

BOLETÍN ECONÓMICO DE COYUNTURA

Semana del 4 al 8 de abril de 2011

ÍNDICE**MÉXICO**

Actividad Industrial	2
Inversión	3
Sistema de Indicadores Cíclicos	3
Indicadores de Opinión del Sector Manufacturero	4
Confianza del Consumidor	5
Inflación	5
Sistema Financiero	6

ESTADOS UNIDOS

Política Monetaria	7
Empleo	8

ECONOMÍA INTERNACIONAL

Índices Coincidente y Adelantado de Japón	8
Producción Industrial en Reino Unido y Alemania	9
Política Monetaria de la Unión Europea	10
Perspectivas Económicas Mundiales, los Flujos de Capital	10
Mercados Bursátiles	11
Precios Internacionales del Petróleo	11

RESUMEN

Los resultados de los indicadores del desempeño al primer trimestre del año dados a conocer hasta ahora permiten señalar que México se enfrenta a dos retos fundamentales: primero, revertir la desaceleración en su ritmo de crecimiento, medido por los cambios en la actividad industrial, cuyo crecimiento fue menor en 1.5 puntos porcentuales entre febrero y enero de este año; y, segundo, revertir la percepción del consumidor mediante el fortaleciendo la demanda interna, ya que el índice de confianza del consumidor revela una percepción pesimista de los consumidores en el corto plazo.

Ante este panorama y dada la calificación de solidez que, de acuerdo con el Consejo de Estabilidad del Sistema Financiero, mostró la banca comercial durante la crisis financiera internacional, el sistema bancario deberá poner a prueba su fortaleza y solvencia ante cualquier escenario que ponga en riesgo la estabilidad económica nacional, reflejando su estabilidad con mayor disponibilidad de financiamiento a costos razonables para las familias y las empresas.

Finalmente, es importante que en el país se mantenga la cautela en la interpretación de los indicadores dado el contraste que presenta el escenario internacional, en particular los relativos a las expectativas de lento crecimiento e inestabilidad financiera, particularmente de los países europeos; las cuales se han reforzado tanto por las presiones inflacionarias generadas por el aumento de los precios del petróleo y de otras materias primas como la ocurrencia de desastres naturales y de conflictos energéticos en el mundo, retrasando la recuperación económica mundial tras la crisis de 2009.

MÉXICO**Actividad Industrial**

Se desacelera crecimiento de la actividad industrial en febrero.

Inversión

Continúa aumentando la inversión pero aún se ubica por debajo de su máximo.

Sistema de Indicadores Cíclicos

Expansión económica con baja generación de empleos y elevada tasa de desocupación.

**Indicadores de Opinión del Sector
Manufacturero**

Continúan signos débiles en la tendencia del sector manufacturero.

Confianza del Consumidor

Cae la confianza de los consumidores en el corto plazo y deciden posponer compras.

Inflación

Inflación de 3.04% gracias a caída en precio de frutas y verduras y apreciación de tipo de cambio.

Sistema Financiero

Salida de capitales, deuda soberana europea y crecimiento mundial, los riesgos para México.

ESTADOS UNIDOS

Política Monetaria

Continuidad a la política monetaria expansiva.

Empleo

Las solicitudes de desempleo siguen disminuyendo.

ECONOMÍA INTERNACIONAL

Índices Adelantado y Coincidente de Japón

Índice coincidente frena su onda expansiva.

Producción Industrial de Reino Unido y Alemania

Freno a la producción industrial de Reino Unido y Alemania.

Política Monetaria de la Unión Europea

Sube la tasa de interés de referencia.

Perspectivas Económicas Mundiales, los Flujos de Capital

FMI alerta sobre la reinversión en los flujos de capital en las economías emergentes.

Mercados Bursátiles

Desempeño mixto en las bolsas de valores.

Precios Internacionales del

Petróleo

El precio del petróleo mantiene su tendencia al alza.

Menor demanda de materias primas, presiona a la baja los precios internacionales del petróleo.

MÉXICO

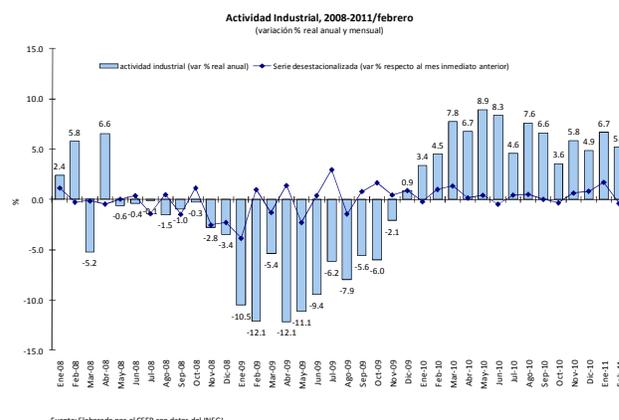
Actividad Industrial

La actividad industrial en febrero creció 5.2 por ciento respecto al mismo mes de 2010, con lo que desacelera su ritmo de crecimiento a tasa anual, después de que en enero creció a una tasa anual de 6.7 por ciento. Por sector de actividad, la producción manufacturera aumentó 7.3 por ciento; la industria de la construcción 4.5 por ciento; la electricidad, agua y suministro de gas por ductos al consumidor final subió 9.9 por ciento; mientras que la minería tuvo una caída de 2.4 por ciento debido a una reducción de 5.2 por ciento de la producción no petrolera y de 1.7 por ciento de la petrolera.

En cifras desestacionalizadas, el total de la producción industrial mostró una disminución de 0.36 por ciento en febrero de 2011 con respecto a enero; mientras que por sector de actividad económica, la construcción y la minería descendieron en 1.42 y 0.41 por ciento, respectivamente. En tanto, la electricidad, agua y suministro de gas por ductos al consumidor final aumentó 2.26 por ciento; y las industrias manufactureras se mantuvieron sin cambio.

Si bien en el mes anterior la actividad industrial mostró una mejoría, en términos generales, con tasas más robustas para las manufacturas y la construcción, en el mes de

febrero se observa una desaceleración en su ritmo de crecimiento, tanto en la medición mensual desestacionalizada como en comparación a tasas anuales. En relación a las manufacturas, el desempeño actual se puede explicar por el mayor dinamismo de las exportaciones vinculadas a la producción estadounidense.

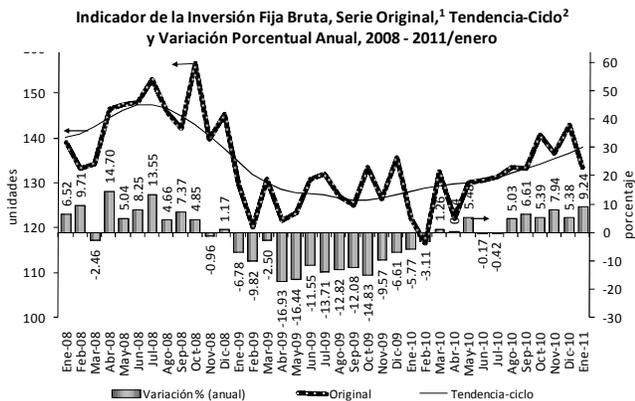


Si bien el dinamismo de la producción de los Estados Unidos influye en el nivel de la actividad industrial nacional, como se hizo de modo más evidente durante la crisis de 2009, también se observa una tendencia moderada en el comportamiento del productor, por lo que habría de esperar que continúen observándose tasas de crecimiento moderadas en el primer trimestre del año.

Inversión

En enero de 2011, la formación bruta de capital fijo (inversión) de México aumentó 9.24 por ciento en comparación con el mismo mes de 2010, lo que significó su sexto incremento consecutivo; aunque estos incrementos han sido insuficientes para que el nivel de la inversión alcance su máximo observado de octubre de 2008 respecto con el cual presenta una caída acumulada de 14.81 por ciento.

La inversión en maquinaria y equipo total tuvo un crecimiento real de 15.66 por ciento debido al alza en la de origen nacional de 18.47 por ciento y en la de origen importado de 14.38 por ciento. Por su parte, la inversión relacionada con la construcción se expandió 5.42 por ciento.



1/ Cifras preliminares a partir de enero de 2004.

2/ Debido al método de estimación al incorporarse nueva información la serie se puede modificar. Año base 2003=100.

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

En su análisis de corto plazo, de acuerdo a las cifras ajustadas por estacionalidad, en el mes de referencia la formación bruta de capital fijo aumentó 2.16 por ciento con relación al mes anterior; en tanto que el gasto total en maquinaria y equipo creció 5.29 por ciento (mientras que el nacional cayó 3.14%, el importado aumentó 7.48%); en tanto que la construcción tuvo un incremento de 0.51 por ciento en ese mes.

Por otro lado, cabe destacar que en la Encuesta de las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado de marzo de 2011, recabada por el Banco de México, el 66 por ciento de los encuestados consideran que, de acuerdo con la coyuntura actual de las empresas, es buen momento para efectuar inversiones; en tanto que el restante 34 por ciento no está seguro.

Por su parte, en cuanto a la posible evolución futura de la inversión, el sector privado anticipa que la inversión pri-

vada en 2011 tendrá un incremento anual de 5.5 por ciento (5.1% en la encuesta pasada); y la inversión del sector público de 5.8 por ciento (6.5% en la encuesta anterior).

Cabe recordar que la inversión productiva se ve afectada por la evolución del crecimiento económico; si bien el sector privado ha ajustado al alza sus expectativas de crecimiento económico (de 4.10 a 4.25 para 2011 y de 4.03 a 4.07 para 2012), éstas aún se ubican por debajo del observado en 2010 (5.5%). Además, los principales factores que podrían limitar el ritmo de la actividad económica, de acuerdo con el sector privado, son: problemas de inseguridad pública; ausencia de cambios estructurales en México; incertidumbre sobre la situación financiera internacional; debilidad del mercado externo y de la economía mundial; inestabilidad política internacional, el nivel del precio de exportación del petróleo, debilidad del mercado interno y aumento en los precios de los insumos y las materias primas.

Cabe anticipar que es posible que la Inversión Fija Bruta en maquinaria y equipo importado, en términos anuales, aumente en febrero debido a que, en dicho mes, las importaciones de bienes de capital sumaron la cantidad de 2 mil 267.2 millones de dólares, lo que implicó una alza de 263.6 millones de dólares o de 13.15 por ciento con relación al mismo mes de 2010.

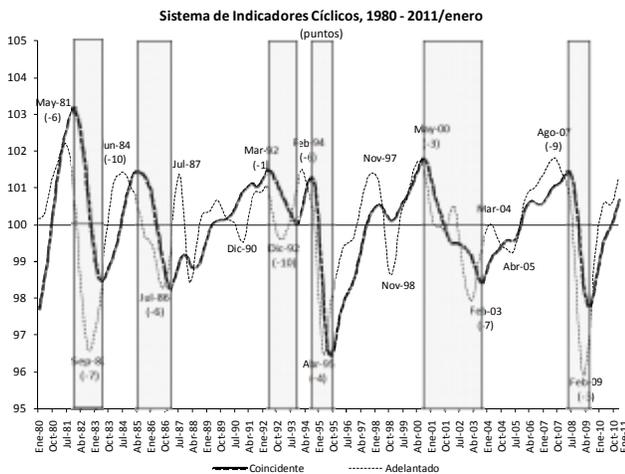
Sistema de Indicadores Cíclicos

INEGI dio a conocer los resultados del Sistema de Indicadores Cíclicos para el mes de enero de 2011; destaca que el indicador coincidente (que refleja el estado general de la economía mexicana) se situó en una fase expansiva tras ubicarse en 100.66 puntos y aumentar 0.17 puntos con relación al mes anterior. Así, de acuerdo con esta información, dicho indicador acumuló su quinto mes de expansión consecutiva.

A su interior, los componentes del indicador coincidente se encontraron en fase expansiva: el número de asegurados permanentes en el IMSS, las importaciones totales, el Indicador de la actividad económica mensual, la tasa de desocupación urbana, el índice de ventas netas al por menor en los establecimientos comerciales y el Indicador de la actividad industrial.

En tanto que el indicador adelantado (cuya función es la de anticipar la posible trayectoria del estado general de la economía) se ubicó en la fase de expansión al tener un valor de 101.28 puntos y presentar un aumento de 0.19 puntos respecto al mes anterior; con lo cual registra su

sexto mes de expansión consecutiva.



Nota: La tendencia de largo plazo del Indicador Coincidente y del Adelantado está representada por la línea ubicada en 100. Las fechas sobre la gráfica (por ejemplo May-81) representan el mes y el año en que ocurrió el punto de giro en el indicador adelantado: pico o valle. Los números entre paréntesis indican el número de meses que determinado punto de giro del Indicador Adelantado antecede al punto de giro del Indicador Coincidente. Dichos números pueden cambiar a lo largo del tiempo. Fuente: Elaborado por el CEEF con datos del INEGI.

Por su parte, las variables que integran el indicador adelantado tuvieron el siguiente comportamiento: en fase expansiva se encontraron el índice Standard & Poor's 500 (índice bursátil de Estados Unidos), las exportaciones no petroleras, la tendencia del empleo en las manufacturas, el tipo de cambio real y el índice de precios y cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores en términos reales; y en fase de desaceleración se ubicó la tasa de interés interbancaria de equilibrio.

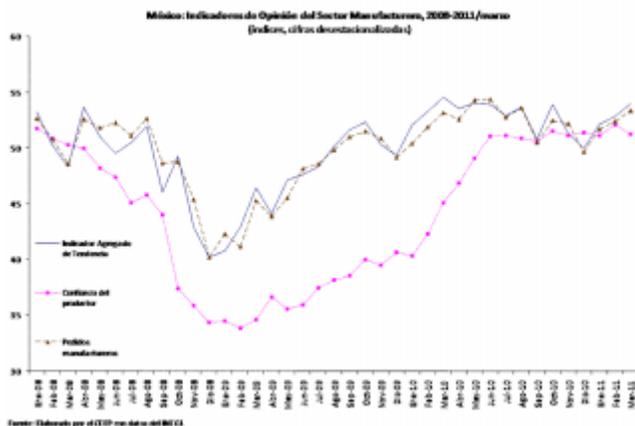
A pesar de que en enero de 2011 los componentes principales del Sistema de Indicadores Cíclicos nuevamente se ubicaron en fase expansiva, en ese mes, el Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) presentó menores crecimientos al tener en enero un incremento real anual de 5.85 por ciento, dicha alza fue menor a la máxima observada en mayo de 2010 (9.13%) y el valor del índice acumuló una caída de 5.83 por ciento con relación a su máximo observado en octubre de 2008. Por otra parte, en el mes de referencia, la generación de empleos formales fue de sólo 151 mil 676 trabajadores permanentes y eventuales urbanos registrados en el IMSS con relación a su nivel máximo observado de octubre de 2008; cabe destacar que mientras hubo una reducción de 8 mil 527 trabajadores permanentes, se generaron 160 mil 203 plazas eventuales. Lo último ha incidido en una disminución gradual de la tasa de desocupación, en enero de 2011, la tasa fue de 5.43 por ciento de la Población Económicamente Activa, cifra inferior en 0.44 puntos porcentuales del nivel registrado en el mismo mes de 2010 (5.87%); sin embargo, su nivel aún se encuentra por arriba del observado antes del periodo de crisis.

Indicadores de Opinión del Sector Manufacturero

De acuerdo con los resultados de la Encuesta Mensual de Opinión Empresarial (EMOE) que elabora el INEGI, el Indicador Agregado de Tendencia (IAT) del sector manufacturero correspondiente a marzo de 2011 se situó en 54.0 puntos, lo que significó una caída de 0.6 puntos respecto a marzo de 2010; mientras que la cifra desestacionalizada de este indicador registró una disminución de 2.08 puntos en marzo respecto al nivel del mes previo, caída de mayor magnitud a la que se observó en febrero.

Asimismo, con cifras desestacionalizadas se observaron caídas en todos los componentes que integran a este indicador con relación a febrero; así, el volumen físico de la producción descendió 4.36 puntos; la utilización de planta y equipo 1.16 puntos; la demanda nacional de los productos de la empresa descendió 3.91 puntos; las exportaciones cayeron 0.44 puntos y el personal ocupado disminuyó 0.43 puntos.

Por otra parte, el indicador de Pedidos Manufactureros (IPM) se ubicó en marzo en 53.3 puntos, lo que significó un avance de únicamente 0.2 puntos respecto al mismo mes del año anterior; mientras que comparado con el mes previo, tuvo una caída de 0.78 puntos con datos desestacionalizados. Los componentes que integran el IPM reflejaron caídas de 2.54 puntos en lo que se refiere al volumen esperado de pedidos, de 1.21 puntos en el volumen esperado de la producción, de 0.68 puntos en el nivel esperado del personal ocupado y de 1.41 puntos en los inventarios de insumos; mientras que por el contrario, el componente relacionado con la oportunidad en la entrega de insumos por parte de los proveedores aumentó 1.55 puntos.



Fuente: Elaborado por el CEEF con datos del INEGI.

En cuanto al Indicador de Confianza del Productor (ICP),

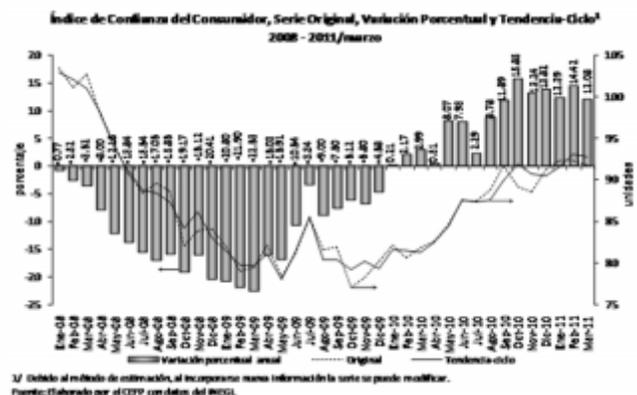
éste se situó en 51.3 puntos durante marzo, cifra 6.2 puntos mayor al mismo mes de 2010 cuando registró 45.1 puntos; mientras que en su comparación mensual, disminuyó 0.81 puntos respecto a febrero. En marzo los resultados de los componentes de este indicador fueron mixtos, ya que el que da cuenta de si es el momento adecuado para invertir creció 0.77 puntos, en tanto que los que captan la apreciación sobre la situación económica presente y futura del país disminuyeron 1.09 y 1.98 puntos. Con relación a lo que esperan los productores respecto a la situación presente y futura de sus empresas la primera descendió 2.10 y la segunda aumentó 0.56 puntos.

Con base a lo anterior, se observa que la confianza del productor respecto a la situación económica disminuyó con relación a la opinión que tuvieron en febrero, asimismo se observa que los componentes del IAT mostraron una desaceleración respecto al mes inmediato anterior, siendo el segundo mes consecutivo en el que se observan signos débiles en cuanto al desempeño del sector y cautela en la toma de decisiones de los productores.

Confianza del Consumidor

En marzo de 2011, el Índice de Confianza del Consumidor (ICC) aumentó 12.08 por ciento anual, con lo cual suma quince meses de alzas consecutivas.

En términos anuales, en el tercer mes del año se observa que los consumidores mantienen una expectativa optimista debido a que aprecian que su situación económica es más favorable actualmente comparada con la de hace un año (9.64%) y esperan que mejore para los próximos 12 meses (6.62%); además, perciben que la situación económica del país es más benigna que la observada hace un año (14.91%), por lo que esperan que mejore en el futuro (6.16%); así, contemplan la posibilidad de adquirir bienes de consumo duraderos (30.38%).



Sin embargo, es de resaltar que la lectura del índice a corto plazo, a través de cifras ajustadas por estacionalidad, muestra que, en marzo de 2011, el ICC disminuyó 0.37 por ciento con relación al mes anterior; de sus componentes se infiere que los consumidores aprecian que su situación económica es más favorable actualmente comparada con la de hace un año (0.85%); no obstante, no esperan que mejore para los próximos 12 meses (0.10%); además, perciben que la situación económica del país está peor a la observada hace un año (1.85%), aunque esperan que mejore en el futuro (0.73%); ante esta situación, no contemplan la posibilidad de adquirir bienes de consumo duradero (1.85%).

La percepción poco favorable de los consumidores el el corto plazo y su ánimo de no adquirir bienes de consumo duraderos podrían incidir en la actividad económica del país a través de un menor dinamismo de la demanda interna; esta situación podría explicarse por el nivel que guarda tanto la generación de empleos formales, la tasa de desocupación, el poder de compra del salario, como el crédito al consumo.

Así, la creación de empleos ha sido baja, a marzo se habían registrado en el IMSS 366 mil 515 trabajadores más desde octubre de 2008 cuando se observó su nivel más alto y de estos el 40.34 por ciento fueron empleos permanentes, mientras que el 59.66 por ciento fueron eventuales. En tanto que en febrero de 2011, la tasa de desocupación, bajo cifras ajustadas por estacionalidad, fue de 5.28 por ciento de la Población Económicamente Activa (PEA), mayor a la observada en enero (5.21%).

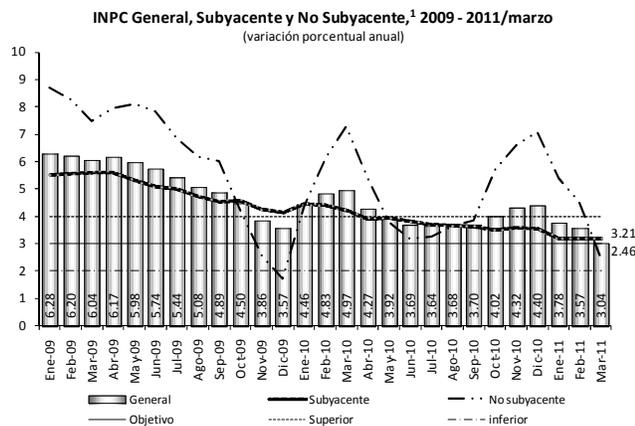
Por su parte, el salario medio real de cotización al IMSS presenta 27 meses perdiendo poder de compra; en enero de 2011 cayó 0.26 por ciento con relación a igual mes de 2010; en tanto que en todo 2010 cayó 1.09 por ciento con relación al año pasado, lo que implicó su segundo año de caída consecutiva. Además, el crédito al consumo de la banca comercial presentó, en febrero de 2011, un incremento real de 3.85 por ciento con relación a igual mes de 2010, su segunda variación positiva después de que exhibió 26 meses de bajas consecutivas; a pesar de ello, el saldo del monto real del crédito al consumo se ubicó 26.50 por ciento por debajo de su máximo observado en junio de 2008.

Inflación

En marzo de 2011, la inflación general mensual fue de 0.19 por ciento, inferior en 0.52 puntos porcentuales a la observada en el mismo mes de 2010 (0.71%). Así, la infla-

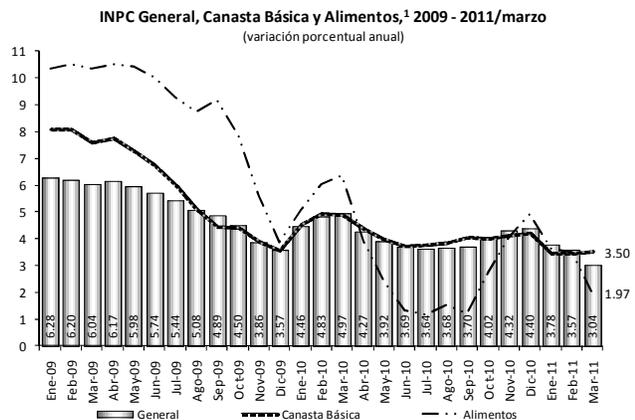
ción anual se ubicó en 3.04 por ciento, marginalmente mayor en 0.04 puntos porcentuales del objetivo de inflación de 3.0 por ciento, pero menor en 1.93 puntos porcentuales al nivel visto en marzo de 2010 (4.97%).

El incremento en el nivel inflacionario se explicó, principalmente, por la evolución de la parte subyacente del INPC dado el incremento observado en el precio de las mercancías (tortillas de maíz) y los servicios (loncherías, fondas, torterías y taquerías y vivienda propia) que contribuyeron con 0.23 puntos porcentuales de la inflación mensual. También, por el aumento en el precio de los energéticos (gasolina de bajo octanaje y electricidad) que participaron con 0.07 puntos porcentuales de la inflación; elemento de la parte no subyacente del INPC.



1/ Base segunda quincena de diciembre de 2010 = 100.
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del Banxico.

El nivel de la inflación mensual no fue mayor debido a la caída observada en el precio de las frutas y verduras (limón, jitomate, cebolla, papaya y chayote) que contribuyó con -0.11 puntos porcentuales de la inflación; componente de la parte no subyacente del índice.



1/ Base segunda quincena de diciembre de 2010 = 100.
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del Banxico.

Por otro lado, se observa que la inflación anual de la parte

subyacente del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC), indicador que mide la tendencia de la inflación en el mediano plazo y refleja los resultados de la política monetaria, se ubicó en 3.21 por ciento. En tanto que la inflación anual de la parte no subyacente se redujo para quedar en 2.46 por ciento.

En tanto que en el mes de referencia, el incremento mensual del índice de los precios al consumidor de los alimentos fue de 0.04 por ciento, con lo cual tuvo una inflación anual de 1.97 por ciento, esta cifra fue menor a la observada en el mismo mes del año pasado (6.38%). Por su parte, el Índice de la Canasta Básica tuvo un alza mensual de 0.41 por ciento, con lo cual su variación anual fue de 3.50 por ciento, inferior a la observada en el mismo mes del año pasado (4.88%).

El nivel de la inflación se podría explicar, en parte, por la caída observada en el precio de las frutas y verduras, así como por la apreciación del tipo de cambio spot que, en marzo de 2011, tuvo un promedio de 12.00 pesos por dólar, lo que implicó una apreciación de 4.55 por ciento con relación al mismo mes de 2010; lo que atenúa las posibles presiones sobre los costos de producción de aquellos bienes y servicios que utilizan insumos importados. Lo anterior a pesar del incremento observado en el precio internacional de las materias primas y de los energéticos.

Estabilidad del Sistema Financiero Mexicano

El Consejo de Estabilidad del Sistema Financiero (CESF) destacó, en su Informe Anual sobre el Estado que Guarda la Estabilidad del Sistema Financiero, la solidez mostrada por la banca comercial durante la crisis financiera internacional e identificó tres principales riesgos que podrían afectar al país, que son:

1. Una reversión abrupta de los flujos de capital que han llegado al país.
2. Que la situación fiscal y financiera de algunos países de Europa (principalmente España), afecte a las filiales que operan en México.
3. Una abrupta desaceleración de la actividad económica mundial.

En cuanto al primero, el CESF explicó que su materialización ocasionaría una depreciación del peso y originaría una mayor volatilidad en el mercado cambiario, obligando al Banco de México a utilizar las reservas internacionales

para proveer liquidez al mercado (como ocurriera en 2008 y 2009); sin embargo, también estableció que el impacto de lo anterior en el sistema bancario sería acotado, pues la regulación financiera limita su exposición al riesgo cambiario.

El CESF expuso que dadas las políticas macroeconómicas prudentes adoptadas en los últimos años, así como el régimen de libre flotación cambiaria, la mayor base de inversionistas institucionales, el manejo eficiente de la deuda pública y la mayor acumulación de reservas internacionales, el impacto que pudiera tener una salida abrupta de capitales en el país sería limitado. Estima, además, que dicha salida no ocasionaría la explosión de una burbuja financiera pues considera que ésta no se ha formado en el mercado bursátil nacional.

Respecto del segundo riesgo, el Consejo considera poco probable que ocurra, y que de hacerlo, el impacto en la banca mexicana sería también acotado. Lo anterior se debe a que de acuerdo con las leyes nacionales el reparto de dividendos está sujeto a la absorción de pérdidas y a la constitución de reservas; además de que existe un límite de 25 por ciento del capital básico del banco a las operaciones relacionadas y de que la figura de filiales con que operan los bancos extranjeros en el país, les exige ser una persona jurídica independiente a sus matrices y contar con capital y patrimonio propios.

En lo referente al tercer riesgo, el Consejo establece que Estados Unidos atraviesa por una fase de recuperación que impulsará la economía mexicana durante 2011 y 2012 y espera que la actividad económica global tenga un desempeño favorable; aunque acepta que lo anterior no está libre de riesgos; entre éstos se encuentran:

- La situación fiscal de muchos países industrializados, que podría ser insostenible en el largo plazo.
- Mayores desequilibrios externos, presiones inflacionarias, incremento en el precio de los activos y bienes raíces, producto del sobrecalentamiento económico en algunos países emergentes, y cuya corrección podría propiciar inestabilidad en los mercados financieros internacionales.

El Sistema Bancario

En lo que se refiere al sistema bancario, el CESF reconoce su adecuado nivel de capitalización y establece que la aplicación de la regulación que emitirá el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea no será un problema para la mayor parte de los bancos del país. En cuanto a las prue-

bas de estrés que aplicó a la banca comercial en México, el Consejo informó que tras estimar dos distintos escenarios adversos, los índices de capitalización promedio de los bancos pasaron de 15.8 a 12.4 por ciento y de 12.4 a 10.6, destacando que en ambos casos dicho indicador se ubicó por encima del mínimo regulatorio de 8.0 por ciento, por lo que las instituciones contarían con los recursos y solvencia suficientes para mantener sus operaciones.

El CEFEP considera importante que las autoridades financieras hayan reconocido que la recuperación económica no está exenta de riesgos, y que hayan identificado las posibles fuentes de inestabilidad y contagio que el propio Centro ya había advertido en diversos documentos. No obstante, es importante que dicha estabilidad se vea reflejada en una mayor disponibilidad de financiamiento para las familias y empresas, a costos razonables y sin que ello implique fragilidad para las instituciones bancarias.

ESTADOS UNIDOS

Política Monetaria

El pasado 15 de marzo el Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC, por sus siglas en inglés), decidió mantener su política acomodaticia, de tal forma que conservó el rango objetivo para la tasa de los fondos federales entre 0.0 y 0.25 por ciento, reiterando que lo mantendría en niveles excepcionalmente bajos por un periodo prolongado. Asimismo, determinó dar continuidad a la reinversión de los pagos al principal que recibe la Reserva Federal (FED) por su tenencia de bonos y conservar el estímulo cuantitativo (conocido como *EQ2*) que consta de compras de bonos del Tesoro de largo plazo por un monto de 75 mil millones de dólares (mmd) mensualmente, hasta sumar 600 mil millones de dólares a mediados de 2011.

En las Minutas publicadas recientemente, se dieron a conocer los elementos contemplados en la decisión del FOMC. Si bien los datos económicos revelaron que la recuperación se encontraba sobre una base más firme y las condiciones generales en el mercado laboral estaban mejorando gradualmente, el Comité juzgó que la tasa de desempleo y la inflación subyacente se encontraban alejadas de los niveles que, en el largo plazo, consideran consistentes para cumplir con su mandato dual de máximo empleo y estabilidad de precios.

Destaca que a pesar de que se dio un reconocimiento de la presión que generan sobre la inflación el crecimiento

de los precios del petróleo y de otras materias primas, este fenómeno será transitorio toda vez que se encuentran ancladas las expectativas inflacionarias de largo plazo y la inflación subyacente está controlada.

Por otro lado, es importante resaltar que se ha dado una amplia discusión sobre la pertinencia de prolongar la política acomodaticia, toda vez que algunos titulares de los bancos de la Reserva Federal (FED) consideran que puede generar mayores presiones inflacionarias. Por ejemplo, los presidentes de la Reserva Federal de Kansas City y de St. Louis se han manifestado por un cambio en la política monetaria, donde los estímulos sean retirados mediante una reducción del programa de compra de bonos, reduciendo el balance general de la FED o bien subiendo la tasa de interés de referencia.

Con relación a este último punto, el FOMC expresó en las Minutas que las condiciones económicas, la baja tasa de utilización de los recursos, la tendencia controlada de la inflación y las expectativas inflacionarias estables, son elementos que permiten garantizar bajas tasas de interés para los Fondos Federales por un periodo prolongado.

En consecuencia, resulta sustantivo dar seguimiento a las medidas que implemente el FOMC, pues a pesar del carácter transitorio que le asignó a las presiones inflacionarias originadas por el crecimiento en los precios de los *commodities*, tal como el CEFP señaló previamente, existen dudas sobre los efectos que pueden tener en la confianza de los consumidores y en las decisiones de inversión de los productores. De hecho, respecto a la confianza de los consumidores cabe señalar que en marzo registró ya una caída resultado, básicamente, del crecimiento en las expectativas de inflación y el temor de que ello incida sobre los ingresos. En tanto que, por parte de los productores, los indicadores del sector manufacturero de marzo revelaron una contracción del índice de nuevas órdenes ante la preocupación de que los mayores precios de las materias primas presionan sus márgenes de operación.

Además, de que esas presiones inflacionarias generan inquietud sobre la posibilidad de un endurecimiento de la política monetaria en los Estados Unidos, lo cual podría afectar el flujo de capitales a México, los cuales han arribado a nuestro país atraídos en gran medida por los diferenciales en las tasas de interés, y por ende, podrían suscitarse problemas sustanciales que vulnerarían el ritmo de recuperación de la economía mexicana.

Empleo

Durante la semana que concluyó el 2 de abril las solicitudes de desempleo tuvieron una disminución de 10,000 respecto a la semana anterior, llegando a 382,000. Por su parte, el indicador del promedio móvil de las últimas cuatro semanas llegó a 389,500, una reducción de 5,750.

Tomando cifras de la semana que terminó el 26 de marzo, el número de personas que reciben seguro de desempleo cayó en cifras ajustadas a 3,723,000, que implica una caída de 24,000 respecto a la semana anterior. Esto representa una tasa del 3 por ciento, que permanece sin cambios.

Si tomamos las variaciones anuales, podemos ver que la reducción ha sido considerable, donde por ejemplo, las solicitudes de desempleo se redujeron en 90,000. De la misma forma, el promedio móvil de las últimas cuatro semanas del año anterior estaba por arriba de la barrera de los 400,000 (cifra que los especialistas determinan como el umbral para la creación de empleo), al ubicarse en 462,000, esto es, 72,500 menos que la semana anterior del presente año. Esto implica que las solicitudes de desempleo acumulan cinco semanas por debajo del límite para la creación de empleos.

Finalmente, el número total de personas que reciben algún tipo de apoyo por desempleo llegaron a 8,524,455, una reducción de 245,988 respecto a la semana anterior, y de 2,542,641 contra el año anterior. Esto sin duda nos da señales de una mejora en los indicadores de empleo en los Estados Unidos, sin embargo, éstas todavía están por debajo a las presentadas antes de la crisis.

ECONOMÍA INTERNACIONAL

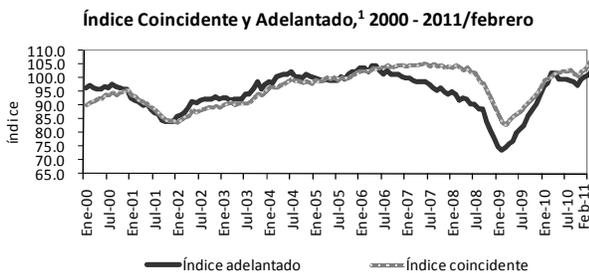
Índices Coincidente y Adelantado de Japón

Los datos preliminares dados a conocer para el índice coincidente y el adelantado (los cuales miden el ritmo en que la economía se expande o se contrae) de febrero se ubicaron en 106.3 y 104.2 unidades, respectivamente, cabe señalar que el índice de difusión para cada uno de ellos superó los 50 puntos, reflejando una fase expansiva de la economía.

El índice coincidente presentó un freno en su ritmo de expansión, pues se incrementó en sólo 0.4 por ciento luego de que en enero había aumentado 2.3 por ciento,

indicando con ello una moderación en la dinámica de crecimiento de la economía; sin embargo, el índice adelantado de febrero exhibió un crecimiento mayor al del mes previo (1.3 por ciento) al registrar una tasa de 2.7 por ciento, previendo así una mejora de las condiciones económicas en el corto plazo.

El mejor desempeño de los índices coincidente y adelantado fue reflejo de avances en las exportaciones, la producción industrial, las utilidades de las empresas, la inversión privada y la construcción de vivienda; en tanto que algunos de los factores que jalaron a la baja la evolución de la economía nipona fueron el consumo privado y la inversión pública, así como la persistencia de los altos niveles de desempleo y la fase deflacionaria que atraviesa.



^{1/} Debido al método de estimación al incorporarse nueva información la serie se puede modificar.
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del Cabinet Office, Government of Japan.

Cabe señalar que si bien el índice adelantado revela perspectivas favorables para Japón, su Agencia de Planificación Económica (*Cabinet Office*) mantiene un pronóstico reservado, toda vez que el terremoto y el tsunami del pasado 11 de marzo pueden causar efectos adversos sobre las principales variables económicas, principalmente del lado de la producción, al interrumpirse las cadenas de suministro y la oferta de energía eléctrica. Asimismo, señala la necesidad de que el Gobierno y el Banco de Japón (BOJ, por sus siglas en inglés) desplieguen políticas que permitan una pronta recuperación de la actividad económica.

En ese sentido, el pasado 7 de abril el BOJ decidió mantener su política monetaria acomodaticia, conservando la tasa de interés de referencia en un rango de entre 0.0 y 0.1 por ciento. Además, de dar continuidad a su Programa de Compra de Activos, el cual fue ampliado por un monto de 5 trillones de yenes a raíz del desastre natural acontecido.

En consecuencia, es importante dar seguimiento a la evolución futura de la economía japonesa ya que su panorama es adverso, de hecho recientemente el Fondo Mone-

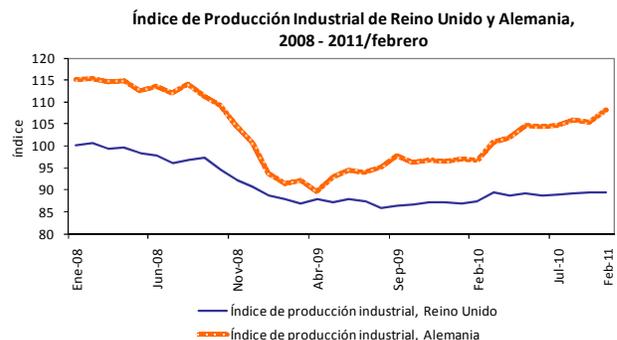
tario Internacional ajustó a la baja el pronóstico de su crecimiento para 2011, situándolo en 1.4 por ciento.

Producción Industrial en Reino Unido y Alemania

Freno en el ritmo de expansión de la producción industrial de Reino Unido por cuarto mes consecutivo, de hecho en febrero registró un decremento de 1.2 por ciento respecto del mes previo al situarse el índice en 89.6 unidades. Por su parte, la producción manufacturera se mantuvo estancada, su índice permaneció en 92.7 unidades.

En términos anuales, tanto la producción industrial como la manufacturera contuvieron su ritmo de expansión al reportar crecimientos de 2.4 y 4.9 por ciento respectivamente (en enero se incrementaron en 4.3 y 6.6 por ciento en ese orden). Particularmente, el sector manufacturero se vio favorecido por la producción de equipos eléctricos y ópticos, así como por la industria de material para transporte.

Cabe señalar que ante el aún débil desempeño de la producción, el Banco de Inglaterra decidió mantener en 0.5 por ciento la tasa de interés de referencia y continuar con su objetivo de compra de activos en 200 mil millones de libras esterlinas.



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Office for National Statistics, UK, y Statistisches Bundesamt Deutschland, Germany.

Por otro lado, cabe señalar que el pasado 7 de abril se dio a conocer la evolución de la actividad industrial en Alemania, la cual registró una desaceleración en términos mensuales al pasar de un crecimiento de 2.0 por ciento en enero a 1.6 por ciento en febrero. No obstante, destaca que la variación anual continuó con la tendencia al alza que guarda desde diciembre de 2010, al incrementarse en 14.7 por ciento. Así, los resultados difundidos para la producción industrial superaron las expectativas de los especialistas quienes anticipaban un repunte mensual de tan

sólo 0.5 por ciento.

En el anterior contexto, es importante seguir de cerca el camino que seguirán estas economías, pues en gran medida lideran el desempeño de la Unión Europea, cuyo crecimiento para 2011 fue ajustado a la alza en 0.1 punto porcentual, colocándose en 1.8 por ciento, según pronósticos del Fondo Monetario Internacional. Particularmente, el PIB para Alemania se proyectó en 2.5 por ciento (0.3% por arriba de la estimación dada a conocer en enero de este año) y el de Reino Unido en 1.7 por ciento (0.3% por debajo de la previsión de enero).

Política Monetaria de la Unión Europea

El Banco Central Europeo (ECB, por sus siglas en inglés) ajustó al alza su tasa de interés de referencia en 25 puntos base, para situarla en 1.25 por ciento. De acuerdo a su Presidente, Jean-Claude Trichet, la medida fue tomada para hacer frente a las presiones inflacionarias que han surgido por el crecimiento en los precios de los *commodities*, que influyeron en la inflación de 2.6 por ciento de marzo.

Con esta medida el ECB busca mantener ancladas las expectativas inflacionarias con la finalidad de lograr su objetivo inflacionario de mediano plazo de alrededor del 2.0 por ciento y así poder contribuir al crecimiento económico en la eurozona. Cabe señalar que la decisión fue tomada en un contexto en el cual el PIB de la zona euro creció en 0.3 por ciento a tasa trimestral y la tasa de desempleo se situó en 9.9 por ciento en febrero.

Del comunicado de prensa de Trichet es importante tener en cuenta los riesgos que se plantean aquejan a las perspectivas de crecimiento de la región. Por un lado, los riesgos al alza son: una evolución más positiva de la esperada para la balanza comercial y para la confianza de los empresarios en la eurozona. En tanto que los factores que pueden afectar a la baja son: las tensiones en algunos segmentos de los mercados financieros y sus posibles efectos sobre la economía real de la zona; incrementos futuros en los precios de los energéticos ante las tensiones geopolíticas; las medidas proteccionistas; la posibilidad de que se corrijan los desbalances globales de forma desordenada; y los impactos que pueden tener en la economía global y, particularmente en la zona euro, los recientes desastres natural y nuclear en Japón.

Asimismo, sobresale las medidas de política fiscal sugeridas por el ECB para lograr una sostenibilidad de las finanzas públicas con el objetivo final de reducir la prima de

riesgo y mejorar las condiciones para un crecimiento sostenido.

Finalmente, es importante señalar que la decisión del Banco Central ha estado sujeta a un profundo debate sobre la oportunidad del incremento en la tasa de referencia, toda vez que existe un desempeño desigual al interior de los países integrantes de la eurozona, el cual puede profundizarse al tener un mayor impacto sobre aquellos que no han logrado insertarse en una senda sólida de recuperación de su actividad económica. Además de que puede agravar los problemas de deuda pública que enfrentan países como Grecia, Irlanda y Portugal, así como restar competitividad a las exportaciones europeas ante un fortalecimiento del euro.

En consecuencia, es importante estar atentos al desempeño que seguirá la economía de la región, pues inclusive analistas prevén que el ECB continúe elevando la tasa de referencia para situarla al final del año en 2.0 por ciento.

Perspectivas Económicas Mundiales, los Flujos de Capital

Entre los principales hallazgos del documento del Fondo (que analiza flujos de capital durante los últimos 30 años y su respuesta ante cambios en el ambiente macroeconómico), se encuentran:

- Que la recuperación en los flujos de capital internacionales fue más rápida que en ocasiones anteriores y que su composición cambió, dirigiéndose más a títulos de deuda y no tanto a Inversión Extranjera Directa (IED).
- Que la volatilidad de los flujos de capital se ha incrementado ligeramente.
- Que históricamente los flujos de capital se han dirigido a las economías emergentes cuando existen bajas tasas de interés internacionales, baja aversión al riesgo y mejores perspectivas de crecimiento.
- Que como respuesta a un endurecimiento de la política monetaria, las economías que se encuentran expuestas de forma directa al sistema financiero de Estados Unidos enfrentan una caída adicional en sus flujos de capital. Dicho efecto se exacerba si el endurecimiento de política es sorpresivo y si se trata de economías emergentes integradas a los mercados financieros globales con tipos de cambio flexibles.

Los hallazgos del documento del FMI ponen de manifiesto que a nivel internacional se espera un próximo endurecimiento en la política monetaria estadounidense, lo que podría provocar una importante reversión de los flujos de capital que ocasionaría importantes variaciones en los tipos de cambio y tasas de interés en las economías emergentes como la mexicana. En este sentido, el FMI destaca que casi la mitad de los activos y pasivos extranjeros en México (45.1 por ciento) provienen de los Estados Unidos, con lo que se ubica como el principal país emergente y el segundo a nivel mundial, después de Canadá. El informe del Fondo también dan cuenta de que en el país se pondrá a prueba tanto la profundidad del sistema financiero como la fortaleza del crecimiento económico y, sobre todo, el pronóstico que las autoridades financieras del país hicieran sobre la estabilidad financiera.

Mercados Bursátiles

Durante la semana de análisis los inversionistas se mostraron optimistas acerca de los próximos reportes corporativos trimestrales; sin embargo, también exhibieron cierta cautela ante el comportamiento de la política monetaria en Estados Unidos, cuyas compras de bonos del tesoro concluirán en junio. La publicación de las minutas del FOMC dio una relativa calma a los mercados pues los analistas consideraron que no se anticipaban ajustes a los 600 mil millones de dólares de estímulo monetario por parte de la FED.

Las minutas también reflejaron el reconocimiento de que el incremento en el precio de los energéticos podría afectar las previsiones de crecimiento económico e inflación en aquel país.

El desempeño de los mercados se vio afectado luego de que el jueves, un terremoto sacudiera nuevamente a Japón (cuya producción manufacturera ya se ha visto importantemente afectada tras el terremoto y tsunami del mes pasado), y por la persistencia del conflicto geopolítico en el Norte de África y Medio Oriente, que amenaza la continuidad de la oferta internacional de petróleo y ha elevado los precios del mismo por encima de los 110 dólares por barril.

Por otra parte, en Europa el Banco Central Europeo decidió elevar las tasas de interés de referencia en 0.25 puntos (ubicándola en 1.25 por ciento), con el fin de reducir las presiones inflacionarias en la región. El anuncio se dio un día después de que Portugal solicitara a la unión un rescate financiero.

Se estima que el monto del rescate sea de alrededor de los 75 mil millones de euros (aunque algunos analistas pronostican que serán por lo menos 90 mil millones), lo anterior se sumaría a los rescates de Grecia (110 mil millones) y de Irlanda (85 mil millones). Cabe señalar que la situación de Portugal mantiene tensiones en los bancos y cajas españolas, las cuales conveen alrededor del 6 por ciento de sus activos en deuda de aquel país (más de un tercio de los activos que la banca internacional tiene en Portugal).

De esta forma, durante la semana de referencia el Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) observó un retroceso de 0.80 por ciento en la semana, con lo que acumula, en lo que va de 2011, una pérdida de 2.80 por ciento. Por su parte, el Dow Jones estadounidense observó un avance marginal de 0.03 por ciento en la semana, mientras que en el año muestra una ganancia por 6.93 por ciento.

El índice Bovespa de Brasil retrocedió en la semana 0.79 por ciento, en tanto que el Merval argentino se incrementó 2.73 por ciento. Ambos mantienen pérdidas en lo que va de 2011, el primero lo hace por 0.85 y el segundo por 1.23 por ciento, respectivamente.

Índices Bursátiles			
Índice	País	Ganancia/pérdida	
		del 4 al 8 de abril de 2011	Ganancia/ pérdida durante 2011
Nikkei 225	Japón	0.61	-4.51
Merval	Argentina	2.73	-1.23
IPC	México	-0.80	-2.80
Bovespa	Brasil	-0.79	-0.85
FTSE 100	Inglaterra	0.76	2.64
DAX-30	Alemania	0.52	4.38
CAC 40	Francia	0.18	6.76
Dow Jones	Estados Unidos	0.03	6.93
Shanghai composite	China	2.13	7.91
IBEX	España	1.71	10.69

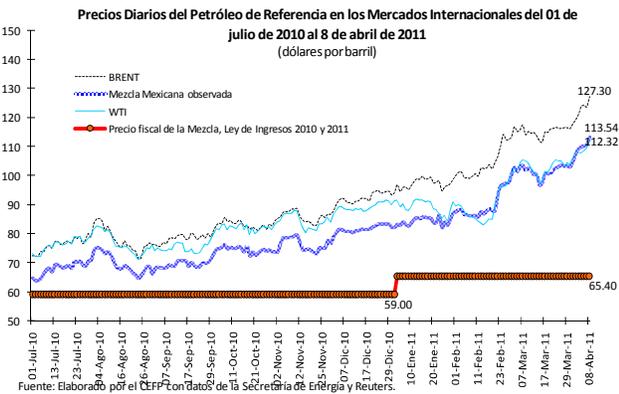
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Infosesel financiero.

Precios Internacionales del Petróleo

La posibilidad de una interrupción prolongada en el suministro de crudo de parte de Libia y el aumento de las tensiones en Nigeria provocaron que los precios del petróleo extendieran su tendencia al alza en la semana de referencia. Estos hechos provocaron que el crudo estadounidense WTI cerrara la semana en 112.32 dólares por barril (dpb), con lo que obtuvo una ganancia semanal de 4.39 por ciento. Asimismo, el BRENT concluyó la semana con un precio de 127.30 dpb, su mayor valor en 32 meses, para un crecimiento de 6.74 por ciento respecto al cierre del viernes previo, con lo que al cierre de la semana el precio de este crudo prolongó su diferencial sobre el WTI a 14.98 dpb, la más amplia desde el 25 de febrero de 2011 (15.84 dpb).

La mezcla mexicana de exportación por su parte ya rebasó la barrera de los 110 dólares, por lo que terminó la sesión del viernes con un precio de 113.54 dpb, para una ganancia semanal de 5.24 por ciento; con este precio la diferencia entre el precio fiscal estimado para 2011 y el observado al 8 de abril del mismo año se ubicó en 48.14 dpb, por lo que el promedio en lo que va del mes fue de 45.04 dpb y para lo que va del año ascendió a 28.65 dpb.

Respecto a los otros crudos que componen la canasta de la mezcla mexicana de exportación, el petróleo tipo Olmeca finalizó la semana con un precio de 122.23 dpb, ubicándose así, en 9.91 dpb por arriba del WTI y sólo 5.07 dpb por debajo del BRENT. En cuanto al Istmo, éste, concluyó la semana con un precio de 118.07 dpb para una ganancia semanal de 5.89 por ciento; mientras que el crudo tipo Maya finalizó en 108.00 dpb, para un aumento de 4.96 por ciento con respecto al precio alcanzado el viernes anterior. Es importante destacar que el mayor repunte de los precios de la mezcla mexicana de exportación con respecto al estadounidense WTI se debe en gran medida a que la composición de los crudos que integran la mezcla mexicana es muy similar a la del crudo del Norte de África.





Para mayor información consulte la página

www.cefp.gob.mx