

---

---

## **RASGOS GENERALES DE LA EVOLUCIÓN ECONÓMICA DE MÉXICO A FEBRERO DE 2011**

---

---

### **1. Perspectiva económica internacional**

La recuperación mundial avanza a dos velocidades, por lo que sigue siendo desigual. En las economías avanzadas, la actividad se ha moderado menos de lo esperado, pero el crecimiento sigue siendo tenue, el desempleo aún es elevado, y el reavivamiento de las tensiones en la periferia de la zona del euro está contribuyendo a los riesgos a la baja. Por su parte, en muchas economías emergentes, la actividad continúa siendo vigorosa, están surgiendo presiones inflacionarias y hay ahora algunos indicios de recalentamiento, en parte debido a la fuerte afluencia de capitales.

El Fondo Monetario Internacional (FMI) estima que la economía mundial haya crecido 5% en 2010, a partir de que la actividad mundial se expandió a una tasa interanual que superó apenas el 3.5% en el tercer trimestre de 2010, lo que significó una desaceleración respecto de la tasa de crecimiento de 5% registrada en el segundo trimestre de ese mismo año.

Las perspectivas de crecimiento de la economía mundial del FMI, para 2011, han mejorado con respecto a sus previsiones del mes de octubre de 2010. Lo cual es reflejo de que en los últimos meses se ha registrado una recuperación en diversos indicadores de algunas de las principales economías avanzadas, con excepción de Japón, mientras que continúa el fuerte crecimiento en las economías emergentes. En las primeras, el efecto de los estímulos fiscal y monetario explican, en gran medida, esta mejoría. De acuerdo con las proyecciones, el producto mundial se expandirá 4.5% en 2011.

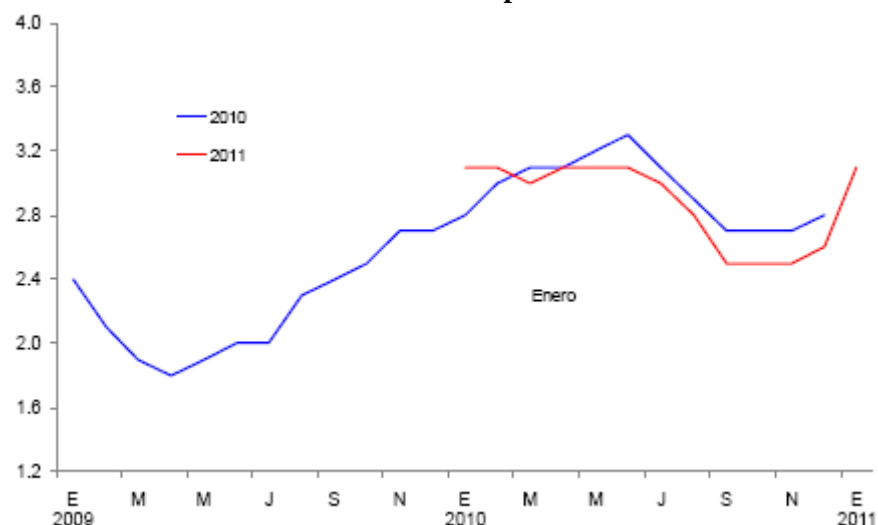
No obstante el avance en las perspectivas de corto plazo, persisten factores estructurales que apuntan a que, en los años subsecuentes, las tasas de crecimiento en las economías avanzadas serán menores a las registradas antes de la crisis internacional. Ello debido a la debilidad prevista de la demanda interna en los países desarrollados más importantes, en respuesta a la lenta recuperación de sus mercados laborales, al proceso de desendeudamiento por el que atraviesan los hogares, así como al ajuste gradual del sector inmobiliario. Otros factores importantes son la necesidad de un considerable esfuerzo de consolidación fiscal en algunos países de Europa, y la situación del sistema financiero mundial, que se encuentra inmerso en un proceso de reducción de su exposición al riesgo.

En Estados Unidos de Norteamérica, el ritmo de actividad económica repuntó en el último trimestre de 2010, aunque éste no se ha traducido aún en una reducción significativa del desempleo. En particular, la producción industrial registró una recuperación y los indicadores adelantados apuntan a un crecimiento en los siguientes trimestres. El gasto de las familias aumentó a una mayor tasa, pero siguió limitado por el elevado desempleo, el crecimiento modesto del ingreso, la menor riqueza y las restrictivas condiciones de crédito. Por su parte, el sector de la vivienda permaneció deprimido. Respecto a la inversión, el gasto de las empresas en equipo y software continuó su crecimiento, en tanto que la inversión en estructuras no residenciales se mantuvo débil.

Los pronósticos de crecimiento en Estados Unidos de Norteamérica para 2010 y 2011 se han revisado al alza (2.8 y 3.0%, respectivamente), en buena medida como reflejo de los recientes estímulos monetario y fiscal: en adición al incremento en el grado de laxitud monetaria, establecido a través del segundo programa de estímulo cuantitativo de la Reserva Federal (QE2 por sus siglas en inglés), el Congreso de Estados Unidos de Norteamérica aprobó en diciembre un nuevo paquete de estímulos fiscales. Entre las medidas más relevantes están la prolongación de los recortes impositivos

introducidos por la administración del Presidente George W. Bush, la extensión de los beneficios de desempleo y la reducción por un año del impuesto sobre nómina.

**ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMÉRICA:  
EVOLUCIÓN DEL PRONÓSTICO  
DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO REAL  
-Variación anual en por ciento-**



FUENTE: Blue Chip.

No obstante, existe preocupación sobre la sostenibilidad de la recuperación a través del dinamismo del gasto privado una vez que se desvanezcan los efectos de dichos estímulos. Asimismo, el eventual retiro de estas medidas podría tener un costo elevado en términos de crecimiento futuro, sobre todo si no se alcanzan compromisos creíbles en materia de consolidación fiscal.

El crecimiento del PIB de la zona del euro está siendo explicado, en gran medida, por Alemania, en donde el consumo y la inversión han repuntado en meses recientes. No obstante, las tensiones en los mercados financieros europeos persisten, a pesar del apoyo financiero en gran escala que ha recibido Irlanda por parte de la Unión Europea y del Fondo Monetario Internacional (FMI), y del mayor apoyo del Banco Central

Europeo a los mercados de deuda soberana de países de la región. Asimismo, permanecen las dudas sobre la capacidad de países como Portugal, España y, recientemente, Bélgica, para cubrir sus necesidades financieras. Los márgenes soberanos de estos países se han mantenido elevados o han aumentado aún más ante temores sobre la sostenibilidad de sus deudas y la necesidad de una eventual reestructuración de las mismas.

Los precios internacionales de los productos primarios han registrado un alza importante recientemente, la cual fue más pronunciada en el caso de los no energéticos como los alimentos y los metales. El aumento en los precios de los productos primarios obedece, principalmente, a un cambio en precios relativos como consecuencia de un aumento en la demanda y una reducción en la oferta a nivel mundial. Por el lado de la demanda, existen tres factores principales que explican este cambio: i) las mejores perspectivas de crecimiento de la economía mundial, en particular de países como China e India, lo que aumenta la demanda de este tipo de bienes para consumo; ii) la mayor participación de algunos países emergentes, en especial China, en los procesos manufactureros, lo que ha incrementado la demanda de estos bienes como insumos para la producción; y, iii) la elevada liquidez global ha incrementado la demanda de productos financieros que tienen como subyacente a las materias primas. Por el lado de la oferta, ésta se ha visto afectada debido a condiciones climáticas adversas.

A pesar de los incrementos en los precios de las materias primas, en las principales economías avanzadas la inflación permaneció en niveles reducidos durante el cuarto trimestre. Incluso, si bien la posibilidad de un escenario de deflación parece haberse reducido de forma importante, aún permanece como un factor de riesgo.

## INFLACIÓN GENERAL - Por ciento anual -



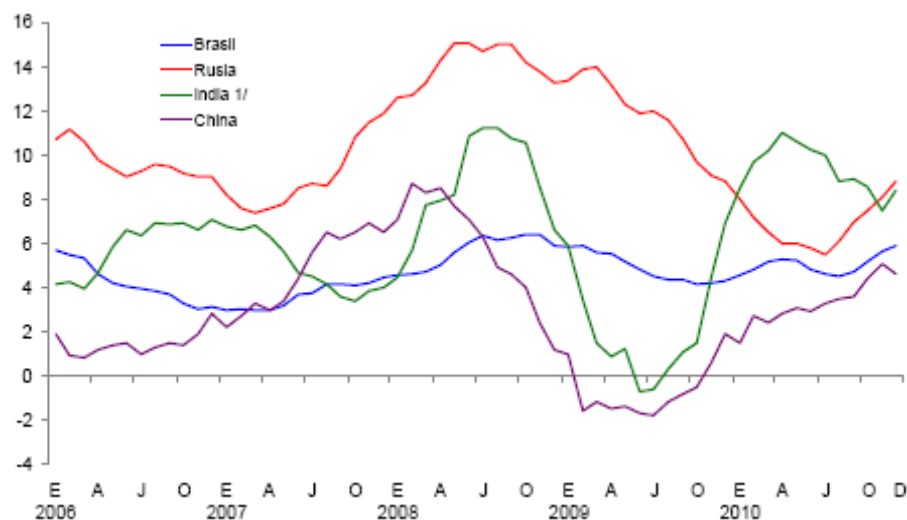
Nota: La cifra de Japón está disponible a noviembre.

EUA = Estados Unidos de Norteamérica.

FUENTE: BLS, Eurostat y Japan Statistics Bureau.

En contraste, en algunas economías emergentes se ha registrado recientemente un aumento en los niveles de inflación, derivado de mayores presiones de demanda, del aumento en los precios de los alimentos, o de una combinación de ambas.

## ECONOMÍAS EMERGENTES: INFLACIÓN GENERAL -Por ciento anual-



1/ Se refiere a la inflación de los precios al mayoreo

FUENTE: Bloomberg.

En particular, algunas economías emergentes continúan creciendo a un ritmo acelerado, lo que ha generado preocupación respecto a un posible sobrecalentamiento y ha propiciado la consecuente restricción de sus políticas monetarias. Concretamente, en China las autoridades tomaron medidas monetarias restrictivas, incrementando las tasas de referencia y los requerimientos de reserva de los bancos comerciales, e instrumentaron acciones (incluyendo controles de precios) para intentar detener el incremento en la inflación.

## **2. Evolución financiera reciente**

### **2.1 Mercados desarrollados**

Los mercados financieros reaccionaron favorablemente a las mejores expectativas de crecimiento para la economía estadounidense. Así, se observó un fuerte incremento de las tasas de interés en países desarrollados, así como un avance de los índices accionarios.

A pesar del optimismo registrado en las últimas semanas, en el futuro previsible existen varios factores de riesgo que podrían afectar el comportamiento de los mercados financieros e incidir sobre las expectativas de crecimiento económico global:

- Uno de los más importantes es el continuo deterioro de los mercados financieros europeos. Irlanda solicitó un paquete de ayuda financiera a la Unión Europea y al FMI para brindarle apoyo a su sector bancario y poder cumplir con sus obligaciones de deuda. Sin embargo, el paquete de rescate y otras medidas instrumentadas por las autoridades europeas no parecen haber sido suficientes para restaurar la confianza de los mercados en la región. Así, algunos indicadores de mercado asignan una alta probabilidad a que otros países pudieran solicitar ayuda producto de sus vencimientos importantes de deuda y

sus elevados costos de financiamiento. En respuesta al deterioro de los mercados financieros, durante las últimas semanas, el Banco Central Europeo ha continuado con la compra de bonos gubernamentales en el mercado secundario y extendido, al menos durante los siguientes tres meses, sus operaciones de refinanciamiento con montos ilimitados.

- Otro factor de riesgo es la frágil recuperación económica observada en Japón, donde continúa el problema deflacionario y la debilidad laboral, al igual que el Reino Unido, afectado por un mercado de vivienda que no termina por recuperarse.

## **2.2 Mercados emergentes**

La favorable trayectoria de crecimiento de los países emergentes continúa contrastando con la lenta recuperación de las economías desarrolladas, reforzando el atractivo por invertir en sus activos financieros. A ello también ha contribuido la búsqueda de mayores rendimientos por parte de los inversionistas en el actual entorno de liquidez mundial. Sin embargo, existe cierta preocupación asociada a la magnitud y velocidad de estos flujos de capital, en particular por la apreciación de las monedas en países con regímenes de tipo de cambio flexible y su posible impacto sobre la competitividad de sus exportaciones, por las expansiones excesivas del crédito y la posible formación de “burbujas” en los precios de sus activos, así como por la posibilidad de que el volumen de las entradas de capital extranjero pueda dejar vulnerables a salidas repentinas de dichos flujos, a las economías.

El reciente aumento de la inflación de algunas economías emergentes ha puesto a muchos de sus bancos centrales en un dilema: por una parte, las presiones inflacionarias requerirían de un incremento en las tasas de interés para restringir la política monetaria; por la otra, las mayores tasas de interés locales podrían incrementar el atractivo para la entrada de flujos de capital. Ante esta problemática,

las autoridades monetarias han buscado alternativas para disminuir las presiones inflacionarias provenientes de la demanda interna sin incentivar una entrada de capitales que acreciente la apreciación de sus divisas. Así, varios países emergentes han recurrido, por un lado, a intervenciones en el mercado cambiario y, por otro, a la adopción de medidas macro-prudenciales enfocadas, principalmente, a elevar los requerimientos de reservas de las instituciones bancarias. Sin embargo, dado que en varios de estos países la inflación se encuentra por arriba de su objetivo, y toda vez que las medidas macroprudenciales no parecen ser un sustituto sino un complemento de la política monetaria tradicional, no se descarta que hacia adelante se realicen ajustes al alza en la tasas de referencia de los países aludidos.

En suma, la expectativa de que las tasas de interés de corto plazo en los principales países desarrollados se mantengan en niveles excepcionalmente bajos, podría motivar que se mantenga el optimismo reciente de los mercados financieros. No obstante, la problemática fiscal de algunos países de la Euro-zona, así como el posible deterioro de las expectativas de inflación en algunos países y la consecuente restricción de su política monetaria, seguirán siendo factores de riesgo para el comportamiento de los mercados en los siguientes meses.

### **2.3 Mercados mexicanos**

Después de haber registrado una fuerte depreciación en agosto de 2010, hasta alcanzar niveles cercanos a 13.2 pesos por dólar a finales de dicho mes, la cotización de la moneda nacional ha venido registrando una tendencia general sostenida hacia la apreciación. Las mejores expectativas de crecimiento en Estados Unidos de Norteamérica y sus repercusiones favorables sobre la economía nacional, aunado a otros factores como la contratación por nuestro país de una línea de crédito flexible ampliada con el FMI y los altos precios del petróleo, han reforzado la expectativa de apreciación del peso durante 2011.



Lo anterior se ha reflejado en recomendaciones por parte de diferentes analistas financieros para que inversionistas tomen posiciones largas en pesos contra otras divisas. En este entorno, se ha observado una reducción de la volatilidad implícita en las opciones del peso con respecto del dólar, alcanzando niveles muy reducidos no vistos desde inicios del año pasado. Asimismo, la posición de inversionistas extranjeros en pesos continúa creciendo, en particular a través de mayores tenencias de valores gubernamentales.

En el mercado de dinero destacó el incremento de las tasas de interés de largo plazo en las últimas semanas, lo que provocó que la curva de rendimiento se levantara. Tras haber alcanzado los niveles mínimos históricos durante octubre del año pasado, las tasas de interés de largo plazo iniciaron una tendencia ascendente, en línea con el comportamiento que se observó en las tasas de interés de Estados Unidos de Norteamérica durante ese mismo período. En efecto, el alza en los réditos a mayores plazos en México no reflejó un alza en las expectativas de inflación.

### **3. El desempleo, el gran reto**

Entre 2007 y finales de 2009, se perdieron por lo menos 30 millones de empleos a escala global como consecuencia de la crisis financiera mundial. A pesar de un repunte en el empleo en algunas partes del mundo, especialmente en los países en desarrollo, la economía mundial todavía tiene que crear al menos otros 22 millones de nuevos empleos con el fin de volver al nivel anterior a la crisis. A la velocidad actual de la recuperación, esto requeriría por lo menos cinco años.

#### **3.1 El desempleo de larga duración está aumentando**

Debido a que el ritmo de crecimiento de la producción se mantiene por debajo del potencial, sobre todo en las economías desarrolladas, los nuevos empleos creados son insuficientes para recontratar a los trabajadores que han sido despedidos. Más aún,

considerando que más gobiernos se están embarcando en ajustes fiscales, las perspectivas de una recuperación rápida del empleo son aún más sombrías. Las implicaciones para el empleo en el largo plazo son ya palpables, ya que el número de desempleados estructurales o de larga duración se ha incrementado significativamente en la mayoría de los países desarrollados desde 2007.

### **3.2 La recuperación del empleo ha sido más rápida en los países en desarrollo**

Los trabajadores de los países en desarrollo y las economías en transición también han sido drásticamente golpeados por la crisis, aunque las pérdidas de empleo surgieron más tarde y fueron mucho más breves que en los países desarrollados. El impacto sobre el empleo total también se amortiguó gracias a la absorción en el sector informal, aunque esto implique que muchos más trabajadores hayan asumido puestos de trabajo considerados vulnerables y con salarios más bajos. El crecimiento del empleo en los países en desarrollo comenzó a resurgir en el segundo semestre de 2009; de hecho, a finales del primer trimestre de 2010, las tasas de desempleo en varios países en desarrollo ya habían caído a niveles similares a los experimentados antes de la crisis.

## **4. Panorama para la actividad económica y la inflación en México**

### **4.1. Actividad económica**

La evolución de los indicadores más oportunos muestra que durante el cuarto trimestre de 2010, la actividad productiva en México continuó registrando una tendencia positiva (4.6%). En lo que corresponde a la demanda externa, si bien ésta había venido mostrando una desaceleración a lo largo del año, recientemente parecería estar retomando una trayectoria creciente. Por su parte, la demanda interna ha mostrado una expansión relativamente más generalizada que en los trimestres previos.

En particular, los indicadores asociados al consumo privado señalan que éste mantuvo su dinamismo, a la vez que la inversión ya muestra una tendencia positiva más clara, si bien aún permanece en niveles bajos. La recuperación del gasto interno está reflejando el hecho de que algunos de sus determinantes, tales como la masa salarial real del sector formal, el financiamiento y los niveles de confianza de los hogares y empresas, han presentado una tendencia más favorable.

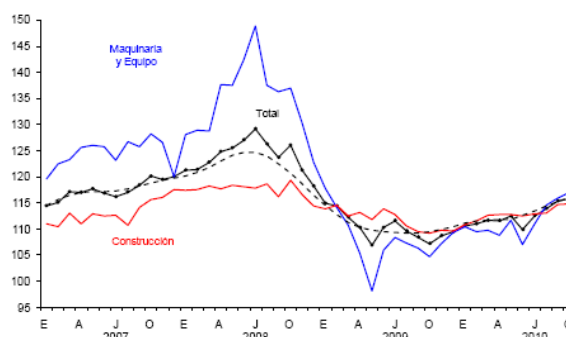
### VENTAS EN ESTABLECIMIENTOS COMERCIALES Índice 2003 = 100, a. e.



a. e. Cifras ajustadas estacionalmente.

FUENTE: Encuesta Mensual sobre Establecimientos Comerciales, INEGI.

### INVERSIÓN Y SUS COMPONENTES Índice 2005 = 100, a. e.



a. e. Cifras ajustadas estacionalmente.

FUENTE: Sistema de Cuentas Nacionales de México, INEGI.

La evolución de la demanda externa ha impulsado a la actividad manufacturera y, por ende, al sector industrial. Además, las exportaciones manufactureras mexicanas también se han visto favorecidas por la depreciación del tipo de cambio real (en comparación con sus niveles previos a la crisis). El impulso proveniente del sector externo, al igual que en otros países exportadores, se ha extendido a la demanda interna. Así, la reactivación de esta última ha contribuido a que el sector servicios mantenga una trayectoria creciente y a un cambio favorable en la tendencia de la producción en la industria de la construcción.

Todo ello ha contribuido a que se mantenga una trayectoria creciente en los niveles de actividad productiva.

Durante 2010, la economía del país, medida a través del Producto Interno Bruto (PIB), registró un crecimiento anual de 5.5%, lo que se compara favorablemente con la caída de 6.1% registrada en 2009. Por grandes grupos de actividades, el PIB de las Actividades Secundarias mostró una alza de 6.1%, el de las Primarias creció 5.7% y el de las Terciarias 5%, frente a los niveles de 2009.

Cabe destacar que durante 2010, el PIB del sector manufacturero registró una alza de 9.9% con respecto al mismo período del año anterior, lo que contrasta favorablemente con la caída de 9.8% observada en 2009.

## **4.2 Comercio exterior**

Durante 2010, el sector exportador contribuyó de forma fundamental en el crecimiento económico, ya que el valor de las exportaciones totales ascendió a 298 mil 361.2 millones de dólares, lo cual representó un avance anual de 29.8%. En ese lapso, el valor de las exportaciones petroleras se elevó 34.8%, en tanto que el de las no petroleras lo hizo en 29.1%. En particular, destacaron las exportaciones manufactureras (82.4% del total de exportaciones) que crecieron 29.5%; al interior de ellas, las ventas de la industria automotriz a los Estados Unidos de Norteamérica aumentaron 51.1%, en tanto que los celebrados con el resto del mundo subieron 63.7 por ciento.

En contrario, en el año pasado, las importaciones totales se elevaron 28.6%; en particular, las de bienes intermedios aumentaron 34.5% y las de consumo crecieron 26.2%, mientras que las adquisiciones en el exterior de bienes de capital cayeron 1.3 por ciento.

En este sentido, la brecha del producto se ha venido cerrando más rápidamente, por lo que se estima que se torne positiva con cierta probabilidad hacia la segunda mitad de 2011. Congruente con la solidez macroeconómica del país y con la mayor liquidez global, la entrada de capitales continúa siendo importante.

### **4.3 Política fiscal**

El apego al presupuesto aprobado y a las medidas de austeridad instrumentadas por el Gobierno Federal permitieron, durante 2010, que el ejercicio del gasto fuera congruente con la evolución económica del país en un marco de estricta disciplina y control del gasto público. De hecho, la disciplina en el manejo de las finanzas públicas ha permitido tener un déficit moderado y una deuda decreciente.

Derivado de lo anterior, al cierre de 2010, se registró un déficit público de 370 mil 579.8 millones de pesos (2.8% del PIB) resultado congruente con el déficit presupuestario aprobado para el año y las disposiciones aplicables para el ejercicio fiscal. Sin considerar la inversión de Petróleos Mexicanos (Pemex), se tiene un déficit público de 101 mil 791.7 millones de pesos (0.8% del PIB).

En 2010, los ingresos del sector público aumentaron 0.9% en términos reales con respecto a 2009.

Con respecto al monto previsto en la Ley de Ingresos de la Federación para 2010, los ingresos presupuestarios fueron mayores en 183 mil 306 millones de pesos (5.8%). Los ingresos excedentes se distribuyeron en estricto apego a las disposiciones vigentes en el ejercicio fiscal correspondiente: 145.0 miles de millones de pesos de ingresos no tributarios y de ingresos propios generados por las entidades de control presupuestario directo se destinaron a las dependencias, entidades de control presupuestario directo y entidades federativas, y 15.7 miles de millones de pesos a cubrir la atención de desastres naturales.

Por su parte, la asignación del gasto se ha orientado a fortalecer el crecimiento económico y la provisión de los servicios que la población demanda. Asimismo, se ha continuado con la aplicación de medidas de racionalidad y austeridad presupuestaria, conforme a lo establecido en la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad

Hacendaria y en el Decreto de Presupuesto para 2010, en un ambiente más favorable para el desarrollo de la actividad productiva.

## **4.4. Inflación**

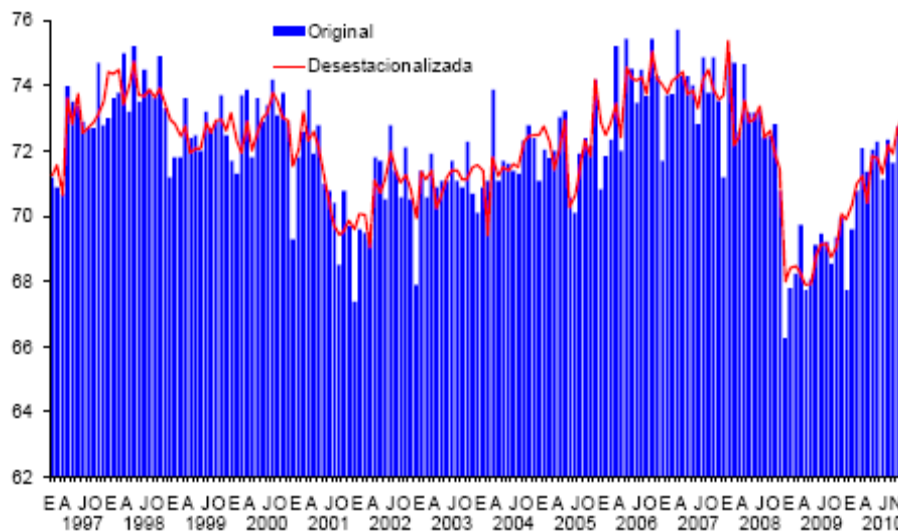
### **4.4.1 Determinantes de la inflación**

Reflejando la evolución de la demanda agregada, la brecha del producto se ha venido cerrando más rápido de lo esperado. No obstante, continuaron sin observarse presiones de demanda sobre la utilización de los principales insumos y las cuentas externas del país.

En efecto, a pesar de que el empleo formal de la economía ha venido mostrando una marcada tendencia positiva, la recuperación de la masa salarial real total ha sido relativamente más lenta. De hecho, las alzas salariales han sido moderadas. A ello ha contribuido el que las tasas de desempleo y de subempleo, así como la ocupación en el sector informal, se han mantenido en niveles relativamente elevados, aunque en algunos casos han tendido a disminuir.

Por su parte, el uso de la capacidad instalada en el sector manufacturero ha continuado creciendo, si bien se ha mantenido en niveles más bajos a los observados antes de la crisis. Este elemento posiblemente ha contribuido a moderar la recuperación de la inversión.

**USO DE LA CAPACIDAD INSTALADA:  
SECTOR MANUFACTURERO  
-Por ciento-**



FUENTE: Encuesta Mensual de Coyuntura en el Sector Manufacturero del Banco de México.

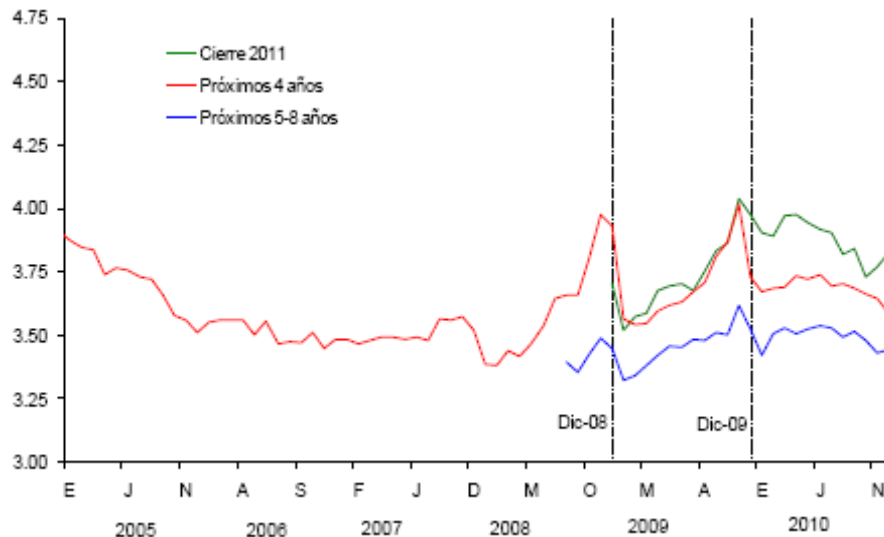
De manera congruente con lo anterior, las cuentas externas siguen presentando déficit moderados, lo cual en parte refleja la ausencia de presiones por el lado de las importaciones asociadas con el gasto doméstico, especialmente en el caso de las de bienes de capital. Por su parte, los importantes montos de recursos del exterior permitieron un financiamiento holgado del déficit de la cuenta corriente e, incluso, contribuyeron a que se registrara una apreciación del tipo de cambio y un incremento significativo de las reservas internacionales.

Cabe destacar, no obstante, que las condiciones anteriores podrían irse modificando a medida que la brecha del producto se vaya cerrando en 2011. El que en algún momento la brecha se torne positiva, implica que eventualmente podrían llegar a presentarse presiones en los principales mercados de insumos.

En el contexto descrito, las expectativas de inflación para el cierre de 2011 se han mantenido alrededor de 3.8% en los últimos meses.

Al respecto, cabe señalar que las expectativas para el subíndice de inflación subyacente mostraron, en general, una tendencia a la baja a lo largo de 2010. En cuanto a las expectativas de inflación para horizontes de mayor plazo (promedio para los siguientes cuatro años y para el período de cinco a ocho años hacia adelante), éstas han permanecido ancladas, si bien en niveles superiores al 3 por ciento.

#### EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN GENERAL ANUAL - Por ciento anual -



FUENTE: Banco de México.

#### 4.4.2 Evolución y perspectivas de la inflación

En diciembre de 2010, la inflación general anual se ubicó en 4.40%. Ello implicó un incremento de 0.38 puntos porcentuales con relación al nivel de octubre de 4.02 por ciento.

La evolución de la inflación general durante la última parte del 2010 fue congruente con lo previsto por el Banco de México. Al respecto, el pronóstico sobre la inflación general anual promedio para el cuarto trimestre de 2010 se revisó a la baja 0.50 puntos porcentuales en el Informe sobre la Inflación Julio–Septiembre 2010, estableciéndose el intervalo de pronóstico para dicho período de 4.25 a 4.75%. La



inflación general anual promedio en el período señalado fue 4.25%, esto es, se situó en el límite inferior del intervalo de pronóstico.

El incremento que exhibió la inflación general anual entre octubre y diciembre de 2010, en lo principal, fue producto de la mayor incidencia del componente no subyacente (36 de los 38 puntos base que aumentó la inflación general son atribuibles a este componente). En esos meses la variación anual del índice no subyacente pasó de 5.27 a 6.60 por ciento.

En contraste, la inflación subyacente anual se mantuvo prácticamente sin cambio, al pasar de 3.58 a 3.61%. Entre los factores que contribuyeron a su estabilidad destacaron: i) la evolución de la paridad cambiaria; ii) los niveles negativos de la brecha del producto; iii) revisiones salariales moderadas; y iv) los mayores niveles de competencia en el sector comercial.

Sin embargo, dichos factores fueron contrarrestados por las alzas que se observaron en las cotizaciones de algunos alimentos, destacando especialmente aquéllos cuyo insumo principal es el maíz o el trigo, así como las correspondientes a los cigarrillos.

Se estima que la inflación general anual descenderá en 2011. En particular, se prevé que la inflación convergirá al objetivo de inflación de 3% para la segunda mitad de 2011, considerando el intervalo de variabilidad de +/- 1 por ciento.

Sin embargo, la evolución de la inflación enfrenta diversos riesgos. Entre los que destacan al alza se encuentran: i) una elevación adicional de los precios internacionales de los granos y de otras materias primas; ii) el ritmo de crecimiento de los precios de los bienes y servicios cuyas tarifas son determinadas por los gobiernos locales; iii) la posibilidad de que se reduzcan o se reviertan las condiciones de competencia entre las cadenas comerciales; iv) el que la brecha del producto se haya venido cerrando aumenta la vulnerabilidad de la inflación a perturbaciones de oferta;

y, v) la volatilidad cambiaria en caso de una reversión de los flujos de capital a la luz de la incertidumbre prevaleciente en los mercados financieros internacionales.

En este contexto, la Junta de Gobierno del Banco de México continuará vigilando el comportamiento de las expectativas de inflación, la brecha del producto, los precios públicos, particularmente los precios de los granos y otras materias primas, así como diversos determinantes de la inflación que pudieran alertar acerca de presiones inesperadas y de carácter generalizado sobre los precios. Esto con el fin de que, en esa eventualidad, el Instituto Central ajuste la postura monetaria para lograr la convergencia de la inflación a su objetivo permanente de tres por ciento.

## **5. Conclusión**

La recuperación del crecimiento económico del país es tarea fundamental de los sectores políticos, legislativos y económicos para avanzar a la unidad, en un marco de diálogo y discusión que fortalezcan el marco macroeconómico, las finanzas públicas y la estabilidad financiera y crediticia a fin de lograr la consolidación del crecimiento económico y con ello lograr elevar los ingresos y el bienestar de la población.

## **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 dos 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 de política fiscal y monetaria, diversos artículos y estrategias sobre la recuperación de la postcrisis financiera mundial, trayectorias económicas y comerciales, alimentación, los mercados bursátiles en México y el mundo, turismo, remesas, industria automotriz, petróleo, inflación, empleo y desempleo, la pobreza, la

población, mercado laboral, y la evolución reciente de las economías de los Estados Unidos de Norteamérica, Canadá, Europa, Japón, China, y América Latina.

- El Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) informó que durante 2010, la economía del país medida a través del Producto Interno Bruto (PIB) registró un crecimiento anual de 5.5 por ciento.
- En noviembre de 2010, el Indicador Coincidente se localizó en la fase expansiva, al registrar un valor de 100.3 puntos, lo que equivale a un incremento de 0.5 puntos respecto a octubre pasado. Asimismo, el Indicador Adelantado se posicionó en la fase de expansión al observar un valor de 101.1 puntos y una variación de 0.18 respecto al mes anterior.
- La Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) informó que al cierre de 2010 se registró un déficit público de 370 mil 579.8 millones de pesos (2.8% del Producto Interno Bruto (PIB)), resultado congruente con el déficit presupuestario aprobado para el año y las disposiciones aplicables para el ejercicio fiscal. Sin considerar la inversión de Petróleos Mexicanos (Pemex), se tiene un déficit público de 101 mil 791.7 millones de pesos (0.8% del PIB).
- Por su parte, en 2010, los ingresos del Sector Público aumentaron 0.9% en términos reales con respecto a 2009. Lo anterior se explicó por los siguientes factores: mayores ingresos petroleros por 6.9% en términos reales como resultado del aumento en el precio del petróleo crudo de exportación (30.6%), que permitió compensar el efecto de una ligera disminución de la producción de crudo (1.3%), la apreciación real del tipo de cambio (10.2%) y el incremento en el valor real de la importación de petrolíferos (37.6%); mayores ingresos tributarios no petroleros por 12.1% real debido a la reforma fiscal que entró en vigor en 2010 y la recuperación de la actividad económica. A su interior se observaron aumentos

reales de 22.9, 18.8 y 9.7% en la recaudación del Impuesto Especial sobre Producción y Servicios (IEPS), del Impuesto al Valor Agregado (IVA) y la recaudación conjunta del Impuesto Sobre la Renta (ISR)-Impuesto Empresarial a Tasa Única (IETU) e Impuesto a los Depósitos en Efectivo (IDE), en ese orden; mayores ingresos propios de las entidades de control presupuestario distintas de Pemex por 9.3% real derivado de la recuperación en la actividad económica.

- En 2010, el gasto neto presupuestario fue mayor en 183 mil 221 millones de pesos respecto a lo previsto para el período. Este resultado estuvo determinado por un gasto programable pagado superior en 218 mil 948 millones de pesos y erogaciones no programables inferiores en 35 mil 727 millones de pesos. Así, la desviación del gasto no programable estuvo determinada principalmente, por un menor costo financiero en 40 mil 116 millones de pesos debido a las menores tasas de interés y paridad cambiaria, que se compensó parcialmente con mayores Adefas y otros gastos por 8 mil 634 millones de pesos. De igual forma, el mayor gasto programable pagado por 218 mil 948 millones de pesos con respecto al monto aprobado fue resultado de diversos factores asociados en su mayoría con el cumplimiento de obligaciones legales o contractuales, así como con la adecuada provisión de bienes y servicios por parte del sector público, principalmente en las entidades de control presupuestario directo.
- Al cierre del cuarto trimestre de 2010, el saldo de la deuda externa neta del Gobierno Federal se ubicó en 52 mil 615 millones de dólares, monto superior en 6 mil 407.2 millones de dólares al registrado al cierre de 2009. Como porcentaje del PIB, este saldo representa 4.8 por ciento.
- El saldo de la deuda interna neta del Gobierno Federal al cierre del cuarto trimestre de 2010 se ubicó en 2 billones 809 mil 532.4 millones de pesos, monto superior en 338 mil 188.7 millones de pesos al observado al cierre de 2009.

- Al cierre del cuarto trimestre de 2010, 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 920 mil 960.5 millones de pesos, monto superior en 326 mil 827.3 millones de pesos al registrado al cierre de 2009. Como proporción del PIB, este saldo representó 21.4%, cifra superior en 0.9 puntos porcentuales respecto al registrado al cierre de 2009.
- La Inversión Fija Bruta registró un crecimiento de 2.1% en los once primeros meses de 2010 con relación al mismo lapso de 2009. Los resultados por componentes fueron los siguientes: los gastos en maquinaria y equipo total aumentaron 3.9% (los de origen nacional se elevaron 11.5% y los importados lo hicieron en 1%), y en la construcción avanzaron 1% en igual período.
- Durante enero de 2011, el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) reportó un aumento de 0.49% con relación al mes inmediato anterior. Con ello, en el lapso interanual de enero de 2010 a enero de 2011, la inflación fue de 3.78 por ciento.
- La Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (Consar) informó que, al cierre de enero de 2010, las cuentas individuales de los afiliados a las Administradoras de Fondos para el Retiro (Afores) sumaron 41 millones 300 mil 200, lo que significó un incremento de 0.11% respecto al mes inmediato anterior y de 3.31% con relación a diciembre de 2010.
- Asimismo, la Consar informó que, al cierre de enero pasado, el rendimiento bruto nominal promedio total de la Siefore Básica 1 fue de 7.82% con respecto al de hace 36 meses, mientras que la Siefore Básica 2 otorgó un rendimiento de 7.62%; la Siefore Básica 3, 7.93%; la Siefore Básica 4, 8.23%; y la Siefore Básica 5, uno de 8.14 por ciento.

- Al cierre de enero 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 156 mil 631.9 millones de pesos, lo que significó un incremento de 0.38% respecto a diciembre de 2010.
- Durante las primeras tres subastas de febrero 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 4.01%, porcentaje menor en 13 centésimas de punto porcentual respecto a la observada en el mes inmediato anterior, e inferior en 29 centésimas de punto porcentual con respecto al registrado en diciembre de 2010 (4.30%). Asimismo, en el plazo a 91 días, los Cetes reportaron un rédito promedio de 4.30%, cifra menor en 14 centésimas de punto porcentual respecto a enero pasado e inferior en 23 centésimas de punto con relación a diciembre de 2010 (4.53%).
- En enero de 2011, el total de asalariados cotizantes permanentes registrados en el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) ascendió a 14 millones 167 mil 379 trabajadores, cantidad que superó en 5.6% a la reportada un año antes y significó el incremento de la población cotizante en 749 mil 563 trabajadores. Asimismo, con respecto al mes anterior, dicha población cotizante experimentó un aumento de 0.6%, es decir, de 77 mil 791 trabajadores.
- De acuerdo con la información preliminar derivada de la Encuesta Industrial Mensual Ampliada que elabora el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) se observa que en noviembre de 2010, el personal ocupado de la industria

manufacturera incrementó su número en 55 mil 898 trabajadores respecto al mismo mes del año anterior, con lo que la fuerza de trabajo en este sector sumó 1 millón 490 mil 636 trabajadores activos; lo que significó un crecimiento en términos relativos de 3.9 por ciento.

- El número de personas ocupadas en los establecimientos manufactureros del Programa IMMEX fue de 1 millón 816 mil 360 trabajadores; lo que representó un aumento anual de 10.1% durante noviembre de 2010. Dicho personal laboró en 5 mil 112 establecimientos a nivel nacional inscritos en este programa.
- Conforme a las cifras que publica el INEGI, derivadas de la Encuesta Nacional de Empresas Constructoras (ENEC) se observó que en noviembre de 2010 el personal ocupado en las empresas constructoras fue de 392 mil 954 trabajadores, es decir, 4.5% más que en el mismo mes de un año antes. En términos absolutos, esta industria generó 16 mil 866 empleos en el período interanual de referencia.
- De acuerdo con la información de la Encuesta Mensual sobre Establecimientos Comerciales (EMEC) que realiza el INEGI en 37 áreas urbanas del país, en noviembre de 2011, el índice de personal ocupado se incrementó con respecto al nivel reportado un año antes en los establecimientos con ventas tanto al por mayor como al por menor en 2.2 y 2.4%, respectivamente.
- Los resultados de las Encuesta Mensual de Servicios (EMS), que mensualmente publica el 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. Al respecto, el Índice de Personal Ocupado registró un incremento de 1.1% durante el penúltimo mes de 2010 respecto a igual mes de un año antes, al pasar de 102.5 a 103.6 puntos.

- En el cuarto trimestre de 2010, la tasa de desocupación correspondiente (TD) fue de 5.4% de la PEA, porcentaje similar al 5.3% alcanzado en igual trimestre de 2009. 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 6.2%, mientras que en las que tienen de 15 mil a menos de 100 mil habitantes fue de 5.5%, en las de 2 mil 500 a menos de 15 mil se ubicó en 4.6% y en las rurales de menos de 2 mil 500 habitantes se estableció en 3.4 por ciento.

Según cifras desestacionalizadas, la TD a nivel nacional creció 0.39 puntos porcentuales con relación a la del trimestre inmediato anterior (5.61 vs 5.22). La desocupación en los hombres aumentó 0.37 puntos porcentuales y en las mujeres 0.14 puntos porcentuales.

- Para el primer mes de 2011, el salario mínimo general promedio evidenció en términos reales una recuperación de 3.6%, con respecto a diciembre de 2010, mes en el que el Consejo de Representantes de la Comisión Nacional de los Salarios Mínimos dictaminó un aumento a este salario de 4.11%, por lo que con este incremento más el comportamiento que presentó el Índice Nacional de Precios al Consumidor para familias con ingresos de hasta un salario mínimo (INPC Estrato 1) permitieron que el salario mínimo tuviera una evolución positiva.
- En enero de 2011, los trabajadores permanentes registrados en el IMSS cotizaron en promedio un salario de 245.50 pesos diarios, cantidad que superó, en términos nominales, en 3.5% a la de un año antes. En su evolución real interanual, este salario observó una disminución de 0.3%. Por el contrario, al comparar el nivel real de enero del año en curso con diciembre de 2010, el primero fue mayor en 3.5 por ciento.



- Los resultados preliminares de la Encuesta Industrial Mensual Ampliada (EIMA), dados a conocer por el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI), evidenciaron que la población trabajadora del sector percibió una remuneración promedio en términos nominales de 347.79 pesos diarios, en noviembre de 2010, la cual, al considerarse los efectos inflacionarios, mostró un deterioro de 2.0% con respecto a la remuneración real que devengaron doce meses antes.
- El INEGI dio a conocer las cifras para noviembre de 2010 de la Encuesta Nacional de Empresas Constructoras (ENEC). Con base en ellas se observó la evolución de la remuneración real mensual (deflactadas con el INPC base segunda quincena de junio de 2002 =100) que en promedio obtienen los trabajadores que laboran en las empresas constructoras. Así, en noviembre de 2010, dicha remuneración ascendió a 4 mil 736 pesos, lo que significó un incremento de 2.4% con relación al nivel registrado en noviembre de 2009.
- La Encuesta Mensual sobre Establecimientos Comerciales (EMEC) del INEGI publica mensualmente los índices de las remuneraciones reales de los trabajadores de empresas comerciales, mediante los cuales es posible dar seguimiento a la evolución de dichas remuneraciones. De esta forma, se aprecia que en noviembre de 2010 el índice de la remuneración real del personal ocupado en el comercio al por mayor y al por menor presentaron caídas de 3.0 y 1.2%, respectivamente.
- El 15 de febrero de 2011, el Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) registró un nivel de 36 mil 951.25 puntos, lo que significó una pérdida de capital de 4.15% con respecto al cierre de diciembre de 2010 (38 mil 550.79 unidades).
- El 25 de enero de 2011, Petróleos Mexicanos (Pemex) informó que durante 2010, el precio promedio de la mezcla de petróleo crudo de exportación fue de 72.33

dólares por barril (d/b), lo que representó un incremento de 26.01% con relación al mismo período del año anterior (57.40 d/b).

- En diciembre de 2010, el precio promedio de la mezcla de petróleo crudo de exportación fue de 81.46 d/b, lo que significó un aumento de 6.10% con respecto al mes inmediato anterior y de 16.94% si se le compara con diciembre de 2009.
- Durante 2010, se obtuvieron ingresos por 35 mil 919 millones de dólares por concepto de exportación de petróleo crudo mexicano en sus tres tipos, cantidad que significó un incremento de 40.28% con respecto a 2009 (25 mil 693 millones de dólares). Del tipo Maya se reportaron ingresos por 27 mil 620 millones de dólares (76.90%), del tipo Olmeca se obtuvieron 6 mil 149 millones de dólares (17.12%) y del tipo Istmo se percibió un ingreso de 2 mil 149 millones de dólares (5.98%).
- De acuerdo con cifras preliminares, el precio promedio de la mezcla mexicana de exportación en los primeros 18 días de febrero de 2011 fue de 87.43 d/b, precio 3.42% superior al reportado en enero pasado, mayor en 7.33% con respecto a diciembre anterior y 24.47% más si se le compara con el promedio de febrero de 2010 (70.24 d/b).
- El Banco de México (Banxico) informó que, durante el período enero-diciembre de 2010, las remesas del exterior de los residentes mexicanos en el extranjero sumaron 21 mil 271.19 millones de dólares, cantidad 0.12 superior a la reportada en el mismo período de 2009.
- 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 período

enero-diciembre de 2010 se registraron ingresos turísticos por 11 mil 871 millones 853 mil dólares, cantidad que significó un aumento de 5.29% con relación al mismo lapso de 2009.

- Al 11 de febrero de 2011, Banxico informó que las reservas internacionales sumaron un total de 118 mil 529 millones de dólares, cifra 0.38% menor con relación al cierre de enero pasado, y 1.04% mayor con respecto a diciembre de 2010.
- Durante 2010, el mercado cambiario mostró en el cuarto trimestre una recuperación de la paridad cambiaria. De hecho, durante diciembre del año anterior, la cotización promedio de peso interbancario a 48 horas fue de 12.3690 pesos por dólar, lo que significó una apreciación de 3.59% con respecto al mismo mes de 2009. Esta mayor estabilidad en el mercado cambiario ha continuado durante 2011; así, del 1° al 15 de febrero del presente año, la cotización promedio del peso interbancario a 48 horas fue de 12.0425 pesos por dólar estadounidense, lo que representó una apreciación de 0.70% con respecto a enero pasado, de 2.85% con relación a diciembre anterior, y una de 6.93% si se le compara con el promedio de la cotización en febrero de 2010 (12.9395 pesos por dólar).
- 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 diciembre de 2010, la balanza comercial presentó un déficit de 218.2 millones de dólares, el cual fue superior al de 105 millones de dólares observado el mes anterior. Cabe mencionar que tal evolución fue resultado neto de una disminución del déficit de productos no petroleros, que pasó de 1 mil 969 millones de dólares en noviembre a 1 mil 219 millones de dólares en diciembre, y

de una reducción del superávit de productos petroleros, el cual pasó de 1 mil 864 a 1 mil 1 millones de dólares, en la misma comparación. Con la información de diciembre, el saldo comercial acumulado de 2010 fue deficitario en 3 mil 120.7 millones de dólares.

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 dos meses de 2011.