

## BOLETÍN ECONÓMICO DE COYUNTURA

18 al 29 de abril de 2011

## ÍNDICE

## MÉXICO

IGAE	2
Establecimientos Comerciales	3
Encuesta Nacional de Empresas Constructoras	4
Empleo	4
Inflación primera quincena de abril	5
Balanza Comercial	6
Política Monetaria	6

## ESTADOS UNIDOS

Producto Interno Bruto	7
Indicadores Compuestos	8
Encuesta ISM	8
Venta de Automóviles Ligeros	9
Confianza del Consumidor	10
Empleo	10
Permisos para Construcción	11
Venta de Vivienda Nueva	11
Índice de Precios de la Vivienda	11
Política Monetaria	12

## ECONOMÍA INTERNACIONAL

Mercados Bursátiles	13
Precios Internacionales del Petróleo	13

## RESUMEN

Durante el período de análisis, la evolución del Indicador Global de Actividad Económica en México permitió observar que si bien la recuperación está en marcha, ésta lo hace a un ritmo menor; además, los indicadores de empleo renovaron las preocupaciones en torno a la calidad de los puestos creados pues la subocupación parece ir en aumento. Por otra parte, entre los factores que podrían limitar el crecimiento económico del país, de acuerdo con la Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado, destaca la inseguridad pública como la principal causa, seguida de la falta de cambios estructurales y de la incertidumbre sobre la situación financiera internacional.

En lo que se refiere a la inflación, en la primera quincena de abril ésta se encontraba en el intervalo (de 2 a 4 por ciento) de variabilidad establecido por el Banco de México debido, entre otras razones, a la entrada en vigor de los subsidios eléctricos por la temporada cálida, lo que ha reducido las presiones sobre los precios.

Por otro lado, en Estados Unidos el PIB al primer trimestre del año resultó menor al esperado, y los pronósticos de la Reserva Federal sobre su evolución fueron revisados a la baja para lo que resta de 2011. Además, los datos del sector manufacturero en aquel país (como los relativos a índices de producción, nuevas órdenes, empleo, entregas e importaciones), permiten observar que aunque se espera que la producción se mantenga en niveles positivos, su expansión puede moderarse en los próximos meses.

Finalmente, persiste la incertidumbre respecto a la continuidad en el suministro de autopartes provenientes de Japón a la industria automotriz de América del Norte (tras el desastre natural y nuclear que afectaron a la isla); así como respecto del comportamiento del precio del petróleo, de los granos básicos y otras materias primas.

## MÉXICO

**Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE)**

IGAE disminuye su crecimiento.

**Establecimientos Comerciales**

Mayor crecimiento en las ventas en los establecimientos comerciales, pero no así en las remuneraciones que otorgan.

**Encuesta Nacional de Empresas Constructoras**

Disminuye ritmo de crecimiento y empleo en la construcción.

**Empleo**

Disminuye el desempleo pero aumenta la subocupación.

**Inflación**

Reducción de precios por entrada en vigor de subsidios a la electricidad.

### **Crédito de la Banca Comercial y de Desarrollo**

Liga 8 meses de crecimiento la cartera de crédito total de la banca comercial al sector privado.

### **Balanza Comercial**

Freno del comercio exterior.

### **Política Monetaria**

El aumento de los precios de las materias primas puede frenar el crecimiento económico.

## **ESTADO UNIDOS**

### **Producto Interno Bruto**

Frena el ritmo de recuperación en el primer trimestre del año.

### **Indicadores Compuestos**

Crece, aunque en menor medida, la economía en su conjunto.

### **Encuesta ISM**

Continúa expansión del sector manufacturero pero a menor ritmo.

### **Venta de automóviles Ligeros**

La favorable demanda de autos de bajo consumo de gasolina, mantiene altas las ventas.

### **Confianza del Consumidor**

Se recupera confianza del consumidor en abril.

### **Empleo**

Mínimo histórico de despidos masivos.

### **Permisos para construcción**

Ligero repunte en la emisión de permisos para construcción.

### **Venta de Vivienda Nueva**

Sube 11.1 por ciento la venta de vivienda nueva en marzo.

### **Índice de Precios de la Vivienda**

Propiedades embargadas presionan sobre los precios de la vivienda estadounidense.

### **Política Monetaria**

Se revisa a la baja el pronóstico de crecimiento para 2011 y permanecen las condiciones monetarias relajadas.

## **ECONOMÍA INTERNACIONAL**

### **Mercados Bursátiles**

Declaraciones de Bernanke animan a los inversionistas.

### **Precios Internacionales del Petróleo**

La creciente demanda por parte de países emergentes mantiene elevados los precios de petróleo.

## **MÉXICO**

### **Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE)**

De acuerdo con el INEGI, el Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) tuvo, en el mes de febrero de 2011, un incremento real anual de 4.66 por ciento con relación al mismo mes de 2010, con lo cual acumuló quince meses de variaciones anuales positivas; no obstante, este crecimiento fue menor al máximo visto del año pasado (9.13% en mayo de 2010) y su nivel se ubica aún por debajo del más alto presentado en octubre de 2008 antes del periodo de crisis, respecto al cual el IGAE de febrero presentó una caída acumulada de 8.50 por ciento.

En su comparativo anual, el crecimiento del IGAE resultó de la combinación de la caída observada de 6.19 por ciento de las actividades primarias y del incremento que pre-

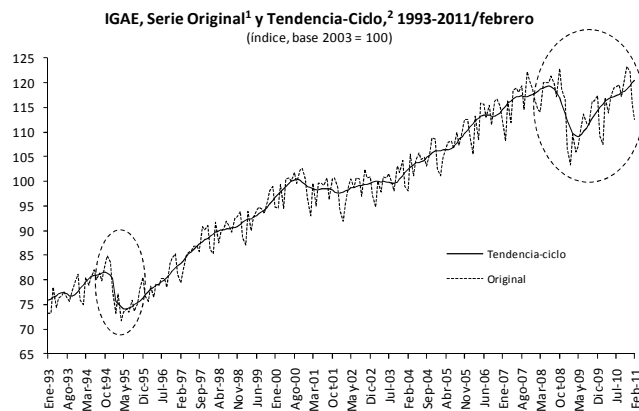
sentaron las secundarias y las terciarias de 5.19 y 4.83 por ciento, respectivamente.

De acuerdo con el IGAE, en el periodo enero-febrero de 2011, la actividad económica tuvo un aumento de 5.27 por ciento con relación al mismo periodo de 2010. Este resultado fue producto del comportamiento positivo de las actividades que lo integran; las primarias, las secundarias y las terciarias crecieron 0.43, 5.94 y 4.98 por ciento, respectivamente.

En contraste, con cifras ajustadas por estacionalidad, en febrero de 2011 el IGAE tuvo un incremento de sólo 0.29 por ciento con relación al mes anterior, lo que representó su quinto aumento consecutivo; cabe destacar que este crecimiento fue menor al que presentó en enero (0.94%). De esta forma la dinámica de las actividades que lo integran fue heterogénea; mientras que las primarias y las

secundarias cayeron 8.08 y 0.36 por ciento, respectivamente; las terciarias aumentaron 0.42 por ciento. Así, en el corto plazo, la actividad económica en febrero creció menos y fue impulsada por los servicios (actividades terciarias).

Es importante señalar que a pesar de que se han ajustado al alza las expectativas de crecimiento para la economía mexicana para este año, en la Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado de abril de 2011, recabada por el Banco de México (Banxico), se señala que entre los principales factores que podrían limitar el ritmo de la actividad económica durante los próximos meses, de acuerdo a su orden de importancia, están: problemas de inseguridad pública; ausencia de cambios estructurales en México; e incertidumbre sobre la situación financiera internacional. Estos han sido esencialmente los factores que el sector privado ha señalado en las últimas encuestas; aunque destaca que el problema de inseguridad pública ha sido, en los últimos cinco meses, el principal factor de riesgo para la evolución económica y, en los últimos diez meses, se ha encontrado entre los tres principales factores de riesgo; lo que podría estar reflejándose en comportamiento del IGAE.



1/ Cifras preliminares a partir de enero de 2004.  
2/ Debido al método de estimación al incorporarse nueva información la serie se puede modificar.  
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

### Establecimientos Comerciales

Los resultados de la Encuesta Mensual en Establecimientos Comerciales (EMEC) dados a conocer por el INEGI muestran que, en el segundo mes de 2011, los indicadores de los establecimientos comerciales al mayoreo aumentaron; las ventas, las compras, el empleo y las remuneraciones medias reales crecieron 3.92, 5.32, 2.53 y 0.76 por ciento, respectivamente, con relación al mismo mes del año anterior; no obstante, se observa que sus ventas crecen más que las remuneraciones que pagan a sus empleados.

En el caso de los indicadores de los establecimientos comerciales al menudeo, las ventas, las compras y el em-

pleo tuvieron un incremento de 2.71, 2.78 y 2.78 por ciento, en ese orden; en tanto que las remuneraciones medias reales cayeron 1.48 por ciento. En este caso, a pesar del aumento de las ventas en dichos establecimientos, éstos otorgaron una menor remuneración a sus empleados.

Pese a que se observa un repunte del consumo interno a través del incremento en las ventas, lo cual incide sobre la producción, su expansión podría verse atenuada debido al menor crecimiento o la caída de las remuneraciones recibidas por los trabajadores; lo que podría limitar el incremento de la demanda interna.

Conviene señalar que en su comparación mensual, con datos ajustados por estacionalidad, se aprecia que en los establecimientos comerciales al mayoreo las ventas cayeron 0.06 por ciento; en tanto que las compras, el empleo y las remuneraciones medias reales se elevaron 0.19, 0.02 y 0.08 por ciento, respectivamente, con relación al mes anterior.

En el caso de los establecimientos al menudeo se observaron también movimientos mixtos en sus indicadores; así, mientras que las ventas, las compras y el empleo aumentaron 0.27, 0.43 y 0.23 por ciento, en ese orden; las remuneraciones medias reales cayeron 0.81 por ciento.

Cabe comentar que, en febrero de 2011, en el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) se registraron en el sector comercio 126 mil 880 trabajadores permanentes y eventuales urbanos más con relación al mismo mes del año pasado, lo que representó 18.49 por ciento del total de los empleos generados en ese periodo. En tanto que el salario medio de cotización real registrado en el IMSS para el sector comercio tuvo una reducción marginal de 0.01 por ciento en el periodo antes señalado; no obstante la relativa estabilidad, el salario presentó una caída acumulada de 2.27 por ciento con relación a febrero de 2007, fecha cuando se alcanzó la remuneración máxima registrada en este sector; lo que podría estar incidiendo en la dinámica de la demanda interna del país.

**Establecimientos Comerciales, 2010 - 2011**  
(variación porcentual real anual)

Concepto <sup>1</sup>	2010 <sup>p</sup>		2011	
	Febrero	Enero-febrero	Febrero	Enero-febrero
<b>Al por mayor (mayoreo)</b>				
Ventas	-0.77	-2.64	3.92	5.01
Compras	3.28	0.03	5.32	6.66
Empleo	-1.78	-1.84	2.53	2.56
Remuneraciones medias reales	1.08	0.13	0.76	0.97
<b>Al por menor (menudeo)</b>				
Ventas	2.27	0.10	2.71	2.84
Compras	3.46	1.03	2.78	2.96
Empleo	-1.11	-1.53	2.78	2.73
Remuneraciones medias reales	-0.12	-1.29	-1.48	-0.64

1/ Las cifras nominales utilizadas para el cálculo de los índices, son deflactadas con el Índice Nacional de Precios al Consumidor, base 2a quincena de junio de 2002=100.

p/ Cifras preliminares a partir de la fecha que se indica.  
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

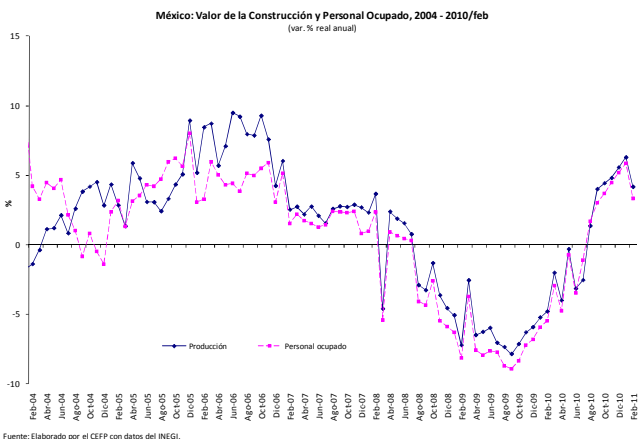
## Encuesta Nacional de Empresas Constructoras

Con base a cifras de la Encuesta Nacional de Empresas Constructoras (ENEC) elaborada por el INEGI, el valor de obra construida fue de 11 mil 29.6 millones de pesos en el mes de febrero, cifra que significó un incremento de 4.2 por ciento en términos reales respecto al mismo mes del año anterior, con lo cual suman siete meses consecutivos de crecimiento para esta industria. Sin embargo, dicho crecimiento en el valor de la producción fue menor al observado en enero cuando creció a una tasa de 6.3 por ciento.

Asimismo, el menor ritmo de crecimiento en el valor de producción quedó confirmado con las cifras desestacionalizadas, que reportaron una disminución de 0.95 por ciento respecto a enero. Esta disminución se vio reflejada en el empleo del sector, ya que el personal ocupado fue menor en 1.30 por ciento con relación a enero, y aunque comparado con febrero de 2010 creció a una tasa de 3.3 por ciento, ésta fue menor al 5.9 por ciento que registró en enero de 2011 respecto al mismo mes de 2010, con lo que se observa también un menor ritmo de crecimiento.

A pesar de este descenso, por tipo de obra se observaron tasas anuales más dinámicas de crecimiento en febrero. Así, las obras relacionadas con electricidad y comunicaciones aumentaron 10.6 por ciento; petróleo y petroquímica 9.3 por ciento; otras construcciones 9.1 por ciento; agua, riego y saneamiento 8.3 por ciento y edificación y transporte, 2.5 y 1.3 por ciento, respectivamente; todas con relación a febrero de 2010.

Durante febrero, del total del valor de obra construida, la contratada por el sector público representó 53.1 por ciento, porcentaje menor en 0.8 puntos porcentuales respecto a la de febrero de 2010, y la del sector privado participó con 46.9 por ciento, lo que da señal de una mayor inversión del sector público en infraestructura.



El sector de la construcción depende altamente de la inversión, por lo que resultaría importante continuar incentivando ésta última para no inhibir el crecimiento de este sector, que a su vez, impulsa al mercado interno.

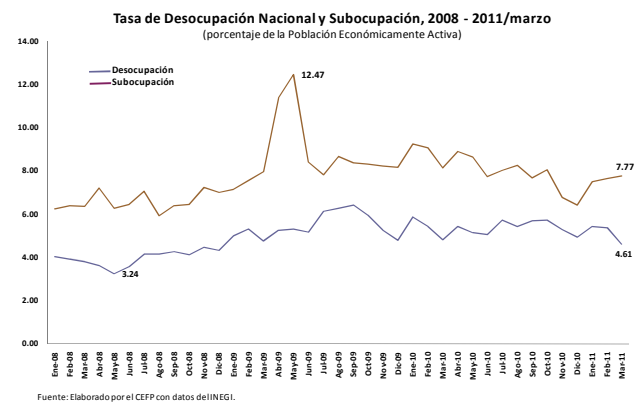
## Empleo

El INEGI dio a conocer que (con datos desestacionalizados), durante marzo de 2011 la tasa de desocupación (TD) a nivel nacional fue de 5.09% respecto de la Población Económicamente Activa (PEA), tasa inferior en 0.12 puntos porcentuales a la de febrero pasado (5.21%). También la cifra no desestacionalizada mostró un descenso en su comparación anual que pasó de 4.81% en marzo de 2010 a 4.61% en marzo de este año.

Si se considera solamente el conjunto de 32 principales áreas urbanas del país, la desocupación en el ámbito urbano significó 5.44% de la PEA, tasa que es menor en 0.41 puntos a la observada en marzo de 2010. Con base en cifras desestacionalizadas, la TD se redujo 0.07 puntos porcentuales con relación a la de febrero pasado.

Asimismo, la población que declaró tener necesidad y disponibilidad para trabajar más horas, razón por la cual se les denomina subocupados representaron 7.8% de la PEA y 8.1% de la población ocupada en marzo, lo que significó un aumento mensual de 0.08 puntos porcentuales con relación al mes inmediato anterior. Lo cual contrasta con la comparación anual en donde se observó un descenso al pasar de 8.6% de la población ocupada en marzo de 2010 a 8.1% en marzo de este año.

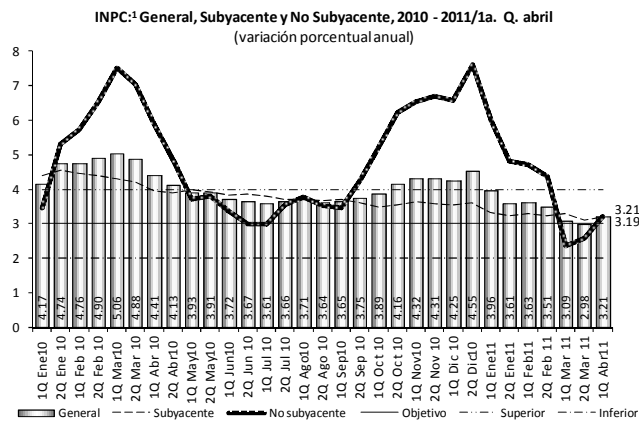
El porcentaje de subocupación es más alto en los hombres que en las mujeres, correspondiendo a esta categoría el 8.8% de la población ocupada masculina frente al 7% de la femenina, en marzo de este año.



En síntesis, los datos mensuales de desocupación muestran una mejora en mercado laboral pero el dato de subocupación renueva las preocupaciones en torno a la calidad de los empleos generados y con ello se reafirman las preocupaciones expresadas por el Secretario de Hacienda al respecto.

## Inflación en la primera quincena de abril

El Banco de México (Banxico) informó que el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) tuvo, en la primera quincena de abril de 2011, una variación negativa de 0.09 por ciento, cifra que contrasta con la caída observada en la misma quincena del año pasado (0.31%); en tanto que su variación anual fue de 3.21 por ciento, 0.21 puntos porcentuales por arriba del objetivo de inflación y menor en 1.20 puntos porcentuales al nivel observado en la misma quincena de 2010. Con esto, la inflación general anual se ubica dentro del intervalo de variabilidad que estableció Banxico.



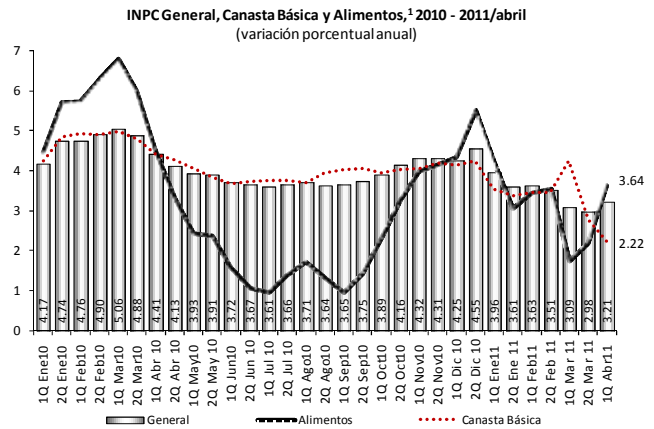
1/ Base: segunda quincena (Q) de diciembre de 2010 = 100.  
Fuente: Elaborado por el CEFEP con datos del Banxico.

El nivel de los precios se explicó, substancialmente, por la reducción en las cotizaciones de los energéticos, en particular, la de la electricidad ante la entrada en vigor de los subsidios de temporada cálida, no obstante el incremento en el costo de la gasolina de bajo octanaje y del gas doméstico natural; componente de la parte no subyacente del índice que apoyó con una reducción de 0.34 puntos porcentuales en el nivel de los precios en general.

La reducción de los precios no fue más profunda debido, principalmente, al incremento en las cotizaciones de las frutas y verduras (jitomate y aguacate, esencialmente) elementos de la parte no subyacente del índice, que contribuyeron al alza con 0.21 puntos porcentuales del nivel general de precios; así como por el aumento de los alimentos procesados (tortillas de maíz), componente de la parte subyacente, que aportó 0.05 puntos porcentuales.

Por su parte, el índice de los alimentos tuvo un incremento quincenal de 1.11 por ciento, su variación anual fue de 3.64 por ciento y se ubicó por arriba de la inflación general; esto último implicó un repunte de su nivel anual debido a que había alcanzado un nivel de 1.75 por ciento en la primera quincena de marzo, situación que se explicó por el repunte en el precio de las frutas y verduras.

En tanto que el índice de la canasta básica de consumo tuvo una variación quincenal negativa de 1.1 por ciento en el periodo de análisis, mientras que la observada en la misma quincena de 2010 fue de -0.57 por ciento; su variación anual fue de 2.22 por ciento, menor en 2.0 puntos porcentuales a la observada en la misma quincena de 2010.



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

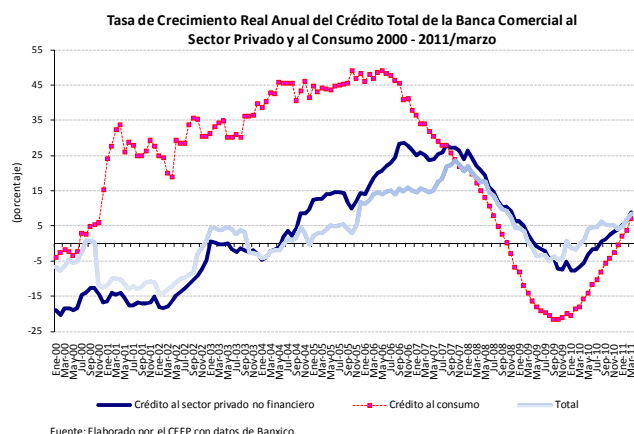
## Crédito de la Banca Comercial y de Desarrollo

En marzo de 2011, la cartera de crédito total de la banca comercial se expandió a una tasa de real anual de 8.66 por ciento, mientras que la cartera del sector privado del país (empresas y personas físicas) se expandió a un 8.85 por ciento, con lo que liga 8 meses continuos de incrementos. A su interior destaca el crecimiento del crédito orientado al sector industrial con 12.56 por ciento, al igual que el dirigido al sector de la construcción con 11.14 por ciento. Otro sector donde el crédito se orientó de forma importante es el sector público, el cual mostró una tasa de crecimiento real anual en su cartera de 12.22 por ciento. Entre los rubros que observaron tasas negativas se encontraron el sector financiero del país con -4.48 por ciento y el sector externo con -1.25 por ciento real anual.

Por otra parte, la cartera de crédito total de la banca de desarrollo se expandió a una tasa real anual de 0.07 por ciento durante marzo de 2011; destacando el incremento de 20.94 por ciento del crédito dirigido al sector privado del país, dentro del cual los crecimientos de la cartera de los sectores industrial y de la construcción fueron de 28.48 y 34.0 por ciento, respectivamente. Destaca además que el sector financiero del país mantenga un retroceso en su cartera de crédito, en esta ocasión fue de 12.46 por ciento acumulando con ello 7 meses continuos de tasas reales negativas.

Si bien la cartera de crédito está creciendo a un ritmo moderado, es importante que su expansión vaya de la mano de los adecuados estándares para su otorgamiento, con el objeto de que (sin convertirse en un obstáculo para

acceder a los mismos) mantengan un adecuado nivel de morosidad y que no pongan en riesgo la estabilidad financiera del país.



Diversos organismos internacionales han advertido sobre la creación de burbujas en el precio de los activos y en el crédito bancario, producto de los flujos de capital hacia las economías emergentes; por lo que es necesario observar que crecimiento del crédito en el país no se esté llevando a cabo por la existencia de dichos flujos, sino por las mejores perspectivas de crecimiento y productividad que pudieran tener las empresas en México.

## Balanza Comercial

En marzo, la balanza comercial registró un saldo superavitario de un mil 445.1 millones de dólares (mdd), resultado de la combinación de exportaciones por 31 mil 344.2 mdd e importaciones por 29 mil 899.2 mdd, las cuales frenaron su ritmo de expansión al presentar crecimientos anuales de 20.1 y 16.3 por ciento, respectivamente, en tanto que en febrero se habían incrementado en 20.9 y 22.0 por ciento en ese orden.

Del lado de las exportaciones, sólo las petroleras y las del sector extractivo lograron mantener su dinámica de crecimiento impulsadas, en gran medida, por los altos precios de los *commodities* en los mercados internacionales. Particularmente, en marzo, el precio promedio de exportación de petróleo crudo se incrementó en 41.5 por ciento anual.

Respecto a la exportación de productos manufacturados, destaca la pérdida de dinamismo que presentó en marzo, al incrementarse en 15.9 por ciento (en el mes previo crecieron en 20.3% anual). Dicho desempeño fue reflejo del menor incremento de las exportaciones automotrices (al pasar de una tasa anual de 24.7% en febrero a 22.7% en marzo) así como del menoscabo en el valor de las ventas en el exterior del resto de las manufacturas (crecieron en 13.4 por ciento, esto es, 5.3 puntos porcentuales por debajo del aumento de febrero).

Por el lado de las importaciones, éstas vieron moderado su ritmo de crecimiento en 5.7 puntos porcentuales respecto del mes previo, debido al menor dinamismo que registraron las importaciones de bienes de consumo y de bienes intermedios, al incrementarse en 21.4 y 15.5 por ciento en ese orden.

En consecuencia, es importante estar atentos a la evolución que guarde la balanza comercial de México, pues el fortalecimiento del tipo de cambio puede ir en detrimento de la competitividad de nuestras exportaciones (en marzo el peso se apreció en 0.6 por ciento y ya en abril avanzó 2.4 puntos porcentuales frente al dólar) y, por ende, acentuar el freno del ritmo de crecimiento de las importaciones de bienes intermedios como reflejo de retrocesos en la maquila mexicana. De esa forma, es posible que la dinámica de crecimiento de la economía nacional se vea afectada si el mercado doméstico no logra repuntar y contrarrestar los efectos adversos que pueden originarse por el lado de la demanda externa (pues no hay que olvidar que no sólo existe el riesgo de perder competitividad sino que además está presente la incertidumbre respecto al ritmo de expansión de la economía estadounidense, nuestro principal socio comercial).

**Balanza Comercial, 2010 - 2011/marzo**  
(millones de dólares)

Concepto	2010	Marzo 2010	Marzo 2011	Var. % 2011/Mar-2010/Mar
<b>Saldo de la Balanza Comercial</b>	<b>-3,120.7</b>	<b>393.1</b>	<b>1,445.1</b>	<b>n.a.</b>
<b>Saldo de la Balanza Comercial No Petrolera</b>	<b>-14,591.8</b>	<b>-595.3</b>	<b>-434.9</b>	<b>n.a.</b>
<b>Exportación de mercancías</b>	<b>298,361.2</b>	<b>26,104.0</b>	<b>31,344.2</b>	<b>20.1</b>
<i>Petroleras</i>				
Petróleo crudo	41,682.3	3,448.5	5,149.5	49.3
Otras	35,907.4	2,976.5	4,504.9	51.3
Otras	5,774.9	472.0	644.5	36.6
<i>No petroleras</i>	256,678.8	22,655.5	26,194.8	15.6
Agropecuarias	8,510.1	1,081.9	1,014.2	-6.3
Extractivas	2,424.0	175.6	375.5	113.8
Manufactureras	245,744.8	21,398.0	24,805.1	15.9
<b>Importación de mercancías</b>	<b>301,481.8</b>	<b>25,710.9</b>	<b>29,899.2</b>	<b>16.3</b>
<i>Bienes de consumo</i>	41,422.7	3,269.6	3,969.8	21.4
<i>Bienes intermedios</i>	229,812.4	19,980.8	23,074.3	15.5
<i>Bienes de capital</i>	30,246.7	2,460.5	2,855.0	16.0

n.a.: no aplica.

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Banxico.

## Política Monetaria

En la última reunión de la Junta de Gobierno del Banco de México se decidió mantener en 4.5 por ciento el objetivo para la Tasa de Interés Interbancaria a un día. De acuerdo a las Minutas de dicha reunión la determinación fue hecha tomando en consideración elementos presentes tanto en el ámbito internacional como nacional.

La economía mundial continúa recuperándose aunque con marcadas diferencias entre países y regiones, al tiempo que enfrenta diversos riesgos. La Junta puntualizó las siguientes condiciones que amenazan el crecimiento global:

- i) la incertidumbre respecto a la sostenibilidad de la recuperación de los Estados Unidos una vez que se retiren los estímulos fiscales y monetarios;
- ii) la precaria posición fiscal y la debilidad de los bancos en algunas economías europeas, y en general, los insuficientes avances en el proceso de consolidación fiscal en las principales economías avanzadas;
- iii) la persistencia de los desequilibrios globales;
- iv) el aumento de los precios de los productos primarios, principalmente del petróleo;
- v) la posibilidad de una reversión abrupta de los flujos de capital a las economías emergentes y de la aparición de turbulencia en los mercados financieros. Lo anterior debido a una eventual corrección de la postura extremadamente relajada de los bancos centrales de economías avanzadas;
- vi) a un incremento mayor al esperado en las tasas de interés a nivel global a la luz de la debilidad fiscal en la mayoría de las economías avanzadas.

A nivel nacional, la Junta consideró la aceleración en el ritmo de expansión de la demanda agregada que ha tenido lugar en los últimos meses, la cual ha sido reflejo de un renovado dinamismo de la demanda externa, especialmente influido por las exportaciones del sector manufacturero, así como de una reactivación más generalizada de los componentes del gasto interno. De esa forma, la brecha del producto continúa cerrándose a un ritmo más acelerado en los sectores productores de bienes comerciables internacionalmente que en los sectores de bienes y servicios no comerciables.

En general, respecto a los determinantes de la inflación, la Junta argumentó que actualmente no se observan presiones generalizadas sobre los precios, así lo revelaron distintos indicadores relativos al mercado de trabajo, al financiamiento, a la utilización de la capacidad instalada y al comportamiento de la cuenta corriente. No obstante, mencionó que persisten dos riesgos importantes que pueden presionar a la inflación: i) la posibilidad de alzas adicionales en los precios de los granos y otras materias primas; y ii) la incertidumbre sobre el tipo de cambio, en caso de que retorne la turbulencia en los mercados financieros internacionales.

Llama la atención la precisión de la Junta relativa a las condiciones que imperan en el mercado laboral, pues indicó que a pesar de los niveles crecientes de empleo formal, las tasas de desempleo y de subocupación permanecen en niveles relativamente elevados en comparación con lo observado en 2008, previo al comienzo de la crisis.

En conclusión, las Minutas de la reunión de política monetaria dejaron entrever que aún persisten riesgos sustanciales que pueden vulnerar la recuperación de la economía mundial y de la mexicana. En particular, las presiones inflacionarias y los riesgos cambiarios pueden convertirse en un freno de la actividad económica de nuestro país. Por lo tanto, tal y como la propia Junta manifiesta, el CEFEP considera que es necesario dar un seguimiento puntual a la evolución que guarden los precios, particularmente los del petróleo y de otras materias primas. Asimismo, es preciso estar atentos a los determinantes de la entrada de capitales a México, a las decisiones de política monetaria que se adopten en otras economías, así como a las posibles perturbaciones en los mercados internacionales, con la finalidad de que en el camino se implementen acciones para contener los efectos adversos que pueden ocasionarle al país un cambio repentino en los flujos de recursos.

## ESTADOS UNIDOS

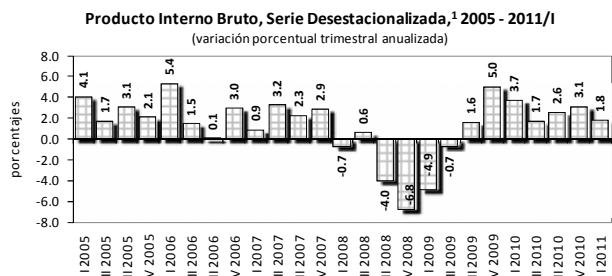
### Producto Interno Bruto

El avance de la estimación del PIB del primer trimestre de 2011 presentada por el *Bureau of Economic Analysis*, del Departamento de Comercio de los Estados Unidos, reveló un crecimiento de 1.8 por ciento a tasa trimestral anualizada, el cual estuvo impulsado por un desempeño positivo del consumo, la inversión en inventarios privados, las exportaciones y la inversión fija no residencial. La evolución del producto fue impulsada a la baja por la contribución negativa del gasto del gobierno tanto federal como estatal y local, así como por el incremento de las importaciones.

El crecimiento de 1.8 por ciento del PIB implica un freno en el ritmo de recuperación de la economía estadounidense, que venía al alza desde el segundo trimestre del año pasado. Particularmente, la desaceleración del producto se debió a las siguientes variaciones que sufrieron sus principales componentes a tasa trimestral anualizada respecto del cuarto trimestre de 2010:

- ↑ 2.7 por ciento, gasto privado en consumo. Habían cerrado el año a una tasa de 4.0 por ciento, la más alta desde el cuarto trimestre de 2006 (4.1%).
- ↑ 8.5 por ciento, inversión privada bruta, mientras que en el trimestre anterior se había contraído 18.7 por ciento.
- ↑ 4.9 por ciento, las exportaciones, lo cual implicó una pérdida de dinamismo sustantiva ya que en último trimestre de 2010 crecieron en 8.6 por ciento. Por su parte, las importaciones aumentaron 4.4 por ciento, en tanto que en el trimestre previo decrecieron en 12.6 por ciento.

↓ 5.2 por ciento, consumo e inversión bruta del gobierno, continuando con el freno que registran desde octubre - diciembre de 2010 (-1.7%).



<sup>1/</sup> Debido al método de estimación al incorporarse nueva información la serie puede modificarse. Año base 2005=100.

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de The U.S. Department of Commerce, Bureau of Economic Analysis.

Los resultados difundidos para el PIB del primer trimestre del año fueron poco alentadores, si bien ya se preveía esta pérdida de dinamismo debido a: i) al bajo consumo, por los estragos que han causado los altos precios de los energéticos y los alimentos, así como el elevado desempleo; ii) la debilidad de la inversión no residencial en estructura; iii) el deprimido mercado de vivienda; y iv) la ampliación del déficit de la balanza comercial, entre otros factores; lo cierto es que ahora se profundizan las dudas sobre la capacidad de la economía estadounidense para continuar su recuperación pues enfrenta serios problemas de déficit y deuda soberana, los cuales tendrá que afrontar con posibles implicaciones adversas sobre el crecimiento económico.

Finalmente, tal y como el CEFP ha señalado desde que se dieron a conocer los datos del PIB al cierre de 2010, es necesario que las autoridades mexicanas no se confíen del efecto arrastre que ha tenido sobre nuestra economía la propia recuperación de los Estados Unidos, pues no camina sobre piso firme, por lo que es menester implementar acciones que fortalezcan el mercado interno, por ejemplo, mejorando la productividad y las condiciones del empleo; favoreciendo la industria nacional; diversificando el mercado de nuestras exportaciones; e impulsando las exportaciones de alto valor agregado y con mayor tecnología.

### Indicadores Compuestos

Durante el mes de marzo de 2011, el índice adelantado, que permite observar anticipadamente la tendencia probable de la evolución de la economía, tuvo un crecimiento de 0.4 por ciento para ubicarse en 114.1 puntos, después de un avance (con cifras revisadas) de 1.0 por ciento en febrero.

Por su parte, el indicador coincidente, que mide las condiciones económicas actuales, subió 0.2 por ciento, ubicán-

dose en 102.9 puntos, lo que significó únicamente 0.1 puntos porcentuales por arriba de lo observado en febrero.

Por último, el indicador rezagado de la economía que muestra el comportamiento de variables con un desfase respecto al ciclo de referencia, creció 0.4 por ciento en marzo, lo que significó un aumento de tan sólo 0.1 punto porcentual respecto a febrero.

De acuerdo con los analistas de *The Conference Board*, la lectura conjunta de estos indicadores muestra que continuará el crecimiento económico de los Estados Unidos, principalmente en lo relativo a las condiciones de negocios en el corto plazo, derivado del aumento en los permisos de construcción, de la industria y el empleo.

Pese a los resultados mostrados, el crecimiento del indicador adelantado fue un poco más débil que el del mes anterior, y aunque se prevé cierta mejoría para la economía norteamericana, existen algunos factores que podrían afectar de algún modo su desempeño, tales como los disturbios en el Medio Oriente, el alza en los precios del petróleo y las consecuencias derivadas de la catástrofe natural en Japón, por lo que habría que estar atentos en cuál será el impacto de estos choques en la economía estadounidense, ya que podrían afectar su ritmo de crecimiento.

### Encuesta ISM

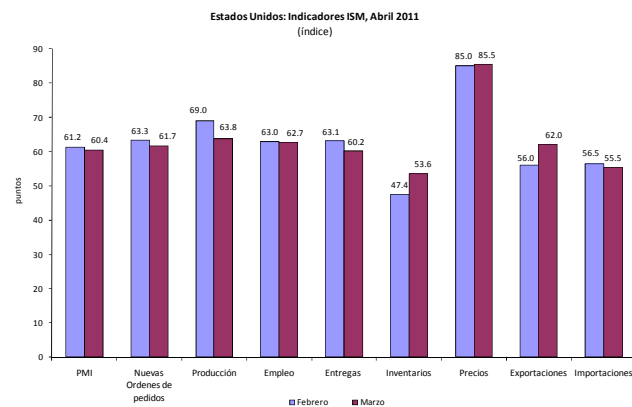
El *Institute for Supply Management* (ISM) informó que en abril, el índice de gerentes de compras (PMI, por sus siglas en inglés), se ubicó en 60.4 puntos, el cuarto mes por arriba de los 60 puntos; no obstante fue menor en 0.8 puntos al resultado registrado en marzo.

A pesar de que los registros de otros índices en el mes de abril se ubicaron en niveles altos, comparados con el mes anterior disminuyeron; tal fue el caso de los índices de producción, nuevas órdenes, empleo, entregas e importaciones, que se situaron en 63.8, 61.7, 62.7, 60.2 y 55.5 puntos, respectivamente, pero registraron descensos de 5.2, 1.6, 0.3, 2.9 y 1.0, en el mismo orden.

Por el contrario, los inventarios aumentaron a 53.6 puntos, las exportaciones a 62.0 puntos y el índice de precios del sector se elevó 0.5 puntos respecto a marzo para ubicarse en 85.5 puntos, lo que aún manifiesta cierta presión en los precios de alimentos y materias primas, la cual podría derivar en un aumento en los costos de producción o en la disminución de beneficios para algunas ramas manufactureras.



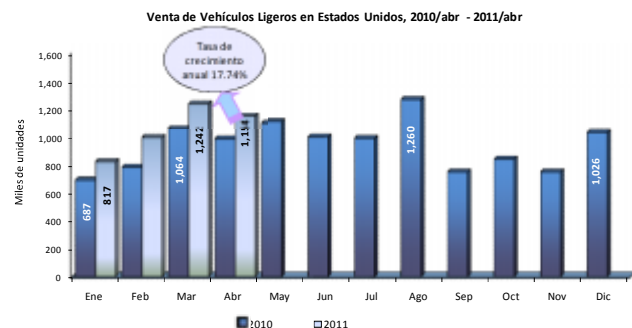
Si bien la lectura de estos índices por arriba de los 50 puntos significa que la actividad manufacturera continúa en expansión, ésta fue menor a la reportada en el mes anterior con lo que se observa un crecimiento pero menor a lo esperado. Pese a este descenso, se espera que la actividad manufacturera continúe creciendo de manera sostenida pero habrá que estar atentos al desempeño de la actividad económica, ya que en el corto plazo existen algunos riesgos que podrían frenar el crecimiento de la manufactura de ese país, como es, entre otros, el menor suministro de autopartes provenientes de Japón a la industria automotriz estadounidense a consecuencia del desastre natural y nuclear en ese país, lo cual también podrían frenar el dinamismo de las manufacturas mexicanas.



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del Institute of Supply Management (ISM).

## Venta de automóviles Ligeros, abril 2011

De acuerdo con el informe mensual de "Ward's U. S." durante el mes de abril de 2011 se vendieron en el mercado estadounidense 1 millón 154 mil 292 unidades, para un crecimiento de 17.74 por ciento respecto al mismo mes de 2010. Con ello, el acumulado de las unidades vendidas en los primeros cuatro meses del año ascendieron a 4 millones 203 mil 249 unidades, para un incremento de 19.44 por ciento anual. Este comportamiento, se explica por una mayor demanda de autos de bajo consumo de gasolina, lo anterior, debido a que los precios de ésta superaron ya los 3.9 dólares por galón (1.03 dólares por litro).



Fuente: Elaborado por el CEFP con información de Ward's AutoInfoBank.

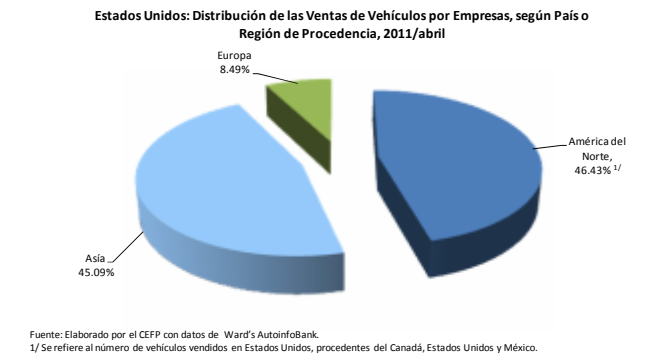
En cuanto a la distribución del mercado, se destaca que dentro de los grandes fabricantes de automóviles Ford y General Motors reportaron un crecimiento anual de 15.54 y 26.63, respectivamente, ya que en conjunto vendieron 419 mil 110 unidades, cifra que representa el 36.31 por ciento del total de ventas realizadas durante el cuarto mes del 2011. En contraste, las marcas de Toyota y Honda reportaron un rezago en el nivel de crecimiento de sus ventas debido a que redujeron su nivel de producción por el proceso de paros técnicos que realizaron a raíz del sismo y tsunami ocurridos en Japón en el mes de marzo; lo anterior, hizo que las ventas de estas marcas reportaran un crecimiento menor al 10 por ciento; a pesar de ello, la marca Toyota continuó siendo la tercer empresa que más vehículos vendió en Estados Unidos durante el mes de abril, con 159 mil 540 unidades.

Venta de Vehículos Ligeros en Estados Unidos, Abril 2010 - 2011 (Unidades)

Región	Abril		Variación %	Enero-Abril		Variación %	Estructura %	
	2010	2011		2010	2011		2010	2011
<b>América del Norte</b>	<b>440,644</b>	<b>535,909</b>	<b>21.62</b>	<b>1,571,759</b>	<b>1,901,071</b>	<b>20.95</b>	<b>44.67</b>	<b>45.23</b>
Chrysler	95,535	116,795	22.25	328,638	402,114	22.36	9.34	9.57
Ford	161,473	186,572	15.54	584,082	673,859	15.37	16.60	16.03
GM	183,635	232,538	26.63	658,955	825,084	25.21	18.73	19.63
International (Navistar)	1	4	300.00	84	14	-83.33	0.00	0.00
<b>Asia</b>	<b>457,112</b>	<b>520,441</b>	<b>13.85</b>	<b>1,648,818</b>	<b>1,954,328</b>	<b>18.53</b>	<b>46.85</b>	<b>46.50</b>
Honda	113,697	124,799	9.76	370,109	432,777	16.93	10.52	10.30
Hyundai	44,023	61,754	40.28	155,532	204,374	31.40	4.42	4.86
Isuzu	133	135	1.50	588	483	-17.86	0.02	0.01
Kia	30,036	47,074	56.73	106,732	151,848	42.27	3.03	3.61
Mazda	18,935	20,638	8.99	74,876	85,197	13.78	2.13	2.03
Mitsubishi	3,932	8,081	105.52	17,555	28,248	60.91	0.50	0.67
Nissan	63,769	71,526	12.16	291,998	356,884	22.22	8.30	8.49
Subaru	23,198	24,762	6.74	80,692	92,219	14.29	2.29	2.19
Suzuki	1,950	2,132	9.33	7,611	8,834	16.07	0.22	0.21
Toyota	157,439	159,540	1.33	543,125	593,464	9.27	15.43	14.12
<b>Europa</b>	<b>82,643</b>	<b>97,942</b>	<b>18.51</b>	<b>298,406</b>	<b>347,850</b>	<b>16.57</b>	<b>8.48</b>	<b>8.28</b>
Audi	9,319	10,018	7.50	30,634	35,401	15.56	0.87	0.84
BMW	21,111	25,247	19.59	76,162	90,204	18.44	2.16	2.15
Daimler	18,925	19,632	3.74	70,979	76,913	8.36	2.02	1.83
Jaguar Land Rover	3,645	4,231	16.08	12,736	14,999	17.77	0.36	0.36
Porsche	1,747	3,172	81.57	6,969	10,179	46.06	0.20	0.24
Saab	215	696	223.72	956	2,730	185.56	0.03	0.06
Volkswagen	23,135	28,542	23.37	81,418	95,580	17.39	2.31	2.27
Volvo	4,546	6,404	40.87	18,552	21,844	17.74	0.53	0.52
<b>Total de Vehículos Ligeros</b>	<b>980,399</b>	<b>1,154,292</b>	<b>17.74</b>	<b>3,518,983</b>	<b>4,203,249</b>	<b>19.44</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>

n.a. No aplica.  
Fuente: Elaborado por el CEFP con información de Ward's AutoInfoBank.

En el mes de abril, la comercialización de vehículos ligeros por empresas de procedencia, se distribuyó de la siguiente manera: el 46.43 por ciento fueron vehículos vendidos por empresas procedentes de Estados Unidos, Canadá y México y el 53.57 por ciento de las ventas de vehículos las realizaron empresas de Asia y Europa. Asimismo, se debe destacar que del total de las ventas realizadas en el mes de referencia, el 51.86 por ciento fueron automóviles chicos y el restante 48.14 por ciento de camiones ligeros.



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Ward's AutoInfoBank.  
1/ Se refiere al número de vehículos vendidos en Estados Unidos, procedentes del Canadá, Estados Unidos y México.

Finalmente, se debe destacar que el entorno favorable que mantienen las ventas de autos en Estados Unidos estuvo nuevamente sustentado en el aumento en la confianza del consumidor del mes de abril gracias a la buenas cifras que se reportaron en el mercado laboral, lo que llevó a más compradores a elevar la demanda de automóviles, principalmente, autos pequeños que se caracterizan por ser más eficientes en el consumo de gasolina. Ante este escenario, se advierte que de continuar el repunte en el precio de los combustibles podría presentarse en los próximos meses un retiro temporal de los consumidores de autos y generar una reducción del crecimiento de las ventas de automóviles, lo que a su vez ocasionaría una caída en las importaciones de autos de Estados Unidos, situación que podría afectar al sector exportador de México, dado el alto porcentaje de exportaciones de vehículos que se realizan a ese país, donde más del 60 por ciento de la producción automotriz mexicana se coloca en la unión americana.

### Confianza del Consumidor

El indicador de confianza del consumidor, elaborado por *The Conference Board*, se ubicó, en abril, en 65.4 puntos, lo que significó una mejoría de 1.6 puntos, respecto a los 63.8 puntos (cifra revisadas) registrados en marzo.

Con relación a dicho resultado, se observa que las expectativas sobre la inflación que presentaron los consumidores durante marzo disminuyeron. Pese a que la confianza el consumidor continúa débil, la percepción de los consumidores sobre las condiciones actuales de la economía aún es positiva.

Respecto a la apreciación que tienen los consumidores sobre el mercado laboral, ésta fue más favorable respecto a la que tuvieron en marzo, ya que los consumidores que opinaron si es más difícil conseguir trabajo descendieron de 44.4 por ciento a 41.8 por ciento; así como los que esperan mejores ingresos aumentaron de 15.2 por ciento a 16.7 por ciento.

Si bien esta recuperación del indicador de confianza del consumidor da señales de mejores condiciones en la economía, ésta aún es moderada. Asimismo, puede ser resultado de la pausa que se observó en el incremento de los precios de los productos básicos a nivel internacional, que estaba generando una creciente incertidumbre asociada a las menores expectativas en los aumentos de los ingresos y al débil crecimiento del empleo; cabe considerar que es necesario observar un crecimiento más sostenido de esta variable para que ello favorezca el desempeño de la demanda interna y, con ello, su impacto en el resto de la economía estadounidense.

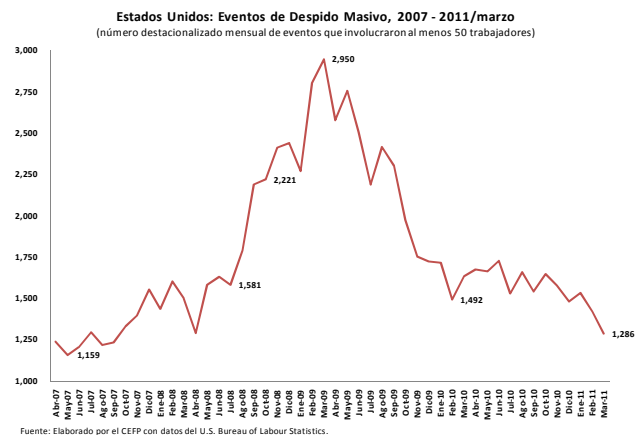
### Empleo

El Departamento del Trabajo informó que el número (desestacionalizado) anual de solicitudes iniciales de desempleo hasta la semana que concluyó el 23 de abril aumentó en 25 mil personas, para sumar 429 mil unidades; cifra que aún es superior al promedio registrado entre 2005 y 2007 que fue de 322 mil 112. Asimismo, hasta el 16 de abril el número total de beneficiarios (que incluye solicitudes iniciales y aquellas que ya se estaban pagando) decreció en 68 mil unidades respecto al dato de la semana anterior, con lo cual se ubicó en 3 millones 641 mil.

Por otro lado, la Oficina de Estadísticas del Trabajo reportó que los empleadores realizaron, en términos desestacionalizados, 1 mil 286 despidos masivos durante marzo, los cuales resultaron en la separación de 118 mil 523 trabajadores. El número de eventos de despido masivo presentó una disminución de 135 unidades respecto al mes anterior lo que implicó 12 mil 295 solicitudes de desempleo menos. Cabe resaltar que estos son mínimos históricos desde septiembre y mayo de 2007 respectivamente.

Destaca además que en las industrias manufactureras nuevamente se registró un mínimo histórico de despidos masivos (que implican más de 50 trabajadores): se reportaron sólo 253 despidos masivos que resultaron en 27 mil 619 trabajadores cesados.

Asimismo, se informó que las tasas de desempleo disminuyeron en 317 de las 372 áreas metropolitanas que estudia la Oficina de Estadísticas del Trabajo; sin embargo en 44 áreas se reportaron incrementos. Sobresale que 14 áreas metropolitanas reportaron tasas de desempleo superiores a 15.0 por ciento, de las cuales 12 se encuentran en el estado de California. En particular el condado de El Centro, reportó nuevamente la mayor tasa del país con 24.6 por ciento por ciento de población desocupada seguida de otras tres ciudades que también tienen tasas por encima del 20.0 por ciento: Merced y Yuba City, ambas en California y Yuma en Arizona.

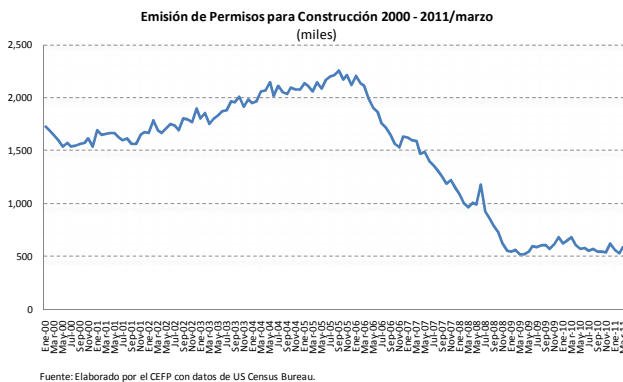


Los datos anteriores confirman la tendencia, ya señalada en publicaciones anteriores del CEFP, a cerca de una lenta recuperación del mercado laboral estadounidense, pero en el que persisten regiones y sectores de actividad económica rezagados en este proceso, situación que se puede explicar por cambios estructurales en los patrones de producción y consumo de dichas áreas.

### Permisos para construcción

La cifra desestacionalizada de emisión de permisos para construcción se ubicó al mes de marzo de 2011 en 594 mil (cuando los analistas anticipaban 525 mil), lo que significó un incremento de 60 mil respecto del mes anterior (es decir de 11.24 por ciento); sin embargo, comparado con marzo de 2010, implicó una caída de 91 mil.

Cabe señalar que pese al incremento mostrado, la construcción de vivienda se encuentra en niveles muy bajos, pues la demanda se ha dirigido especialmente a viviendas embargadas, las cuales se ofrecen con descuentos muy atractivos para los compradores (cerca de 40 por ciento de las unidades vendidas en marzo fueron de este tipo y algunos analistas esperan que esta situación se extienda de 2 a 4 años más). Además es preciso indicar que de la mayor construcción de vivienda, una parte importante se está dirigiendo a la construcción de multifamiliares.



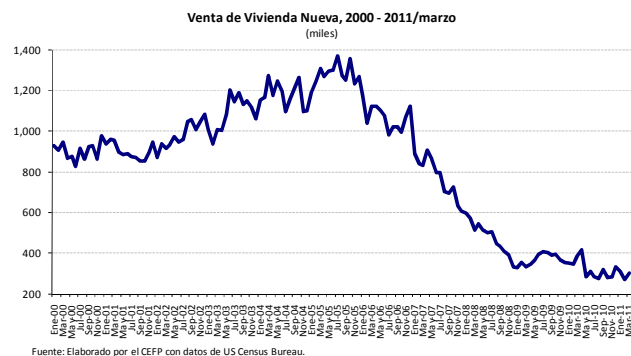
### Venta de Vivienda Nueva

De acuerdo con el departamento de desarrollo urbano y vivienda de Estados Unidos, la venta de vivienda unifamiliar nueva en marzo de 2011 se ubicó, según cifras desestacionalizadas, en 300 mil. Lo anterior implica un incremento de 11.1 por ciento respecto de la cifra revisada de febrero (270 mil); aunque es 21.9 por ciento inferior a la de marzo de 2010 (384 mil). También se informó que el precio promedio de venta fue de 246.8 mil dólares (9.8 mil dólares menos que el promedio de febrero pasado y 16.1 mil dólares por debajo del correspondiente a marzo de 2010); y que la oferta de vivienda representa 7.3 meses al ritmo de ventas actual.

Conviene señalar que la venta de vivienda nueva comúnmente es mayor en primavera, y que los analistas anticipaban un incremento luego de las anormales caídas de los dos meses previos. A lo anterior se suma que es posible que los compradores hayan incrementado su demanda debido a que se espera que a mediados de abril se realice un ajuste al alza en las primas que cobran las hipotecas.

Como se ha indicado en reportes previos, los posibles compradores de vivienda mantienen temores de que ocurran nuevas caídas en los precios; además las condiciones crediticias un tanto más restrictivas y la lenta recuperación del empleo mantienen incertidumbre sobre el sector.

Un aspecto adicional que comienza a incidir sobre la menor demanda de vivienda es que los trabajadores estadounidenses se muestran cada vez más abiertos a la movilidad laboral, es decir, a ubicar su lugar de residencia en otra región o estado, por lo que la opción de rentar les parece más atractiva.

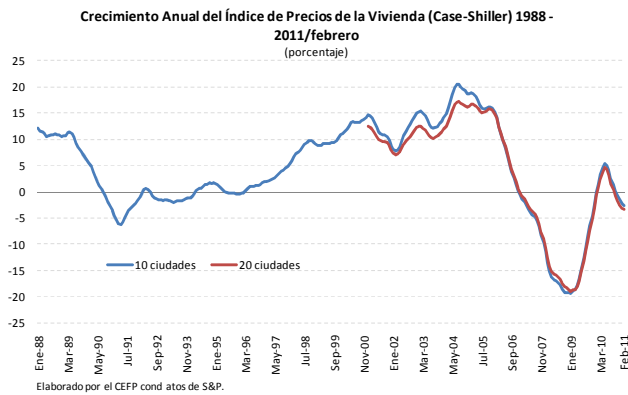


### Índice de Precios de la Vivienda

De acuerdo con Standard & Poor's, el índice de precios de la vivienda en Estados Unidos durante febrero de 2011 se mantuvo por encima de los mínimos de abril de 2009; sin embargo, también fueron inferiores en 2.6 y 3.3 por ciento comparados con los de febrero de 2010, respectivamente (para los casos de 10 y 20 ciudades). Washington DC fue el único lugar donde se observaron incrementos anuales en los precios (con 2.7 por ciento); además, destaca que 14 ciudades muestren caídas continuas en sus precios por más de seis meses.

El nivel del índice en febrero fue 1.1 por ciento inferior al de enero de 2011; además, los precios promedio se encontraron en los mismos niveles que se observaron en verano de 2003, y son 32.5 y 32.6 por ciento inferiores a los máximos alcanzados en junio/julio de 2006, para los casos de 10 y 20 ciudades.

Es de destacar que la debilidad del mercado de vivienda estadounidense se encuentra influenciada por una alta oferta de la vivienda embargada tras la crisis hipotecaria, principalmente en ciudades como Florida, las Vegas y Phoenix, así como Seattle y Portland.



## Política Monetaria

El Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC, por sus siglas en inglés), decidió mantener su política acomodaticia, de tal forma que el rango objetivo para la tasa de los fondos federales continuará entre 0.0 y 0.25 por ciento, reiterando que se mantendrá 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 manifestó que se completará el programa de compras de bonos del Tesoro en el plazo y monto que se había establecido (600 mil millones de dólares para mediados de 2011).

El FOMC expresó que la recuperación económica de los Estados Unidos se está dando a un ritmo moderado y que las condiciones generales en el mercado laboral están mejorando gradualmente, aunque la inversión no residencial en estructura persiste débil y el sector de la vivienda continúa deprimido. También señaló que la tasa de desempleo permanece elevada y la tasa de inflación subyacente se encuentra por debajo de la que consideran consistente para cumplir con su doble mandato.

Con relación a la inflación es importante destacar que en el anuncio del pasado 15 de marzo el Comité reconoció que los incrementos en los precios de los energéticos y otros *commodities* estaban generando presiones sobre la inflación; sin embargo, en esta ocasión el FOMC reconoce que la inflación ya ha sido impulsada al alza por el crecimiento de dichos precios, si bien mantiene su postura respecto a que dicho efecto será de carácter transitorio dado que las expectativas inflacionarias de largo plazo se mantienen estables y la inflación subyacente se encuentra contenida.

En la conferencia de prensa que por vez primera brindó el Presidente de la FED, Ben Bernanke, posterior al comunicado de la decisión de política monetaria, éste manifestó que analizarán si la recuperación es sostenible y que seguirán de cerca la evolución del mercado laboral. Comentó que si bien le preocupa el empleo y el crecimiento económico, las medidas de política que determinen implementar no deberán pasar por alto su objetivo de estabilidad de precios. Por ende, las inquietudes respecto a un nuevo relajamiento cuantitativo (QE3) quedaron acalladas toda vez que sólo tendría lugar si la economía se desacelerara rápidamente, o bien, si la inflación cayera de forma sustancial.

Finalmente, la FED dio a conocer sus proyecciones para el PIB, la tasa de desempleo y la inflación, en las que destaca el ajuste a la baja para el PIB y la tasa de desempleo para 2011, en tanto que la inflación general y la subyacente fueron revisadas al alza, respecto de las previsiones difundidas el pasado 26 de enero.

### Proyecciones para 2011

		Variación
PIB	3.1 - 3.3%	↓
<i>Previsión en enero</i>	3.4 - 3.9%	
Tasa de Desempleo	8.4 - 8.7%	↓
<i>Previsión en enero</i>	8.8 - 9.0%	
Inflación	2.1 - 2.8%	↑
<i>Previsión en enero</i>	1.3 - 1.7%	
Inflación subyacente	1.3 - 1.6%	↑
<i>Previsión en enero</i>	1.0 - 1.3%	

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de la FED.

Por lo tanto, dado el estrecho vínculo que existe entre la economía mexicana y la estadounidense, el CEFP considera pertinente tener presentes los efectos que puede tener sobre nuestro país la continuidad del relajamiento monetario de la FED, pues el debilitamiento del dólar se vería acompañado por un fortalecimiento del peso que seguiría influido por la creciente entrada de capitales, lo cual puede ir en detrimento de la competitividad de nuestras exportaciones y disminuir su ritmo de crecimiento. Además, una posible caída en la dinámica de crecimiento del sector exportador podría verse profundizada por la menor demanda externa provocada por el freno en el ritmo de recuperación de los Estados Unidos.

## INTERNACIONAL

### Mercados Bursátiles

Los temores de que los altos precios de las materias primas afectaran las ganancias de varias compañías globales (como fue el caso de Kimberly Clark en Estados Unidos), provocaron caídas en los indicadores bursátiles de nuestra muestra al inicio de la semana de análisis; también influyeron las noticias acerca de que la producción mundial de automóviles podría verse afectada por la merma en la fabricación de autopartes japonesas, tras el daño que sufrieron varias de sus plantas por el terremoto y tsunami que afectaron la isla.

Otros datos negativos para los inversionistas bursátiles fueron: el crecimiento del PIB estadounidense al primer trimestre de año (de 1.8 por ciento y que confirmó la desaceleración económica en aquel país luego de que cerrara el 2010 con un crecimiento de 3.1 por ciento); así como la cifra de solicitudes iniciales de seguro de desempleo, la cual se elevó 25 mil (pasando a un total de 429 mil), su nivel más alto desde finales de enero.

Pese a ello, varios de los índices se recuperaron y entre las noticias que impulsaron su desempeño se encontraron: una mejoría en el índice de confianza del consumidor estadounidense (que pasó de 63.8 a 65.4 de marzo a abril); así como la conferencia de prensa del presidente de la Reserva Federal, Ben Bernanke; la cual ayudó a apaciguar los temores de los analistas sobre un posible retiro del estímulo monetario, al asegurar que la FED completaría en el tiempo previsto la cantidad de títulos que se había propuesto adquirir (600 mil millones de dólares).

En sus declaraciones Bernanke aseguró también que la FED trabajaría por mantener ancladas las expectativas inflacionarias, por lo que los inversionistas se vieron estimulados pues consideraron que las declaraciones de la FED aseguraban bajas tasas de interés y amplia liquidez en los mercados por algunos meses más.

De esta forma, el Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) observó un incremento de 0.40 por ciento durante la semana; no obstante, en el año acumula un retroceso de 4.12 por ciento. En tanto que el Dow Jones estadounidense mostró un incremento semanal de 2.44 por ciento y en el año mantiene un avance de 10.65 por ciento.

En América Latina los índices Bovespa de Brasil y Merval argentino tuvieron un retroceso en la semana por 1.38 y 0.23 por ciento, respectivamente. En lo que va de 2011 muestran caídas por 4.58 y 3.34 por ciento, en ese orden.

#### Índices Bursátiles

Índice	País	Ganancia/pérdida	
		del 25 al 29 de abril de 2011	Ganancia/ pérdida durante 2011
Nikkei 225	Japón	1.73	-3.71
Merval	Argentina	-0.23	-3.34
IPC	México	0.40	-4.12
Bovespa	Brasil	-1.38	-4.58
FTSE 100	Inglaterra	0.86	2.88
DAX-30	Alemania	3.00	8.68
CAC 40	Francia	2.11	7.94
Dow Jones	Estados Unidos	2.44	10.65
Shanghai composite	China	-3.27	3.71
IBEX	España	2.79	10.34

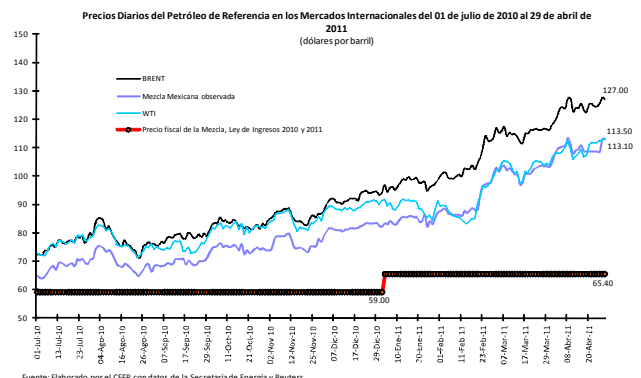
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Infotel financiero.

### Precios Internacionales del Petróleo

En las últimas semanas los precios del petróleo se han incrementado de manera importante debido a la inestabilidad que se mantiene en los países productores del Medio Oriente y el Norte de África; así como los reportes de mayor escasez de crudo a nivel mundial y la creciente demanda de parte de países como China, India y Brasil, mismos que se encuentran en una etapa de industrialización profunda.

Estos fenómenos no han permitido que el menor consumo de combustibles de Estados Unidos propicie una caída del precio del petróleo, por lo que el crudo estadounidense WTI cerró la semana en 113.50 dólares por barril (dpb), obteniendo una ganancia semanal de 1.58 por ciento. Asimismo, el BRENT concluyó la semana con un precio de 127.00 dpb, para un crecimiento de 1.25 por ciento respecto al cierre del pasado jueves 21 de abril. Con ello, al cierre de la semana el precio de este crudo mantuvo su diferencial sobre el WTI por arriba de los 10 dpb.

Por su parte, la mezcla mexicana de exportación cerró la semana en 113.10 dpb, para una ganancia de 3.91 por ciento con respecto al precio registrado el pasado jueves 21 de abril; con este precio la diferencia entre el precio fiscal estimado para 2011 y el observado al 29 de abril del mismo año se ubicó en 47.70 dpb, por lo que el promedio del mes fue de 44.59 dpb y el diferencial para lo que va del año se ubicó en 31.27 dpb.



Respecto a los crudos que componen la canasta de la mezcla mexicana de exportación, el petróleo tipo Olmeca finalizó la semana con un precio de 125.04 dpb, ubicándose así, en 11.54 dpb por arriba del WTI y sólo 1.96 dpb por debajo del BRENT. En cuanto al Istmo, éste, concluyó la semana con un precio de 120.48 dpb para una ganancia en el periodo de referencia de 1.63 por ciento; mientras que el crudo tipo Maya finalizó en 111.11 dpb, para un aumento de 2.36 por ciento con respecto al precio alcanzado el jueves de la semana anterior. Es importante destacar que el mayor repunte de los precios de la mezcla mexicana de exportación con respecto al WTI se debe en gran medida a que México ha incrementado el volumen de exportación del petróleo Olmeca e Istmo, los cuales, son considerados de mejor calidad por su menor proporción de azufre, por lo que su composición es muy similar a la del crudo del Norte de África.

Como resultado de lo anterior, durante el primer trimestre de 2011, el volumen de exportaciones del petróleo tipo Olmeca e Istmo crecieron 23.93 por ciento con respecto al mismo trimestre de 2010. Asimismo, entre enero y marzo de 2011, el volumen de exportación de estos crudos representó el 22.52 por ciento del total de exportaciones petroleras, cifra superior al 19.99 por ciento reportado en el mismo trimestre de 2010.

Ante este escenario, se advierte la posibilidad de que los precios del petróleo podrían permanecer en niveles elevados, por lo que los consumidores de crudo se estarían acostumbrando a adquirir petróleo por arriba de 100 dólares y a que los costos de producción de los productos derivados del petróleo se mantengan en constante volatilidad con tendencia al alza.



Para mayor información consulte la página

[www.cefp.gob.mx](http://www.cefp.gob.mx)