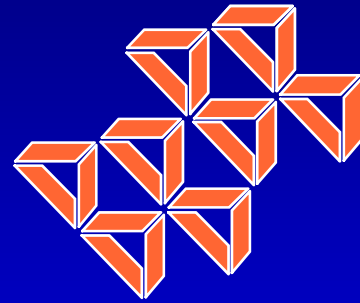


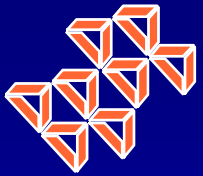
Comisión Nacional de los Salarios
Mínimos

*INFORME
MENSUAL DE
LA DIRECCIÓN
TÉCNICA*

27 DE OCTUBRE DE 2011

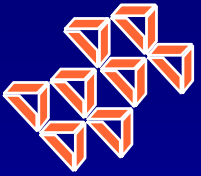


EVOLUCIÓN DE LA ECONOMÍA MUNDIAL



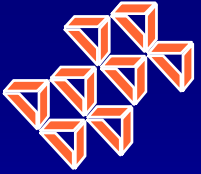
EXPANSIÓN MUNDIAL HA DISMINUIDO

El ritmo de expansión mundial ha disminuido dadas las crecientes inquietudes acerca de su sostenibilidad. El crecimiento en las economías avanzadas se ha desacelerado notablemente, debido tanto a factores transitorios, como a un mayor arrastre por las debilidades de los balances y un nivel de desempleo persistentemente alto.



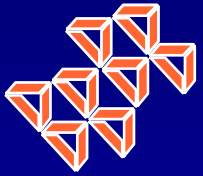
TEMOR A UNA RECESIÓN

El temor de otra recesión en las economías avanzadas, donde el margen de maniobra de las políticas se ha reducido considerablemente, ha intensificado la aversión mundial al riesgo y ha generado volatilidad en los mercados.



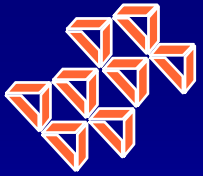
SIGNOS NEGATIVOS EN EUROPA

En Europa, las interacciones negativas entre las entidades soberanas e instituciones financieras debilitadas siguen siendo motivo de preocupación, y en Estados Unidos de Norteamérica los frágiles balances de los hogares y su vinculación con problemas en el sector inmobiliario están frenando la recuperación.



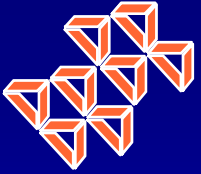
ECONOMÍAS EMERGENTE REGISTRAN RÁPIDA EXPANSIÓN

En cambio, las economías emergentes han registrado una rápida expansión, aunque la aplicación de políticas más restrictivas ha contribuido a una cierta moderación de la actividad, y la incertidumbre mundial ha comenzado a frenar el crecimiento solo más recientemente.



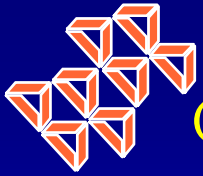
PRECIOS DE LAS MATERIAS PRIMAS A LA BAJA

Los precios de las materias primas han cedido en los últimos meses, pero siguen siendo altos desde un punto de vista histórico. Tras haber llegado en mayo a máximos que no se registraban desde antes de la crisis financiera, los precios del petróleo y los metales han retrocedido, sobre todo debido a una menor demanda de Asia (en especial China), y a inquietudes con respecto a las perspectivas mundiales.



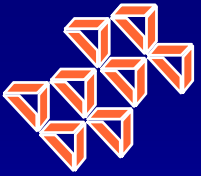
PRECIOS DE LAS MATERIAS PRIMAS A LA BAJA

Si bien se sigue proyectando que los precios de las materias primas permanecerán en niveles relativamente altos, los riesgos están sesgados a la baja, sobre todo si la actividad en China se desacelerara más de lo previsto.



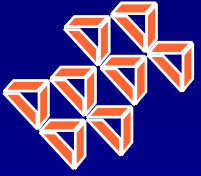
CONDICIONES FINANCIERAS BAJO TENSIÓN

Las condiciones financieras internacionales siguen bajo mucha tensión, lo cual ha resultado en una reducción en la tenencia de activos riesgosos, tanto de mercados corporativos como de países emergentes. Los diferenciales de la deuda soberana de la periferia europea subieron marcadamente a partir de mediados de año, y las tensiones se han propagado a los países del núcleo de Europa, donde las políticas adoptadas



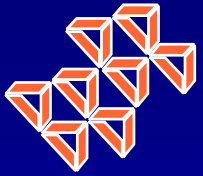
POLÍTICAS INSUFICIENTES

en respuesta a la debilidad de los balances soberanos y financieros (y a sus interacciones) hasta ahora se han considerado insuficientes. Además, la pérdida de confianza a raíz del impasse en torno al aumento del límite de deuda en Estados Unidos de Norteamérica y un ritmo de recuperación más débil que el que se había previsto contribuyeron a que las



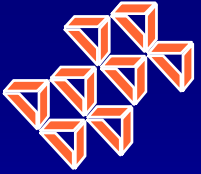
POLÍTICAS INSUFICIENTES

acciones sufran descensos generalizados (más del 10% en las economías avanzadas hasta mediados de septiembre).



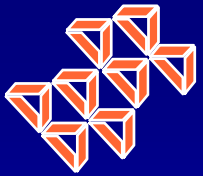
MERCADOS EMERGENTES CON ALTA VOLATILIDAD

Las condiciones financieras en los mercados emergentes, que hasta hace poco habían sido relativamente inmunes a la volatilidad en la periferia de Europa, se han tornado más volátiles conforme han ido cundiendo los temores de una desaceleración mundial. Se prevé que el descenso de las cotizaciones de las acciones y las crecientes incertidumbres en



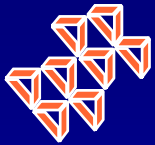
REPERCUCIONES EN EUROPA

**relación con la situación en Europa
percutirán negativamente en la actividad de
países avanzados debido a su impacto en la
riqueza y la confianza.**



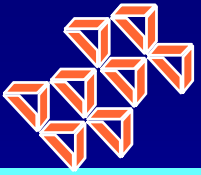
CRECIMIENTO MUNDIAL A LA BAJA

En este contexto, las proyecciones del Fondo Monetario Internacional (FMI) para el crecimiento mundial en 2011-12 se han revisado a la baja en aproximadamente 0.5% (a alrededor de 4%), sobre todo, obedece sobre todo al menor crecimiento en las economías avanzadas, que se prevé será de apenas 1.6% en 2011 y 1.9% en 2012, con balances frágiles que seguirán representando un fuerte freno para la actividad.



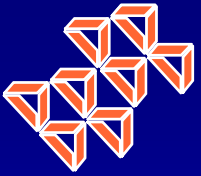
CRECIMIENTO EN LAS ECONOMÍAS EMERGENTES

Se prevé que el crecimiento en las economías emergentes y los países en desarrollo será de aproximadamente 6.25% en 2011, es decir, un poco menos que el pronosticado en abril. La expansión seguirá teniendo como motor a las economías emergentes de Asia, donde se prevé que la menor demanda de exportaciones se verá compensada por una demanda interna más vigorosa.



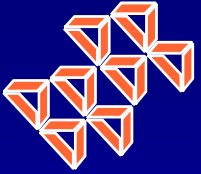
ESCENARIO BASE

El escenario base, el cual supone acciones de política decisivas y coordinadas, está sujeto a una incertidumbre inusitada, con importantes riesgos a la baja. Las continuas dificultades para diseñar y aplicar medidas eficaces para remediar los problemas en los balances de entidades soberanas y bancarias de Europa, que se agravan recíprocamente, podrían agudizar la pérdida generalizada de confianza y afectar a los mercados mundiales de crédito.



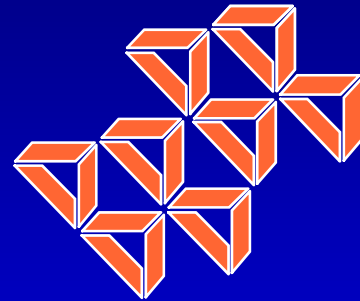
ECONOMÍAS EMERGENTES VULNERABLES

Tal como ocurrió con la quiebra de Lehman en 2008, las economías emergentes no estarían inmunes a este escenario a la baja. Una preocupación particular es que presiones de fondeo en una de las economías emergentes más vulnerables podría generar tensiones en otras economías emergentes. Además, si Asia, que depende de las exportaciones, sufriera una

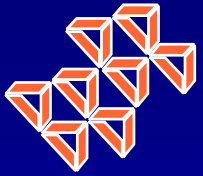


CRECIMIENTO INFERIOR AL POTENCIAL

desaceleración brusca, el resultado podría ser un descenso adicional considerable de los precios de las materias primas, que perjudicaría en especial a los países latinoamericanos exportadores de materias primas.

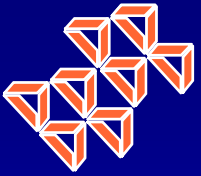


OPCIONES DE POLÍTICA ECONÓMICA: REEQUILIBRAR LA DEMANDA



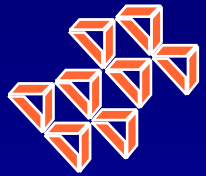
OPCIONES DE POLÍTICA ECONÓMICA: REEQUILIBRAR LA DEMANDA

Las economías avanzadas se enfrentan a la difícil tarea de conjugar la necesidad de apoyar una recuperación aún tenue de la demanda privada con la necesidad de consolidar las finanzas públicas a mediano plazo.



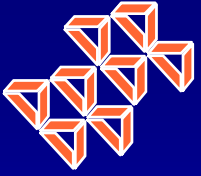
EVITAR AJUSTES EXCESIVOS

En los países que no se ven sometidos a presiones del mercado se debe evitar un ajuste excesivamente concentrado en la etapa inicial, aunque se necesita con urgencia establecer por ley un plan para consolidar las finanzas públicas a mediano plazo, con el fin de reducir la creciente incertidumbre con respecto al curso futuro de la política fiscal y evitar así una costosa pérdida de confianza en la sostenibilidad de las finanzas públicas.



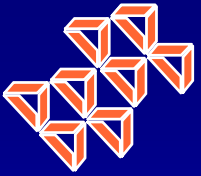
REFORZAR LAS RESERVAS DE CAPITAL EN EUROPA

En Europa, una prioridad fundamental es reforzar las reservas de capital de los bancos para poner fin al círculo vicioso macrofinanciero entre los bancos y las entidades soberanas, y para respaldar al mismo tiempo el funcionamiento ordenado de los mercados de deuda de las entidades soberanas de la periferia. Dada la débil recuperación de la demanda privada y el futuro aumento de la carga fiscal, la política



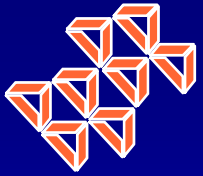
ESTÍMULOS POR UN PERÍODO MAYOR

monetaria tanto en Estados Unidos de Norteamérica como en Europa deberá seguir proporcionando estímulo por un período prolongado.



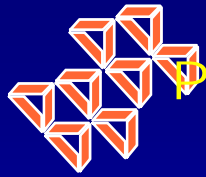
ECONOMÍAS EMERGENTES CON SUPERÁVIT

Las economías emergentes de Asia que registran superávit deben considerar la posibilidad de estimular la demanda interna para compensar la contracción de la demanda externa, y flexibilizar sus tipos de cambio para facilitar una expansión mundial más dinámica y equilibrada.



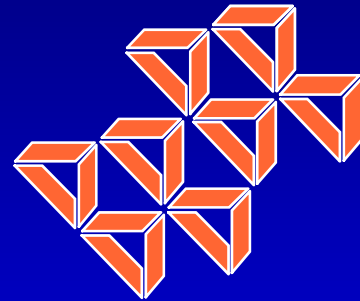
ECONOMÍAS EMERGENTES CON DÉFICIT

Mientras tanto, otras economías emergentes cuyos déficit en cuenta corriente se han agudizado (como algunos países de América Latina) deben permanecer atentas a los riesgos de sobrecalentamiento y deben crear márgenes de maniobra para la aplicación de políticas para protegerse ante una desaceleración mundial y un repentino cambio de tendencia de los flujos de capitales.

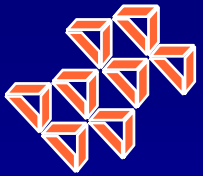


PAÍSES EXPORTADORES PODRÍAN RESENTIR CAMBIOS

Esto reviste especial importancia para los países exportadores de materias primas, que también podrían verse expuestos a descensos bruscos de los precios de exportación de sus productos. En un escenario a la baja, los países que cuentan con márgenes para la aplicación de políticas y con marcos creíbles podrían aprovechar ese margen para contrarrestar el freno que representan el menor crecimiento mundial y la volatilidad en los mercados financieros.

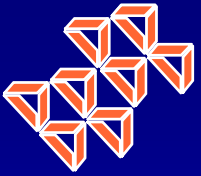


ECONOMÍA DE LOS ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMÉRICA



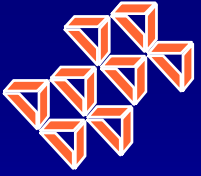
ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMÉRICA

La recuperación en Estados Unidos de Norteamérica ha perdido ímpetu, debido tanto a factores transitorios como a un consumo privado menor de lo previsto, resultado de fragilidades en los balances de los hogares y un nivel de desempleo persistentemente alto. Las políticas tienen que encontrar un equilibrio justo entre apoyar la recuperación a corto plazo y restablecer la sostenibilidad de la deuda pública a mediano plazo.



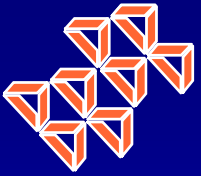
ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMÉRICA

La economía estadounidense se desaceleró de manera abrupta en el primer semestre de 2011, y creció a una tasa anual de 1.0%, es decir, muy por debajo del crecimiento de 2.8% registrado en el segundo semestre de 2010. Si bien la desaceleración se debió al efecto pasajero del incremento de los precios mundiales del petróleo y a perturbaciones en las cadenas de suministro tras el terremoto en Japón,



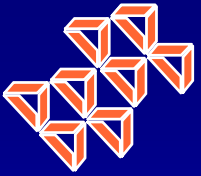
ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMÉRICA

el consumo privado fue más flojo de lo esperado, en parte debido a la fragilidad de los balances de los hogares y al bajo crecimiento de su ingresos.



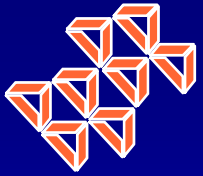
DEBILIDAD EN EL CONSUMO

A su vez, el débil consumo está interactuando con la atonía en los mercados de trabajo, lo cual exacerba la escasa actividad en el mercado inmobiliario, y viceversa. La tasa de desempleo permanece por encima del 9%, y la creación de empleo es sumamente débil. Además, el retiro del estímulo fiscal ha deprimido la demanda.



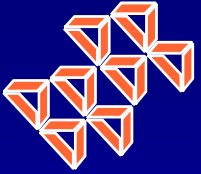
MERCADO INMOBILIARIO DEPRIMIDO

El mercado inmobiliario sigue deprimido. Cinco años después del estallido de la burbuja inmobiliaria, la actividad de la construcción y la venta de viviendas están cerca de sus mínimos históricos, estimándose en 3 millones el número de unidades desocupadas, un exceso de oferta que desalienta los nuevos proyectos de construcción.



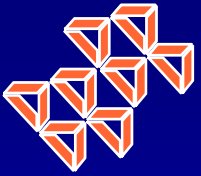
PRECIOS DE LOS INMUEBLES A LA BAJA

Los precios de los inmuebles —que han disminuido más del 30% respecto de sus niveles máximos— han caído nuevamente, tras vencer a mediados de 2010 la aplicación de los créditos tributarios para la compra de viviendas. El descenso de precios es en parte una consecuencia natural de los excesos del pasado, pero también es resultado de la gran cantidad de ejecuciones hipotecarias.



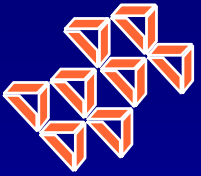
PRECIOS DE LOS INMUEBLES A LA BAJA

Estas últimas obstaculizan la recuperación del mercado, porque comúnmente los inmuebles se venden a un 30% menos de su valor real, lo que también hace caer el precio de las propiedades vecinas.



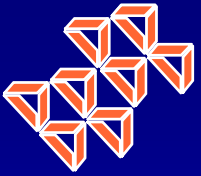
CAÍDAS ADICIONALES EN EL MERCADO INMOBILIARIO

¿Ha tocado fondo el mercado inmobiliario? La mayoría de los analistas y el personal técnico del FMI ahora prevén que habrá caídas adicionales hasta fines de 2011 y una recuperación muy moderada a mediano plazo, en medio de un inventario latente de casas en riesgo de venta forzosa que alcanza niveles récord. Dichas propiedades —cuyo número se estima en alrededor de 6 millones— son viviendas actualmente en proceso de ejecución o en riesgo de estarlo, que podrían entrar al mercado.



MERCADO INMOBILIARIO DEBILITA LA DEMANDA

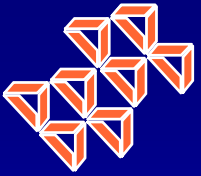
El estado del mercado inmobiliario es un factor importante que debilita la demanda privada en Estados Unidos de Norteamérica por su efecto sobre los balances de los hogares. Los activos inmobiliarios de los hogares — equivalentes a alrededor de una cuarta parte de los activos totales — están un 30% por debajo de su nivel máximo, mientras que la deuda de los hogares como porcentaje del ingreso disponible se



MERCADO INMOBILIARIO FRENARÁ EL CRECIMIENTO ECONÓMICO

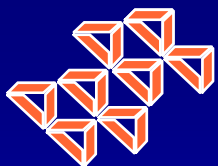
mantiene bastante por encima de los niveles previos a la burbuja, pese al elevado número de incumplimientos de créditos hipotecarios.

Las endebles perspectivas del mercado inmobiliario seguirán operando como un sustancial factor adverso que frenará una recuperación económica más rápida en Estados Unidos de Norteamérica.



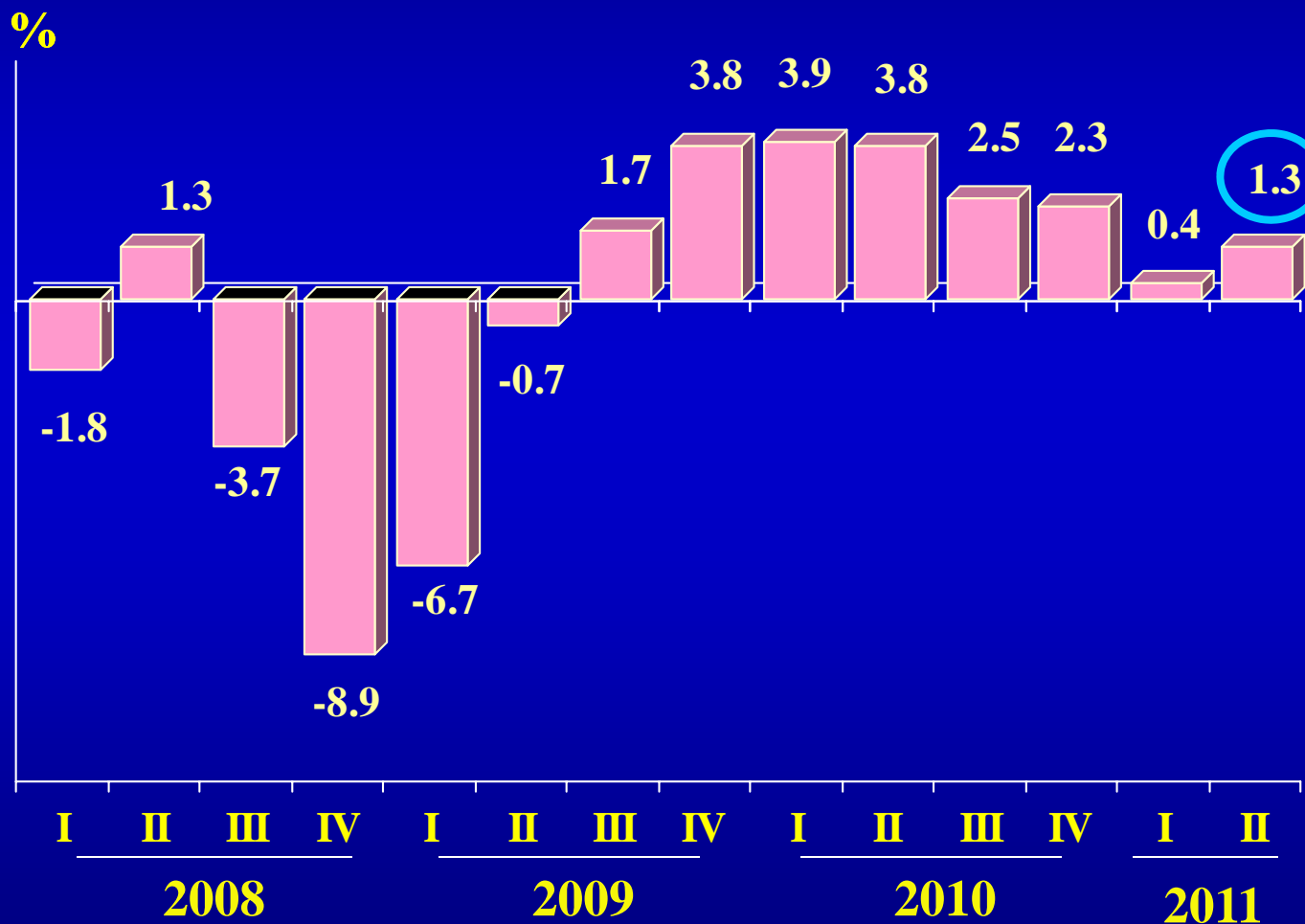
PROYECCIÓN DE CRECIMIENTO ECONÓMICO

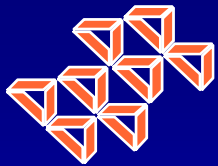
Se proyecta que la economía estadounidense se expandirá más de 1.5% en el segundo semestre del año. El descenso de los precios de las acciones, el brusco deterioro en la confianza y una mayor incertidumbre en cuanto a las perspectivas frenarán la inversión empresarial y la demanda de consumo, lo que contrarrestará en parte el empuje creado al disiparse los obstáculos temporales del primer semestre del año.



PRODUCTO INTERNO BRUTO DE LOS ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMÉRICA

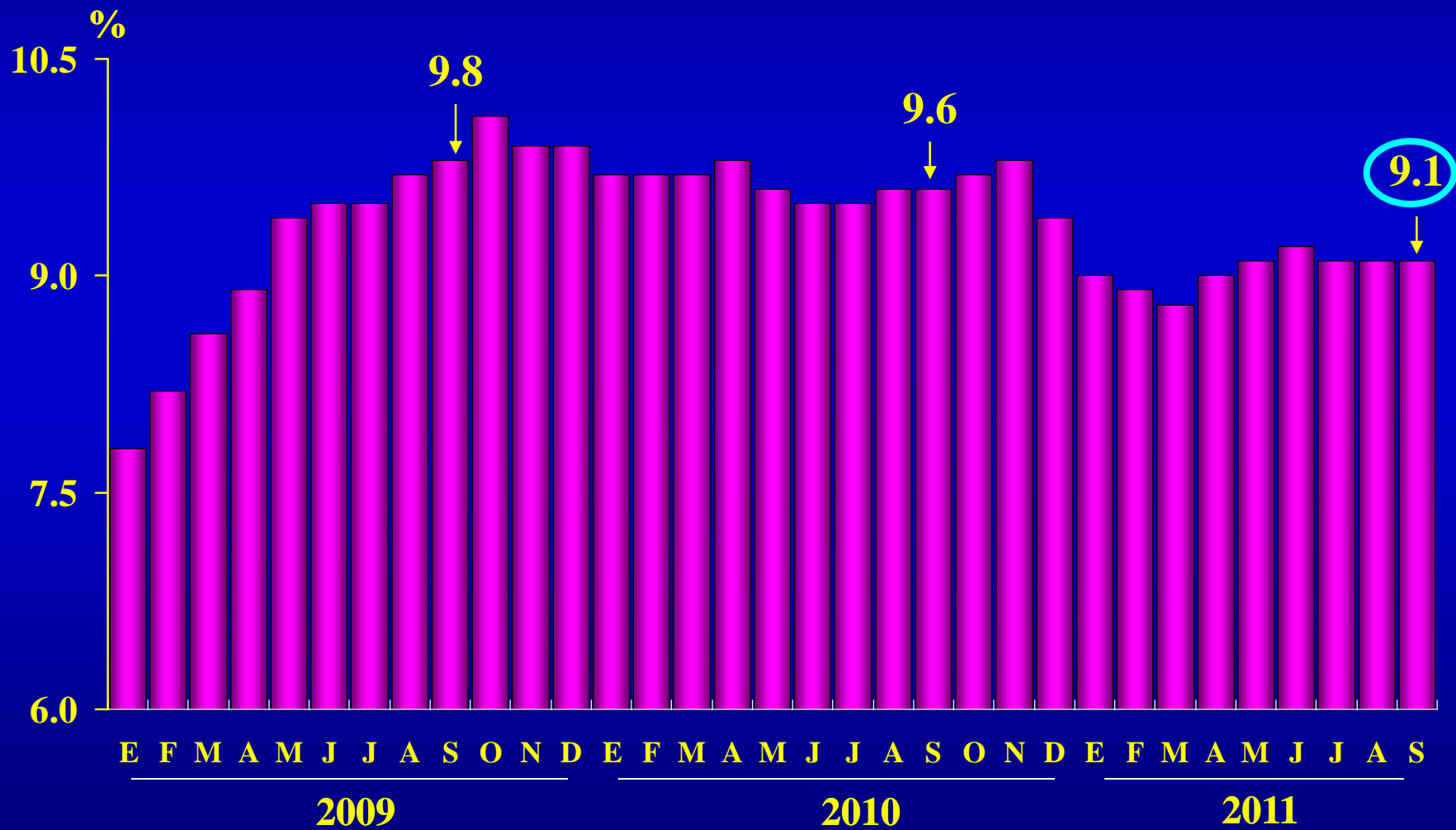
-Variación respecto al mismo período del año anterior-

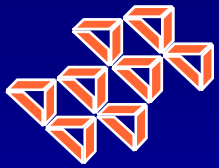




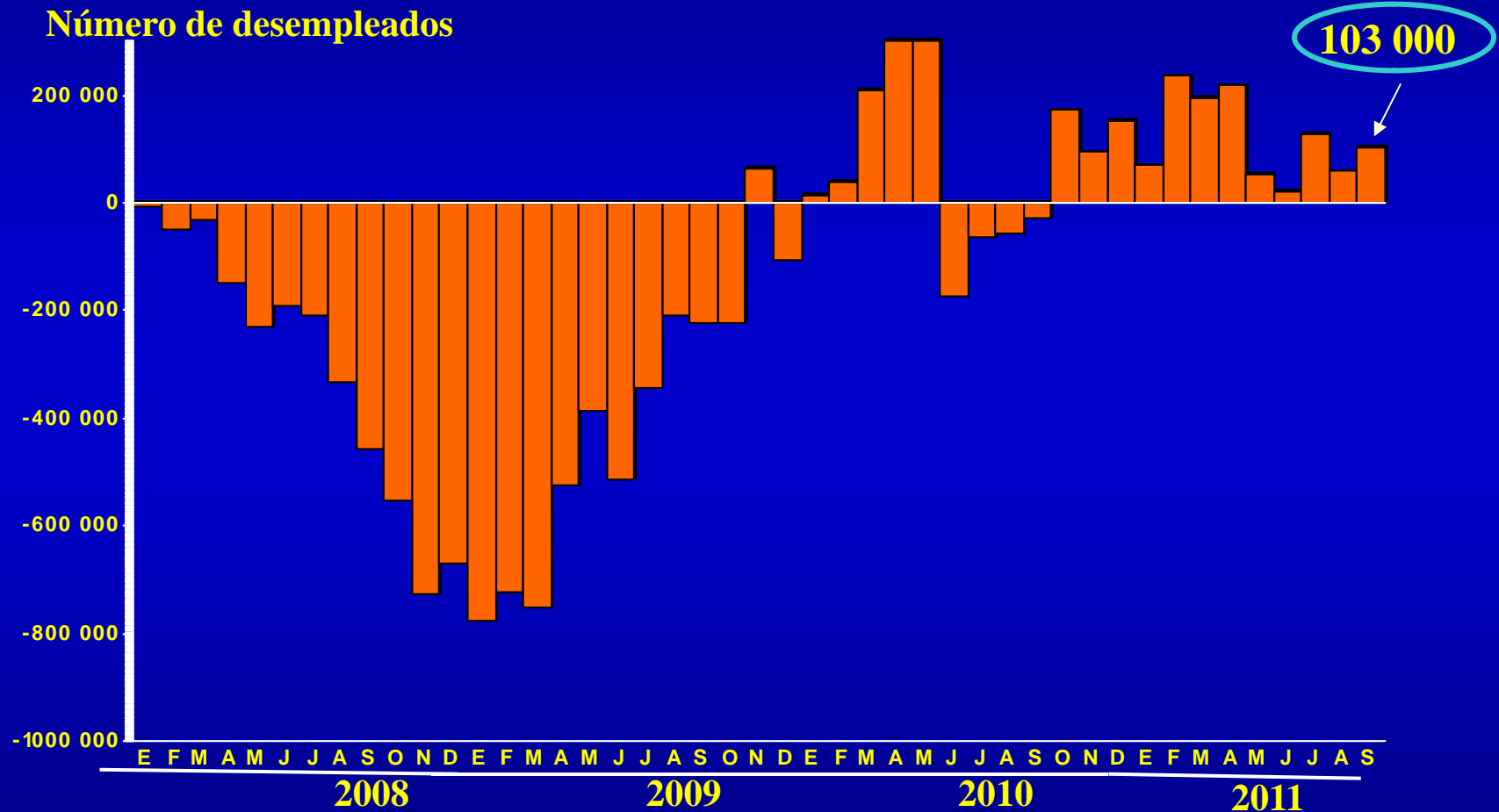
TASA DE DESEMPLEO EN ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMÉRICA

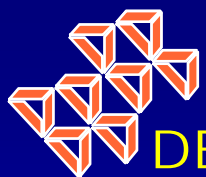
-Promedio mensual-
2009-2011





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





ESCENARIO DE LENTO CRECIMIENTO DE LA ECONOMÍA ESTADOS UNIDOS DE NORTEÁMERICA

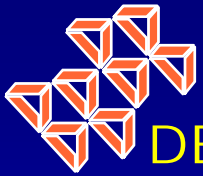
Se prevé que el crecimiento será de tan solo 1.5% en 2011 y que aumentará a apenas 1.8% en 2012, gracias al repunte de la demanda privada y de las exportaciones netas, dado que estas últimas se beneficiarán del debilitamiento del dólar estadounidense. Se proyecta que la contracción fiscal planificada — que entraña una reducción del



ESCENARIO DE LENTO CRECIMIENTO DE LA ECONOMÍA ESTADOS UNIDOS DE NORTEÁMERICA

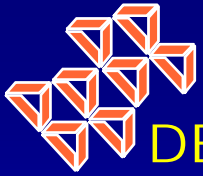
déficit estructural primario de aproximadamente 1.25% del Producto Interno Bruto (PIB)— repercutirá negativamente en el crecimiento en 2012.

Vale la pena resaltar que esta estimación parte del supuesto de que se prorroguen las medidas de estímulo adoptadas en diciembre de 2010, como el seguro de desempleo y las reducciones de los impuestos sobre la nómina.



ESCENARIO DE LENTO CRECIMIENTO DE LA ECONOMÍA ESTADOS UNIDOS DE NORTEÁMERICA

El 21 de septiembre de 2011, el Comité de Operaciones de Mercado Abierto de la Reserva Federal decidió mantener en una banda del 0 al 0.25% el objetivo fijado para la tasa de interés de los fondos federales y siguió previendo que la situación económica probablemente justifique que la tasa de interés de los fondos federales se mantenga en niveles excepcionalmente bajos como mínimo hasta mediados de 2013.



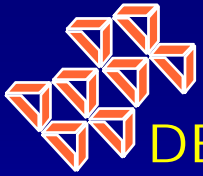
ESCENARIO DE LENTO CRECIMIENTO DE LA ECONOMÍA ESTADOS UNIDOS DE NORTEÁMERICA

Al mismo tiempo, el Comité anunció nuevas medidas para estimular la lenta recuperación económica y ayudar a favorecer las condiciones en los mercados hipotecarios, incluida una ampliación del vencimiento medio de sus tenencias de valores.



ESCENARIO DE LENTO CRECIMIENTO DE LA ECONOMÍA ESTADOS UNIDOS DE NORTEÁMERICA

Los riesgos sobre el escenario base de Estados Unidos de Norteamérica se inclinan claramente a la baja, con un aumento, si bien contenido, de la probabilidad de otra recesión en Estados Unidos de Norteamérica:



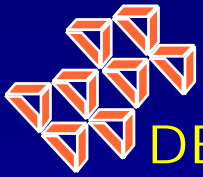
ESCENARIO DE LENTO CRECIMIENTO DE LA ECONOMÍA ESTADOS UNIDOS DE NORTEÁMERICA

- **Las mayores inquietudes con respecto a las debilidades de los soberanos y las entidades bancarias en Europa podrían propagarse a Estados Unidos de Norteamérica, lo cual tendría un efecto negativo en los bancos y los fondos del mercado monetario estadounidenses con tenencias considerables de papeles comerciales de bancos europeos.**



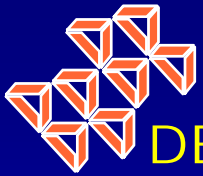
ESCENARIO DE LENTO CRECIMIENTO DE LA ECONOMÍA ESTADOS UNIDOS DE NORTEÁMERICA

En este escenario de riesgos extremos, los mercados mundiales de crédito podrían verse afectados, con consecuencias perjudiciales para el crecimiento en Estados Unidos de Norteamérica y a escala mundial. Si bien el impacto de Europa sobre los mercados financieros en Estados Unidos de Norteamérica ha sido manejable, será importante monitorear problemas resultantes por presiones de liquidez.



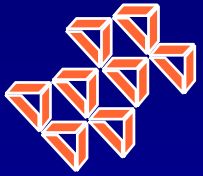
ESCENARIO DE LENTO CRECIMIENTO DE LA ECONOMÍA ESTADOS UNIDOS DE NORTEÁMERICA

- **En el plano interno, un ajuste fiscal demasiado fuerte en la etapa inicial y la persistente fragilidad de los balances de los hogares ensombrecerían aún más las perspectivas a corto plazo.**



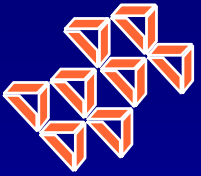
ESCENARIO DE LENTO CRECIMIENTO DE LA ECONOMÍA ESTADOS UNIDOS DE NORTEÁMERICA

A mediano plazo, las incertidumbres con respecto al panorama fiscal en Estados Unidos de Norteamérica y la falta de avances para corregir el problema de sostenibilidad de la deuda podrían socavar la confianza y llevar a un aumento de las tasas de las letras del Tesoro de Estados Unidos de Norteamérica, con repercusiones negativas en el costo del crédito y en el mercado inmobiliario en términos más generales.



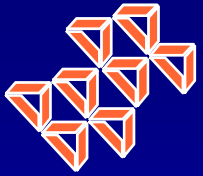
CONDICIONES FAVORABLES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE NORTEÁMERICA

Algunas condiciones favorables persisten. La solidez de los balances empresariales y la demanda reprimida de bienes de consumo duraderos representan riesgos al alza, y la debilidad del dólar estadounidense podría tener un efecto positivo en las exportaciones netas. Las nuevas medidas para facilitar el saneamiento del mercado inmobiliario, si se adoptan, también pueden incentivar el consumo.



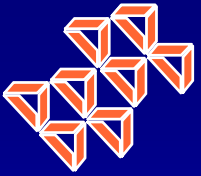
CANADÁ: LA RECUPERACIÓN PIERDE ÍMPETU

La economía canadiense está desacelerándose, en gran medida debido a su vinculación estrecha con Estados Unidos de Norteamérica. Los desafíos de política económica son menos acuciantes que en Estados Unidos de Norteamérica, gracias a la relativa solidez de los balances de las entidades financieras y el sector público.



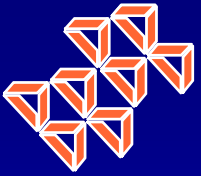
CRECIMIENTO DE LA DEUDA CANADIENSE

Tras expandirse aproximadamente 3.5% a finales de 2010 y comienzos de 2011, la economía canadiense se contrajo marginalmente en el segundo trimestre de 2011, debido a factores temporales (como los que afectan a Estados Unidos de Norteamérica) y al descenso del consumo privado de los hogares fuertemente endeudados.



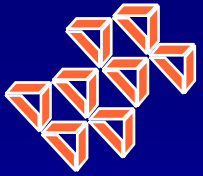
CRECIMIENTO DE LA DEUDA CANADIENSE

Mientras tanto, la inversión empresarial sigue siendo robusta, pese a que las exportaciones netas han seguido contribuyendo cada vez menos al crecimiento, a raíz de la desaceleración de la demanda de Estados Unidos de Norteamérica y la persistente fortaleza del dólar canadiense.



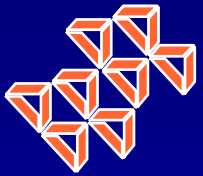
CRECIMIENTO DE LA DEUDA CANADIENSE

A diferencia de lo que está sucediendo en Estados Unidos de Norteamérica, los mercados laboral e inmobiliario han tenido una evolución relativamente favorable. El desempleo se situó por debajo de 7.25% en julio de 2011, y recientemente se implementaron reglas hipotecarias más estrictas para contener el crecimiento del crédito hipotecario.



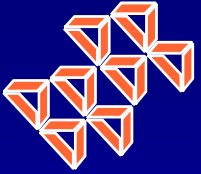
CRECIMIENTO DE LA DEUDA CANADIENSE

Por su parte, el crédito privado se mantiene firme, gracias a condiciones monetarias laxas y a un sistema bancario rentable apuntalado por regímenes sólidos de regulación y supervisión.



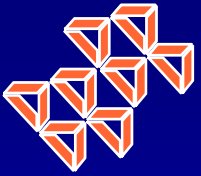
CRECIMIENTO DEL PIB DE CANADÁ

En este contexto, se proyecta que la economía canadiense se expandirá 2.1% en 2011, y que el crecimiento se moderará a 1.9% en 2012. Factores de índole mundial contribuyeron a que se observen disparidades regionales, ya que las provincias occidentales ricas en recursos naturales se beneficiaron del alto nivel de precios de las materias primas, mientras que las provinciales orientales, en las que se concentra la actividad



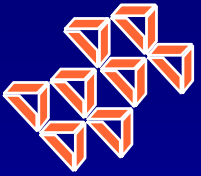
CRECIMIENTO DEL PIB DE CANADÁ

manufacturera, se vieron perjudicadas por sus vínculos con el lento crecimiento de Estados Unidos de Norteamérica y por un deterioro de la competitividad.



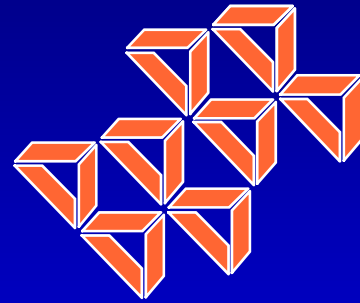
RIESGOS DE LA ECONOMÍA DE CANADÁ

Hay riesgos significativos que se derivan de un entorno mundial incierto, así como de fragilidades potenciales del consumo interno. Entre los riesgos internacionales están las perspectivas menos favorables para Estados Unidos de Norteamérica y el mundo, lo cual podría dar origen a un vuelco en la tendencia de los precios de las materias primas.

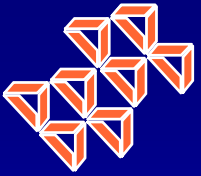


RIESGOS DE LA ECONOMÍA DE CANADÁ

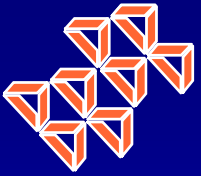
En el plano interno, el consumo podría moderarse más de lo previsto debido a un fuerte repliegue de los hogares muy endeudados en medio de la preocupación por una caída de los precios de la vivienda. Se estima que en algunas provincias clave dichos precios están por encima de los niveles que dictan las variables fundamentales de la economía.



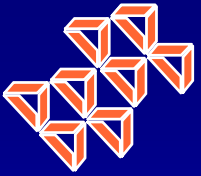
ECONOMÍA DE JAPÓN



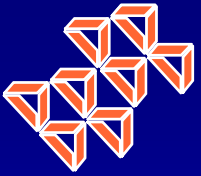
En Japón, la publicación de los datos de las cuentas nacionales correspondientes al segundo trimestre de 2011 confirmó el impacto negativo del terremoto y del tsunami de marzo de este año, mostrando que la economía japonesa sufrió una contracción del 0.5% en tasa intertrimestral, lo que representa una revisión a la baja en comparación con la estimación anterior.



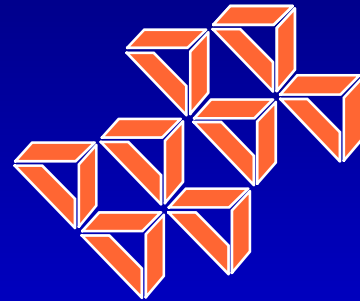
No obstante, según los indicadores mensuales recientes, la recuperación de la economía japonesa está en curso, observándose una gradual moderación de las restricciones por el lado de la oferta, provocadas por el terremoto.



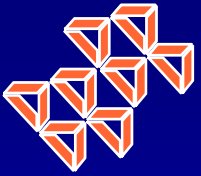
Pese a que en julio y agosto solo se registró un ligero aumento, la producción industrial casi se ha recuperado hasta el nivel observado antes del desastre natural (actualmente se sitúa en torno al 96% del nivel de febrero). De la misma manera, las exportaciones reales de bienes, medidas por el índice de exportación real del Banco de Japón,



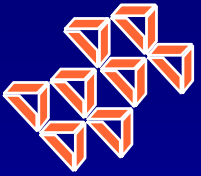
también crecieron marginalmente en agosto (0.1% en tasa intermensual), pero el índice se sitúa actualmente solo un 2% por debajo de los niveles de febrero, tras los sólidos aumentos registrados en mayo y junio. Al mismo tiempo, las importaciones reales de bienes continuaron creciendo, aunque de forma moderada.



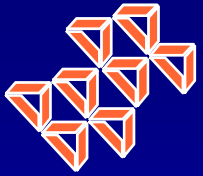
ECONOMÍA DEL REINO UNIDO



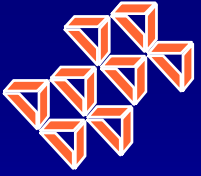
En el Reino Unido, la actividad económica siguió siendo débil durante el tercer trimestre de 2011, de acuerdo con los indicadores mensuales. La mayoría de las encuestas de opinión y de los indicadores de consumo de los hogares continuaron en un nivel relativamente moderado en agosto y septiembre.



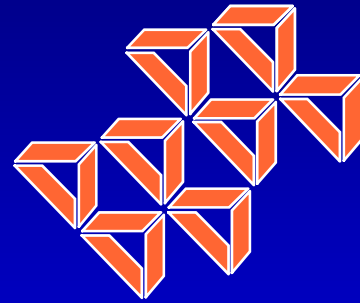
Por consiguiente, es probable que el repunte del crecimiento observado a corto plazo siga siendo limitado, aunque los estímulos monetarios deberían respaldar la actividad económica. Todavía se prevé que el crecimiento de la demanda externa siga estando condicionado por las restricciones en la concesión de crédito, el ajuste de los balances de los hogares y las sustanciales limitaciones presupuestarias.



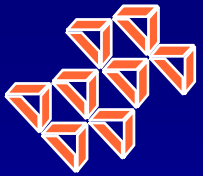
En los últimos trimestres, el Comité de Política Monetaria del Banco de Inglaterra ha mantenido en 0.5% la tasa de interés oficial a la que se remuneran las reservas de las entidades de crédito. El 6 de octubre, el Comité decidió incrementar en 75 mil millones de libras esterlinas las compras de activos financiadas mediante la emisión de reservas del Banco Central, que se



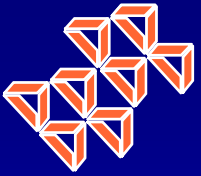
sumarían al saldo remanente de compras anteriores, que ascendía a 200 mil millones de libras esterlinas.



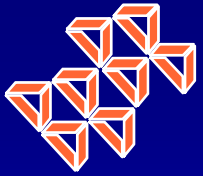
ECONOMÍA DE CHINA



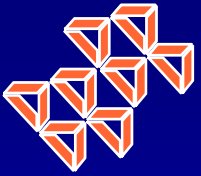
En China, el crecimiento económico siguió moderándose en agosto. El índice de Gerentes de Compras (Project Management International, PMI) indica un debilitamiento de la actividad económica tanto en el sector manufacturero como en el sector servicios, principalmente como consecuencia de un deterioro de la situación de la de la demanda externa y de la adopción de políticas internas más restrictivas.



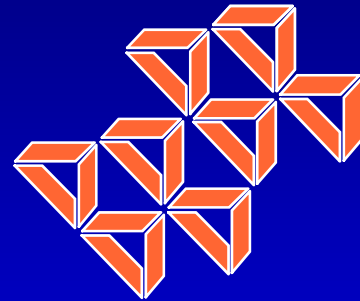
Aunque el comercio exterior ha perdido impulso en comparación con el comienzo del año, las importaciones registraron un fuerte repunte en agosto, lo que indica que se está disipando el impacto de las distorsiones temporales en las cadenas de producción causadas por las secuelas del terremoto y del tsunami en Japón. La inversión en



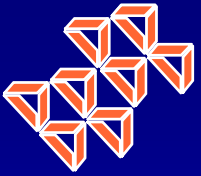
activos fijos siguió siendo vigorosa, debido principalmente al mantenimiento de las políticas de estímulo en el sector de la vivienda.



El Banco Central de la República Popular China ha mantenido sin variación desde julio sus tipos de interés oficiales y el coeficiente de reservas, lo que marca una interrupción de su política de endurecimiento en un contexto de creciente inquietud respecto a las perspectivas de la economía mundial.

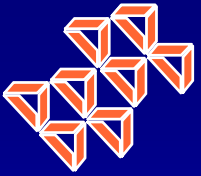


PERSPECTIVAS DE LA ECONOMÍA MUNDIAL



PERSPECTIVAS MUNDIALES

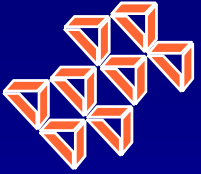
En un entorno de incertidumbre de la economía mundial, patentizado en un menor crecimiento económico, endurecimiento de las políticas fiscales y monetarias, de alternativas de solución a los problemas de endeudamiento, de medidas de estímulo al consumo y la inversión y, de aminoramiento de la volatilidad en los mercados cambiarios, la mayoría de los analistas espera



que la situación financiera global mejore paulatinamente en las siguientes regiones:

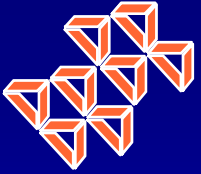
Europa

- Ampliación del Fondo de Estabilización Europeo (EFSF)
- Capitalización bancaria



PERSPECTIVAS MUNDIALES

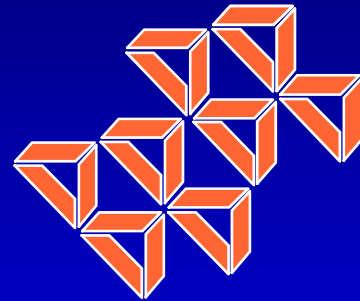
- **Actuación eficaz de provisión de liquidez del Banco Central Europeo (BCE)**
- **Continuación del proceso de consolidación fiscal**



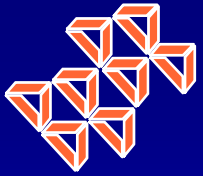
Estados Unidos de Norteamérica

- **Recuperación de la confianza de los inversionistas y consumidores.**
- **Acuerdo para reducir el déficit público en el mediano plazo.**

Asimismo, se prevé que las economías emergentes continúen con un mayor dinamismo que las avanzadas.

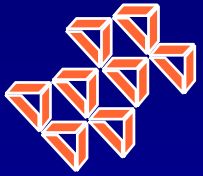


RIESGOS PARA LA ECONOMÍA MUNDIAL



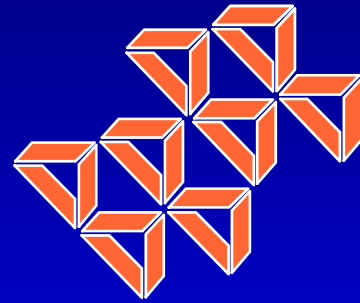
RIESGOS PARA LA ECONOMÍA MUNDIAL

No obstante las expectativas de la economía mundial, existen riesgos de una prolongada inestabilidad financiera, un mayor deterioro económico y la posibilidad de una recesión profunda, que encuentran sustento en la problemática específica de cada una de las regiones.

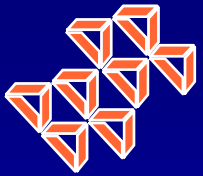


RIESGOS PARA LA ECONOMÍA MUNDIAL

Así, en Europa se prevén obstáculos tales como dificultades para capitalizar a los bancos y deterioro adicional de su solvencia, empeoramiento de las condiciones financieras y contracción crediticia; mientras que en Estados Unidos de Norteamérica se espera un predominio de la incertidumbre económica, estancamiento en la solución de problemas y el aumento de medidas proteccionistas.

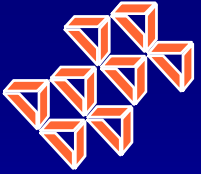


ECONOMÍA NACIONAL



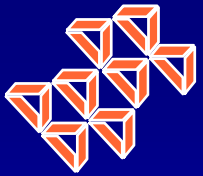
CRECIMIENTO ECONÓMICO DE MÉXICO

En México, la actividad productiva sigue con una tendencia positiva, pero su ritmo de crecimiento ha perdido cierto dinamismo. En particular, las exportaciones, las importaciones y la producción industrial han registrado un debilitamiento. Las perspectivas de crecimiento se han revisado a la baja, principalmente a la luz del deterioro de la economía de Estados Unidos de Norteamérica, lo que implica que la



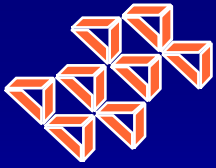
SE CIERRA LA BRECHA DEL PRODUCTO

brecha del producto se cerrará a una velocidad aún menor a la prevista. Además, diversos indicadores del mercado laboral, crediticio y sector externo siguen mostrando holgura.



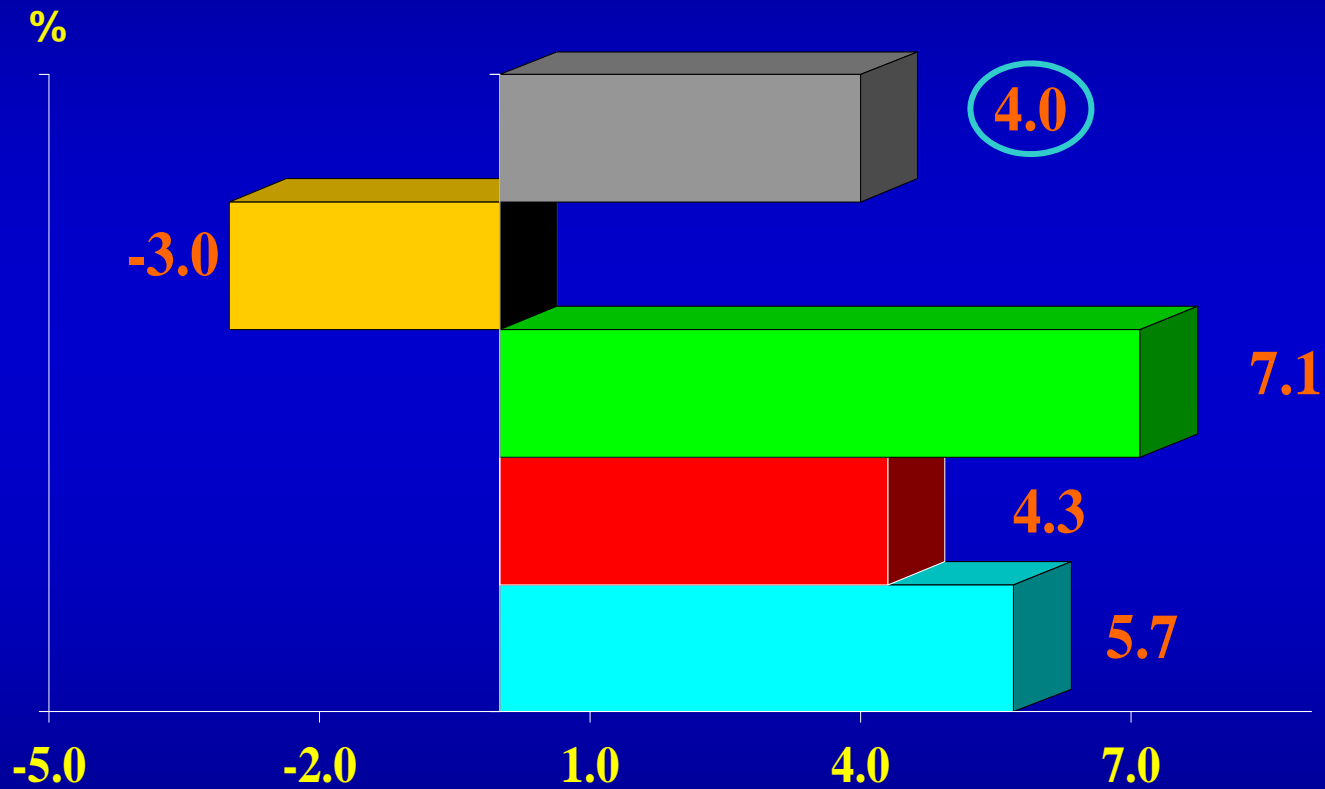
CRECIMIENTO DE LA ACTIVIDAD INDUSTRIAL

En este entorno, en los primeros ocho meses del año, la Actividad Industrial se incrementó 4% en términos reales con relación al mismo lapso de 2010, como consecuencia del favorable desempeño observado en tres de los cuatro sectores que la integran. La Electricidad, Agua y suministro de Gas por ductos al consumidor final avanzó 7.1%, las Industrias Manufactureras 5.7% y la Construcción en 4.3%; mientras que la Minería disminuyó 3% en igual período.

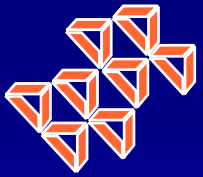


PRODUCCIÓN INDUSTRIAL POR SECTOR

-Variación respecto al mismo período del año anterior-
Enero-agosto 2011

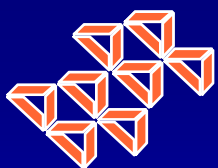


■ Actividad Industrial ■ Minería ■ Electricidad gas y agua ■ Construcción ■ Manufacturas



SE ATENUA EL CRECIMIENTO ECONÓMICO

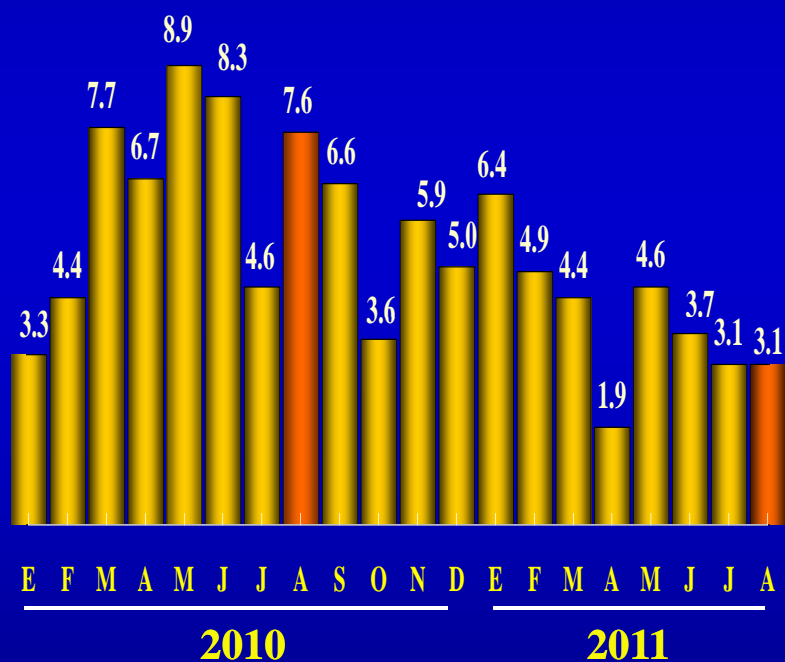
Sin embargo, a pesar de que en términos acumulados se observó un ritmo de crecimiento acorde con lo estimado, en agosto pasado, la dinámica se desaceleró, en virtud de que la Actividad Industrial aumentó solamente 3.1%, en términos reales, con relación a igual mes de 2010.



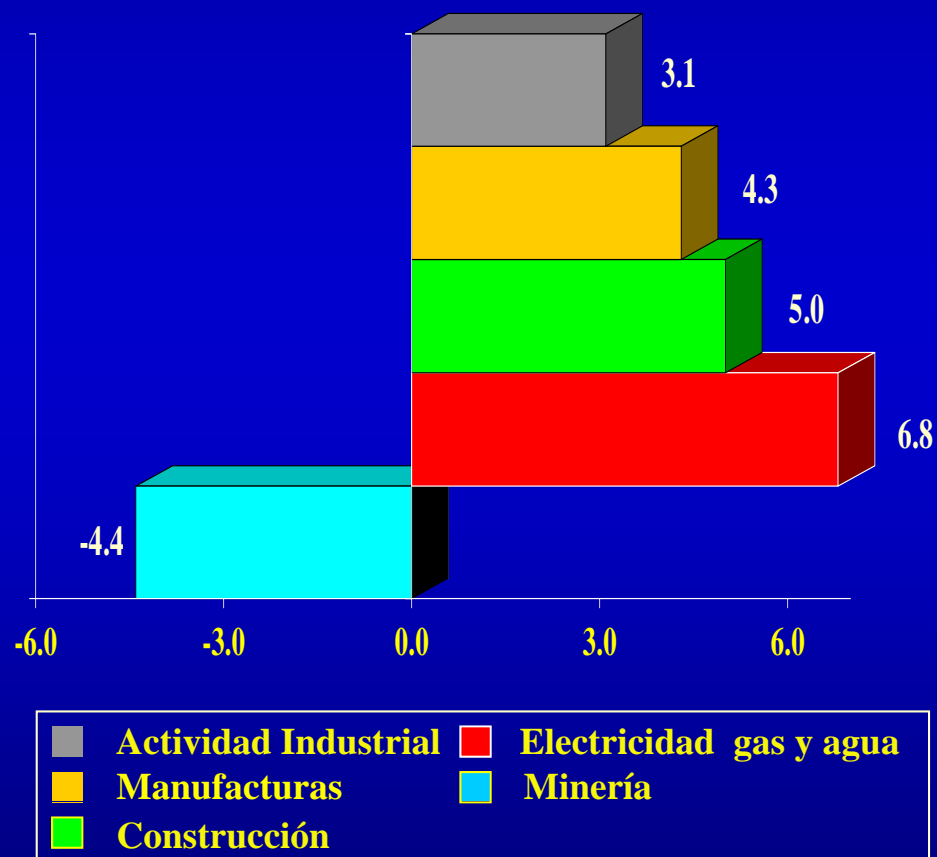
PRODUCCIÓN INDUSTRIAL A AGOSTO DE 2011

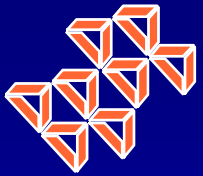
-Variación porcentual real respecto al mismo mes del año anterior-
2010-2011

ACTIVIDAD INDUSTRIAL



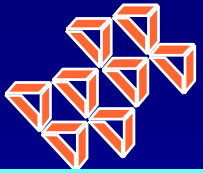
POR SECTORES





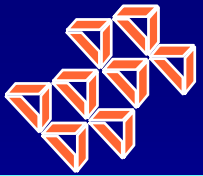
INDUSTRIA MANUFACTURERA

El sector de las Industrias Manufactureras avanzó 4.3% a tasa anual en el octavo mes de 2011, como consecuencia del alza de la producción en los siguientes subsectores: equipo de transporte; industria alimentaria; industria de las bebidas y del tabaco; productos metálicos; industria del plástico y del hule; maquinaria y equipo; industrias metálicas básicas; productos a base de minerales no metálicos, e impresión e industrias conexas, principalmente.



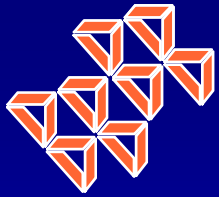
CRECIMIENTO INDUSTRIAL

Por su parte, la Industria de la Construcción se elevó 5% durante agosto pasado frente a la reportada en el mismo mes de 2010; mientras que el sector de la Electricidad, Agua y suministro de Gas por ductos al consumidor final creció 6.8% a tasa anual en agosto pasado. Por el contrario, la Minería cayó 4.4% en el octavo mes del presente año respecto a igual mes de 2010, debido a los descensos de la producción no petrolera en 8.8% y de la petrolera en 3.2 por ciento.



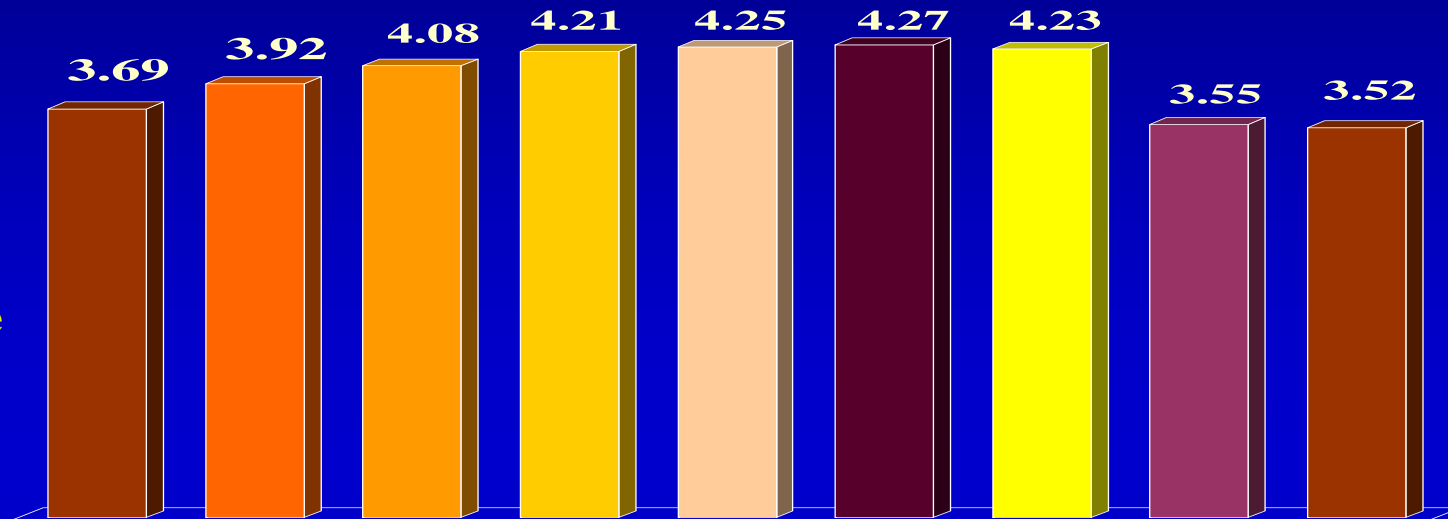
DESACELERACIÓN MODERADA DE LA ECONOMÍA MEXICANA

No obstante la desaceleración moderada de la economía mexicana, los analistas entrevistados en la Encuesta de los Especialistas del Sector Privado, que elabora el Banco de México, prevén que, en el tercer y cuarto trimestres del año en curso, se presenten incrementos a tasa anual del Producto Interno Bruto (PIB) real de 3.52 y 3.63%, respectivamente, y que en todo el año este agregado aumente en 3.77%. Asimismo, se calcula una variación anual del PIB para 2012 de 3.50 por ciento.

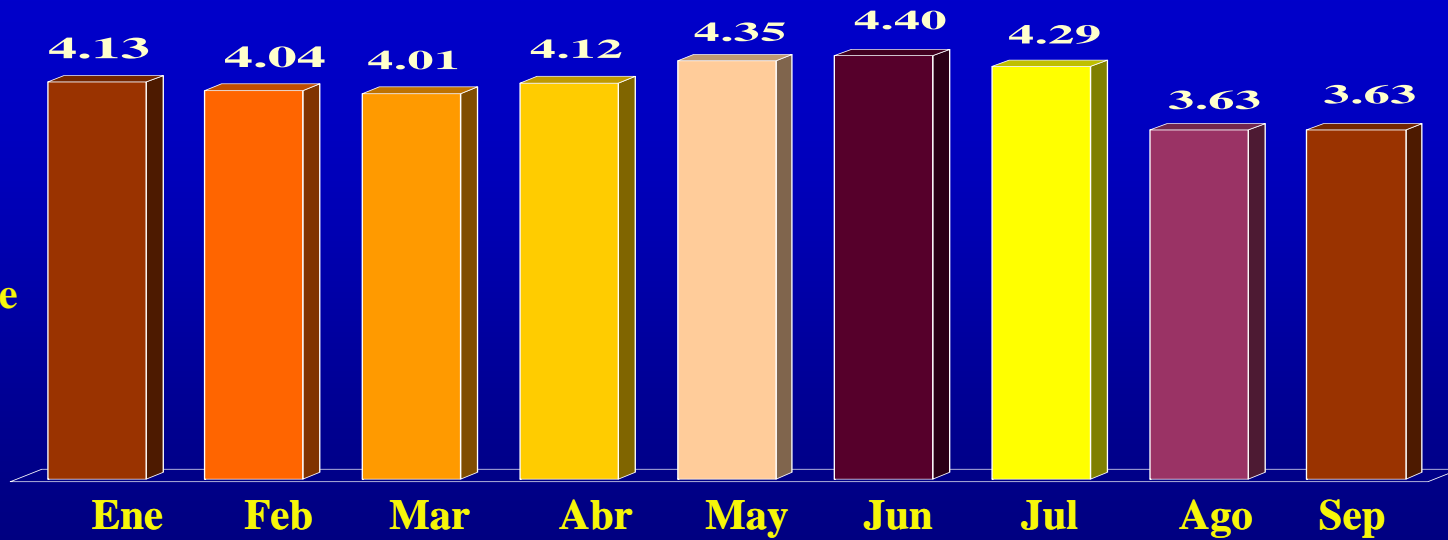


PRONÓSTICOS DE CRECIMIENTO ECONÓMICO TRIMESTRAL PARA 2011 -Tasa porcentual anual -

**III
Trimestre**

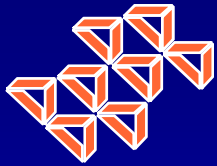


**IV
Trimestre**



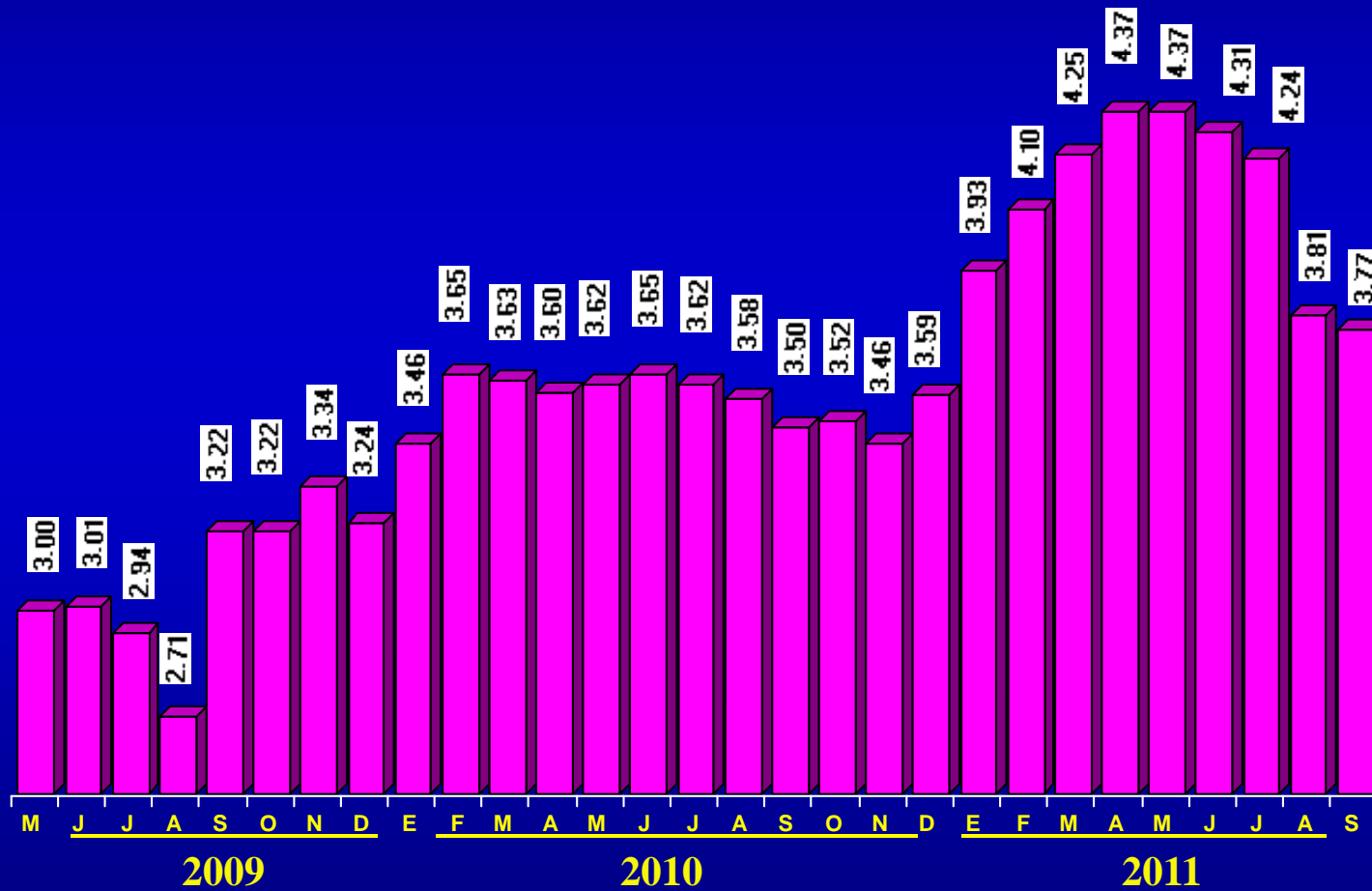
Ene Feb Mar Abr May Jun Jul Ago Sep

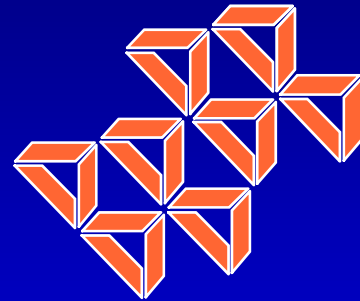
2011



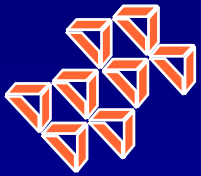
PRONÓSTICO DE LA VARIACIÓN DEL PIB PARA 2011

-Tasa porcentual anual-



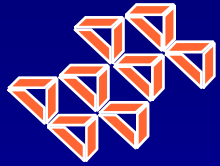


COMERCIO EXTERIOR



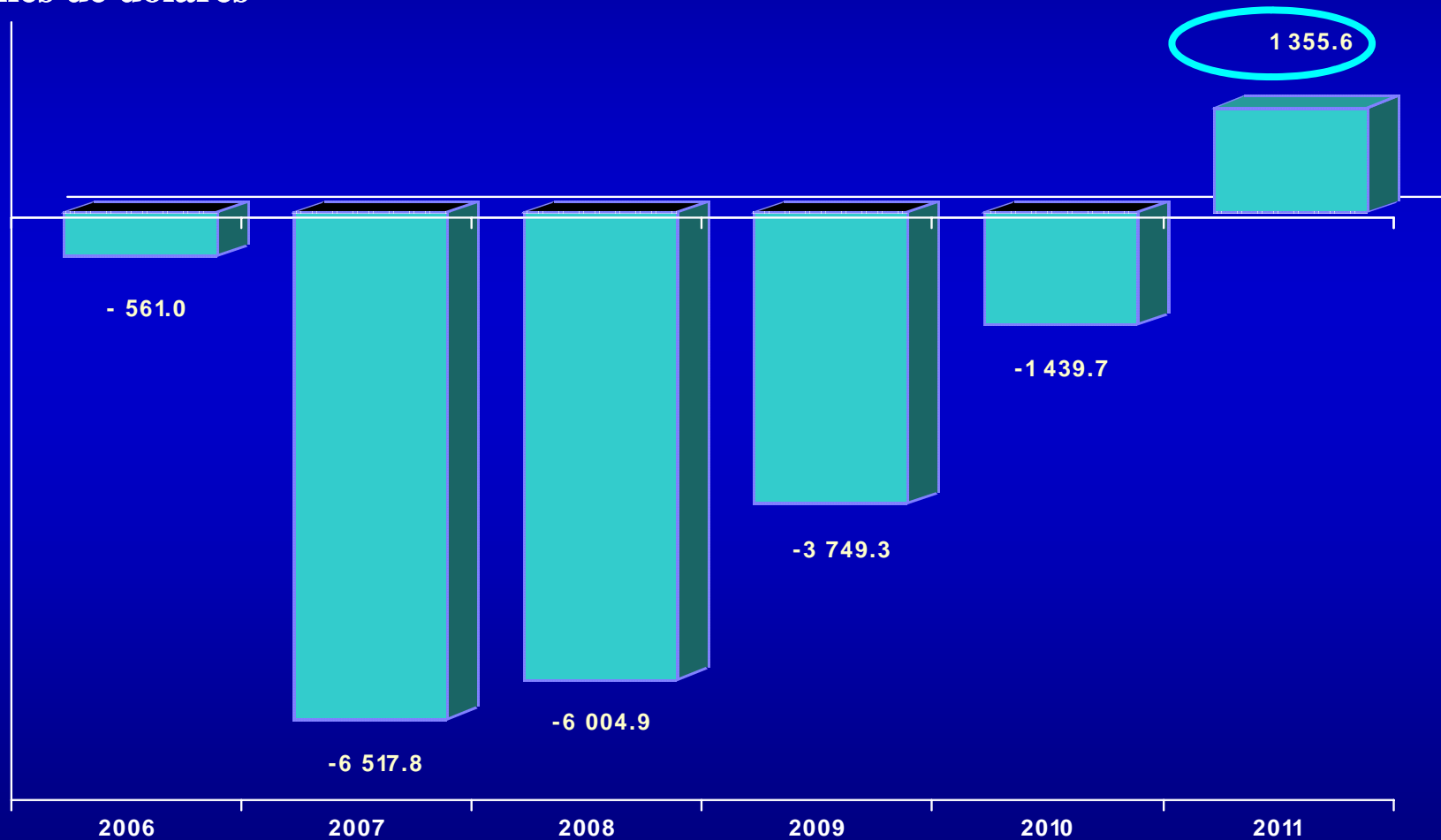
COMERCIO EXTERIOR

A pesar de la desaceleración observada en la economía estadounidense, el sector exportador mantuvo un ritmo de crecimiento moderado. Así, en agosto pasado, la balanza comercial mostró un déficit de 805.8 millones de dólares, el cual se compara con el déficit de 1 mil 178.8 millones de dólares observado en el mes previo.

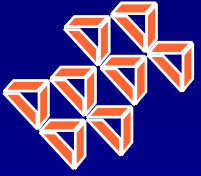


SALDO COMERCIAL DE MÉXICO 2006-2011*

Millones de dólares

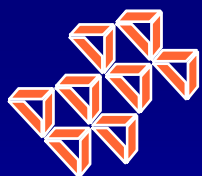


* Cifras enero - agosto.



COMERCIO EXTERIOR

Tal evolución fue resultado neto tanto del aumento del superávit de productos petroleros, el cual pasó de 718 millones de dólares en julio a 1 mil 162 millones de dólares en agosto, como del incremento del déficit de productos no petroleros, de 1 mil 897 a 1 mil 968 millones de dólares, en esa misma comparación.



COMERCIO EXTERIOR

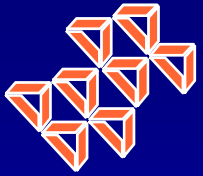
BALANZA COMERCIAL DE MÉXICO A AGOSTO DE 2011

Concepto	Agosto		Enero-agosto	
	Millones de Dólares	Variación % anual	Millones de Dólares	Variación % anual
Exportaciones Totales	31 486.8	17.0	230 615.3	20.4
Petroleras	4 911.6	41.4	37 330.9	42.4
No petroleras	26 575.2	13.4	193 284.4	17.0
Agropecuarias	619.4	52.6	7 218.4	21.3
Extractivas	402.2	164.3	2 527.3	72.1
Manufactureras	25 553.6	11.7	183 538.7	16.3
Automotrices	7 048.5	15.8	50 991.6	23.3
No automotrices	18 505.1	10.2	132 547.1	13.8
Importaciones Totales	32 292.6	16.9	229 259.5	18.8
Petroleras	3 749.3	39.6	28 481.1	44.3
No petroleras	28 543.3	14.5	200 778.4	15.9
Bienes de consumo	4 733.3	32.3	33 130.3	27.9
Petroleras	1 652.4	55.2	12 815.6	53.7
No petroleras	3 080.9	22.7	20 314.7	15.7
Bienes intermedios	24 325.1	13.6	173 532.8	17.1
Petroleras	2 096.9	29.4	15 665.5	37.4
No petroleras	22 228.2	12.4	157 867.2	15.4
Bienes de capital	3 234.2	22.8	22 596.5	20.0
Saldo de la Balanza Comercial	-805.8	15.5	1 355.8	s.s.

s.s. sin significado.

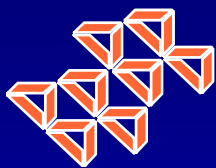
Nota: Debido al redondeo la suma de los parciales pueden no coincidir con el total.

FUENTE: INEGI.



COMERCIO EXTERIOR

Con lo anterior, en los primeros ocho meses del año en curso, el saldo comercial fue superavitario en 1 mil 355.8 millones de dólares.



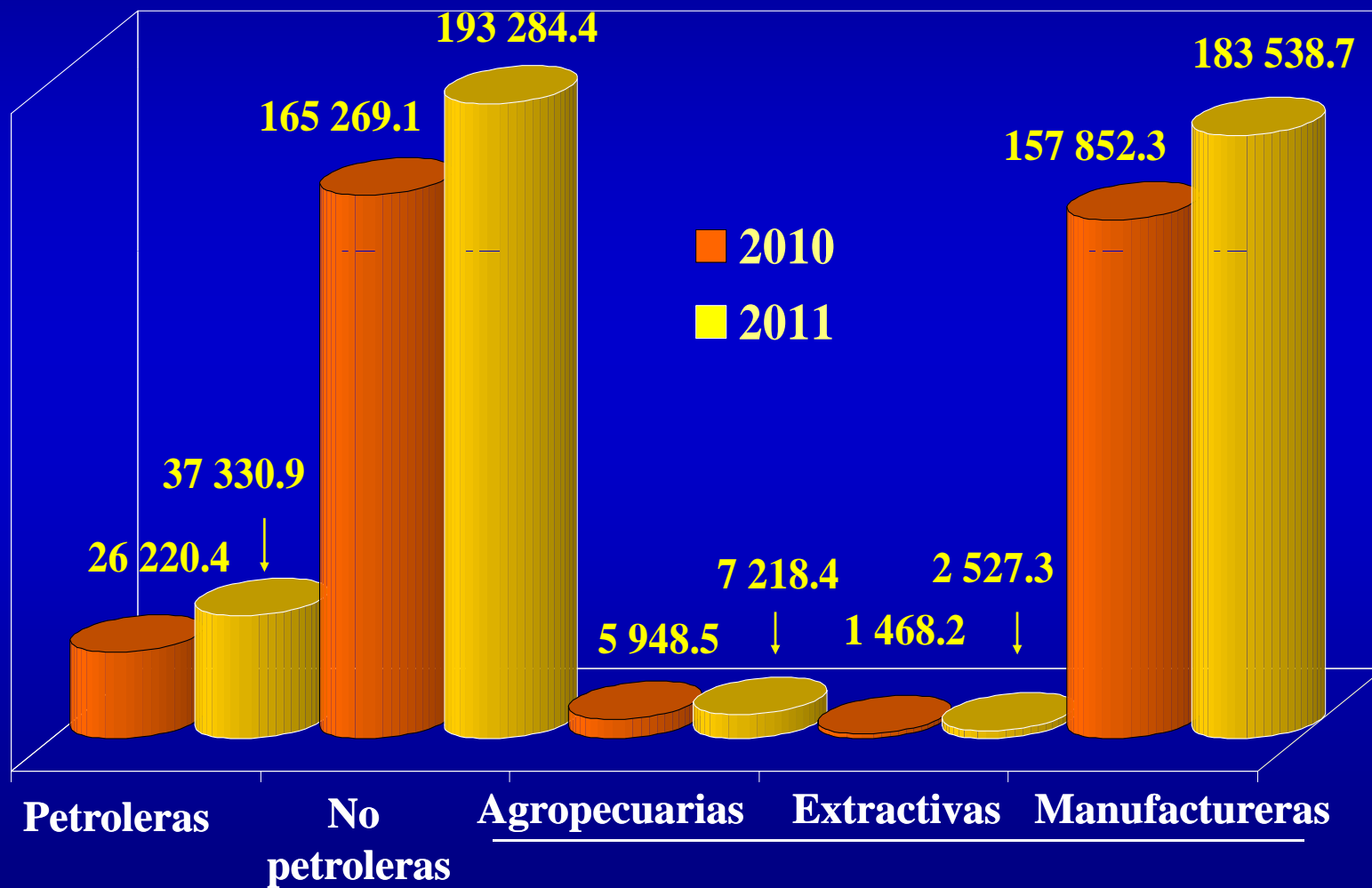
EXPORTACIONES TOTALES

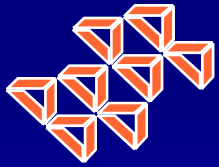
Enero - agosto

2010-2011

TOTAL 230 615.3

Millones de dólares





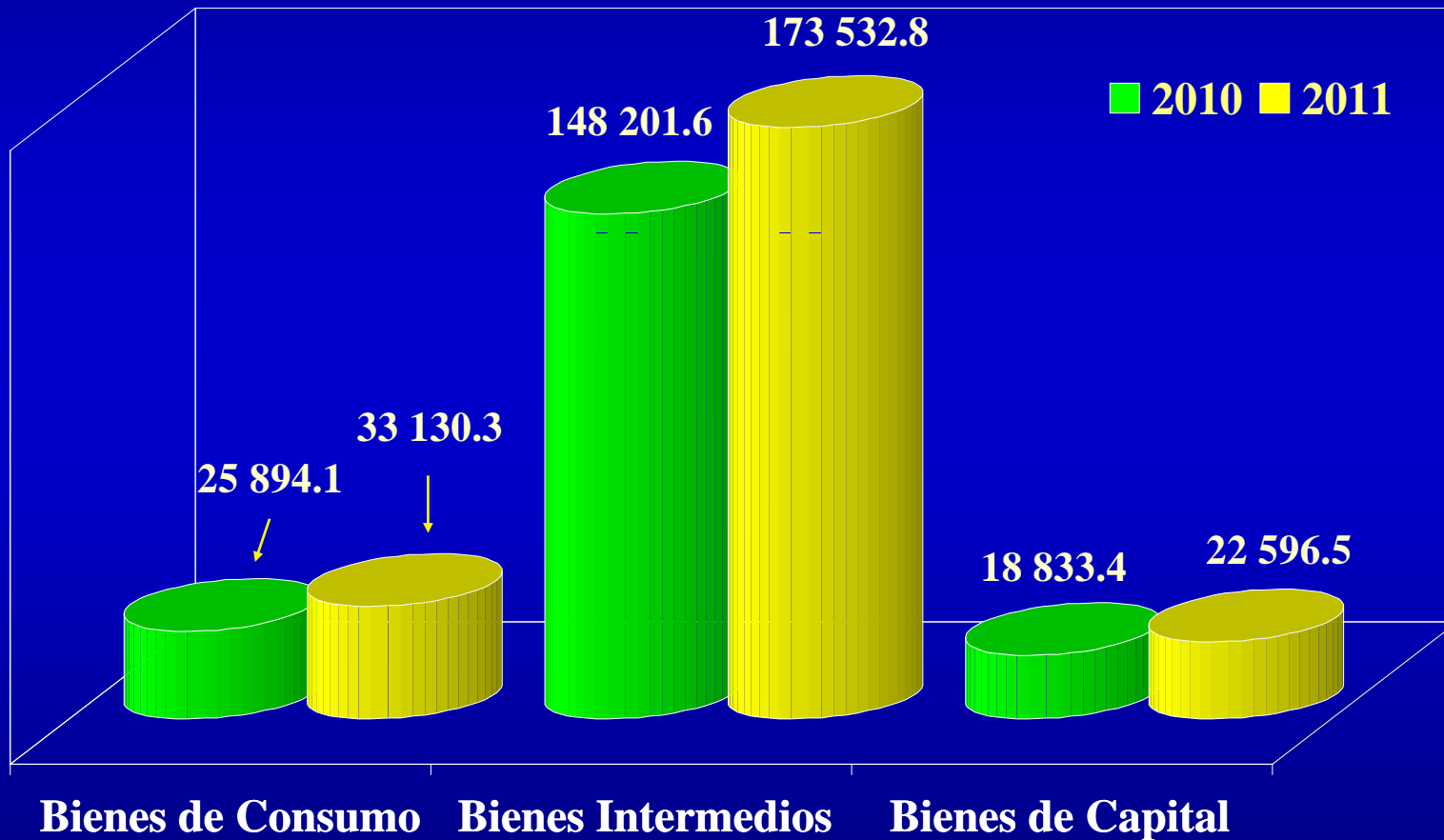
IMPORTACIONES TOTALES

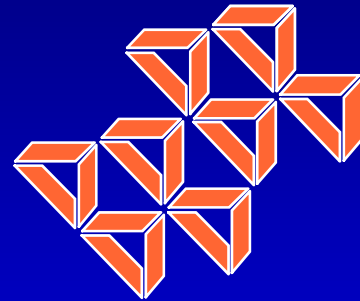
Enero - agosto

2010-2011

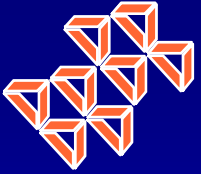
TOTAL 229 259.5

Millones de dólares



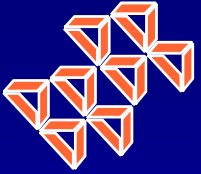


POLÍTICA FISCAL

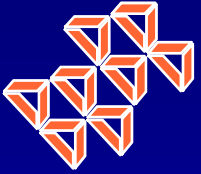


POLÍTICA FISCAL

En materia de política fiscal, el control en el ejercicio del gasto, los programas de austeridad y las medidas contracíclicas han permitido ejercer una política responsable y prudente, de tal manera que el déficit público, a agosto de 2011, fue de 172 mil 491 millones de pesos, cifra consistente con lo programado en los Criterios Generales de Política Económica para 2011.

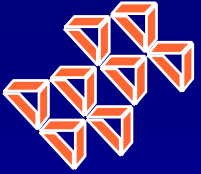


Mientras las economías avanzadas han mostrado una profundización en su déficit fiscal, atribuido al proceso de endeudamiento, México, en cambio, cuenta con una deuda externa muy moderada.



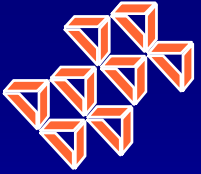
POLÍTICA FISCAL

De hecho, en 1994, el plazo promedio ponderado de la deuda gubernamental en pesos en México era de 0.63 años (230 días). En ese mismo año, el plazo promedio ponderado de la deuda gubernamental en Estados Unidos de Norteamérica era de 5.08 años (alrededor de 1 mil 854 días).

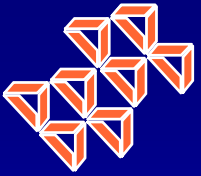


POLÍTICA FISCAL

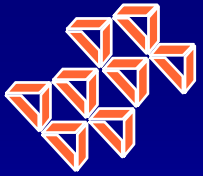
Hoy, en México, el plazo promedio ponderado de la deuda gubernamental en pesos es de 7.4 años (2 mil 674 días), en tanto que el plazo promedio ponderado de la deuda del Gobierno de Estados Unidos de Norteamérica es de 5.2 años (1 mil 898 días).



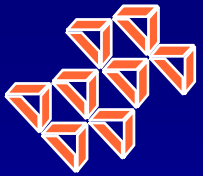
Esto significa que en México no sólo se ha ampliado más de once veces dicho plazo de 1994 a la fecha, sino que se supera a la deuda gubernamental de los Estados Unidos de Norteamérica por más de dos años, en términos de plazo.



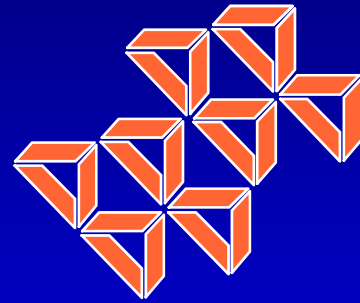
Esta comparación refleja la importancia decisiva que tuvo la reforma al sistema de pensiones iniciada en México a fines del siglo pasado, ya que con el paso del tiempo ha creado una sólida base de inversionistas institucionales de largo plazo, que contribuyen a la estabilidad del sistema financiero y le dan certidumbre al ahorro interno.



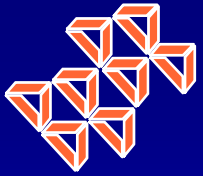
Otra comparación internacional que resulta elocuente en referencia a las fortalezas fiscales de nuestro país es el hecho de que la razón deuda pública sobre PIB de México es de aproximadamente 32%, mientras que en la Unión Europea es de más de 85%, con varios de sus países por arriba del 100%, y en Estados Unidos de Norteamérica esa razón superará dicha marca en meses próximos.



En este sentido, la razón deuda pública sobre PIB de México es de aproximadamente una tercera parte de la de Estados Unidos de Norteamérica y de Europa. De hecho, el objetivo de déficit fiscal estimado para 2012 es de 0.4% del PIB, lo que permitirá que durante el año entrante la razón deuda sobre PIB continúe cayendo.

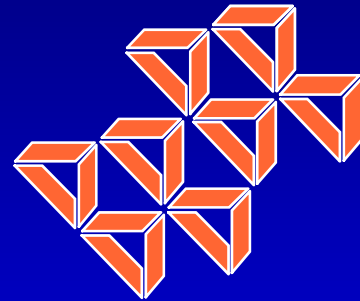


POLÍTICA MONETARIA

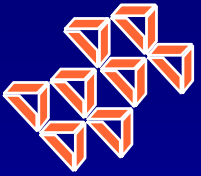


POLÍTICA MONETARIA

La estabilización financiera y monetaria de México ha reflejado la responsabilidad de una política monetaria convergente con la política fiscal, lo cual ha reflejado la estabilidad macroeconómica de México.

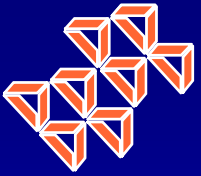


INFLACIÓN



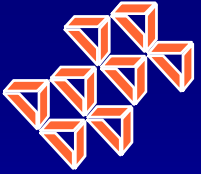
INFLACIÓN

Indudablemente que la aplicación de una política fiscal responsable ha contribuido a la baja inflación y a su tendencia descendente, hasta alcanzar el objetivo del Banco Central de manera muy ordenada, contrariamente a los niveles de inflación observados en los países emergentes, que comienzan a mostrar signos de sobrecalentamiento.



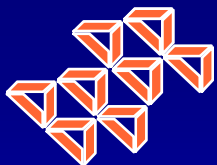
INFLACIÓN

Así, los consultores entrevistados por el Banco de México prevén que para octubre, noviembre y diciembre de este año, la previsión sobre la inflación a tasa mensual es que se ubique, respectivamente, en 0.58, 0.80 y 0.54%. Asimismo, para enero, febrero, marzo, abril, mayo, junio, julio, agosto y septiembre de 2012, los analistas prevén inflaciones mensuales de 0.47, 0.34, 0.33, 0.05, -0.39, 0.12, 0.32, 0.27 y 0.49%, en ese mismo orden.

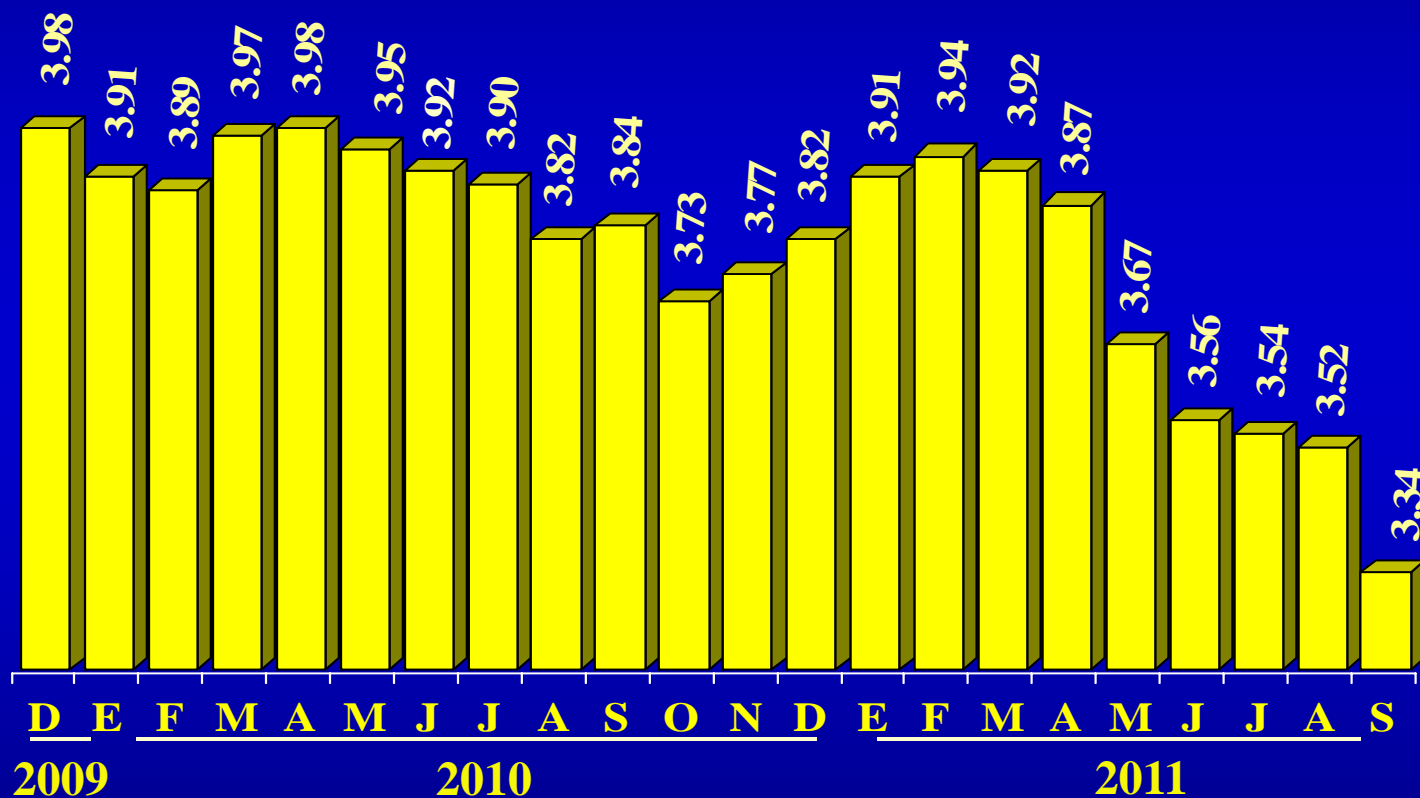


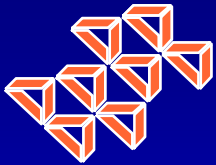
INFLACIÓN

Las previsiones de la inflación general y la subyacente para el cierre de 2011 son de 3.34 y 3.31%, respectivamente.



EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN DEL INPC PARA 2011 -Por ciento-



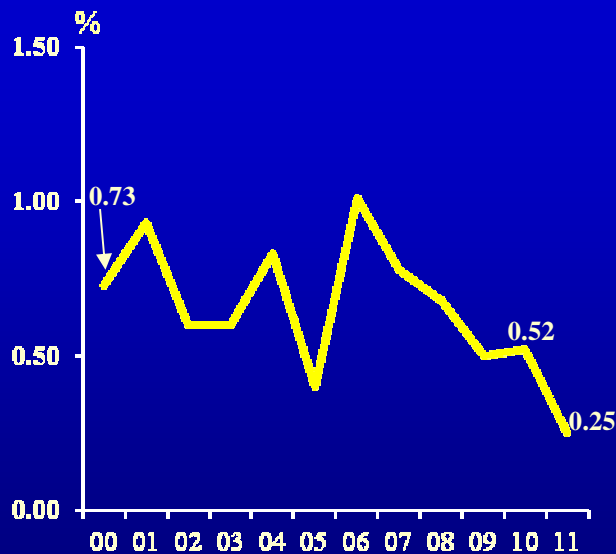


En septiembre de 2011, el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) se ubicó en 0.25%, cantidad inferior en 0.27 puntos porcentuales a la de igual mes de 2010 (0.52%). Así, alcanzó un nivel acumulado de 1.19, cifra inferior en 1.24 puntos porcentuales a la de similar lapso de 2010 (2.43). La variación interanual del INPC se ubicó en 3.14%, mientras que en el mes anterior fue de 3.42%.

ÍNDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR Variación

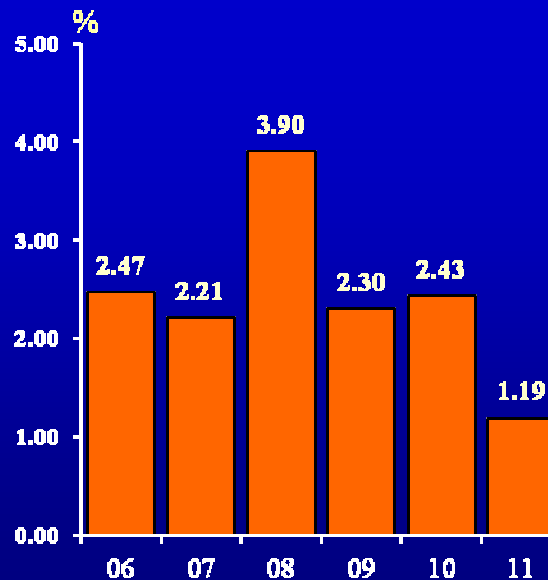
Mensual

Septiembre 2000 - Septiembre 2011



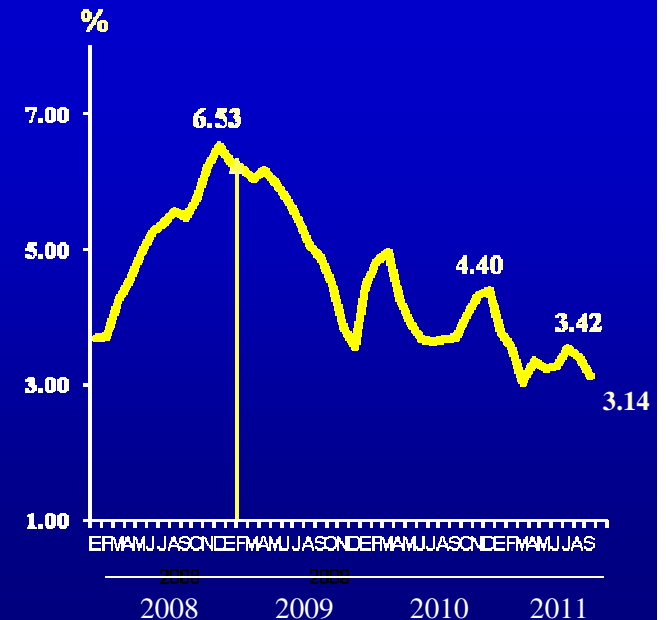
Acumulada

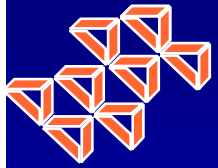
Enero - septiembre



Interanual

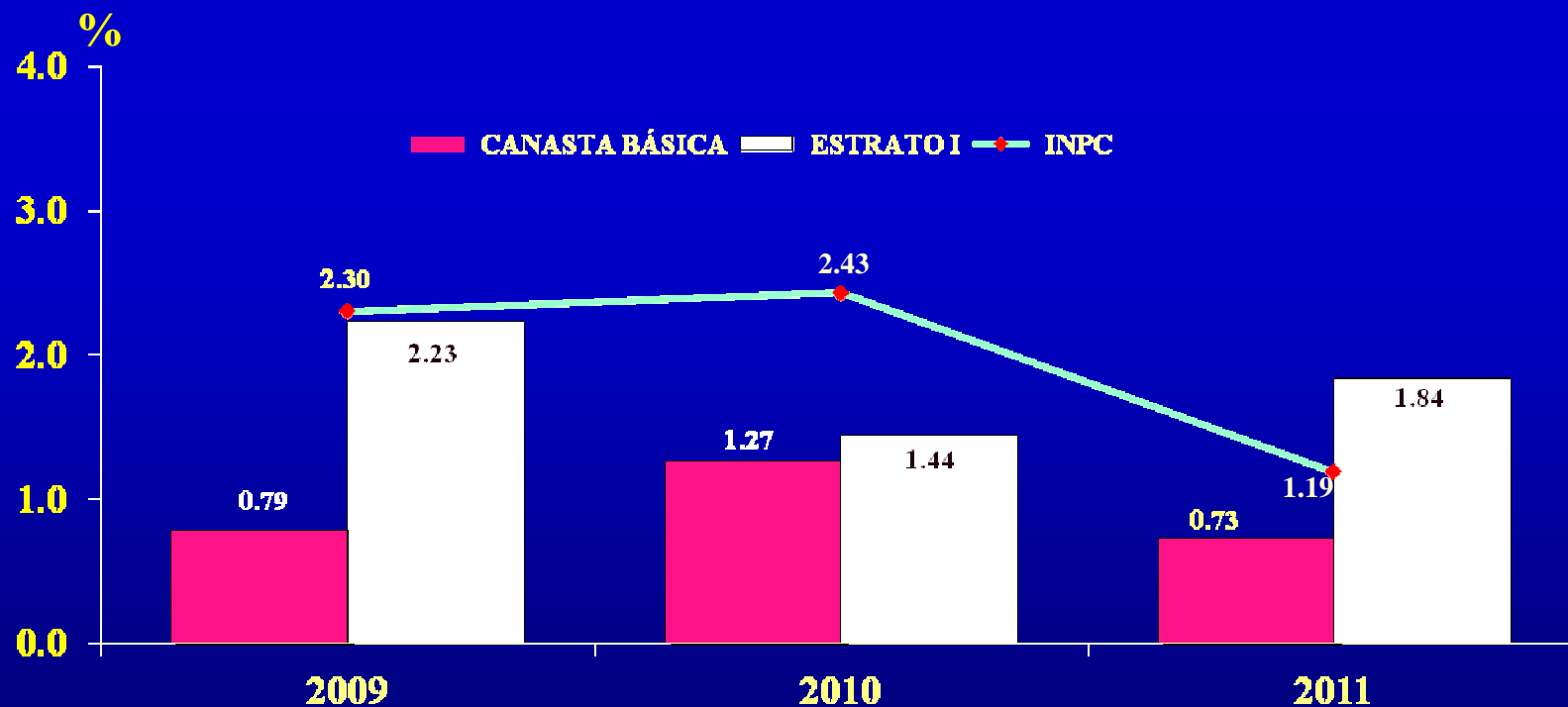
Enero 2008 - Septiembre 2011

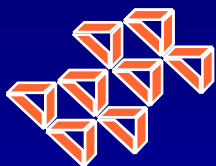




En los primeros nueve meses transcurridos de 2011, el índice de precios del Estrato 1 del INPC acumuló una variación de 1.84%, mayor en 0.65 puntos porcentuales a la variación del Índice General (1.19%) en igual intervalo, y superior en 1.11 puntos porcentuales a la del Índice de la Canasta Básica (0.73%).

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

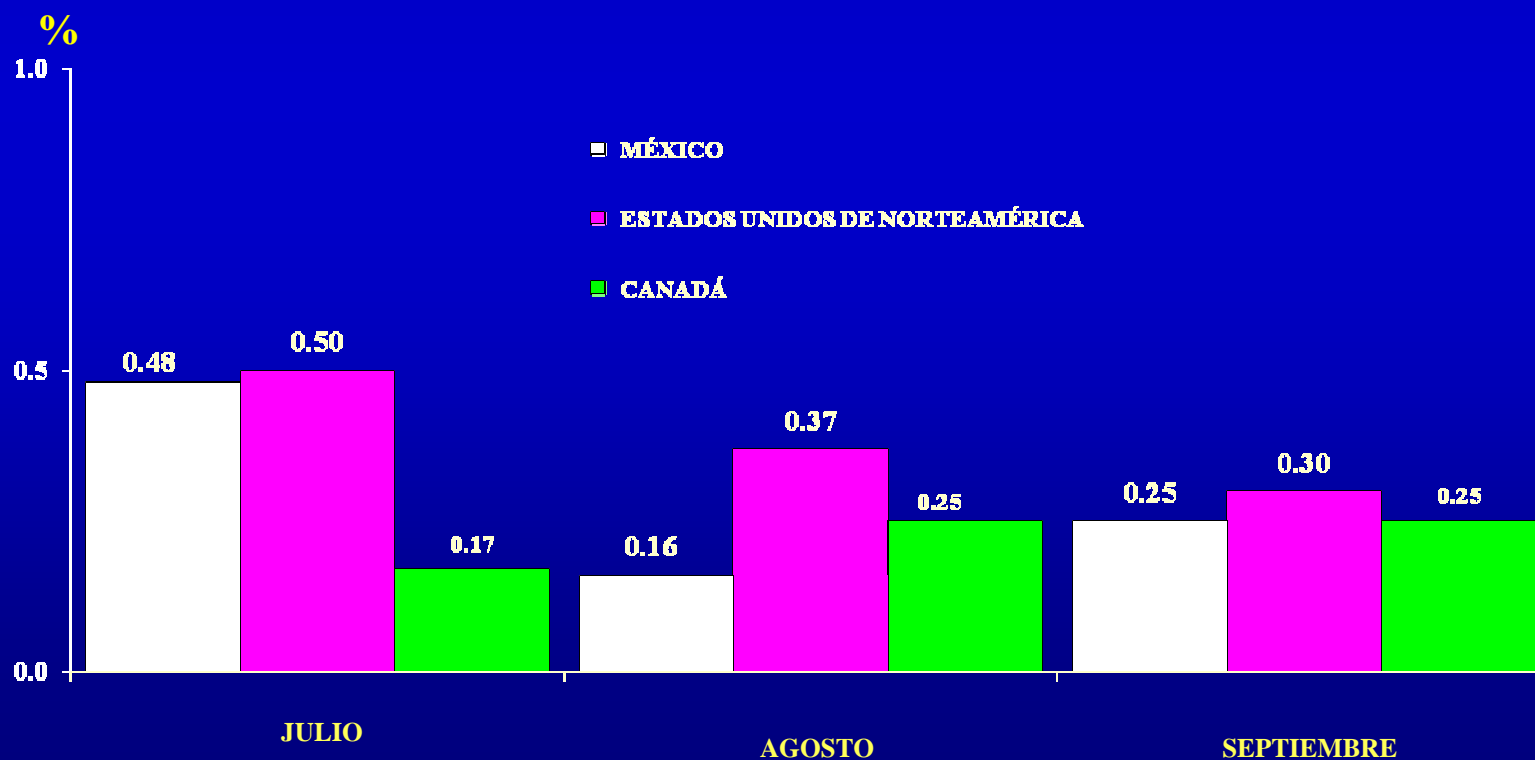


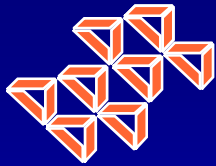


El Índice Nacional de Precios al Consumidor de México, en septiembre de 2011, observó una variación de 0.25%, cantidad menor en 0.05 puntos porcentuales a la cifra mostrada en el Índice de Precios al Consumidor de Estados Unidos de Norteamérica (0.30%) y similar a la presentada por el Índice de Precios al Consumidor de Canadá (0.25%).

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

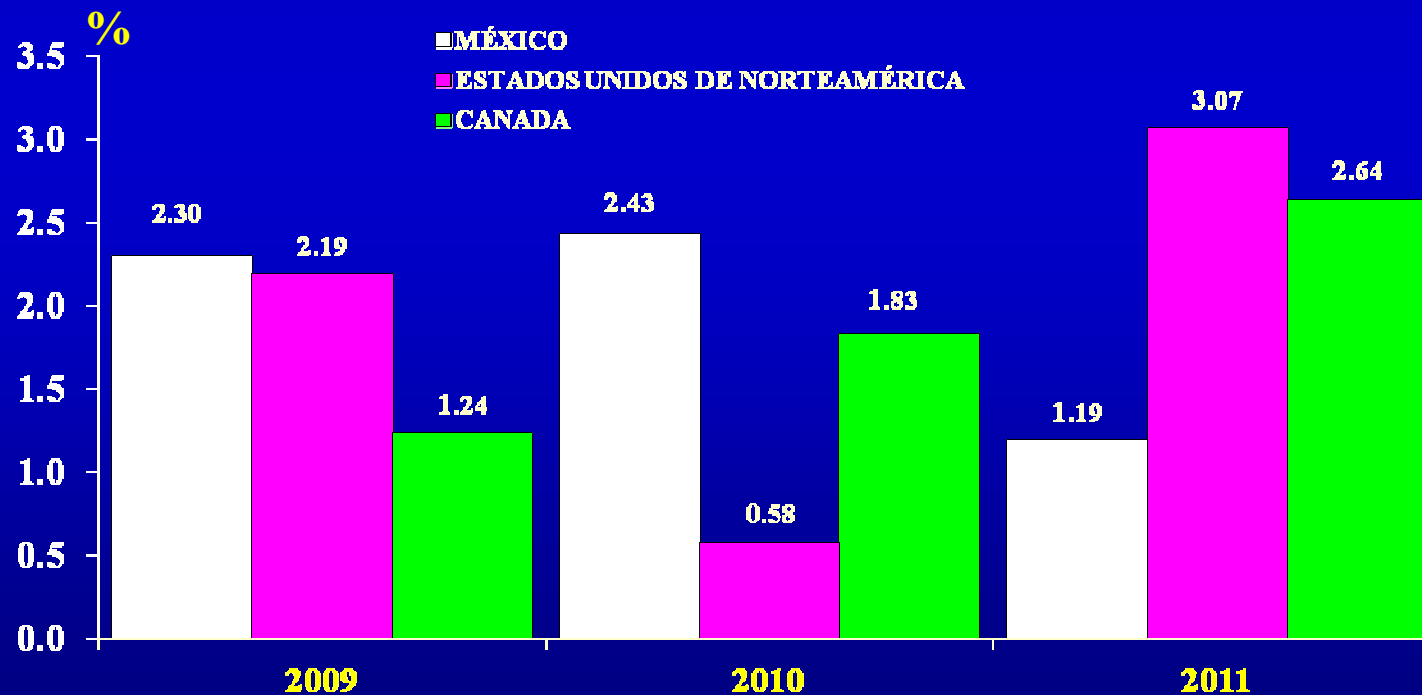
- Variaciones mensuales -
- Julio - septiembre
- 2011

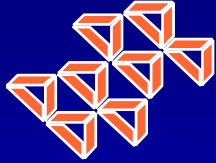




En los primeros nueve meses de 2011, la inflación acumulada en México alcanzó una variación de 1.19% cantidad menor en 1.88 puntos porcentuales a la observada, para el mismo ciclo, en el Índice de Precios al Consumidor de Estados Unidos de Norteamérica (3.07%) e inferior en 1.45 puntos al de Canadá (2.64%).

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

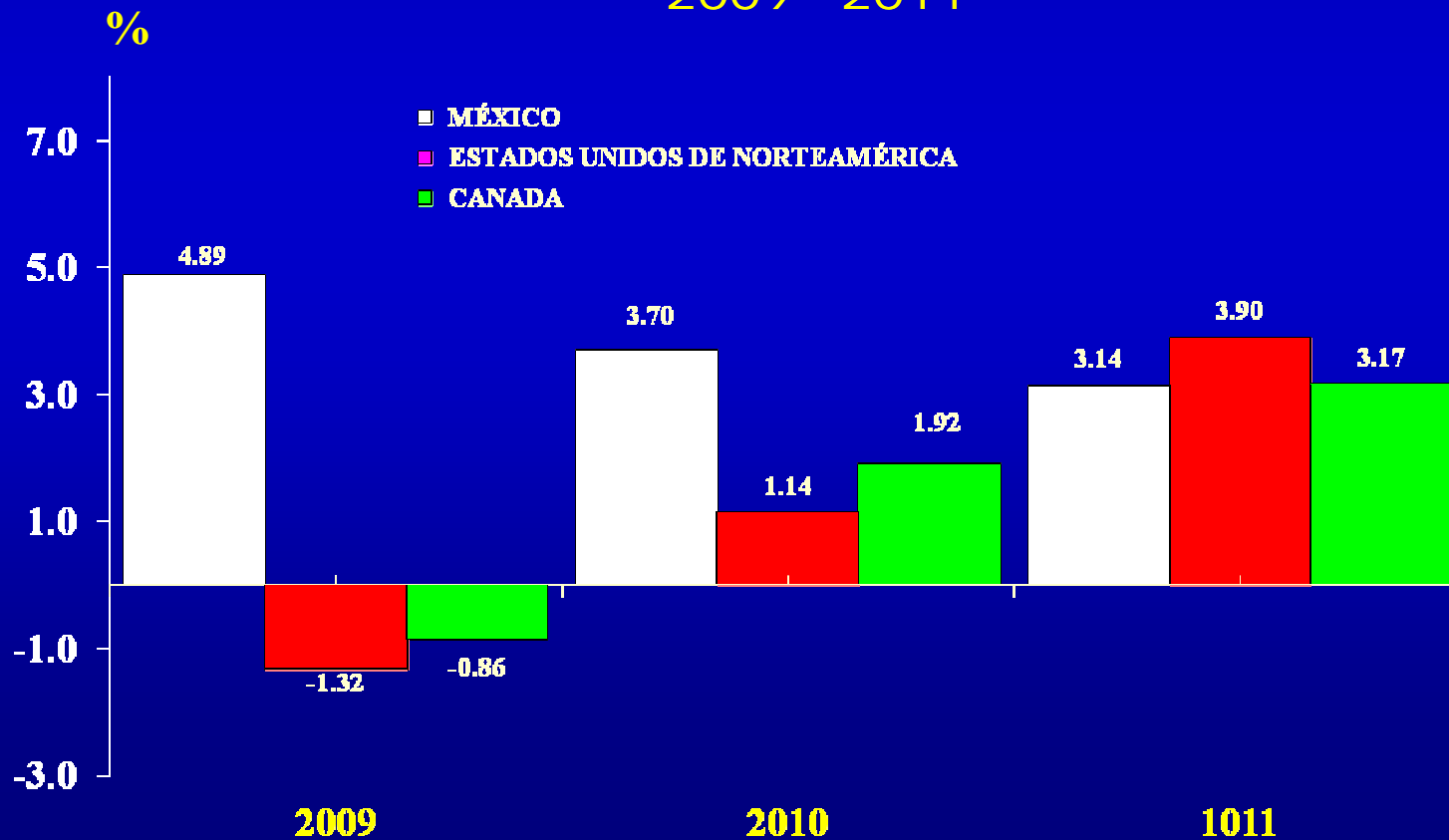


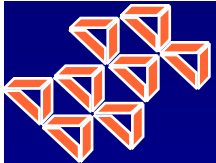


Durante septiembre de 2010 a septiembre de 2011, en México, el aumento del INPC fue de 3.14%, es decir, 0.76 puntos porcentuales por abajo del registrado por el mismo indicador de Estados Unidos de Norteamérica (3.90%) y menor en 0.03 puntos porcentuales si se le contrasta con el de Canadá (3.17%).

ÍNDICES DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

- Variaciones con respecto al mismo mes del año anterior -
Septiembre
2009 - 2011

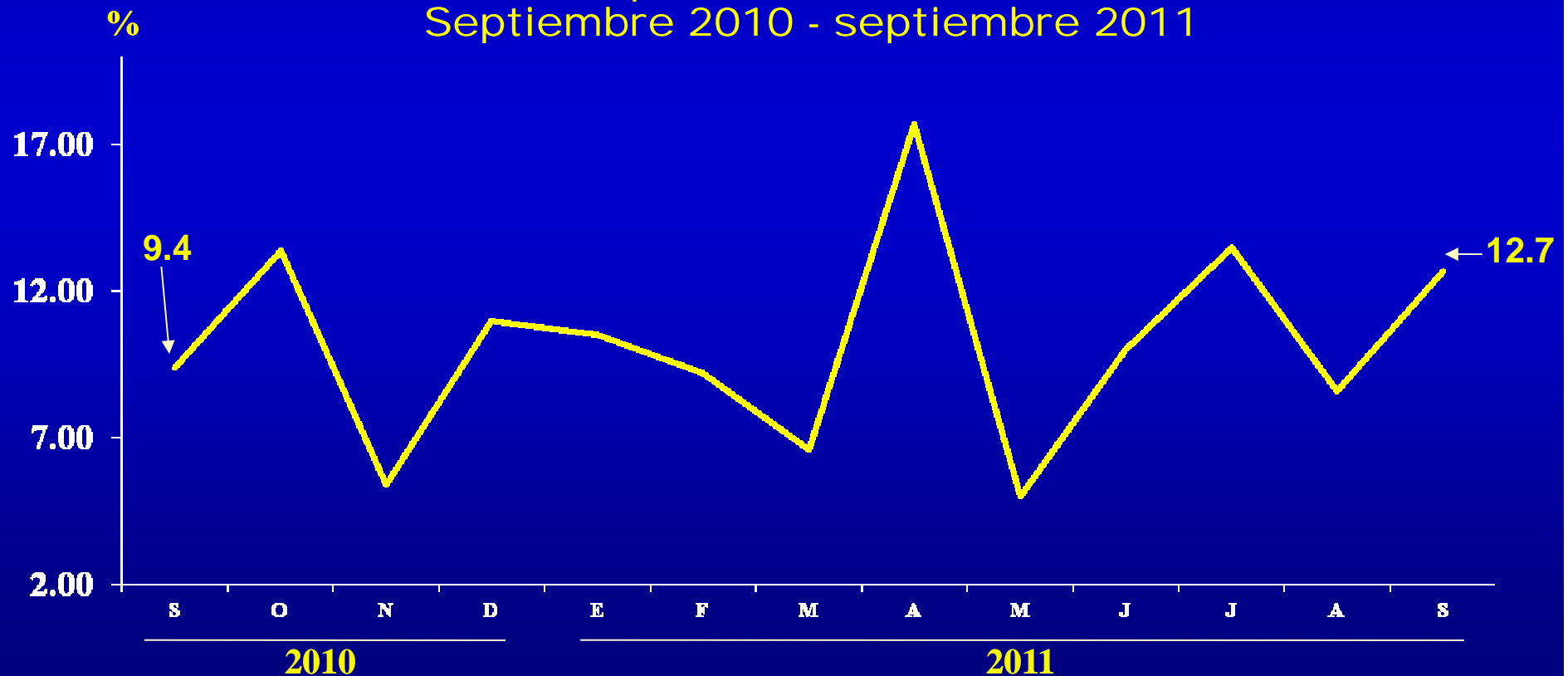


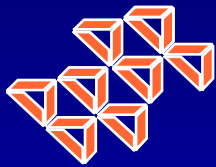


El Índice de Ventas a Tiendas Totales de las cadenas vinculadas a la Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicio y Departamentales (ANTAD), en el lapso de septiembre de 2010 a septiembre de 2011, registró una variación nominal de 12.7%, lo que significó un alza de 3.3 puntos porcentuales si se le coteja con la observada una año antes para un intervalo similar (9.4%).

ÍNDICE DE VENTAS, ASOCIACIÓN NACIONAL DE TIENDAS DE AUTOSERVICIO Y DEPARTAMENTALES

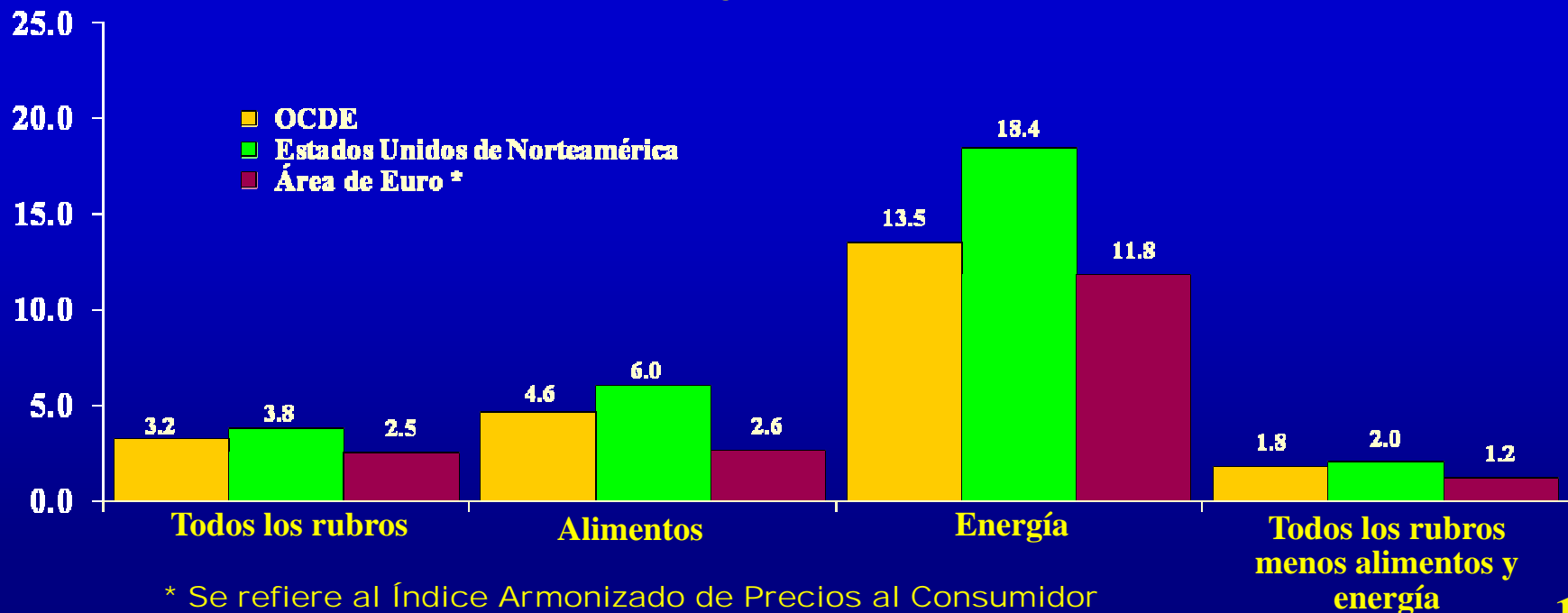
- Variaciones con respecto al mismo mes del año anterior -
Septiembre 2010 - septiembre 2011



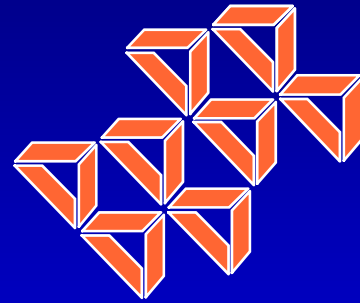


El Índice de Precios al Consumidor en el área de Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) aumentó en términos anuales 3.2% en agosto de 2011, cifra ligeramente mayor a la del mes anterior (3.1%). La mayoría de los componentes del indicador se mantuvo sin grandes movimientos. Así, los precios de la energía permanecieron sin cambios (13.5%), mientras que los precios de los alimentos crecieron 4.6%, lo que comparado con el mes anterior significó un ligero incremento. Por lo que refiere al indicador general, excluyendo alimentos y energía, éste alcanzó una variación anual de (1.8%).

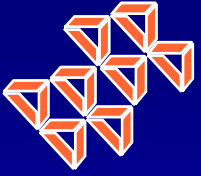
PRECIOS AL CONSUMIDOR, RUBROS SELECCIONADOS
% - Variaciones con respecto al mismo mes del año anterior -
- Agosto de 2011 -



* Se refiere al Índice Armonizado de Precios al Consumidor
FUENTE: OCDE

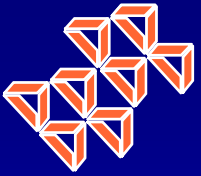


TIPO DE CAMBIO



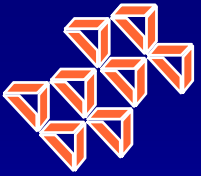
TIPO DE CAMBIO

En el mercado de cambios, el peso se ha convertido en una de las pocas divisas de países emergentes que opera de manera continua las 24 horas del día, lo que le da una gran liquidez.



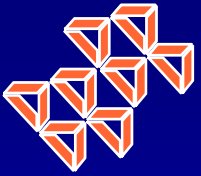
TIPO DE CAMBIO

- Hoy el peso mexicano ocupa el lugar número 13 entre las divisas más operadas en el mundo, lo que la sitúa, dentro de los países emergentes, sólo por debajo de Corea y Singapur.
- Los diferenciales de compra-venta en los mercados interbancarios son comparables a los que se observan en las principales divisas del mundo: dólar, yen, euro o libra esterlina.



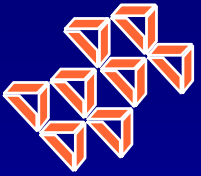
TIPO DE CAMBIO

- **La mayor parte de las operaciones cambiarias se realizan hoy mediante plataformas electrónicas, garantizando una mayor transparencia en el proceso de formación de precios y en la capacidad de ejecución.**



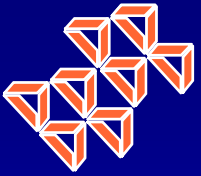
TIPO DE CAMBIO

El factor decisivo detrás de todos estos avances ha sido la libre flotación del peso desde finales de 1994. Las esporádicas intervenciones del Banco de México en el mercado cambiario se han dado en general bajo reglas predefinidas, transparentes y conocidas de antemano por todos los participantes.



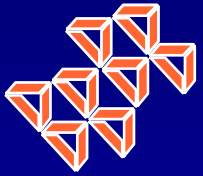
TIPO DE CAMBIO

Además, las intervenciones del Banco Central se han hecho fundamentalmente con un objetivo en mente: garantizar el funcionamiento ordenado del mercado, procurando evitar que se generen situaciones de iliquidez que lleven a una volatilidad excesiva en la cotización de la moneda nacional.



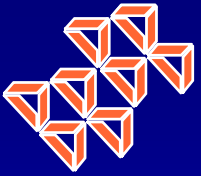
TIPO DE CAMBIO

En este sentido, la única manera de garantizar un nivel adecuado y estable de la paridad cambiaria, es manteniendo sanos los fundamentos de la economía. Ciertamente puede haber desviaciones temporales de la cotización de la moneda nacional de su valor razonable, como ha sucedido recientemente como resultado de la gran turbulencia en los mercados externos, pero la cotización



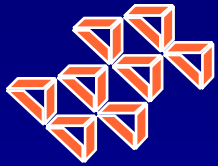
TIPO DE CAMBIO

en el mediano plazo está fuertemente anclada a niveles más bajos de los actuales por los fuertes fundamentos económicos que tiene la economía mexicana.



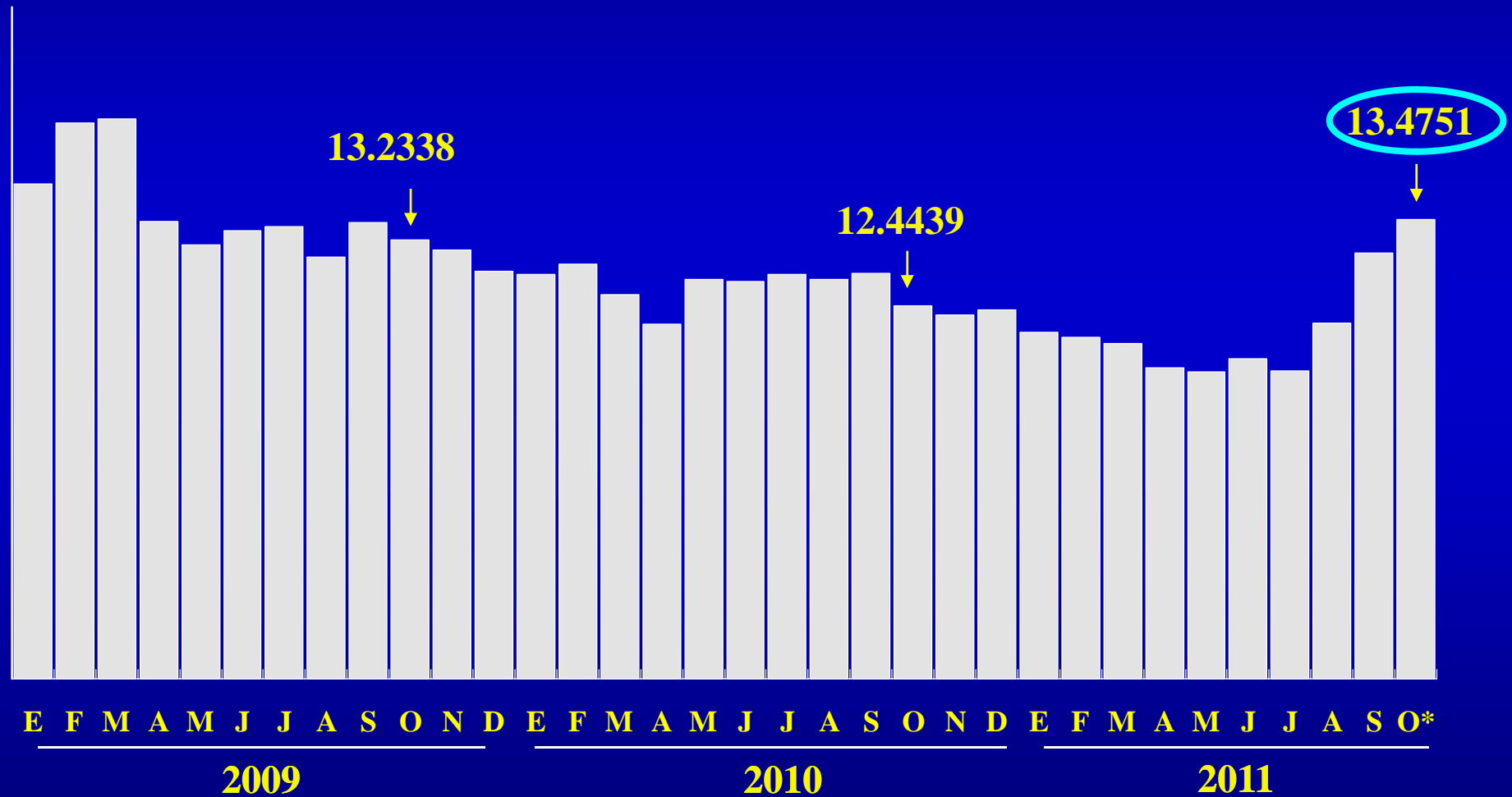
TIPO DE CAMBIO

En este contexto, la cotización promedio del peso interbancario a 48 horas frente al dólar del 1º al 17 de octubre pasado, fue de 13.4751 pesos por dólar, lo que representó una depreciación de 3.11% con relación a septiembre pasado, de 8.70% con relación a diciembre anterior, y de 8.29% si se le compara con el promedio de la cotización en octubre del año anterior.

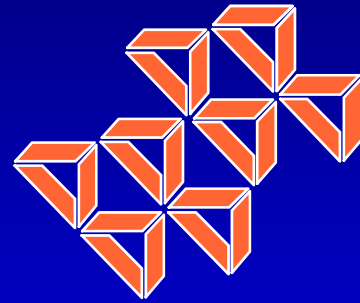


COTIZACIONES DEL PESO MEXICANO RESPECTO AL DÓLAR ESTADOUNIDENSE

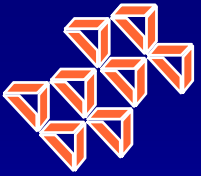
Pesos por dólar



*Promedio al día 17.

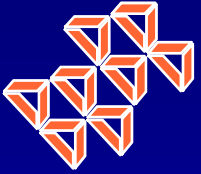


TASA DE INTERÉS



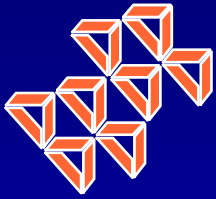
TASA DE INTERÉS

En lo concerniente a las tasas de interés del instrumento líder del mercado, durante las primeras tres subastas de octubre de 2011, la tasa de rendimiento de los Cetes a 28 días de vencimiento registró un promedio de 4.36%, porcentaje mayor en 10 centésimas de punto porcentual respecto al mes inmediato anterior (4.26%), y superior en seis centésimas de punto porcentual con relación al observado en diciembre de 2010 (4.30%).

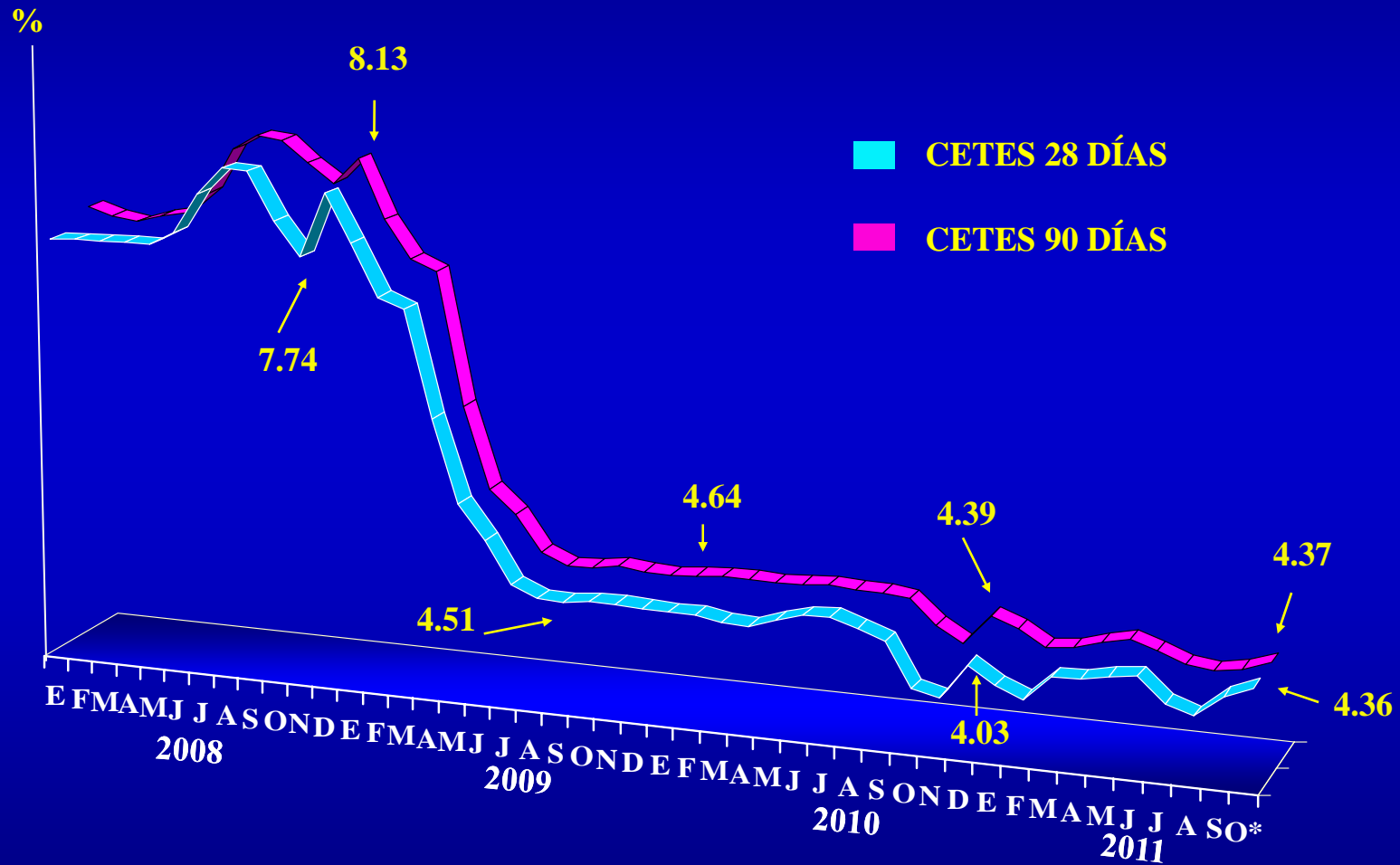


TASA DE INTERÉS

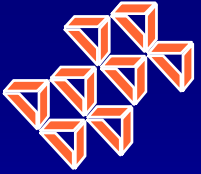
Asimismo, en el plazo a 91 días, los Cetes reportaron un rédito promedio de 4.37%, cifra superior en nueve centésimas de punto porcentual respecto a septiembre pasado (4.28%) e inferior en 16 centésimas de punto con relación a diciembre de 2010 (4.53%).



RENDIMIENTO ANUAL DE CETES A 28 Y 91 DÍAS -Promedio mensual -

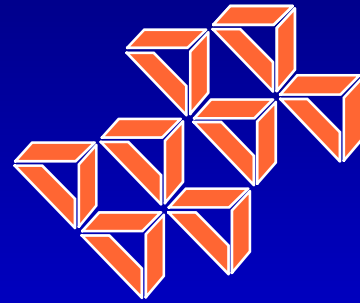


* Tercera subasta.

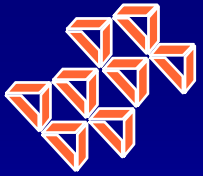


TASA DE INTERÉS

Cabe destacar que la Encuesta del Banco de México señaló que los consultores económicos prevén que la tasa de los Cetes a 28 días que prevalecerá al cierre de 2011 será de 4.34%. Por su parte, se estima que esta tasa alcanzará 4.67% al cierre de 2012.

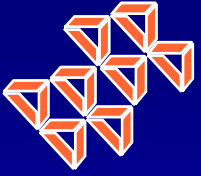


RESERVAS INTERNACIONALES



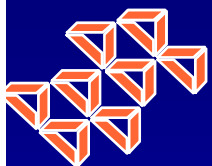
RESERVAS INTERNACIONALES

En el marco de la acumulación de reservas y de reforzar el blindaje financiero de la economía mexicana, al 14 de octubre de 2011, las reservas internacionales sumaron un saldo histórico de 138 mil 799 millones de dólares, cifra 0.60% por encima de la del cierre de septiembre pasado, y 22.19% mayor con relación a diciembre de 2010. Con ello, durante la presente



RESERVAS INTERNACIONALES

Administración se han acumulado 60 mil 905 millones de dólares, lo que en términos relativos significó un incremento de 78.19 por ciento.

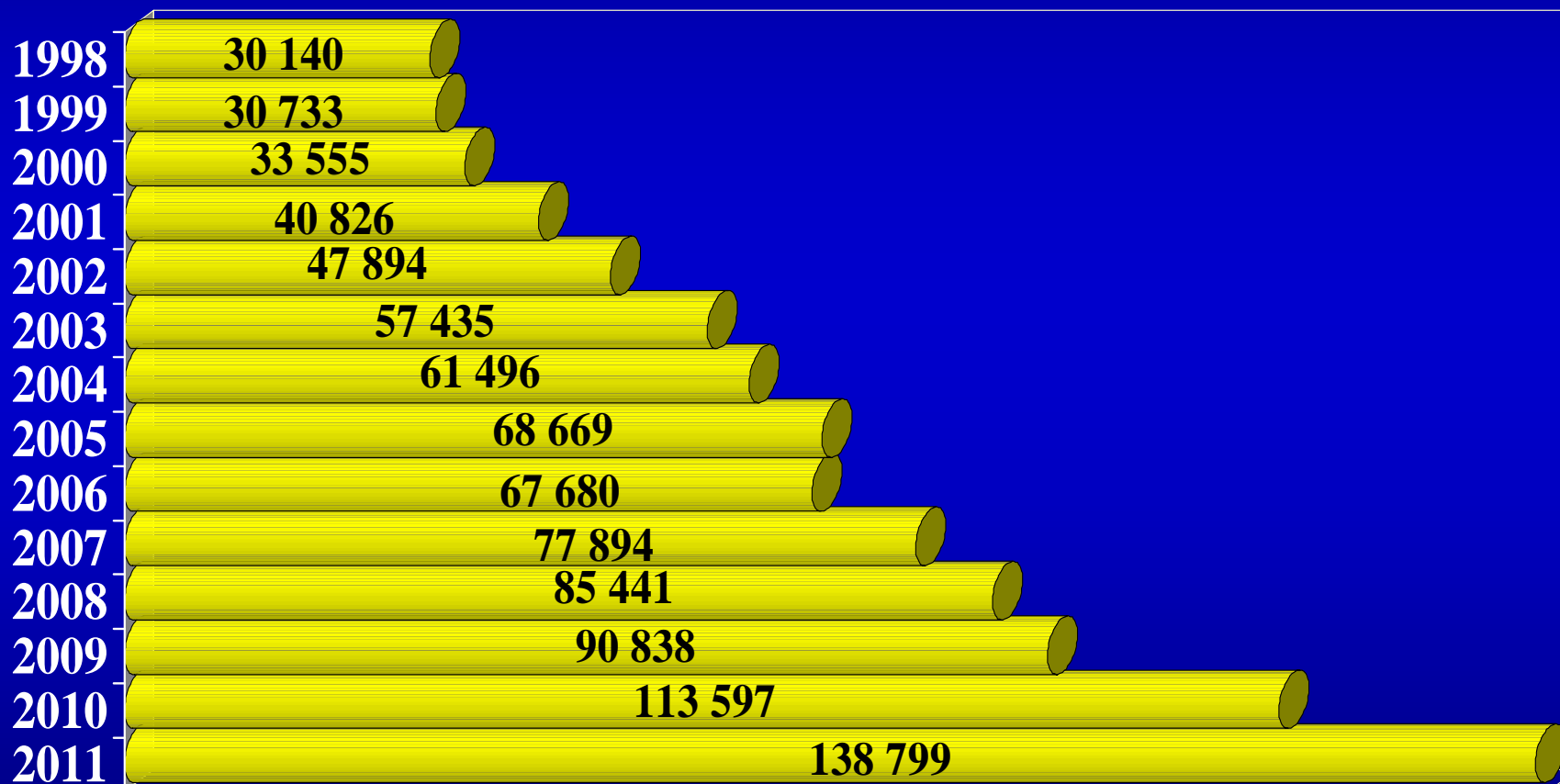


RESERVAS INTERNACIONALES

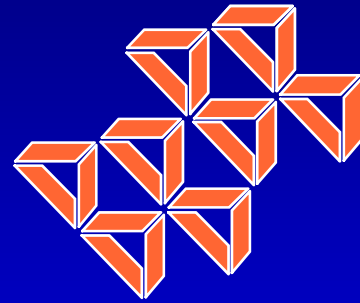
-Saldos a fin de período-

1998-2011*

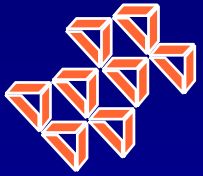
Millones de dólares



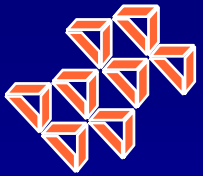
* Al 14 de octubre de 2011.



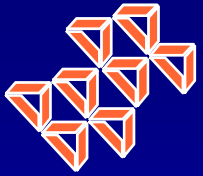
*PERSPECTIVAS Y
RIESGOS PARA
MÉXICO*



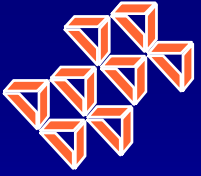
Al igual que otras economías emergentes, México se encuentra en una situación de relativa ventaja, gracias a las medidas contracíclicas y macroprudenciales emprendidas por la actual Administración, mismas que han permitido mayor certidumbre y menor exposición a los impactos externos.



En este sentido, la prevalencia de finanzas públicas sanas, que se refleja en una razón de deuda pública a PIB moderada y estable y en un creciente plazo promedio de la deuda; de niveles de inflación bajos y descendentes; un sistema bancario sólido con capitalización y liquidez adecuadas, con un Índice de morosidad contenido, con una amplia cobertura de reservas y provisiones

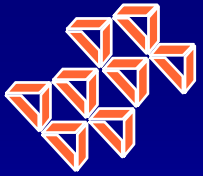


de acuerdo con la pérdida esperada; permite anticipar una moderada estabilidad macroeconómica que coadyuve a mantener el ritmo de crecimiento económico.



RIESGOS PARA ESTE ESCENARIO

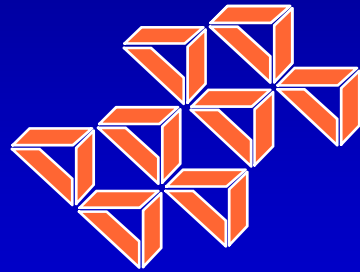
- **Prolongada inestabilidad financiera global**
- **Mayor desaceleración económica en Estados Unidos de Norteamérica.**
- **En este entorno, México puede enfrentar estos riesgos con una visión de largo plazo:**



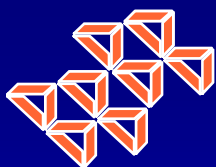
RIESGOS J PARA ESTE ESCENARIO

- **Fortalecer los fundamentos de la estabilidad**
- **Impulsar reformas que incrementen la productividad**

A pesar de que existen riesgos de deterioro del escenario mundial, el país debería responder continuando el fortalecimiento de la estabilidad financiera y la búsqueda de reformas estructurales.



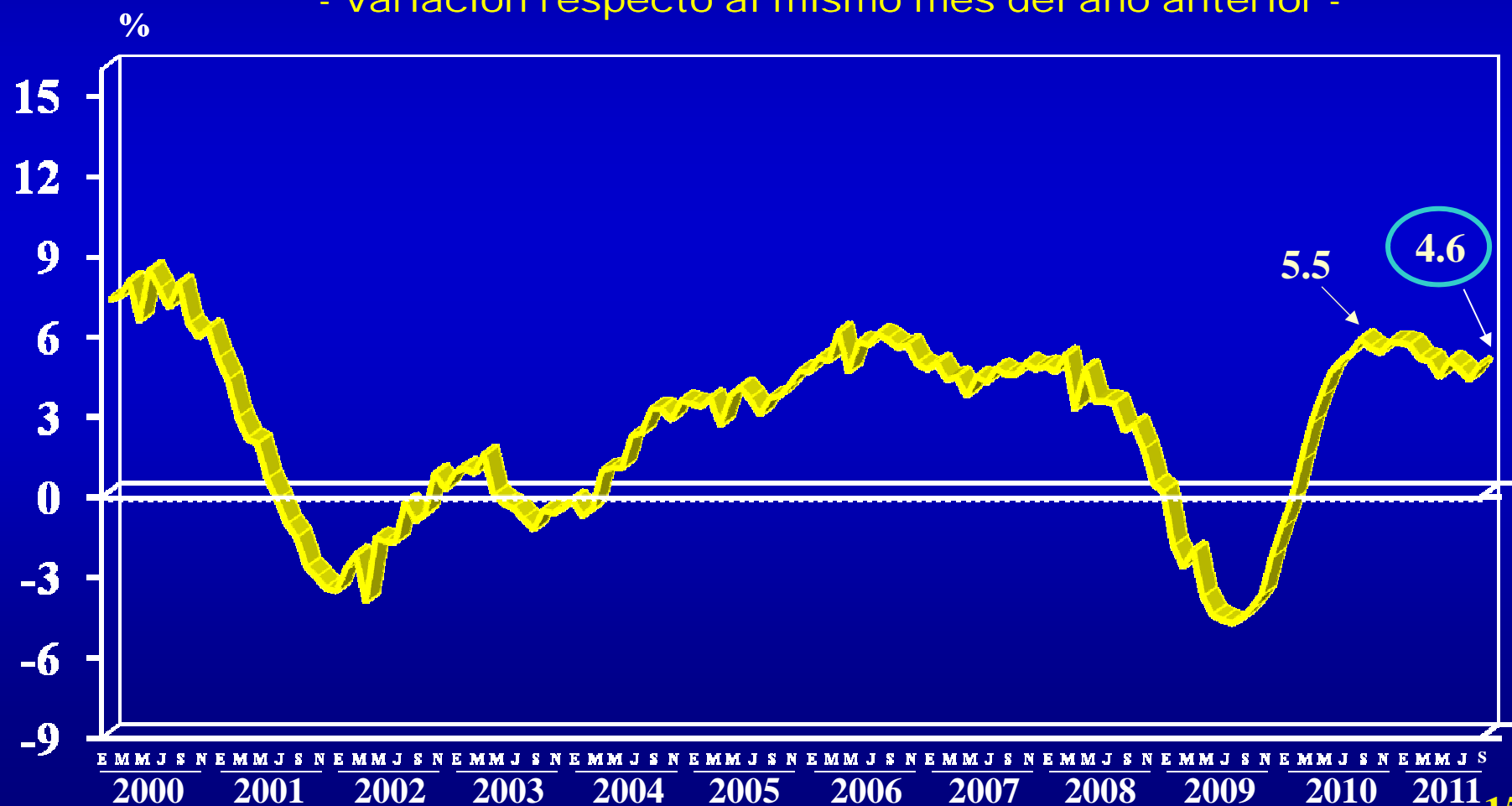
EMPLEO

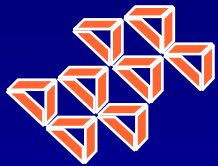


En septiembre de 2011, el total de cotizantes permanentes registrados en el IMSS ascendió a 14.6 millones de trabajadores, cantidad mayor en 4.6% a la reportada un año antes; lo que significó la incorporación de 642 mil trabajadores.

ASALARIADOS COTIZANTES PERMANENTES Enero de 2000 – septiembre de 2011

- Variación respecto al mismo mes del año anterior -

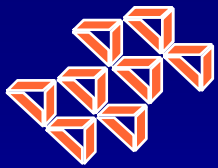




En el período interanual, la industria de la transformación, el comercio y los servicios para empresas y personas fueron los sectores con las incorporaciones más significativas de cotizantes.

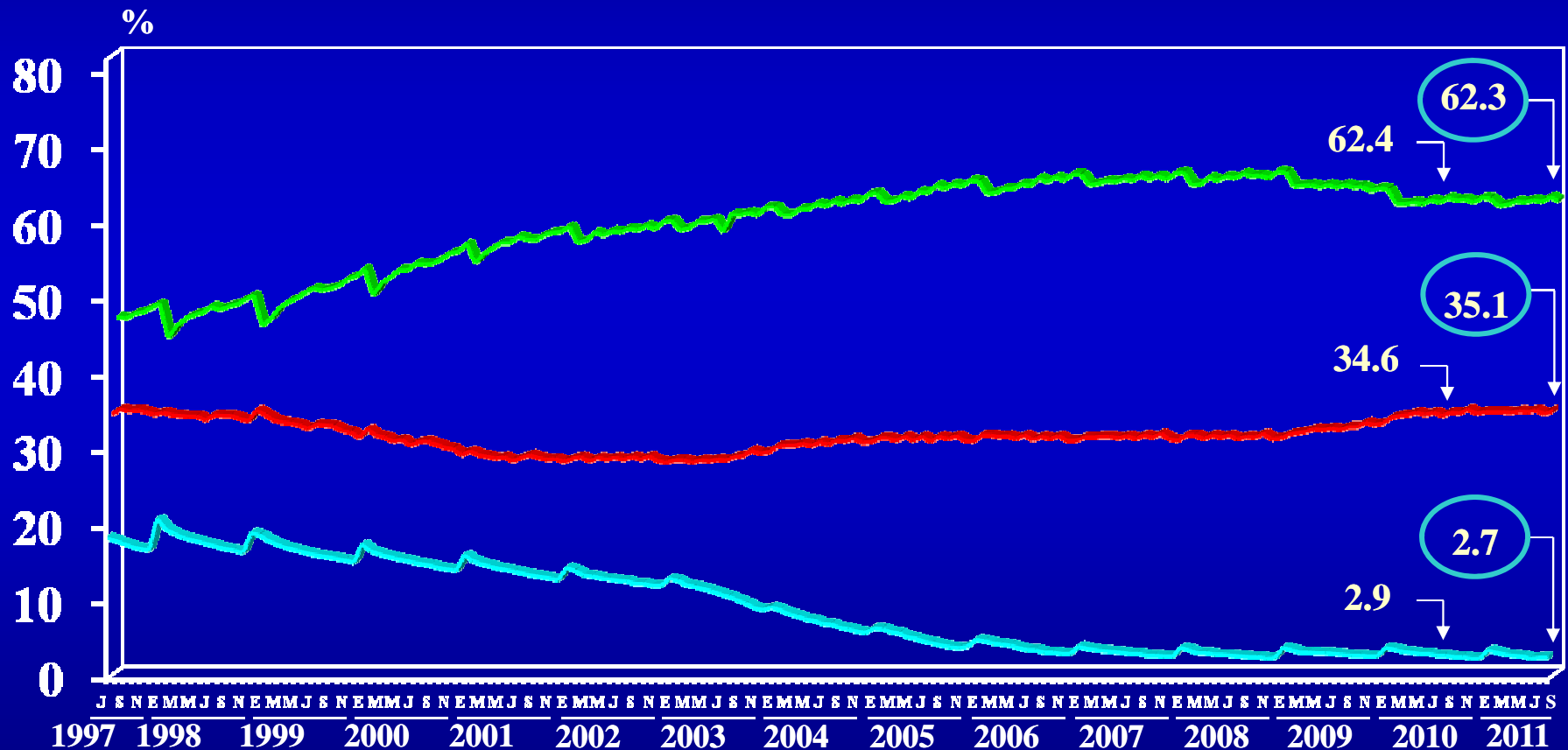
ASALARIADOS COTIZANTES PERMANENTES
POR SECTOR DE ACTIVIDAD ECONÓMICA
Septiembre de 2010 – septiembre de 2011

Sector de actividad económica	Interanual	
	Absoluta	%
T o t a l	641 908	4.6
Industrias de transformación	181 413	4.6
Comercio	151 200	4.9
Servicios para empresas y personas	128 172	3.5
Construcción	61 285	7.7
Transporte y comunicaciones	48 416	6.1
Servicios sociales	35 930	3.5
Agricultura y ganadería	19 238	4.7
Industrias extractivas	11 601	11.0
Industria eléctrica y suministro de agua potable	4 653	3.2

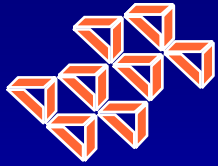


En septiembre de 2011 se registró un total de 391 mil perceptores de un salario mínimo, cantidad inferior en 19 mil trabajadores a la de septiembre de 2010; de igual forma, su proporción disminuyó al pasar de 2.9 a 2.7% del total de cotizantes durante el mismo período.

ASALARIADOS COTIZANTES PERMANENTES ESTRUCTURA POR ESTRATO DE INGRESO Julio de 1997 - septiembre de 2011

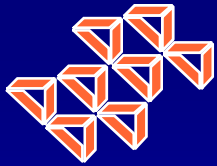


— Hasta uno — De más de uno a dos — De más de dos



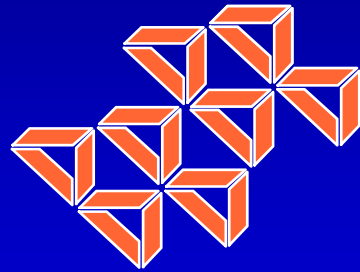
ENCUESTA NACIONAL DE OCUPACIÓN Y EMPLEO (ENOE) Resultados mensuales

Las cifras de la ENOE de septiembre de 2011 señalan que el 59.1% de la población de 14 años y más en el país se encontraba disponible para producir bienes o servicios (económicamente activa); mientras que el restante 40.9% se dedica al hogar, estudia, está jubilado o pensionado, tiene impedimentos personales o se dedica a otras actividades (población no económicamente activa).

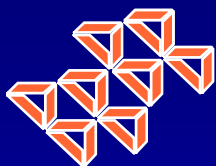


ENCUESTA NACIONAL DE OCUPACIÓN Y EMPLEO (ENOE) POBLACIÓN DE 14 AÑOS Y MÁS

Período	Población de 14 años y más			Composición de la población económicamente activa		
	Total	PEA	PNEA	Total	Población ocupada	Población desocupada
2010						
Enero	100.00	58.27	41.73	100.00	94.13	5.87
Febrero	100.00	57.96	42.04	100.00	94.57	5.43
Marzo	100.00	58.61	41.39	100.00	95.19	4.81
Abril	100.00	59.03	40.97	100.00	94.58	5.42
Mayo	100.00	59.44	40.56	100.00	94.87	5.13
Junio	100.00	59.11	40.89	100.00	94.95	5.05
Julio	100.00	59.06	40.94	100.00	94.30	5.70
Agosto	100.00	59.27	40.73	100.00	94.56	5.44
Septiembre	100.00	58.52	41.48	100.00	94.30	5.70
2011						
Enero	100.00	57.15	42.85	100.00	94.57	5.43
Febrero	100.00	57.82	42.18	100.00	94.62	5.38
Marzo	100.00	57.99	42.01	100.00	95.39	4.61
Abril	100.00	57.90	42.10	100.00	94.90	5.10
Mayo	100.00	58.68	41.32	100.00	94.80	5.20
Junio	100.00	58.84	41.16	100.00	94.58	5.42
Julio	100.00	59.30	40.70	100.00	94.38	5.62
Agosto	100.00	58.96	41.04	100.00	94.21	5.79
Septiembre	100.00	59.10	40.90	100.00	94.36	5.68



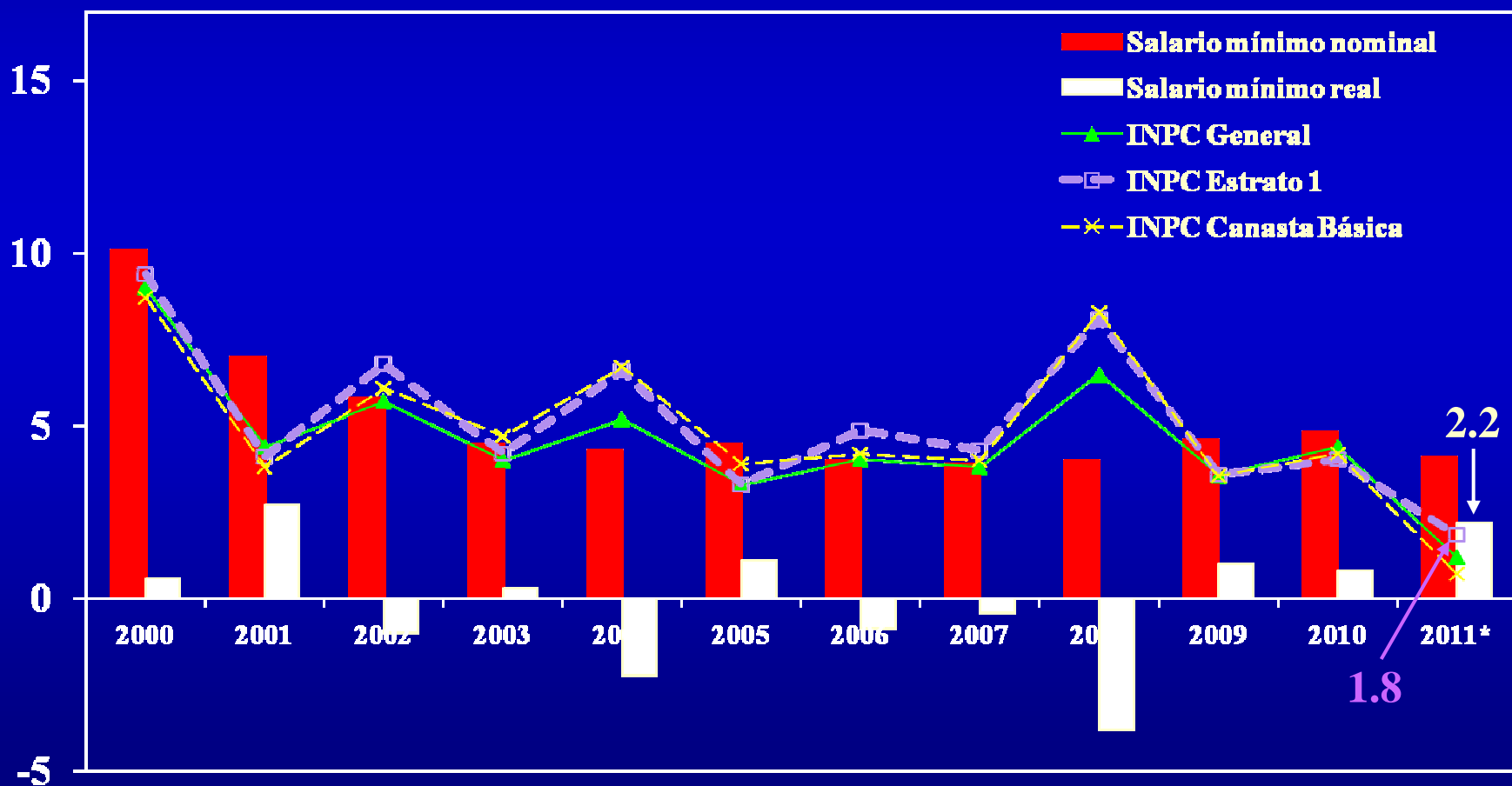
SALARIOS



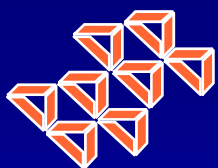
En septiembre de 2011, el salario mínimo general promedio presentó un crecimiento acumulado de 2.2%, con respecto a diciembre de 2010, toda vez que la inflación del período (1.8%) —medida con el Índice de Precios al Consumidor para familias con ingresos de hasta un salario mínimo— fue menor al incremento nominal de este salario.

SALARIO MÍNIMO GENERAL PROMEDIO E INFLACIÓN 2000 - 2011

% - Variación de diciembre a diciembre del año anterior -



* A septiembre.



De enero a septiembre de 2011, del salario mínimo real por área geográfica mostró crecimientos (2.2%) semejantes en ellas. En cuanto a la evolución interanual se observó que, en cada una de las tres áreas geográficas, el salario mínimo real disminuyó en 0.3 por ciento.

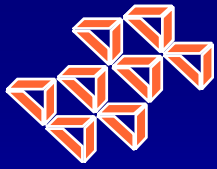
EVOLUCIÓN DEL SALARIO MÍNIMO Septiembre de 2011

Área geográfica	Variación nominal (%)	Variación real ^{1/} (%)	
	2009-2011	Sep. 11/ dic.10 ^{2/}	Sep. 11/ sep.10 ^{3/}
Promedio	4.1	2.2	-0.3
A	4.1	2.2	-0.3
B	4.1	2.2	-0.3
C	4.1	2.2	-0.3

1/ Para el salario mínimo real se aplicó el Índice de Precios al Consumidor para familias con ingresos de hasta

2/ ~~Con salario mínimo base 2^a quincena de junio de 2002~~ respecto a diciembre de 2010.

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

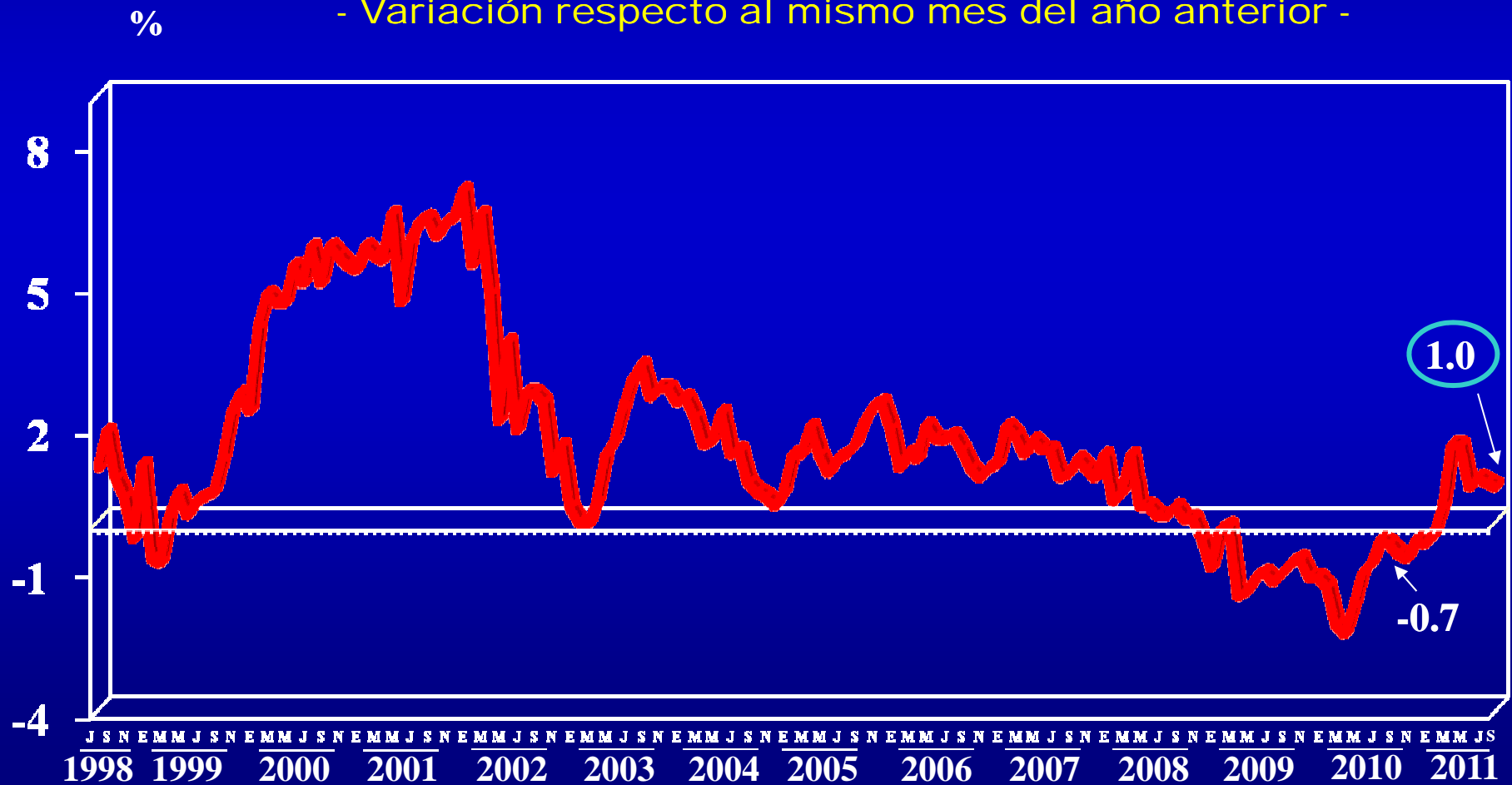


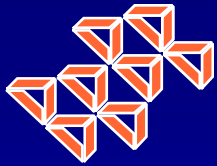
En septiembre de 2011, el salario que en promedio cotizaron los trabajadores permanentes inscritos en el IMSS fue de 245.84 pesos diarios. Al comparar esta cantidad con la reportada un año antes se observó un crecimiento en términos reales de 1.0%; mientras que, con respecto a diciembre anterior, su crecimiento acumulado fue de 2.9 por ciento.

SALARIO PROMEDIO DE COTIZACIÓN REAL

Julio de 1998 – septiembre de 2011

- Variación respecto al mismo mes del año anterior -





De septiembre de 2010 a igual mes de 2011, ocho de los nueve sectores de la actividad económica observaron comportamientos positivos en el salario real de sus trabajadores, la industria eléctrica y suministro de agua potable acumuló el mayor incremento (5.7%).

SALARIO PROMEDIO DE COTIZACIÓN REAL POR SECTOR DE ACTIVIDAD ECONÓMICA

Septiembre 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 Industrias de transformación

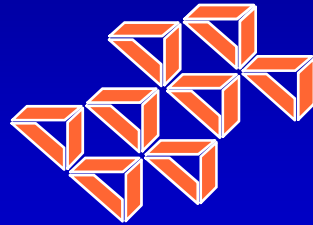
E Servicios sociales

F Industrias extractivas

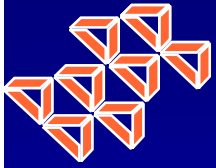
G Comercio

H Construcción

I Transporte y comunicaciones

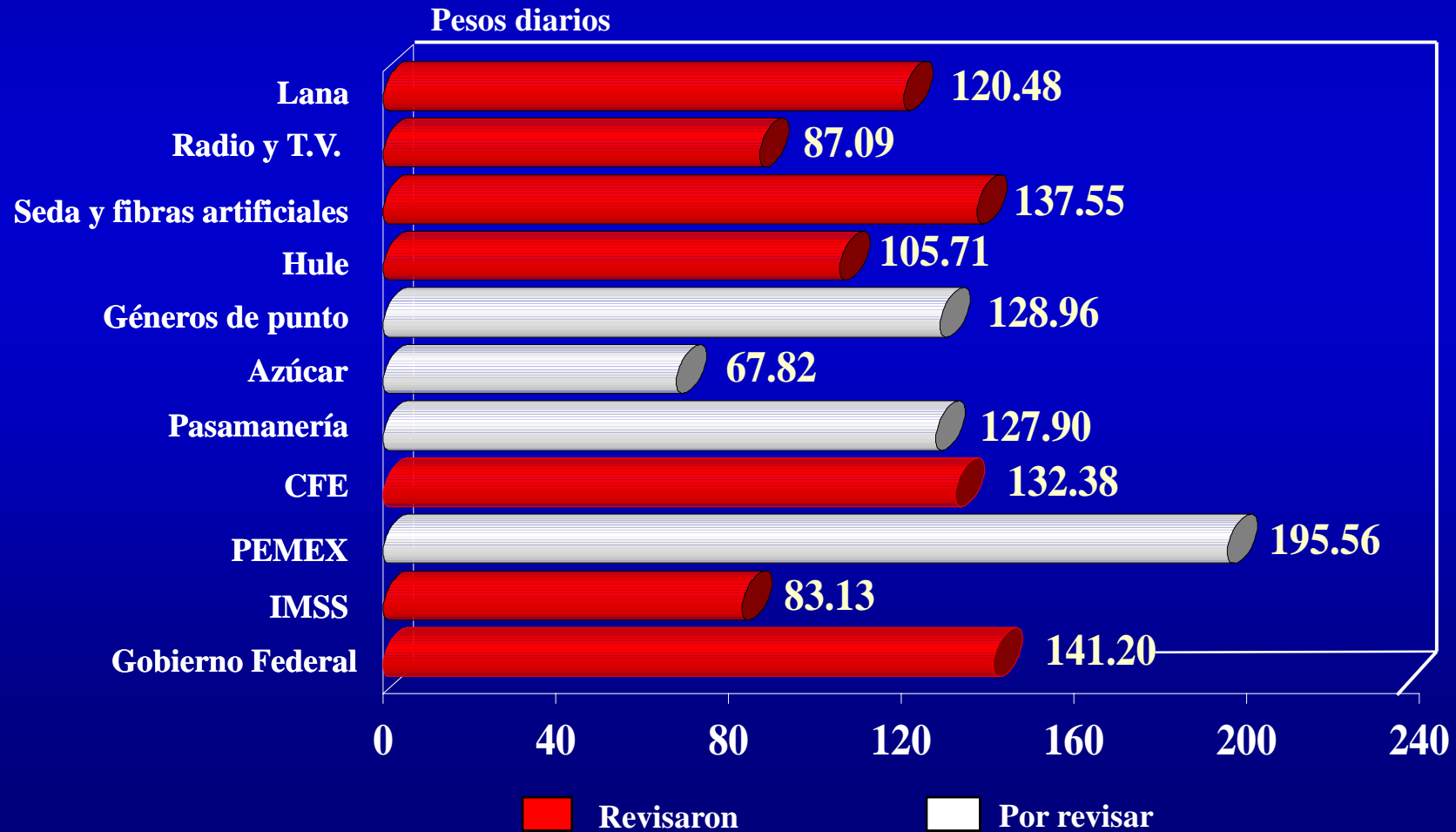


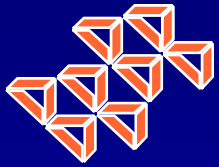
NEGOCIACIONES LABORALES



En el mes de octubre de 2011, Instituto Mexicano del Seguro Social dio a conocer que había otorgado un incremento promedio ponderado de 3.0% directo al salario.

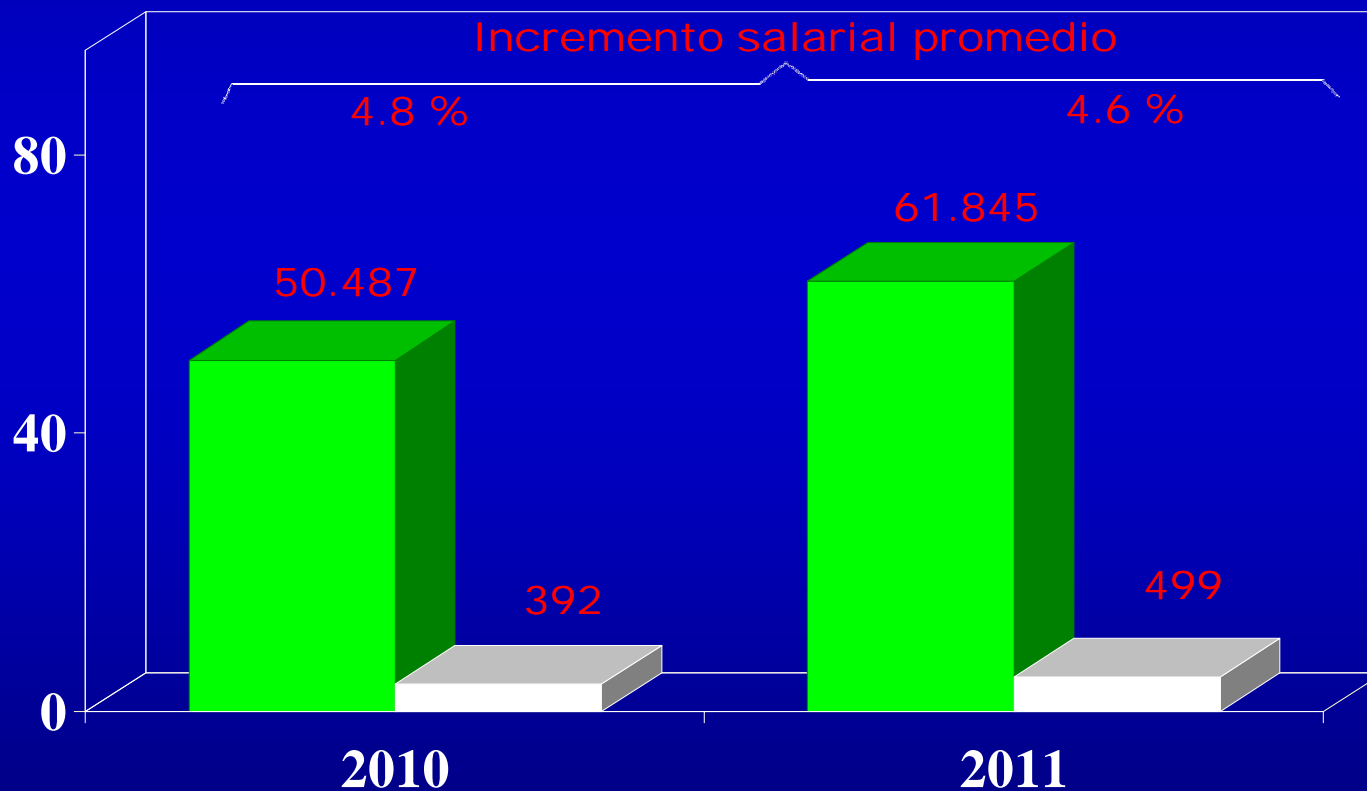
SALARIOS MÍNIMOS CONTRACTUALES EN LAS RAMAS SUJETAS A CONTRATO-LEY, EN EMPRESAS ESTRATÉGICAS Y EN EL GOBIERNO FEDERAL Octubre de 2011



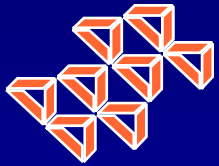


En septiembre de 2011, se realizaron 499 revisiones salariales y contractuales entre empresas y sindicatos de jurisdicción federal. En ellas se involucró a 62 mil trabajadores, quienes obtuvieron en promedio un incremento directo al salario de 4.6 por ciento.

NEGOCIACIONES SALARIALES Y CONTRACTUALES DE JURISDICCIÓN FEDERAL Septiembre

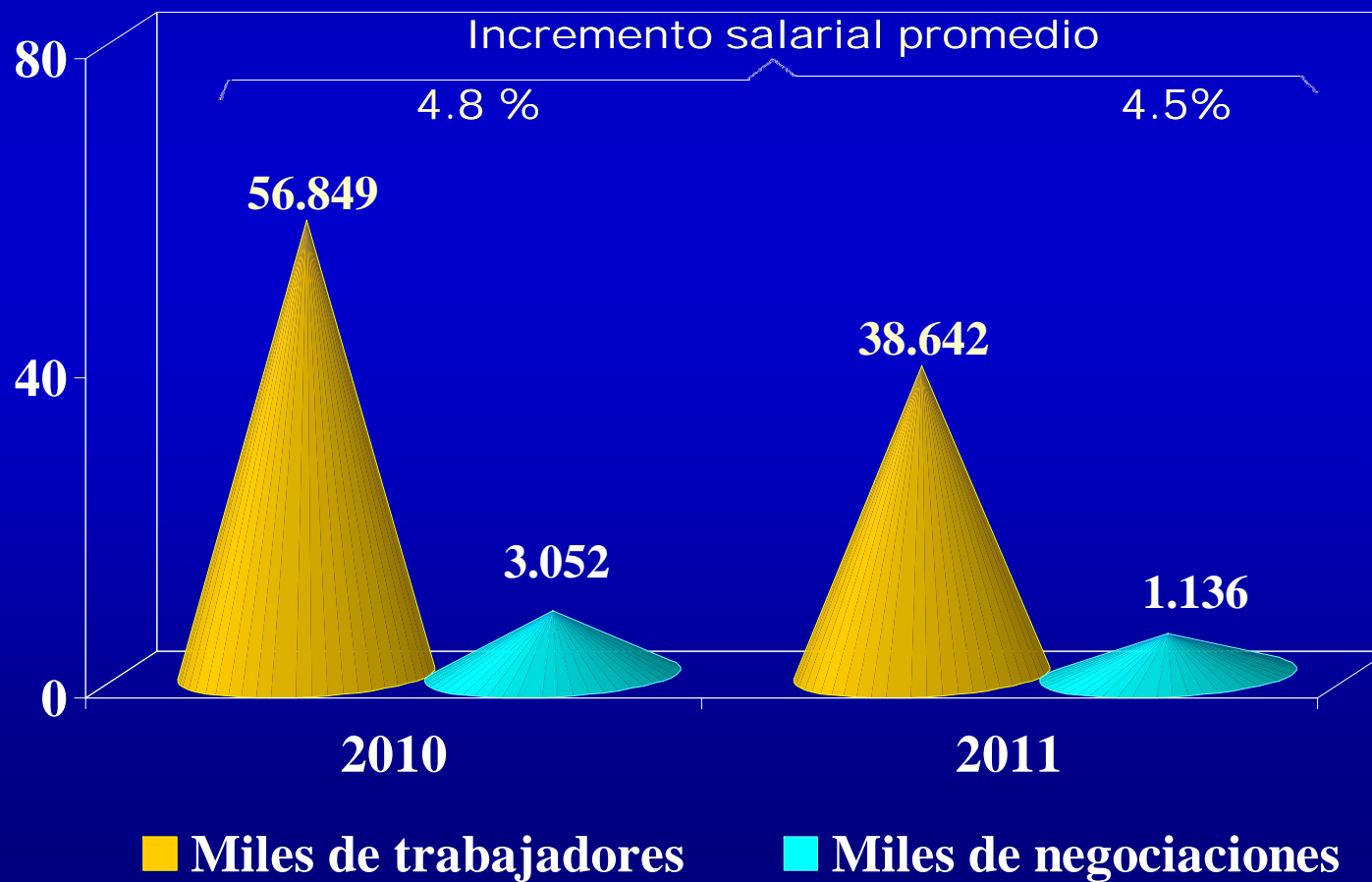


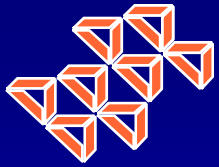
■ Miles de trabajadores ■ Numero de negociaciones



En julio de 2011, en las 1 mil 136 negociaciones de jurisdicción local se otorgó en promedio un aumento directo al salario de 4.5%; e involucraron a 39 mil trabajadores.

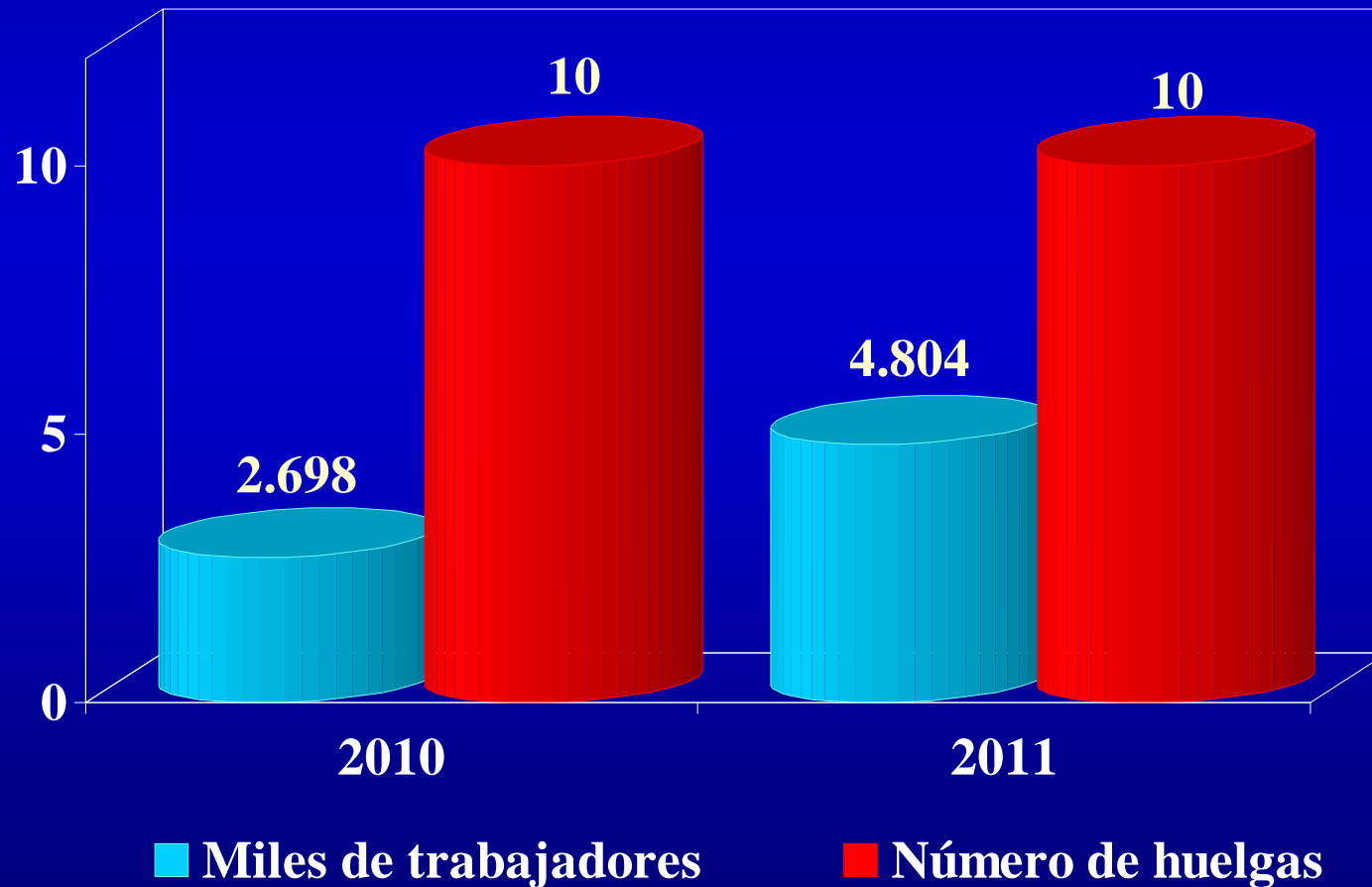
NEGOCIACIONES SALARIALES Y CONTRACTUALES DE JURISDICCIÓN LOCAL Julio de 2011

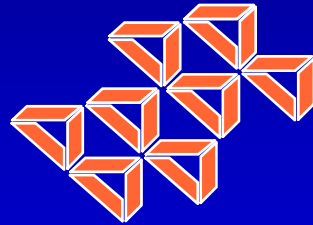




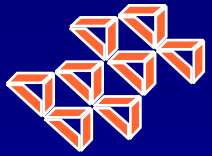
En septiembre de 2011, no se registraron huelgas en el ámbito federal. De esta forma, durante los primeros nueve meses del año, el total de huelgas fue de diez, las cuales involucraron a casi 5 mil trabajadores.

HUELGAS ESTALLADAS Enero - septiembre





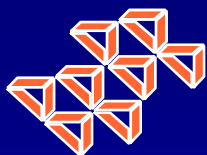
*PROGRAMAS DE
APOYO AL EMPLEO Y
A LA CAPACITACIÓN*



De enero a septiembre de 2011, a través de su programa de apoyo al empleo y a la capacitación, la STPS atendió a 3 millones 241 mil personas, de las cuales 800 mil obtuvieron algún empleo, es decir, el 24.7% de los atendidos.

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

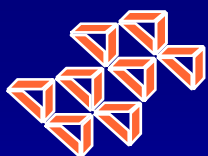
Concepto	Atendidos	Colocados	Efectividad
T o t a l	3 240 682	800 406	24.7
Servicios de Vinculación Laboral ⇒	2 861 454	571 416	20.0
Programas con Apoyo Económico al Solicitante ⇒	336 093	200 680	59.7
Acciones de Atención Emergente ⇒	43 135	28 310	65.6



Durante los primeros nueve meses de 2011, mediante los servicios de vinculación laboral que opera la STPS, se atendió a 2 millones 861 mil personas, de ellas 571 mil lograron colocarse en algún empleo, cantidad que representa el 20.0% del total de solicitantes que recurrieron a este tipo de servicios.

SERVICIOS DE VINCULACIÓN LABORAL Enero - agosto de 2011

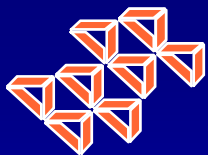
Programa	Atendidos	Colocados	Efectividad
Total	2 861 454	571 416	20.0
Bolsa de Trabajo	681 004	226 050	33.2
Ferias de Empleo	258 924	66 643	25.7
Portal del Empleo	1 350 784	278 723	20.6
Servicio Nacional de Empleo por Teléfono	298 777	---	---
Centro de Intermediación Laboral	108 918	---	---
Talleres para Buscadores de Empleo	109 164	---	---
Sistema Estatal de Empleo	53 883	---	---



Los Subprogramas con Apoyo Económico otorgaron recursos económicos o en especie a 336 mil personas desempleadas, de las cuales 201 mil obtuvieron empleo. Destaca BECATE con el mayor número de personas que lograron algún puesto de trabajo.

P A E
SUBPROGRAMAS CON APOYO ECONÓMICO AL SOLICITANTE
Enero - septiembre de 2011

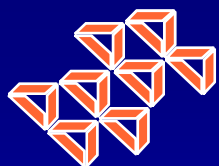
Concepto	Atendidos		Colocados	
	Absoluta	%	Absoluta	%
Total	336 093	100.0	200 680	100.0
BÉCATE	172 585	51.4	125 018	62.3
Movilidad Laboral Interna	120 776	35.9	52 495	26.2
Migratorios	17 675	5.3	16 500	8.2
Fomento al Autoempleo	6 373	1.9	6 373	3.2
Repatriados Trabajando	18 684	5.6	294	0.1



En las condiciones actuales del país, sobresalen los subprogramas denominados Acciones de Atención Emergente, que iniciaron sus operaciones en mayo de 2009. Su objetivo es apoyar los ingresos, de forma temporal, de la población afectada durante períodos de baja demanda laboral originada por emergencias derivadas de fenómenos naturales o causas económicas.

ACCIONES DE ATENCIÓN EMERGENTE Enero - septiembre de 2011

Concepto	Atendidos	Colocados
Total	43 135	28 310
Compensación a la Ocupación Temporal (COT)	---	---
Programa de Empleo Temporal (PET)	24 366	20 947
Trabajadores en suspensión temporal de labores, Paro Técnico (PT)	---	---
Reconversión Laboral Luz y Fuerza	---	---
Contratación CFE	---	---
Contingencias Laborales	18 769	7 363



Comisión Nacional de los Salarios
Mínimos

*INFORME
MENSUAL DE
LA DIRECCIÓN
TÉCNICA*

27 DE OCTUBRE DE 2011