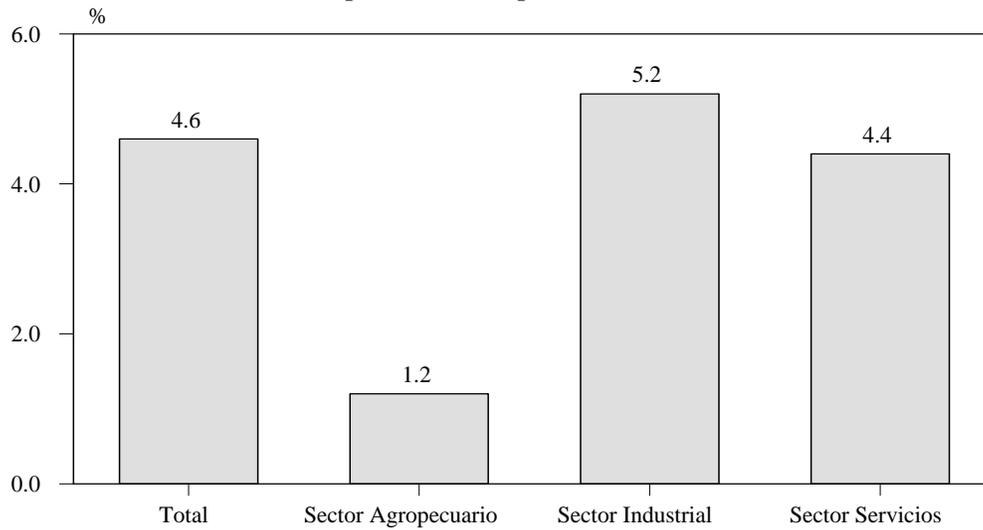
PRODUCTO INTERNO BRUTO TOTAL
-Variación respecto al mismo período del año anterior-
2008-2011



FUENTE: INEGI.

El comportamiento de la economía mexicana se explicó por el crecimiento de sus tres grandes componentes: Actividades Primarias (1.2%), Actividades Secundarias (5.2%) y las Actividades Terciarias (4.4%).

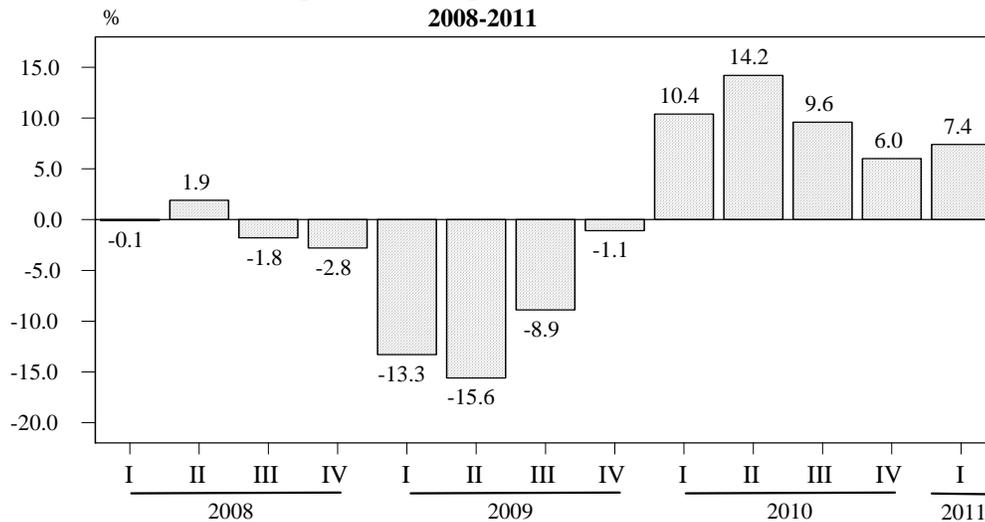
**PRODUCTO INTERNO BRUTO POR SECTORES
AL PRIMER TRIMESTRE DE 2011**
-Variación respecto al mismo período del año anterior-



FUENTE: INEGI.

Cabe destacar que en el primer trimestre de 2011, el PIB del Sector Manufacturero registró un crecimiento de 7.4% lo que contrasta favorablemente con el trimestre inmediato anterior, aunque es menor al observado en el segundo (14.2%) y tercer trimestres (9.6%) de 2010.

PIB DEL SECTOR MANUFACTURERO
- Variación respecto al mismo período del año anterior -
2008-2011

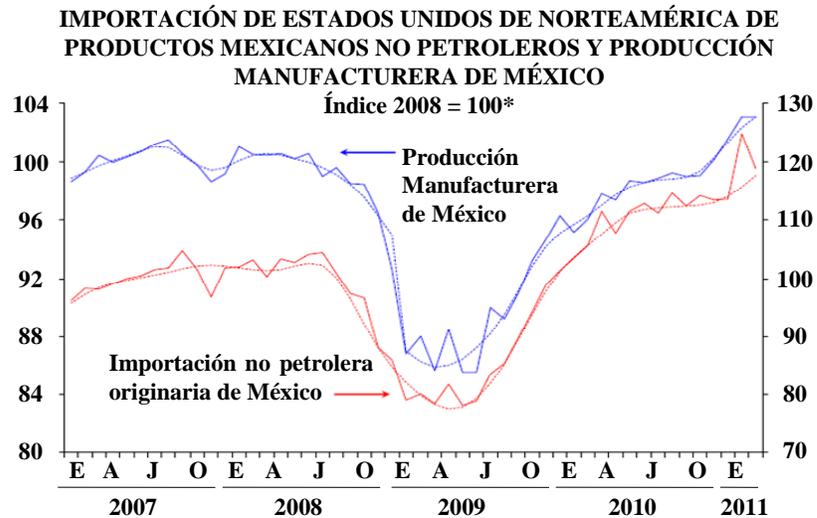


FUENTE: INEGI.

Al interior de las industrias manufactureras, se elevaron prácticamente todos los subsectores que las componen. Sobresalieron los crecimientos en los de fabricación de equipo de transporte; industrias metálicas básicas; maquinaria y equipo; industria alimentaria; productos metálicos; productos a base de minerales no metálicos; industria de las bebidas y del tabaco; industria del plástico y del hule; equipo de computación, comunicación, medición y de otros equipos, componentes y accesorios electrónicos; muebles y productos relacionados, e impresión e industrias conexas, entre otros.

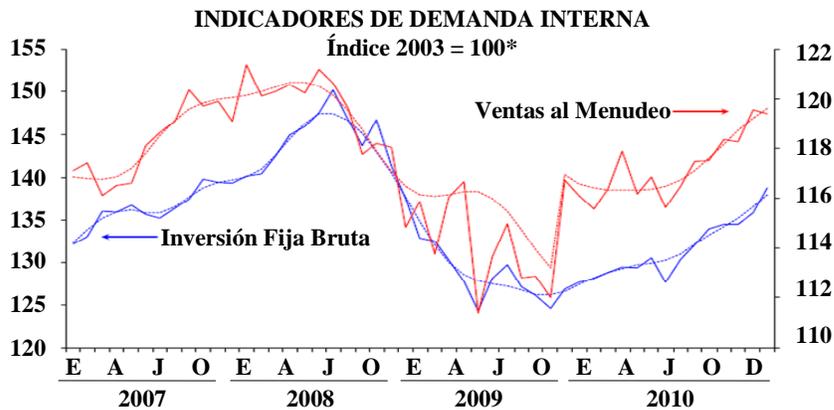
En este contexto, en los meses recientes, la demanda agregada mostró una aceleración en su ritmo de expansión. Este resultado reflejó la combinación de un renovado dinamismo de la demanda externa y una reactivación más generalizada de los componentes del gasto interno.

De esta manera, el gasto agregado ha tendido a consolidar su trayectoria positiva y a presentar una composición más balanceada en su crecimiento. En efecto, el comportamiento más favorable que ha registrado la demanda externa proviene de un mayor dinamismo de las exportaciones, especialmente de las del sector manufacturero (ver gráfica *Importación de Estados Unidos de Norteamérica de Productos Mexicanos No Petroleros y Producción Manufacturera de México*). Por su parte, en lo que corresponde al gasto interno, los indicadores oportunos sugieren que el consumo privado sigue registrando una tendencia positiva, a la vez que la inversión muestra signos más claros de reactivación (ver gráfica *Indicadores de Demanda Interna*).



* Cifras ajustadas estacionalmente.

FUENTE: Oficina del Censo, Departamento de Comercio de Estados Unidos de Norteamérica e INEGI.

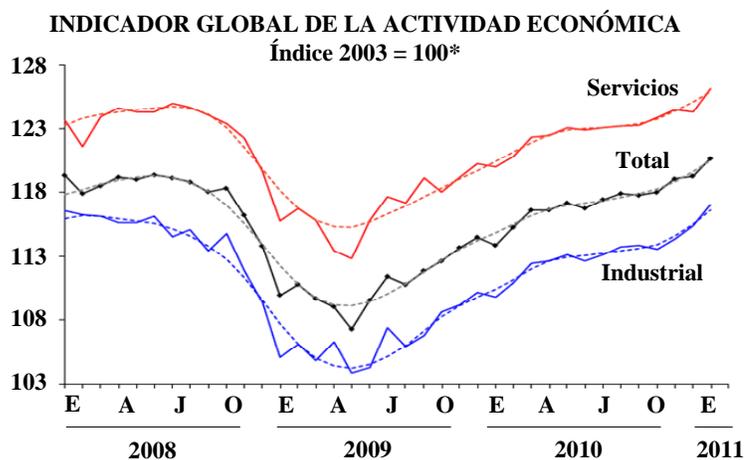


* Cifras ajustadas estacionalmente.

FUENTE: INEGI, Encuesta Mensual sobre Establecimientos Comerciales; Sistema de Cuentas Nacionales de México.

Así, la actividad productiva continuó exhibiendo una tendencia positiva (ver gráfica *Indicador Global de la Actividad Económica*). En particular, en los últimos meses, la producción industrial mostró una aceleración, derivada tanto del mayor ritmo de expansión del sector manufacturero, como de la construcción. Por su parte, la trayectoria ascendente que habían mostrado algunos servicios desde la mitad de 2009 se ha venido generalizando, a medida que se ha reactivado el gasto interno.

En efecto, al crecimiento que han venido exhibiendo desde inicios de la recuperación los niveles de actividad de los servicios más vinculados al sector externo (tales como el comercio y los transportes) se ha aunado un mayor dinamismo en aquéllos orientados al mercado interno (tales como telefonía, servicios de apoyo a las empresas, servicios educativos y servicios financieros).



* Cifras ajustadas estacionalmente.

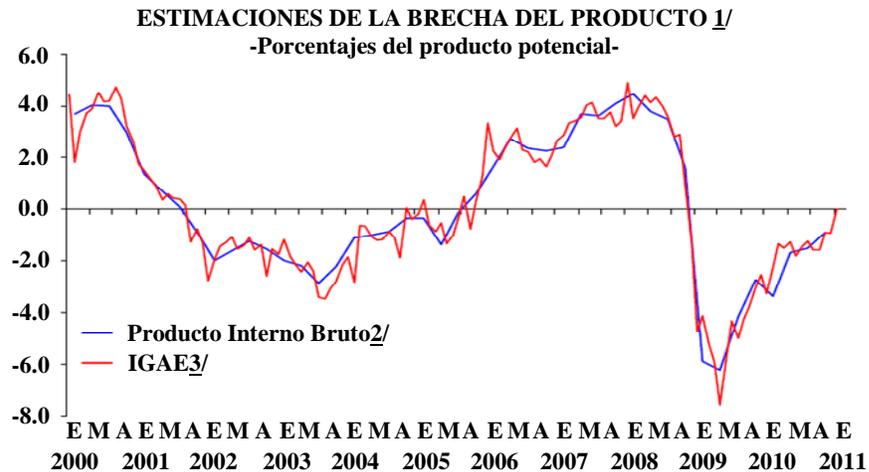
FUENTE: Sistema de Cuentas Nacionales de México, INEGI.

Política Monetaria

Determinantes de la inflación

El dinamismo de la demanda agregada condujo a que la brecha del producto continuara cerrándose (ver gráfica *Estimaciones de la Brecha del Producto*). Cabe aclarar que el ritmo al que se ha venido cerrando esta distancia ha sido distinto en los sectores productores de bienes comerciables internacionalmente y de bienes y servicios no comerciables. En efecto, se aprecia que en el segundo aún existe una brecha negativa, sugiriendo que dicho sector aún no alcanza niveles de producción de pleno empleo, mientras que en el primero el mayor dinamismo de la demanda externa ha conducido a que la diferencia se ubique cerca del cero. A pesar de esto, las condiciones en este sector

también distan de ser aquéllas que imperan en una economía que viene creciendo por arriba de su potencial productivo.



1/ Las estimaciones de la brecha se realizaron utilizando el método Hodrick-Prescott (HP) con corrección de colas.

2/ Cifra del PIB al cuarto trimestre de 2010.

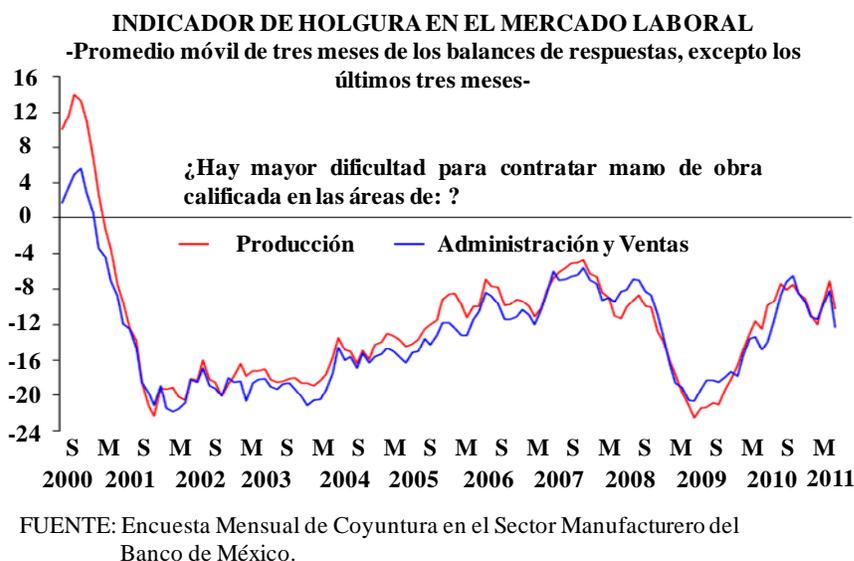
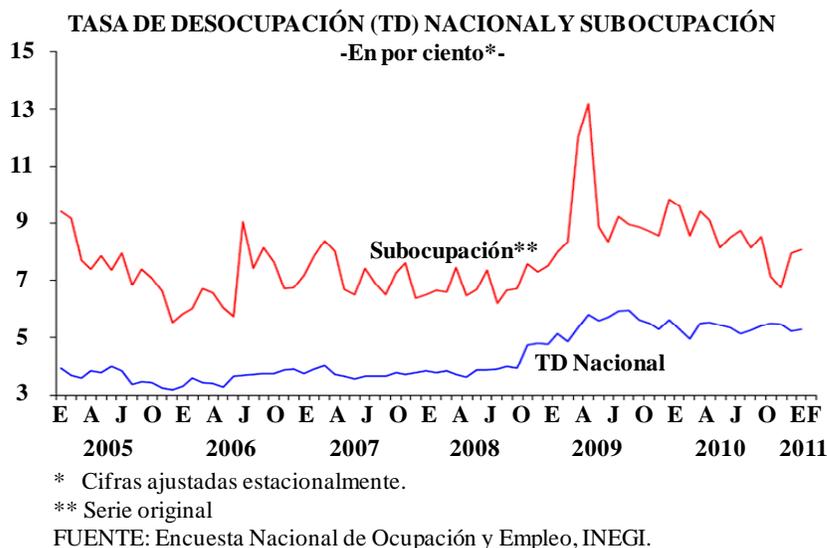
3/ Cifras a enero de 2011.

FUENTE: Banco de México.

En este contexto, es necesario evaluar si el comportamiento del gasto y la producción pudieran implicar la presencia de presiones sobre los precios de la economía y si ello pudiera ocurrir en el futuro previsible. Por tanto, se analizan diversos indicadores sobre cuáles son las condiciones que prevalecen en los mercados de los principales factores de la producción, así como en las transacciones del país con el resto del mundo. Entre otros, destacan los relativos al mercado de trabajo, al financiamiento, a la utilización de la capacidad instalada y al comportamiento de la cuenta corriente. Este análisis sugiere que actualmente no se observan presiones generalizadas sobre los precios de los principales insumos ni sobre las cuentas externas del país, y que, posiblemente, tampoco se observarán en los siguientes meses.

En lo que corresponde al mercado laboral, si bien se han venido registrando niveles crecientes de empleo formal, las tasas de desempleo y de subocupación permanecen en niveles relativamente elevados, en comparación con lo observado en 2008, previo al

comienzo de la crisis global (ver gráfica *Tasa de Desocupación Nacional y Subocupación*). En particular, las empresas que constituyen al sector manufacturero, al parecer, no han enfrentado problemas de disponibilidad de mano de obra calificada para incrementar su producción (ver gráfica *Indicador de Holgura en el Mercado Laboral*). En otros ciclos de negocios, a estas alturas de la recuperación ya se hubieran empezado a percibir signos de presión, siendo que hoy están ausentes.



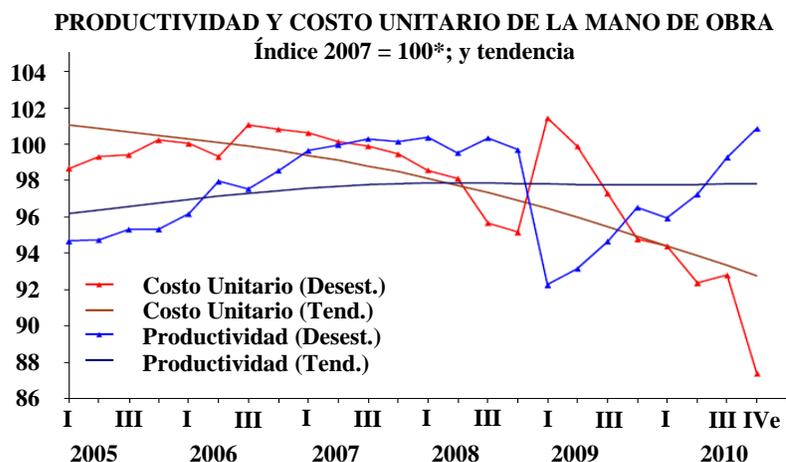
Estas condiciones en el mercado laboral han contribuido a que los aumentos salariales hayan sido moderados. A saber, ejercicios econométricos sugieren que los incrementos salariales que se han venido observando han sido inferiores a lo que históricamente se ha observado en fases del ciclo similares.

La evolución de las remuneraciones, en combinación con el incremento en el nivel de la productividad media del trabajo, se ha traducido en una caída de los costos unitarios de la mano de obra (ver gráficas *Productividad y Costo Unitario de la Mano de Obra* y *Productividad y Costo Unitario de la Mano de Obra en el Sector Manufacturero*). De esa manera, la trayectoria de estos costos ha influido favorablemente en el comportamiento de los precios en la economía, a la vez que ha contribuido a una mayor creación de empleos.

En los últimos meses, el financiamiento total al sector privado no financiero ha estado apoyando la recuperación de la actividad económica, mostrando tasas de crecimiento reales positivas, tras un período de contracción a raíz de la crisis financiera internacional. No obstante, dichas tasas aún se encuentran muy por debajo de las observadas antes de la crisis, lo que sugiere que la evolución del financiamiento dista de reflejar un problema de sobrecalentamiento. Incluso, dadas las condiciones favorables en las que se encuentra el sistema financiero mexicano, en un contexto en donde la demanda por capital parece estarse reactivando, es posible que el financiamiento pueda constituirse en una importante fuente de apoyo para la reactivación de la economía en los siguientes trimestres, sin que ello derive en presiones sobre las tasas de interés. Esto, a diferencia de otros países que ya registran fuertes presiones derivadas de un crecimiento excesivo del crédito.

Por su parte, a pesar de que la evolución de la brecha en el sector de bienes comerciables es congruente con el aumento que ha venido presentando la capacidad productiva utilizada en el sector manufacturero, ésta sigue ubicándose en niveles inferiores a los

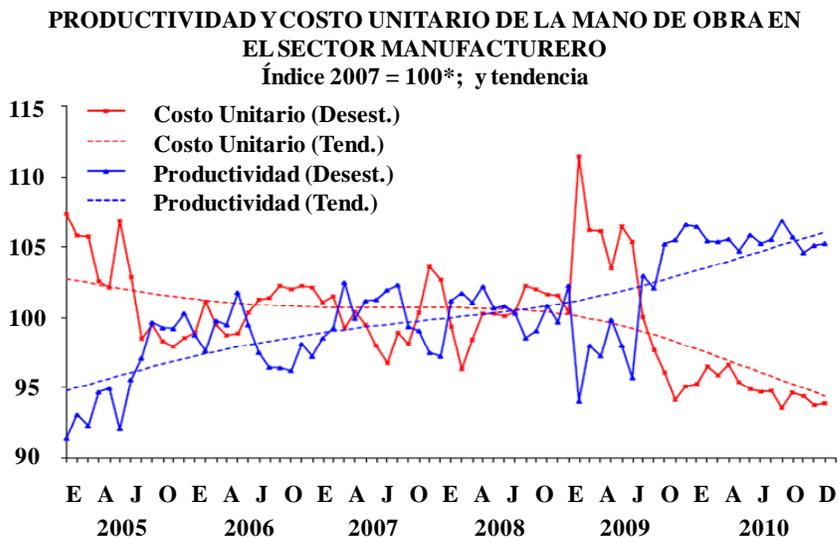
registrados en los primeros meses de 2008 (ver gráfica *Uso de la Capacidad Instalada: Sector Manufacturero*). En efecto, al comparar la evolución de la referida brecha durante los tres años previos al segundo semestre de 2008, se puede apreciar que estamos actualmente en una situación muy distante a aquélla.



* Cifras ajustadas estacionalmente.

e/ Estimación del Banco de México.

FUENTE: Elaborado por Banco de México con información de la Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo, INEGI.



* Cifras ajustadas estacionalmente.

FUENTE: Elaborado por Banco de México con información de la Encuesta Industrial Ampliada, INEGI.

Si bien el crecimiento de la actividad económica se ha reflejado en una recuperación de las importaciones, el hecho de que las exportaciones se hayan constituido como uno de los principales motores de la actual recuperación, ha implicado que el déficit de la balanza comercial se mantenga en niveles reducidos.

De hecho, durante el período enero-marzo de 2011, la balanza comercial de México presentó un superávit de 1 mil 789.9 millones de dólares, derivado de un monto de 81 mil 695.3 millones de dólares, lo que significó un incremento de 22.7%; mientras que las importaciones totales sumaron un total de 79 mil 906.4 millones de dólares, cifra 20.7% superior con respecto al mismo lapso del año anterior.

Así, el déficit de la cuenta corriente ha alcanzado uno de los niveles más bajos desde 1990, evidenciando que la economía se encuentra lejos de una situación en donde la absorción pudiera correr el riesgo de desbordarse.

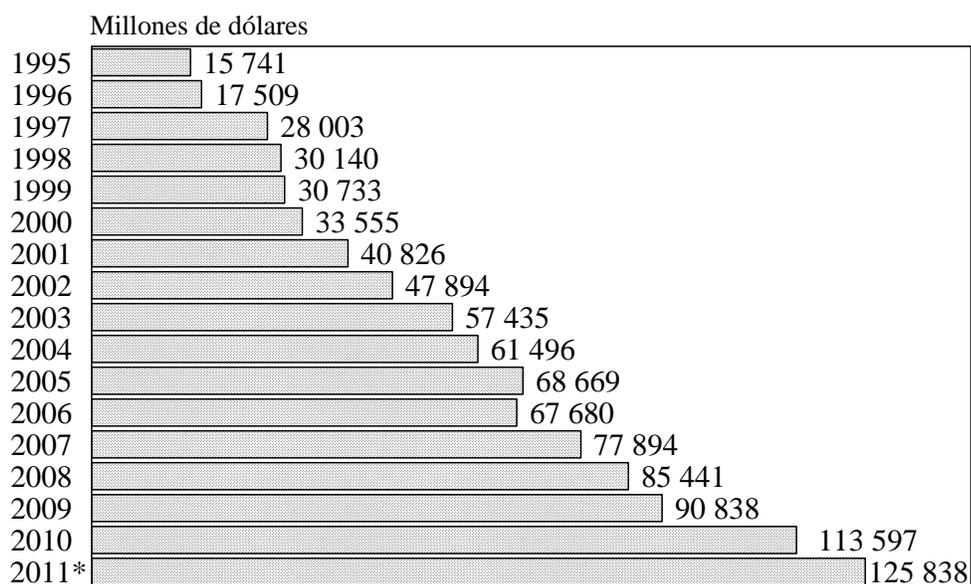
El comportamiento de las cuentas externas ha contribuido a una apreciación del tipo de cambio, lo cual ha favorecido el comportamiento de los precios de los bienes comerciados. Destaca, por ejemplo, que la evolución reciente del tipo de cambio ha permitido compensar, cuando menos en parte, el efecto de los aumentos en los precios internacionales de las materias primas sobre la inflación en el país.

En el entorno de mayor dinamismo de la actividad económica, las expectativas de inflación recabadas a través de encuestas entre los analistas económicos del sector privado han permanecido ancladas, si bien por arriba del objetivo de inflación. En particular, el promedio de las referentes al cierre de 2011, reportado en la encuesta del Banco de México, se ha mantenido alrededor de 3.9 por ciento.

Reservas internacionales

Al 13 de mayo de 2011, las reservas internacionales sumaron un saldo histórico de 125 mil 838 millones de dólares, cifra 0.03% mayor con relación al cierre de abril pasado, y 10.78% superior con respecto a diciembre de 2010. Con ello, durante la presente Administración, las reservas internacionales han acumulado 47 mil 944 millones de dólares, lo que representó un crecimiento de 61.6 por ciento.

RESERVAS INTERNACIONALES NETAS -Saldo al fin de período- 1995-2011



* Al día 13 de mayo.

FUENTE: Banco de México.

Tasas de interés

Como consecuencia de mantener una política monetaria laxa, la Tasa de Interés Interbancaria a un día se ubicó en 4.50% por parte del Banco Central, durante las primeras tres subastas de mayo de 2011; la tasa de rendimiento de los Certificados de la Tesorería de la Federación (Cetes) a 28 días de vencimiento registró un promedio de 4.28%, porcentaje idéntico al observado en el mes inmediato anterior, y menor en dos

centésimas de punto porcentual con relación al registrado en diciembre de 2010 (4.30%). Asimismo, en el plazo a 91 días, los Cetes reportaron un rédito promedio de 4.44%, cifra mayor en cinco centésimas de punto porcentual respecto a abril pasado e inferior en nueve centésimas de punto en comparación con la observada en diciembre de 2010 (4.53%). El propósito es ampliar el financiamiento a las empresas a fin de consolidar la expansión de la actividad económica de una forma endógena.

Tipo de cambio

La cotización promedio del peso interbancario a 48 horas frente al dólar, del 1° al 17 de mayo pasado, fue de 11.6478 pesos por dólar, lo que representó una apreciación de 0.51% con relación a abril anterior, de 6.04% con respecto a diciembre de 2010, y una de 8.68% si se le compara con el promedio de la cotización en mayo del año pasado.

Política Fiscal

Finanzas públicas

Durante el primer trimestre de 2011, el balance público registró un superávit de 1 mil 262.1 millones de pesos. Por su parte, el balance primario presentó un superávit de 32 mil 265.4 millones de pesos. Si se excluye la inversión de Petróleos Mexicanos (Pemex), el balance público presenta un superávit de 39 mil 463.2 millones de pesos.

Cabe puntualizar que los ingresos presupuestarios del sector público se ubicaron en 773 mil 611 millones de pesos, siendo mayores en 1.6% en términos reales en comparación con los de enero-marzo de 2010, debido, principalmente, al crecimiento de los ingresos provenientes de la actividad petrolera, recaudación tributaria no petrolera e ingresos propios de las entidades paraestatales de control directo distintas de Pemex (1.9, 1.0 y 7.1%, respectivamente).

Por su parte, durante el primer trimestre de 2011, el gasto total del sector público presupuestario ascendió a 779 mil 367.2 millones de pesos, monto 2.7% mayor en términos reales al registrado en igual lapso del año anterior. El gasto programable se ubicó en 594 mil 271.2 millones de pesos y mostró un incremento real de 4.3%. En la evolución del gasto público, durante el primer trimestre de 2011, sobresale lo siguiente:

- Las erogaciones en materia de desarrollo social aumentaron 12.3% en términos reales y a su interior destacan los incrementos reales en los subsectores de agua potable y alcantarillado; urbanización, vivienda y desarrollo regional, y seguridad social (147.8, 32.0 y 17.3%, respectivamente).
- La inversión física presupuestaria aumentó 0.9% real y la inversión física impulsada por el sector público, 4.0% real. El crecimiento moderado en la inversión presupuestaria se debe a que continúa el proceso de normalización en el calendario de inversión, después del esfuerzo contra-cíclico en años anteriores.
- Los recursos transferidos a las entidades federativas y municipios a través de participaciones, aportaciones federales, provisiones salariales y económicas, convenios de descentralización y reasignación y otras transferencias, aumentaron 5.8% real. En particular, las participaciones se incrementaron 3.6% en términos reales.
- Las erogaciones en servicios personales aumentaron 4.4%, debido principalmente al incremento en Poderes y Órganos Autónomos (8.0% real), entidades de control directo (7.0% real) y gasto federalizado (3.5% real), mientras que en las dependencias y el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) disminuyeron 0.3% en términos reales.
- Los recursos destinados al pago de pensiones y jubilaciones registraron un incremento real de 8.9% con respecto a enero-marzo de 2010.

El costo financiero del sector público fue menor en 17.3% real con respecto al primer trimestre de 2009, como resultado tanto de menores tasas de interés como de la apreciación del tipo de cambio.

Pensiones

El pago de pensiones ascendió a 94 mil 30 millones de pesos y registró un incremento en términos reales de 8.9%. Esto se explica por los siguientes factores:

- En el Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (ISSSTE) y el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS), el pago de pensiones aumentó en 13.8 y 5.2% real, respectivamente, debido al mayor número de pensionados.
- En Pemex, las aportaciones al Fondo Laboral de Pemex (FOLAPE) disminuyeron 3.3%, en términos reales, respecto al nivel de 2010. Se debe señalar que Pemex realiza aportaciones a dicho Fondo en función de sus remanentes de operación y de las obligaciones esperadas, y, posteriormente, a través del Fondo se cubren las pensiones de los beneficiarios.
- Las pensiones de la Comisión Federal de Electricidad (CFE) aumentaron 25.6% real debido tanto al incremento de la pensión media, como al mayor número de jubilados respecto al mismo período del año anterior.

El pago de pensiones y jubilaciones que cubre directamente el Gobierno Federal fue mayor en 21.3%, lo que se explica, principalmente, por el aumento de las pensiones en curso de pago de Luz y Fuerza del Centro (LFC) y los recursos canalizados, en 2011, para cubrir las pensiones de los jubilados de Ferrocarriles Nacionales de México (Ferroviales).

Con el propósito de elevar el componente de la demanda agregada: Inversión presupuestaria, el gasto de inversión física presupuestaria, a marzo de 2011, fue de 113 mil 51.7 millones de pesos, monto superior en 0.9% en términos reales respecto al monto de 2010.

- Del total de la inversión física, 69.6% correspondió a inversión física directa y 30.4% se erogó a través de subsidios, transferencias y aportaciones federales para entidades federativas.
- El 50.7% de la inversión física presupuestaria se canalizó a actividades de desarrollo económico, destacando la inversión en el sector energético y en comunicaciones y transportes.
- La inversión física orientada a las actividades de desarrollo social representó el 45.5% de la inversión total y creció 65.2% real. El 72.0% se destinó a urbanización, vivienda y desarrollo regional, 10.9% a salud y seguridad social, 10.1% a agua potable y alcantarillado y 5.9% se destinó a educación. Estos recursos en su mayor parte se transfieren a las entidades federativas vía aportaciones para su ejercicio.

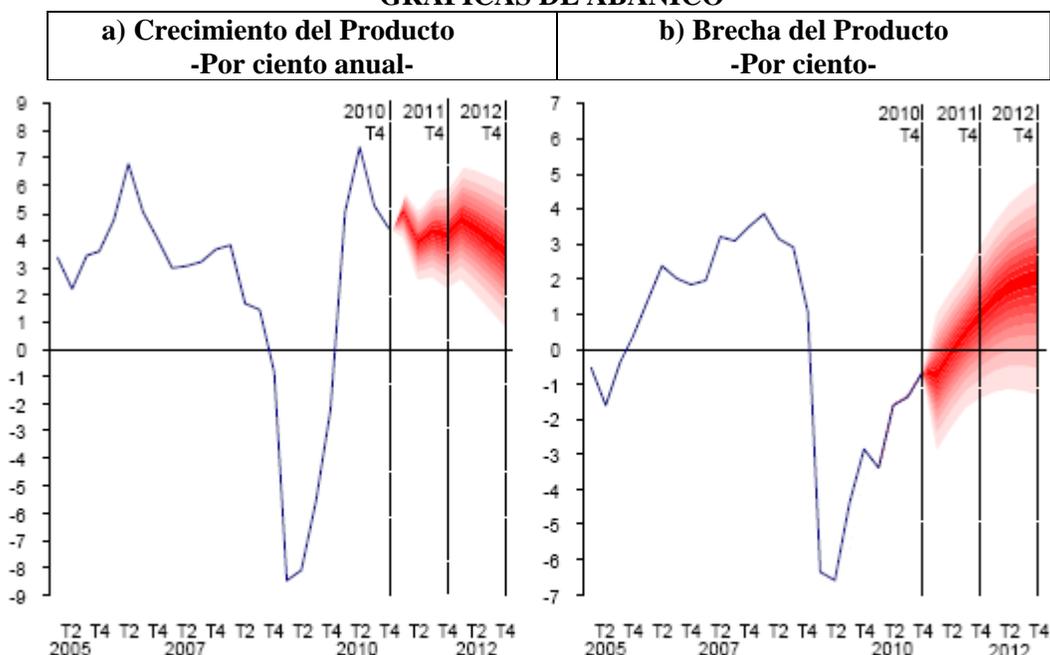
Cabe destacar que el gasto social ha sido preponderante en el ejercicio del presupuesto, sobre todo en materia de protección a los trabajadores y de estímulo al sector privado a través de mayor inversión pública.

Escenario y Riesgos

El escenario macroeconómico que prevé el Banco de México (Banxico) es el siguiente:

Crecimiento de la Economía Nacional: En el corto plazo, se espera que continúe el impulso proveniente de la producción industrial en Estados Unidos de Norteamérica.

Por su parte, diversos indicadores sugieren un fortalecimiento de la demanda interna en México, durante el primer trimestre de 2011. Así, tanto la evolución reciente de la economía, como la de las expectativas de sus principales determinantes, sugieren que en 2011 se podría presentar un crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) de México mayor al previsto en el *Informe sobre la Inflación* anterior. En consecuencia, el intervalo de pronóstico se ajusta de uno de 3.8 a 4.8, a otro de 4 a 5%. Para 2012, la previsión se mantiene sin cambio, entre 3.8 y 4.8% (ver gráfica de abanico *a) Crecimiento del Producto*). Se estima que en lo que resta de 2011 y los primeros meses de 2012 la brecha del producto continúe cerrándose, pero ubicándose estadísticamente alrededor del cero. Esto, en combinación con el análisis presentado sobre las condiciones que prevalecen en los mercados de insumos, implica que no se avizoran presiones generalizadas sobre los precios (ver gráfica de abanico *b) Brecha del producto*).

GRÁFICAS DE ABANICO^{1/}

1/ Las Gráficas de Abanico (Fan Charts) muestran la probabilidad de ocurrencia de dichos pronósticos para el horizonte de tiempo considerado. Las áreas más oscuras representan la proyección que tiene una mayor probabilidad de ocurrencia. Las bandas de cada lado del mismo color pero con tonalidades más claras van acumulando en conjunto 10 por ciento de probabilidad, sucesivamente, hasta acumular el 90 por ciento de probabilidad.

Empleo: El crecimiento de la actividad económica que se anticipa para 2011 y 2012 sugiere que se crearán, en cada uno de esos años, entre 600 y 700 mil nuevos empleos formales.

Cuenta Corriente: Se prevé que la gradual expansión de la demanda interna conduzca a una reactivación más generalizada de las importaciones, por lo cual en 2011 se esperan déficit en la balanza comercial y en la cuenta corriente superiores a los observados en 2010.

No obstante, el dinamismo de las exportaciones que se ha venido observando sugiere que estos déficit se mantendrán en niveles reducidos. En particular, se estima que la balanza comercial registre un saldo negativo de 5 mil 700 millones de dólares (0.5% del PIB), mientras que la cuenta corriente muestre uno de 11 mil 300 millones de dólares (1.0% del PIB).

Las condiciones de liquidez que se prevé prevalezcan en los mercados financieros internacionales, las expectativas de mayores flujos de inversión extranjera directa con respecto a los de 2010, así como el hecho de que el Gobierno Federal ya pre-financió su programa de amortizaciones de deuda externa para 2011 y 2012, sugieren una situación holgada para el financiamiento de la cuenta corriente.

Riesgos

Existen diversos riesgos al escenario sobre el crecimiento de la economía. En particular, a pesar de que se espera que tanto 2011 como 2012 sean buenos años, empiezan a generarse mayores amenazas riesgos para el crecimiento mundial, sobre todo en el mediano plazo. Estos peligros, de materializarse, podrían afectar el incremento del gasto agregado en México:

- I. Incertidumbre sobre la sostenibilidad de la recuperación en Estados Unidos de Norteamérica y sus implicaciones sobre la velocidad con la que se cierre la brecha del producto en México.
- II. Elevados precios internacionales del petróleo.
- III. Desequilibrios globales.
- IV. Episodios de inestabilidad en los mercados financieros internacionales.
- V. Reversión de los flujos de capitales que se han canalizado a economías emergentes.

En opinión de los especialistas en economía encuestados por el Banxico, la inseguridad pública y la ausencia de cambios estructurales en el país continúan siendo factores que podrían llegar a afectar adversamente el crecimiento de la economía en México.

El Banxico ha reiterado en diversas ocasiones cómo el crecimiento de mediano y largo plazo se ha visto afectado por diversas características institucionales que influyen en la asignación de los recursos productivos. En este contexto, se considera de vital importancia profundizar el proceso de reforma estructural.

Inflación: El pronóstico sobre la inflación se mantiene sin cambios. Así, se considera que la inflación general anual durante los siguientes dos años será congruente con la meta de inflación de 3%, considerando un intervalo de variabilidad de +/- 1%. Al respecto, es pertinente enfatizar que la proyección implica que, durante todo el horizonte, la trayectoria de la inflación general anual con una mayor probabilidad de ocurrencia se encuentra entre 3 y 4% (ver gráfica de abanico *a) Inflación General Anual*).

La trayectoria de inflación subyacente a la que se le asigna una mayor probabilidad de ocurrir se encuentra por debajo de lo esperado para la inflación general, situándose entre 3 y 3.5% durante 2011 y ligeramente por debajo de 3% en 2012 (ver gráfica de abanico *b) Inflación Subyacente Anual*).

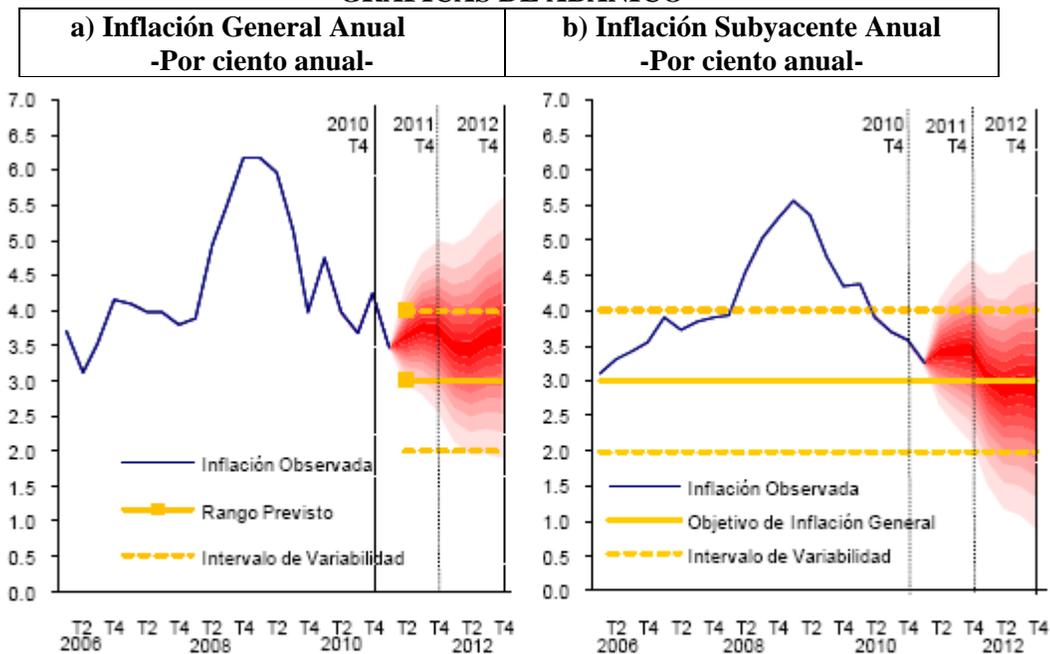
Los riesgos a los que está sujeta la economía mundial y, en consecuencia, la actividad económica en México, evidentemente pueden afectar el panorama para la inflación en nuestro país. En lo que concierne a los riesgos que se considera penden sobre la trayectoria prevista de la inflación, destacan al alza:

1. Los incrementos potenciales en los precios de los granos, en particular del maíz, y otras materias primas, los cuales pueden incidir en el proceso de formación de precios de diversos productos. Ello resulta de especial relevancia debido a que la estructura de mercado que prevalece en algunas industrias eleva el riesgo de que los productores traten de coordinar aumentos de precios. También se debe considerar que en el mediano plazo, de mantenerse elevados los precios

internacionales de los energéticos, brechas tan altas entre los precios internos y externos no son sostenibles.

2. Presiones sobre el tipo de cambio que se vean reflejadas en aumentos de precios, ante posibles episodios de turbulencia en los mercados financieros internacionales.

GRÁFICAS DE ABANICO^{1/}



1/ Las Gráficas de Abanico (Fan Charts) muestran la probabilidad de ocurrencia de dichos pronósticos para el horizonte de tiempo considerado. Las áreas más oscuras representan la proyección que tiene una mayor probabilidad de ocurrencia. Las bandas de cada lado del mismo color pero con tonalidades más claras van acumulando en conjunto 10 por ciento de probabilidad, sucesivamente, hasta acumular el 90 por ciento de probabilidad.

Por otra parte, los cuestionamientos existentes sobre la posibilidad de que la economía estadounidense mantenga su dinamismo, dadas las evidentes repercusiones en el desempeño de la economía nacional, implica un riesgo a la baja en la trayectoria prevista de la inflación.

Considerando lo expuesto, la Junta de Gobierno del Banxico decidió mantener sin cambio el objetivo para la Tasa de Interés Interbancaria a un día durante los meses de

enero a abril de 2011. En todo caso, se informó que la Junta continuará vigilando el comportamiento de las expectativas de inflación, la brecha del producto y, con especial atención, los precios de los granos y de otras materias primas, así como diversos determinantes de la inflación que pudieran alertar acerca de presiones inesperadas y de carácter generalizado sobre los precios. Así, en caso de que, a juicio de la Junta, esta última eventualidad se materialice, el Instituto Central ajustará oportunamente la postura monetaria para lograr la convergencia de la inflación a su objetivo permanente de tres por ciento.

Finalmente, aunque las presiones inflacionarias a nivel mundial, la sostenibilidad fiscal y la problemática de la deuda a nivel mundial podrían afectar a México, el blindaje económico y financiero podrían aminorar los impactos externos. En lo interno, el aumento de la demanda agregada podría garantizar un crecimiento sostenido. Sin embargo, es fundamental que el diálogo y la concertación al programa vigente de política económica por parte de los sectores económicos coadyuven a la consolidación del crecimiento económico, del empleo y consecuentemente de mejores salarios en mejores empleos.

Resultados y tendencias de las principales variables macroeconómicas

A continuación se presentan los principales eventos en materia económica y la tendencia de las principales variables macroeconómicas, durante los primeros cinco meses de 2011, de conformidad con la información disponible. Asimismo, se presentan los anuncios y medidas instrumentadas de política económica del Gobierno Federal, en materia perspectivas, de crecimiento económico, apoyo a sectores productivos, política fiscal y monetaria, diversos artículos y estrategias sobre la postcrisis financiera mundial, perspectivas de la economía mundial, tendencias económicas y comerciales nacionales e internacionales, alimentación, los mercados bursátiles en México y el mundo, comercio, turismo, remesas, migración, industria automotriz, petróleo, precios, empleo y desempleo, población, mercado laboral, y la evolución reciente de las economías de los Estados Unidos de Norteamérica, Canadá, Europa, Japón, China y América Latina.

Actividad económica

- El Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) informó que, durante el primer trimestre de 2011, el Producto Interno Bruto (PIB) registró un crecimiento de 4.6% en términos reales y a tasa anual. Dicho comportamiento se originó por los avances mostrados en sus tres grandes grupos de actividades económicas: Actividades Primarias (1.2%), Actividades Secundarias (5.2%) y Actividades Terciarias (4.4%).
- En febrero de 2011, el Indicador Coincidente se localizó en la fase expansiva al registrar un valor de 100.8 puntos, lo que equivale a un incremento respecto a enero pasado. Por su parte, el Indicador Adelantado también se posicionó en la fase de expansión, al observar un valor de 101.3 puntos, lo que representa una variación de 0.14 puntos respecto al mes anterior.

Finanzas Públicas

- La Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) informó que durante el primer trimestre de 2011, el balance público registró un superávit de 1 mil 262.1 millones de pesos. Por su parte, el balance primario presentó un superávit de 32 mil 265.4 millones de pesos. Si se excluye la inversión de Petróleos Mexicanos (Pemex), el balance público presenta un superávit de 39 mil 463.2 millones de pesos.
- Por su parte, durante el primer trimestre de 2011, los ingresos presupuestarios del sector público se ubicaron en 773 mil 611 millones de pesos, siendo mayores en 1.6%, en términos reales, en comparación con los de enero-marzo de 2010, debido, principalmente, al crecimiento de los ingresos provenientes de la actividad petrolera, la recaudación tributaria no petrolera y los ingresos propios de las entidades paraestatales de control directo distintas de Pemex (1.9, 1.0 y 7.1%, respectivamente).
- Durante enero-marzo de 2011, el gasto neto presupuestario fue menor en 83 mil 794.7 millones de pesos respecto a lo previsto para el período.

Servicios Personales

- Cabe destacar que durante el período enero-marzo de 2011, el gasto en servicios personales ascendió a 211 mil 471.4 millones de pesos, 4.4% mayor en términos reales al del mismo período del año anterior.
- El 68.8% del total del gasto en servicios personales se concentró en funciones de desarrollo social, como educación, salud y seguridad social, las cuales benefician directamente a la población, particularmente, a los grupos con menores oportunidades de desarrollo; el 16.0% fue para actividades de desarrollo económico como energía, desarrollo agropecuario y forestal, comunicaciones y transportes, ciencia y tecnología, entre otras; finalmente, el 10.2% se canalizó a las funciones de gobierno,

entre las que se encuentran las actividades de seguridad nacional y de orden, seguridad y justicia que, en conjunto, representaron el 7.3% de los servicios personales.

- En cuanto a quién ejerce los recursos para servicios personales, sobresale lo siguiente:
 - Los recursos destinados a cubrir la nómina del magisterio y personal médico, a través de aportaciones federales a las entidades federativas, representaron el 39.5% del total y registraron un aumento de 3.5% real respecto al año anterior.
 - A los servicios personales de las entidades paraestatales de control directo correspondió el 29.8% del total y aumentaron 7.0% en términos reales.
 - Los servicios personales de las dependencias y órganos administrativos desconcentrados de la Administración Pública Centralizada representaron el 18.8% del total y disminuyeron en términos reales 0.3 por ciento.
 - Las transferencias para servicios personales para apoyar los programas de las entidades paraestatales de control indirecto representaron 6.8% del total y aumentaron 10.0% real. Los mayores recursos se canalizaron principalmente a instituciones de educación superior, media superior, y tecnológica, así como a los hospitales e institutos del sector salud.
 - Los recursos para servicios personales de los Poderes Legislativo y Judicial y los entes autónomos representaron el 5.0% del total y aumentaron 8.0% real respecto a enero-marzo de 2010.

Pensiones

- El pago de pensiones ascendió a 94 mil 30 millones de pesos y registró un incremento en términos reales de 8.9 por ciento.
- Durante el primer trimestre de 2011, en el Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (ISSSTE) y el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) el pago de pensiones aumentó en 13.8 y 5.2% real, respectivamente, debido al mayor número de pensionados.
- Asimismo, en Petróleos Mexicanos (Pemex), las aportaciones al Fondo Laboral de Pemex (FOLAPE) disminuyeron 3.3% en términos reales respecto al nivel de 2010. Se debe señalar que Pemex realiza aportaciones a dicho Fondo en función de sus remanentes de operación y de las obligaciones esperadas y, posteriormente, a través del Fondo se cubren las pensiones de los beneficiarios.
- Por su parte, las pensiones de la Comisión Federal de Electricidad (CFE) aumentaron 25.6% en términos reales debido tanto al incremento de la pensión media, como al mayor número de jubilados respecto al mismo período del año anterior.
- El pago de pensiones y jubilaciones que cubre directamente el Gobierno Federal fue mayor en 21.3%, que se explica, principalmente, por el aumento de las pensiones en curso de pago de Luz y Fuerza del Centro (LFC) y de los recursos canalizados en 2011 para cubrir las pensiones de los jubilados de Ferrocarriles Nacionales de México (Ferroviales).

Inversión física

- A marzo de 2011, el gasto de inversión física presupuestaria fue de 113 mil 51.7 millones de pesos, monto superior en 0.9% en términos reales respecto al de 2010.
- Del total de la inversión física, 69.6% correspondió a inversión física directa y 30.4% se erogó a través de subsidios, transferencias y aportaciones federales para entidades federativas.
- El 50.7% de la inversión física presupuestaria se canalizó a actividades de desarrollo económico, destacando la inversión en el sector energético y en comunicaciones y transportes.
- La inversión física orientada a las actividades de desarrollo social representó el 45.5% de la inversión total y creció 65.2% real. El 72.0% se destinó a urbanización, vivienda y desarrollo regional, 10.9% a salud y seguridad social, 10.1% a agua potable y alcantarillado y 5.9% se destinó a educación. Estos recursos, en su mayor parte, se transfieren a las entidades federativas vía aportaciones para su ejercicio.

Inversión financiada

- En enero-marzo de 2011, la inversión financiada (Pidiregas), que permite complementar la infraestructura pública que se requiere para el abasto de energéticos, sumó 7 mil 448.4 millones de pesos, monto superior en 72.4% real al observado en el año anterior. De estos recursos, que se orientaron a apoyar proyectos de generación, transmisión y transformación de energía eléctrica en diversas zonas del país, el 56.7% corresponde a inversión financiada directa y 43.3% condicionada.

- Al término de marzo de 2011, la inversión impulsada por el sector público sumó 117 mil 736.3 millones de pesos, lo que representó un incremento de 4.0% real respecto a 2010.

Deuda interna y externa

- Al cierre del primer trimestre de 2011, el saldo de la deuda neta del Gobierno Federal se ubicó en 3 billones 497 mil 660.3 millones de pesos. De este monto, 80.5% está constituido por deuda interna y el 19.5% restantes por deuda externa. Como porcentaje del Producto Interno Bruto (PIB), la deuda del Gobierno Federal se ubicó en 25.8%, cifra mayor en 0.9 puntos porcentuales respecto a la observada al cierre de 2010 (24.9%), correspondiendo 20.8% a deuda interna y 5.0% a deuda externa.
- Al cierre del primer trimestre de 2011, el saldo de la deuda externa neta del Gobierno Federal se ubicó en 56 mil 864.9 millones de dólares, monto superior en 4 mil 525.9 millones de dólares al registrado al cierre de 2010. Como porcentaje del PIB, este saldo representó 5.0 por ciento.
- El saldo de la deuda interna neta del Gobierno Federal, al cierre del período enero-marzo de 2011, se ubicó en 2 billones 817 mil 112.6 millones de pesos, monto superior en 8 mil 192.4 millones de pesos al observado al final de 2010.
- Al cierre del primer trimestre de 2011, el saldo de la deuda interna neta del Sector Público Federal (Gobierno Federal, organismos y empresas y la banca de desarrollo) se ubicó en 2 billones 949 mil 837.2 millones de pesos, monto superior en 29 mil 488.9 millones de pesos al registrado al término de 2010. Como proporción del PIB, este saldo representó 21.8%, cifra superior en 0.7 puntos porcentuales respecto al registrado en 2010.

- Durante el período enero-febrero de 2011, la Inversión Fija Bruta creció 8.8% con respecto a igual lapso de 2010. Por componentes, la inversión fija bruta en maquinaria y equipo total se incrementó 16.4%. A su interior, los gastos en maquinaria y equipo de origen nacional se elevaron 22.2% anual; mientras que los gastos de origen importado presentaron un aumento de 13.7%. Asimismo, los gastos realizados en la construcción avanzaron 4.6 por ciento.

Precios

- El Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) registró, durante abril de 2011, una disminución de 0.01% con relación al mes inmediato anterior. Con ello, durante el lapso enero-abril del presente año, la inflación fue de 1.05%. Asimismo, en el período interanual de abril de 2010 a abril de 2011, la inflación fue de 3.36 por ciento.

Sistema de Ahorro para el Retiro

- La Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (Consar) informó que, al cierre de abril del año en curso, las cuentas individuales de los afiliados a las Administradoras de Fondos para el Retiro (Afores) sumaron 42 millones 23 mil 112, lo que representó un aumento de 0.18% respecto al mes inmediato anterior y de 1.91% con relación a diciembre de 2010.
- La Consar informó que, al cierre de abril pasado, el rendimiento bruto nominal promedio total de la Siefore Básica 1 fue de 7.83% con respecto al de hace 36 meses; mientras que la Siefore Básica 2 otorgó un rendimiento de 7.59%; la Siefore Básica 3, 8.11%; la Siefore Básica 4, 8.47%; y la Siefore Básica 5, uno de 8.46 por ciento.
- Al cierre de abril de 2011, el saldo de los recursos del Sistema de Ahorro para el Retiro, que incluye: Retiro, Cesantía en edad avanzada, y Vejez de trabajadores

cotizantes al Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) y al Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (ISSSTE); y los Fondos de Retiro del SAR 92 de los trabajadores cotizantes al IMSS y los recursos del SAR ISSSTE, registrados en las Administradoras de Fondos para el Retiro (Afores), fue de 2 billones 221 mil 190.1 millones de pesos, lo que representó un incremento de 2.06% con relación al mes inmediato anterior y de 3.38% respecto a diciembre de 2010.

Tasas de interés

- Durante las primeras tres subastas de mayo de 2011, la tasa de rendimiento de los Cetes a 28 días de vencimiento registró un promedio de 4.28%, porcentaje idéntico al observado en el mes inmediato anterior, y menor en dos centésimas de punto porcentual con relación al registrado en diciembre de 2010 (4.30%). Asimismo, en el plazo a 91 días, los Cetes reportaron un rédito promedio de 4.44%, cifra mayor en cinco centésimas de punto porcentual respecto a abril pasado e inferior en nueve centésimas de punto con relación a diciembre de 2010 (4.53%).

Mercado bursátil

- El 16 de mayo de 2011, el Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) se ubicó en los 35 mil 130.60 puntos, lo que significó una pérdida de capital de 8.87% con respecto al cierre de diciembre de 2010 (38 mil 550.79 unidades).

Petróleo

- Petróleos Mexicanos (Pemex) informó que, durante el primer cuatrimestre de 2011, el precio promedio de la mezcla de petróleo crudo de exportación fue de 96.87 dólares por barril (d/b), lo que significó un aumento de 34.08%, respecto al mismo período del año anterior (72.25 d/b).

- En abril del presente año, el precio promedio de la mezcla de petróleo crudo de exportación fue de 109.90 d/b, cifra 7.35% mayor con relación a abril pasado, 34.91% con respecto a diciembre pasado y 47.73% si se compara con abril del año anterior (74.39 d/b).
- Durante el período enero-abril de 2011, se obtuvieron ingresos por 15 mil 514 millones de dólares por concepto de exportación de petróleo crudo mexicano en sus tres tipos, monto que significó un aumento de 41.80% respecto al mismo lapso de 2010 (10 mil 941 millones de dólares). Del tipo Maya se reportaron ingresos por 11 mil 675 millones de dólares (75.3%), del tipo Olmeca se obtuvieron 2 mil 728 millones de dólares (17.6%) y del tipo Istmo se percibió un ingreso de 1 mil 110 millones de dólares (7.1%).
- De conformidad con cifras preliminares, el precio promedio de la mezcla mexicana de exportación en los primeros 16 días de mayo de 2011 fue de 105.07 d/b, cotización 4.85% menor a la observada en abril pasado (110.42 d/b), mayor en 28.98% con respecto a diciembre anterior (81.46 d/b) y en 54.95% si se le compara con el promedio de mayo de 2010 (67.81 d/b).

Entorno exterior

- Durante el primer trimestre del presente año, las remesas del exterior de los residentes mexicanos en el extranjero sumaron 5 mil 98.15 millones de dólares, cantidad 5.48% mayor a la observada en el mismo período de 2010.
- El Banco de México (Banxico) y la Secretaría de Turismo (Sectur) informaron que, con base en la Cuenta de Viajeros Internacionales, que sustenta los Resultados Acumulados de la Actividad Turística, durante el primer trimestre de 2011 se

reportaron ingresos turísticos por 3 mil 326 millones 178.54 mil dólares, cantidad que representó una disminución de 9.02% con relación al mismo período de 2010.

Reservas internacionales

- Al 13 de mayo de 2011, Banxico informó que las reservas internacionales sumaron un saldo histórico de 125 mil 838 millones de dólares, cifra 0.03% mayor con relación al cierre de abril pasado, y 10.78% superior con respecto a diciembre de 2010.

Tipo de cambio

- La cotización promedio del peso interbancario a 48 horas frente al dólar, del 1º al 17 de mayo pasado, fue de 11.6478 pesos por dólar, lo que representó una apreciación de 0.51% con relación a abril pasado, de 6.04% con respecto a diciembre anterior, y una de 8.68% si se le compara con el promedio de la cotización de mayo del año anterior.

Comercio exterior

- El Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) difundió que, de acuerdo con información oportuna de comercio exterior elaborada por el grupo de trabajo integrado por el Banco de México (Banxico), el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI), el Servicio de Administración Tributaria (SAT) y la Secretaría de Economía (SE), en marzo de 2011, la balanza comercial presentó un superávit de 1 mil 445.1 millones de dólares, el cual fue superior en 275 millones de dólares al observado en el mes anterior. Cabe mencionar que tal evolución fue resultado neto de un aumento del superávit de productos petroleros, que pasó de 453 millones de dólares en febrero a 1 mil 880 millones de dólares en marzo, y de un incremento del déficit de productos no petroleros, el cual pasó de 178 a 435 millones de dólares, en la misma comparación.

Empleo

- El total de trabajadores permanentes que en abril de 2011 cotizaron al Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) fue de 14 millones 276 mil 770 asalariados, cantidad que superó a la registrada un año antes en 4.4%, es decir, en 596 mil 232 cotizantes. De igual forma, si se compara abril de 2011 con respecto a diciembre anterior se aprecia un crecimiento en la población cotizante de 1.3%, lo que significó 187 mil 182 trabajadores más.
- El número de personas ocupadas en los establecimientos manufactureros del Programa IMMEX fue de 1 millón 828 mil 54 trabajadores; lo que representó una alza anual de 7.4% durante el segundo mes de 2011. Dicho personal laboró en 5 mil 108 establecimientos a nivel nacional inscritos en este programa.
- Con base en los resultados preliminares de la Encuesta Mensual de la Industria Manufacturera (EMIM), que lleva a cabo el INEGI en las empresas del sector manufacturero, se observó que el personal ocupado en la industria manufacturera creció 4.9% en el segundo mes de este año con respecto al nivel reportado en febrero de 2010. Por tipo de contratación, los obreros registraron un avance de 5.7% y los empleados, quienes realizan labores administrativas, de 1.8% a tasa anual durante el mes de referencia.
- El INEGI dio a conocer los resultados de la Encuesta Nacional de Empresas Constructoras (ENEC) correspondientes al mes de febrero de 2011. Del análisis de los mismos se desprende que las empresas constructoras ocuparon a 370 mil 473 trabajadores, cantidad mayor en 3.3% a la reportada en el mismo mes del año anterior; lo que en términos absolutos significó que esta industria incrementó 11 mil 962 empleos.

- La información de la Encuesta Mensual sobre Establecimientos Comerciales (EMEC), que realiza el INEGI en 37 áreas urbanas del país, permite observar que en febrero de 2011 el personal ocupado tanto en establecimientos con ventas al por mayor como en aquellos con ventas al por menor se incrementó con respecto al nivel reportado un año antes, en 2.5% en el primer caso y en 2.8% en los comercios minoristas.
- Los resultados de la Encuesta Mensual de Servicios (EMS), que recientemente publicó el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI), permiten conocer los indicadores económicos para nueve sectores de actividad económica relacionados con los servicios privados no financieros a nivel nacional; entre estos indicadores sobresale el de personal ocupado. Con base en cifras desestacionalizadas, el Índice de Personal Ocupado (IPO) en los Servicios Privados no Financieros disminuyó 1.39% durante febrero de este año respecto al mes precedente; para el período interanual, en cambio, mostró un crecimiento de 1.3 por ciento.
- En el primer trimestre de 2011, la tasa de desocupación correspondiente (TD) fue de 5.2%; este porcentaje de la PEA es inferior al de 5.3% alcanzado en igual trimestre de 2010. Al estar condicionada a la búsqueda de empleo, la tasa de desocupación es más alta en las localidades grandes, en donde está más organizado el mercado de trabajo; es así que en las zonas más urbanizadas con 100 mil y más habitantes la tasa llegó a 6.0%, mientras que en las que tienen de 15 mil a menos de 100 mil habitantes fue de 5.2%, en las de 2 mil 500 a menos de 15 mil se ubicó en 4.3% y en las rurales de menos de 2 mil 500 habitantes se estableció en 3.5 por ciento.

Según cifras desestacionalizadas, la TD a nivel nacional disminuyó 0.30 puntos porcentuales con relación a la del trimestre inmediato anterior (5.19 vs 5.49). La desocupación en los hombres descendió 0.32 puntos porcentuales y en las mujeres 0.28 puntos porcentuales.

Salarios

- En abril de 2011, el salario mínimo general promedio presentó una recuperación en su poder adquisitivo de 2.8%, con respecto a diciembre de 2010, toda vez que la inflación del período (1.3%) —medida con el Índice de Precios al Consumidor para familias con ingresos de hasta un salario mínimo— fue menor al incremento nominal que el Consejo de Representantes de la Comisión Nacional de los Salarios Mínimos otorgó a los salarios mínimos (4.1%), vigente a partir del 1° de enero de 2011. De igual forma, en el período interanual, de abril de 2010 a abril de 2011, este salario registró un aumento de 0.8 por ciento.
- El salario que en promedio cotizaron los trabajadores inscritos al Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) en abril de 2011 ascendió a 245.69 pesos diarios, cantidad que superó en 5.0% a la de un año antes. En términos reales, este salario registró un crecimiento de 1.6% en el período interanual, y al compararlo con diciembre de 2010, el nivel real de abril de 2011 fue mayor en 3.0 por ciento.
- Con base en la Encuesta Nacional de Empresas Constructoras (ENEC), el INEGI publica la remuneración real mensual del personal que labora en dichas empresas. Así, en febrero de 2011, la remuneración mensual de esta actividad ascendió a 6 mil 426 pesos reales de la segunda quincena de junio de 2002, cantidad que comparada con la reportada un año antes mostró un incremento real de 2.9 por ciento.
- La Encuesta Mensual sobre Establecimientos Comerciales (EMEC) del INEGI publica mensualmente los índices de las remuneraciones reales de los trabajadores de empresas comerciales. En éstos se aprecia que, en febrero de 2011, la variación anualizada del índice de la remuneración real por persona ocupada en el comercio al por mayor presentó un incremento de 0.8%, en tanto los establecimientos minoristas presentaron una caída de 1.5 por ciento.

A continuación se enumeran los principales eventos nacionales e internacionales en materia de crecimiento económico, finanzas públicas, la evolución de la postcrisis financiera mundial, comercio exterior, política energética, economía internacional y perspectivas económicas para 2011, empleo, salarios, precios y la trayectoria pormenorizada de las principales variables macroeconómicas durante los primeros cinco meses de 2011.