

1.2 Producción y Empleo

1.2.1 Producción

Durante el cuarto trimestre de 2010, el PIB creció a una tasa anual de 4.6 por ciento en términos reales. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que el PIB tuvo una expansión trimestral de 1.3 por ciento. Lo anterior implicó que el nivel desestacionalizado del PIB en el cuarto trimestre del año pasado superó los niveles máximos previos a la crisis financiera internacional de 2008-2009.

La producción de las actividades primarias aumentó a una tasa anual de 9.9 por ciento, y al excluir el factor estacional éste sector tuvo un avance trimestral de 1.1 por ciento. Este resultado fue consecuencia, principalmente, de la mayor cosecha de cultivos como maíz en grano, mango, caña de azúcar, sorgo en grano, tomate rojo, maíz forrajero y cebada en grano.

Las actividades secundarias registraron un incremento anual de 4.7 por ciento, cifra que implicó un avance trimestral de 1.3 por ciento al eliminar la estacionalidad. A su interior:

- La minería tuvo un incremento anual de 1.4 por ciento debido al mayor dinamismo del sector no petrolero. Cifras ajustadas por estacionalidad señalan que esta actividad presentó una disminución de 1.6 por ciento respecto a julio-septiembre de 2010.
- La producción manufacturera avanzó a un ritmo anual de 6.0 por ciento. Esto se tradujo en un avance trimestral de 1.0 por ciento al excluir el factor estacional. El dinamismo de este subsector se debió, en gran medida, a la evolución favorable de la fabricación de equipo de transporte; maquinaria y equipo; industria alimentaria; productos metálicos; productos a base de minerales no metálicos; e industrias metálicas básicas.
- La construcción se expandió a una tasa anual de 4.3 por ciento como reflejo de las mayores obras de edificación residencial, industrial y comercial. Al excluir el factor estacional este sector avanzó a una tasa trimestral de 1.2 por ciento.
- La generación de electricidad, gas y agua tuvo un aumento anual de 3.4 por ciento debido a la mayor demanda de energía eléctrica de la industria y los hogares. Cifras ajustadas por estacionalidad señalan que este sector se incrementó 0.1 por ciento con respecto al trimestre previo.

Por su parte, la oferta de servicios registró una expansión anual de 4.2 por ciento. Al eliminar el efecto estacional, el sector terciario creció a un ritmo trimestral de 1.2 por ciento. A su interior:

- El comercio aumentó a una tasa anual de 9.5 por ciento como reflejo del comportamiento positivo de la demanda externa e interna. Cifras ajustadas por estacionalidad señalan que este sector tuvo un incremento de 1.6 por ciento con respecto al trimestre previo.
- Los servicios inmobiliarios y de alquiler de bienes muebles e intangibles registraron una expansión anual de 1.6 por ciento debido, fundamentalmente, al mayor arrendamiento de inmuebles y compra-venta de viviendas. Al eliminar la estacionalidad esta actividad presentó un avance trimestral de 0.7 por ciento.

- Los servicios financieros y de seguros aumentaron a un ritmo anual de 9.5 por ciento. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que estas actividades crecieron a un ritmo trimestral de 0.1 por ciento.
- Los servicios de información en medios masivos se incrementaron a un ritmo anual de 6.7 por ciento impulsados, en gran medida, por el buen desempeño de las telecomunicaciones. Al eliminar el efecto estacional este subsector tuvo un aumento trimestral de 1.4 por ciento.
- Las actividades de transportes, correos y almacenamiento crecieron a una tasa anual de 3.1 por ciento como consecuencia, principalmente, del mayor dinamismo en los servicios relacionados con el autotransporte de carga. Al excluir el efecto estacional estas actividades registraron una expansión trimestral de 1.4 por ciento.
- El resto de los servicios se expandió a una tasa anual de 1.1 por ciento debido al desempeño en las actividades de gobierno y los servicios de apoyo a los negocios y manejo de desechos y servicios de remediación, principalmente. Al excluir el efecto estacional estas actividades no presentaron cambio alguno en relación con el trimestre previo.

PRODUCTO INTERNO BRUTO, 2008-2010 ^{p/}
(Variación % anual)

	Anual			2008				2009				2010			
	2008	2009	2010	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
TOTAL	1.5	-6.1	5.5	2.3	2.8	1.7	-0.8	-7.2	-9.6	-5.5	-2.0	4.5	7.7	5.3	4.6
Agropecuario	1.2	-2.0	5.7	-2.5	3.3	0.6	2.9	0.2	-1.3	-3.4	-3.4	-0.8	4.7	8.7	9.9
Industrial	-0.1	-7.4	6.1	0.8	1.8	-0.9	-2.1	-9.3	-10.9	-6.6	-2.5	5.3	8.0	6.2	4.7
Minería	-1.5	-2.4	2.4	-0.5	-3.6	-1.5	-0.2	-2.8	-1.6	-1.9	-3.4	1.8	3.2	3.0	1.4
Manufacturas	-0.7	-9.8	9.9	-0.1	1.9	-1.8	-2.9	-13.3	-15.6	-9.0	-1.2	10.4	14.2	9.6	6.0
Construcción	3.1	-6.4	0.0	3.9	6.1	3.1	-0.8	-5.3	-7.6	-6.1	-6.7	-3.4	-1.7	0.9	4.3
Electricidad	-2.3	2.0	2.4	2.9	-0.5	-4.8	-6.2	-1.5	0.8	4.6	4.1	1.1	2.0	3.1	3.4
Servicios	2.8	-5.3	5.0	4.1	3.9	3.3	0.2	-5.9	-8.9	-4.5	-1.8	4.3	7.5	4.0	4.2
Comercio	2.1	-14.1	13.3	4.8	5.0	4.3	-5.4	-17.0	-20.2	-15.3	-3.3	13.5	19.2	11.8	9.5
Inmobiliarios y de alquiler	3.0	-1.0	1.7	2.9	2.2	3.5	3.4	-5.5	-2.2	1.9	1.7	3.5	0.9	1.1	1.6
Financieros y de seguros	15.5	-6.6	2.8	21.5	20.2	12.2	9.4	-1.5	-7.6	-3.9	-13.2	-1.0	5.6	-2.5	9.5
Info. en medios masivos	8.0	0.8	5.6	10.3	11.2	7.2	3.7	0.1	-0.7	1.4	2.5	4.2	5.2	6.3	6.7
Transportes, correos	0.0	-6.5	6.4	2.6	0.7	-0.4	-2.6	-9.2	-11.7	-5.5	0.5	6.6	11.3	5.1	3.1
Resto	1.2	-1.5	1.4	0.9	1.1	1.6	1.2	0.7	-4.6	-0.6	-1.7	-0.3	3.4	1.4	1.1

p_/ Cifras preliminares. Fuente: INEGI.

Durante el cuarto trimestre de 2010 las importaciones de bienes y servicios registraron un crecimiento anual de 15.5 por ciento en términos reales. Al considerar la estacionalidad las compras al exterior registraron una disminución trimestral de 1.4 por ciento. De esta forma, durante el cuarto trimestre de 2010 la evolución del PIB y de las importaciones propició que la oferta agregada se incrementara a un ritmo anual de 7.2 por ciento, y tuviera un aumento trimestral de 0.5 por ciento en cifras ajustadas por estacionalidad.

Demanda Agregada

Durante el cuarto trimestre de 2010 el consumo total aumentó a una tasa anual de 4.2 por ciento, debido a los crecimientos de 2.0 y 4.6 por ciento del consumo público y privado, respectivamente. Al excluir el efecto estacional el consumo total creció 1.0 por ciento en relación con el periodo julio-septiembre de 2010. Al interior del consumo privado:

- La compra de bienes duraderos y semiduraderos tuvo avances anuales de 18.7 y 10.5 por ciento, en igual orden.
- La adquisición de bienes no duraderos y de servicios se expandió a ritmos anuales de 1.7 y 2.2 por ciento, respectivamente.

Por su parte, en el cuarto trimestre de 2010 la formación bruta de capital fijo registró un incremento anual de 6.2 por ciento, como resultado de la mayor inversión realizada por los sectores privado y público (con crecimientos de 7.3 y 4.5 por ciento, respectivamente). Al eliminar el factor estacional la inversión avanzó a un ritmo trimestral de 2.1 por ciento. Por tipo de bien:

- La adquisición de maquinaria y equipo aumentó a una tasa anual de 8.3 por ciento: la de origen nacional avanzó 20.5 por ciento y la importada lo hizo en 3.8 por ciento.
- La inversión en construcción se incrementó 4.8 por ciento con respecto a un año antes.

Durante el cuarto trimestre de 2010 el valor real de las exportaciones de bienes y servicios presentó un crecimiento anual de 15.4 por ciento. A su interior, el valor real de las exportaciones no petroleras avanzó a una tasa anual de 15.0 por ciento, en tanto que las exportaciones petroleras aumentaron en 22.4 por ciento. Al eliminar la estacionalidad, el valor real de las exportaciones de bienes y servicios disminuyó a una tasa trimestral de 1.6 por ciento.

OFERTA Y DEMANDA AGREGADAS, 2008-2010 ^{p/} (Variación % anual)

	Anual			2008				2009				2010			
	2008	2009	2010	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Oferta	1.8	-9.2	9.3	4.7	4.3	2.3	-3.6	-11.7	-14.3	-9.1	-1.7	7.9	12.9	9.2	7.2
PIB	1.5	-6.1	5.5	2.3	2.8	1.7	-0.8	-7.2	-9.6	-5.5	-2.0	4.5	7.7	5.3	4.6
Importaciones	2.8	-18.6	22.1	12.4	8.8	4.2	-11.8	-24.9	-28.1	-19.3	-0.7	20.2	31.8	22.5	15.5
Demanda	1.8	-9.2	9.3	4.7	4.3	2.3	-3.6	-11.7	-14.3	-9.1	-1.7	7.9	12.9	9.2	7.2
Consumo	1.7	-5.7	4.7	2.7	3.2	1.9	-0.9	-7.1	-9.3	-4.2	-2.2	3.6	6.6	4.4	4.2
Privado	1.8	-7.1	5.0	2.8	3.4	2.1	-1.2	-9.1	-11.0	-5.3	-3.0	4.0	6.8	4.7	4.6
Público	1.1	3.5	2.8	1.4	1.6	0.3	1.0	5.5	2.1	3.7	2.7	1.1	5.4	2.6	2.0
Formación de capital	5.9	-11.3	2.3	4.3	9.2	8.5	1.7	-6.4	-15.0	-12.9	-10.5	-2.5	1.8	3.7	6.2
Privada	2.2	-16.8	2.7	2.8	9.8	5.4	-9.4	-10.9	-21.7	-18.5	-15.7	-3.5	1.6	6.7	7.3
Pública	20.3	7.2	1.4	12.6	6.3	20.8	33.5	16.4	15.2	6.1	-0.4	1.4	2.6	-4.2	4.5
Exportaciones	0.5	-13.7	24.3	10.1	6.6	-0.5	-13.0	-22.4	-23.4	-14.7	8.3	23.2	33.5	27.1	15.4

p/ Cifras preliminares. Fuente: INEGI.

Evolución reciente

Durante el primer trimestre de 2011 la evolución de los principales indicadores señala que la economía mexicana continuó creciendo a un ritmo elevado. Se estima que durante el primer trimestre de 2011 el valor real del PIB tuvo una expansión anual de alrededor de 5 por ciento. Esta proyección se sustenta en los siguientes resultados:

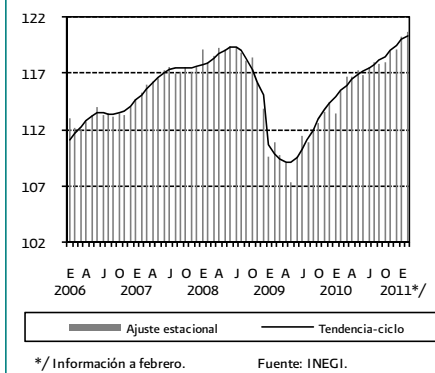
Durante el bimestre enero-febrero de 2011 el IGAE creció a un ritmo anual de 5.3 por ciento, lo que al eliminar el efecto estacional implicó un aumento bimestral de 1.2 por ciento. Al interior del IGAE se observó el siguiente comportamiento:

- Las actividades agropecuarias avanzaron a una tasa anual de 0.4 por ciento, debido a una mayor producción de cultivos como caña de azúcar, maíz forrajero, cebolla, mango, naranja y aguacate. Al eliminar la estacionalidad esta actividad tuvo una disminución bimestral de 10.9 por ciento.
- La producción industrial registró un incremento anual de 5.9 por ciento. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que este sector presentó un avance bimestral de 1.4 por ciento. A su interior:
 - La minería disminuyó a una tasa anual de 1.8 por ciento. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que esta actividad se redujo a una tasa bimestral de 0.8 por ciento.
 - La producción manufacturera tuvo un incremento anual de 7.9 por ciento. Al excluir el efecto estacional este subsector avanzó a un ritmo bimestral de 1.5 por ciento.
 - La industria de la construcción creció a una tasa anual de 6.6 por ciento. Al considerar la estacionalidad esta actividad avanzó a una tasa bimestral de 0.1 por ciento.
 - La generación de electricidad, agua y gas aumentó a una tasa anual de 8.2 por ciento. Cifras ajustadas por estacionalidad señalan que esta actividad presentó un incremento bimestral de 4.0 por ciento.
- La oferta real de servicios aumentó a una tasa anual de 5.0 por ciento. Al eliminar la estacionalidad este sector tuvo un incremento bimestral de 1.8 por ciento.

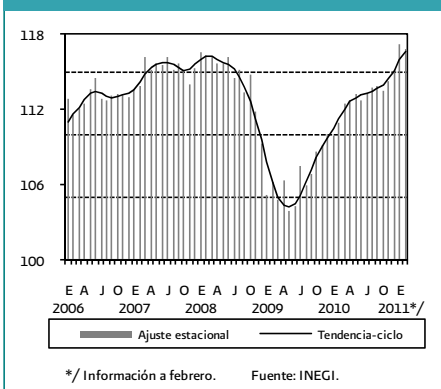
Por su parte, los indicadores de la demanda agregada han registrado los siguientes resultados:

- Durante el primer trimestre de 2011 el valor real de las ventas de las tiendas afiliadas a la ANTAD tuvo un crecimiento anual de 5.2 por ciento, y al excluir el efecto estacional estas

INDICADOR GLOBAL DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA 2006-2011 (Índice, 2003=100)



PRODUCCIÓN INDUSTRIAL 2006-2011 (Índice, 2003=100)

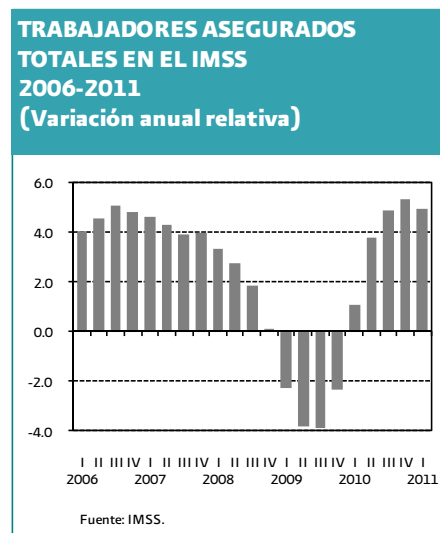
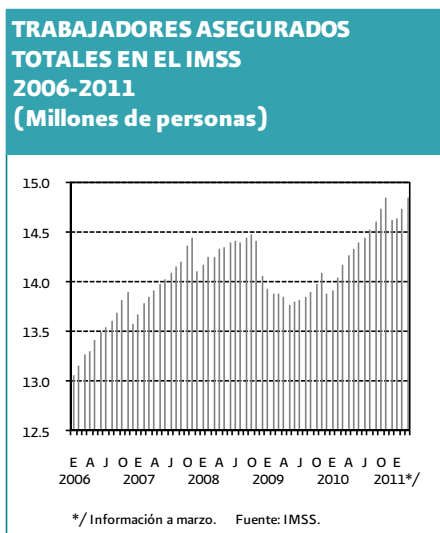


ventas avanzaron a una tasa trimestral de 0.9 por ciento. Asimismo, en el periodo enero-febrero de 2011 la actividad comercial al mayoreo se expandió a un ritmo anual de 5.0 por ciento, en tanto que las ventas al menudeo aumentaron 2.8 por ciento. En términos ajustados por estacionalidad las ventas al mayoreo se elevaron a una tasa bimestral de 2.2 por ciento, mientras que al menudeo se incrementaron 0.1 por ciento con respecto al bimestre anterior.

- Durante enero de 2011 la formación bruta de capital fijo tuvo una expansión anual de 9.2 por ciento: la realizada en maquinaria y equipo nacional creció 18.5 por ciento y la compra de maquinaria importada avanzó 14.4 por ciento. Por su parte, la inversión en construcción aumentó a un ritmo anual de 5.4 por ciento. Al eliminar la estacionalidad la formación bruta de capital fijo se incrementó a una tasa mensual de 2.2 por ciento.
- Durante enero-marzo de 2011 el valor nominal en dólares de las exportaciones de mercancías generales tuvo una expansión anual de 22.7 por ciento. Las exportaciones de productos petroleros y de manufacturas crecieron a tasas anuales de 38.1 y 20.0 por ciento, respectivamente; mientras que las exportaciones extractivas y agropecuarias registraron incrementos de 86.9 y 11.7 por ciento, en ese orden. Por su parte, las importaciones tuvieron un crecimiento anual de 20.7 por ciento: las de bienes de consumo, intermedias y de capital se expandieron a ritmos anuales de 27.2, 20.5 y 13.3 por ciento, en cada caso. Al excluir las importaciones de productos petroleros, las de bienes de consumo registraron una expansión de 14.7 por ciento. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que las exportaciones y las importaciones aumentaron a tasas trimestrales de 7.7 y 6.5 por ciento, respectivamente.

1.2.2 Empleo

Al 31 de marzo de 2011 el número de trabajadores afiliados al IMSS se ubicó en 14 millones 842 mil 350 personas, cifra que implicó un crecimiento anual de 671 mil 570 plazas (4.7 por ciento). Por tipo de contrato, la afiliación permanente aumentó en 498 mil 327 trabajadores (4.0 por ciento), en tanto que la eventual avanzó en 173 mil 243 personas (10.2 por ciento).



Durante el periodo enero-marzo de 2011 la tasa de desocupación se ubicó en 5.14 por ciento de la Población Económicamente Activa (PEA), menor que la de 5.37 por ciento observada en el mismo periodo de 2010. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que el desempleo fue de 5.16 por ciento, menor en 0.25 puntos porcentuales al del trimestre anterior. Por su parte, durante el primer trimestre de 2011 el desempleo en las principales áreas urbanas fue de 5.88 por ciento de la PEA (6.48 por ciento en el mismo periodo de 2010). Cifras ajustadas por estacionalidad indican que la desocupación urbana se situó en 6.07 por ciento, mientras que en el trimestre anterior fue de 6.40 por ciento. Por otro lado, en el primer trimestre de 2011 la tasa de subocupación fue de 8.05 por ciento de la Población Ocupada, cifra inferior a la de 9.33 por ciento registrada un año antes.

1.3 Precios y Salarios

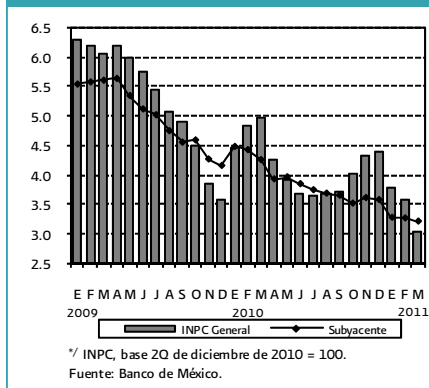
1.3.1 Inflación

En marzo de 2011, la inflación general anual se ubicó en 3.04 por ciento, lo que significó una disminución de 136 puntos base respecto a la cifra registrada en diciembre de 2010 (4.40 por ciento).¹ El comportamiento observado en la tasa de crecimiento del índice general de precios se explica por el menor ritmo de crecimiento en los precios tanto del componente subyacente como del no subyacente, producto de la disipación del impacto relacionado con los cambios tributarios que entraron en vigor el año pasado, de las bajas que se observaron en las cotizaciones de algunas frutas y verduras y de menores incrementos en las tarifas autorizadas por distintos niveles de gobierno.

La inflación subyacente anual decreció en 37 puntos base durante el primer trimestre del año, al pasar de 3.58 por ciento en diciembre a 3.21 por ciento en marzo, explicando 28 puntos base de la disminución en la tasa de inflación general observada en el trimestre. Ello se explica por el menor ritmo inflacionario registrado en el subíndice de los servicios, que fue parcialmente compensado por aumentos de precios en el subíndice de las mercancías:

- La inflación anual de las mercancías se ubicó en 3.97 por ciento en marzo, lo que implicó un incremento de 15 puntos base con respecto a diciembre (3.82%). Los precios de los alimentos procesados registraron una inflación anual de 5.55 por ciento en marzo, equivalente a un aumento de 120 puntos base con respecto a diciembre (4.35%). Lo anterior se debió al efecto de mayores precios de las materias primas sobre algunos de estos productos. En contraste, la inflación del rubro de las mercancías no alimenticias decreció en 63 puntos base en el periodo de referencia, al pasar de 3.38 por ciento en diciembre a 2.75 por ciento en marzo.

ÍNDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR E INFLACIÓN SUBYACENTE, 2009 - 2011 (Variación % anual)*/



¹ Los datos de diciembre difieren a los presentados en el informe correspondiente al cuarto trimestre de 2010 debido a que las series de índices de precios empleadas en este informe son las que ya incorporan la actualización de la canasta y estructura de ponderación utilizadas para la elaboración del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) dadas a conocer por el Banco de México el 24 de enero de 2011, utilizando como periodo base la segunda quincena de diciembre de 2010.

- Por su parte, la inflación anual subyacente de los servicios fue de 2.57 por ciento en el mismo mes, disminuyendo en 79 puntos base con respecto a diciembre (3.36%). La inflación anual en los precios del grupo del resto de los servicios se ubicó en 2.34 por ciento, reduciéndose en 124 puntos base con respecto a la observada en diciembre (3.58%). Sobresalió que en marzo se observó una menor contribución al índice de inflación por parte de los servicios turísticos, debido al cambio respecto al año anterior del periodo vacacional de Semana Santa. La inflación en los precios de los servicios de la vivienda disminuyó 54 puntos base en ese lapso, al pasar de 2.64 por ciento en diciembre a 2.10 por ciento en marzo. Por último, la inflación en el rubro de educación decreció en 18 puntos base, al pasar de 4.64 a 4.46 por ciento en el periodo referido.

La inflación no subyacente anual registró una variación de 2.46 por ciento en el tercer mes de 2011, equivalente a una reducción de 463 puntos base con respecto a diciembre de 2010 (7.09%), explicando 108 puntos base de la disminución en la tasa de crecimiento del índice general de precios. Ello se explica tanto por menores precios en el rubro de los productos agropecuarios, particularmente en el grupo de las frutas y verduras, como por una menor inflación en el rubro de los energéticos y tarifas autorizadas por el Gobierno. Al interior del componente no subyacente destaca lo siguiente:

- La inflación anual de los productos agropecuarios disminuyó en 865 puntos base, al pasar de 6.96 a -1.69 por ciento de diciembre a marzo. A su interior, la inflación anual de las frutas y verduras pasó de 14.00 a -6.36 por ciento, decreciendo en 2,036 puntos base en el periodo de referencia, siendo el limón, el jitomate, la cebolla, el tomate verde y el chayote los genéricos que mayor incidencia tuvieron en esta variación, debido principalmente a una expansión en su oferta. Asimismo, la inflación anual del subíndice de los productos pecuarios pasó de 2.46 por ciento en diciembre a 1.86 por ciento en marzo, disminuyendo en 60 puntos base en dicho periodo.
- La inflación anual de los energéticos y tarifas autorizadas por el gobierno se redujo en 220 puntos base, al pasar de 7.16 por ciento en diciembre a 4.96 por ciento en marzo, siendo las tarifas autorizadas por los gobiernos locales las que mayor incidencia tuvieron en la variación de este subíndice.

INFLACIÓN INPC

	Inflación Anual Mar 11 / Mar 10	Inflación Anual Dic 10 / Dic 09
Inflación INPC	3.04	4.40
Subyacente	3.21	3.58
Mercancías	3.97	3.82
Alimentos, Bebidas y Tabaco	5.55	4.35
Mercancías no Alimenticias	2.75	3.38
Servicios	2.57	3.36
Vivienda	2.10	2.64
Educación (colegiaturas)	4.46	4.64
Otros Servicios	2.34	3.58
No Subyacente	2.46	7.09
Agropecuarios	-1.69	6.96
Frutas y Verduras	-6.36	14.00
Pecuarios	1.86	2.46
Energéticos y Tarifas Autorizadas por el Gobierno	4.96	7.16
Energéticos	5.96	6.44
Tarifas Autorizadas por el Gobierno	3.27	8.39

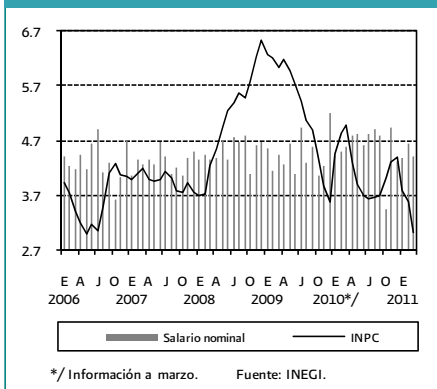
Fuente: Banco de México.

1.3.2 Salarios

Durante el primer trimestre de 2011 los salarios contractuales de jurisdicción federal registraron un incremento anual de 4.5 por ciento en términos nominales, aumento igual al otorgado en el mismo periodo de 2010.

En el bimestre enero-febrero de 2011 las remuneraciones reales por persona ocupada en la industria manufacturera tuvieron una disminución anual de 0.7 por ciento: los sueldos y los salarios crecieron 0.6 y 0.1 por ciento, respectivamente, mientras que las prestaciones sociales se redujeron 1.1 por ciento. Durante el mismo periodo, las percepciones reales del personal ocupado en los establecimientos comerciales al mayoreo aumentaron a una tasa anual de 1.0 por ciento, mientras que al menudeo se redujeron 0.6 por ciento.

SALARIO CONTRACTUAL DE JURISDICCIÓN FEDERAL E INFLACIÓN, 2006-2011 (Variación % anual)



1.4 Sector financiero

Durante el primer trimestre de 2011, continuó la expansión en la actividad económica mundial, si bien se observó una heterogeneidad marcada entre los países industrializados y los emergentes. Las economías avanzadas registraron un crecimiento económico más moderado en virtud de la debilidad en los mercados laboral y de la vivienda, de los problemas fiscales y financieros en algunos países de la zona del euro y los lamentables acontecimientos observados en Japón a raíz del terremoto y el tsunami acontecidos en marzo. Asimismo, los fenómenos geopolíticos en el Norte de África y el Medio Oriente contribuyeron a un mayor precio del crudo y episodios de volatilidad financiera. Sin embargo, cabe destacar que la producción industrial en los Estados Unidos registró un crecimiento significativo en el primer trimestre del año. Al mismo tiempo, los países emergentes han mantenido un ritmo de crecimiento elevado, con una expansión significativa del crédito al sector privado y crecientes presiones inflacionarias. Las diferentes etapas en el ciclo económico llevaron a que los bancos centrales de las economías avanzadas mantuvieran una política monetaria acomodaticia, mientras que algunas economías emergentes han optado por incrementar sus tasas de referencia.

En la evolución de las diferentes variables que afectaron el comportamiento de los mercados financieros internacionales durante el primer trimestre de 2011 destacan los siguientes aspectos:

- Los principales países industriales mantuvieron sin variación su tasa de referencia. Sin embargo, los bancos centrales de algunos países emergentes incrementaron sus tasas.
 - En las reuniones del 13 de enero, del 3 de febrero y del 3 de marzo, el Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo decidió que la tasa de interés aplicable a las operaciones principales de financiamiento y las tasas de interés aplicables a la facilidad marginal de crédito y de depósito se mantendrían sin variación en 1.0, 1.75 y 0.25 por ciento, respectivamente.
 - En las reuniones del 13 de enero, del 10 de febrero y del 10 de marzo, el Banco de Inglaterra decidió mantener en 0.5 por ciento la tasa de interés de referencia.
 - En las reuniones del 18 de enero y del 1 de marzo, el Banco de Canadá decidió mantener sin cambios la tasa de interés de referencia, ubicándola en 1.0 por ciento.
 - En las reuniones del 25 de enero y del 15 de febrero, el Banco de Japón decidió mantener la tasa de interés de política monetaria en un rango entre 0 y 0.1 por ciento.
 - En las reuniones del 25 y 26 de enero y del 15 de marzo, la Reserva Federal de los Estados Unidos decidió mantener inalterado el rango de la tasa de interés de fondos federales (entre 0 y 0.25%), y se mantuvo sin cambios el programa de compra de activos, que comenzó a finales de 2010.
 - En las reuniones del 6 de enero, del 10 de febrero y del 10 de marzo, el Banco Central de la Reserva del Perú elevó la tasa de interés de referencia en 25 puntos base, en cada ocasión, ubicándola en 3.75 por ciento al final del periodo.

- En la reunión del 13 enero, el Banco Central de Chile decidió mantener la tasa de interés de referencia sin cambio; sin embargo, en las reuniones del 17 de febrero y del 17 de marzo decidió aumentarla en 25 y 50 puntos base, respectivamente, llevándola a 4.0 por ciento.
- El 18 de enero, el 18 de febrero y el 18 de marzo, el Banco Popular de China incrementó en 50 puntos base la tasa de reserva obligatoria para los bancos comerciales, en cada ocasión, ubicándola en 20.0 por ciento para los bancos más grandes y en 16.5 por ciento para los más pequeños. El 8 de febrero aumentó en 25 puntos base la tasa de interés a un año de préstamos y de depósitos, situándolas en 6.06 y 3.0 por ciento, respectivamente.
- En las reuniones del 19 de enero y del 2 de marzo el Banco Central de Brasil decidió aumentar en 50 puntos base la tasa de interés de referencia, en cada ocasión, ubicándola en 11.75 por ciento.
- Algunos países europeos continuaron adoptando medidas de ajuste frente a los problemas fiscales y financieros que han experimentado.
 - El 19 de febrero, el gobierno de España publicó un Decreto para reforzar el sistema financiero, el cual contempla dos medidas principales: i) aplicación adelantada de los nuevos estándares de Basilea III referentes al capital de las entidades; y ii) adaptación del Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria como instrumento público para facilitar la nueva capitalización exigida, mediante la adquisición temporal de acciones ordinarias de aquellas entidades que no cumplan con los niveles de recursos exigidos.
 - El 11 de marzo, el gobierno de Portugal anunció nuevas medidas de austeridad con el fin de garantizar que el déficit gubernamental se ubique en 4.6 por ciento en 2011 desde 7.3 por ciento en 2010. Entre ellas se encuentran: congelación de salarios públicos, reducción en el gasto social, actualización de los impuestos especiales, y revisión de los beneficios fiscales y deducciones en materia de ingresos personales y de sociedades.
 - El 31 de marzo, el Banco Central de Irlanda presentó el plan de reestructuración del sistema bancario. Este plan consiste en conformar únicamente dos bancos universales con requerimientos de capital de 24 mil millones de euros.
- Las autoridades de la Unión Europea adoptaron nuevas medidas para asegurar la liquidez, en caso de ser requerida, de sus países miembros.
 - El 5 de enero, la Unión Europea, bajo el Mecanismo Europeo de Estabilización Financiera, realizó la primera emisión de deuda para financiar el paquete de ayuda financiera a Irlanda. Ésta consistió en un bono a cinco años por un monto de 5 mil millones de euros. Por su parte, el 25 de enero, el Fondo Europeo de Estabilidad Financiera emitió su primer bono por un monto de 5 mil millones de euros a un plazo de cinco años con el mismo propósito.
 - El 15 de febrero, la Comisión Europea acordó la modificación del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea para permitir el establecimiento definitivo

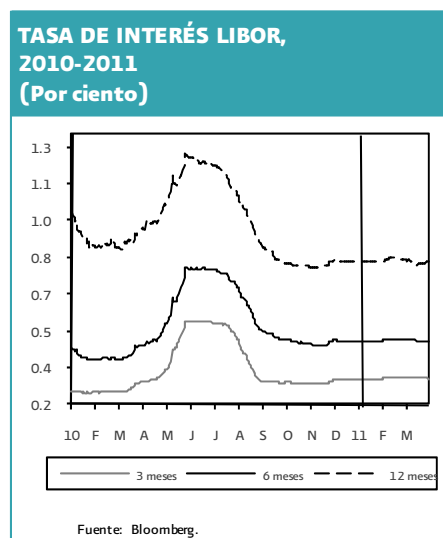
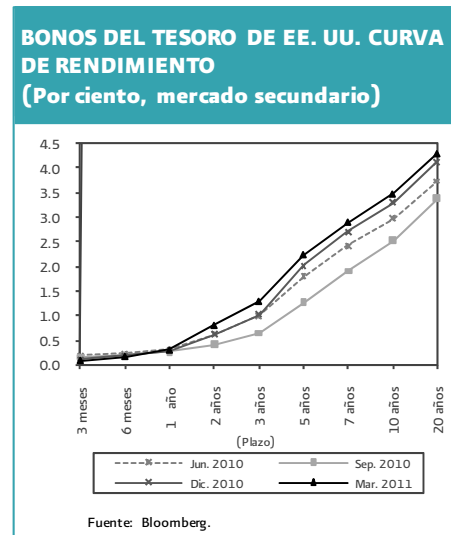
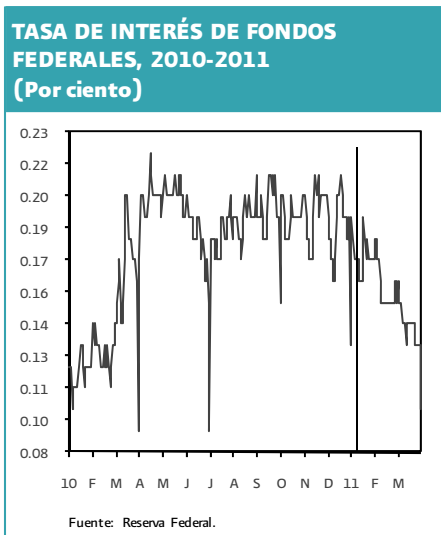
de un Mecanismo Europeo de Estabilidad que entrará en operación en 2013, con una disponibilidad inicial de recursos por 500 mil millones de euros.

- El 3 de marzo, el Banco Central Europeo informó que mantendrá las operaciones de refinanciamiento semanales y a un mes a una tasa de interés fija y adjudicación plena hasta el 12 de julio. Además, afirmó que la Institución proporcionará a los bancos la liquidez necesaria a través de estas operaciones con plazos de vencimiento a tres meses.
- El 18 de marzo la Autoridad Bancaria Europea publicó la metodología que se deberá aplicar en diversas pruebas de estrés bancarias, con una cobertura aproximada de 60 por ciento de los activos financieros de la Unión Europea. Las pruebas se llevarán a cabo entre marzo y junio de 2011.
- El 31 de marzo, el Banco Central Europeo informó que suspenderá todas las condiciones para los títulos de deuda de Irlanda que acepta como colateral en operaciones de préstamo.
- El Banco de Japón adoptó medidas de emergencia para hacer frente a los efectos adversos de los desastres naturales y problemas nucleares registrados en ese país.
 - El 14 de marzo inyectó 7 billones de yenes a los mercados, el monto más grande en su historia, en una operación de un día y 3 billones de yenes en una operación de oferta de fondos para el día siguiente. Asimismo, en su reunión de política monetaria, acordó incrementar en 5 billones de yenes el Programa de Compra de Activos, el cual consiste en la compra de activos financieros tales como títulos públicos, papel comercial, bonos corporativos y sociedades de inversión inmobiliaria, llegando a un total de 40 billones de yenes desde el inicio del Programa.
 - El 18 de marzo, a petición del Banco de Japón, los Bancos Centrales de Reino Unido, de Canadá, de la Unión Europea y de los Estados Unidos acordaron una intervención coordinada en los mercados de divisas con el fin de desacelerar la apreciación del yen. Esto debido a la repatriación de capitales en Japón a raíz del desastre natural y sus efectos.
- Las autoridades de los Estados Unidos han continuado liquidando los programas adoptados durante la crisis, además de fortalecer los mecanismos de respuesta de futuros riesgos para la actividad económica.
 - El 18 de enero, el Consejo Supervisor de la Estabilidad Financiera llevó a cabo su tercera sesión, en donde acordó un estudio y recomendaciones referentes a la regla *Volcker*² y al límite de concentración para grandes instituciones financieras, prohibiendo la fusión o consolidación o adquisición de otra empresa si los pasivos consolidados de la sociedad resultante superara el 10 por ciento de los pasivos totales consolidados del sistema financiero.

² Esta propuesta tiene por objeto limitar el comportamiento riesgoso dentro de los bancos: a los bancos que aceptan depósitos al por menor no se les permitirá realizar operaciones por cuenta propia, además se les prohibirá poseer o patrocinar fondos de cobertura o fondos de capital privado.

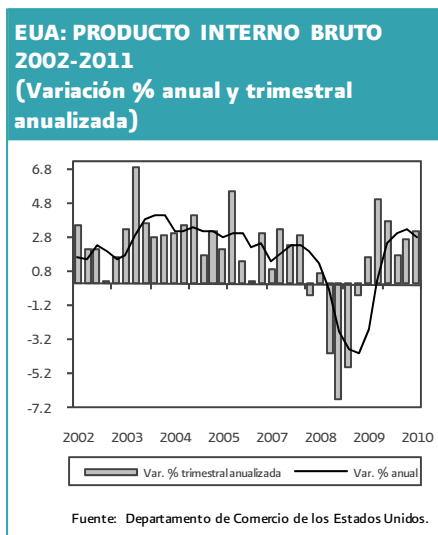
- El 24 de enero, el Departamento del Tesoro anunció la venta en el mercado secundario de 255 millones de warrants a un precio de compra de 0.60 dólares por cada uno y 210 millones de warrants al precio mínimo de 0.15 dólares para adquirir acciones de *Citigroup*.³
- El 11 de febrero, el Gobierno presentó un plan para reformar el mercado de financiamiento hipotecario, en donde prevé reducir gradualmente el papel de *Fannie Mae* y *Freddie Mac* y atraer capital privado al sector.
- El 8 de marzo, la aseguradora *American International Group* pagó 6.9 mil millones de dólares al Tesoro de Estados Unidos, monto que recibió como parte de la ayuda del Programa de Alivio para Activos en Problemas (TARP por sus siglas en inglés). De esta manera, el Tesoro informó que hasta ese momento ha recuperado 70 por ciento de los recursos totales distribuidos bajo este Programa (411 mmd). Asimismo, el 30 de marzo, el Tesoro informó que ha recuperado 252 mil millones de dólares de los recursos del TARP destinados únicamente a la compra de acciones preferentes de bancos y sociedades controladoras de bancos (*Capital Purchase Program*), cifra que excede en 6 mil millones de dólares la inversión inicial, estimando que al cierre definitivo del Programa se obtendrán 20 mil millones de beneficio neto de estos recursos.
- Las tasas de interés de corto plazo en los Estados Unidos se mantuvieron sin cambios, mientras que las tasas de largo plazo registraron incrementos moderados.
 - En las reuniones del 25 y 26 de enero y del 15 de marzo, la Reserva Federal confirmó su intención de mantener las tasas de interés excepcionalmente bajas por un periodo prolongado, y decidió mantener inalterado el rango de la tasa de interés de fondos federales (entre 0 y 0.25%). Por su parte, las tasas LIBOR a 3, 6 y 12 meses no registraron movimientos significativos durante el primer trimestre del año. Las correspondientes a 3 meses, a 6 meses y a 12 meses permanecieron sin cambios, situándose en 0.30, 0.46 y 0.78 por ciento respectivamente, al cierre del 31 de marzo.
 - Los rendimientos de los bonos del Tesoro de los Estados Unidos registraron movimientos al alza. Al cierre del primer trimestre, la curva de rendimiento de los bonos estadounidenses promedió 1.73 por ciento, 13 puntos base por arriba del promedio observado al cierre del cuarto trimestre de 2010. Los rendimientos de los valores gubernamentales a corto plazo se redujeron ligeramente, al cierre de marzo los correspondientes a 3 y a 6 meses disminuyeron 3 y 2 puntos base respecto al cierre registrado en el trimestre previo, en el mismo orden. Por el contrario, los rendimientos de los bonos a largo plazo mostraron un comportamiento al alza, los correspondientes a 5, a 10 y a 20 años aumentaron 23, 17 y 16 puntos base al cierre de marzo del presente año, respecto al cierre de diciembre de 2010.

³ En diciembre de 2010, el Tesoro vendió sus últimas acciones comunes de *Citigroup* a través de una oferta pública de acciones, con lo cual solamente tiene en su poder acciones preferentes con un valor de 800 millones de dólares.

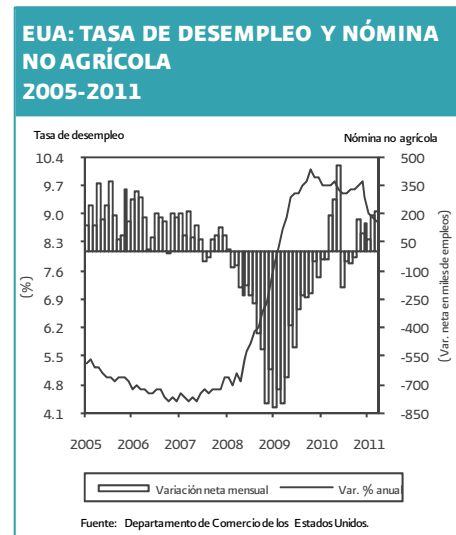
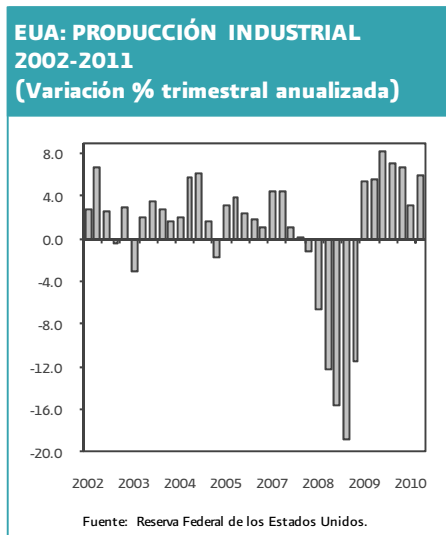


- Las autoridades financieras del país adoptaron medidas para continuar fortaleciendo la estabilidad del sistema financiero, así como para fortalecer la estrategia de manejo de la deuda pública y la estructura de pasivos públicos.
 - El 10 de enero, el Fondo Monetario Internacional aprobó la solicitud de renovación de la Línea de Crédito Flexible (LCF) con vigencia de dos años y un monto equivalente a 72 mil millones de dólares.
 - El 1 de febrero, el Gobierno Federal realizó la colocación sindicada de un Bono a plazo de 10 años por un monto total de 25 mil millones de pesos y un rendimiento al vencimiento de 7.44 por ciento. El 1 de marzo, el Gobierno realizó la colocación sindicada del Udibono a tasa fija a plazo de 10 años y un

- rendimiento al vencimiento en Udis de 3.5 por ciento, por un monto aproximado de 16 mil millones de pesos.
- El 14 de febrero, el Gobierno informó la reapertura del bono global de referencia por un monto total de 1.0 mil millones de dólares a un plazo de 10 años y un rendimiento al vencimiento de 4.84 por ciento, originalmente colocado en enero de 2010. Dicho rendimiento representa el más bajo obtenido por el Gobierno Federal en la historia para este plazo.
 - El 31 de marzo, se llevó a cabo la tercera sesión del Consejo de Estabilidad del Sistema Financiero en donde se aprobó el Informe anual de este organismo. Las principales conclusiones del Informe son que habría un impacto acotado de una reversión abrupta de los flujos de capitales hacia México, y si los problemas de algunos países europeos para refinanciar su deuda soberana afectaran a sus sistemas financieros, el impacto para el país sería limitado.
 - La economía de los Estados Unidos continuó expandiéndose durante el cuarto trimestre de 2010 y el primero de 2011. En el cuarto trimestre de 2010, el PIB creció 3.1 por ciento a tasa trimestral anualizada, ligando con ello el sexto trimestre con crecimiento positivo. Esta variación es mayor a la observada en el tercer trimestre del año (2.6%). La inversión privada bruta mostró una disminución a tasa trimestral anualizada de 18.7 por ciento, explicada por el cambio en los inventarios privados. En contraste, la inversión no residencial y la residencial registraron un crecimiento trimestral anualizado de 7.7 y 3.3 por ciento, respectivamente. Por otro lado, el consumo privado aumentó 4.0 por ciento a tasa trimestral anualizada y el gasto de gobierno disminuyó 1.7 por ciento a tasa trimestral anualizada. Las exportaciones crecieron 8.6 por ciento, mientras que las importaciones disminuyeron 12.6 por ciento.

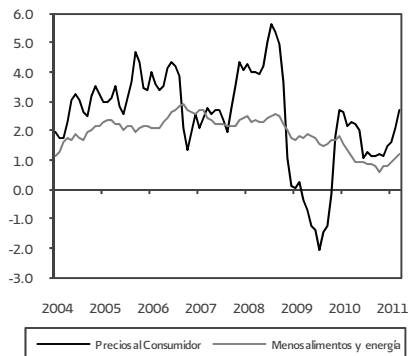


Durante el primer trimestre de 2011, la producción industrial en los Estados Unidos creció 6.0 por ciento a tasa trimestral anualizada, mostrando una aceleración significativa respecto a lo observado en el trimestre previo. Asimismo, se observaron señales de una mejoría gradual en el mercado laboral. Durante el primer trimestre del año, la nómina no agrícola aumentó en 478 mil puestos de trabajo, ligando el segundo trimestre con un comportamiento positivo. La tasa de desempleo se ubicó en 8.8 por ciento en marzo, 0.6 puntos porcentuales por debajo de la observada en diciembre de 2010.



- La tasa de inflación mostró una tendencia al alza en los Estados Unidos. En términos anuales, los precios al consumidor aumentaron 2.7 por ciento en marzo de 2011, variación por encima de la observada en diciembre de 2010 (1.4%). La inflación subyacente, que excluye los alimentos y la energía, registró un incremento anual de 1.2 por ciento en marzo, variación superior a la registrada en diciembre de 2010 (0.6%). En marzo, los precios de los alimentos registraron un incremento anual de 2.8 por ciento, mientras que en diciembre de 2010 aumentaron 1.5 por ciento anual. Por su parte, los precios de la energía mostraron un incremento de 15.5 por ciento en marzo, variación superior al aumento registrado en diciembre del año previo (7.8%).

**EUA: PRECIOS AL CONSUMIDOR
2004-2011
(Variación % anual)**

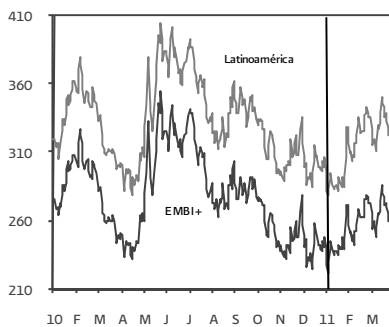


Fuente: Departamento del Trabajo de los Estados Unidos.

- El riesgo país de la mayoría los países emergentes registró movimientos al alza, mientras que el dólar se depreció frente al euro y la libra esterlina. El índice de riesgo soberano para los países emergentes (EMBI+) se ubicó en 261 puntos base el 31 de marzo, 13 puntos base por arriba del registrado el 31 de diciembre de 2010 (248 puntos base).

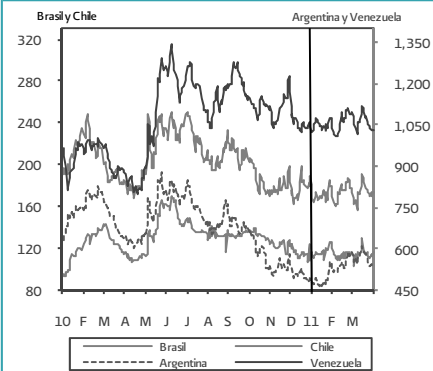
El dólar se depreció 5.8 y 2.7 por ciento al cierre de marzo frente al euro y la libra esterlina, respectivamente, con relación al cierre de diciembre de 2010. De manera contraria, el yen se apreció 2.4 por ciento en el mismo periodo.

**ÍNDICE DE RIESGO SOBERANO
EMBI+ ^{*/}, 2010-2011
(Puntos base)**

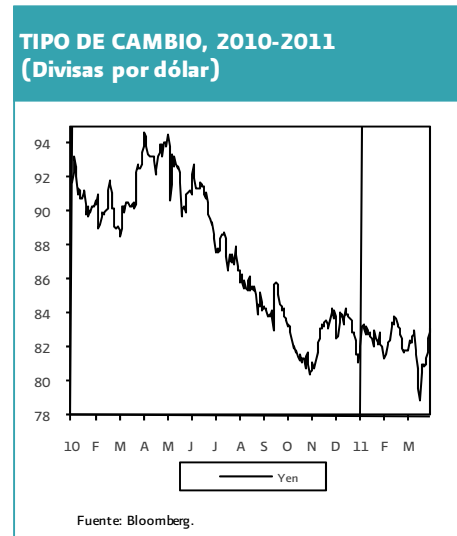
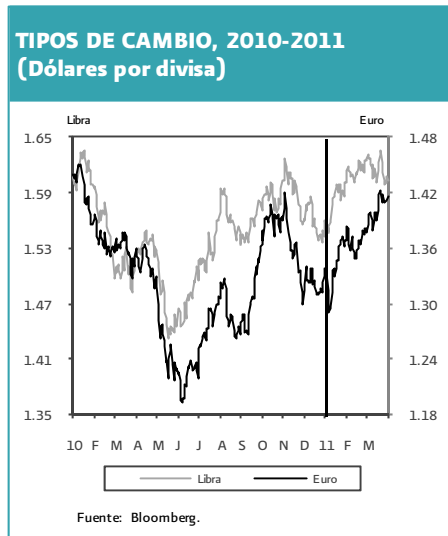


^{*/} México: Emerging Market Bond Index Plus.
Chile: Emerging Market Bond Index Global.
Fuente: JP Morgan.

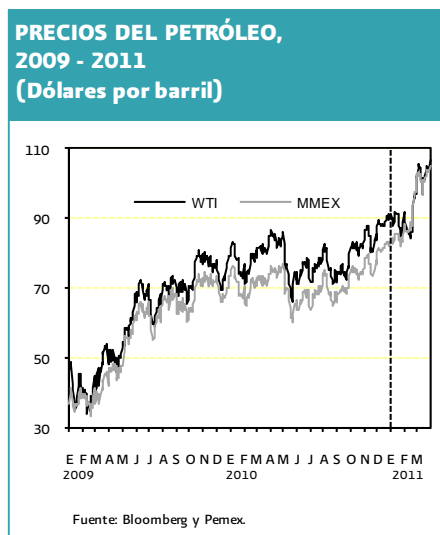
**ÍNDICE DE RIESGO SOBERANO
EMBI+ ^{*/}, 2010-2011
(Puntos base)**



^{*/} Emerging Market Bond Index Plus.
Fuente: JP Morgan.



Los precios internacionales del petróleo se caracterizaron por una elevada volatilidad así como por una tendencia al alza en el primer trimestre de 2011. Durante los tres primeros meses del año, el precio del WTI mostró una trayectoria ascendente promediando 94.5 dólares por barril, equivalente a un aumento de 9.3 dólares por barril (10.9%) con respecto al precio promedio registrado en el cuarto trimestre de 2010 (85.2 dólares por barril). Los principales factores que llevaron al aumento en las cotizaciones del crudo fueron el elevado crecimiento económico impulsado principalmente por las economías emergentes y los conflictos sociales y políticos observados en el Medio Oriente y el norte de África.

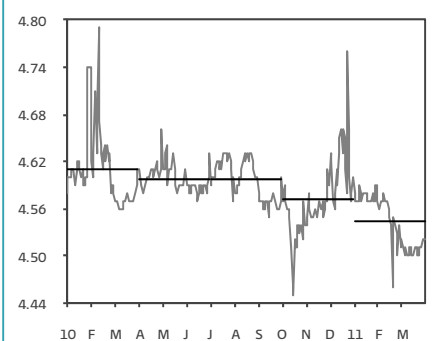


- Por su parte, se observó un crecimiento generalizado en los precios promedio de las materias primas no energéticas. El índice de precios de las materias primas no petroleras del FMI registró un incremento de 11.71 por ciento con respecto al cuarto trimestre de 2010; igualmente, durante el periodo referido, las cotizaciones de los metales registraron un aumento de 10.92 por ciento. Las cotizaciones de las principales materias primas alimenticias registraron un alza en sus precios promedio durante el mismo periodo (el café de 24.88%, el maíz de 22.69%, la carne de cerdo de 17.62%, el trigo de 14.50%, la leche líquida de 8.05% y el arroz de 3.83%). Dicho comportamiento fue el resultado, principalmente, de choques de oferta negativos en granos básicos ante condiciones climáticas adversas en algunos países productores y de una demanda mundial de materias primas superior a la prevista.

1.4.1 Tasas de interés

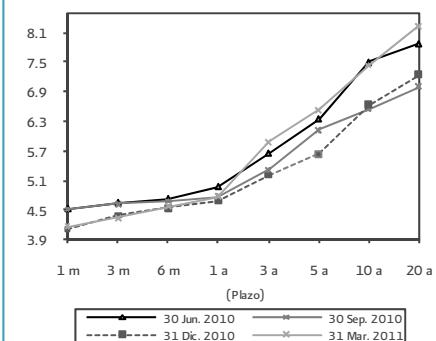
En las reuniones del 21 de enero y del 4 de marzo, la Junta de Gobierno del Banco de México decidió mantener la tasa de interés interbancaria a un día en 4.50 por ciento. Por su parte, la tasa primaria de Cetes a 28 días promedió 4.16 por ciento en el primer trimestre de 2011, lo que significó un incremento de 4 puntos base con relación al promedio del trimestre anterior, mientras que la tasa primaria de Cetes a 1 año promedió 4.77 por ciento, 10 puntos base por arriba del promedio del trimestre previo. Por su parte, las tasas primarias de los Bonos a 3, 5, 10 y 20 años registraron incrementos de 68, 89, 80 y 99 puntos base respecto a los promedios observados en el cuarto trimestre de 2010, respectivamente. Los incrementos observados se debieron a dos factores: el incremento observado en las tasas de los bonos del Tesoro estadounidense y una mayor aversión al riesgo como resultado de los choques mencionados anteriormente.

TASA DE INTERÉS DE FONDEO BANCARIO^{*/}, 2010-2011 (Por ciento)



*/ Las líneas horizontales representan los promedios trimestrales.
Fuente: Banco de México.

CURVA DE TASAS DE INTERÉS PRIMARIAS^{1/} (Por ciento, promedio trimestral)



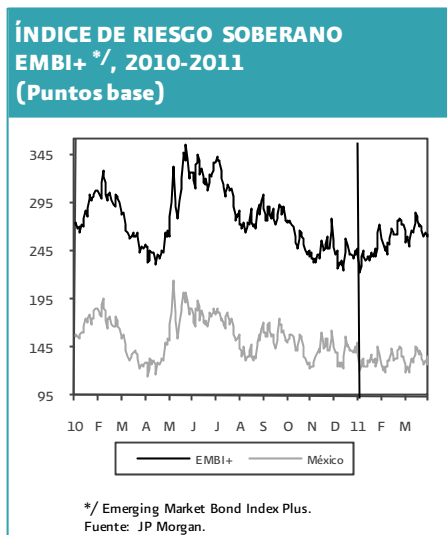
^{1/} Tasas nominales.
Fuente: Banco de México.

1.4.2 Bolsa Mexicana de Valores y títulos de deuda mexicana

El Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) registró una tendencia a la baja durante el primer trimestre del año, como consecuencia del incremento en la aversión al riesgo en los mercados financieros internacionales. Lo anterior llevó a que los mercados accionarios de un número importante de mercados emergentes tuviesen disminuciones durante el periodo. Al cierre de marzo, el IPyC se situó en 37,440.51 unidades, lo que implicó una pérdida de 2.9 por ciento respecto al cierre de diciembre del año previo.



Por su parte, el riesgo soberano de México se ubicó en 135 puntos base el 31 de marzo de 2011, 14 puntos base por debajo del cierre de diciembre de 2010. Lo anterior contrasta con el incremento en el riesgo país para los países emergentes en su conjunto, y se debe a que las perspectivas económicas para el país continúan fortaleciéndose, ante un panorama macroeconómico estable.



1.4.3 Mercado cambiario

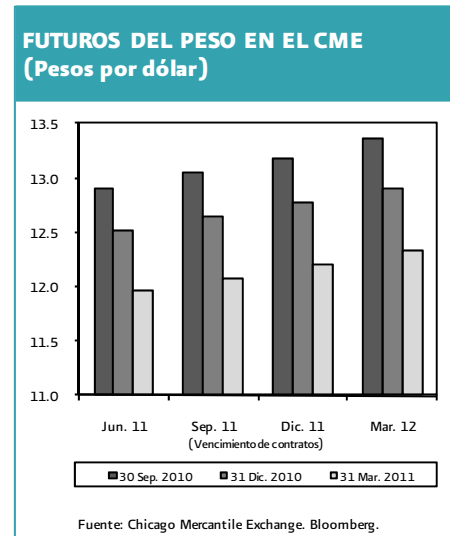
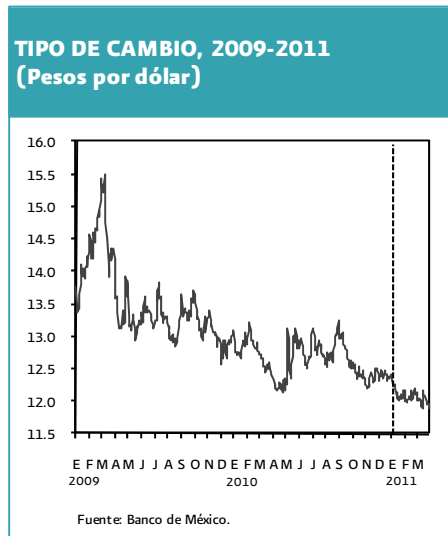
Durante el primer trimestre de 2011, el tipo de cambio del peso frente al dólar mantuvo una tendencia hacia la apreciación, impulsado por las perspectivas favorables de la economía mexicana y, posiblemente, por los bajos niveles de tasas de interés de corto plazo en los países industrializados.

Las opciones que dan el derecho a los tenedores a vender dólares al Banco de México se ejercieron totalmente en los meses de enero y marzo, mientras que en febrero se ejercieron 315 millones de dólares. Durante enero, las opciones se ejercieron los días 3, 11 y 12 por 592, 3 y 5 millones de dólares. En febrero, se ejercieron los días 4 y 18 por 290 y 25 millones de dólares, respectivamente. En marzo, el ejercicio tuvo lugar los días 4, 9 y 24 por 33, 367 y 200 millones de dólares, en igual orden. De esta forma, en el trimestre referido se colocaron opciones de venta por 1 mil 800 millones de dólares, de las cuales se ejercieron 1 mil 515 millones de dólares.

Adicionalmente, el 10 de enero, el Fondo Monetario Internacional aprobó la solicitud de México para renovar la Línea de Crédito Flexible (LCF) aprovechando las mejores condiciones asociadas a la misma. La madurez se incrementó de uno a dos años y el monto se incrementó de 48 a 72 mil millones de dólares. Lo anterior a fin de fortalecer aún más a la economía mexicana durante 2011 y 2012 frente a cualquier riesgo asociado a la situación económica y financiera mundial.

Al cierre del 31 de marzo el tipo de cambio se ubicó en 11.89 pesos por dólar, lo que implicó una apreciación de 3.8 por ciento respecto al cierre de diciembre de 2010 (12.37 pesos por dólar).

Durante el primer trimestre de 2011, las cotizaciones de los contratos de los futuros del peso mexicano en la Bolsa Mercantil de Chicago registraron un menor tipo de cambio con respecto al observado al cierre de 2010. Al cierre del 31 de marzo, los contratos para entrega en junio, septiembre y diciembre de 2011 y marzo de 2012 se apreciaron 4.4, 4.4, 4.5 y 4.4 por ciento, respectivamente, con relación a las cotizaciones registradas al cierre del cuarto trimestre de 2010, ubicándose en 11.97, 12.08, 12.20 y 12.33 pesos por dólar.



1.4.4 Base monetaria

La base monetaria se ubicó en 634.7 mil millones de pesos en marzo de 2011. Este saldo representa un aumento real de 3.1 por ciento con respecto a marzo de 2010. A su interior, el crédito interno neto registró un saldo negativo de 893.1 mil millones de pesos, 32.1 por ciento real mayor, en términos absolutos, al saldo negativo de 656.1 mil millones de pesos observado en marzo de 2010.

Por su parte, los activos internacionales netos se ubicaron en 1 mil 527.8 millones de pesos en marzo de 2011, aumentando en 274.5 mil millones de pesos con respecto al mismo periodo de 2010, cifra mayor en 18.3 por ciento real anual. En dólares, el saldo de los activos internacionales netos fue de 128.3 mil millones, 22.5 por ciento real anual mayor al saldo de 101.6 mil millones registrado en marzo de 2010.

Durante el primer trimestre de 2011, se registró una acumulación de los activos internacionales netos por 7 mil 674 millones de dólares, debido a la compra de divisas a PEMEX por 4 mil 108 millones de dólares, a la compra neta al Gobierno Federal por 1 mil 555 millones de dólares, a las compras netas por 1 mil 614 millones de dólares a través de operaciones de mercado y a otros flujos positivos por 398 millones de dólares.

1.4.5 Indicadores monetarios y crediticios

Al cierre de febrero de 2011, el saldo nominal del agregado monetario M1a, el cual incluye al sector público, fue de 1,900.1 miles de millones de pesos, lo que implicó una variación real anual de 8.7 por ciento. A su interior destacan los incrementos anuales de 13.3 y 8.8 por ciento en los depósitos en cuentas de cheques en moneda nacional en poder de los bancos residentes y en los depósitos en cuenta corriente en moneda nacional, respectivamente.

AGREGADO MONETARIO M1a INCLUYENDO AL SECTOR PÚBLICO

	Saldos nominales (mmp)		Var. % reales anuales	
	Dic-10	Feb-11	Dic-10	Feb-11
M1a	2,025.3	1,900.1	8.7	8.7
Billetes y monedas en poder del público	599.4	569.1	6.9	7.0
Cuentas de cheques en m.n. en bancos residentes	977.5	902.2	14.6	13.3
Cuentas de cheques en m.e. en bancos residentes	136.8	132.1	-11.0	-10.9
Depósitos en cuenta corriente en M.N.	304.4	289.4	5.4	8.8

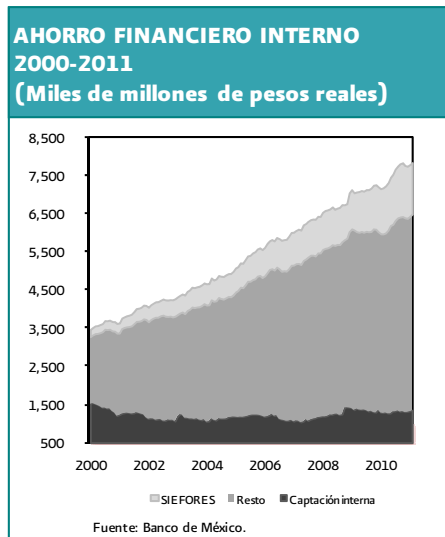
Fuente: Banco de México.

En el mismo periodo, el ahorro financiero interno, definido como el agregado monetario M3a menos billetes y monedas en circulación, se ubicó en 7,882.1 mil millones de pesos, cifra que representa un crecimiento anual de 9.2 por ciento términos reales.

AHORRO FINANCIERO (Millones de pesos y variaciones reales)

	Saldos nominales		Var. % anual	
	Dic-10	Feb-11	Dic-10	Feb-11
1. Billetes y monedas en circulación	693.4	638.3	5.1	5.5
2. M2a = M1a + activos financieros internos en poder del público	7,670.1	7,734.0	3.1	4.6
Captación de los Bancos	1,301.4	1,348.3	-4.0	5.0
Valores Públicos en poder de residentes	3,060.5	3,191.8	2.3	2.1
Gobierno Federal	2,019.1	2,081.4	-1.3	-1.7
Banco de México	1.0	1.0	-4.3	-7.7
IPAB	572.2	616.9	5.0	3.2
Otros	468.3	492.5	16.8	19.7
Valores Privados	328.2	335.7	6.0	5.8
Fondos de Ahorro para el Retiro fuera de Siefores	908.1	911.4	3.5	4.3
3. M3a = M2a + activos financieros internos en poder de no residentes	8,414.3	8,520.4	7.3	8.9
Activos Financieros Internos en poder de no residentes	744.2	786.4	87.2	82.5
Captación de los Bancos	108.1	55.2	90.3	13.1
Valores Públicos en poder de no residentes	636.1	731.2	86.7	91.3
Emitidos por el Gobierno Federal	632.1	730.8	85.8	91.5
Emitidos por el IPAB	4.0	0.4	661.7	-15.3
4. Ahorro Financiero Interno	7,720.9	7,882.1	7.5	9.2

Fuente: Banco de México.



En febrero de 2011, la cartera de crédito total vigente de la banca comercial y de desarrollo aumentó 6.3 por ciento en términos reales anuales. El crédito al sector privado registró un incremento de 8.0 por ciento. Las carteras de crédito vigente directo al consumo, a la vivienda y a empresas y personas físicas con actividad empresarial aumentaron 6.5, 6.8 y 9.1 por ciento real anual, respectivamente.

**CRÉDITO VIGENTE DE LA BANCA COMERCIAL Y DE LA BANCA DE DESARROLLO AL SECTOR PRIVADO
(Var. reales % anuales)**

	Sep-10	Dic-10	Feb-11
Crédito Vigente Total	2.9	5.4	8.0
Consumo	-2.5	2.6	6.5
Vivienda	6.0	7.6	6.8
Empresas y Personas Físicas con Act. Empresarial	4.2	5.8	9.1

Fuente: Banco de México.

El financiamiento directo total de la banca comercial y de la banca de desarrollo al sector privado, que incluye tanto la cartera vencida como la vigente, creció a una tasa real anual de 4.0 por ciento en febrero, comparado con un crecimiento real anual de 2.1 por ciento en diciembre de 2010.

El saldo del financiamiento de la banca comercial y de desarrollo al sector privado, resultado de la consolidación del financiamiento directo y de la cartera asociada a los programas de reestructura, registró un crecimiento real anual de 4.1 por ciento en febrero.

**FINANCIAMIENTO DIRECTO DE LA BANCA COMERCIAL Y DE LA BANCA DE DESARROLLO AL
SECTOR PRIVADO**
(Var. % reales anuales)

	Sep-10	Dic-10	Feb-11
Financiamiento al Sector Privado ^{*/}	1.8	2.3	4.1
Financiamiento Directo	2.7	2.1	4.0
Valores	18.7	-3.0	-3.5
Cartera Vigente	2.9	3.8	6.3
Cartera Vencida	-21.6	-18.9	-18.5
Cartera Asociada a Programas de Reestructura	-86.2	99.0	52.8

^{*/} Se refiere al sector no bancario e incluye valores, cartera de crédito (vigente, vencida y redescontada), intereses devengados vigentes, así como los títulos asociados a programas de reestructura.

Fuente: Banco de México.

1.5 Sector Externo

1.5.1 Balanza comercial en el primer trimestre de 2011

Durante el primer trimestre de 2011 México registró un superávit comercial de 1 mil 788.9 millones de dólares, mientras que un año antes presentó un superávit de 371.7 millones de dólares. El déficit comercial de la balanza no petrolera se ubicó en 1 mil 614.7 millones de dólares, nivel que implica una reducción anual de 29.8 por ciento. En el periodo enero-marzo de 2011 las exportaciones de mercancías se expandieron a un ritmo anual de 22.7 por ciento, al ascender a 81 mil 695.3 millones de dólares. Al interior de las exportaciones no petroleras, las agropecuarias, extractivas y manufactureras crecieron 11.7, 86.9 y 20.0 por ciento, respectivamente. Por otra parte, las exportaciones petroleras tuvieron un incremento anual de 38.1 por ciento, como consecuencia del aumento de 29.4 por ciento en el precio del hidrocarburo, así como del crecimiento de 10.0 por ciento en la plataforma de exportación. Al eliminar el componente estacional, las exportaciones totales registraron una expansión trimestral de 7.7 por ciento.

Las importaciones de mercancías se ubicaron en 79 mil 906.4 millones de dólares, es decir, registraron un aumento anual de 20.7 por ciento. Las importaciones de bienes de consumo, intermedias y de capital tuvieron crecimientos anuales de 27.2, 20.5 y 13.3 por ciento, en igual orden. Al excluir las importaciones de productos petroleros, las de bienes de consumo registraron una expansión de 14.7 por ciento. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que las importaciones totales crecieron a una tasa trimestral de 6.5 por ciento.

BALANZA COMERCIAL, 2010-2011

	Millones de dólares					Variación % Anual				
	2010				2011	2010				2011
	I	II	III	IV	I o/	I	II	III	IV	I
Exportaciones totales	66596.5	74665.5	75545.4	81553.7	81695.3	34.1	38.2	29.1	20.7	22.7
Petroleras	9490.3	9891.7	10163.8	12136.6	13103.7	71.9	36.4	20.9	24.7	38.1
No Petroleras	57106.2	64773.8	65381.6	69417.2	68591.5	29.4	38.5	30.5	20.0	20.1
Agropecuarias	2625.5	2387.9	1318.3	2178.4	2933.9	16.5	8.8	8.0	5.9	11.7
Extractivas	452.0	681.2	543.1	747.7	844.6	41.0	101.9	48.7	76.1	86.9
Manufactureras	54028.7	61704.7	63520.3	66491.1	64813.0	30.0	39.5	30.9	20.1	20.0
Importaciones totales	66224.8	74724.9	77841.0	82691.3	79906.4	27.5	39.5	27.0	22.4	20.7
Consumo	9104.8	10055.3	10269.8	11992.8	11583.1	29.7	40.3	16.0	22.6	27.2
Intermedias	50315.8	57678.4	59874.7	61943.5	60617.3	33.9	46.5	33.6	26.0	20.5
Capital	6804.2	6991.2	7696.5	8754.9	7706.1	-7.6	-0.4	0.7	1.5	13.3
Balanza comercial	371.7	-59.3	-2295.6	-1137.5	1788.9	n.a.	n.a.	-17.6	n.a.	-.-

o/ Cifras oportunas. n.a. No aplicable. -.- Crecimiento superior a 300 por ciento. Fuente: Banco de México.

1.5.2 Balanza de pagos en el cuarto trimestre de 2010⁴

Durante el cuarto trimestre de 2010 la cuenta corriente de la balanza de pagos registró un déficit de 3 mil 626.4 millones de dólares, mientras que un año antes el déficit fue de 543.4 millones de dólares. Como porcentaje del PIB el saldo del cuarto trimestre de 2010 representó 1.3 por ciento.

La balanza de bienes y servicios tuvo un déficit de 4 mil 195.4 millones de dólares. Por un lado, la balanza de bienes⁵ presentó un déficit de 1 mil 73.8 millones de dólares. A su vez, la balanza de servicios tuvo un déficit de 3 mil 121.6 millones de dólares, nivel que implicó un incremento anual de 515.9 millones de dólares (19.8 por ciento). Este comportamiento se debió, en parte, al aumento de 205.9 millones de dólares (9.7 por ciento) en los egresos por fletes y seguros, lo cual se relaciona con el mayor dinamismo del comercio exterior. La balanza turística tuvo un superávit de 730.6 millones de dólares, inferior en 32.4 millones de dólares (4.2 por ciento) al de octubre-diciembre de 2009.

La balanza de renta registró un déficit de 4 mil 568.0 millones de dólares, lo que implica un incremento por 1 mil 820.1 millones de dólares (66.2 por ciento) con respecto al año anterior. Este aumento fue consecuencia, principalmente, del aumento de 995.4 y 111.9 millones de dólares en las utilidades remitidas y reinvertidas, respectivamente. Por otro lado, el pago neto de intereses se incrementó en 601.1 millones de dólares (28.0 por ciento), ubicándose en 2 mil 744.1 millones de dólares.

⁴ Presentación acorde con la quinta edición del Manual de Balanza de Pagos del FMI, publicada por el Banco de México a partir del segundo trimestre de 2010.

⁵ Incluye la balanza de mercancías generales (o balanza comercial) más la balanza de bienes adquiridos en puertos por medios de transporte.

Las transferencias netas del exterior fueron de 5 mil 137.0 millones de dólares, nivel que representó una expansión anual de 287.2 millones de dólares (5.9 por ciento). Los ingresos por remesas familiares registraron un aumento de 307.2 millones de dólares (6.5 por ciento), ubicándose en 5 mil 67.5 millones de dólares.

Durante el cuarto trimestre de 2010 la cuenta financiera de la balanza de pagos tuvo un superávit de 13 mil 901.4 millones de dólares, cifra superior en 479.0 millones de dólares (3.6 por ciento) a la de un año antes.

A su interior, la Inversión Extranjera Directa en México (IED) se ubicó en 2 mil 759.8 millones de dólares, monto inferior en 25.1 millones de dólares (0.9 por ciento) al observado un año antes. Cabe señalar que la IED financió el 80 por ciento del déficit en cuenta corriente en el periodo. La inversión extranjera de cartera presentó una entrada neta de 12 mil 264.4 millones de dólares, superior en 1 mil 88.2 millones de dólares a la observada el mismo periodo de 2009. Este comportamiento se debió, en gran medida, al ingreso de 11 mil 711.8 millones de dólares por concepto de inversión en pasivos del sector público.

En el periodo octubre-diciembre de 2010 se registró una entrada neta de otras inversiones por 288.6 millones de dólares. Al interior destacó la inversión de extranjeros en pasivos del sector público por 8 mil 842.6 millones de dólares.

Durante el cuarto trimestre de 2010 el déficit en cuenta corriente y el superávit en cuenta financiera, más el flujo negativo de errores y omisiones por 3 mil 402.1 millones de dólares, ocasionaron un incremento de las reservas internacionales brutas de 6 mil 900.0 millones de dólares.

Cifras acumuladas en 2010

Durante 2010 México acumuló un déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos por 5 mil 690.0 millones de dólares, saldo inferior en 9.5 por ciento al registrado en 2009. Como porcentaje del PIB, este déficit representó 0.5 por ciento. El resultado de la cuenta corriente de la balanza de pagos se integró de la siguiente manera:

La balanza de bienes y servicios registró un déficit de 13 mil 279.5 millones de dólares, nivel inferior en 1.1 por ciento al de un año antes. Por un lado, la balanza de bienes presentó un déficit de 3 mil 71.9 millones de dólares, saldo menor en 1 mil 774.2 millones de dólares (36.6 por ciento) al de 2009. A su vez, la balanza de servicios tuvo un déficit de 10 mil 207.6 millones de dólares, saldo mayor en 1 mil 627.6 millones de dólares (19.0 por ciento) al registrado un año antes. La balanza turística acumuló un superávit de 4 mil 588.4 millones de dólares, nivel que representa un crecimiento anual de 10.7 por ciento.

La balanza de renta tuvo un déficit de 13 mil 914.7 millones de dólares, saldo que implica una reducción anual de 479.7 millones de dólares (3.3 por ciento). Cabe señalar que el pago neto de intereses fue de 8 mil 844.8 millones de dólares, equivalente a 0.9 por ciento del PIB.

Las transferencias netas del exterior se ubicaron en 21 mil 504.2 millones de dólares, es decir, se redujeron a una tasa anual de 0.1 por ciento.

Durante 2010 la cuenta financiera acumuló un superávit de 33 mil 942.1 millones de dólares, saldo mayor al superávit de 17 mil 919.3 millones de dólares de 2009.

El ingreso de inversión extranjera en México fue de 17 mil 725.9 millones de dólares (es decir, un aumento anual de 16.6 por ciento) y la inversión extranjera de mexicanos en el exterior alcanzó 12 mil 694.0 millones de dólares (nivel que implica un crecimiento anual de 80.9 por ciento). Lo anterior implica que la inversión extranjera directa neta fue de 5 mil 31.8 millones de dólares (disminución anual de 38.5 por ciento). La inversión extranjera de cartera reportó una entrada neta de 39 mil 410.9 millones de dólares, comparado con una entrada de 19 mil 87.0 millones de dólares del 2009. El rubro de otras inversiones reportó una salida neta de 10 mil 500.5 millones de dólares (cifra 12.3 por ciento mayor que la de un año antes).

Durante 2010 se registró un flujo negativo de 7 mil 636.8 millones de dólares por concepto de errores y omisiones, lo que aunado a los resultados de la cuenta corriente y de capital resultó en un crecimiento de las reservas internacionales brutas por 20 mil 694.5 millones de dólares. De esta manera, al cierre de 2010 las reservas internacionales netas ascendieron a 113 mil 596.5 millones de dólares.

BALANZA DE PAGOS, 2008-2010 ^{*/}
(Millones de dólares)

	2008 (a)	Anual 2009 (b)	2010 (c)	Variación absoluta (c-b)	Variación % anual (b/a) (c/b)	
Cuenta Corriente	-16349.2	-6289.4	-5690.0	599.3	-61.5	-9.5
Balanza de bienes ^{1/}	-17614.6	-4846.1	-3071.9	1774.2	-72.5	-36.6
Exportaciones	291886.3	230054.5	298747.8	68693.3	-21.2	29.9
Importaciones	309500.9	234900.6	301819.7	66919.1	-24.1	28.5
Balanza de servicios	-7141.0	-8580.1	-10207.6	-1627.6	20.2	19.0
Ingresos	17496.2	14495.8	15056.0	560.2	-17.1	3.9
Egresos	24637.2	23075.8	25263.6	2187.8	-6.3	9.5
Balanza de renta	-17055.9	-14394.4	-13914.7	479.7	-15.6	-3.3
Ingresos	7566.1	5268.6	5390.3	121.7	-30.4	2.3
Egresos	24621.9	19663.0	19305.0	-358.0	-20.1	-1.8
Transferencias netas	25462.3	21531.2	21504.2	-27.0	-15.4	-0.1
Ingresos	25590.5	21591.5	21590.1	-1.4	-15.6	0.0
Egresos	128.2	60.4	85.9	25.5	-52.9	42.3
Cuenta Financiera	28519.2	17919.3	33942.1	16022.8	-37.2	89.4
Inversión directa	24707.3	8186.8	5031.8	-3155.0	-66.9	-38.5
En México	25864.5	15205.7	17725.9	2520.2	-41.2	16.6
De mexicanos en el exterior	-1157.1	-7018.9	-12694.0	-5675.1	-	80.9
Inversión de cartera	2705.4	19087.0	39410.9	20323.9	-	106.5
Pasivos	4836.8	15237.9	37101.7	21863.8	215.0	143.5
Sector público ^{2/}	11066.4	9314.3	28097.4	18783.1	-15.8	201.7
Sector privado	-6229.6	5923.6	9004.3	3080.7	n.a.	52.0
Activos	-2131.4	3849.1	2309.2	-1539.9	n.a.	-40.0
Otra inversión	1106.5	-9354.4	-10500.5	-1146.1	n.a.	12.3
Pasivos	5898.1	6532.3	12171.2	5638.9	10.8	86.3
Sector público ^{3/}	3812.0	4596.7	8698.7	4102.0	20.6	89.2
Banco de México	0.0	7229.0	-3221.0	-10450.0	n.s.	n.a.
Sector privado	2086.1	-5293.4	6693.5	11986.9	n.a.	n.a.
Activos	-4791.6	-15886.7	-22671.8	-6785.1	231.6	42.7
Errores y omisiones	-4089.5	-7103.4	-7636.8	-533.4	73.7	7.5
Variación de la reserva internacional bruta	8092.6	4589.5	20694.5	16105.0	-43.3	-
Ajustes por valoración	-12.1	-63.0	-79.2	-16.3	-	25.8

*/ Presentación acorde con la quinta edición del Manual de Balanza de Pagos del FMI, publicada por el Banco de México a partir del segundo trimestre de 2010.

1/ Incluye la balanza de mercancías generales (o balanza comercial) más la balanza de bienes adquiridos en puertos por medios de transporte.

2/ Incluye proyectos Pidiregas.

3/ Incluye proyectos Pidiregas y excluye Banco de México.

n.a. No aplicable. n.s. No significativo -.- Crecimiento superior a 300 por ciento.

Fuente: Banco de México.