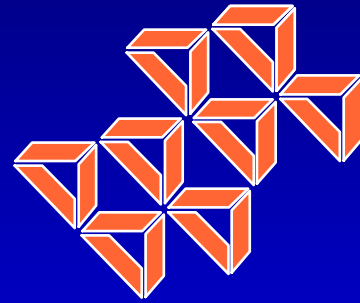


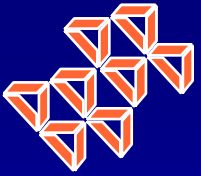
Comisión Nacional de los Salarios
Mínimos

*INFORME
MENSUAL DE
LA DIRECCIÓN
TÉCNICA*

26 DE MAYO DE 2011

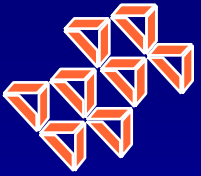


ECONOMÍA GLOBAL



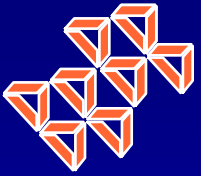
EXPANSIÓN DESIGUAL DE LA ECONOMÍA MUNDIAL

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.



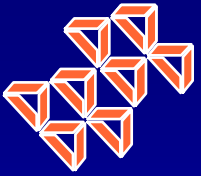
ALZAS EN LAS MATERIAS PRIMAS

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.



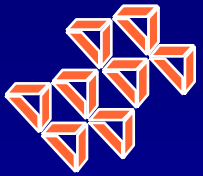
ALZAS EN LAS MATERIAS PRIMAS

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.



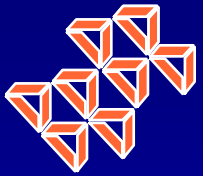
CONDICIONES FINANCIERAS MEJORES

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.



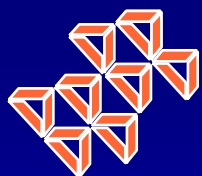
DIFERENCIALES DE LAS TASAS DE INTERÉS

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.



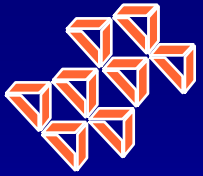
AUMENTOS DE RIESGOS INFLACIONARIOS

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.



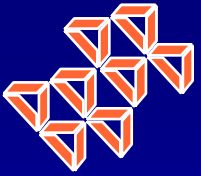
PROYECCIÓN DE CRECIMIENTO MUNDIAL

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.



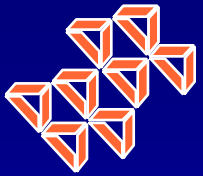
CRECEN MÁS LAS ECONOMÍAS EMERGENTES

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.



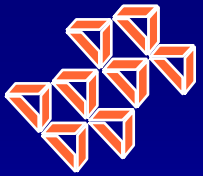
SURGEN NUEVOS RIESGOS

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.



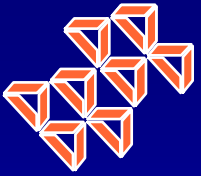
VULNERABILIDAD ELEVADA

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—.



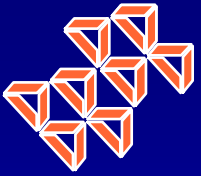
DESEQUILIBRIOS MUNDIALES PERSISTEN

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



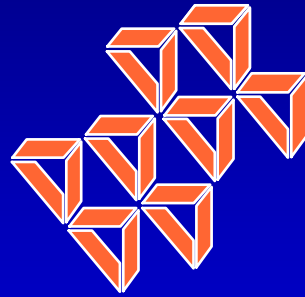
AUMENTO DEL DÉFICIT DE LA CUENTA CORRIENTE EN AMÉRICA LATINA

emergentes con tipos de cambio flexibles y mercados de capital abiertos pero sin grandes superávits, como es el caso de muchas economías latinoamericanas, donde los déficits de cuenta corriente han crecido.

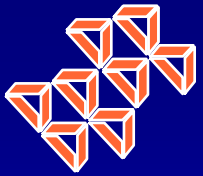


FALTA DE REEQUILIBRIO

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.

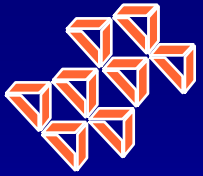


ECONOMÍAS AVANZADAS



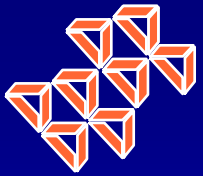
ECONOMÍAS AVANZADAS

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.



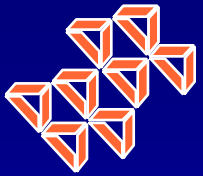
ECONOMÍAS AVANZADAS

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.



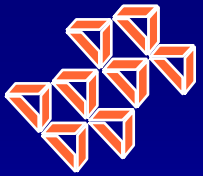
POLÍTICA FISCAL EXPANSIVA EN LAS ECONOMÍAS AVANZADAS

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.



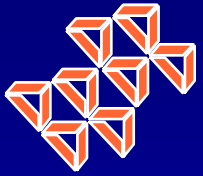
PROGRAMA DE ESTÍMULO FISCAL EN ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMÉRICA

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.



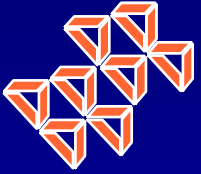
INCERTIDUMBRE EN LA REDUCCIÓN DE LA DEUDA PÚBLICA

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.



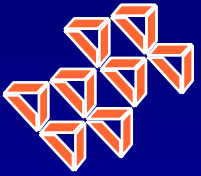
SANEAMIENTO DEL SECTOR FINANCIERO

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.



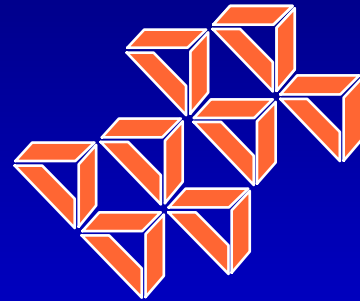
RESPONSABILIDAD DEL BANCO CENTRAL EUROPEO

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.

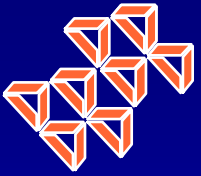


PRUEBAS DE ESTRÉS Y PLANES DE RECAPITALIZACIÓN

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 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.

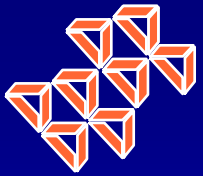


*ECONOMÍAS DE LOS
MERCADOS
EMERGENTES*



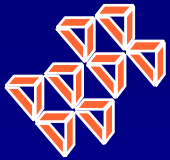
RIESGOS DE SOBRECALENTAMIENTO

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.



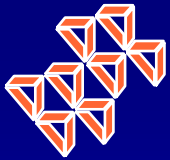
NORMALIZACIÓN DE POLÍTICAS MONETARIAS Y FISCALES

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.



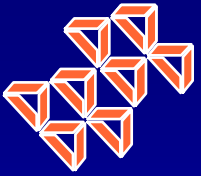
POLÍTICA FISCAL Y POLÍTICA MONETARIA

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.



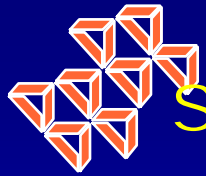
RESTRICCIONES TEMPORALES AL CAPITAL

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.



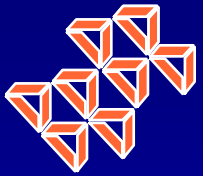
ENDURECIMIENTO DE LA POLÍTICA MACROECONÓMICA

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.



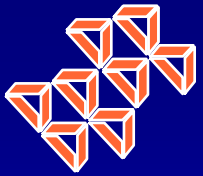
SOBRECALENTAMIENTO EN AMÉRICA LATINA

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.



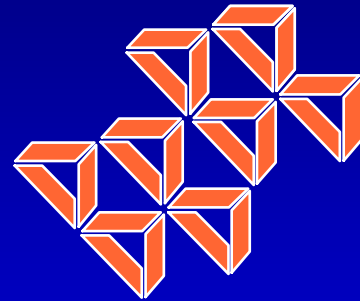
UMENTO DE PRECIOS DE LAS MATERIAS PRIMAS

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.

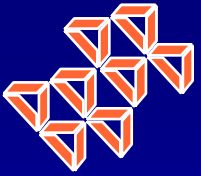


PROTECCIÓN A LOS MÁS VULNERABLES

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.

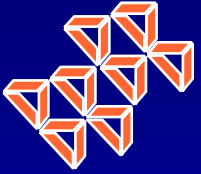


*ECONOMÍA DE LOS
ESTADOS UNIDOS DE
NORTEAMÉRICA*



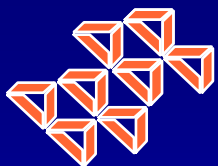
BRECHA DEL PRODUCTO Y DEL EMPLEO

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.



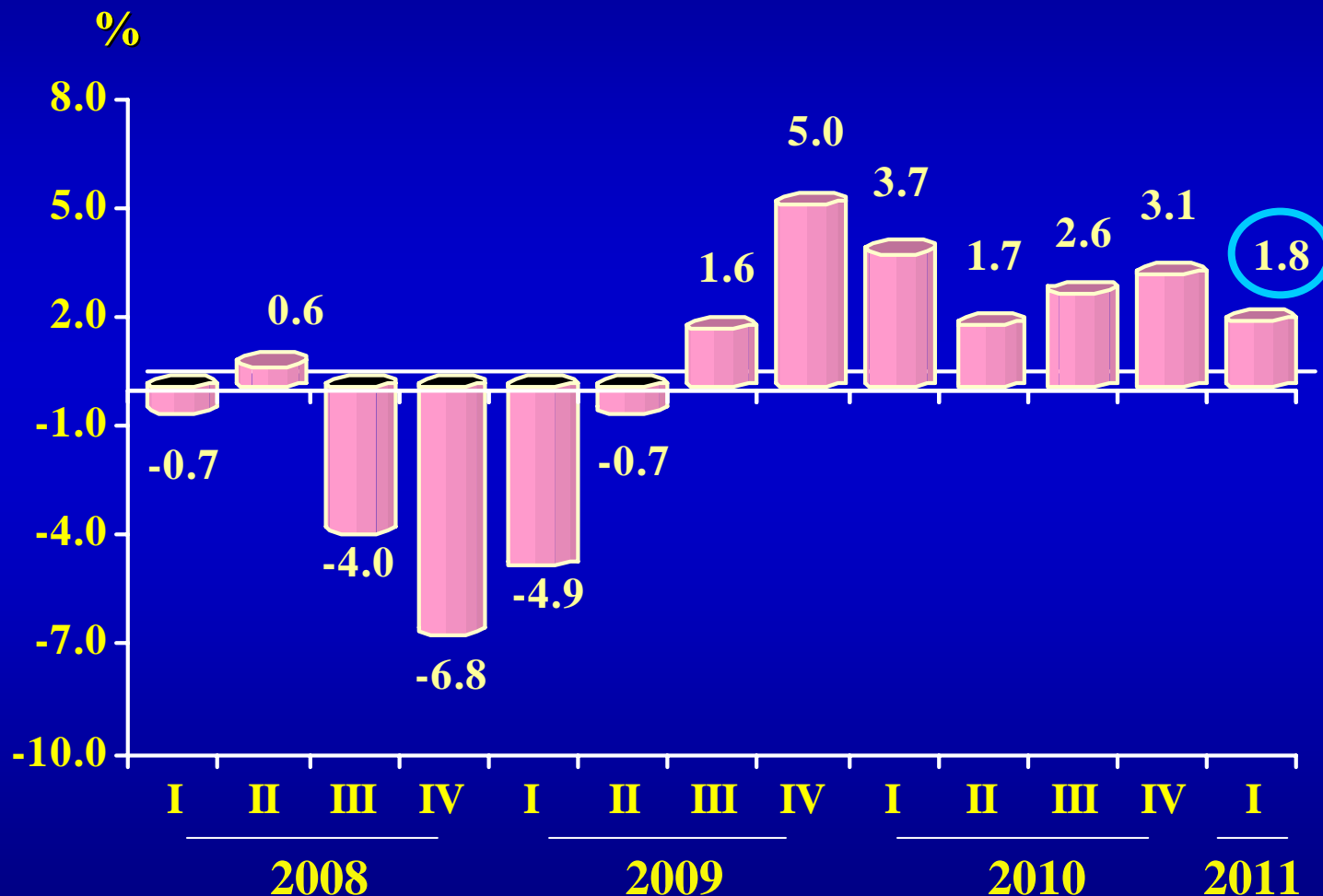
ENFRIAMIENTO DEL CRECIMIENTO

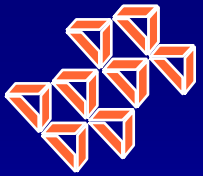
La economía estadounidense registró un crecimiento superior a la tendencia, de 2.8%, en 2010. Tras arrancar con fuerza, gracias a un enorme impulso de los inventarios, el crecimiento se enfrió considerablemente a fines de la primavera, justo en el momento en que las tensiones de los entes soberanos europeos comenzaban a sacudir a los mercados financieros.



PRODUCTO INTERNO BRUTO DE LOS ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMÉRICA

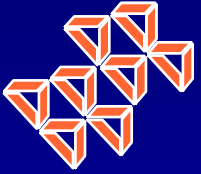
-Variación respecto al mismo período del año anterior-
2008-2011





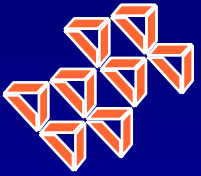
EFECTO DE LA RONDA DE EXPANSIÓN DE LA RESERVA FEDERAL

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.



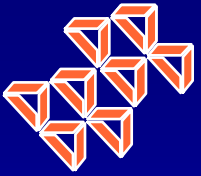
MERCADO LABORAL

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.



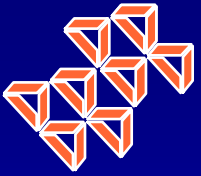
NUEVOS RIESGOS

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.



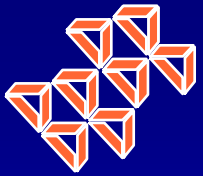
ENTORNO ACOMODATICO

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.



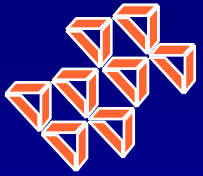
DÉFICIT FISCAL

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.



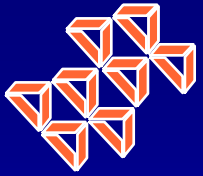
REDUCCIÓN DEL DÉFICIT FISCAL

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.



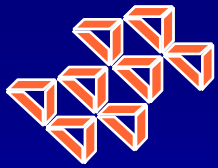
SITUACIÓN LABORAL Y MERCADO DE LA VIVIENDA

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.



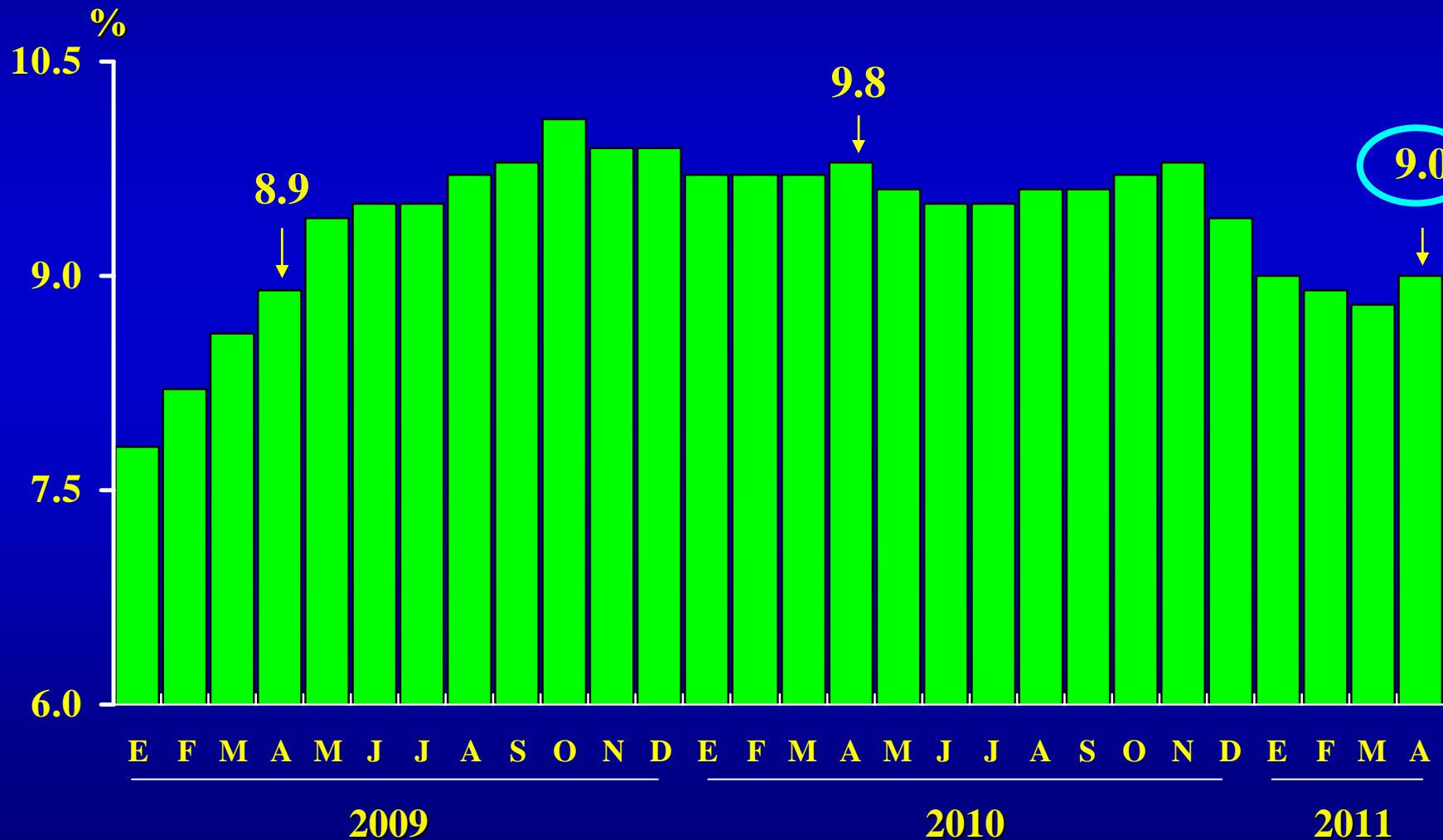
SOLICITUDES DE SEGURO DE DESEMPLEO

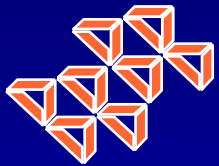
Si bien la tendencia descendente de las solicitudes iniciales de seguro por desempleo, observada desde comienzos de 2011, hace pensar que la situación mejorará, la expansión de la nómina apenas ha cobrado fuerza. El débil crecimiento del empleo encuentra su paralelo en el aumento considerable de la productividad de la mano de obra y en la disminución del costo laboral unitario.



TASA DE DESEMPLEO EN ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMÉRICA

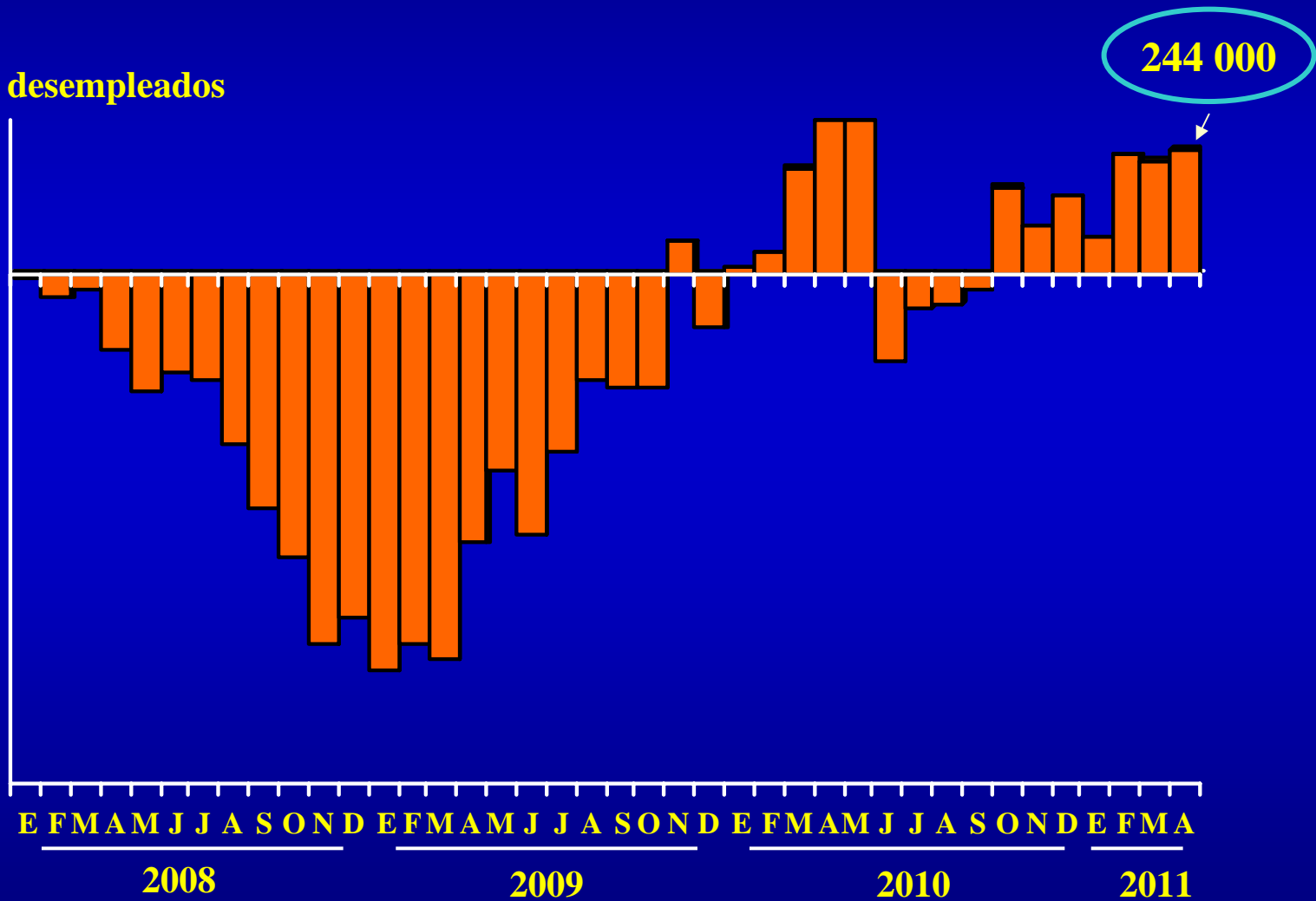
-Promedio mensual-
2009-2011

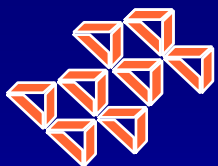




PÉRDIDA DE EMPLEOS DESDE QUE INICIÓ LA RECESIÓN ECONÓMICA EN LOS ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMÉRICA

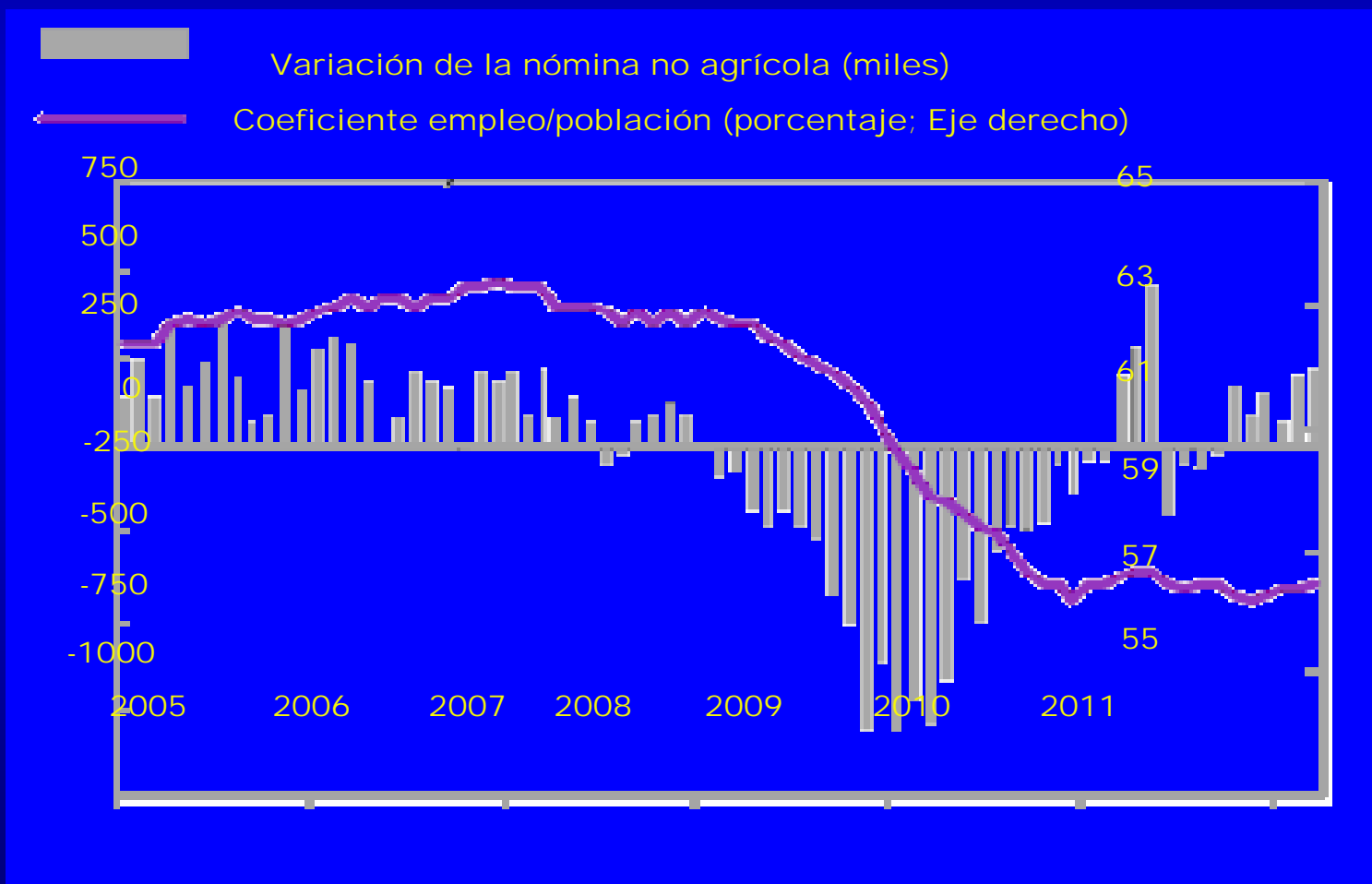
Número de desempleados

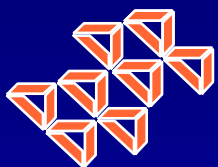




EL CRECIMIENTO DEL EMPLEO SIGUE DÉBIL, EN PARTE DEBIDO A LA LENTA RECUPERACIÓN DEL SECTOR INMOBILIARIO

Estados Unidos de Norteamérica: Indicadores de empleo

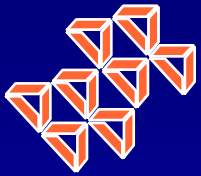




EL CRECIMIENTO DEL EMPLEO SIGUE DÉBIL, EN PARTE DEBIDO A LA LENTA RECUPERACIÓN DEL SECTOR INMOBILIARIO

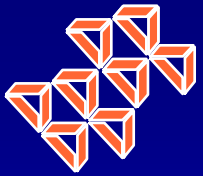
Estados Unidos de Norteamérica:
Productividad y costos laborales
-Tasa porcentual anual desestacionalizada;
sector empresarial no agrícola -





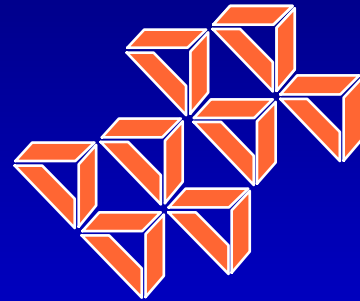
NECESIDAD DE ACELERAR LA CREACIÓN DE EMPLEO

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.

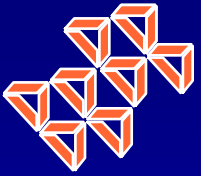


PRECIOS DE LA VIVIENDA A LA BAJA

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.

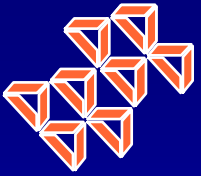


ECONOMÍA DEL REINO UNIDO



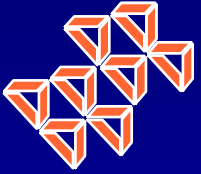
ECONOMÍA DEL REINO UNIDO

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 en el primer trimestre fue impulsada por el sector servicios y el sector manufacturero, mientras que en la construcción continuó el descenso.



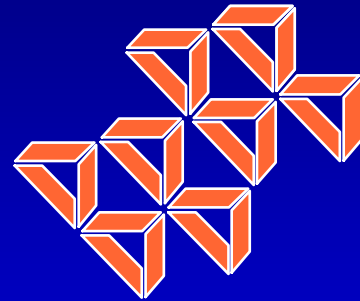
ECONOMÍA DEL REINO UNIDO

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 impositiva del Impuesto al Valor Agregado (IVA) en enero de 2011.

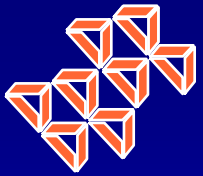


ECONOMÍA DEL REINO UNIDO

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.

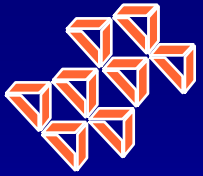


ECONOMÍA DE CHINA



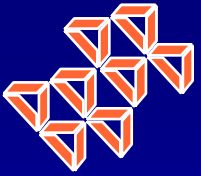
ECONOMÍA DE CHINA

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.



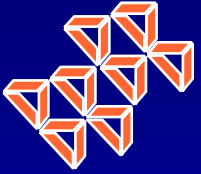
ECONOMÍA DE CHINA

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.



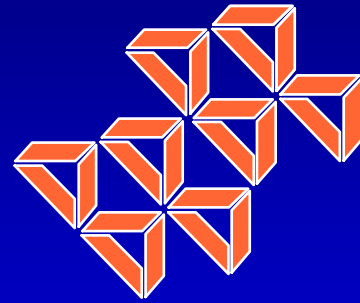
ECONOMÍA DE CHINA

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, 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.

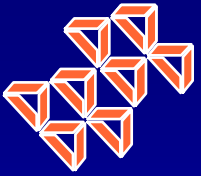


ECONOMÍA DE CHINA

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.

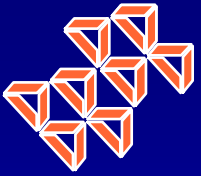


ECONOMÍA DE JAPÓN



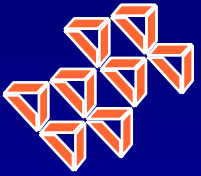
ECONOMÍA DE JAPÓN

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.



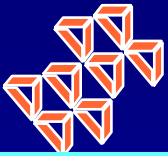
ECONOMÍA DE JAPÓN

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.



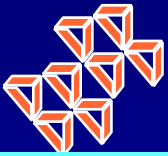
ECONOMÍA DE JAPÓN

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.



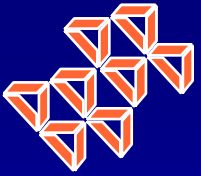
ECONOMÍA DE JAPÓN

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 las PEM de enero) y al alza hasta 2.1% las correspondientes a 2012 (desde 1.8%).



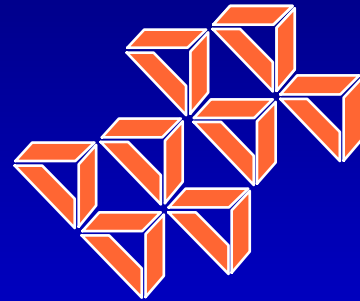
ECONOMÍA DE JAPÓN

La Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (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 *OECD Economic Outlook*, publicado en noviembre de 2010), para repuntar hasta 2.3% en 2012 (frente al 1.3%).

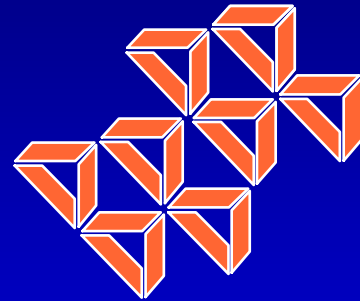


ECONOMÍA DE JAPÓN

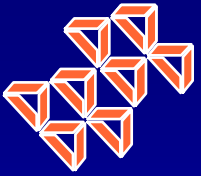
El deterioro del clima empresarial lo ha confirmado, además, la encuesta Tankan de Reuters. Al mismo tiempo, la producción industrial experimentó una caída del 15.3% en marzo en comparación con el mes anterior. La confianza de los consumidores también ha sufrido un deterioro, debido en parte a la incertidumbre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



ENTORNO NACIONAL

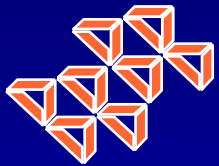


ACTIVIDAD ECONÓMICA



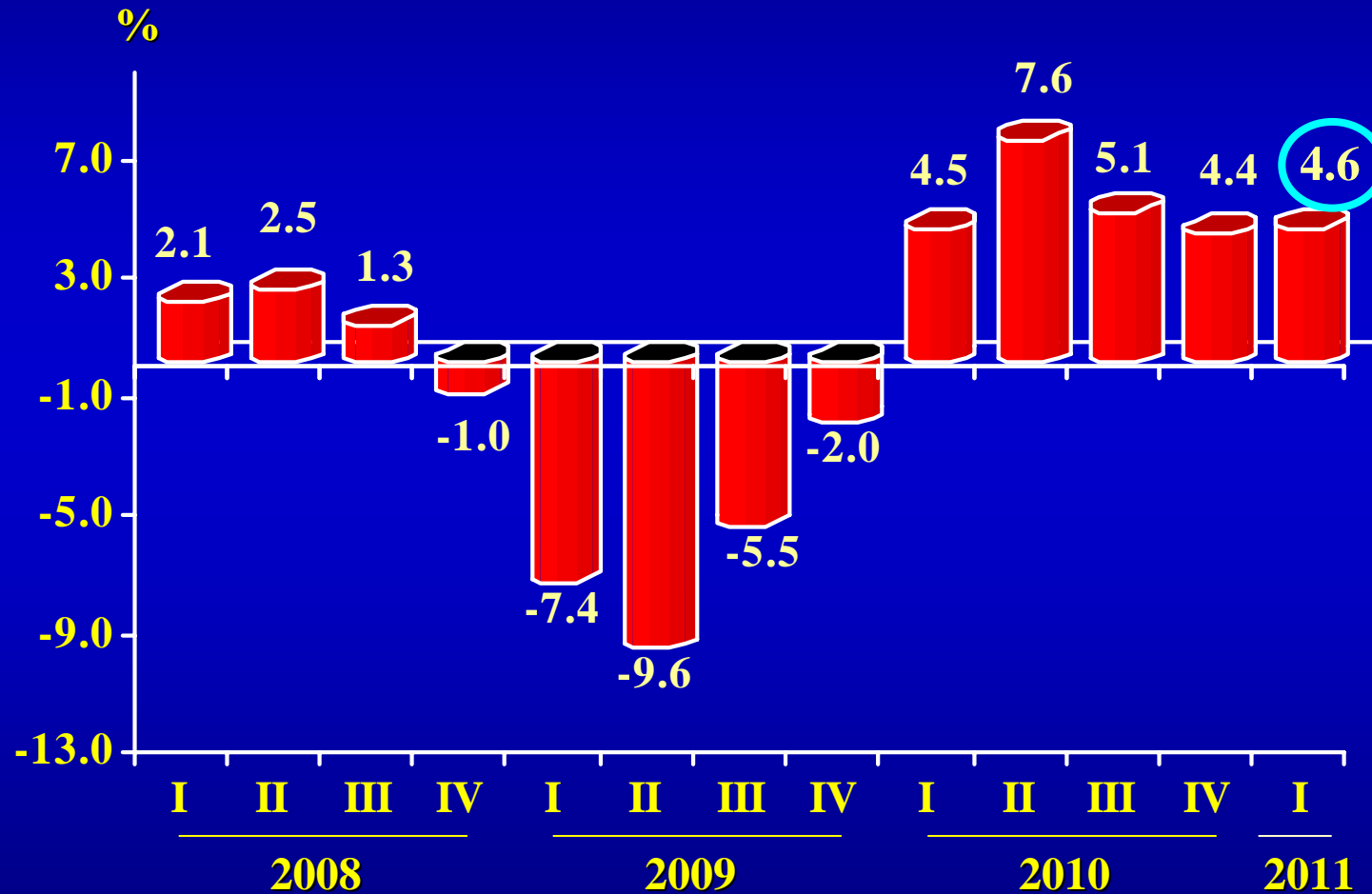
ACTIVIDAD ECOÓMICA

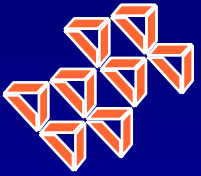
En México, la evolución económica siguió siendo favorable. De hecho, el Producto Interno Bruto (PIB) registró un crecimiento de 4.6% en términos reales y a tasa anual, durante el trimestre enero-marzo de 2011.



PRODUCTO INTERNO BRUTO TOTAL

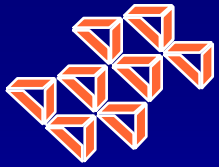
-Variación respecto al mismo período del año anterior-
208-2011





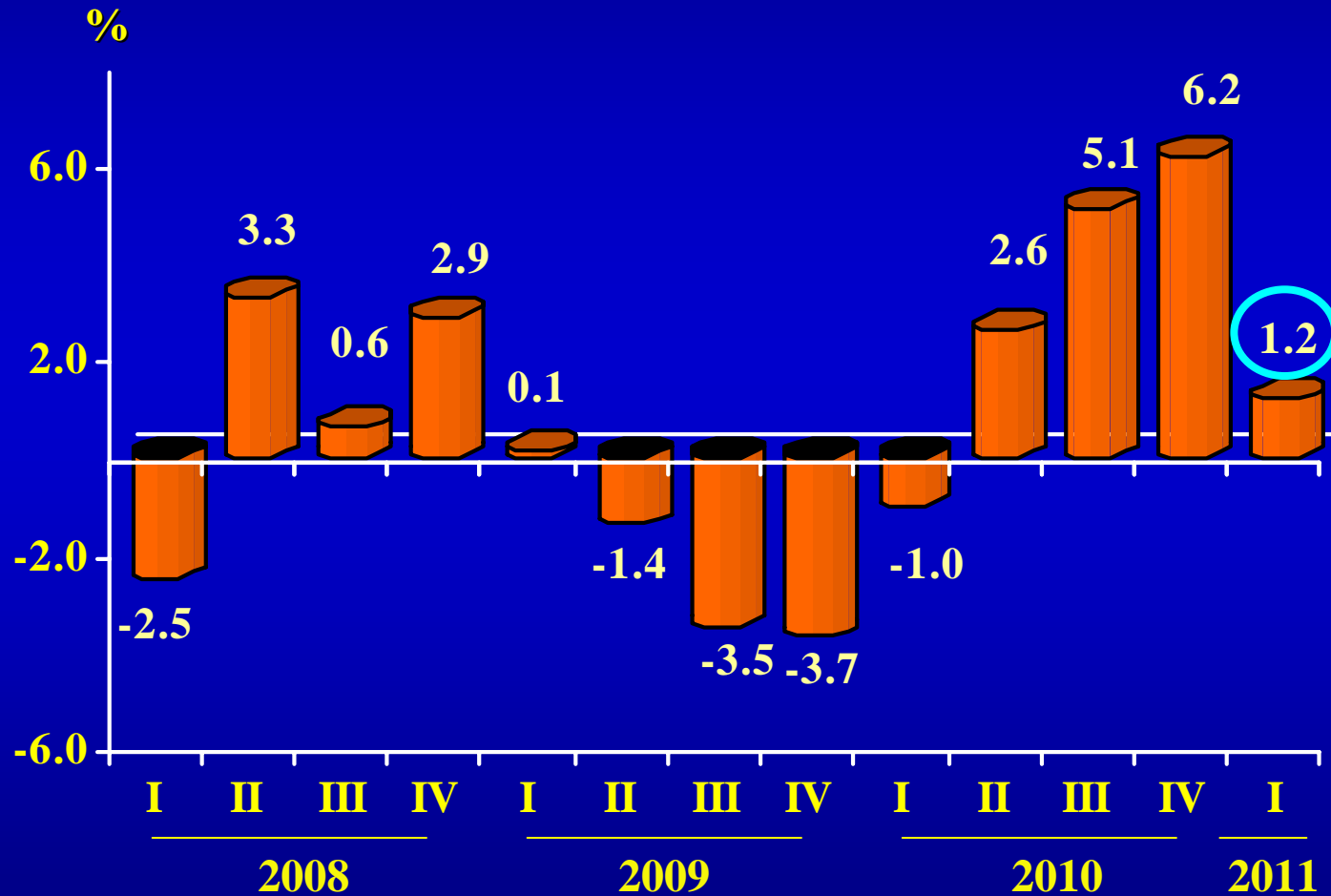
ACTIVIDAD ECOÓMICA

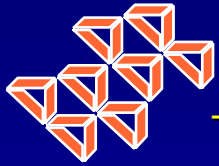
El comportamiento de la economía mexicana se explicó por el crecimiento de sus tres grandes componentes: Actividades Primarias (1.2%), Actividades Secundarias (5.2%) y las Actividades Terciarias (4.4%).



PIB DE LAS ACTIVIDADES PRIMARIAS

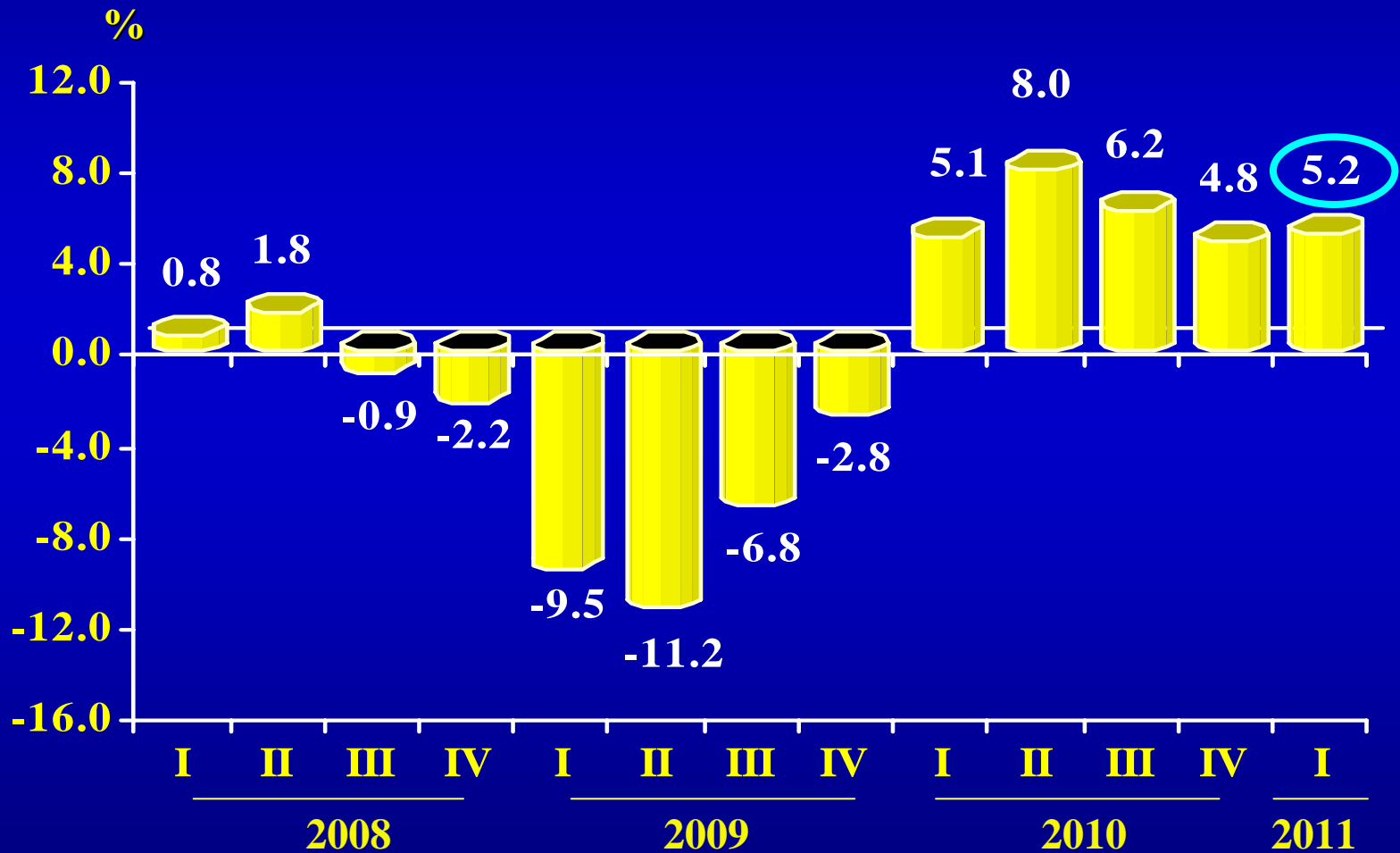
-Variación respecto al mismo período del año anterior-
2008-2011

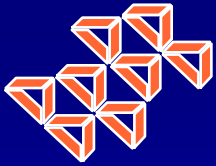




PIB DE LAS ACTIVIDADES SECUNDARIAS

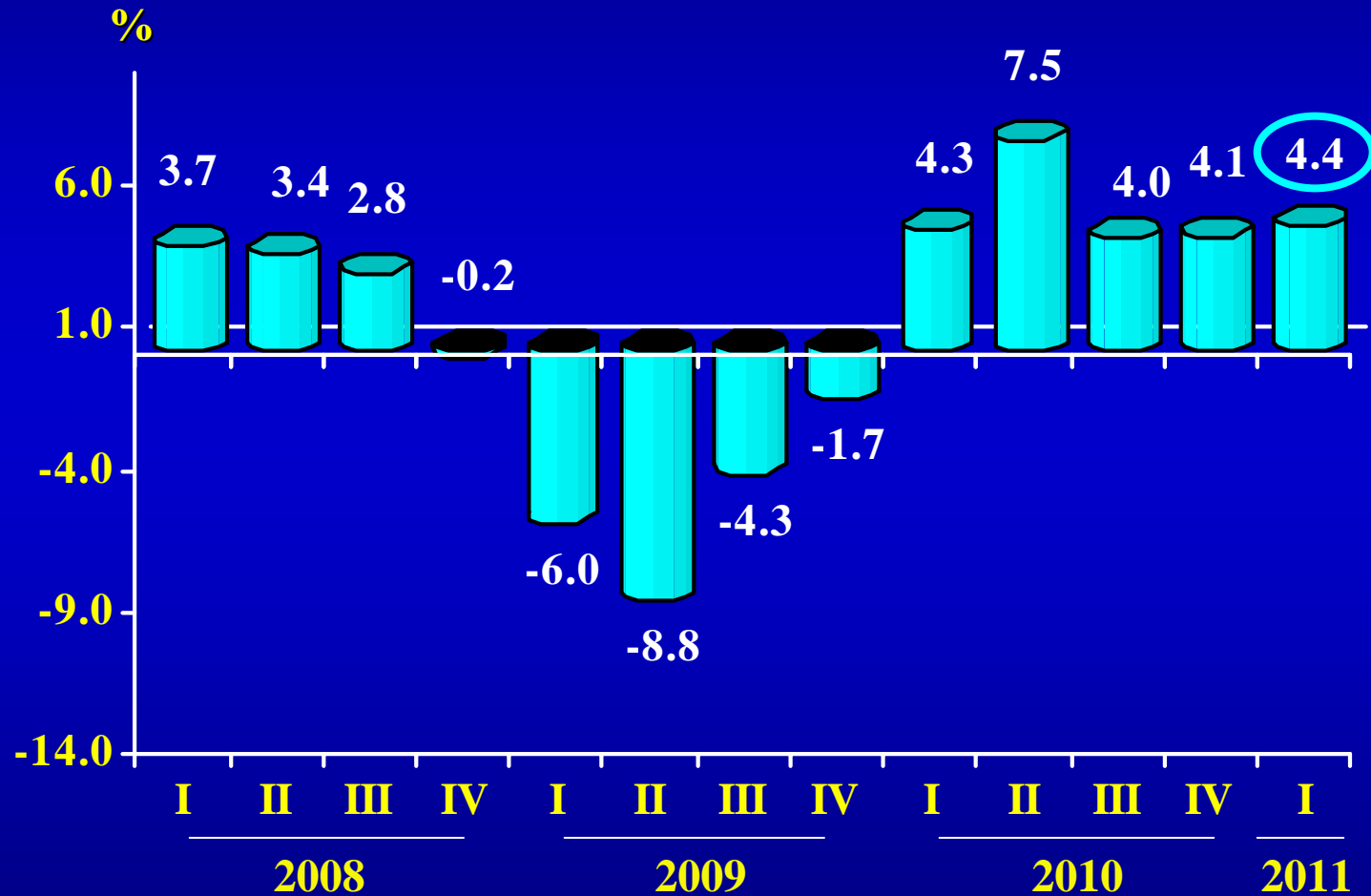
-Variación respecto al mismo período del año anterior-
2008-2011

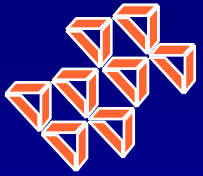




PIB DE LAS ACTIVIDADES TERCIARIAS

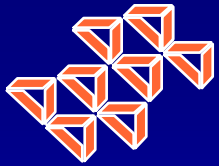
-Variación respecto al mismo período del año anterior-
2008-2011





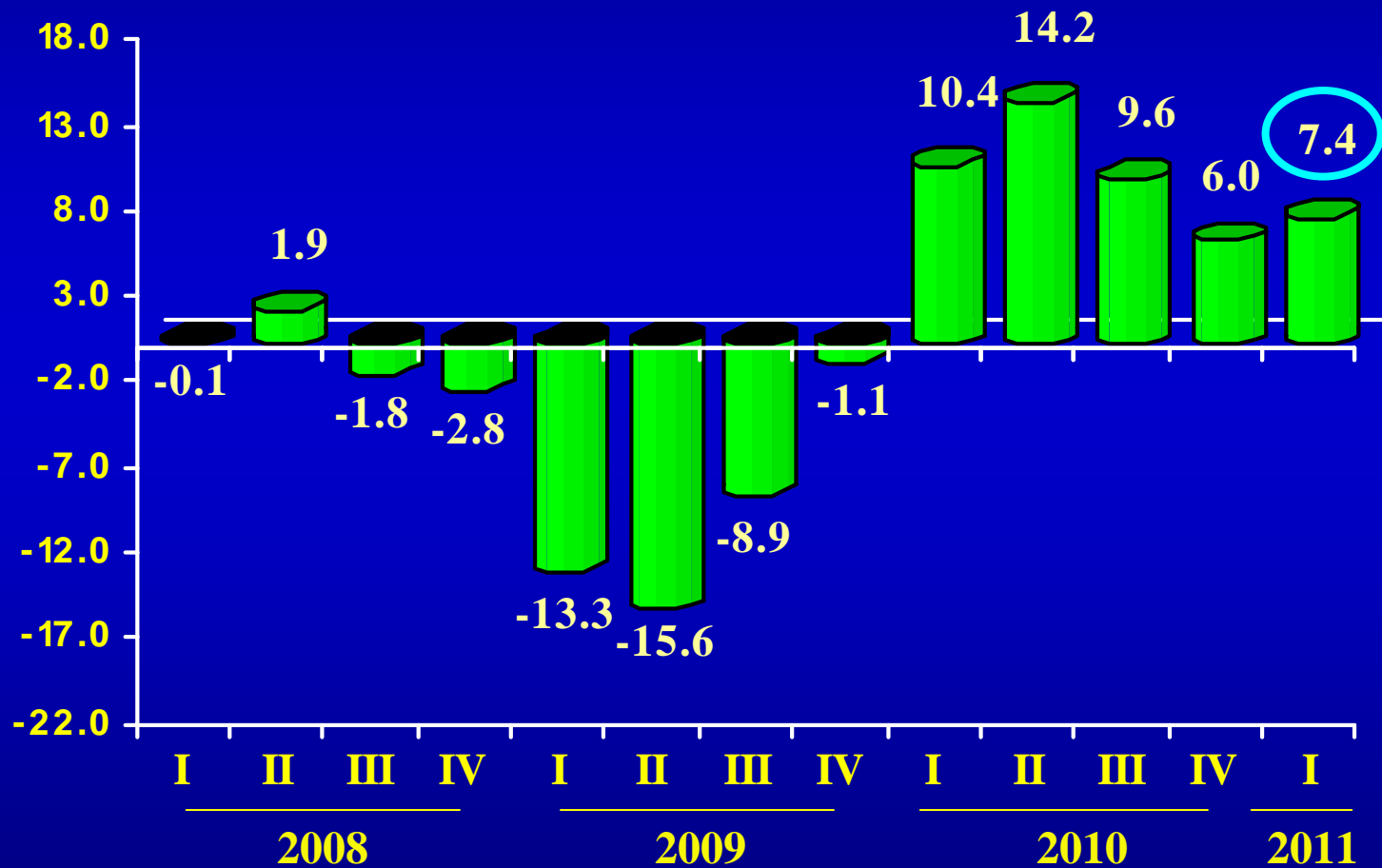
SECTOR MANUFACTURERO

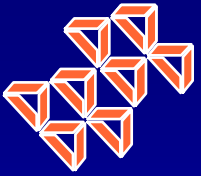
Cabe destacar que en el primer trimestre de 2011, el PIB del Sector Manufacturero registró un crecimiento de 7.4% lo que contrasta favorablemente con el trimestre inmediato anterior, aunque es menor al observado en el segundo (14.2%) y tercer trimestres (9.6%) de 2010.



PIB DEL SECTOR MANUFACTURERO

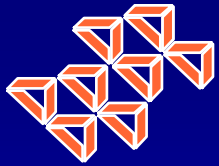
-Variación respecto al mismo período del año anterior-
2008-2011





AUMENTA LA DEMANDA AGREGADA

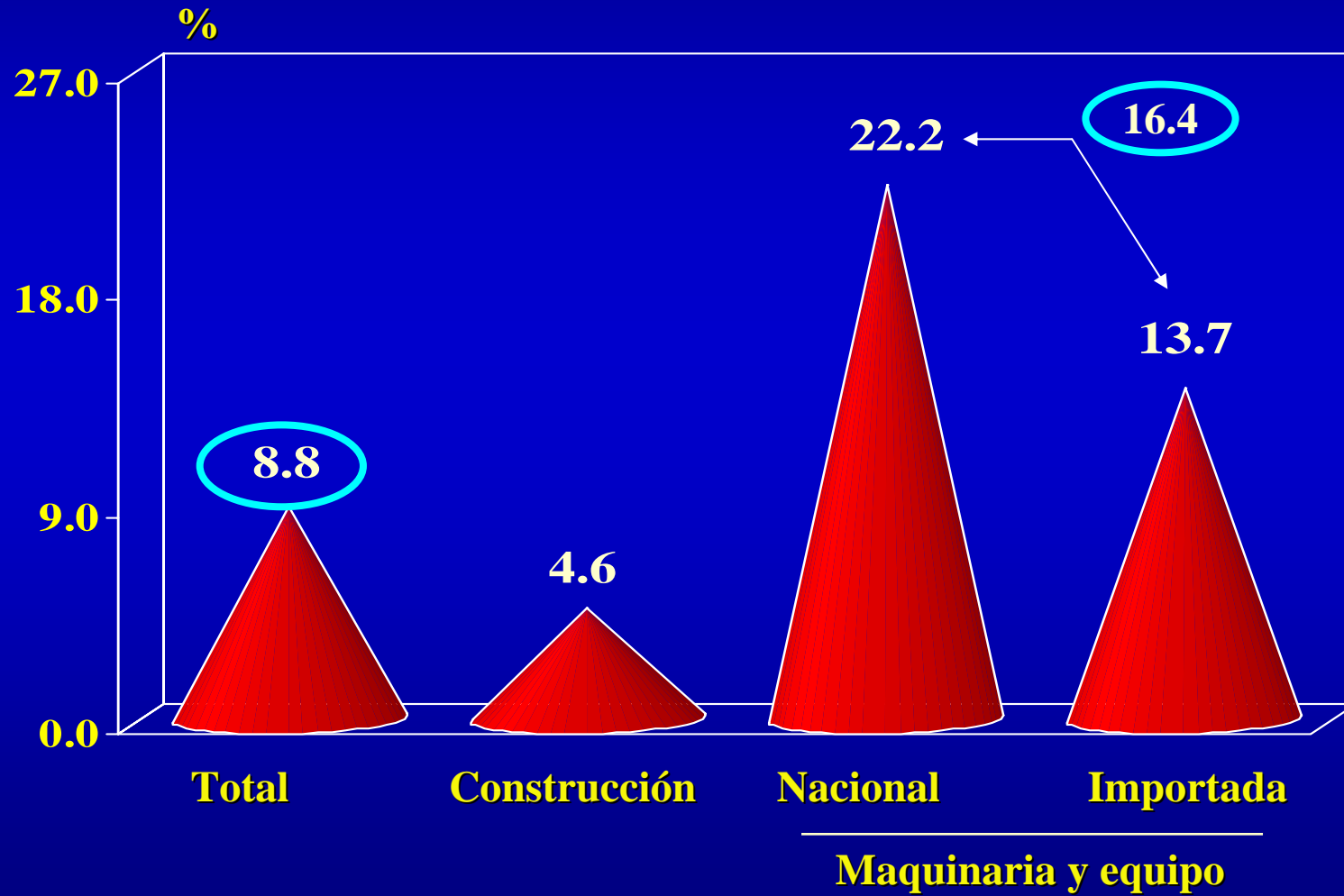
En este contexto, en los meses recientes, la demanda agregada mostró una aceleración en su ritmo de expansión. Este resultado reflejó la combinación de un renovado dinamismo de la demanda externa y una reactivación más generalizada de los componentes del gasto interno.

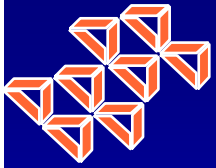


INVERSIÓN FIJA BRUTA

Enero-febrero 2011

- Variación respecto al mismo período del año anterior-

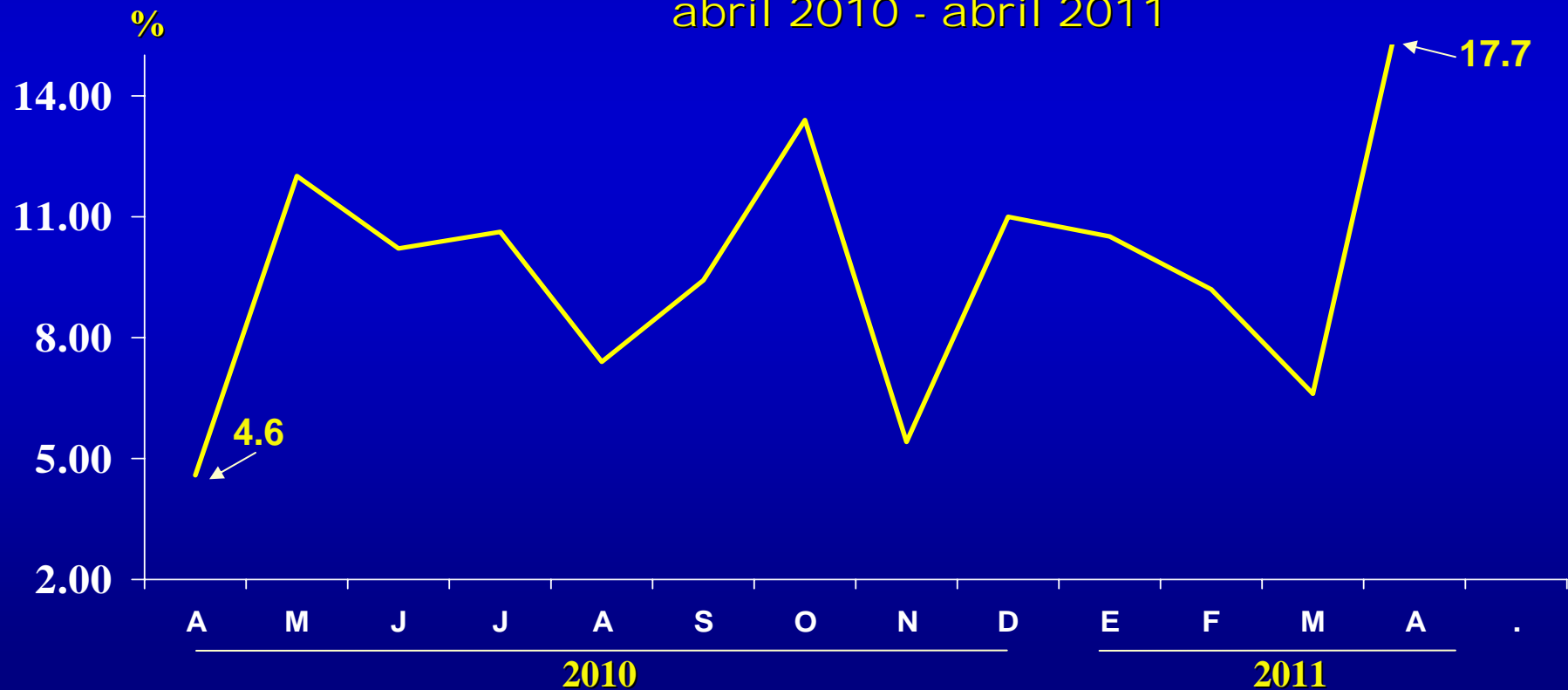


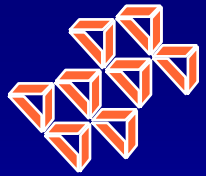


El Índice de Ventas a Tiendas Totales de las cadenas vinculadas a la Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicio y Departamentales (ANTAD), en el intervalo de abril de 2010 a abril de 2011, mostró una variación de 17.7%, lo que significó una alza de 13.1 puntos porcentuales si se le coteja con la ocurrida para un ciclo similar en 2010 (4.6%).

ÍNDICE DE VENTAS ANTAD

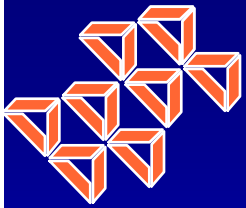
- Variaciones con respecto al mismo mes del año anterior -
abril 2010 - abril 2011





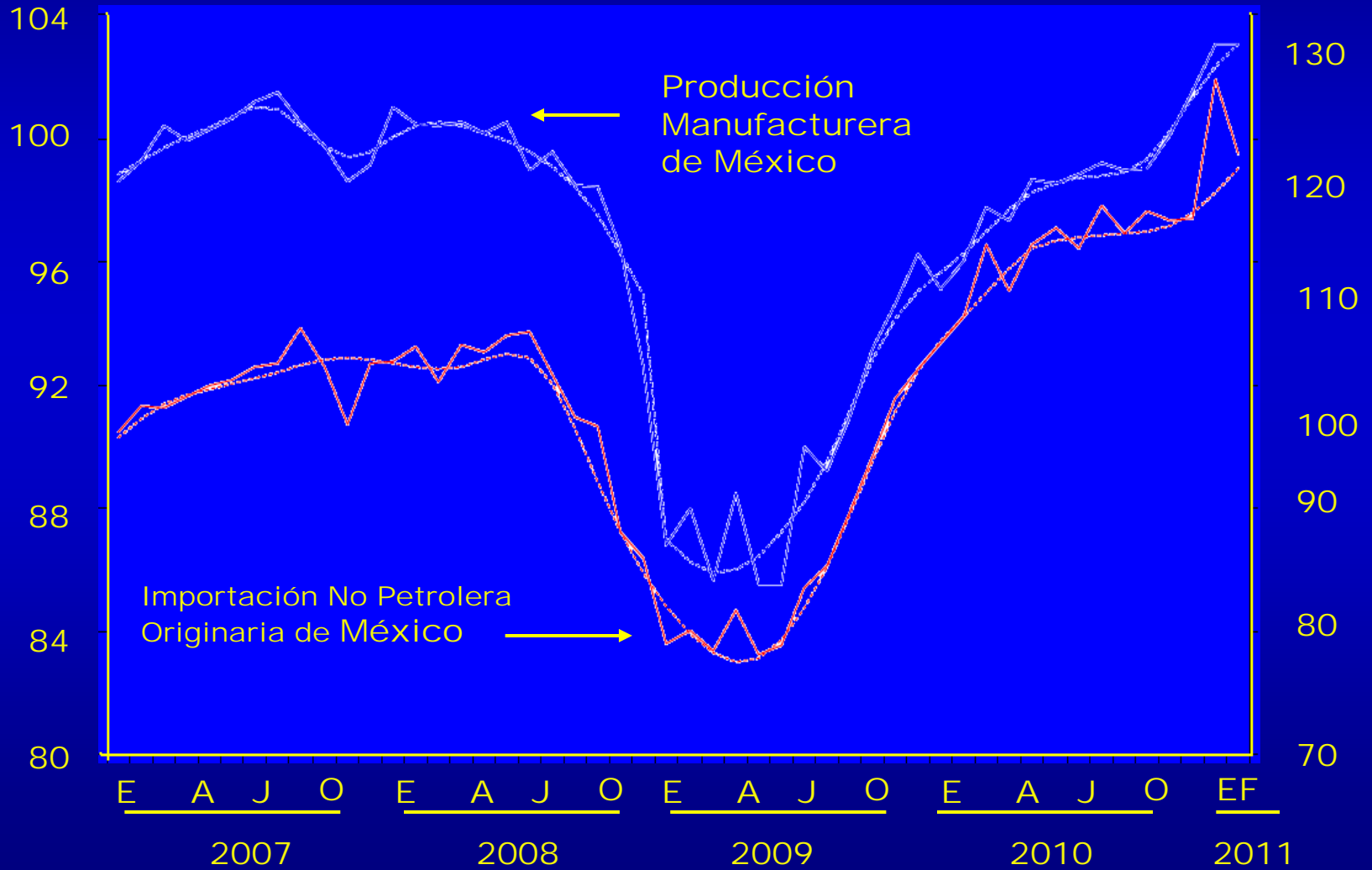
COMPORTAMIENTO DEL GASTO AGREGADO

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 (gráfica *Importación de Estados Unidos de Norteamérica de Productos Mexicanos No Petroleros y Producción Manufacturera de México*).

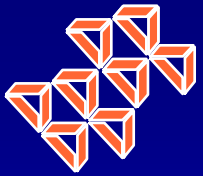


IMPORTACIÓN DE ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMÉRICA DE PRODUCTOS MEXICANOS NO PETROLEROS Y PRODUCCIÓN MANUFACTURERA DE MÉXICO

Índice 2008 = 100*

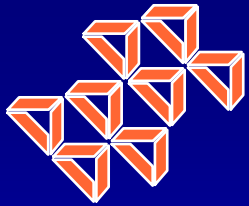


* Cifras ajustadas estacionalmente.



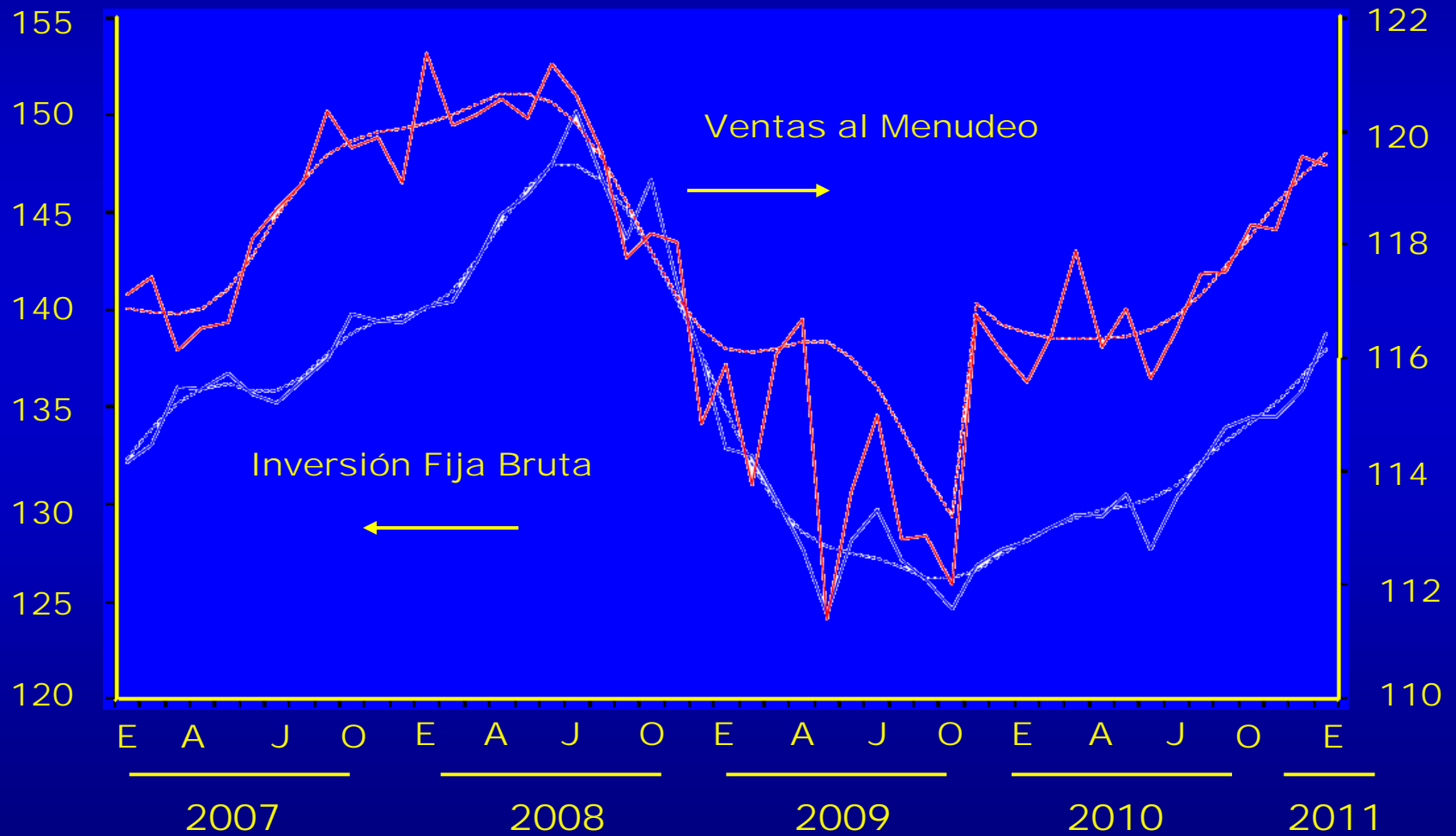
SE ELEVA EL CONSUMO PRIVADO

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 (gráfica *Indicadores de Demanda Interna*).

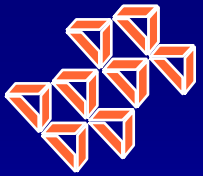


INDICADORES DE DEMANDA INTERNA

Índice 2003 = 100*

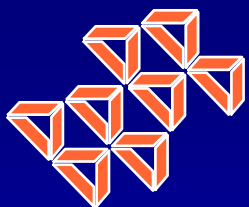


* Cifras ajustadas estacionalmente.



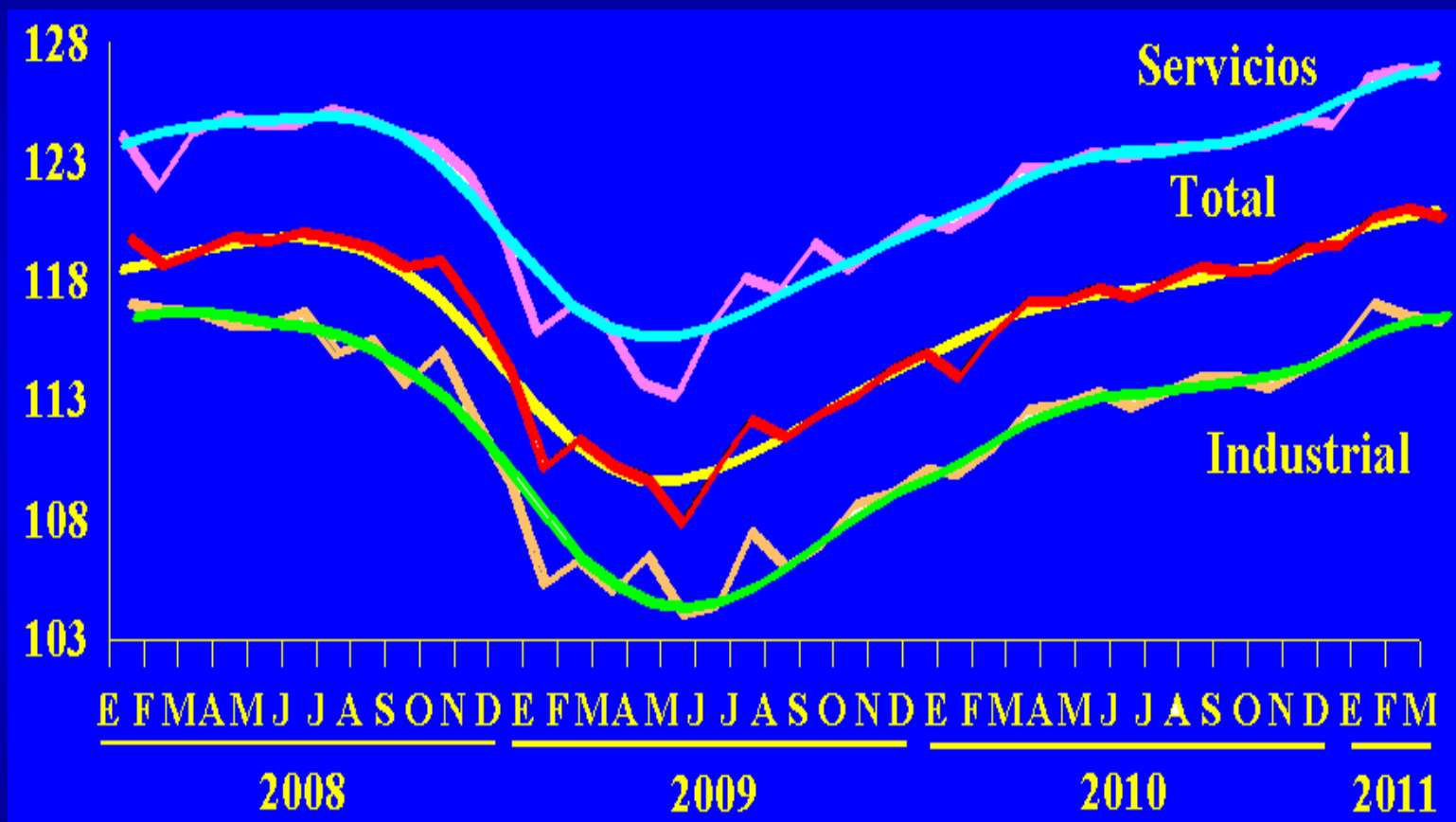
SECTOR MANUFACTURERO

Así, la actividad productiva continuó exhibiendo una tendencia positiva (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.

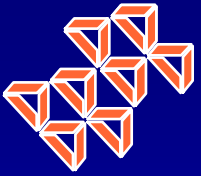


INDICADOR GLOBAL DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA

Índice 2008 = 100*

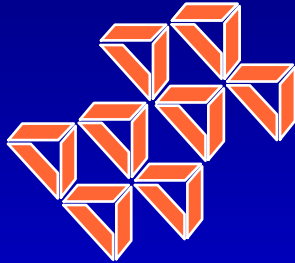


* Cifras ajustadas estacionalmente.



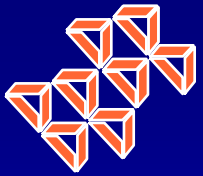
SECTOR SERVICIOS

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).



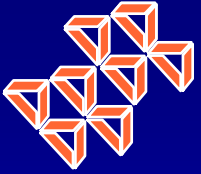
POLÍTICA MONETARIA

DETERMINANTES DE LA INFLACIÓN



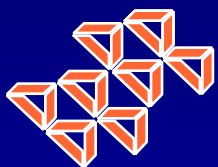
SECTOR MANUFACTURERO

El dinamismo de la demanda agregada condujo a que la brecha del producto continuara cerrándose (gráfica *Estimaciones de la Brecha del Producto*). Cabe aclarar que el ritmo al que se ha venido cerrando esta brecha ha sido distinto en los sectores productores de bienes comerciables internacionalmente y de bienes y servicios no comerciables.

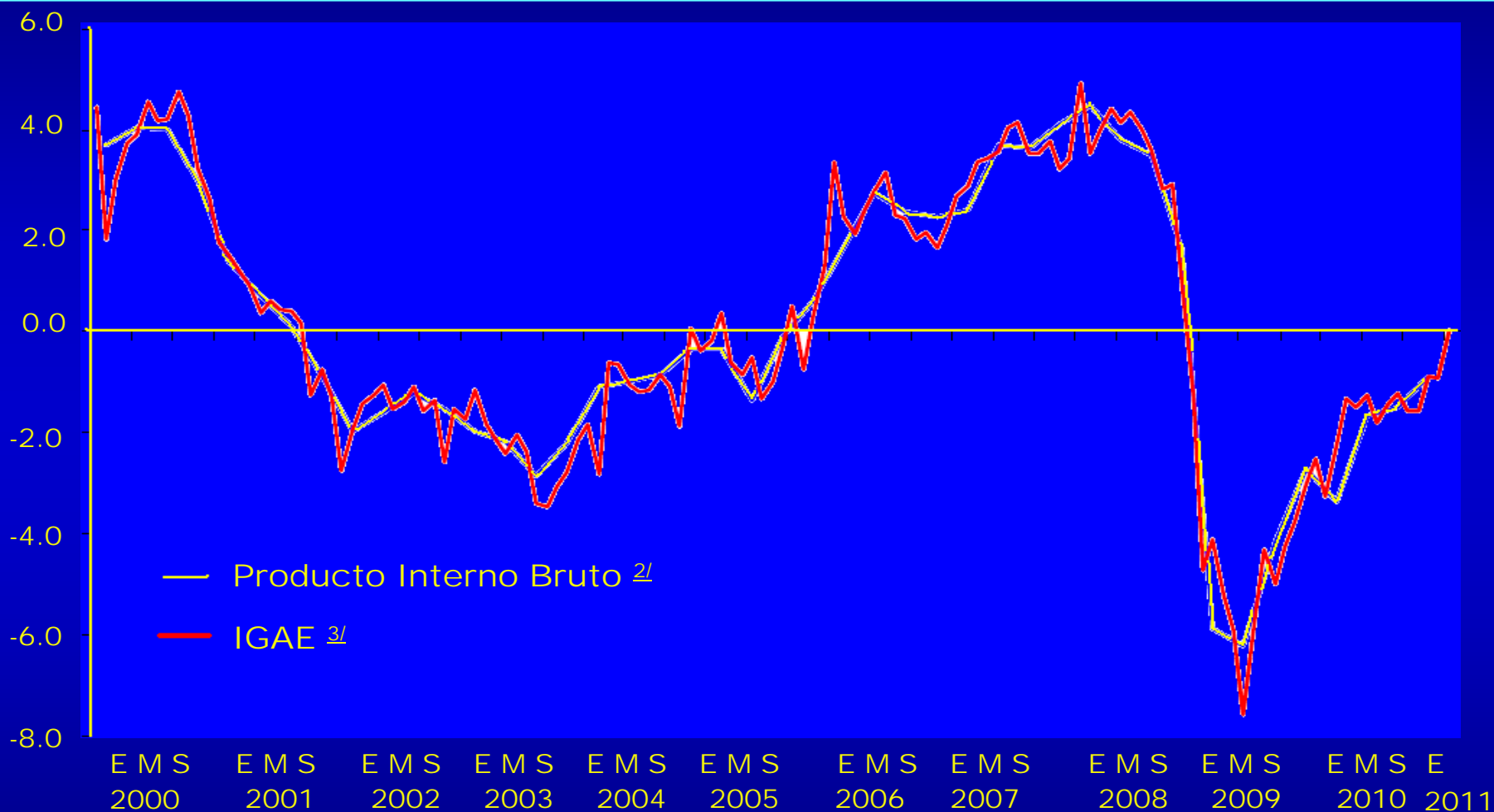


SECTOR MANUFACTURERO

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 brecha se ubique cerca del cero.



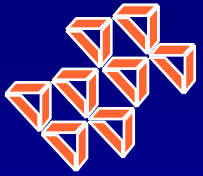
ESTIMACIONES DE LA BRECHA DEL PRODUCTO ^{1/} -Porcentajes del producto potencial-



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

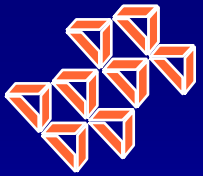
^{2/} Cifra del PIB al cuarto trimestre de 2010.

^{3/} Cifras a enero de 2011.



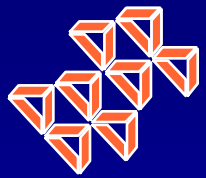
SECTOR MANUFACTURERO

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.



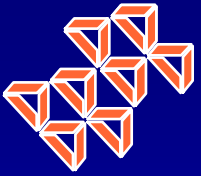
EXPECTATIVAS DE PRESIONES SOBRE LOS PRECIOS

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.



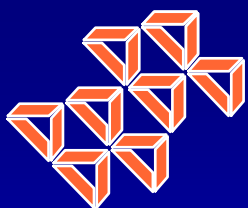
NO SE APRECIAN PRESIONES EN INSUMOS

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.



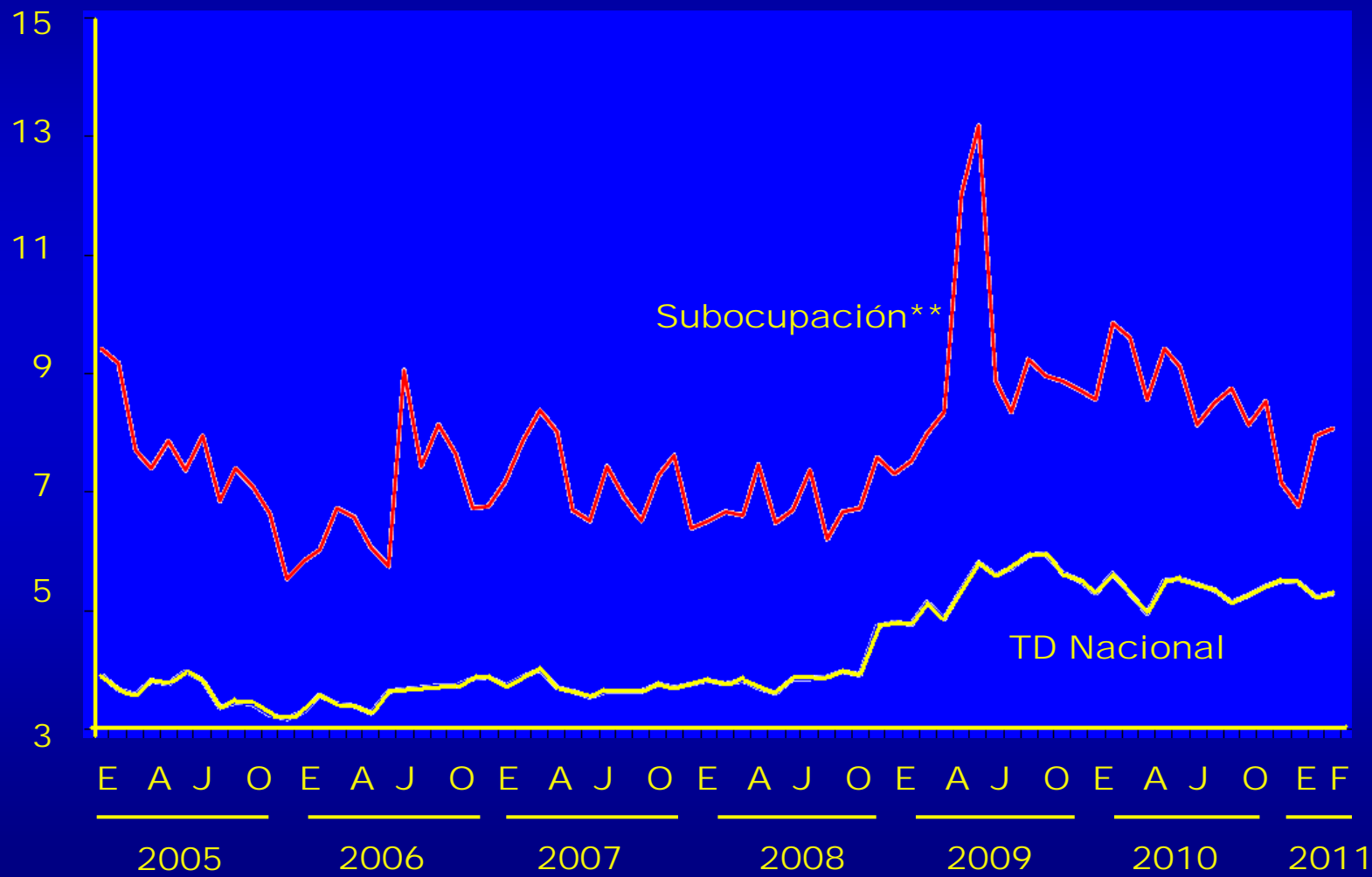
MERCADO LABORAL

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 (gráfica *Tasa de Desocupación Nacional y Subocupación*).



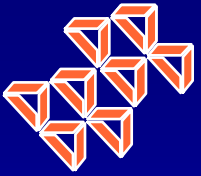
TASA DE DESOCUPACIÓN (TD) NACIONAL Y SUBOCUPACIÓN

En por ciento*



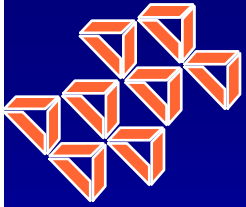
* Cifras ajustadas estacionalmente.

** Serie original.



MERCADO LABORAL

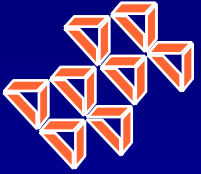
En particular, las empresas que constituyen al sector manufacturero, al parecer, no han enfrentado problemas de disponibilidad de mano de obra calificada para incrementar su producción (gráfica *Indicador de Holgura en el Mercado Laboral*). En otros ciclos de negocios, a estas alturas de la recuperación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



INDICADOR DE HOLGURA EN EL MERCADO LABORAL

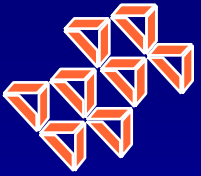
Promedio móvil de tres meses de los balances de respuestas, excepto los últimos tres meses





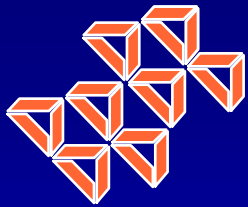
MERCADO LABORAL

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.



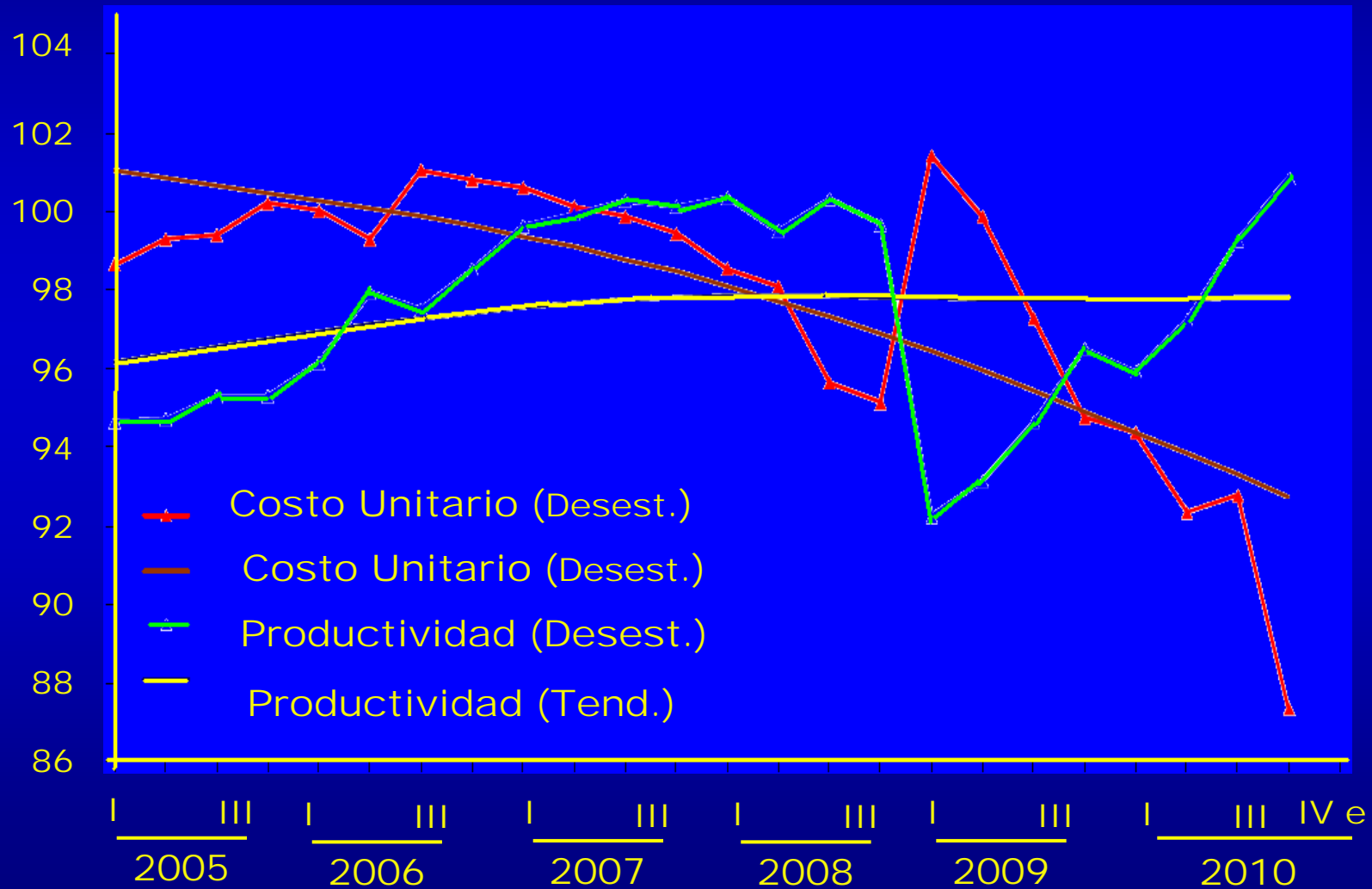
REMUNERACIONES

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 (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.



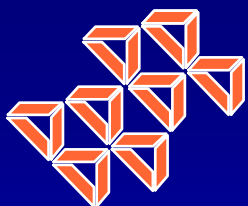
PRODUCTIVIDAD Y COSTO UNITARIO DE LA MANO DE OBRA

Índice 2007 = 100*; y tendencia



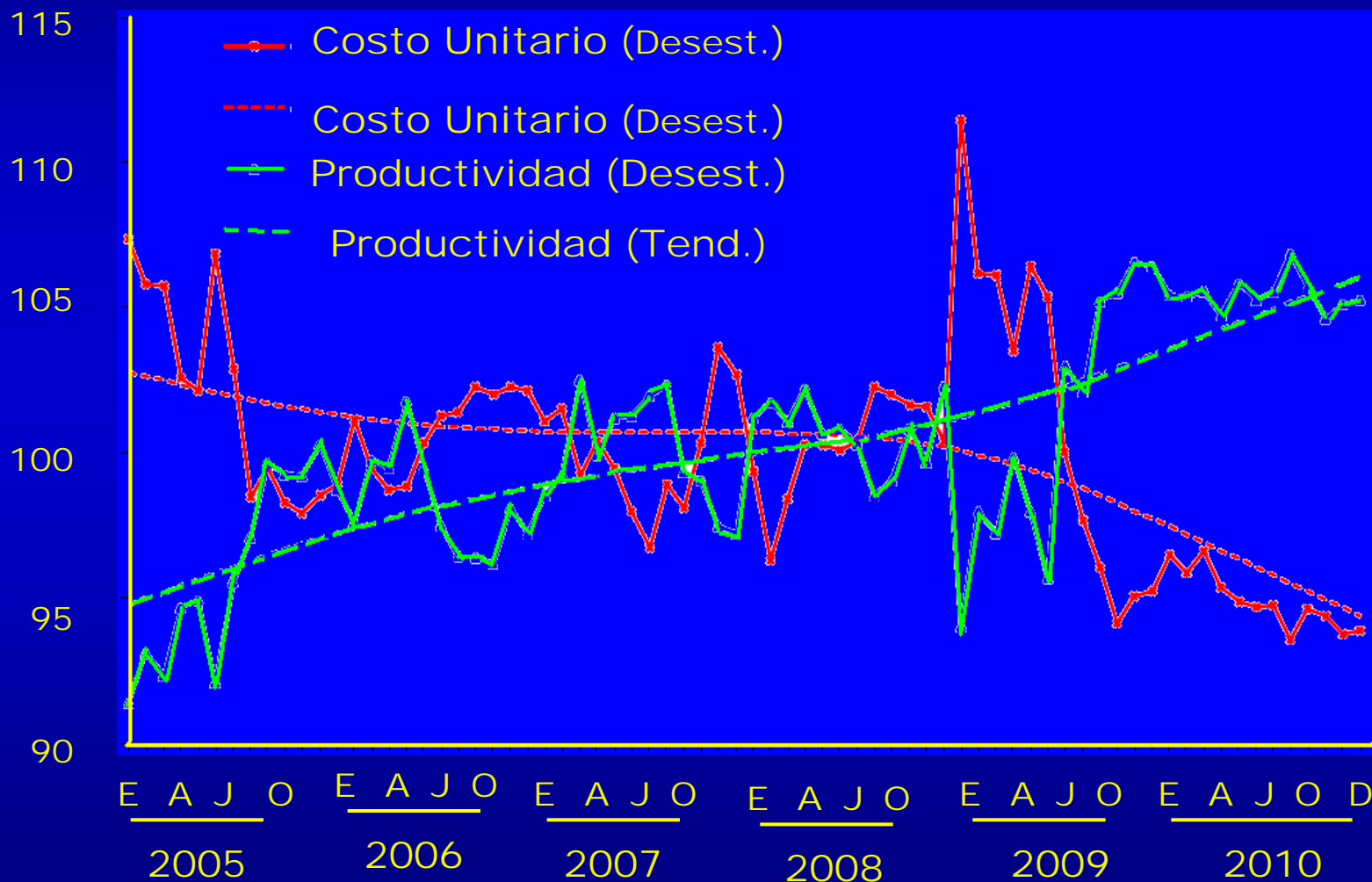
e/ Estimación del Banco de México.

* Cifras ajustadas estacionalmente.

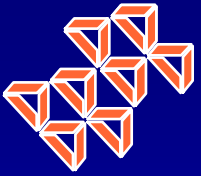


PRODUCTIVIDAD Y COSTO UNITARIO DE LA MANO DE OBRA EN EL SECTOR MANUFACTURERO

Índice 2007 = 100 *; y tendencia

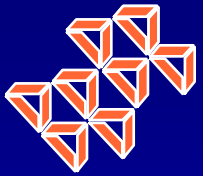


* Cifras ajustadas estacionalmente.



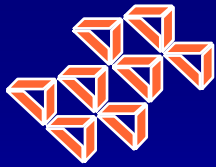
COMERCIO EXTERIOR

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.



COMERCIO EXTERIOR

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.



EXPORTACIONES TOTALES

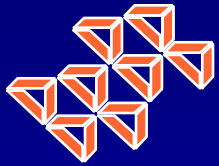
Enero - marzo

2010-2011

TOTAL 81 695.3

Millones de dólares





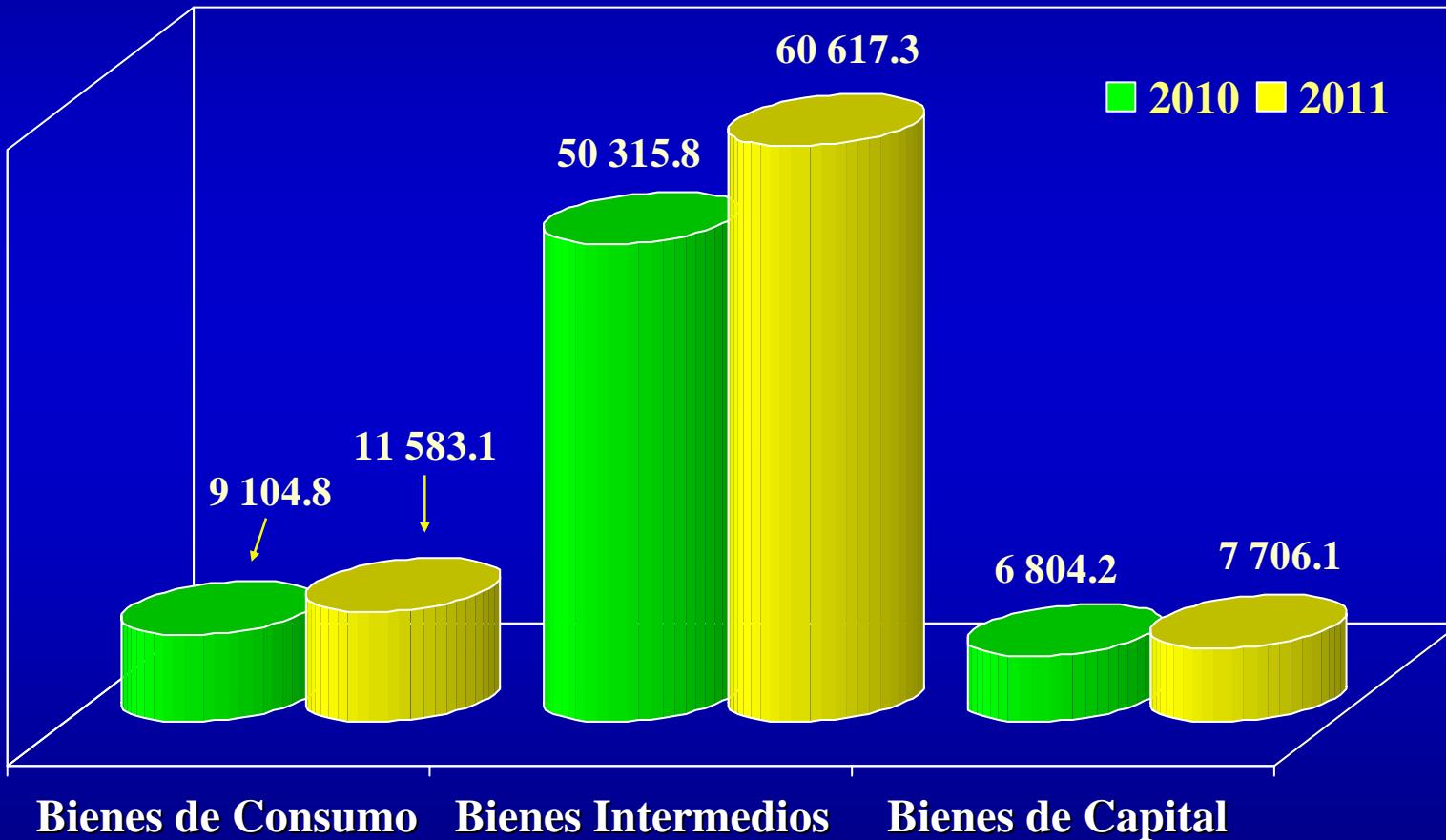
IMPORTACIONES TOTALES

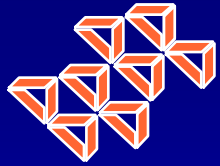
Enero - marzo

2010-2011

TOTAL 79 906.4

Millones de dólares



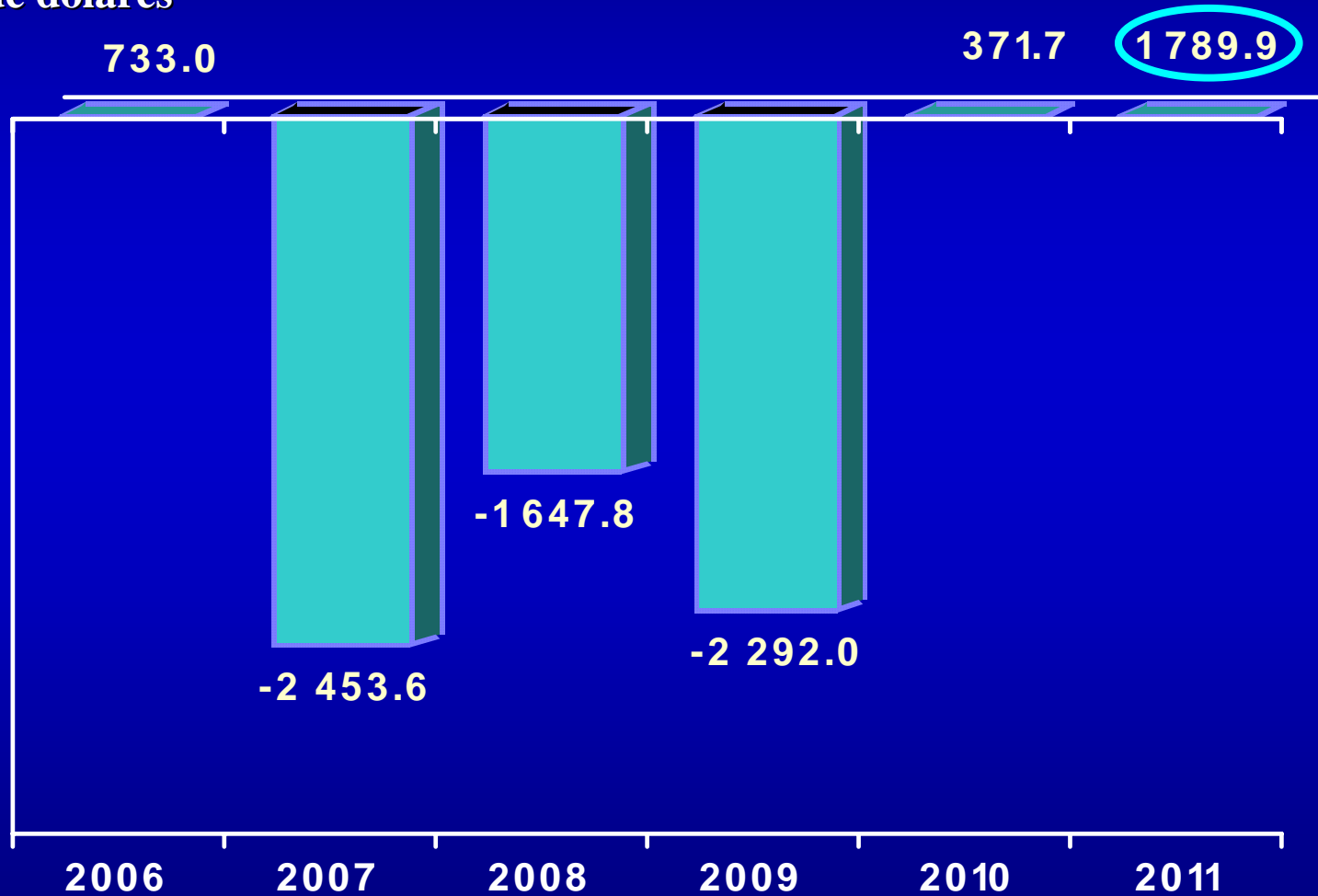


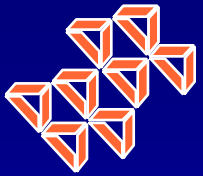
SALDO COMERCIAL DE MÉXICO

Enero-marzo

2006-2011

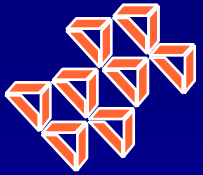
Millones de dólares





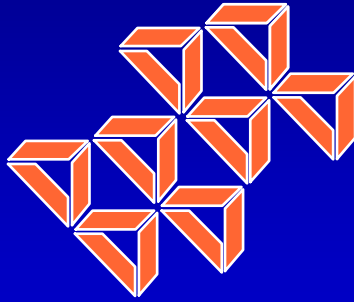
CUENTA CORRIENTE

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.

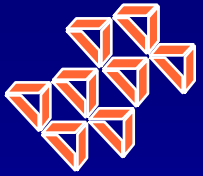


LAS CUENTAS EXTERNAS FAVORABLES HAN CONTRIBUIDO A LA APRECIACIÓN DEL TIPO DE CAMBIO

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 comerciables. 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.

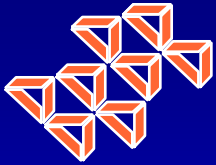


INFLACIÓN



EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN

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.

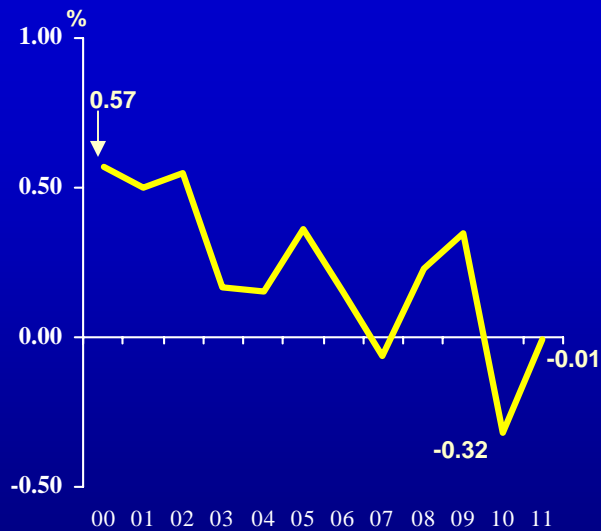


En abril de 2011, el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) decreció 0.01%, cantidad superior en 0.31 puntos porcentuales a la de igual mes de 2010 (-0.032%). Así, alcanzó un nivel acumulado de 1.05, cifra inferior en 1.02 puntos porcentuales en similar lapso de 2010 (2.07). La variación interanual del INPC se ubicó en 3.36%, mientras que en el mes anterior fue de 3.04 por ciento.

ÍNDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR Variación

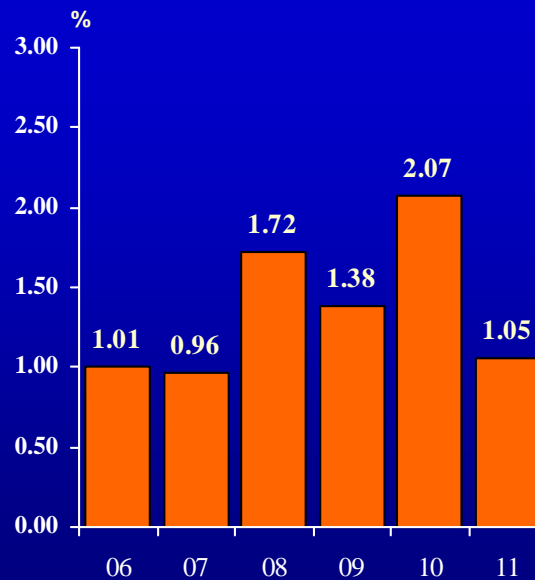
Mensual

Abril 2000 - abril 2011



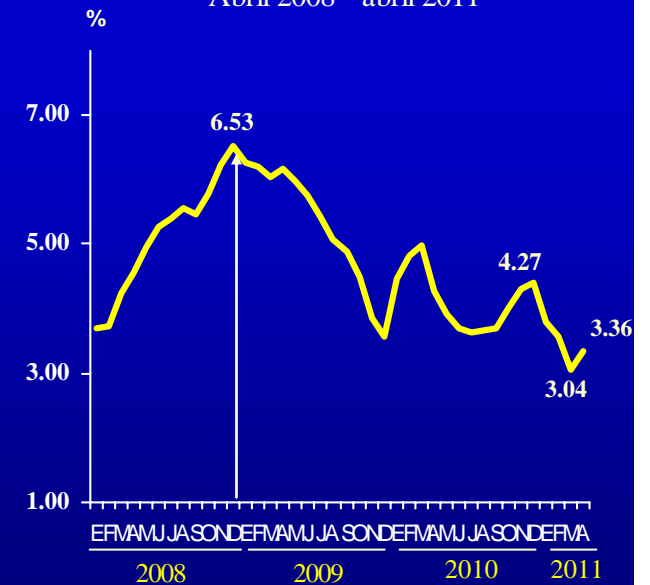
Acumulada

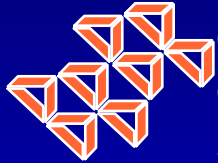
Enero - abril



Interanual

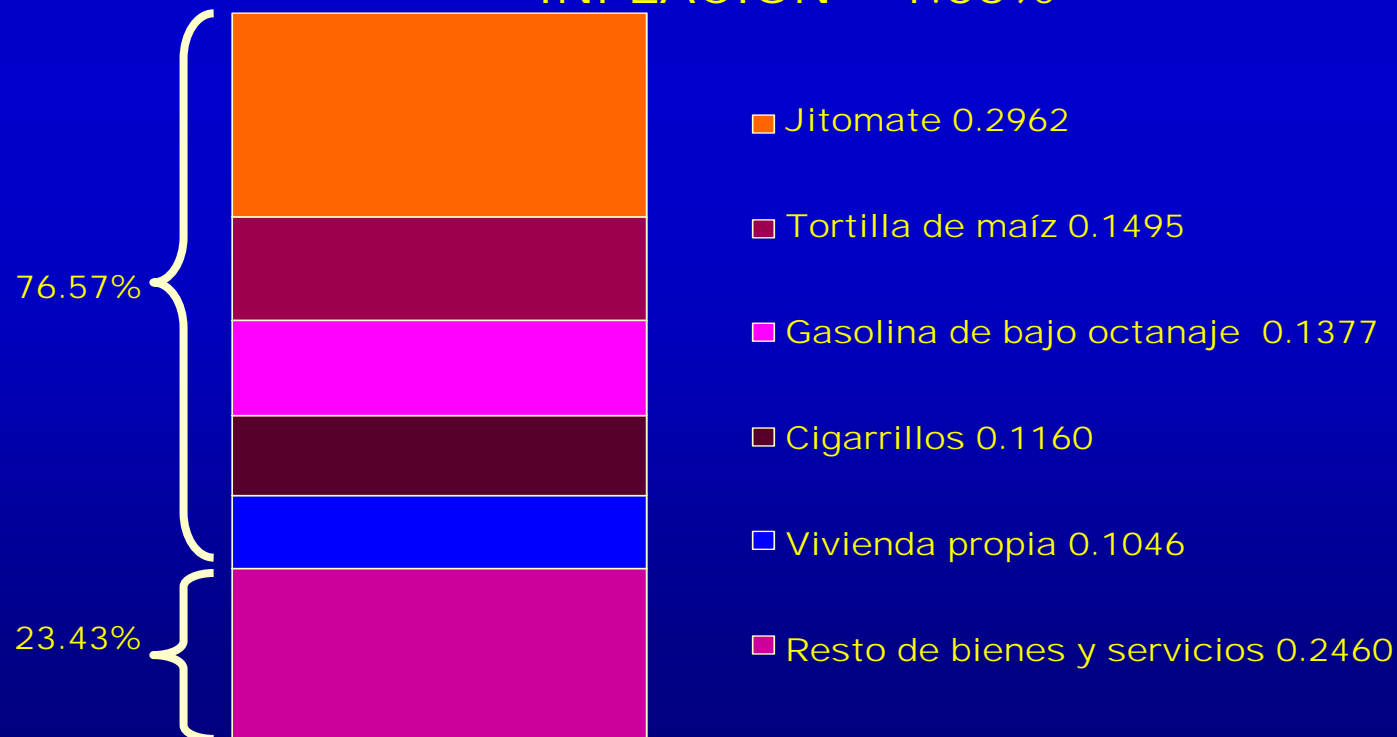
Abril 2008 - abril 2011

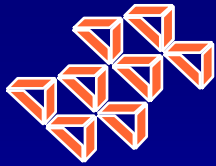




El 76.57% de la inflación acumulada en los cuatro primeros meses de 2011 (0.8040 puntos porcentuales) se debió a las alzas en los precios de cinco genéricos: jitomate, tortilla de maíz, gasolina de bajo octanaje, cigarrillos y vivienda propia. El efecto compuesto de las alzas y las bajas sucedidas en los precios de los otros 278 conceptos contribuyó con la parte restante de la inflación acumulada en el primer cuatrimestre del año.

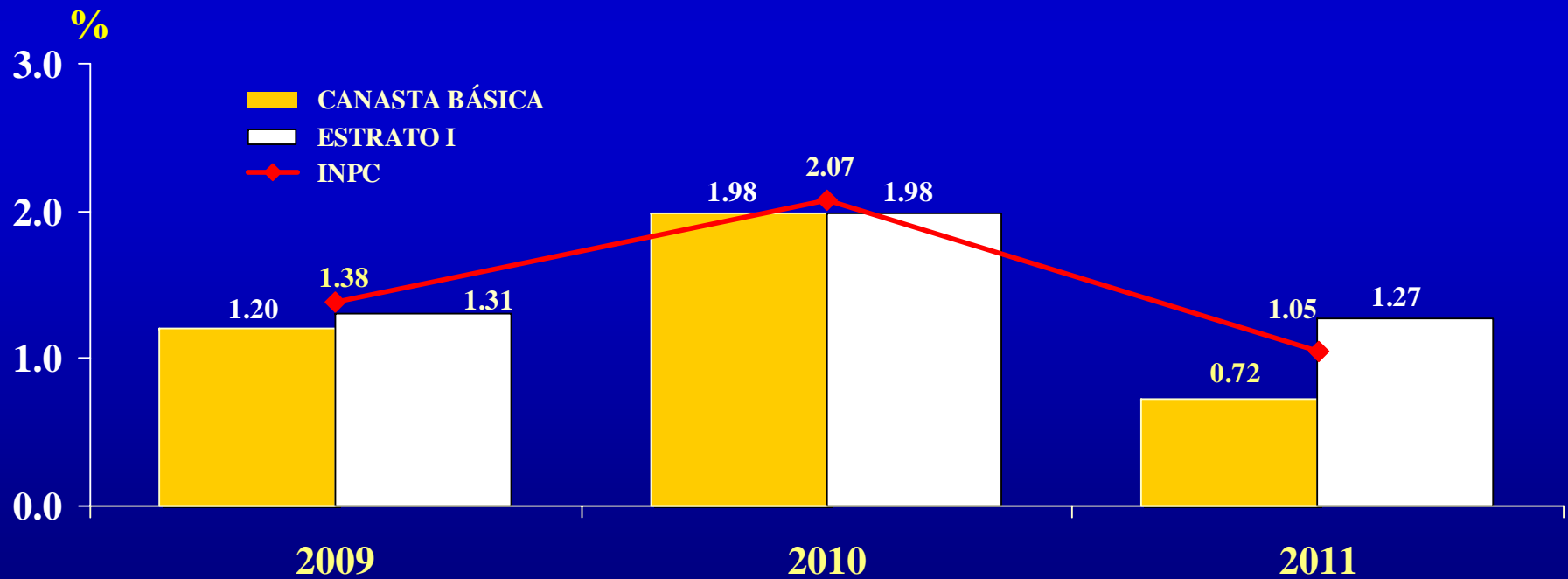
PRINCIPALES INCIDENCIAS DE BIENES Y SERVICIOS EN LA VARIACIÓN ACUMULADA
ENERO - ABRIL
INFLACIÓN = 1.05%

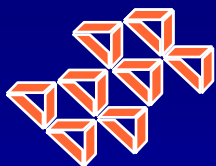




Durante el intervalo enero-abril de 2011, el índice de precios del Estrato I del INPC acumuló una variación de 1.27%, superior en 0.22 puntos porcentuales a la variación del Índice General (1.05%) y mayor en 0.55 puntos porcentuales a la del Índice de la Canasta Básica (0.72%) en igual lapso.

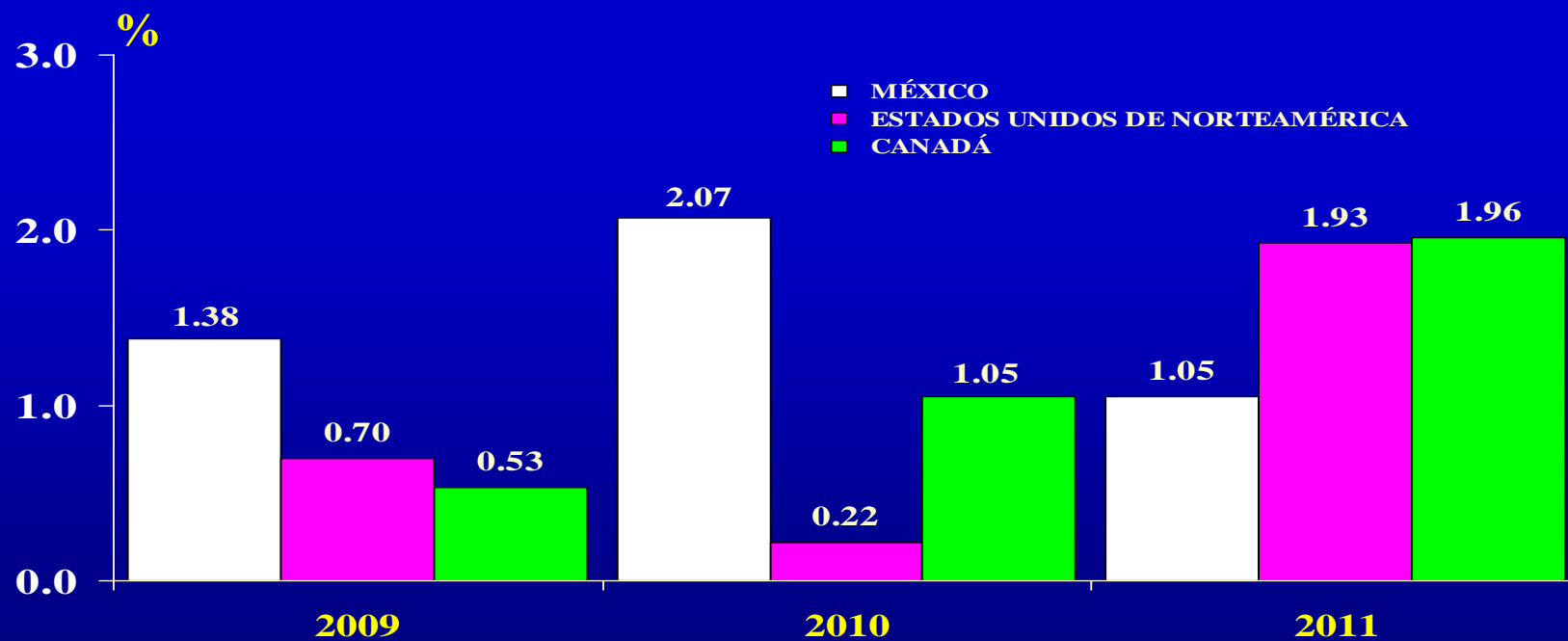
ÍNDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR - Variaciones acumuladas - Enero - abril 2009 - 2011

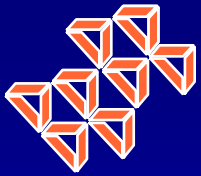




En México, la inflación acumulada fue de 1.05%, en el primer cuatrimestre de 2011, cantidad inferior en 0.88 puntos porcentuales al nivel registrado para el mismo lapso en el Índice de Precios al Consumidor de Estados Unidos de Norteamérica (1.93%) y menor en 0.91 puntos al de Canadá (1.96%).

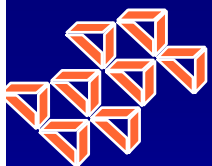
ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR
- Variaciones acumuladas -
Enero - abril
2009 - 2011





RESERVAS INTERNACIONALES

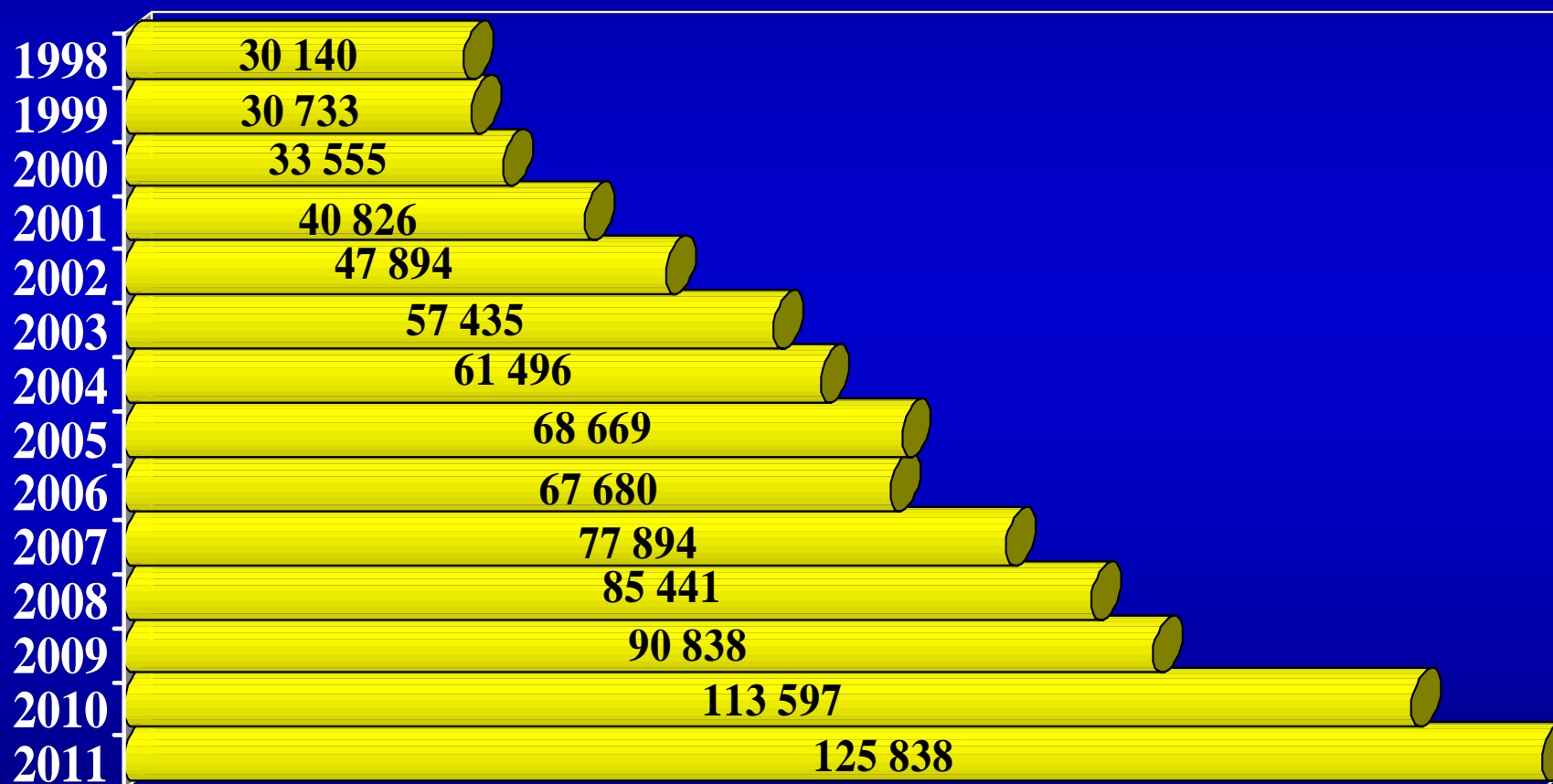
Al 13 de mayo de 2011, las reservas internacionales sumaron un saldo histórico de 125 mil 838 millones de dólares, cifra 0.03% mayor con relación al cierre de abril pasado, y 10.78% superior con respecto a diciembre de 2010. Con ello, durante la presente Administración, las reservas internacionales han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



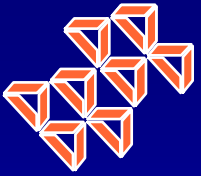
RESERVAS INTERNACIONALES

-Saldos a fin de período-
1998-2011*

Millones de dólares

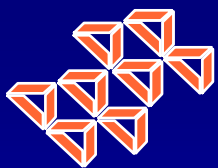


* Al 13 de mayo de 2011.

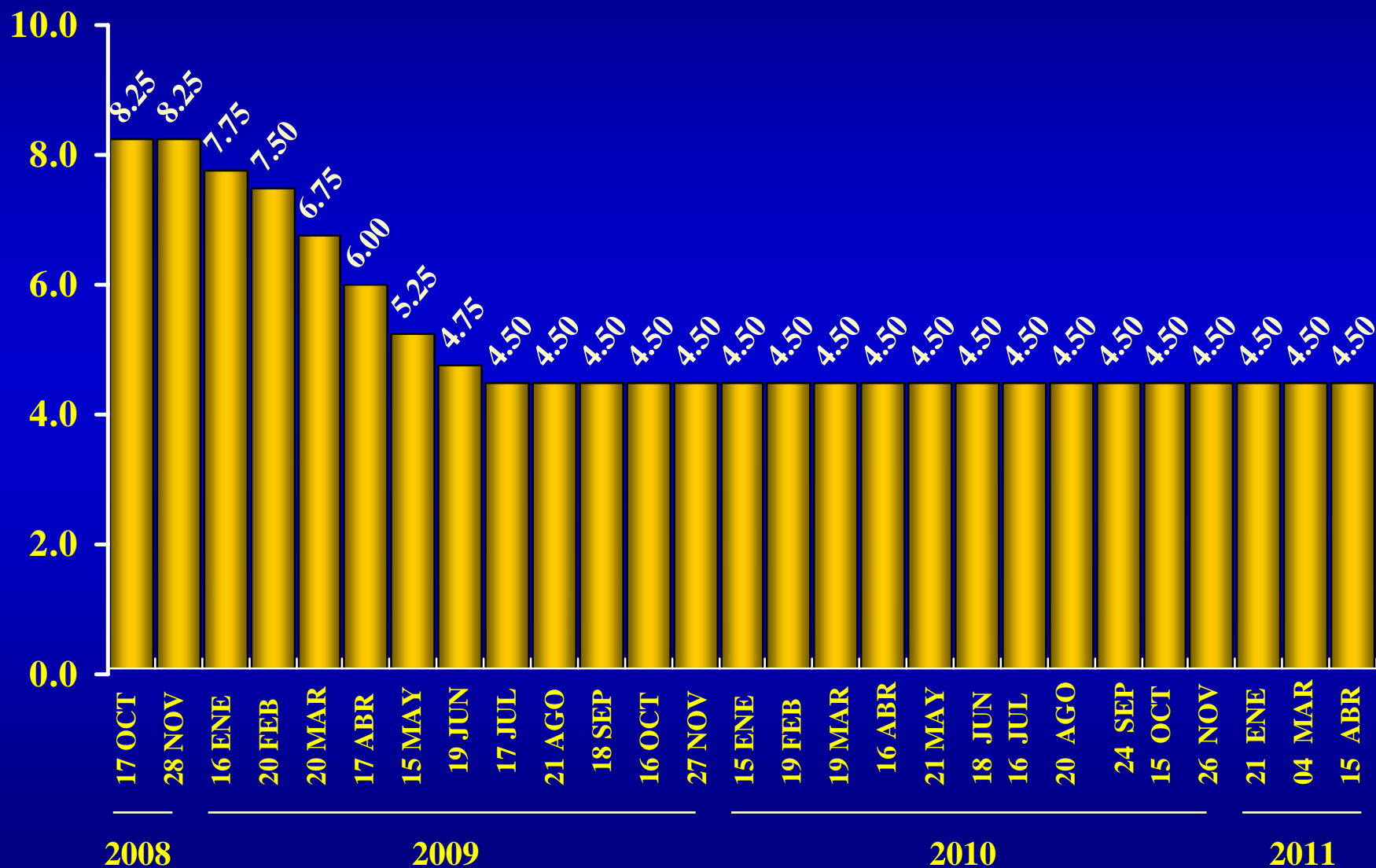


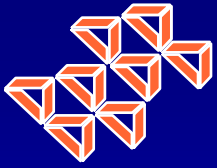
TASAS DE INTERÉS

A 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. Así, 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%).



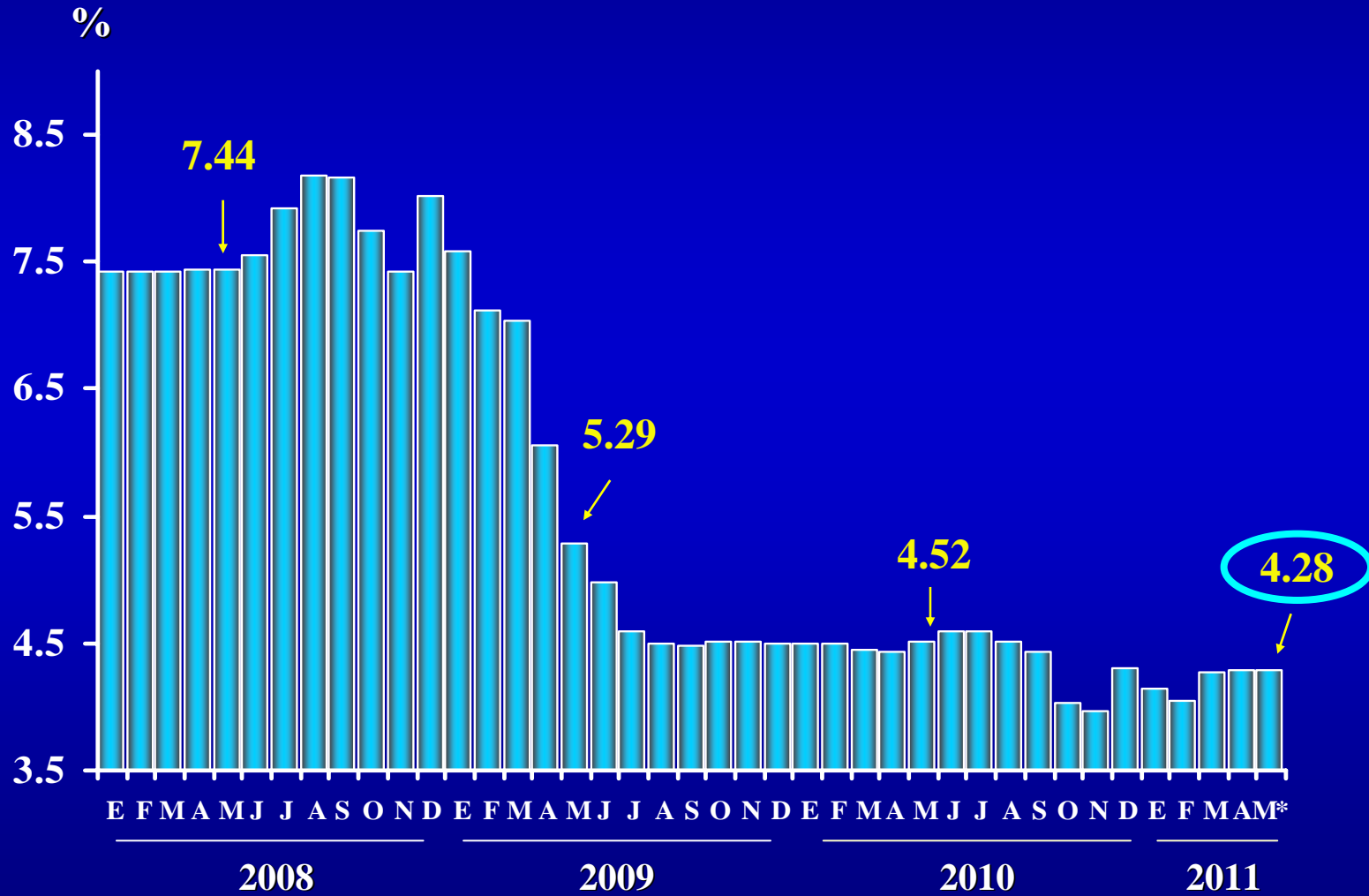
TASA DE INTERÉS INTERBANCARIA A UN DÍA 2008-2011



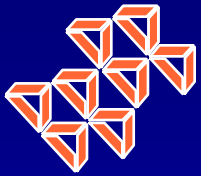


RENDIMIENTO DE LOS CETES A 28 DÍAS

-Rendimiento anual -

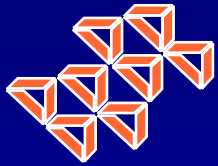


* Tercera subasta.



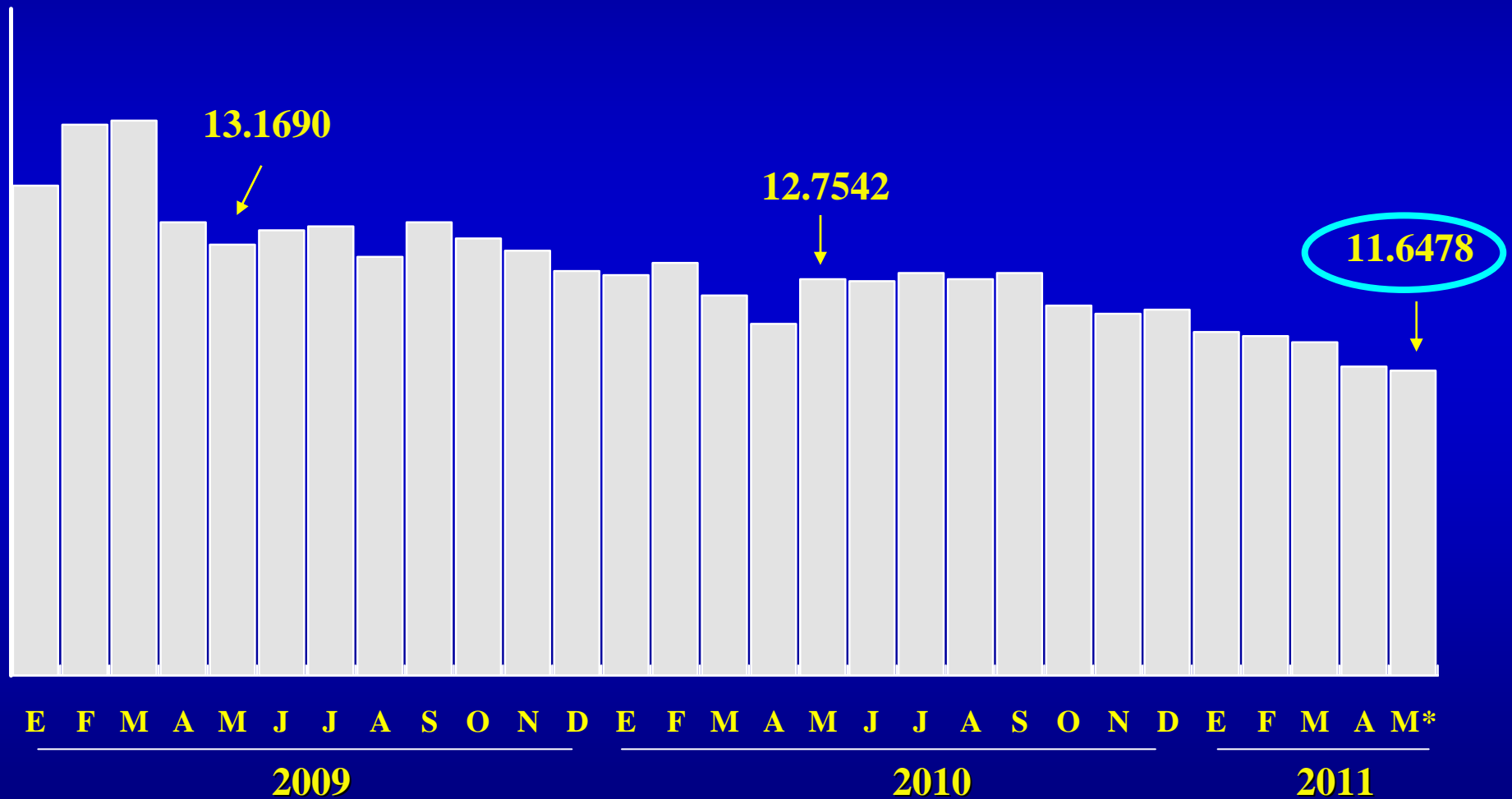
TIPO DE CAMBIO

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 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.

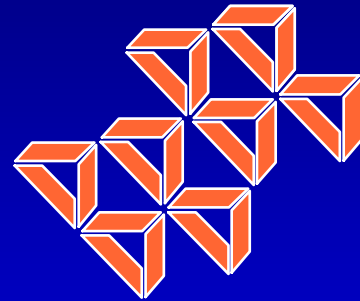


COTIZACIONES DEL PESO MEXICANO RESPECTO AL DÓLAR ESTADOUNIDENSE

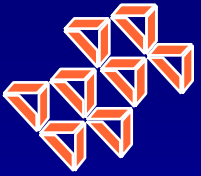
Pesos por dólar



*Al día 17.

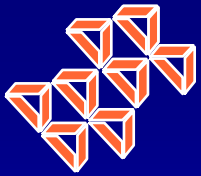


POLÍTICA FISCAL
FINANZAS PÚBLICAS



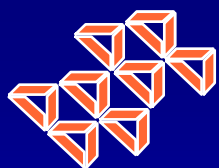
BALANCE PÚBLICO

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.



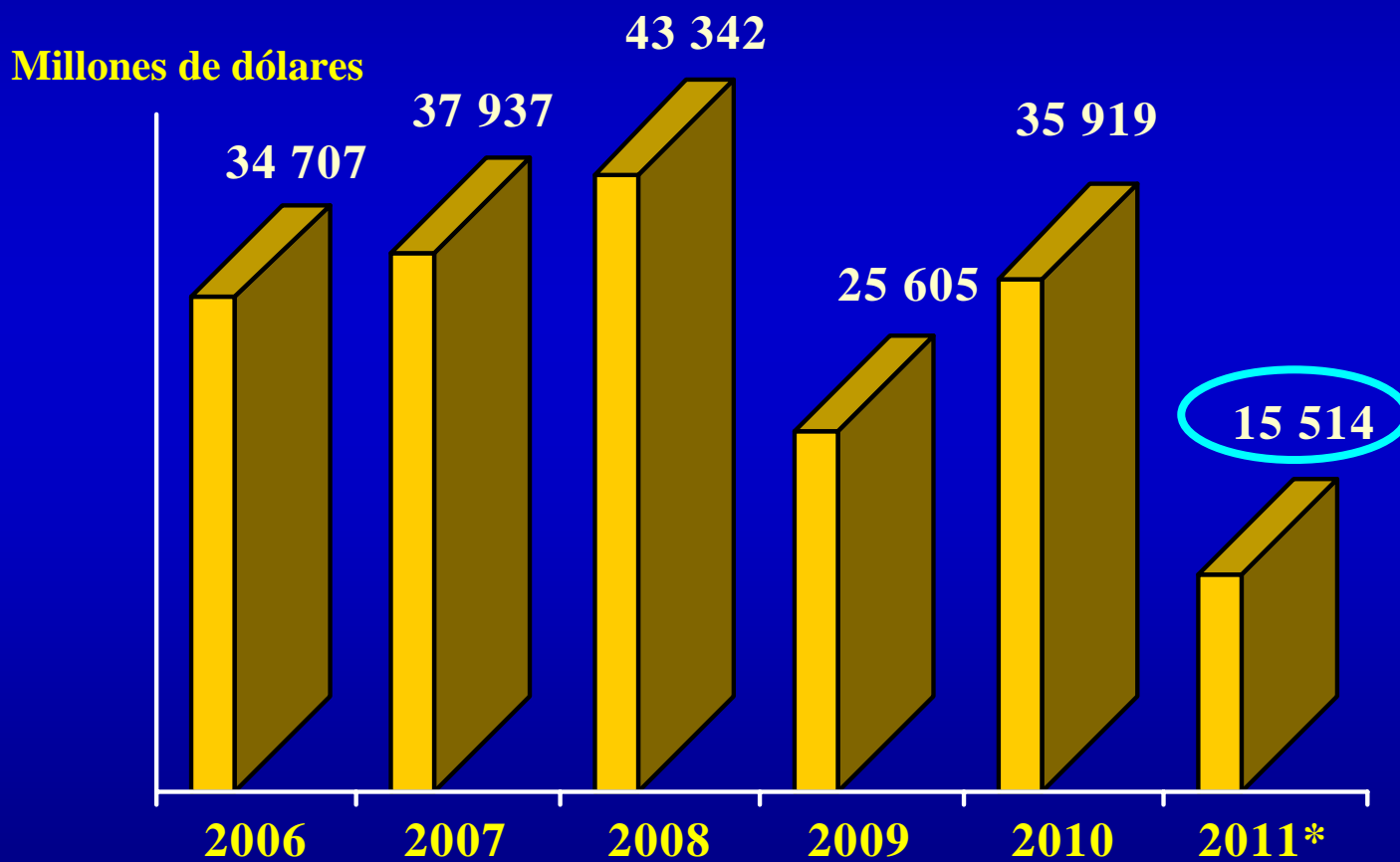
INGRESOS PRESUPUESTARIOS

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).

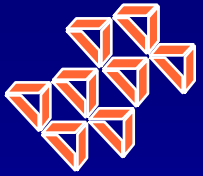


INGRESOS POR EXPORTACIÓN DE PETRÓLEO CRUDO

2006-2011

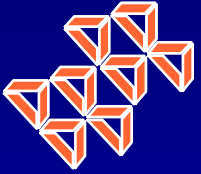


* Enero-abril.



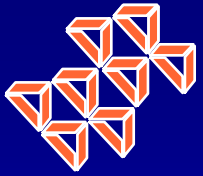
GASTO PRESUPUESTARIO

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.



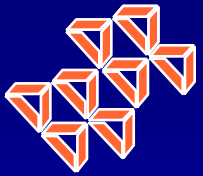
COSTO FINANCIERO

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.



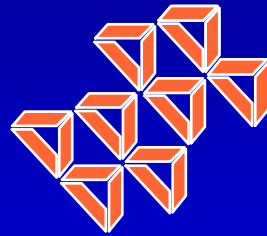
PAGO DE PENSIONES

El pago de pensiones ascendió a 94 mil 30 millones de pesos y registró un incremento en términos reales de 8.9%.

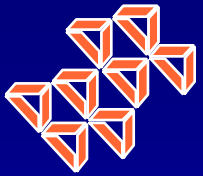


INVERSIÓN PRESUPUESTARIA

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.

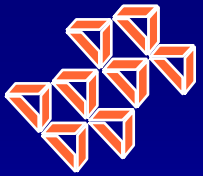


ESCENARIO Y RIESGOS



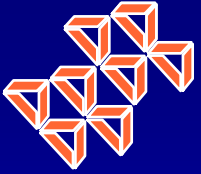
ESCENARIO MACROECONÓMICO

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



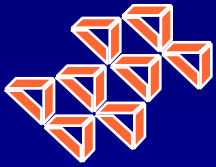
ESCENARIO MACROECONÓMICO

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% (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.



ESCENARIO MACROECONÓMICO

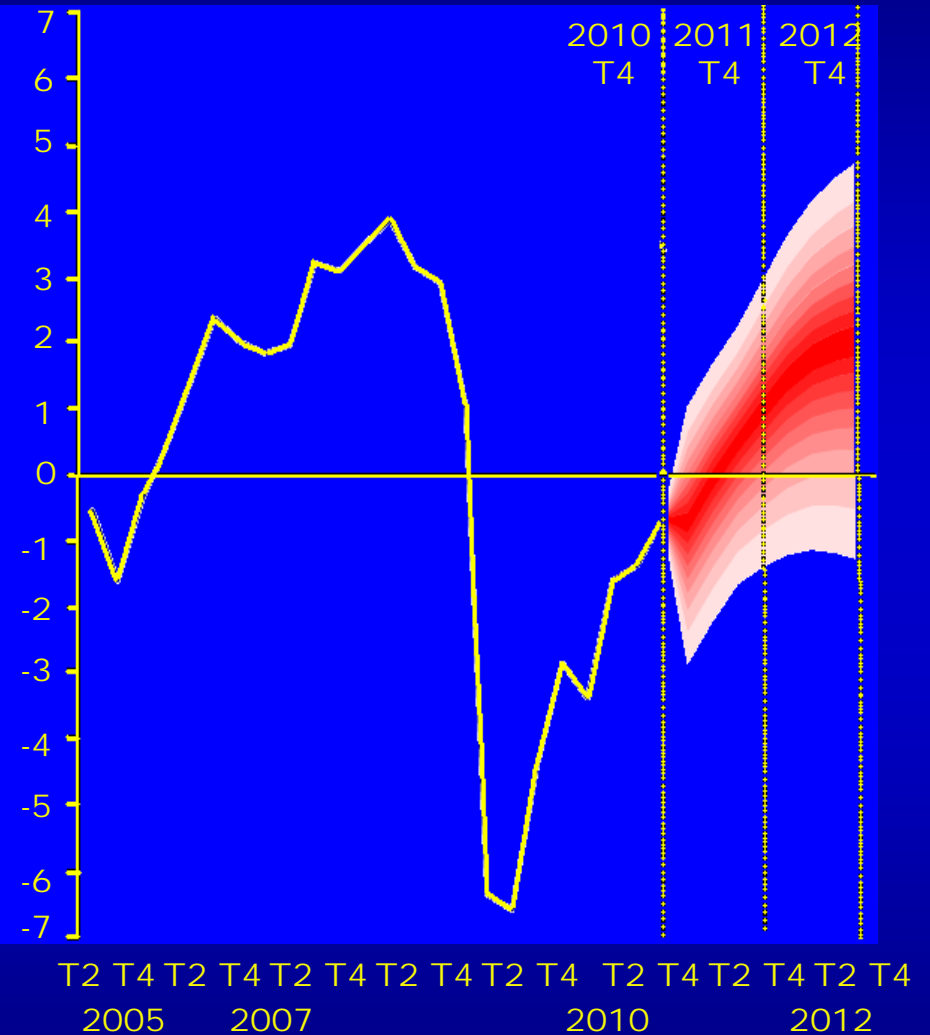
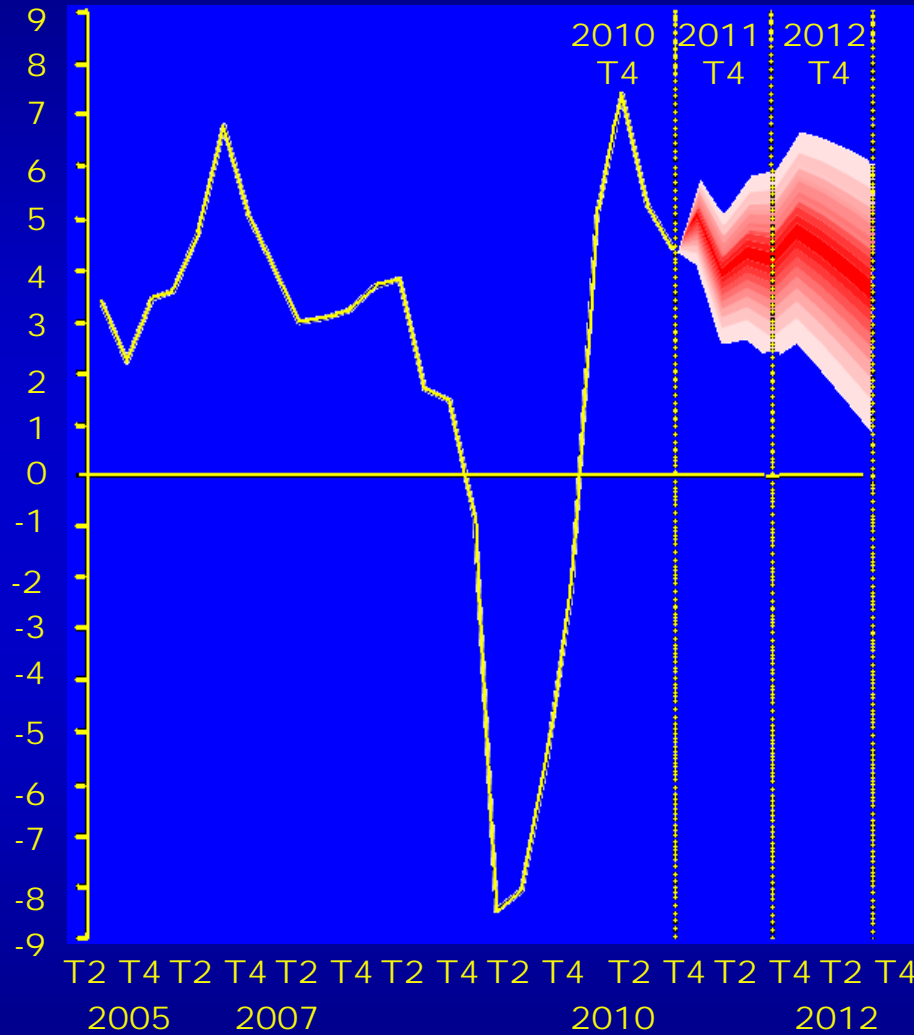
Esto, en combinación con el análisis presentado sobre las condiciones que prevalecen en los mercados de insumos, implica que no se avizoran presiones generalizadas sobre los precios (gráfica de abanico *b) Brecha del producto*).

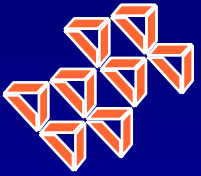


GRÁFICAS DE ABANICO ^{1/}

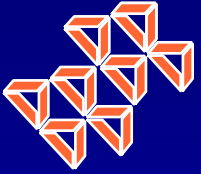
a) Crecimiento del Producto
-Por ciento anual-

b) Brecha del Producto
-Por ciento-



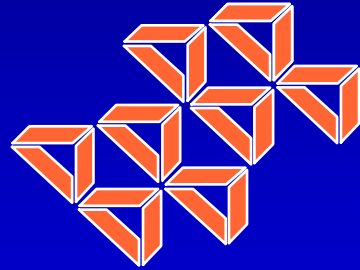


^{1/} Las Gráficas de Abanico (Fan Charts) muestran la probabilidad de ocurrencia de dichos pronósticos para el horizonte de tiempo considerado. Las áreas más oscuras representan la proyección que tiene una mayor probabilidad de ocurrencia. Las bandas de cada lado del mismo color pero con tonalidades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

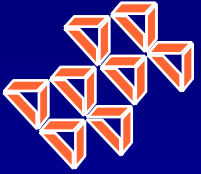


ESCENARIO MACROECONÓMICO EMPLEO

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.

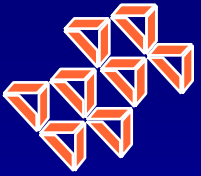


RIESGOS



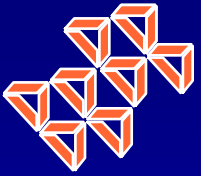
RIESGOS

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 para el crecimiento mundial, sobre todo en el mediano plazo. Estos peligros, de materializarse, podrían afectar el incremento del gasto agregado en México:



RIESGOS

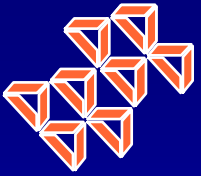
- I. Incertidumbre sobre la sostenibilidad de la recuperación en Estados Unidos de Norteamérica y sus implicaciones sobre la velocidad con la que se cierre la brecha del producto en México.**
- II. Elevados precios internacionales del petróleo.**
- III. Desequilibrios globales.**
- IV. Episodios de inestabilidad en los mercados financieros internacionales.**



RIESGOS

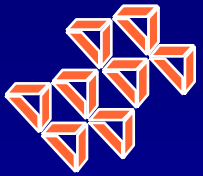
V. Reversión de los flujos de capitales que se han canalizado a economías emergentes.

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.



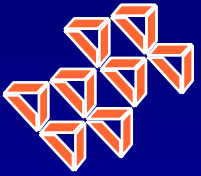
RIESGOS

El Banco de México 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.



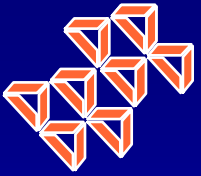
RIESGOS EN LA INFLACIÓN

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:



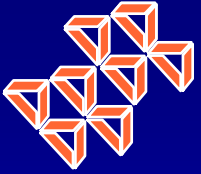
RIESGOS

- 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.**



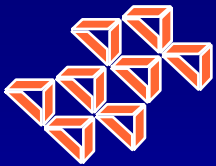
RIESGOS

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.



RIESGOS

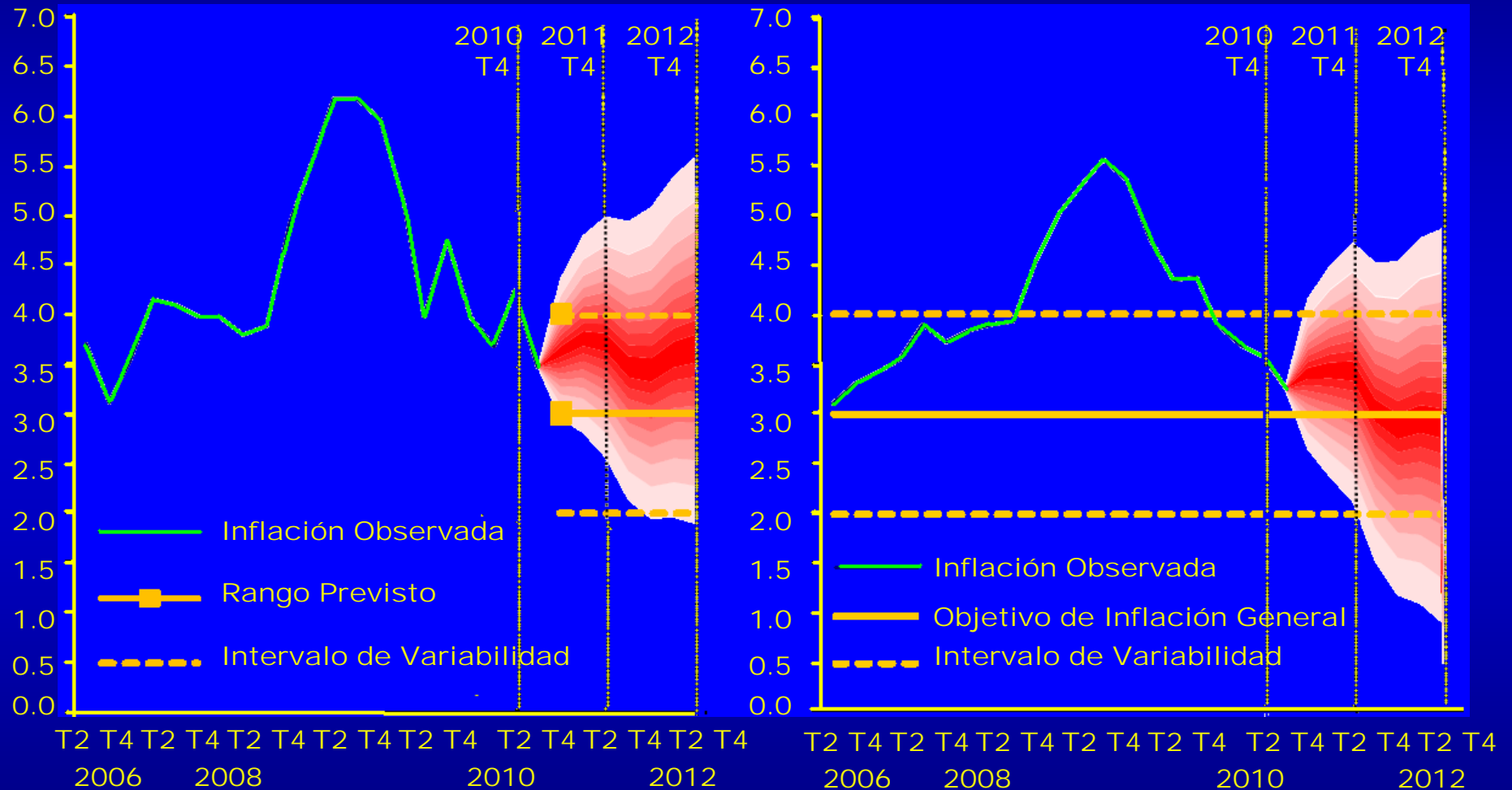
- 2. Presiones sobre el tipo de cambio que se vean reflejadas en aumentos de precios, ante posibles episodios de turbulencia en los mercados financieros internacionales.**

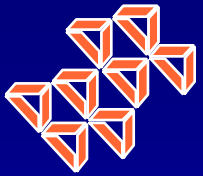


GRÁFICAS DE ABANICO

a) Inflación General Anual
-Por ciento anual-

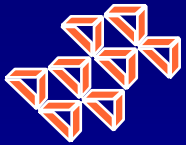
b) Inflación Subyacente Anual
-Por ciento anual-





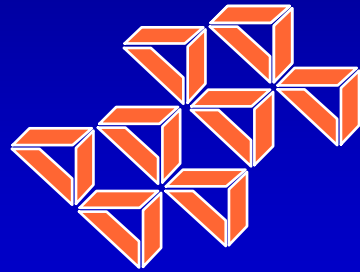
ESCENARIO MACROECONÓMICO DESEMPEÑO DE LA INFLACIÓN

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.

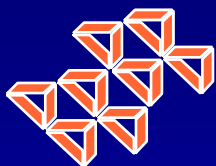


ESCENARIO MACROECONÓMICO TASA DE INTERÉS INTERBANCARIA

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.



EMPLEO

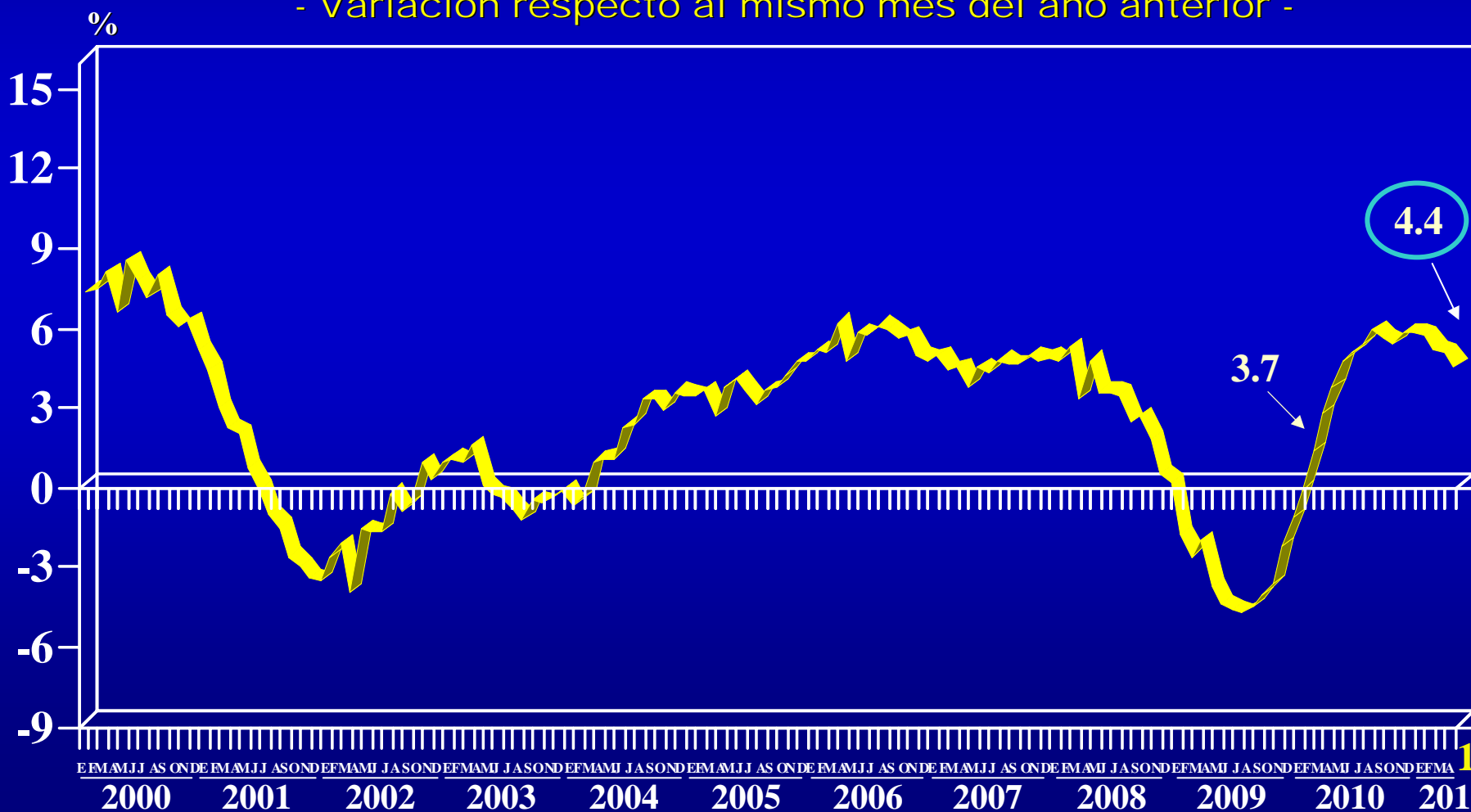


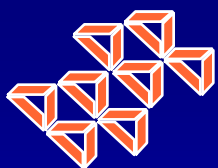
En abril de 2011, el total de cotizantes permanentes registrados en el IMSS ascendió a 14.3 millones de trabajadores, cantidad mayor en 4.4% a la reportada un año antes; lo que significó la incorporación de 596 mil trabajadores.

ASALARIADOS COTIZANTES PERMANENTES

Enero de 2000 – abril de 2011

- Variación respecto al mismo mes del año anterior -

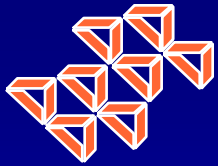




En el período interanual, la industria de la transformación, el comercio y los servicios para empresas y personas fueron los sectores con las incorporaciones más significativas de cotizantes.

ASALARIADOS COTIZANTES PERMANENTES
POR SECTOR DE ACTIVIDAD ECONÓMICA
Abril de 2010 – abril de 2011

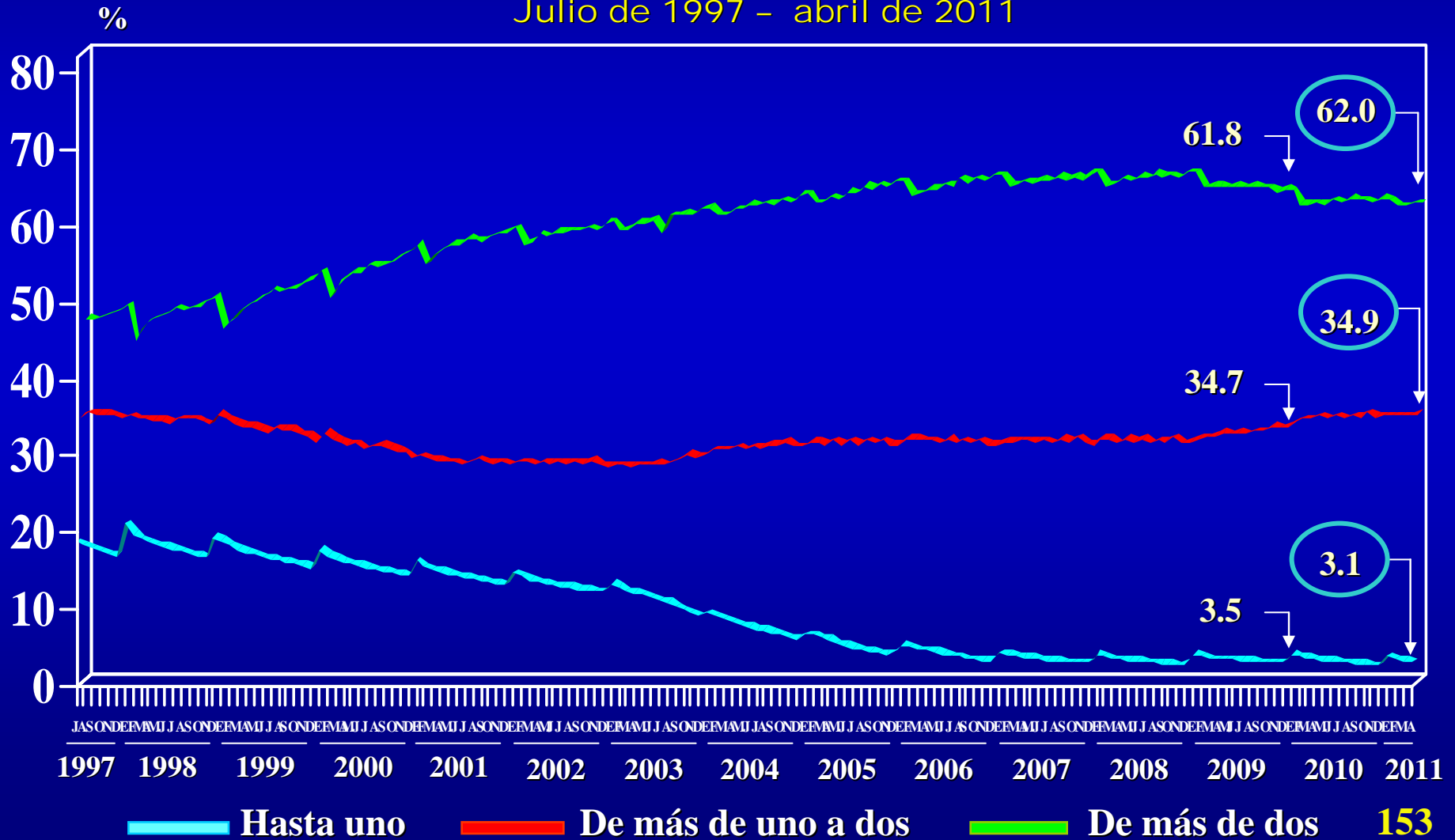
Sector de actividad económica	Interanual	
	Absoluta	%
T o t a l	596 232	4.4
Industrias de transformación	242 896	6.4
Comercio	134 917	4.5
Servicios para empresas y personas	84 321	2.3
Construcción	62 094	8.4
Transporte y comunicaciones	37 080	4.7
Servicios sociales	27 200	2.6
Industria eléctrica y suministro de agua potable	10 865	7.9
Industrias extractivas	4 262	4.0
Agricultura y ganadería	-7 403	-1.6

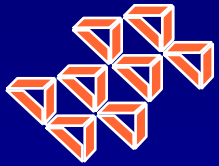


En abril de 2011 se registró un total de 447 mil perceptores de un salario mínimo, cantidad inferior en 37 mil trabajadores a la de marzo de 2010; de igual forma, su proporción disminuyó al pasar de 3.5 a 3.1% del total de cotizantes.

ASALARIADOS COTIZANTES PERMANENTES ESTRUCTURA POR ESTRATO DE INGRESO

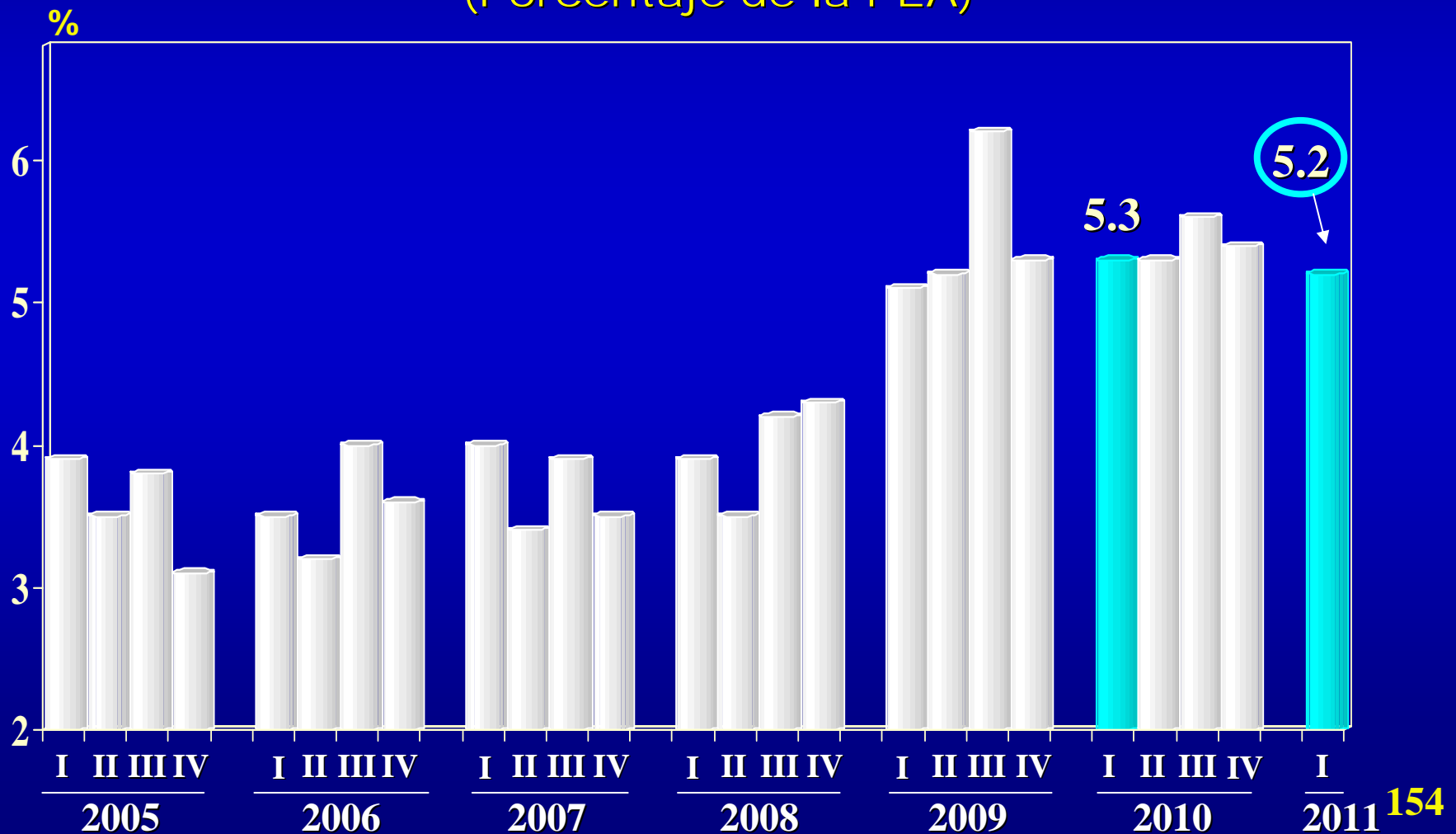
Julio de 1997 - abril de 2011

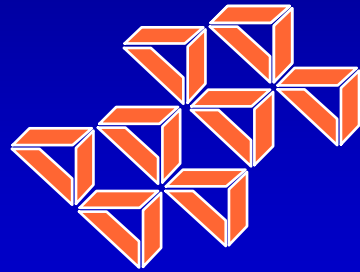




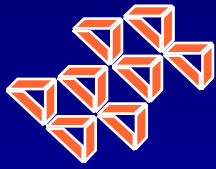
De acuerdo con la ENOE, en el primer trimestre de 2011 la población desocupada en el país fue de 5.2% de la PEA, porcentaje inferior al 5.3% alcanzado en igual trimestre de 2010.

TASA DE DESOCUPACIÓN AL PRIMER TRIMESTRE DE 2011 (Porcentaje de la PEA)





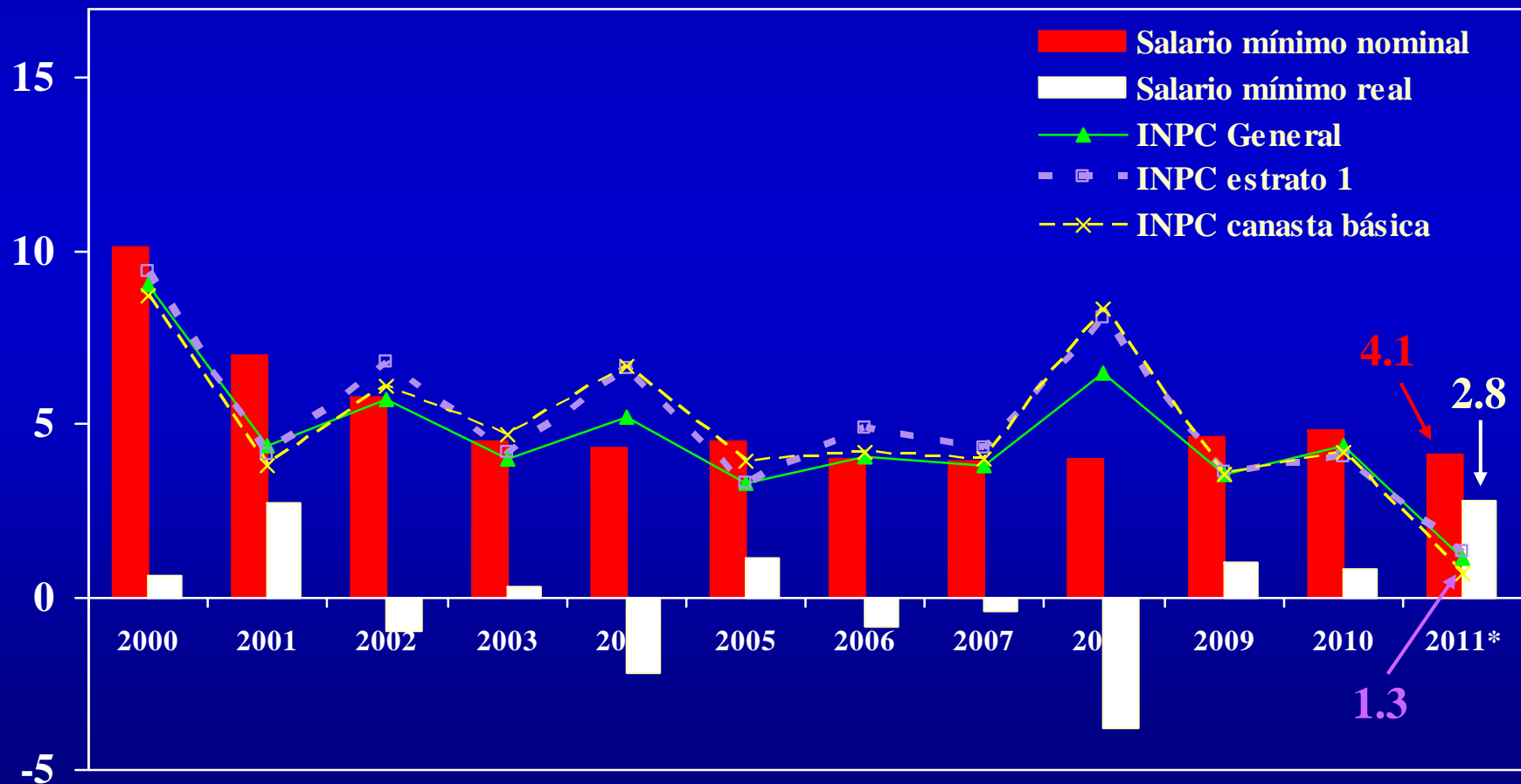
SALARIOS



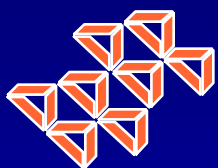
En abril de 2011, el salario mínimo general promedio presentó una recuperación en su poder adquisitivo de 2.8%, con respecto a diciembre de 2010, toda vez que la inflación del período (1.3%) —medida con el Índice de Precios al Consumidor para familias con ingresos de hasta un salario mínimo— fue menor al incremento nominal del salario mínimo (4.1%).

SALARIO MÍNIMO GENERAL PROMEDIO E INFLACIÓN 2000 - 2011

% - Variación de diciembre a diciembre del año anterior -



* A Abril.



La evolución reciente del salario mínimo real por área geográfica muestra crecimientos semejantes en ellas. Así, en cada una de las tres áreas geográficas, el salario mínimo real aumentó 2.8% en los cuatro meses transcurridos de 2011, y 0.8% en el período interanual.

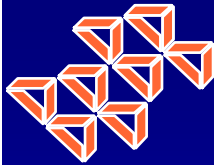
EVOLUCIÓN DEL SALARIO MÍNIMO Abril de 2011

Área geográfica	Variación nominal (%)	Variación real ^{1/} (%)	
	2010-2011	Abril. 11/ dic.10 ^{2/}	Abril. 11/ abril.10 ^{3/}
Promedio	4.1	2.8	0.8
A	4.1	2.8	0.8
B	4.1	2.8	0.8
C	4.1	2.8	0.8

1/ Para el salario mínimo real se aplicó el Índice de Precios al Consumidor para familias con ingresos de hasta un salario mínimo base 2^a quincena de junio de 2002.

2/ Corresponde al incremento de abril de 2011 con respecto a diciembre de 2010.

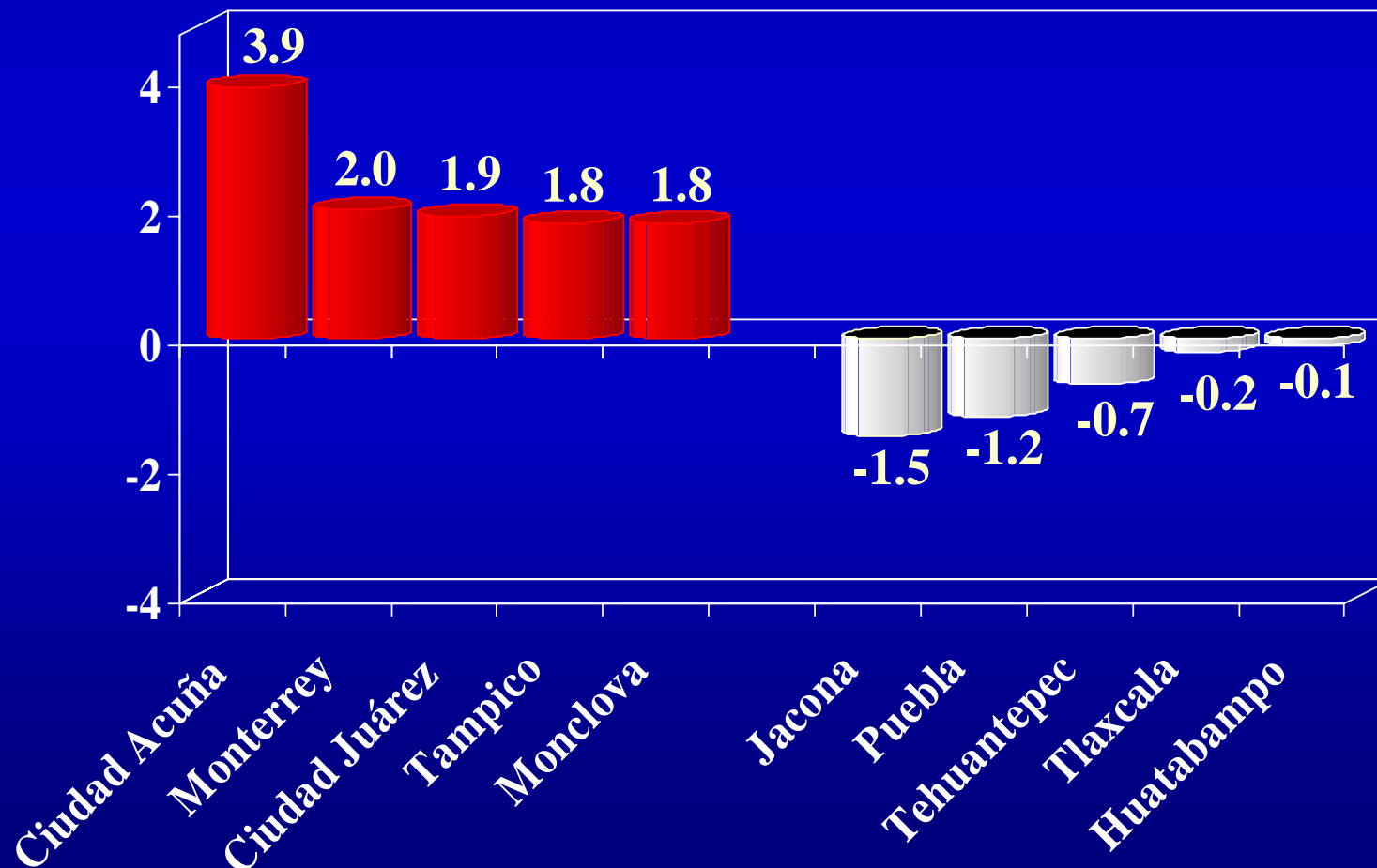
3/ Corresponde al incremento de abril de 2011 con respecto a abril de 2010.

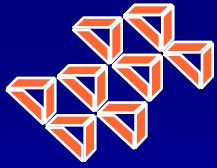


En el período interanual, el salario mínimo general promedio reportó crecimientos reales en 39 de las 46 ciudades que integran el INPC. Los incrementos más sobresalientes se presentaron en: Ciudad Acuña, Coahuila (3.9%) y Monterrey, Nuevo León (2.0%) y Ciudad Juárez, Chihuahua (1.9%).

SALARIO MÍNIMO REAL EN CIUDADES QUE INTEGRAN EL ÍNDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR Abril de 2011

% - Variación respecto a abril de 2010 -





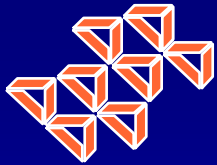
En abril de 2011, el salario que en promedio cotizaron los trabajadores permanentes inscritos en el IMSS fue de 245.69 pesos diarios. Al comparar esta cantidad con la reportada un año antes se observó una recuperación en términos reales de 1.6%. Asimismo, al compararlo con diciembre de 2010, el nivel real actual fue mayor en 3.0 por ciento.

SALARIO PROMEDIO DE COTIZACION REAL

Julio de 1998 - abril de 2011

- Variación respecto al mismo mes del año anterior -



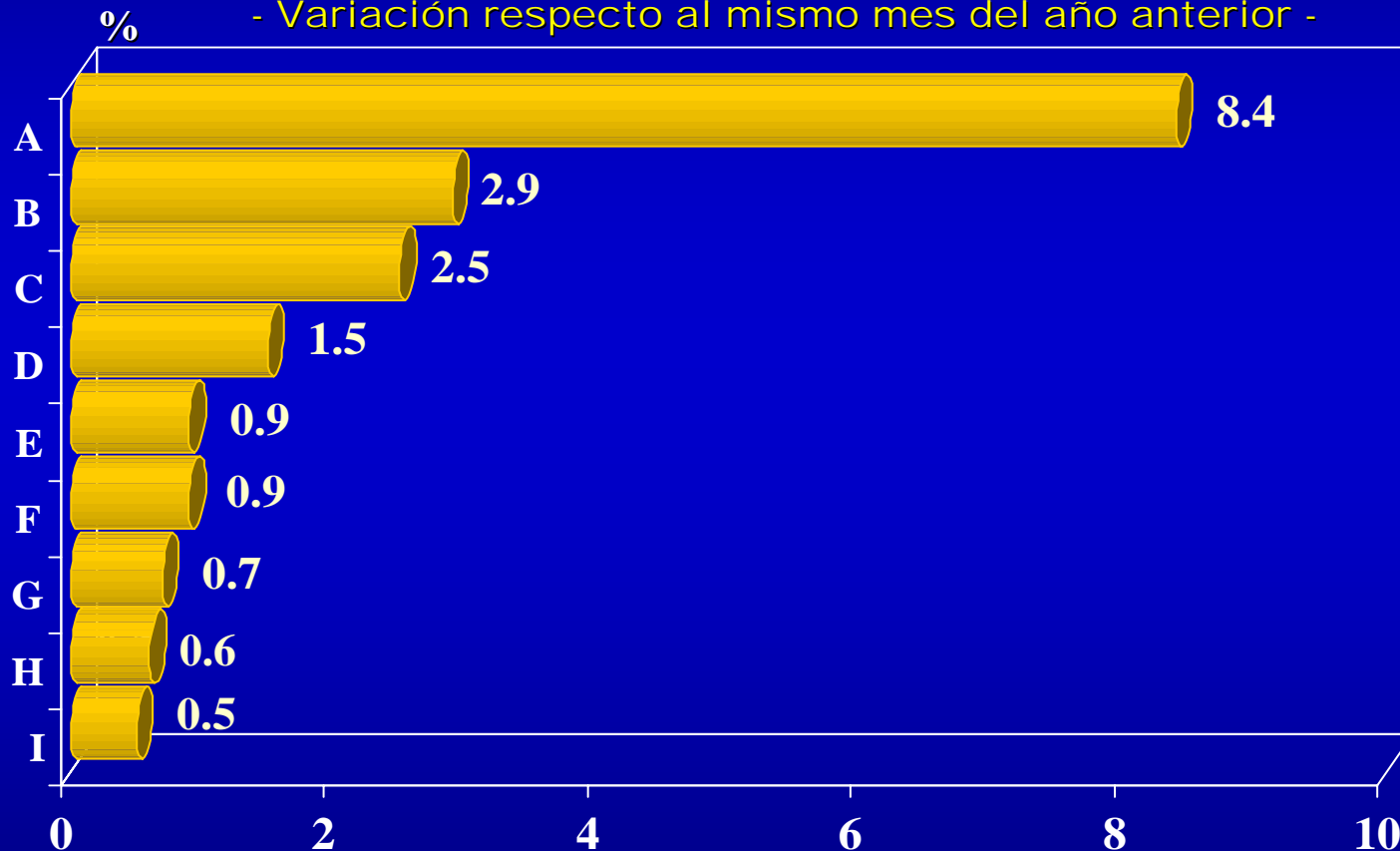


De abril de 2010 a igual mes de 2011, los nueve sectores reportaron aumentos en su salario promedio de cotización real, sobresalieron: industria eléctrica y suministro de agua potable (8.4%), sector agropecuario (2.9%) y servicios para empresas y personas (2.5%) .

SALARIO PROMEDIO DE COTIZACIÓN REAL POR SECTOR DE ACTIVIDAD ECONÓMICA

Abril de 2011

- Variación respecto al mismo mes del año anterior -



A Industria eléctrica y suministro de agua potable

B Agricultura y ganadería

C Servicios para empresas y personas

D Servicios sociales

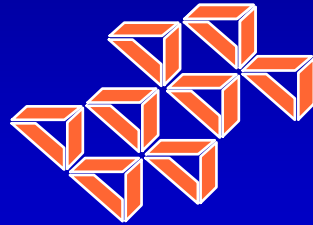
E Industrias extractivas

F Comercio

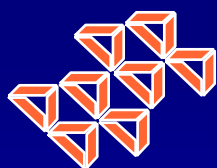
G Industrias de transformación

F Transporte y comunicaciones

I Construcción

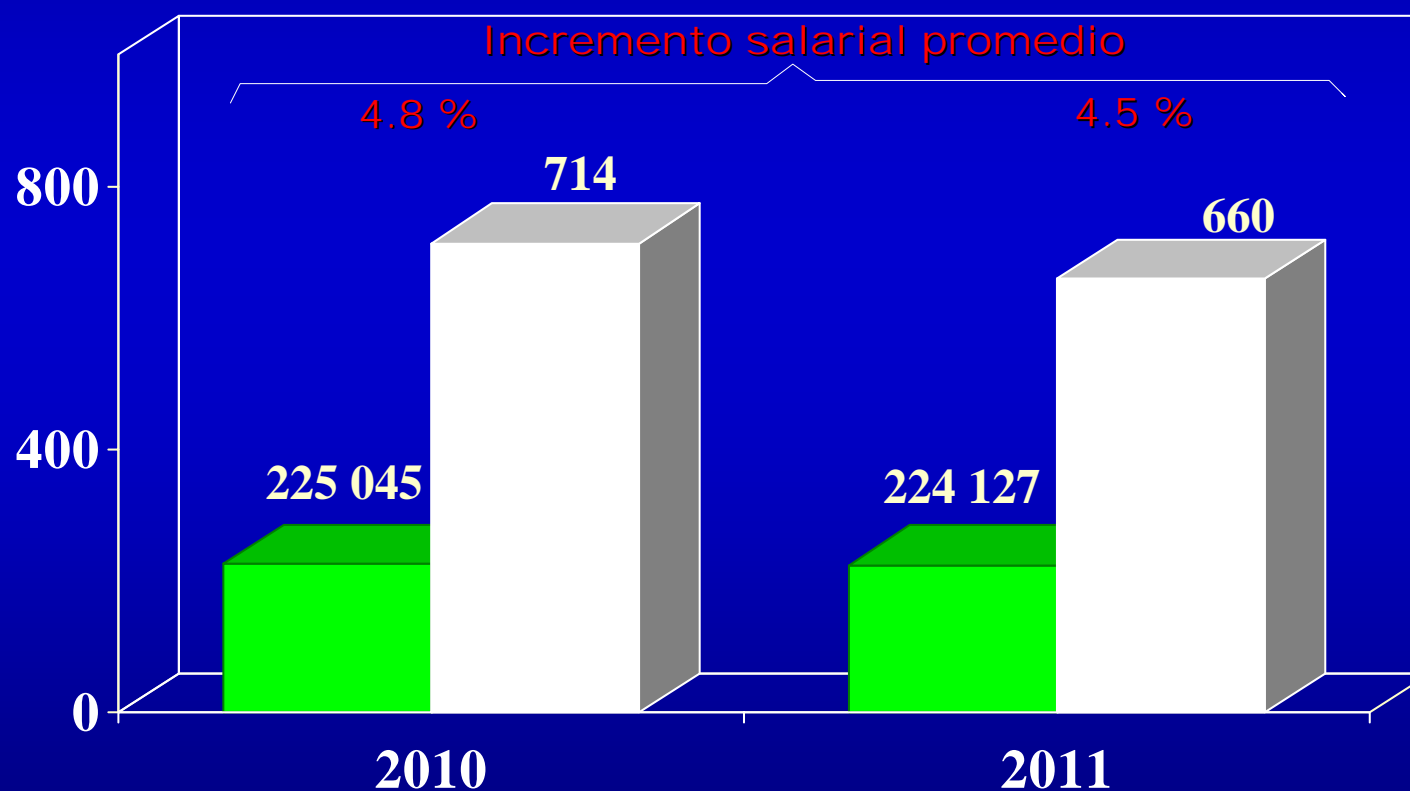


NEGOCIACIONES LABORALES

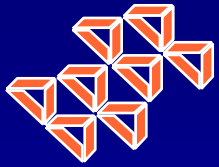


En abril de 2011, se realizaron 660 revisiones salariales y contractuales entre empresas y sindicatos de jurisdicción federal. En ellas se involucró a 224 mil trabajadores, quienes obtuvieron en promedio un incremento directo al salario de 4.5 por ciento.

NEGOCIACIONES SALARIALES Y CONTRACTUALES DE JURISDICCIÓN FEDERAL Abril

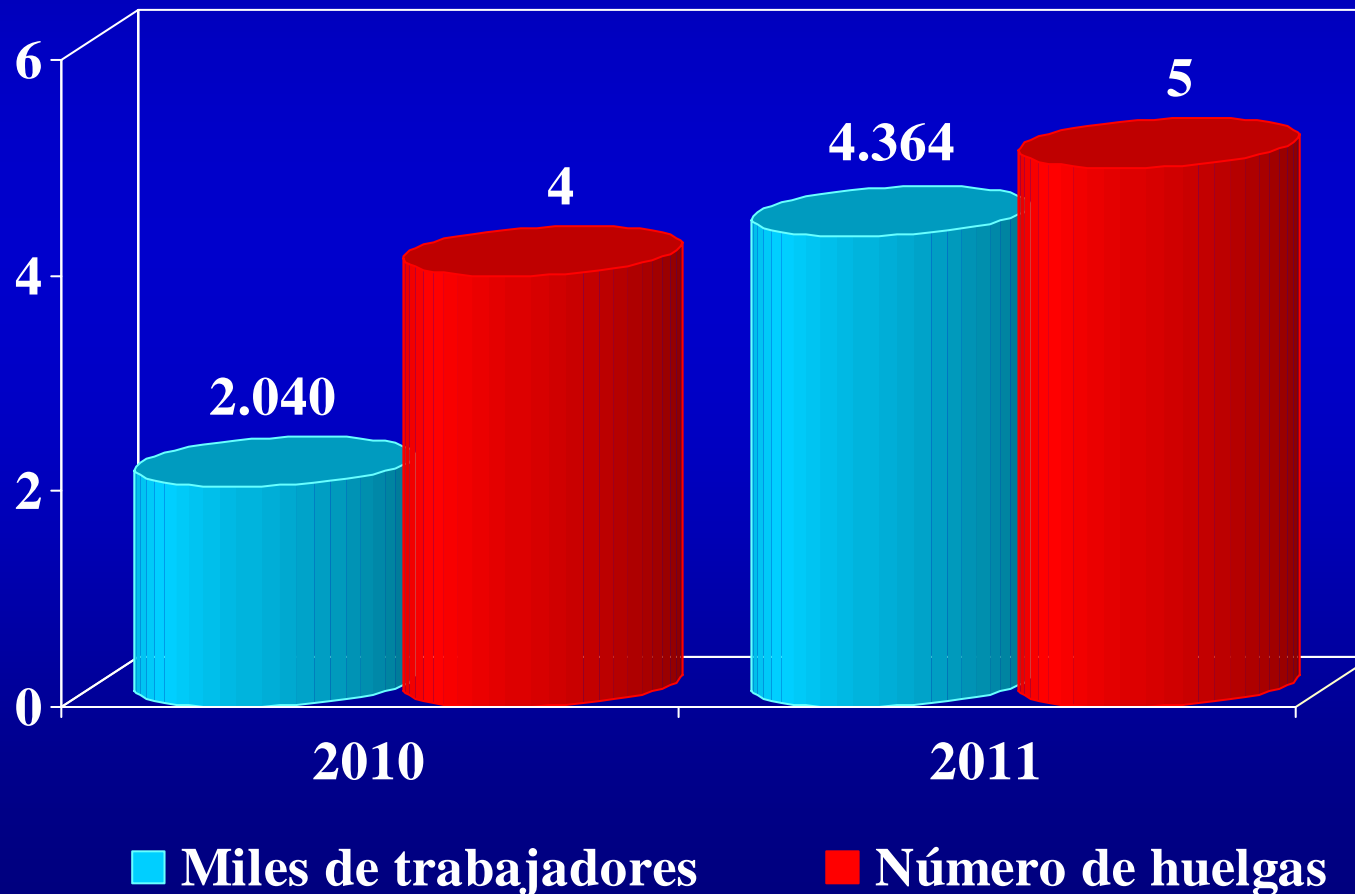


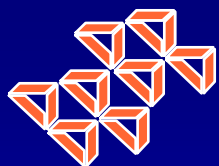
■ Miles de trabajadores ■ Numero de negociaciones



En abril de 2011, no se registró huelga alguna en el ámbito federal. De esta forma, durante los primeros cuatro meses del año, el total de huelgas fue de cinco, las cuales involucraron a 4 mil trabajadores.

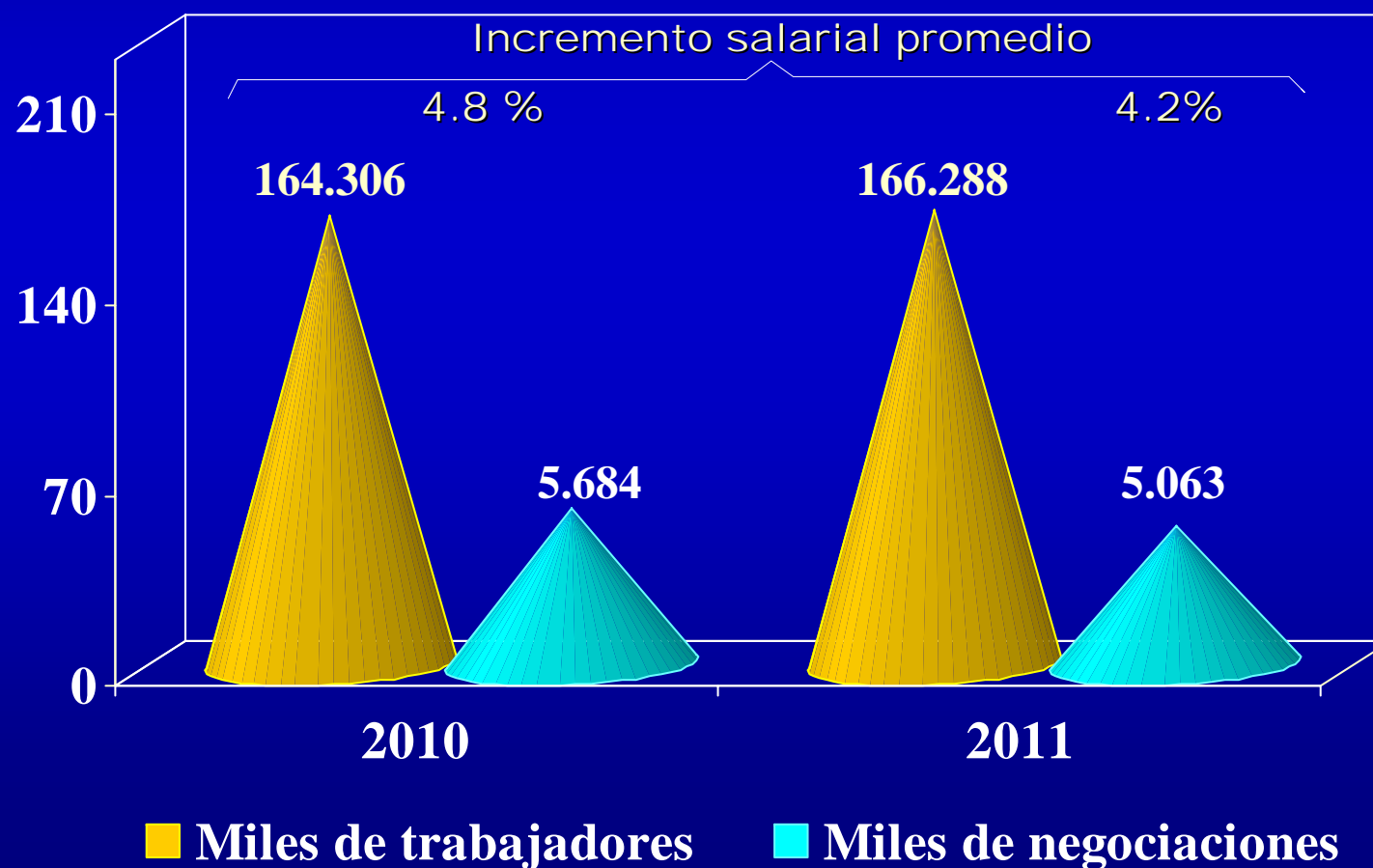
HUELGAS ESTALLADAS Enero - abril

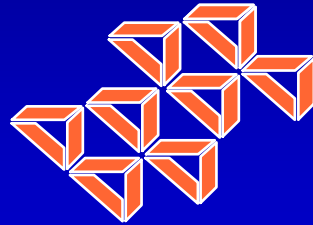




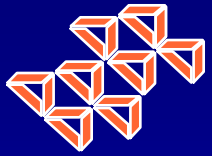
En febrero de 2011, en las 5.1 mil negociaciones de jurisdicción local se otorgó en promedio un aumento directo al salario de 4.2%; e involucraron a 166 mil trabajadores.

NEGOCIACIONES SALARIALES Y CONTRACTUALES DE JURISDICCIÓN LOCAL Febrero de 2011





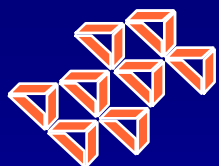
*PROGRAMAS DE
APOYO AL EMPLEO Y
A LA CAPACITACIÓN*



Para abril de 2011, a través de su programa de apoyo al empleo y a la capacitación, la STPS atendió a 1 millón 301 mil personas, de las cuales 286 mil obtuvieron algún empleo, es decir, el 22.0% de los atendidos.

PROGRAMA DE APOYO AL EMPLEO Y A LA CAPACITACIÓN
Enero-abril de 2011
Número de personas

Concepto	Atendidos	Colocados	Efectividad
T o t a l	1 301 453	286 302	22.0
Servicios de Vinculación Laboral	1 178 186	212 476	18.0
Programas con Apoyo Económico al Solicitante	110 771	66 203	59.8
Acciones de Atención Emergente	12 496	7 623	61.0



Comisión Nacional de los Salarios
Mínimos

*INFORME
MENSUAL DE
LA DIRECCIÓN
TÉCNICA*

26 DE MAYO DE 2011